

Fondo de Garantía de Sustentabilidad

del Sistema Integrado
Previsional Argentino

Informe Trimestral
Tercer Trimestre 2018

ANSES

 Presidencia de la Nación

FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

TERCER TRIMESTRE 2018

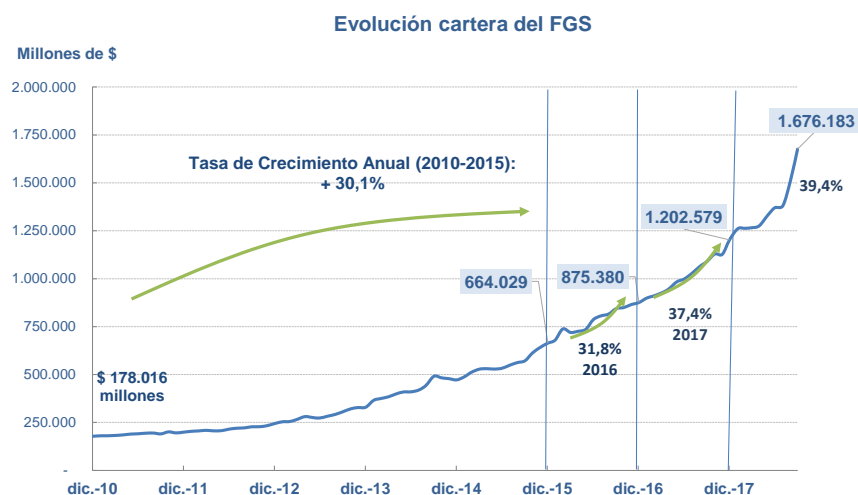
Resumen Ejecutivo

- Al 28 de setiembre de 2018, el valor de la cartera del FGS ascendía a \$ 1.676.183 millones, lo cual representó un crecimiento de 22,3% respecto del trimestre anterior.
- La suba del dólar estadounidense en el mercado de cambios durante el trimestre derivó en un mayor valor en pesos de los instrumentos denominados en moneda extranjera, elevando los valores de inversión en pesos de las inversiones en Títulos Públicos y Proyectos Productivos y de Infraestructura entre otros.
- El stock de títulos públicos nacionales creció en el trimestre 23,1%. Así, estas inversiones totalizaron \$ 1.042.962 millones, lo cual representó el 62,2% del valor total de la cartera del Fondo.
- El monto de las inversiones en Proyectos productivos creció 14,4% en el trimestre respecto del trimestre anterior, fundamentalmente por la suba del dólar estadounidense, ya que una parte importante de estas inversiones están nominadas en esa moneda.
- Las Acciones conformaron el 14,2% de la cartera, totalizando \$ 238.585 millones. Esto representó una suba del 19,3% en el trimestre, en línea con lo observado en el mercado accionario local.
- Los créditos Argenta presentaron un incremento neto (nuevos créditos menos amortizaciones) del 8,7% con un valor total en cartera de \$ 85.769 millones.

El FGS totalizaba \$ 1.676.183 millones a fin de setiembre creciendo en el año 39,4%

A fin de setiembre de 2018, el valor de la cartera del FGS era de \$ 1.676.183 millones. Esto implicó las siguientes variaciones:

- Incremento del 22,3% (\$ 305.569 millones) en comparación con fin de junio de 2018.
- Crecimiento del 39,4% (\$ 473.604 millones) respecto de diciembre de 2017.
- Aumento del 53,9% (\$ 586.760 millones) en relación a fin de setiembre de 2017.
- Suba del 9,5% en términos reales respecto de setiembre de 2017, tal como surge de considerar la inflación del período (40,5% interanual).

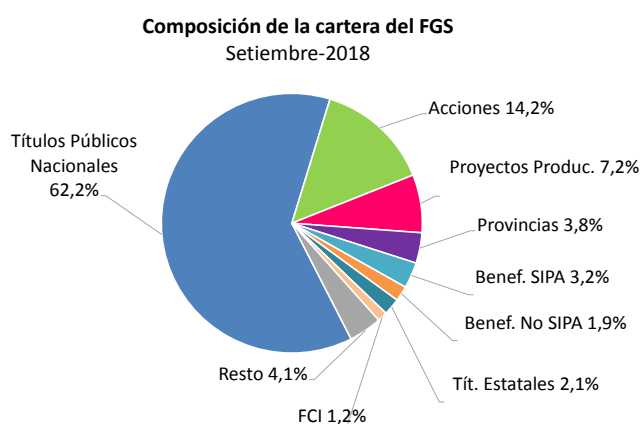


En lo que respecta específicamente al comportamiento de la cartera en el tercer trimestre en comparación al trimestre anterior, los montos invertidos en Títulos del Gobierno Nacional fueron los que registraron un mayor crecimiento en valor. Tal comportamiento obedeció fundamentalmente a la suba del dólar estadounidense en el mercado de cambios, lo cual derivó en un mayor valor en pesos de los instrumentos denominados en moneda extranjera.

Otras variaciones de importancia durante el trimestre se produjeron en las inversiones en Plazo Fijo, las Acciones y en Proyectos Productivos o de Infraestructura, estos últimos también influidos por el comportamiento del dólar ya que una parte importante de ellos están expresados en moneda extranjera.

Composición de Cartera

Al 28 de setiembre de 2018, la cartera del Fondo estaba compuesta de la siguiente manera: 62,2% por Títulos Públicos Nacionales (10,9% de la cartera son Bonos Cuasipar), 14,2% en Acciones, 7,2% en Proyectos Productivos y de Infraestructura y 3,8% en Préstamos a las Provincias. Los préstamos a beneficiarios del SIPA conformaban el 3,3% de la cartera y a los beneficiarios no SIPA, el 1,9%. Las inversiones en Títulos de Entes Estatales representaban el 2,1% de la cartera, en Fondos Comunes de Inversión, el 1,2% y Obligaciones Negociables, el 0,9%.



Al 28 de setiembre, las disponibilidades y colocaciones a plazo conformaban el 3,2% de la cartera del FGS y las inversiones en trámite irregular, el 0,02%.

Análisis por tipo de Inversión

Los **Títulos Públicos Nacionales** representaron el 62,2% de las inversiones en cartera. De este porcentaje, 51,3% corresponde a Títulos negociables no garantizados (lo que constituye un exceso pasivo del límite de inversión en cartera), y el restante 10,9% a Bonos Cuasipar. A su vez, la participación de los Títulos negociables garantizados en el total de la cartera resultó inferior al 0,1%.

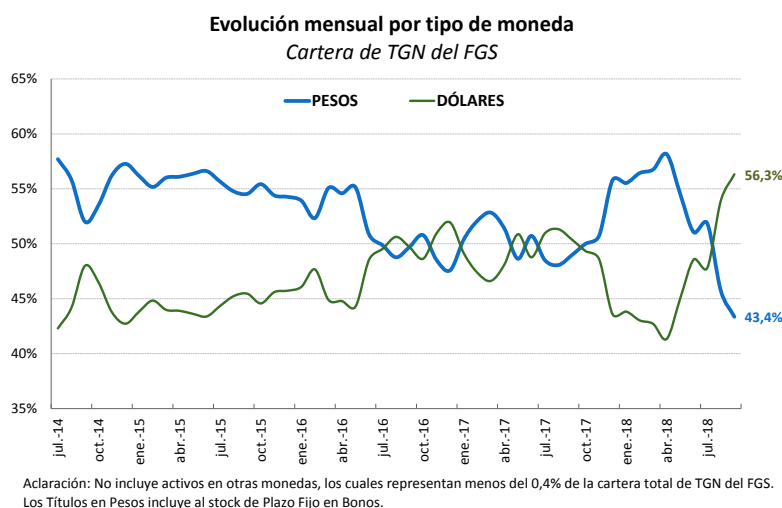
Cabe señalar que, en virtud de la volatilidad registrada en los mercados durante los últimos meses, fundamentalmente como consecuencia de los movimientos observados en el tipo de cambio nominal y en el precio de cotización de los activos, se ha producido un diferencial en el inciso a) del artículo 74 de la ley 24.241 modificada por ley 27.260 que se encuentra reflejado en la Cartera del FGS al 31 de agosto de 2018. Dicha situación se encuentra específicamente contemplada en la normativa vigente. Por ello, desde que se produjo el

referido diferencial, no se han realizado operaciones de compra o suscripción de títulos enmarcados en esa tipología.

Al 28 de setiembre de 2018 el valor total en cartera de los Títulos Públicos nacionales fue de \$ 1.042.962 millones, aumentando 23,1% respecto al trimestre anterior. Sin embargo, como se ha mencionado anteriormente, esta suba fue consecuencia de la suba nominal del dólar. A su vez, en julio venció el Bono del Gobierno Nacional Vto. 2018 (AG18) por VN \$ 14.650 millones.

Respecto a las Letras del Tesoro, el valor del stock en cartera aumentó en \$ 26.539 millones, pasando a totalizar \$ 58.733 millones, también por el incremento del valor nominal del dólar estadounidense que elevó la valuación en pesos de las Letras del Tesoro en Dólares en cartera. De hecho, durante el trimestre se registró una amortización neta en este tipo de instrumentos, siendo la más importante la correspondiente la Letra del Tesoro en pesos Vto. 14/09/2018 (L2PS8) por VN \$ 2.600 millones.

De esta manera, la cartera de títulos públicos por moneda quedó compuesta en un 56,3% por instrumentos denominados en dólares, 43,4% en pesos y el resto en Euros. Así, se observó un incremento en la participación de títulos públicos en dólares, tal como puede observarse en el siguiente gráfico.



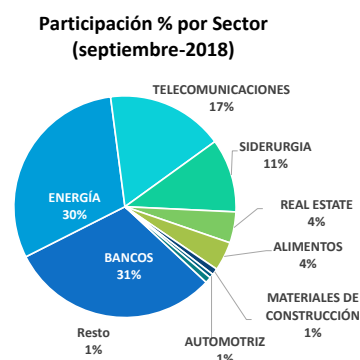
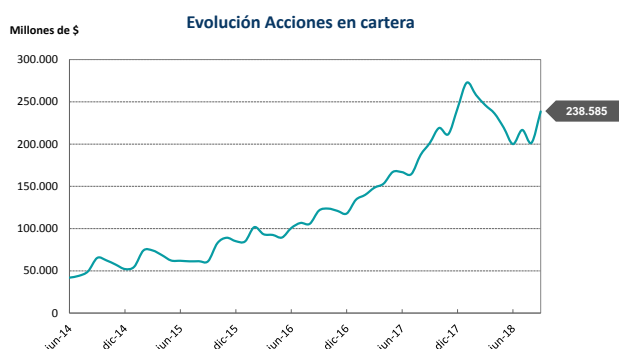
Las cinco principales inversiones del FGS en instrumentos de Renta Fija totalizaron \$ 579.371 millones, representando el 55,6% de los Títulos Públicos en cartera. Estas inversiones comprendían los siguientes Títulos:

Principales inversiones en Renta Fija (sep-2018)				
Emisor	Moneda	Millones de \$	% del Total de Títulos	% del Total del FGS
CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045	Pesos	182.090	17,5%	10,9%
DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033	USD	127.288	12,2%	7,6%
Bonar 2018 en Dólares	USD	124.276	11,9%	7,4%
Bono 2019 en Dólares	USD	78.001	7,5%	4,7%
Bonos de la Nación Argentina en Dólares 7,625% 2037	USD	67.716	6,5%	4,0%
Subtotal		579.371	55,6%	34,6%
Resto		463.591	44,4%	27,7%
Total Títulos Públicos Nacionales		1.042.962	100,0%	62,2%

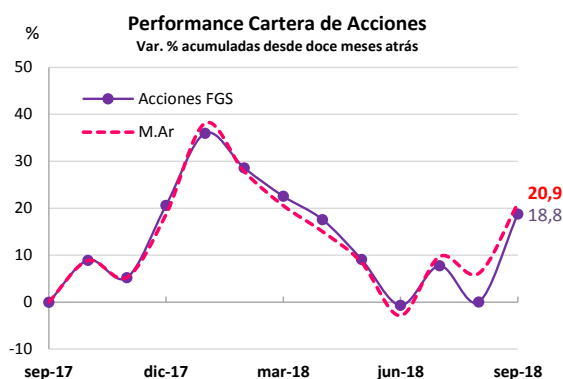
El stock de **Títulos emitidos por Entes Estatales** en cartera aumentó 65,1% respecto del trimestre anterior, ubicándose en \$ 35.186 millones. Al respecto:

- Las tenencias de LEBAC se incrementaron en \$ 12.743 millones ante suscripciones netas realizadas durante el trimestre. Las LEBAC conformaban el 83% del total de títulos emitidos por entes Estatales.
- El 17% restante se encontraba invertido en Títulos emitidos por las provincias de los cuales el 96% del valor de los títulos en cartera eran en moneda extranjera, los cuales se revalorizaron ante la suba del dólar.

El valor del stock de **Acciones** en cartera se incrementó 19,3% en el trimestre. De esta forma, el monto total de acciones en cartera pasó a \$ 238.585 millones. Esta suba estuvo en línea con la situación del mercado accionario local, el cual mostró una suba del 24,5% en el mismo período si se toma como referencia el índice del M.Ar (Merval Argentina).



Comparando la evolución interanual de la Cartera de acciones del Fondo con el índice M.Ar, en los últimos doce meses el valor de las acciones en cartera del FGS creció 18,8% mientras que el M.AR lo hizo en un 20,9% en el mismo período.



A fin de setiembre, las compañías privadas donde mayor inversión en Acciones tiene el FGS eran Telecom Argentina S.A. (\$ 35.262 millones), Banco Macro S.A. (\$ 31.826 millones), Grupo Financiero Galicia S.A. (\$ 27.960 millones), Transportadora de Gas del Sur (\$ 22.069 millones) y Ternium S.A. (\$ 19.753 millones). Estas cinco empresas totalizaban el 57,4% del total de la cartera de acciones.

Principales inversiones en Acciones del FGS (sep-2018)				
Compañía	País	Acciones en millones de \$	% del Total de Acciones	% del Total del FGS
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto	Arg	35.262	14,8%	2,1%
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto	Arg	31.826	13,3%	1,9%
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto	Arg	27.960	11,7%	1,7%
Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Vot	Arg	22.069	9,3%	1,3%
Ternium Argentina S.A.	Arg	19.753	8,3%	1,2%
Subtotal		136.869	57,4%	8,2%
Resto		101.716	42,6%	6,1%
Total ACCIONES		238.585	100,0%	14,2%

En el tercer trimestre del año, el Fondo no realizó operaciones de compra o venta de acciones. En el ANEXO al final de este informe se publica la lista total de las tenencias.

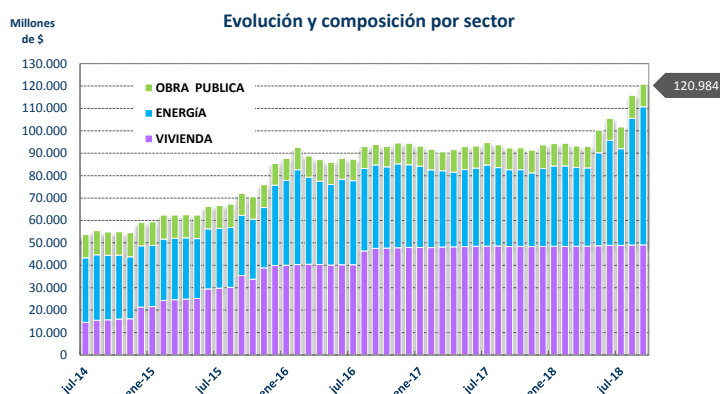
Sin embargo, durante el trimestre se produjo el canje de las acciones de Central Térmica Güemes por acciones de Pampa Energía S.A. producto de la fusión por absorción entre Pampa Energía S.A., en su calidad de sociedad absorbente, y Central Térmica Güemes S.A. como sociedad absorbida. La relación de canje de acciones, en línea con la publicada en el Hecho Relevante del 21 de diciembre de 2017, fue de 0,6079 acciones ordinarias escriturales de Pampa Energía S.A., de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a 1 voto por acción, por cada acción ordinaria escritural de Central Térmica Güemes S.A., de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a 1 voto por acción.

Las inversiones en **Obligaciones Negociables** totalizaron a fin de setiembre \$ 14.689 millones, incrementándose 24,4% respecto al trimestre anterior. Esta suba obedeció

exclusivamente a la acumulación de intereses devengados y el aumento en la valuación de las ONs en dólares como consecuencia de la suba del dólar, ya que no se produjeron compras de nuevas ONs.

Las inversiones en **Proyectos Productivos y de Infraestructura** totalizaron \$ 120.984 millones a fin de setiembre de este año.

Con una participación del 7,2% este tipo de inversiones continúa ubicándose en tercer lugar en términos de participación en la cartera del FGS. En el tercer trimestre el monto de las inversiones realizadas creció 14,4%, principalmente por el incremento en la valuación de los fideicomisos financieros en dólares.



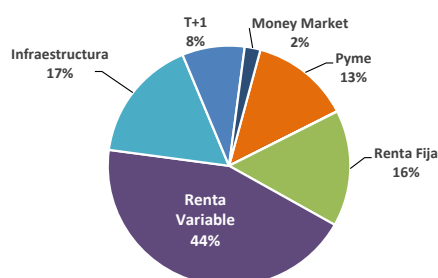
Las cinco mayores inversiones en proyectos productivos en cartera ascendían a \$ 112.079 millones al 28 de setiembre y representaban el 92,6% del total del inciso. Tal como se observa en el siguiente cuadro, en primer lugar se encontraban las inversiones en PRO.CRE.AR (\$ 46.819 millones), siguiéndole en importancia Central de energía Nuclear Atucha II (\$ 32.722 millones) y las Centrales Térmicas Barragán y Brigadier López (\$ 21.921 millones).

Principales Inversiones en Proyectos Productivos y de Infraestructura del FGS (sep-2018)				
Emisor	Moneda	En millones de \$	% del Total de Inc. Q	% del Total del FGS
PRO.CRE.AR.	Pesos	46.819	38,7%	2,8%
Nasa - Atucha II	Dólares	32.722	27,0%	2,0%
Enarsa - Cent. Barragán y Brigadier López	Dólares	21.921	18,1%	1,3%
F.F. para Obras Públicas (SISVIAL)	Pesos	4.505	3,7%	0,3%
EPEC	Dólares	6.113	5,1%	0,4%
Subtotal		112.079	92,6%	6,7%
Resto		8.905	7,4%	0,5%
Total Proyectos Productivos		120.984	100,0%	7,2%

El valor del stock de **Fondos Comunes de Inversión** (FCI) totalizó \$ 20.648 millones a fin de setiembre, lo cual representó una suba de 12,1% respecto de fin del trimestre anterior.

A fin de setiembre, el 44% de las inversiones en FCI estaban colocadas en fondos de renta variable, el 17% en fondos de infraestructura, el 16% en renta fija (títulos de deuda del sector público y privado), el 13% en fondos PyME, el 8% en fondos T+1, y el restante 2% en *Money Market*.

Composicion de la Cartera de FCI al 28/09/18



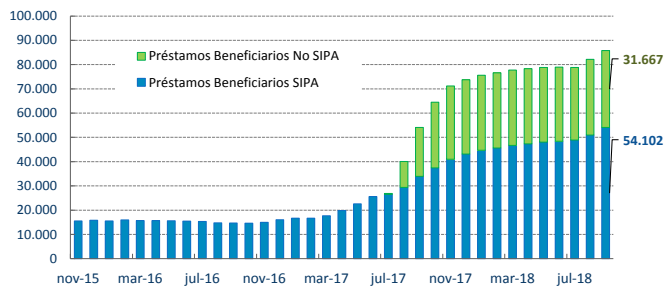
El stock de colocaciones de **Depósitos a Plazo Fijo** totalizó a fin de setiembre \$ 50.500 millones, lo cual representó un aumento de \$ 40.469 millones respecto de fin de junio. Esta suba se explicó principalmente por incrementos en los fondos invertidos en plazos fijos en pesos a tasa BADLAR y, en menor medida, en Cuentas Inversión. Cabe señalar que estas cuentas de inversión se utilizan para invertir en plazos menores a 30 días y así obtener rendimientos de saldos líquidos.

En el tercer trimestre de 2018 el stock de **Créditos Argenta** aumentó en \$ 6.833 millones, es decir 8,7% respecto a fin de junio.

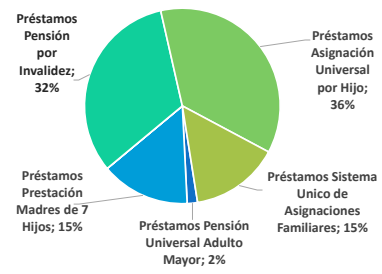
Los Préstamos a Beneficiarios del SIPA -Créditos Argenta a Jubilados y Pensionados- crecieron 11,8% en el trimestre, alcanzando un monto de \$ 54.102 millones en créditos activos al 28 de setiembre.

Por último, los créditos Argenta a Beneficiarios de prestaciones de ANSES no incluidos en el SIPA, es decir, a los titulares de Asignación Universal por hijo, Asignaciones Familiares, Pensiones por invalidez, etc., se incrementaron 3,6% en el trimestre totalizando \$ 31.667 millones al 28 de setiembre.

Evolución del stock de Créditos ANSES



Distribución de préstamos a beneficiarios no SIPA



Cuadro Resumen Evolución Cartera FGS

Valor del FGS	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	sep-2018
Disponibilidades	5.406	12.313	7.813	8.602	2.975
Títulos Públicos Nacionales	306.724	415.421	519.114	688.717	1.042.962
Títulos Emitidos por Entes Estatales	2.818	3.823	5.667	17.425	35.186
Obligaciones Negociables	9.122	9.758	10.058	10.361	14.689
Plazo Fijo	11.213	8.552	50.895	1.531	50.500
Acciones	52.128	85.092	117.835	242.287	238.585
Fondos Comunes de Inversión	12.651	17.639	22.617	20.397	20.648
Proyectos Productivos o de Infraestructura	59.088	85.468	94.419	93.775	120.984
Préstamos para Beneficiarios del SIPA	6.052	15.801	16.071	43.132	54.102
Préstamos para Beneficiarios no SIPA	-	-	-	30.614	31.667
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	-	-	26.842	44.330	63.559
Otros	7.062	10.162	4.050	1.408	325
TOTAL FGS	472.265	664.029	875.380	1.202.579	1.676.183
Variación en millones de \$	142.793	191.764	211.351	327.199	473.604
Variación % **	43,3%	40,6%	31,8%	37,4%	39,4%
Transferencias ANSES / Aportes por Decreto	-	2.872,8	-	-	-
Rendimiento Neto en millones de \$	142.793	188.892	211.351	327.199	473.604
Rendimiento Neto % **	43,3%	40,0%	31,8%	37,4%	39,4%
Participación porcentual					
Disponibilidades	1,1%	1,9%	0,9%	0,7%	0,2%
Títulos Públicos Nacionales	64,9%	62,6%	59,3%	57,3%	62,2%
Títulos Emitidos por Entes Estatales	0,6%	0,6%	0,6%	1,4%	2,1%
Obligaciones Negociables	1,9%	1,5%	1,1%	0,9%	0,9%
Plazo Fijo	2,4%	1,3%	5,8%	0,1%	3,0%
Acciones	11,0%	12,8%	13,5%	20,1%	14,2%
Fondos Comunes de Inversión	2,7%	2,7%	2,6%	1,7%	1,2%
Proyectos Productivos o de Infraestructura	12,5%	12,9%	10,8%	7,8%	7,2%
Préstamos para Beneficiarios del SIPA	1,3%	2,4%	1,8%	3,6%	3,2%
Préstamos para Beneficiarios no SIPA	0,0%	0,0%	0,0%	2,5%	1,9%
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	0,0%	0,0%	3,1%	3,7%	3,8%
Otros	1,5%	1,5%	0,5%	0,1%	0,0%

** Variación anual, para los datos a fin de cada año. Para el 2018, variación acumulada desde dic-2017.

ANEXO

Acciones en Cartera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad		28/09/2018
Descripción		\$
Acciones de Sociedades Anónimas		235.712.474.239
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. 1 Voto		5.878.792.113
American Depositary Receipt Grupo Supervielle S.A.		771.472.587
American Depositary Receipt YPF		2.857.703.880
Banco Hipotecario Nacional S.A. Clase D 3 Votos		873.876.646
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto		31.825.567.358
Banco Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		4.420.981.096
BBVA Banco Francés S.A. 1 Voto		6.931.383.674
Cablevisión Hoding S.A. Clase B		5.484.479.432
Camuzzi Gas Pampeana S.A. Clase B 1 Voto		2.023.392.096
Capex S.A.		1.437.633.241
Central Puerto S.A. Clase B 1 Voto		1.175.506.129
Comercial del Plata		67.121.900
Consultatio S.A. 1 voto		4.711.096.564
Cresud S.A.C.I.F y A. 1 Voto		1.037.686.226
Distribuidora de Gas Cuyana S.A. Clase B 1 Voto		2.701.160.136
Edenor S.A. Clase B 1 Voto		12.060.529.515
Edesa Holding S.A. 1 Voto		455.722.695
Edesal Holding S.A. 1 Voto		312.891.320
Emdersa S.A. Clase B 1 Voto		298.408.406
Endesa Costanera S.A. Clase B 1 Voto		1.101.866.323
Gas Natural BAN S.A. Clase B 1 Voto		4.010.412.055
Grupo Clarín S.A. Clase B 1 Voto		665.195.800
Grupo Concesionario del Oeste S.A. Clase B 1 Voto		1.402.029.655
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto		27.959.529.041
Grupo Supervielle S.A.		210.999.413
Holcim (Argentina) S.A. 1 Voto		2.240.553.185
Imp. y Exp. de La Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		2.732.338.980
Inversiones y Representaciones S.A. 1 Voto		1.760.591.626
IRSA Propiedades Comerciales S.A.		434.833.750
Ledesma S.A.		25.204.085
Metrogás S.A. Clase B 1 Voto		1.755.342.245
Metrovías S.A. Clase B 1 Voto		351
Mirgor S.A. Clase C 1 Voto		1.446.897.586
Molinos Agro S.A. Clase B 1 voto		2.920.809.969
Molinos Río de La Plata S.A. Clase A 5 Votos		259.250
Molinos Río de La Plata S.A. Clase B 1 Voto		2.073.942.944
Pampa Energía S.A. 1 Voto		15.706.476.265
Quickfood S.A. 1 Voto		76.043.642
S.A. San Miguel Agríc., Ganad., Ind., Com., Inm. y Fin. Clase B 1 Voto		2.301.756.278
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto		35.261.978.601
Ternium Argentina S.A.		19.753.079.566
Transener Cía. de Transp. de Energía Elec. en Alta Tensión S.A. Clase B 1 Voto		4.190.180.788
Transportadora de Gas del Norte S.A. Clase C 1 Voto		210.189.266
Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Voto		22.069.215.189
Y.P.F. S.A. Clase D 1 Voto		77.343.369
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		238.585.274.239