Fondo de Garantía de Sustentabilidad

del Sistema Integrado Previsional Argentino

Informe Trimestral

Primer Trimestre 2016

ANSES

Presidencia de la Nación

FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

PRIMER TRIMESTRE 2016

Resumen Ejecutivo

- El valor de la cartera del FGS aumentó 8,4% durante el Primer Trimestre de 2016, respecto a fin del año anterior, posicionándose al cierre de marzo en $719.708 millones. La tasa de crecimiento neto interanual fue del 36,3%.

- Títulos Públicos Nacionales siguió siendo la principal inversión del portafolio del FGS, alcanzando los $455.571 millones y explicando 72,1% de los $55.679 millones del cambio total en la cartera del Fondo en el trimestre. En el periodo marzo 2015 – marzo 2016, este inciso creció $122.316 millones (36,7%).

- La tasa de crecimiento de las Acciones en cartera fue del 9,7% trimestral ($8.253 millones). No obstante, las acciones del índice Merval crecieron 11,3% en igual período.

- Proyectos Productivos y de Infraestructura tuvo un crecimiento de 3,9% respecto de fin de 2015. Se ubica actualmente como el tercer instrumento financiero más importante del Fondo. Durante el último año, el total de este inciso aumentó $26.407 millones (42,3%).

- PRO.CRE.AR. siguió siendo la principal inversión en Proyectos Productivos y de Infraestructura, con un valor total en cartera de $37.975 millones.

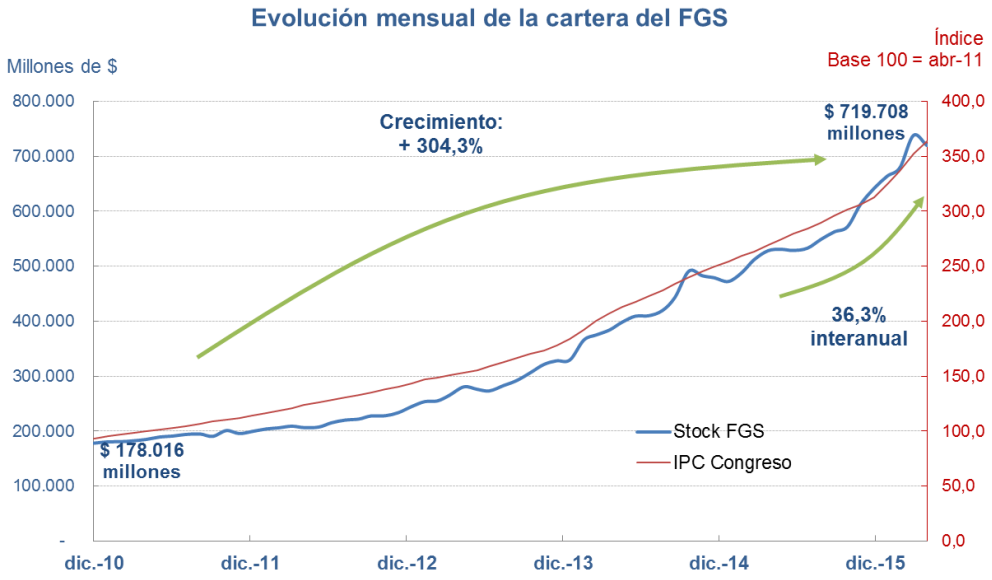
- Las colocaciones del Fondo se dividieron de la siguiente forma: Títulos Públicos Nacionales, 63,3%; Acciones, 13,0%; Proyectos Productivos y de Infraestructura, 12,3%; Depósitos a Plazo Fijo, 1,9% y Disponibilidades y Otros, 9,5%.

EL FGS CRECIÓ 8,4% EL PRIMER TRIMESTRE

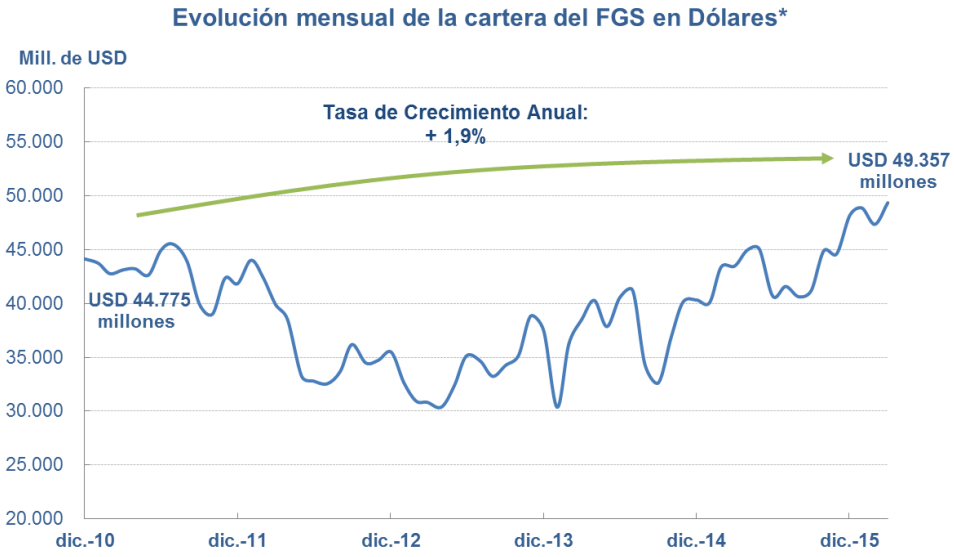
La cartera del FGS alcanzó en marzo de 2016 un valor de $ 719.708 millones

El valor total de la cartera del FGS ascendió a $ 719.708 millones al 31 de marzo de 2016. Así, medido en términos interanuales, el FGS creció 36,3% los cuales en términos monetarios representan un incremento de $ 191.603 millones. La tasa de rendimiento en pesos en el primer trimestre del año es de 8,4%, equivalente a un aumento en el valor de su cartera de $ 55.679 millones.

Tomando en consideración el valor del Fondo en los últimos 5 años, se observa que el crecimiento de la cartera estuvo durante la mayor parte del período por debajo de la inflación -tomando como referencia la inflación informada por el Congreso en base a encuestas de consultoras- sin embargo, en términos reales el valor del FGS se finalizó similar al valor de diciembre de 2010.



Midiendo el valor de la cartera en términos de dólar -al valor del dólar de referencia del mercado financiero- se observa que la cartera aumentó 10,2% en los últimos cinco años (punta a punta) lo cual representa una tasa de crecimiento anual del 1,9%. El valor en dólares de la cartera del FGS a marzo de 2016 alcanza un total de USD 49.357 millones.

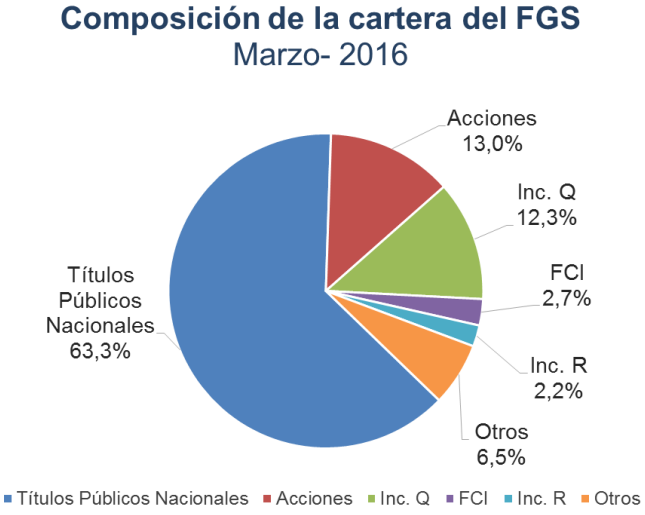


* Tipo de cambio Contado con Liqui AA17. A partir de 2016 MULC

Administración del FGS

Análisis por tipo de Activo

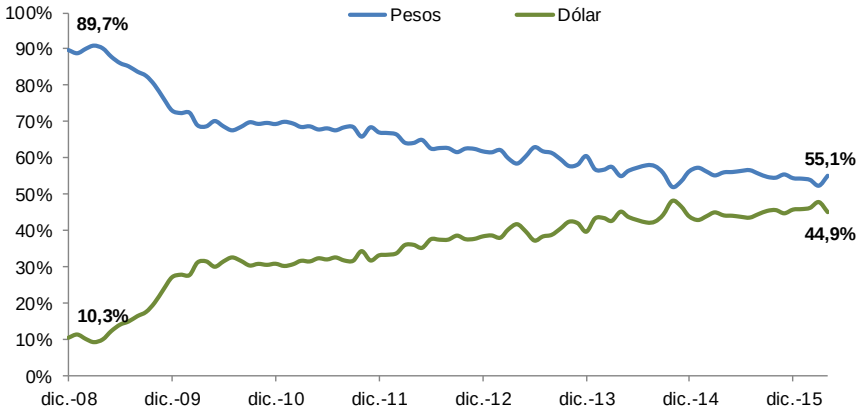
Al final del primer trimestre de 2016, la cartera del FGS está compuesta en un 63,3% por Títulos Públicos Nacionales (13,3% de la cartera son Bonos Cuasipar); un 13,0% en Acciones; 12,3% en Proyectos Productivos y de Infraestructura; 2,7% en Fondos Comunes de Inversión y 2,2% en Préstamos a Beneficiarios del SIPA. El total de las disponibilidades representan el 0,9% de la cartera y las colocaciones a Plazo Fijo el 1,9%.



Como en períodos anteriores, los **Títulos Públicos Nacionales** son el rubro más importante de la cartera. Durante el trimestre de referencia crecieron un 9,7%. Actualmente el stock asciende a $455.571 millones. Analizando estos activos en función de su moneda, el 44,9% están nominados en dólares, mientras que el restante 55,1% en pesos.

Si bien durante el último mes la participación de títulos en dólares en cartera cayó levemente, desde la creación del FGS se ha priorizado la diversificación de monedas, incrementando así los títulos en dólares, los cuales pasaron de representar el 10,3% del total de títulos en diciembre de 2008 al 44,9% actual.

Evolución de la Cartera de Titulos Públicos Nacionales según moneda
Al 31/03/16. En Porcentaje sobre el total*.



Las cinco principales inversiones del FGS en instrumentos de Renta Fija totalizaron $238.552 millones, representando el 52,4% de los Títulos Públicos en cartera. Estas inversiones comprenden los siguientes Títulos:

Principales inversiones en Renta Fija del FGS (mar-2016)				
Emisor	**Moneda**	**Millones de $**	**% Del Total de Inversiones Renta Fija**	**% Del Total del FGS**
CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045	Pesos	95.706	21,0%	13,3%
DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033	Dólares	51.837	11,4%	7,2%
Bonar 2018 en Dólares	Dólares	46.166	10,1%	6,4%
Bonar 2019 en Dólares	Dólares	27.303	6,0%	3,8%
Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2020	Pesos	17.539	3,8%	2,4%

Las **Acciones** en cartera, tuvieron un crecimiento trimestral del 9,7%, equivalente a $ 8.253 millones. Por su parte el índice Merval creció en igual período un 11,3%. La diferencia en el rendimiento se debe a que la cartera del FGS contiene acciones de 35 compañías, mientras que el Merval está compuesto por 15 compañías. La variación en el precio de cotización de cada empresa en el trimestre pondera de distinta forma en cada portfolio.

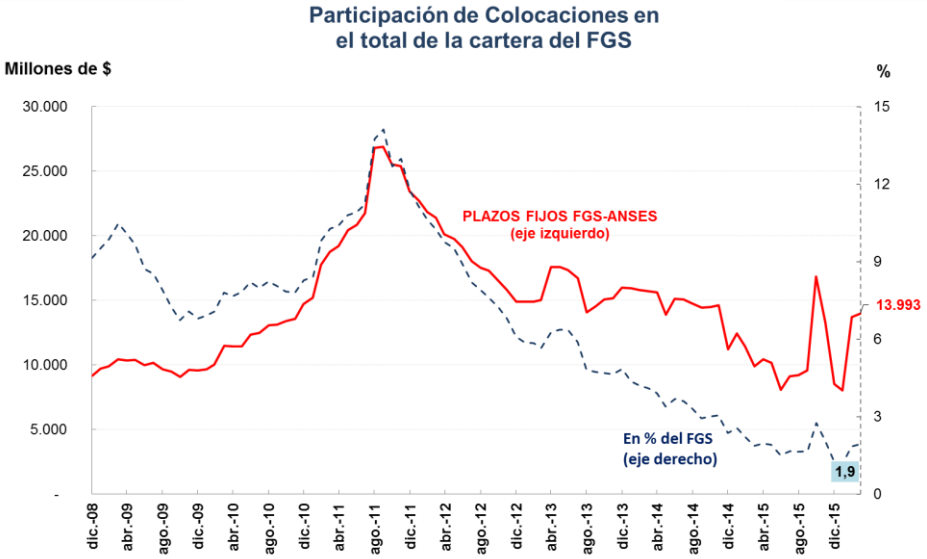
Las compañías privadas donde mayor inversión en Acciones tiene el FGS son: Banco Macro S.A. ($17.314 millones); Telecom Argentina S.A. ($12.858 millones); Grupo Financiero Galicia S.A. ($10.969 millones); Siderar S.A. ($8.545 millones) y Molinos Ríos de La Plata S.A. ($4.426 millones).

Principales inversiones en Acciones del FGS (mar-2016)

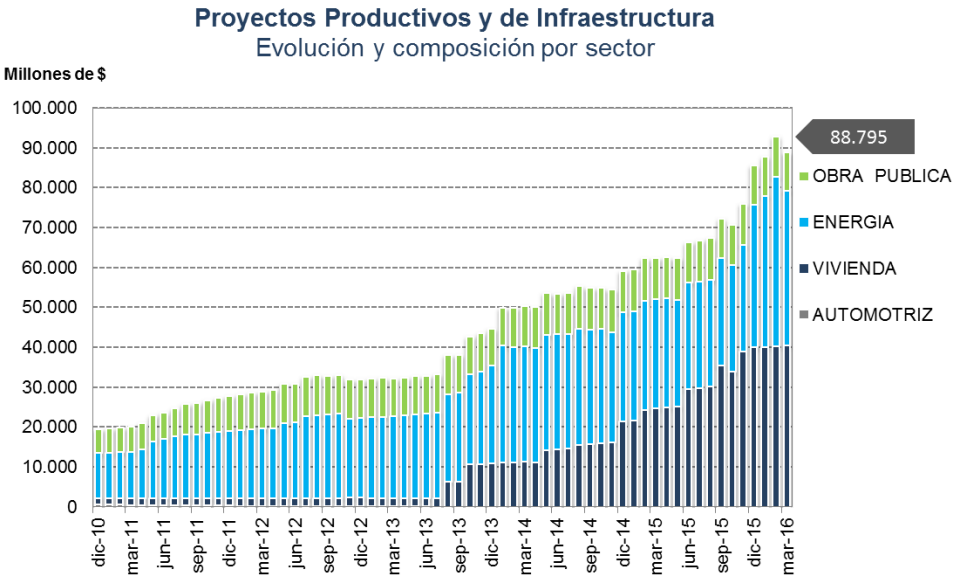
Compañía	País	Acciones en millones de $	% del Total de Acciones	% del Total del FGS
Banco Macro S.A.	Arg	17.314	18,5%	2,4%
Telecom Argentina	Arg	12.858	13,8%	1,8%
Grupo Financiero Galicia S.A.	Arg	10.969	11,8%	1,5%
Siderar S.A.	Arg	8.545	9,2%	1,2%
Molinos Río de La Plata S.A.	Arg	4.426	4,7%	0,6%

Estas empresas engloban el 58,0% de los $93.345 millones de la cartera del FGS en Acciones. En comparación con el informe anterior, de diciembre 2015, las acciones en cartera del Grupo Financiero Galicia superaron en valor a las de Siderar ya que es de recordar que el stock de acciones en cartera no varió y que las variaciones son puro reflejo del cambio en las cotizaciones. En ANEXO I se publica la lista total de las tenencias en cartera.

Los **Depósitos a Plazo Fijo** aumentaron 63,6% en el trimestre, alcanzando un monto total de $ 13.993 millones (1,9% de la cartera). Este incremento en las colocaciones se debió principalmente a una política de manejo eficiente de la liquidez. De esta forma, se mantienen como disponibilidades a la vista sólo los montos requeridos según lo presupuestado y se coloca el excedente a plazo fijo en diversos bancos tanto públicos como privados. Estas colocaciones se realizan mediante licitación diaria de tasas de interés priorizando optimizar el rendimiento de la cartera. Así, del total de plazos fijos, el 29,2% se realizó en el Banco Nación y el 70,8% restante en diversas entidades financieras privadas.



Finalmente, el monto de **<u>Proyectos Productivos y de Infraestructura</u>** aumentó $3.327 millones en el trimestre, totalizando $88.795 millones. En términos interanuales este inciso registró un incremento de $26.407 (42,3%), ubicándose como el tercer instrumento financiero más importante del Fondo con una participación del 12,3%.



Tal como sucedió durante todo 2015, el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR.) siguió siendo el principal Proyecto Productivo y de Infraestructura del FGS, con una inversión realizada de $37.975 millones, que representa el 42,8% del total del inciso.

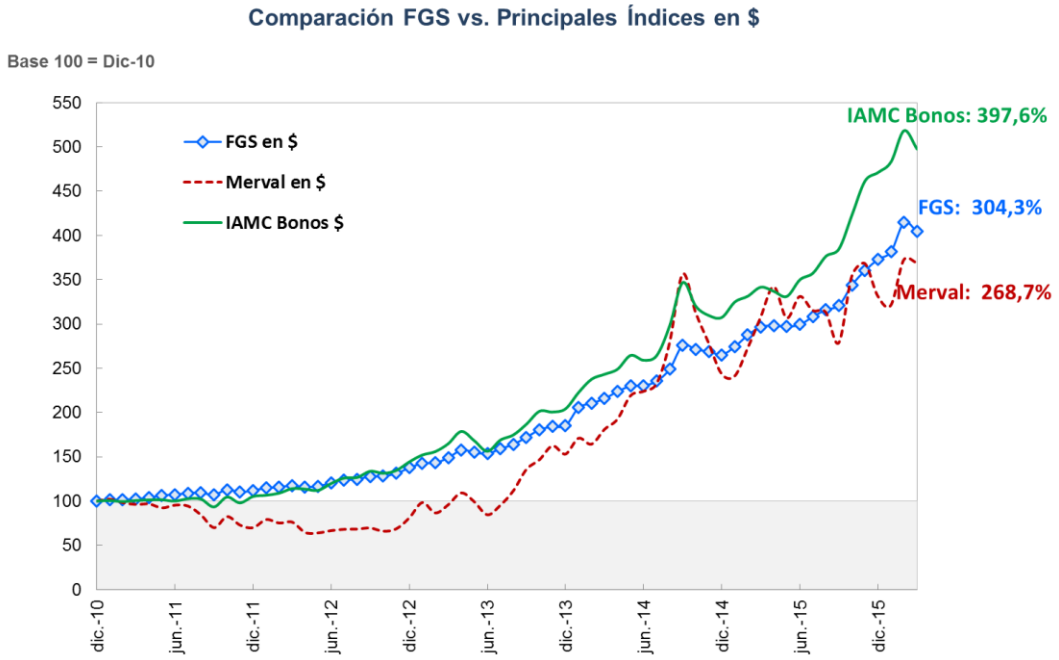
La segunda inversión más relevante es la Central Nuclear Néstor Kirchner (Atucha II), cuyo monto de financiamiento totaliza $20.723 millones, seguida por las Centrales Térmicas Barragán y Brigadier López con un total de $11.483 millones.

Principales Inversiones en Proyectos Productivos y de Infraestructura del FGS (mar-2016)				
Emisor	Moneda	En millones de $	% del Total de Inc. Q	% del Total del FGS
PRO.CRE.AR.	Pesos	37.975	42,8%	5,3%
Nasa - Central Nuclear Néstor Kirchner	Dólares	20.723	23,3%	2,9%
Enarsa - Cent. Barragán y Brigadier López	Dólares	11.483	12,9%	1,6%
F.F. para Obras Públicas (SISVIAL)	Pesos	5.469	6,2%	0,8%
EPEC	Dólares	5.366	6,0%	0,7%

Los cinco proyectos más importantes de la cartera ascendieron a $81.016 millones y representan 91,2% del total del inciso.

Estrategia de colocaciones del FGS

Así como fue analizada la performance del Fondo en relación a la inflación y al tipo de cambio, podemos comparar el rendimiento del Fondo contra otros indicadores financieros. Para ello utilizamos el índice general de bonos que elabora el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) y el índice Merval. El siguiente gráfico muestra la evolución de dichos indicadores donde el FGS se ubica entre ambos. Puntualmente, en el trimestre el FGS creció 8,4% mientras que el IAMC tuvo un incremento del 5,6% y el Merval del 11,3%.



Cuadro Resumen Evolución Cartera FGS

Valor del FGS, en millones de $	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	mar-2016*
Disponibilidades	13.672	4.098	9.897	9.104	5.406	12.313	6.455
Títulos Públicos Nacionales	96.729	115.131	151.070	205.503	306.724	415.421	455.571
Títulos Emitidos por Entes Estatales	752	1.010	1.160	2.279	2.818	3.823	5.943
Obligaciones Negociables	1.746	1.268	7.205	7.802	9.122	9.758	10.633
Plazo Fijo	14.726	23.437	14.908	15.996	11.213	8.552	13.993
Acciones	23.335	16.462	15.905	27.838	52.128	85.092	93.345
Fondos Comunes de Inversión	3.001	4.798	5.613	7.826	12.651	17.639	19.463
Proyectos Productivos o de Infraestructura	19.483	27.827	31.921	44.677	59.088	85.468	88.795
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	0	0	1.174	2.630	6.052	15.801	15.693
Otros	4.571	5.460	5.947	5.818	7.062	10.162	9.817
TOTAL FGS	**178.016**	**199.490**	**244.799**	**329.472**	**472.265**	**664.029**	**719.708**
Variación en millones de $	**37.163**	**21.475**	**45.309**	**84.673**	**142.793**	**191.764**	**55.679**
Variación % **	**26,4%**	**12,1%**	**22,7%**	**34,6%**	**43,3%**	**40,6%**	**8,4%**
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	55.679
Rendimiento Neto % **	24,5%	8,7%	20,7%	33,8%	43,3%	40,0%	8,4%
Participación porcentual							
Disponibilidades	8%	2%	4%	2,8%	1,1%	1,9%	0,9%
Títulos Públicos Nacionales	54%	58%	62%	62,4%	64,9%	62,6%	63,3%
Títulos Emitidos por Entes Estatales	0%	1%	0%	0,7%	0,6%	0,6%	0,8%
Obligaciones Negociables	1%	1%	3%	2,4%	1,9%	1,5%	1,5%
Plazo Fijo	8%	12%	6%	4,9%	2,4%	1,3%	1,9%
Acciones	13%	8%	6%	8,4%	11,0%	12,8%	13,0%
Fondos Comunes de Inversión	2%	2%	2%	2,4%	2,7%	2,7%	2,7%
Proyectos Productivos o de Infraestructura	11%	14%	13%	13,6%	12,5%	12,9%	12,3%
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	0%	0%	0%	0,8%	1,3%	2,4%	2,2%
Otros	3%	3%	2%	1,8%	1,5%	1,5%	1,4%

** Dato provisorio sujeto a modificación*

*** Variariación 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	31/03/2016
Descripción	**$**
Acciones de Sociedades Anónimas	**92.070.371.127**
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. 1 Voto	2.763.774.562
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto	17.313.527.554
Banco Patagonia S.A. Clase B 1 Voto	3.464.244.693
BBVA Banco Francés S.A. 1 Voto	4.167.129.672
Central Puerto S.A. Clase B 1 Voto	247.657.184
Consultatio S.A. 1 voto	4.081.281.566
Cresud S.A.C.I.F y A. 1 Voto	296.958.360
Distribuidora de Gas Cuyana S.A. Clase B 1 Voto	230.716.652
Edenor S.A. Clase B 1 Voto	2.816.875.118
Endesa Costanera S.A. Clase B 1 Voto	500.923.936
Euromayor S.A. Clase B 1 Voto	2.541.910
Gas Natural BAN S.A. Clase B 1 Voto	873.404.979
Grupo Clarín S.A. Clase B 1 Voto	3.657.210.789
Grupo Concesionario del Oeste S.A. Clase B 1 Voto	341.717.932
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto	10.968.523.890
Holcim (Argentina) S.A. 1 Voto	756.279.344
Imp. y Exp. de La Patagonia S.A. Clase B 1 Voto	1.781.080.224
Inversiones y Representaciones S.A. 1 Voto	546.948.120
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	200.056.352
Metrovías S.A. Clase B 1 Voto	1.827.345
Mirgor S.A. Clase C 1 Voto	1.758.558.902
Molinos Río de La Plata S.A. Clase A 5 Votos	322.450
Molinos Río de La Plata S.A. Clase B 1 Voto	4.426.092.123
Petrobrás Argentina S.A. Clase B 1 Voto	2.240.661.649
Quickfood S.A. 1 Voto	30.244.631
S.A. San Miguel Agríc., Ganad., Ind., Com., Inm. y Fin. Clase B 1 Voto	1.063.981.653
Siderar S.A.Clase A 1 Voto	8.544.938.875
Solvay Indupa S.A. 1 Voto	103.816.941
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto	12.858.051.611
Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Voto	3.158.222.109
Acciones Decreto 1722/12 y 1723/12	**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
Acciones de Empresas Privatizadas	**1.275.065.682**
Banco Hipotecario Nacional S.A. Clase D 3 Votos	490.859.663
Camuzzi Gas Pampeana S.A. Clase B 1 Voto	163.346.758
Transener Cía. de Transp. de Energía Elec. en Alta Tensión S.A. Clase B 1 Voto	605.821.855
Y.P.F. S.A. Clase D 1 Voto	15.037.406
TOTAL DE ACCIONES DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD	**93.345.436.809**