

Fondo de Garantía de Sustentabilidad

del Sistema Integrado
Previsional Argentino

Informe Trimestral
Cuarto Trimestre 2016

ANSES

 Presidencia de la Nación

FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

CUARTO TRIMESTRE 2016

Resumen Ejecutivo

- La Cartera del FGS alcanzó un valor de 55.228 millones medidos en dólares, con una variación trimestral del -0,1%. No obstante, el crecimiento anual de la cartera fue del 13,5% en dólares.
- La cartera tuvo un crecimiento trimestral medido en pesos de \$ 31.554 millones y alcanzó un valor en moneda local de \$ 875.380 millones.
- La principal variación se observó en las colocaciones a Plazo Fijo, donde se realizaron depósitos en títulos valores públicos en pesos por un total de VN 39.192 millones.
- Además, se realizaron nuevas colocaciones a Plazo Fijo en Unidades de Valor Adquisitivo U.V.A. alcanzando un valor de \$207 millones. Estos depósitos pagan como interés un margen fijo más UVA el cual se actualiza con el CER. Estos depósitos a la vez sirven de vehículo impulsor de los créditos hipotecarios.
- En el mercado accionario, el FGS participó de la Oferta Pública de Adquisición de la compañía Petrobras, aceptando la venta del total de las acciones en cartera por un VN de 239,3 millones. Además, se adquirieron en el trimestre acciones de YPF, del Grupo Supervielle y de Quickfood, en éste último caso ejerciendo el derecho de preferencia en virtud del aumento de capital realizado por la compañía.

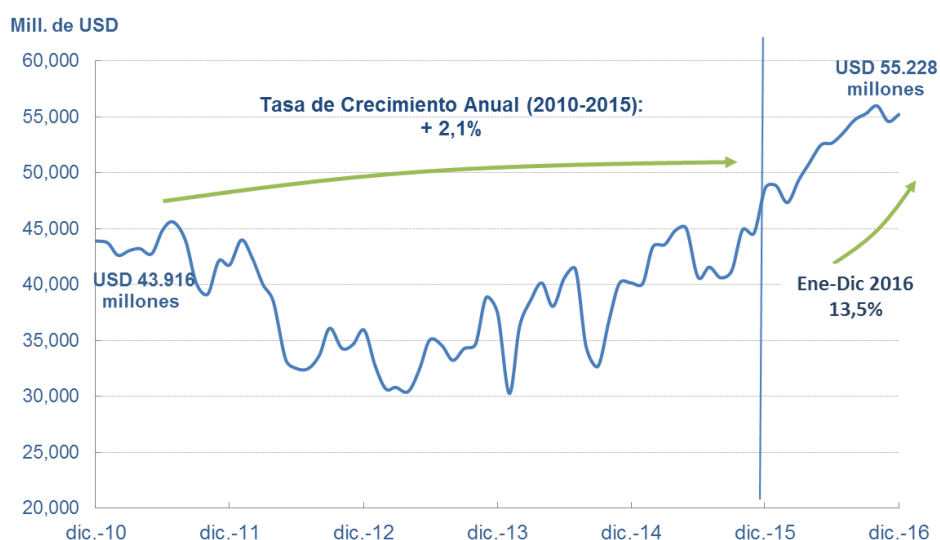
EL FGS CRECIÓ 13,5% EN DÓLARES EN EL 2016

Medido en pesos, la cartera del FGS creció 31,8%

La Cartera del FGS alcanzó un valor de USD 55.228 millones, lo cual equivale en pesos a \$ 875.380 millones. En el cuarto trimestre la cartera tuvo un descenso, medida en dólares, del -0,1% debido a que en pesos la cartera creció trimestralmente un 3,7% mientras que la moneda local tuvo una depreciación del 3,8% en el mismo período. No obstante, como resultado anual la cartera del Fondo creció un 13,5% lo cual implica una variación de USD 4.169 millones.

Durante el período que abarca el presente informe la Cartera creció en pesos 31.554 millones, observándose variaciones en varios rubros de activos. Así, la mayor variación se produjo en Plazos Fijos con un incremento en \$ 49.558 millones, donde la mayoría de las colocaciones fueron en bonos a seis meses. Debido a esta transferencia de Títulos a plazo fijo, si bien los Títulos Públicos tuvieron un incremento por precio y nuevas inversiones, el monto de los mismos en la cartera presenta una variación trimestral negativa de \$ -11.252 millones. Las Acciones tuvieron un descenso de \$ -3.507 millones, mientras que los préstamos a beneficiarios del SIPA se incrementaron \$ 1.366 millones y los préstamos a las provincias, según lo previsto en la Ley de Reparación Histórica, crecieron en \$ 1.981 millones.

Evolución mensual de la cartera del FGS en Dólares

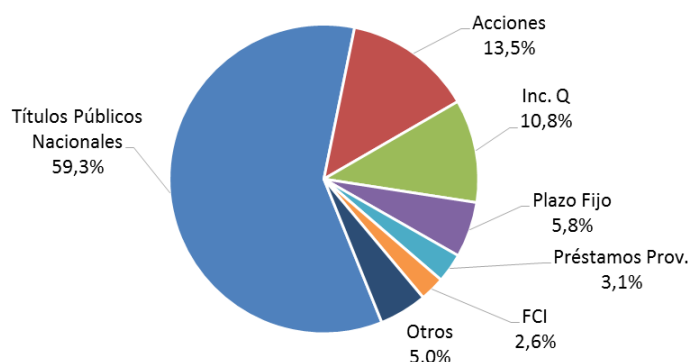


Administración del FGS

Análisis por tipo de Activo

Al final del cuarto trimestre de 2016, el portafolio del Fondo quedó compuesto de la siguiente manera: 59,3% por Títulos Públicos Nacionales (12,6% de la cartera son Bonos Cuasipar); 13,5% en Acciones; 10,8% en Proyectos Productivos y de Infraestructura; 5,8% en Plazo Fijos; 3,1% Préstamos a las Provincias; 2,6% en Fondos Comunes de Inversión y 1,8% 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 exclusivamente de Títulos de provincias y municipios ya que en diciembre vencieron las tenencias de LEBACs y no se realizaron nuevas suscripciones.

Composición de la cartera del FGS
Diciembre- 2016

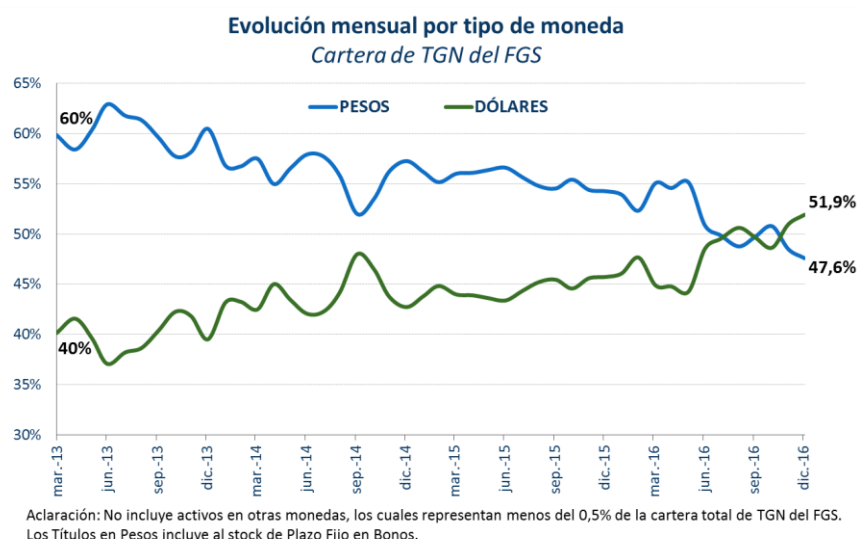


Los **Títulos Públicos Nacionales** continúan siendo el rubro con mayor participación dentro de la Cartera. El monto total de Títulos en cartera al 31 de diciembre fue de \$ 519.114 millones. Durante éste último trimestre del año el stock descendió en 2,1% como consecuencia de realizar con parte de los Títulos en cartera una colocación a plazo fijo por seis meses. El valor nominal total de los Títulos colocados a plazo fijo fue de VN 39.192 millones y los Títulos depositados fueron BONAR 18, BONAR 19, BONAR 20, DISCOUNT \$, BONCER 2021 y BONTE 2018.

Analizando los activos en función de su moneda, el 51,9% está nominado en dólares, el 47,6% en pesos y el 0,5% restante en Euros.

Los Títulos Públicos que vencieron durante el trimestre, y estaban en cartera del Fondo, fueron el BONAD 2016 (por un VN de 66,7 millones de dólares) y Letras del Tesoro por un

VN de 13.495 millones (de las cuales 93% fue en pesos y el 7% restante en dólares). Asimismo, se suscribieron nuevas Letras por un total de VN 2.402 millones de dólares. Por último, en el trimestre vencieron LEBACs en cartera por un total de \$ 4.000 millones y no fueron renovadas con nuevas suscripciones.



Las cinco principales inversiones del FGS en instrumentos de Renta Fija totalizan \$ 279.162 millones, representando el 49,1% de los Títulos Públicos en cartera. Estas inversiones comprenden los siguientes Títulos:

| Principales inversiones en Renta Fija (dic-2016) | | | | |
|--|--------|----------------|------------------------|---------------------|
| Emisor | Moneda | Millones de \$ | % del Total de Títulos | % del Total del FGS |
| CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045 | Pesos | 118.268 | 20,8% | 13,5% |
| DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033 | USD | 59.650 | 10,5% | 6,8% |
| Bonar 2018 en Dólares | USD | 52.886 | 9,3% | 6,0% |
| Bono 2019 en Dólares | USD | 30.335 | 5,3% | 3,5% |
| Bonos De La Nación Argentina 2024 | USD | 18.024 | 3,2% | 2,1% |

El stock de **Acciones** en cartera, tuvo un descenso trimestral del -2,9%, totalizando un valor de \$ 117.835 millones, en términos monetarios, el stock varió en \$ 3.507 millones. En el año, el stock de acciones tuvo un crecimiento del 38,5%, lo cual refleja un incremento en la cartera de \$ 32.743 millones.

Esta disminución del stock de acciones en cartera fue en parte a la venta de las acciones de Petrobras ante la Oferta Pública de Adquisición realizada por la compañía. El monto total recibido fue de \$ 2.482,1 millones. Así mismo, la cotización de algunas de las acciones con mayor ponderación en cartera del FGS presentó descensos en su precio lo cual impactó en

el valor del Fondo. Fundamentalmente las acciones del sector financiero descendieron respecto al trimestre anterior, mientras que las de energía fueron las que presentaron mayor incremento. De esta forma, si bien el índice Merval creció un 1,5% en el trimestre, el Merval Argentina descendió -3,2% en el mismo período.

Continuando con la composición de cartera de acciones, en el trimestre se compraron acciones de YPF con un valor a diciembre de \$ 1.135,4 millones y se adquirieron acciones del Grupo Supervielle por un valor de \$ 617 millones. Además, se ejerció el derecho de preferencia en virtud del aumento de capital que efectuó la compañía Quickfood, adquiriendo el FGS una cantidad de 5,8 millones de acciones que, sumadas al stock en cartera, totalizan \$ 86,8 millones en diciembre.

Las compañías privadas donde mayor inversión en Acciones tiene el FGS son: Banco Macro S.A. (\$ 18.730 millones); Telecom Argentina S.A. (\$ 14.342 millones); Grupo Financiero Galicia S.A. (\$ 11.251 millones); Siderar S.A. (\$ 10.844 millones) y Pampa Energía (\$ 6.577 millones).

| Principales inversiones en Acciones del FGS (dic-2016) | | | | |
|--|------|----------------------------|-------------------------|---------------------|
| Compañía | País | Acciones en millones de \$ | % del Total de Acciones | % del Total del FGS |
| Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto | Arg | 18.730 | 15,9% | 2,1% |
| Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto | Arg | 14.342 | 12,2% | 1,6% |
| Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto | Arg | 11.215 | 9,5% | 1,3% |
| Siderar S.A. Clase A 1 Voto | Arg | 10.844 | 9,2% | 1,2% |
| Pampa Energía S.A. 1 Voto | Arg | 6.577 | 5,6% | 0,8% |

Estas empresas totalizan el 52,4% de los \$117.835 millones de la cartera del FGS. En el ANEXO I se publica la lista total de las tenencias.

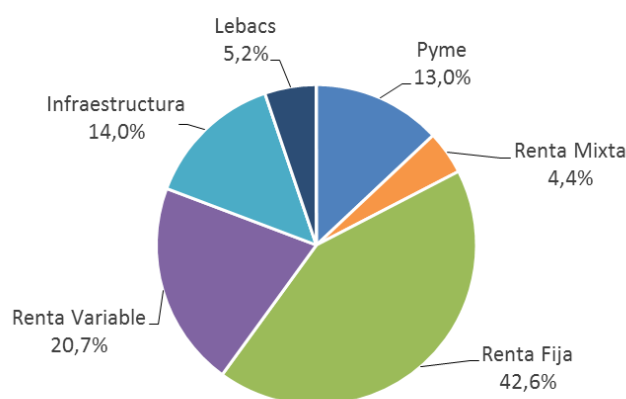
Las inversiones en **Obligaciones Negociables** totalizaron en diciembre \$ 10.058 millones. En el trimestre se adquirieron ONs de Banco Supervielle (50 millones VN en pesos), Compañía General de Combustible (20 millones VN en dólares), Telecom Personal serie IV (15 millones VN en dólares) y Banco Bice clase 3 (100 millones VN en pesos). A la vez se realizó un canje de Obligaciones Negociables de YPF con las tenencias en cartera de las ON clase X en dólares y ON clase XI en pesos por una ON clase XXVIII en dólares.

El stock de **Fondos Comunes de Inversión** alcanzó un valor de \$ 22.617 millones, descendiendo respecto a fin del trimestre anterior un 30,9%. Es de destacar que 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.

Las inversiones en FCI son efectuadas bajo un análisis cualitativo y cuantitativo de las sociedades gerentes y sus productos, luego, en función de estos análisis y las necesidades o disponibilidades de liquidez se determina la suscripción o rescate de cuotapartes de cada FCI. Actualmente, de las inversiones en FCI el 42,6% es en fondos de Renta Fija, el 20,7% es en fondos de Renta Variable y el 14,0% en Infraestructura.

Composicion de la Cartera de FCI al 30/12/16

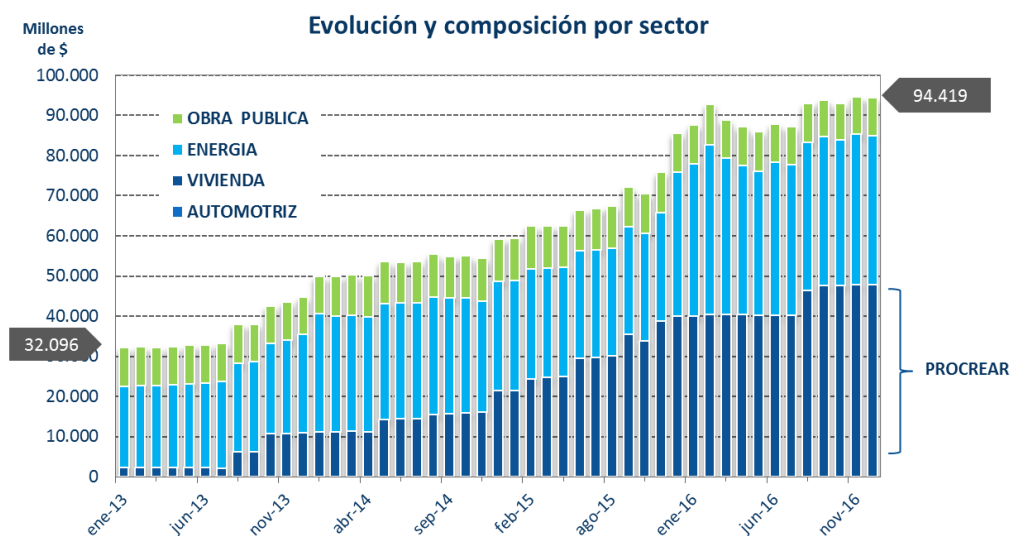


Las colocaciones de **Depósitos a Plazo Fijo** ascendieron a \$ 50.895 millones, ubicándose ésta inversión en una participación del 5,8% de la cartera. El incremento se explica principalmente por la colocación de títulos valores públicos a plazo por un valor, que ascendió al 31 de diciembre, de \$ 49.450 millones.

Así mismo, en el trimestre se volvieron a realizar colocaciones en Unidades de Valor Adquisitivo (U.V.A.) a un plazo de 180 días, cuya rentabilidad es un margen fijo más UVA que se actualiza con el CER. El monto en estas colocaciones en cartera es de \$ 207,5 millones. Además de la rentabilidad que brindan estas colocaciones, se potencia con las mismas el mercado de créditos hipotecarios.

Las inversiones en **Proyectos Productivos y de Infraestructura** totalizaron \$ 94.419 millones. Con una participación del 10,8%, se ubica en el tercer instrumento financiero más importante del portafolio.

En el trimestre vencieron la Serie A del fideicomisos financieros de Enarsa –Barragan y Brigadier Lopez- por un VN de 144 millones de dólares, y la Serie III clase 1 del fideicomiso de Infraestructura Hídrica en pesos. No se realizaron nuevas suscripciones.



Los cinco proyectos más importantes de la cartera ascendieron a \$87.362 millones y representan el 92,5% del total del inciso. Ubicándose en primer lugar, las inversiones en PRO.CRE.AR totalizan \$ 45.830 millones. Le sigue la Central de energía Nuclear Atucha II (Néstor Kirchner), cuyo monto de financiamiento totaliza \$ 19.618 millones; y tercero las inversiones en las Centrales Térmicas Barragán y Brigadier López con un total de \$ 11.340 millones.

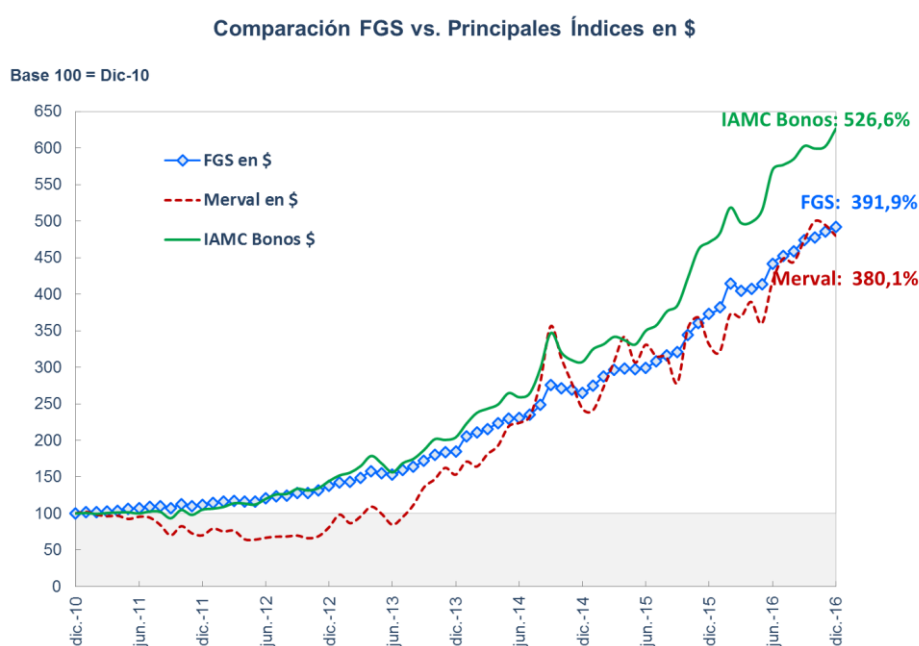
| Principales Inversiones en Proyectos Productivos y de Infraestructura del FGS (dic-2016) | | | | |
|--|---------|-------------------|-----------------------|---------------------|
| Emisor | Moneda | En millones de \$ | % del Total de Inc. Q | % del Total del FGS |
| PRO.CRE.AR. | Pesos | 45.830 | 48,5% | 5,2% |
| Nasa - Central Nuclear Néstor Kirchner | Dólares | 19.618 | 20,8% | 2,2% |
| Enarsa - Cent. Barragán y Brigadier López | Dólares | 11.340 | 12,0% | 1,3% |
| F.F. para Obras Públicas (SISVIAL) | Pesos | 5.689 | 6,0% | 0,6% |
| EPEC | Dólares | 4.884 | 5,2% | 0,6% |

El saldo neto de los **Préstamos a Beneficiarios del SIPA** (Préstamos Argenta) creció un 9% en el trimestre, totalizando \$ 16.071 millones. El incremento es producto de los cambios que se realizaron en el último mes del año respecto a la forma de otorgar los créditos, ya que se acortaron los tiempos al depositarlos directamente en la cuenta del beneficiario, sumado a que se incrementó el monto máximo a otorgar de \$ 30.000 a \$ 40.000.

Por último, el monto total de los **préstamos a las provincias** ascendió a \$ 26.842 millones. El incremento respecto al trimestre anterior (8%) responde a los intereses devengados a tasa de interés BADLAR que se pagan semestralmente y al otorgamiento del préstamo a la provincia de Santa Cruz por \$ 447 millones que había estado pendiente de efectivizar.

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 3,7% en pesos mientras que el Merval tuvo un incremento del 1,5%, el Merval Argentina descendió un -3,2% y el IAMC creció 4,0%. El crecimiento de la cartera, ubicándose cercano al IAMC y por encima del Merval refleja la mayor proporción en Títulos Públicos que en acciones.

Además, ya que el 55,2% de los activos en cartera están valuados a valor teórico, los movimientos del mercado se atenúan, 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 menor crecimiento en el portfolio y viceversa. 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 | dic-2016* |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Disponibilidades | 13.672 | 4.098 | 9.897 | 9.104 | 5.406 | 12.313 | 7.813 |
| Títulos Públicos Nacionales | 96.729 | 115.131 | 151.070 | 205.503 | 306.724 | 415.421 | 519.114 |
| Títulos Emitidos por Entes Estatales | 752 | 1.010 | 1.160 | 2.279 | 2.818 | 3.823 | 5.667 |
| Obligaciones Negociables | 1.746 | 1.268 | 7.205 | 7.802 | 9.122 | 9.758 | 10.058 |
| Plazo Fijo | 14.726 | 23.437 | 14.908 | 15.996 | 11.213 | 8.552 | 50.895 |
| Acciones | 23.335 | 16.462 | 15.905 | 27.838 | 52.128 | 85.092 | 117.835 |
| Fondos Comunes de Inversión | 3.001 | 4.798 | 5.613 | 7.826 | 12.651 | 17.639 | 22.617 |
| Proyectos Productivos o de Infraestructura | 19.483 | 27.827 | 31.921 | 44.677 | 59.088 | 85.468 | 94.419 |
| Préstamos a los Beneficiarios del SIPA | - | - | 1.174 | 2.630 | 6.052 | 15.801 | 16.071 |
| Préstamos a Provincias "Ley 27.260" | - | - | - | - | - | - | 26.842 |
| Otros | 4.571 | 5.460 | 5.947 | 5.818 | 7.062 | 10.162 | 4.050 |
| TOTAL FGS | 178.016 | 199.490 | 244.799 | 329.472 | 472.265 | 664.029 | 875.380 |

| | | | | | | | |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Variación en millones de \$ | 37.163 | 21.475 | 45.309 | 84.673 | 142.793 | 191.764 | 211.351 |
| Variación % ** | 26,4% | 12,1% | 22,7% | 34,6% | 43,3% | 40,6% | 31,8% |

| | | | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---|---------|---|
| 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 | 211.351 |
| Rendimiento Neto % ** | 24,5% | 8,7% | 20,7% | 33,8% | 43,3% | 40,0% | 31,8% |

| 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% | 59,3% |
| Títulos Emitidos por Entes Estatales | 0% | 1% | 0% | 0,7% | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| Obligaciones Negociables | 1% | 1% | 3% | 2,4% | 1,9% | 1,5% | 1,1% |
| Plazo Fijo | 8% | 12% | 6% | 4,9% | 2,4% | 1,3% | 5,8% |
| Acciones | 13% | 8% | 6% | 8,4% | 11,0% | 12,8% | 13,5% |
| Fondos Comunes de Inversión | 2% | 2% | 2% | 2,4% | 2,7% | 2,7% | 2,6% |
| Proyectos Productivos o de Infraestructura | 11% | 14% | 13% | 13,6% | 12,5% | 12,9% | 10,8% |
| Préstamos a los Beneficiarios del SIPA | 0% | 0% | 0% | 0,8% | 1,3% | 2,4% | 1,8% |
| Préstamos a Provincias "Ley 27.260" | 0% | 0% | 0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 3,1% |
| Otros | 3% | 3% | 2% | 1,8% | 1,5% | 1,5% | 0,5% |

* Dato provisorio sujeto a modificación

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

ANEXO

| Acciones en Cartera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad | 30/12/2016 |
|--|------------------------|
| Descripción | \$ |
| Acciones de Sociedades Anónimas | 114.961.870.462 |
| American Depositary Receipt Grupo Supervielle S.A. | 487.069.520 |
| American Depositary Receipt YPF | 1.135.396.804 |
| Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. 1 Voto | 2.590.901.243 |
| Banco Hipotecario Nacional S.A. Clase D 3 Votos | 457.653.950 |
| Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto | 18.729.820.418 |
| Banco Patagonia S.A. Clase B 1 Voto | 3.766.656.758 |
| Capex S.A. | 513.306.052 |
| Endesa Costanera S.A. Clase B 1 Voto | 1.116.091.409 |
| Central Puerto S.A. Clase B 1 Voto | 637.718.177 |
| Camuzzi Gas Pampeana S.A. Clase B 1 Voto | 446.828.206 |
| Comercial del Plata | 39.917.886 |
| Cresud S.A.C.I.F y A. 1 Voto | 437.787.096 |
| Central Térmica Güemes S.A. Clase B | 611 |
| Consultatio S.A. 1 voto | 3.876.140.833 |
| Distribuidora de Gas Cuyana S.A. Clase B 1 Voto | 739.933.824 |
| Edesal Holding S.A. 1 Voto | 1.502 |
| Edenor S.A. Clase B 1 Voto | 4.981.199.237 |
| Edesa Holding S.A. 1 Voto | 1.410 |
| Enderesa S.A. Clase B 1 Voto | 1.227 |
| Siderar S.A. Clase A 1 Voto | 10.843.758.244 |
| Euromayor S.A. Clase B 1 Voto | 508 |
| BBVA Banco Francés S.A. 1 Voto | 3.917.470.861 |
| Gas Natural BAN S.A. Clase B 1 Voto | 2.340.661.887 |
| Grupo Clarín S.A. Clase B 1 Voto | 4.778.133.603 |
| Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto | 11.215.333.248 |
| Solvay Indupa S.A. 1 Voto | 249.160.658 |
| IRSA Propiedades Comerciales S.A. | 313.080.228 |
| Inversiones y Representaciones S.A. 1 Voto | 754.023.193 |
| Holcim (Argentina) S.A. 1 Voto | 1.394.212.912 |
| Ledesma S.A. | 27.449.994 |
| Metrogás S.A. Clase B 1 Voto | 575.862.553 |
| Mirgor S.A. Clase C 1 Voto | 1.082.763.139 |
| Molinos Río de La Plata S.A. Clase B 1 Voto | 4.824.936.152 |
| Molinos Río de La Plata S.A. Clase A 5 Votos | 322.450 |
| Metrovías S.A. Clase B 1 Voto | 365 |
| Grupo Concesionario del Oeste S.A. Clase B 1 Voto | 596.708.611 |
| Pampa Energía S.A. 1 Voto | 6.577.139.888 |
| Imp. y Exp. de La Patagonia S.A. Clase B 1 Voto | 2.198.520.902 |
| Quickfood S.A. 1 Voto | 86.769.637 |
| S.A. San Miguel Agríc., Ganad., Ind., Com., Inm. y Fin. Clase B 1 Voto | 2.010.364.620 |
| Grupo Supervielle S.A. | 130.080.000 |
| Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto | 14.341.643.618 |
| Transportadora de Gas del Norte S.A. Clase C 1 Voto | 42.378.616 |
| Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Voto | 5.347.084.735 |
| Transener Cía. de Transp. de Energía Elec. en Alta Tensión S.A. Clase B 1 Voto | 1.326.854.315 |
| Y.P.F. S.A. Clase D 1 Voto | 30.729.361 |
| 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 | 117.834.670.462 |