

Fondo de Garantía de Sustentabilidad

del Sistema Integrado
Previsional Argentino

Informe Trimestral
Primer Trimestre 2017

ANSES

 Presidencia de la Nación

FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

PRIMER TRIMESTRE 2017

Resumen Ejecutivo

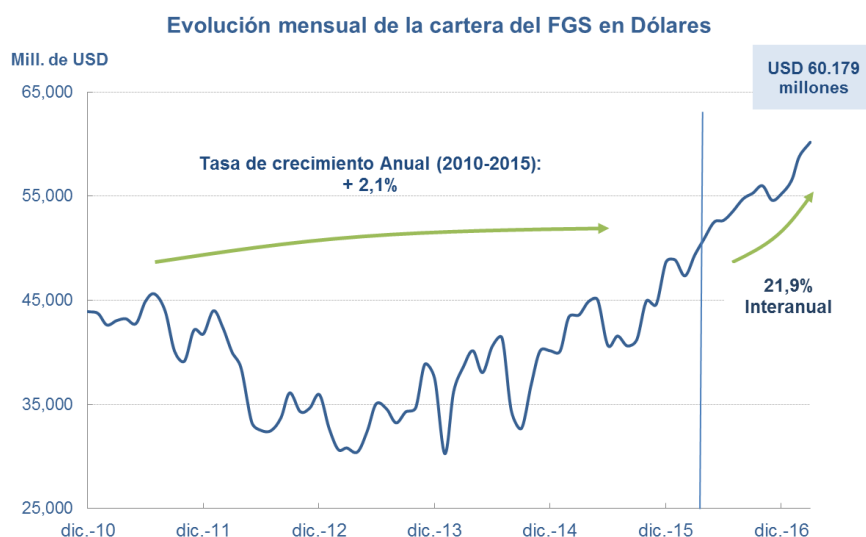
- La Cartera del FGS alcanzó un valor de USD 60.179 millones, con una variación trimestral del 9,0%. El crecimiento interanual de la cartera fue del 21,9% en dólares.
- Asimismo, la cartera tuvo un crecimiento trimestral medido en pesos de \$ 50.280 millones y alcanzó un valor en moneda local de \$ 925.661 millones.
- La principal variación se observó en las Acciones, con un incremento de \$ 30.570 millones, 26,6% trimestral. En el período de referencia el FGS participó de la Oferta Pública de Adquisición de Solvay Indupa, vendiendo su parte a la compañía por \$ 240,2 millones y suscribió acciones de la empresa citrícola San Miguel por \$ 123,2 millones.
- Los préstamos a beneficiarios del SIPA continúan creciendo a un ritmo superior al del último año, con un total de nuevos préstamos otorgados en el trimestre por \$ 3.800 millones. Estos préstamos conforman actualmente el 1,9% del portafolio.
- En el mes de enero se otorgaron los préstamos a las provincias, según lo establecido en la Ley 27.260. El monto total otorgado fue de \$ 16.506 millones, equivalente al 3% de la masa coparticipable. Los préstamos a las provincias pagan un interés semestral equivalente a la tasa Badlar privada del período.

El crecimiento interanual del Fondo fue del 21,9% medido en dólares y del 28,6% medido en pesos

En el primer trimestre del año la cartera del FGS presentó un incremento medido en dólares del 9,0% alcanzando un valor de USD 60.179 millones.

Analizando el Fondo en moneda local, la cartera totaliza \$925.661 millones, presentando un incremento trimestral del 5,7%. Esta variación inferior a la valuación en dólares es producto de la apreciación del tipo de cambio del 3% en el trimestre. Interanualmente, el crecimiento de la cartera fue del 21,9% medido en dólares y del 28,6% en pesos.

Durante el período que abarca el presente informe la Cartera creció en pesos 50.280 millones. El principal incremento, medido por monto, lo tuvieron las Acciones en cartera con una variación de \$30.570 millones (26,6% trimestral), luego le siguieron los Fondos Comunes de Inversión con un incremento de \$26.055 millones y en tercer lugar los préstamos a las Provincias, de acuerdo a lo establecido en la Ley 27.260, con \$15.498 millones. Por otra parte, el principal descenso estuvo en el stock de Títulos Públicos Nacionales que disminuyeron en \$21.151 millones (-4,0% trimestral).

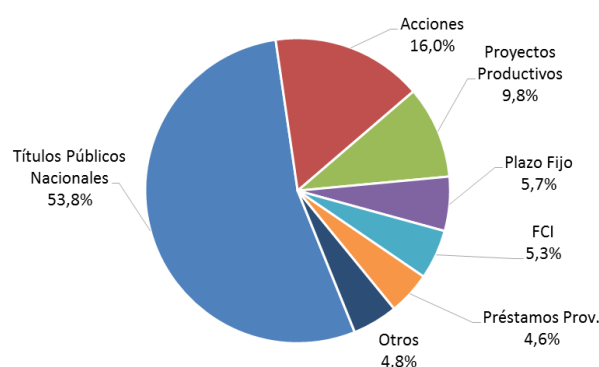


Administración del FGS

Análisis por tipo de Activo

Al 31 de marzo de 2017, el portafolio del Fondo quedó compuesto de la siguiente manera: 53,8% por Títulos Públicos Nacionales (12,3% de la cartera son Bonos Cuasipar); 16,0% en Acciones; 9,8% en Proyectos Productivos y de Infraestructura; 5,7% en Plazo Fijos (donde el 5,6% son plazo fijos en Bonos); 5,3% en Fondos Comunes de Inversión; 4,6% Préstamos a las Provincias y 1,9% en Préstamos a Beneficiarios del SIPA. Las inversiones en Obligaciones Negociables son el 1,1% de la cartera mientras que las tenencias de Títulos de Entes Estatales y Autárquicos representan el 0,6%, dicho porcentaje está compuesto por Letras y Títulos de deuda provinciales y Letras del Banco Central (LEBACs).

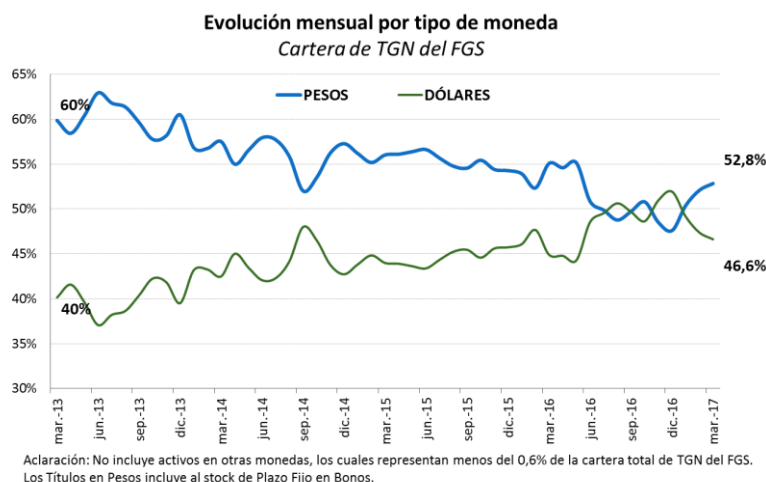
Composición de la cartera del FGS
Marzo- 2017



Los **Títulos Públicos Nacionales** continúan siendo el rubro con mayor participación dentro de la Cartera con el 53,8% del total. El monto total al 31 de marzo fue de \$ 497.962 millones descendiendo un 4% respecto al trimestre anterior. Dicha variación es consecuencia del leve descenso observado en la cotización de los títulos en dólares, ante la apreciación de la moneda local, y la estabilidad en los títulos en pesos. Paralelamente, en el trimestre vencieron Letras del tesoro tanto en pesos como en dólares donde el Fondo renovó parcialmente dicho stock.

Los Títulos públicos que vencieron en el trimestre y estaban en la cartera del FGS fueron el Bono de la Nación Argentina vinculado al Dólar (AF17D) y el Bono de la Nación Argentina en Pesos Badlar Privada (AM17) por valores nominales de USD 713 millones y \$ 58 millones respectivamente. A la vez se adquirieron en el trimestre el Bono de la Nación Argentina en pesos Badlar privada 2022 (AA22) en una cantidad de VN 10.000 millones y el Bono del Tesoro Nacional en pesos con ajuste por CER 2,50% 2021 (TC21) por VN 8.000 millones.

Analizando la cartera de títulos públicos en función de su moneda, el 52,8% está nominado en pesos, el 46,6% en dólares y el 0,6% restante en Euros.



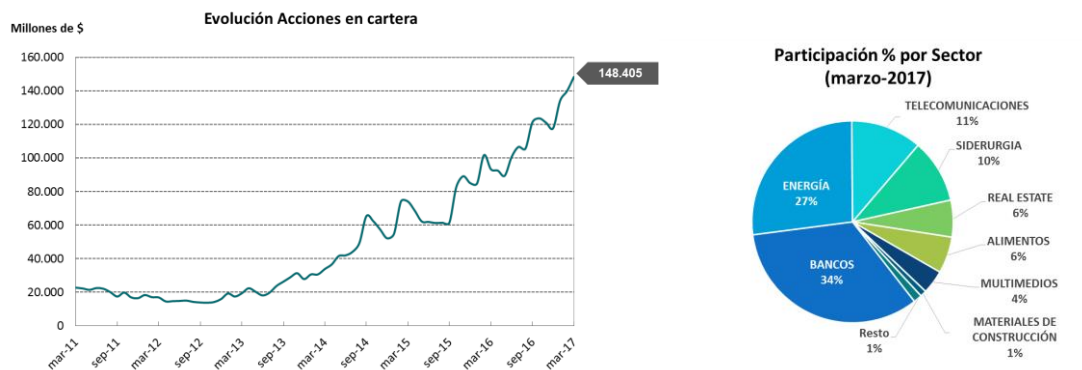
En el trimestre el stock de títulos provinciales en cartera descendió un 36% ante el vencimiento de Letras y bonos provinciales. Así el stock de Títulos de Gobiernos Provinciales en cartera es de \$ 3.653 millones. Por otra parte, se suscribieron Letras del Banco Central durante el trimestre por \$1.955 millones (VN 2.000 millones)

Las cinco principales inversiones del FGS en instrumentos de Renta Fija totalizan \$ 286.616 millones, representando el 57,6% de los Títulos Públicos en cartera. Estas inversiones comprenden los siguientes Títulos:

Principales inversiones en Renta Fija (mar-2017)				
Emisor	Moneda	Millones de \$	% del Total de Títulos	% del Total del FGS
CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045	Pesos	125.042	25,1%	13,5%
DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033	USD	58.205	11,7%	6,3%
Bonar 2018 en Dólares	USD	50.884	10,2%	5,5%
Bono 2019 en Dólares	USD	28.769	5,8%	3,1%
Letras del Tesoro en Dólares a 193 días	USD	23.716	4,8%	2,6%
Subtotal		286.616	57,6%	31,0%
Resto		211.347	42,4%	22,8%
Total Títulos Públicos Nacionales		497.962	100,0%	53,8%

El stock de **Acciones** en cartera, fue el rubro que más creció en el trimestre, el mismo tuvo una variación de \$ 30.570 millones, un incremento del 26,6%. El Mercado de Valores local también presentó variaciones significativas donde el Merval creció 19,8% en el trimestre y el Índice M.Ar, o Merval Argentina, creció un 25,5% en el mismo período. La buena performance de las acciones en cartera se debió a la mayor ponderación de acciones de

bancos que fueron las que presentaron mayores incrementos en el trimestre, en líneas generales.



En el trimestre se realizaron dos operaciones que modificaron levemente el volumen de las Acciones en cartera:

- En febrero el Fondo aceptó la Oferta Pública de Adquisición (OPA) realizada por Solvay Indupa. El precio ofrecido en la OPA (\$3,47) estuvo en línea con el precio de cotización de cierre del 21/02/2017 (\$3,41) y muy por encima del precio al que el Oferente adquirió el paquete accionario de control (\$0,87 por acción, sujeto a ajustes habituales). Además, la compañía había expresado sus planes retirar a Solvay Indupa del régimen de Oferta Pública. El FGS tenía en cartera 69.211.294 acciones con las cuales participó en la OPA a un precio de \$ 3,47 cada una, totalizando un monto de \$ 240,2 millones.
- En marzo el FGS suscribió acciones de San Miguel por un valor de \$123,2 millones. El precio de corte de la suscripción fue de \$105 por cada 10 acciones, representando un descuento del 2,8% respecto a la última cotización disponible. El FGS ejerció el 50% de su derecho de preferencia en el tramo no competitivo, y en el tramo competitivo ofertó una suscripción por una cantidad equivalente al derecho de preferencia no ejercido (50%) del cual se le adjudicó el 40% del total ofertado. La emisión fue colocada en su totalidad y tuvo un exceso de oferta de aproximadamente el 80%. Como resultado de la misma, el capital flotante (excluyendo la tenencia del FGS) aumentó su participación en el capital total de 14.28% a 20.73% mientras que las del grupo de control y la del FGS se redujeron de 58.76% a 53.20% y de 26.96% a 26.06%, respectivamente.

Las compañías privadas donde mayor inversión en Acciones tiene el FGS son: Banco Macro S.A. (\$ 24.482 millones); Telecom Argentina S.A. (\$ 16.931 millones); Grupo Financiero

Galicia S.A. (\$ 15.541 millones); Siderar S.A. (\$ 12.434 millones) y Pampa Energía (\$ 10.279 millones).

Principales inversiones en Acciones del FGS (mar-2017)				
Compañía	País	Acciones en millones de \$	% del Total de Acciones	% del Total del FGS
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto	Arg	24.482	16,5%	2,6%
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto	Arg	16.931	11,4%	1,8%
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto	Arg	15.541	10,5%	1,7%
Siderar S.A. Clase A 1 Voto	Arg	12.434	8,4%	1,3%
Pampa Energía S.A. 1 Voto	Arg	10.279	6,9%	1,1%
Subtotal		79.667	53,7%	8,6%
Resto		68.738	46,3%	7,4%
Total ACCIONES		148.405	100,0%	16,0%

Estas empresas totalizan el 53,7% de los \$148.405 millones de la cartera del FGS. En el ANEXO I se publica la lista total de las tenencias.

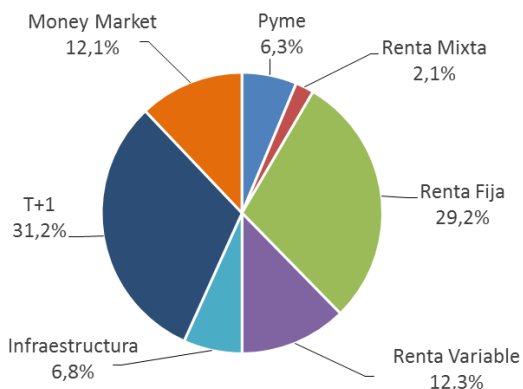
Las inversiones en **Obligaciones Negociables** totalizaron a marzo \$ 9.875 millones. En el mes de enero se adquirieron ONs de GENNEIA S.A. por VN 20 millones a la par correspondientes a un programa de ONs internacional en dólares que realizó la compañía. Luego, en Marzo, GENNEIA realizó un rescate anticipado de ONs de Emgasud (actual GENNEIA) que tenía en circulación y por lo tanto el FGS le vendió a la compañía dichas ONs en cartera por un valor de \$443,6 millones de acuerdo a lo aprobado en asamblea por la compañía e informado a la C.N.V.

Además en el trimestre se adquirieron Obligaciones de Pampa Energía por un total de VN 15 millones y ONs de Aeropuertos Argentina 2000 por VN 10 millones, ambas obligaciones negociables en dólares. Por último en febrero vencieron Obligaciones Negociables del Banco Macro, cuya tenencia en cartera era de USD 15,7 millones.

El stock de **Fondos Comunes de Inversión** totalizó un valor de \$ 48.672 millones, presentando un incremento respecto al trimestre anterior de \$ 26.066 millones. Las inversiones en FCI se realizan en parte para lograr una mayor rentabilidad de los fondos más líquidos y de más corto plazo, con lo cual ante diversos pagos y/o necesidades de liquidez estos instrumentos son los que presentan mayores variaciones mensuales de volumen negociado.

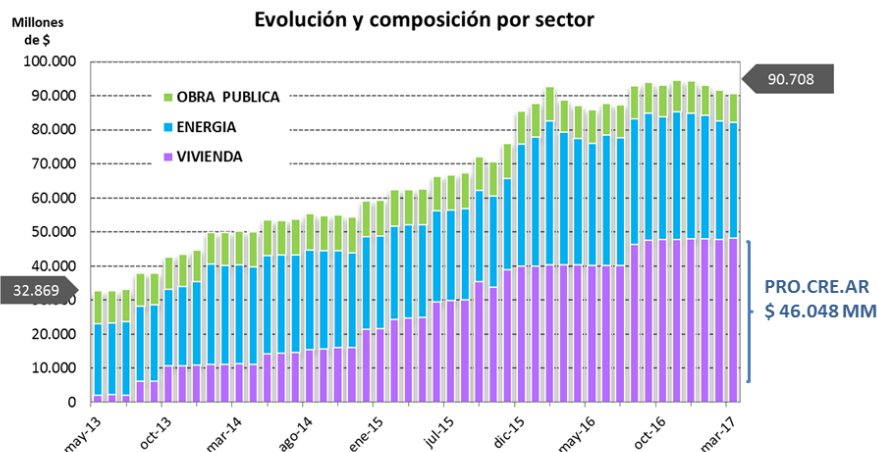
Actualmente, de las inversiones en FCI el 43,3% está colocado en Money Market y "T+1", es decir fondos de liquidez inmediata compuestos principalmente por LEBACs y colocaciones a plazo. El 29,2% en renta fija (títulos de deuda del sector público y privado) y el 13,1% en infraestructura y pymes, y los fondos de renta variable y mixta, conforman el 14,4% restante.

Composición de la Cartera de FCI al 31/03/17



Las colocaciones de **Depósitos a Plazo Fijo** ascendieron a \$ 53.197 millones, representando ésta inversión una participación del 5,7% de la cartera. El incremento se explica principalmente por el aumento del valor de los títulos públicos a plazo, es decir, colocaciones a plazo de títulos públicos en pesos que ascendieron su valor un 4,8% trimestral, alcanzando estas colocaciones un monto de \$ 51.808 millones.

Las inversiones en **Proyectos Productivos y de Infraestructura** totalizaron \$ 90.708 millones. Con una participación del 9,8%, se ubican en el tercer instrumento financiero más importante del portafolio.



Los cinco proyectos más importantes de la cartera ascendieron a \$84.187 millones y representan el 92,8% del total del inciso. Ubicándose en primer lugar, las inversiones en PRO.CRE.AR totalizan \$ 46.048 millones. Le sigue la Central de energía Nuclear Atucha II (Néstor Kirchner), cuyo monto de financiamiento totaliza \$ 18.065 millones; y tercero las

inversiones en las Centrales Térmicas Barragán y Brigadier López con un total de \$ 10.606 millones.

Principales Inversiones en Proyectos Productivos y de Infraestructura del FGS (mar-2017)				
Emisor	Moneda	En millones de \$	% del Total de Inc. Q	% del Total del FGS
PRO.CRE.AR.	Pesos	46.048	50,8%	5,0%
Nasa - Central Nuclear Néstor Kirchner	Dólares	18.065	19,9%	2,0%
Enarsa - Cent. Barragán y Brigadier López	Dólares	10.606	11,7%	1,1%
F.F. para Obras Públicas (SISVIAL)	Pesos	5.057	5,6%	0,5%
EPEC	Dólares	4.412	4,9%	0,5%
Subtotal		84.187	92,8%	9,1%
Resto		6.521	7,2%	0,7%
Total Proyectos Productivos		90.708	100,0%	9,8%

El saldo neto de los **Préstamos a Beneficiarios del SIPA** (Préstamos Argentina) creció un 10% en el trimestre, totalizando \$ 17.684 millones. En este primer trimestre, los préstamos otorgados vía depósito en cuenta crecieron en \$ 3.800 millones. Dicho monto triplica a los préstamos otorgados en iguales períodos del año anterior mediante la Tarjeta Argenta.

La modificación en la forma de otorgarlo y que el préstamo esté disponible a pocos días de solicitarlo incrementó notablemente la demanda de los mismos. De esta forma, y con el objetivo de continuar resolviendo las necesidades de los beneficiarios, a partir del mes de abril se amplía el monto máximo de los préstamos de \$40.000 a \$60.000 al igual que el plazo, extendiéndolo a 48 y 60 meses. La tasa de interés de los préstamos bajó al 24% nominal anual para todos los plazos.

Por último, el monto total de los **Préstamos a las Provincias** ascendió a \$ 42.340 millones. En el mes de enero se otorgaron los préstamos a las provincias correspondientes al 3% de la masa coparticipable, según lo establecido en la Ley 27.260. El monto de préstamos otorgados ascendió a \$ 16.506 millones. En 2018 y 2019 los préstamos serán, al igual que en 2017, por el equivalente al 3% de la masa coparticipable y se otorgarán antes del 31 de enero de cada año.

Cuadro Resumen Evolución Cartera FGS

Cifras en millones de \$

Valor del FGS	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	mar-2017*
Disponibilidades	9.897	9.104	5.406	12.313	7.813	7.709
Títulos Públicos Nacionales	151.070	205.503	306.724	415.421	519.114	497.962
Títulos Emitidos por Entes Estatales	1.160	2.279	2.818	3.823	5.667	5.608
Obligaciones Negociables	7.205	7.802	9.122	9.758	10.058	9.875
Plazo Fijo	14.908	15.996	11.213	8.552	50.895	53.197
Acciones	15.905	27.838	52.128	85.092	117.835	148.405
Fondos Comunes de Inversión	5.613	7.826	12.651	17.639	22.617	48.672
Proyectos Productivos o de Infraestructura	31.921	44.677	59.088	85.468	94.419	90.708
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	1.174	2.630	6.052	15.801	16.071	17.684
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	-	-	-	-	26.842	42.340
Otros	5.947	5.818	7.062	10.162	4.050	3.499
TOTAL FGS	244.799	329.472	472.265	664.029	875.380	925.661
Variación en millones de \$	45.309	84.673	142.793	191.764	211.351	50.280
Variación % **	22,7%	34,6%	43,3%	40,6%	31,8%	5,7%
Transferencias ANSES / Aportes por Decreto	4.000,0	2.000,0	-	2.872,8	-	-
Rendimiento Neto en millones de \$	41.309	82.673	142.793	188.892	211.351	50.280
Rendimiento Neto % **	20,7%	33,8%	43,3%	40,0%	31,8%	5,7%
Participación porcentual						
Disponibilidades	4%	2,8%	1,1%	1,9%	0,9%	0,8%
Títulos Públicos Nacionales	62%	62,4%	64,9%	62,6%	59,3%	53,8%
Títulos Emitidos por Entes Estatales	0%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Obligaciones Negociables	3%	2,4%	1,9%	1,5%	1,1%	1,1%
Plazo Fijo	6%	4,9%	2,4%	1,3%	5,8%	5,7%
Acciones	6%	8,4%	11,0%	12,8%	13,5%	16,0%
Fondos Comunes de Inversión	2%	2,4%	2,7%	2,7%	2,6%	5,3%
Proyectos Productivos o de Infraestructura	13%	13,6%	12,5%	12,9%	10,8%	9,8%
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	0%	0,8%	1,3%	2,4%	1,8%	1,9%
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,1%	4,6%
Otros	2%	1,8%	1,5%	1,5%	0,5%	0,4%

* Dato provisorio sujeto a modificación

** Variación anual, para los datos a fin de cada año. Para el 2017, variación acumulada desde dic-2016.

ANEXO

Acciones en Cartera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad		31/03/2017
Descripción		\$
Acciones de Sociedades Anónimas		145.531.832.546
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. 1 Voto		2.756.943.383
American Depositary Receipt Grupo Supervielle S.A.		487.069.520
American Depositary Receipt YPF		1.664.104.492
Banco Hipotecario Nacional S.A. Clase D 3 Votos		457.291.167
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto		24.481.767.936
Banco Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		4.576.773.129
BBVA Banco Francés S.A. 1 Voto		4.055.424.680
Camuzzi Gas Pampeana S.A. Clase B 1 Voto		1.236.756.265
Capex S.A.		1.144.626.183
Central Puerto S.A. Clase B 1 Voto		692.767.453
Central Térmica Güemes S.A. Clase B		611
Comercial del Plata		42.298.280
Consultatio S.A. 1 voto		4.070.377.313
Cresud S.A.C.I.F y A. 1 Voto		549.901.086
Distribuidora de Gas Cuyana S.A. Clase B 1 Voto		1.598.056.221
Edenor S.A. Clase B 1 Voto		6.488.209.565
Edesa Holding S.A. 1 Voto		461
Edesal Holding S.A. 1 Voto		1.502
Emdersa S.A. Clase B 1 Voto		1.227
Endesa Costanera S.A. Clase B 1 Voto		1.581.198.803
Euromayor S.A. Clase B 1 Voto		508
Gas Natural BAN S.A. Clase B 1 Voto		3.846.201.620
Grupo Clarín S.A. Clase B 1 Voto		5.626.605.679
Grupo Concesionario del Oeste S.A. Clase B 1 Voto		868.993.693
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto		15.540.825.124
Grupo Supervielle S.A.		130.080.000
Holcim (Argentina) S.A. 1 Voto		1.510.544.597
Imp. y Exp. de La Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		2.023.954.800
Inversiones y Representaciones S.A. 1 Voto		993.007.201
Inversora Eléctrica de Bs.As. S.A. Clase C		0
IRSA Propiedades Comerciales S.A.		278.293.536
Ledesma S.A.		29.778.752
Metrogás S.A. Clase B 1 Voto		1.146.050.240
Metrovías S.A. Clase B 1 Voto		365
Mirgor S.A. Clase C 1 Voto		1.134.997.666
Molinos Río de La Plata S.A. Clase A 5 Votos		322.450
Molinos Río de La Plata S.A. Clase B 1 Voto		4.686.323.234
Pampa Energía S.A. 1 Voto		10.279.324.665
Quickfood S.A. 1 Voto		101.773.278
S.A. San Miguel Agríc., Ganad., Ind., Com., Inm. y Fin. Clase B 1 Voto		1.845.665.683
Siderar S.A. Clase A 1 Voto		12.433.919.010
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto		16.930.967.296
Transener Cía. de Transp. de Energía Elec. en Alta Tensión S.A. Clase B 1 Voto		2.091.138.625
Transportadora de Gas del Norte S.A. Clase C 1 Voto		79.753.053
Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Voto		8.024.703.436
Y.P.F. S.A. Clase D 1 Voto		45.038.762
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		148.404.632.546