



Auditoría General de la Nación

AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN

Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES)

Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)

ÍNDICE

1. Objeto	1
2. Objetivos	1
3. Alcance del informe	2
4. Criterios identificados	3
5. Resumen del trabajo de auditoría realizado	4
6. Resultados y hallazgos	7
6.1 Hallazgos comunes a los cierres de ejercicio del período auditado	8
6.2 Hallazgos referidos al período 30/06//2014 a 31/12/2014.....	10
6.3 Hallazgos referidos al período 01/01/2015 a 31/12/2015.....	11
6.4 Hallazgos referidos al período 01/01/2016 a 31/12/2016.....	13
7. Conclusión.....	15
8. Respuesta de la entidad auditada.....	16
9. Párrafo de énfasis.....	16
Anexo I - Plan de inversiones y criterios de inversión.....	18
Anexo II - Evolución del FGS y variaciones del período	20
1. Evolución del FGS	20
2. Variaciones del período	23
Anexo III - Operaciones de crédito público de la nación inciso a)	28
Anexo IV - Operadores de mercado	47
Anexo V - Plazos fijos.....	51
Anexo VI - Acciones de sociedades anónimas y acciones de sociedades estatales	59
1. Acciones de sociedades anónimas	59
2. Acciones de sociedades estatales	63
Anexo VII - Fondos Comunes de Inversión.....	66
Anexo VIII - Proyectos productivos o de infraestructura y rentabilidad social	94



Auditoría General de la Nación

A. PRO.CRE.AR:	98
B. SISVIAL:	99
C. NASA:	100
D. Hídrico:	101
Anexo IX - Préstamos a provincias “Ley 27.260 – Libro I – Título IV”	103
Anexo X - Rentabilidad Financiera del FGS	108
1. Evolución de la cartera del FGS	109
2. Análisis de rentabilidad global del FGS	117
3. Análisis de rentabilidad por componentes del FGS	120
4. Comentario sobre la capacidad de pago del FGS con respecto al SIPA	122
Anexo XI - Memorándum de Entendimiento (“MdE”) con Qatar, Investment Authority (QIA).....	127
GLOSARIO	130



Auditoría General de la Nación

INFORME DE AUDITORÍA FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

Al Director Ejecutivo de la
Administración Nacional de la
Seguridad Social
Lic. Emilio Basavilbaso
Av. Córdoba 720
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En virtud de las funciones establecidas por el artículo 85 de la CONSTITUCIÓN NACIONAL y en uso de las facultades conferidas por el artículo 118 de la Ley 24.156, la AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN (AGN) procedió a efectuar una auditoría en el ámbito de la ADMINISTRACION NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (ANSES) con el objeto que se detalla en el apartado 1.

1. Objeto

Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).

2. Objetivos

Teniendo en cuenta el objeto planteado, para el período comprendido entre el 30/06/2014 y el 31/12/2016, hemos verificado la existencia de un plan de inversiones, controlando la existencia de parámetros mínimos de inversión y su grado de cumplimiento, verificando que no existan excesos en los límites establecidos, la integridad de los instrumentos registrados en la cartera del FGS, su valuación y su comparación con los precios de mercado, las calificaciones de los mismos y su correcta registración de acuerdo a las normas

implementadas. Verificamos el cumplimiento de los circuitos implementados en cuanto a las suscripciones primarias, canjes, compra-venta, amortizaciones y servicios financieros de los títulos públicos. Respecto de las acciones verificamos el cumplimiento en la compra venta de acuerdo a los circuitos establecidos y respecto de las acciones de Playas Ferroviarias de Buenos Aires y Nuevos Aires del Sur se controló el cumplimiento de los Decretos 1722 y 1723/12 y de la metodología de valuación de las inversiones del FGS. Sobre los proyectos productivos evaluamos las suscripciones primarias, las amortizaciones y las rentas. Verificamos el cumplimiento de la norma respecto de los préstamos otorgados a las Provincias. Evaluamos las inversiones en Plazos Fijos, los límites exigidos a las entidades financieras. En relación a los Fondos Comunes de Inversión verificamos su evolución, valuación, límites y plazos de los mismos, considerando para el año 2016 su composición con resultados y tipos de fondos en los cuales se invirtió. Complementariamente presentamos la rentabilidad financiera del FGS respecto de los índices que surgen del Merval, el IAMC, los índices de precios a los consumidores elaborados por el INDEC y por las consultoras privadas.

Se evaluó la correcta implementación de los procedimientos de toma de decisiones y de los criterios de selección de los instrumentos de inversión. Se evaluó el criterio de selección de contrapartes y se verificó que las operaciones se hayan ejecutado bajo los parámetros de mercado. Se verificó el cumplimiento de las resoluciones emitidas por el Comité Ejecutivo que establecen y reglamentan la política de inversión y los criterios de elegibilidad para la afectación de la cartera del FGS.

3. Alcance del informe

El examen fue realizado de conformidad con las Normas de Control Externo Gubernamental y con las Normas de Control de Cumplimiento Gubernamental de la Auditoría General de la Nación, aprobadas por Resoluciones 26/15 y 187/16, dictadas en virtud de las facultades conferidas por el artículo 119, inc. d) de la Ley 24.156.

La presente auditoría, en orden al Objeto y Objetivo previamente expuestos, reviste el carácter de “Auditoría de Cumplimiento” y, por tal razón, esta AGN ha centrado la obtención de evidencias en la observancia de lo prescripto en el Marco Normativo aplicable para cada



Auditoría General de la Nación

caso de análisis, realizando solicitudes de documentación de respaldo y consultas específicas abordando las distintas cuestiones normadas en dichos actos administrativos.

Las tareas de campo en sede del Organismo se desarrollaron en el período comprendido entre los días 04 de abril de 2017 y 09 de enero de 2018. Mientras que el período de consultas de expedientes administrativos y judiciales se realizaron en el período comprendido entre 18 de octubre de 2018 y el 09 de enero de 2019.

4. Criterios identificados

Los criterios establecidos para el análisis, siguiendo lo expuesto en cuanto a los objetivos y alcance del presente informe, son los siguientes:

- Ley 24.241, Sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones: criterio general inversiones permitidas, prohibiciones, limitaciones, requisitos de los títulos y de los mercados, calificaciones de riesgo y control de las inversiones, inversiones, custodia, enajenación y entrega de títulos.
- Ley 24.714, Régimen de asignaciones familiares: Artículo 5: asignaciones familiares.
- Ley 26.222, Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones: se establece la libre opción del Régimen Jubilatorio.
- Ley 26.425, creación del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).
- Ley 27.181, Protección de las participaciones sociales del Estado Nacional.
- Ley 27.260, Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (REPA) Título IV: Ratificación de acuerdos, Título VI Afectación de los Recursos del FGS del SIPA y Título VII Disposiciones Finales.
- Leyes 17.811 y 26.831, Bursátil y Mercado de Capitales.
- Decreto 1387/01 Sustituye e incorpora modificaciones en el artículo 74 de la Ley 24.241.
- Decreto 313/07 Normas Reglamentarias y complementarias para hacer operativa la Ley 26.222.
- Decreto 897/07 Creación y fines del FGS. Integración. Organización,
- Decreto 2103/08 Modifica el 897/07.

- Decreto 1278/12 Reglamento de representantes y Directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional.
- Decreto 894/16 Reglamentación Ley 27.260, Títulos I, III y V.
- Decretos 1.722/12, 1723/12, 1416/13, 110/17, 479/17 y 153/17 Playas Ferroviarias de Buenos Aires SA y Nuevos Aires del Sur SA.
- Resoluciones de la Dirección Ejecutiva de ANSES.
- Actas del Comité Ejecutivo del FGS.
- Acta 1 del Comité Ejecutivo y sus modificatorias.
- Reglamento de Funcionamiento del Comité Ejecutivo del FGS.
- Principios de Seguridad y Rentabilidad de las inversiones con activos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad.
- Metodología de Valuación de las Inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad.
- Actas del Comité de Inversiones del FGS.
- Circuitos Administrativos y de Procedimientos ANSES.
- Buenas prácticas profesionales financieras.

5. Resumen del trabajo de auditoría realizado

A fin de dar cumplimiento a las tareas de auditoría, planteado el objeto y definidos los objetivos, se llevaron adelante los siguientes procedimientos:

- Relevamiento de normativa general de aplicación al organismo, y de reglamentos e instrucciones internas de procedimientos. Lectura de Manuales de las Misiones y Funciones de las áreas involucradas.
- Revisión de estructura orgánica funcional del organismo en cuanto al objeto de auditoría, ya sea la estructura orgánica vigente en el año 2014 y sus modificaciones hasta el año 2016.
- Relevamiento de las actividades de coordinación de tareas entre áreas para la mejora de los procesos.
- Entrevistas con funcionarios de áreas estructurales de relevancia para el objeto de auditoría.
- Lectura de las actas del Comité Ejecutivo, del Comité de Inversiones y del Consejo del FGS.



Auditoría General de la Nación

- Seguimiento de observaciones de auditorías anteriores.
- Análisis vertical y horizontal por línea de inversión (rubro contable), comprendiendo dicho análisis la determinación del origen de las variaciones semestrales desde el 01/07/2014 al 31/12/2016.
- Análisis de la evolución de los Proyectos Productivos y de Infraestructura.
- Comparación de la Rentabilidad Financiera del FGS con la Rentabilidad media del mercado.
- Relevamiento de los principales hechos posteriores al 31/12/2016.

Siendo los procesos a evaluar, dentro del circuito administrativo a auditarse de acuerdo a los objetivos previstos, los que se detallan a continuación:

- En cuanto a lo relacionado a la composición de la cartera del FGS, plan de inversión, límites, calificación y criterios de inversión, exposición, custodia y valuación.
- Para lo relacionado con la adquisición y administración de Títulos Públicos, verificación de suscripciones primarias, canjes y compras y ventas. Verificación de las Rentas y Amortizaciones parciales cobradas por el FGS.
- En lo que tiene que ver con la operatoria de Acciones, verificación de compra y venta, cálculos y precios. Incorporación de Playas Ferroviarias SA y Nuevos Aires del Sur SA.
- Para lo relativo a Proyectos Productivos, seguimiento de la Evolución por Sectores, Verificación de suscripciones primarias y verificación de las Rentas y Amortizaciones parciales cobradas por el FGS.
- En lo relativo a los Préstamos a Provincias, cumplimiento del Anexo I y II de la Ley 27.260.
- En lo concerniente a la Rentabilidad Financiera, análisis comparativo global de la operatoria del FGS.

Por otro lado, se realizó un seguimiento de los informes de auditoría previos.

Por Resoluciones AGN 102/2011 del 23/06/2011, 232/2011 del 14/12/2011, 7/2013 del 07/02/2013, 20/2015 del 11/03/2015 y 97/2017 del 28/06/2017 fueron aprobados los informes

de auditoría de Gestión del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, desde su creación hasta el 30/06/2014.

Adicionalmente se ha informado la situación del FGS en las Cuentas de Inversión de ANSES del 31/12/2008 al 31/12/2015.

En los mencionados informes, se han detallado los siguientes hallazgos:

- Diferencias de fechas entre la registración contable y la de liquidación de la operación, produciendo, esta situación, diferencias en los saldos mensuales de la contabilidad. Es dable mencionar que el SAP TRM, que se carga en el FGS, refleja las operaciones en el día, mientras que el SAP PRODUCCION, (a cargo en la contabilidad de ANSES), registra en fecha diferente, lo que dificulta verificar la trazabilidad de las transacciones.
- No se informa en Notas a los Estados Contables la diferencia de valuación generada por el Bono Cuasi Par debido a la discrepancia entre el valor de mercado y el valor técnico utilizado como criterio de valuación por el FGS.
- El Organismo no cuenta con un software totalmente integrado para el manejo y control de la información que se recibe de los Bancos Custodios, lo que podría generar errores manuales.
- La información enviada por los Bancos Custodios en archivos informáticos, no posee ningún método de seguridad o encriptación que permita verificar la originalidad de los archivos recibidos para poder afirmar su autenticidad.
- En el total del rubro a largo plazo se incluyen instrumentos que vencen dentro del año, por lo cual deberían ser reclasificados a corto plazo.
- Existen en la cartera, acciones cuyas calificaciones son menores a las autorizadas o no están calificadas según lo establecido por la Ley 24.241 Artículo 79 y Acta 91 del Comité Ejecutivo, Capítulo III, Artículo 20 inc. b).
- Existe desfase entre la fecha de cobro por parte del FGS y la liquidación mensual de los haberes previsionales de los beneficiarios SIPA, en el marco del Programa ARGENTA.
- Controles insuficientes en la tramitación para la obtención de créditos, en el marco del Programa ARGENTA.



Auditoría General de la Nación

- Los datos informados por el FGS sobre la Rentabilidad Social se basan en informes de antigua data, ya que los mismos fueron elaborados por las Universidades previo a la puesta en marcha de los Proyectos Productivos y sobre la totalidad de la inversión.
- Falta de evaluación integral de la gestión financiera para dichos proyectos, es decir, no se han obtenido constancias de la utilización de información referida al impacto específico de las inversiones efectuadas en Proyectos Productivos o de Infraestructura para su oportuna evaluación.
- No obstante ello, e independientemente de la ausencia de una estructura de control, atento a la carencia de información acerca de los resultados y cumplimientos de los Proyectos, el FGS no solicita a los Organismos competentes la información sobre las inversiones realizadas, en relación con el objetivo de *“garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social”*, tal como está expuesto en la Ley 26.425, art.8.
- Se ha observado que, a partir del año 2012, ANSES no transfirió el total determinado como de “Libre Disponibilidad”. Consultado el Organismo respecto de los motivos por los cuales no procedió a la transferencia del total del saldo de libre disponibilidad, el director General de Finanzas informó que *“Al analizar la oportunidad de transferir dichos fondos al FGS, se toma en cuenta no solo las disponibilidades según los estados contables de ejercicios anteriores sino también la disponibilidad financiera de la Tesorería, de acuerdo a la proyección de fondos. No podemos dejar de considerar que el objetivo prioritario de nuestro Organismo es cumplir en tiempo y forma con nuestros compromisos.”*
- No se ha obtenido evidencia de informes o reportes similares enviados a la Mesa de Operaciones donde se detallen los criterios para operar en el mercado secundario (rentabilidad mínima esperada, rango de precios, títulos a negociar, etc.) ni las Direcciones que intervienen en la confección de los informes y los responsables de la toma de decisiones.

6. Resultados y hallazgos

Teniendo en cuenta que el período auditado comprende el cierre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016, los resultados y hallazgos surgidos se presentan en los siguientes 4 apartados.

6.1 Hallazgos comunes a los cierres de ejercicio del período auditado

- Ausencia de una política de inversiones que defina una estrategia clara de administración e inversión de los activos del FGS. Los planes de inversiones anuales no contemplan un análisis financiero plasmando las necesidades de liquidez del fondo para cada período, ni la capacidad que tendría el mismo ante una eventual intervención para afrontar obligaciones del sistema previsional.
- En el plan tampoco se detalla específicamente el origen, aplicación y horizonte temporal de los montos destinados a cada tipo de inversión considerando un análisis de liquidez y teniendo en cuenta un escenario de riesgos razonables.
- De la lectura de las actas, resoluciones y manuales de procedimientos no se puede concluir que exista un ambiente de control interno confiable que garantice la seguridad de las inversiones. La falta de lineamientos específicos genera una situación de riesgo potencial, ya que las decisiones de inversión quedan libradas a la competencia y subjetividad del funcionario responsable. No hemos tenido conocimiento de que exista un texto ordenado, claro y suficiente, de los criterios específicos de inversión a utilizarse. Asimismo, persiste de los hallazgos encontrados en auditorías anteriores la ausencia de criterios para operar en el mercado secundario como ser: rentabilidad mínima esperada, criterios de liquidez, rango de precios o títulos a negociar. Ver información relevada en Anexo I.
- Falta de normativa específica para establecer las condiciones de autenticidad de la información enviada. Al no estar encriptados los datos informados por los bancos custodios, los mismos pueden ser modificados sin que quede registro de lo realizado.
- Ausencia de automatización en los procesos de valuación, actualización y análisis de la cartera, que hubieran permitido evitar procesos de intervención manual, que, al no estar integrados con SAP, pueden generar errores (integridad, veracidad, etc.).
- Ausencia de un módulo desarrollado en la plataforma SAP que permita la administración (ABM) de precios. Durante el período auditado dicho proceso se realizó



Auditoría General de la Nación

en una planilla externa, la cual se carga de forma manual por distintos usuarios, lo que puede generar errores, y luego se integra a dicha plataforma mediante una importación de archivos. Esto, debido a la potencialidad de generar errores, también constituye una caracterización de un ambiente de control interno débil.

- Se mantienen los hallazgos de períodos anteriormente auditados, según los cuales existen diferencias de fechas entre la registración contable y la de liquidación de la operación, generando esta situación, diferencias en los saldos mensuales de la contabilidad, incumpléndose por lo tanto el art.10 del Anexo I del Acta 91 del Comité Ejecutivo, el cual establece que *“los registros contables deben reflejar total y exclusivamente las operaciones realizadas en el día, debiendo quedar constancia de las decisiones que le dan origen, así como respaldo documental suficiente”*.
- Se observa que en el SAP PRODUCCIÓN no se pueden identificar los Ingresos generados por los Instrumentos de manera individual, sino en forma global, perjudicando el análisis y trazabilidad de los mismos.
- Existen Instrumentos a corto plazo que se encuentran incorrectamente expuestos en el balance. Y otros instrumentos con calificación menor a la exigida que continúan en la cartera de inversiones del FGS.
- No se expone en Nota a los EECC la diferencia de valuación generada por los bonos cuasipar.
- No se expone en Notas a los EECC los bonos que no poseen precios de mercado.
- ANSES no procedió a la transferencia del total del saldo de libre disponibilidad. Según lo establecido en el Decreto 2103/08, en su artículo 3, *“El FONDO DE GARANTIA DE SUSTENTABILIDAD DEL SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO (FGS) estará integrado por: a) Los recursos percibidos por la ADMINISTRACION NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (ANSES) que resulten de libre disponibilidad...”*. Se procedió a determinar los saldos disponibles a fin de cada año y consultado al Organismo, respecto de los motivos por los cuales no realizó la transferencia del total del saldo de libre disponibilidad, el director General de Finanzas informó que:

“Al analizar la oportunidad de transferir dichos fondos al FGS, se toma en cuenta no solo las disponibilidades según los estados contables de ejercicios anteriores sino también la disponibilidad financiera de la Tesorería, de acuerdo a la proyección de fondos. No podemos dejar de considerar que el objetivo prioritario de nuestro Organismo es cumplir en tiempo y forma con nuestros compromisos.”

- Se continúa con los hallazgos de ejercicios anteriores según los cuales los datos informados por el FGS sobre la Rentabilidad Social del mismo, se basan en informes de antigua data, ya que fueron elaborados por Universidades, previo a la puesta en marcha de los Proyectos Productivos y sobre la totalidad de la inversión.
- Asimismo, se observa falta de evaluación integral de la gestión financiera para dichos proyectos, es decir, no se han obtenido constancias de la utilización de información referida al impacto específico de las inversiones efectuadas en Proyectos Productivos o de Infraestructura para su oportuna evaluación, no obstante ello e independientemente de la ausencia de una estructura de control, atento a la carencia de información acerca de los resultados y cumplimientos de los Proyectos, el FGS no solicita a los Organismos competentes la información sobre las inversiones realizadas, en relación con el objetivo de cumplir con el “Círculo Virtuoso”.
- Por último, se observa la ausencia de una evaluación integral (análisis costo-beneficio, y criterios de armado y desarmado de posiciones) para el resto de los instrumentos en cartera tales como Bonos, Acciones, Títulos Públicos, Plazos fijos, etc.

6.2 Hallazgos referidos al período 30/06//2014 a 31/12/2014

- Existen doce casos cuyos números de minutas en el listado de operaciones, no coinciden con el de las minutas contables; un caso cuyo boleto de venta no está completo y dos casos en los cuales difiere la moneda de concertación entre el listado de operaciones y las minutas contables. Ver análisis en Anexo III, tercer párrafo.
- El Banco Francés S.A, Industrial Valores Sociedad de Bolsa S.A, Mariva Bursátil S.A y Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A no cumplen con lo establecido por las Actas



Auditoría General de la Nación

del FGS sobre los Operadores de Mercado. Detalle en Anexo IV, 1° cuadro, “Agentes 2014”.

- Los siguientes instrumentos no cumplen con las calificaciones mínimas para los fondos comunes de inversión (1° Cuadro “diciembre 2014” del Anexo VII) y plazos fijos (Anexo V, 2° cuadro “Total FGS al 31/12/2014”):

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación
		VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C.I	C.N.V.
CONSAHARB	Consultatio Renta Fija Argentina FCI Clase B	60.037.311	2,92737	175.751.542	C	Baa
RIGRE	FST Renta	47.716.017	3,57624	170.643.738	C	Baa
COBB	Compass Desarrollo Argentino I FCI Abierto para PP de ..	10.812.841	11,82015	127.809.425	F	s/c
CNRCB	Compass Desarrollo Argentino II FCI Abierto para PP de ..	17.941.157	7,35244	131.911.214	F	s/c
ALRVB	AL Renta Variable Clase B FCI en Pesos	1.720.625	4,80192	8.262.309	L	EF-2
CARVA	Cardinal Renta Variable Argentina Fondo Común de Inversión (IAM Renta variable)	26.406.282	4,73927	125.146.580	L	EF-3
CGLA	Consultatio Acciones Argentina	8.624.355	54,13253	466.858.190	L	EF-3
BFCB	FBA Calificado B	3.431.638	18,56627	63.712.714	L	EF-2
LORF	Lombard Renta Fija	8.577.662	10,90919	93.575.354	L	
PRVA	Premier Renta Variable Clase A	5.803.466	6,23800	36.202.003	L	EF-3
SMRV	Schroder Renta Variable	82.793.319	3,32154	275.001.412	L	EF-2
CHRFIB	Chaco Fondos Renta Fija I Clase B	42.263.585	0,89232	37.712.473	M	S/C

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

BANCO EMISOR	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.FIN	Calificación
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.	749.544.000	755.478.635	763.162.353	B+
BANCO SUPERVIELLE S.A.	370.000.000	373.643.679	377.004.281	Baa1
BANCO PATAGONIA S.A.	548.500.000	552.927.572	558.681.658	B+
BANCO PIANO S.A.	135.108.000	136.277.890	137.967.595	Baa2
BANCO FINANSUR S.A.	61.500.000	55.375.941	51.093.941	Baa3

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

6.3 Hallazgos referidos al período 01/01/2015 a 31/12/2015

- Con respecto a los Plazos Fijos existen tres entidades financieras, depositarias de este tipo de inversiones, que no cumplen con la calificación mínima requerida (A3) por Actas de Comité Ejecutivo, a saber: Banco Hipotecario S.A. calificación Baa1.ar, Banco

Finansur S.A. Baa3.ar y Banco de Servicios y Transacciones S.A. Ba2.ar. Ver detalle en Anexo V, 3° cuadro “Total FGS al 31/12/2015”).

- En cuanto a los Fondos Comunes de Inversión no cumplen con la calificación mínima requerida los siguientes, detalle en Anexo VII, 2° cuadro “diciembre 2015”:

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Plazo	Calificación
		VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C.I	C.N.V.
CONSAHARB	Consultatio Renta Fija Argentina FCI Clase B	60.037.311	4,04890	243.085.127	C	BBB
RIGRE	FST Renta	47.716.017	4,85685	231.749.537	C	BBB
IAMFAPB	IAM FCI Abierto Pymes Clase B	30.000.000	1,00570	30.170.970	M	S/C

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

- Existen treinta casos cuyos números de minutas del listado de operaciones, no coinciden con el número real de las minutas contables, situación que surge del análisis efectuado sobre los legajos de Suscripciones Primarias y Compras de Títulos Públicos durante año 2015. Ver análisis en Anexo III, 4° párrafo.
- Se ha observado la falta de publicación en Infoleg de la Resolución Conjunta N° 296 y 81 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación de fecha 29/10/2015 que disponen la emisión de los “Bonos de la Nación Argentina en pesos Badlar Privada + 300 pbs. Vto. febrero 2018” y “Bonos de la Nación Argentina vinculado al Dólar 2,50% Vto. junio 2018”. Ver análisis en Anexo III.
- Con respecto a las Letras del Tesoro, no se pudieron verificar, ni fueron enviadas por el FGS, las Resoluciones Conjuntas de las Letras que se suscribieron. A la vez se verificó que para el cálculo de todos los intereses de las Letras en pesos, que devengan con Badlar, se tomaron los 10 días hábiles anteriores a las fechas de corte, aunque no siempre esté estipulado en las condiciones de emisión. Al realizar la verificación de la registración de los intereses al 31/12/2015 se observa que por la letra LTPG6 surge una diferencia de \$ 22,6 millones. Ver análisis en Anexo III.



Auditoría General de la Nación

- Industrial Valores S.A no cumple con lo establecido por las Actas del FGS sobre los Operadores de Mercado. Ver detalle en Anexo IV.
- En lo concerniente al ingreso con fecha 30/09/2015 de las acciones establecidas por los Decretos 1722/12 “Nuevos Aires del Sur S.A” y 1723/12 “Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A.”, se ha observado que al 31/12/2016, es decir, más de un año posterior al ingreso de las acciones:
 - No se ha finalizado la confección e inscripción de las mensuras.
 - Nuevos Aires del Sur S.A. no ha sido dada de alta en ningún tributo
 - No se encuentra formalizada la designación de las nuevas autoridades del Directorio de las Sociedades y de la Comisión Fiscalizadora.
 - No se han contratado auditores externos.
 - No existe aprobación de los EECC.
 - No se han presentado ante la Inspección General de Justicia (IGJ) los Balances correspondientes.

Ante la ausencia de EECC auditados de las sociedades estatales, no ha sido posible su valuación a Valor Patrimonial Proporcional (VPP) tal como establecen las “Normas de Valuación de las Inversiones del FGS”. Las mismas se encuentran valuadas al precio de ingreso a la cartera. Esta información no es expuesta en las Notas a los EECC, vulnerando las normas propias del Comité Ejecutivo. No se ha tomado conocimiento de la existencia de informes de la Unidad de Auditoría Interna en relación a dicha situación. Ver información detallada en Anexo VI, punto 2.

6.4 Hallazgos referidos al período 01/01/2016 a 31/12/2016

- En relación a los FCI se pudo observar que los Fondos AXIS Ahorro Plus, GAINVEST Renta Fija, MEGAINVER Renta Fija y SUPERFONDO Equilibrado “B” están integrados en más de un 99% por Títulos Públicos los cuales, en su mayoría, corresponden a Letras emitidas por el Banco Central de la República Argentina (Lebacs). El FGS tiene una participación significativa en el Patrimonio Neto (PN) de cada uno de ellos, en algunos casos siendo el único cuotapartista. Dicha decisión de

inversión no sólo genera comisiones que podrían haberse evitado al invertir en forma directa con el Banco Central de la República Argentina (BCRA); sino que además restringe la liquidez otorgada por los FCI. Ver Anexo VII.

- Adicionalmente, cabe mencionar que el Secretario de Finanzas, integrante del Comité Ejecutivo, se desempeñó como Presidente de la Sociedad Gerente del Fondo AXIS hasta septiembre de 2015, y no se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia, lo que se interpretaría como un conflicto de intereses incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”
- Para las acciones Nuevos Aires del Sur S.A y Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A se mantienen los mismos hallazgos que en el período anterior. Al 31/12/16 aún no se contaba con EECC auditados que permitieran la valuación de las acciones a su Valor Patrimonial Proporcional (VPP). Ver información en Anexo VI., punto 2.
- En cuanto a la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria y Canje Voluntario de acciones de Petrobras Argentina S.A, en ocasión de la fusión entre Petrobras Argentina S.A y Pampa Energía S.A. el expediente se encuentra judicializado, al cual, en consecuencia, no se pudo acceder. Se justifica en el Acta 380 del Comité de Inversiones la *“conveniencia de participar en alguna de las dos opciones propuestas por Pampa Energía, ya que los riesgos de permanecer posicionado en acciones de Petrobras sería asumir un riesgo de liquidez y riesgo de evento altos. Otra opción sería aceptar la oferta en efectivo por las siguientes razones: 1. La participación del FGS en la empresa Pampa Energía es suficientemente importante (18%) como para incrementarla. 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo. 3. Aun en el peor escenario, el FGS mantendría al menos el 15,92% de la participación accionaria en Pampa Energía [...]”* A Su vez el acta 142 del Comité Ejecutivo agrega que “[...] 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo con motivo del Programa de Reparación Histórica Ley N° 27.260 [...]”.



Entre las justificaciones del FGS para aceptar la oferta en efectivo, menciona la necesidad de liquidez en el corto plazo para afrontar el financiamiento del Programa Nacional de Reparación histórica, habiéndose constatado que a la fecha no se ha utilizado el FGS para el pago de dicho Programa. Por su parte, la disminución de la participación accionaria del FGS en Pampa Energía, corre el riesgo de incumplir el objetivo de rentabilidad social del FGS establecido por el art. 8 de la Ley 26.425, siendo Pampa Energía una empresa estratégica del sector energético. Asimismo, la liquidación de acciones en cartera incumple el objetivo de preservación de los activos del FGS establecido en el art.2 del Decreto 2103/2007. Por otro lado, no se tomó conocimiento de la existencia de un cálculo de flujo de fondos del FGS que justifique la necesidad de liquidez, ni de un orden de prioridad de realización de activos que avale la decisión de disminuir la tenencia de acciones.

Por otra parte, es importante destacar que de avanzar en una estrategia de salida al mercado para la venta mayoritaria de acciones se podría provocar una caída en los precios de las mismas, generando un impacto negativo en el FGS cuya participación en acciones alcanza el 13,13% de la cartera al 31/12/16.

- Con relación a la compra de Obligaciones Negociables, por Acta 136 del Comité Ejecutivo se aprueba la suscripción de Obligaciones Negociables de Cablevisión S.A. y de Arcor S.A.I.C. El Acta fue firmada entre otros, por el Subdirector de Operación del FGS, el expediente se encuentra judicializado y no se pudo acceder al mismo. No obstante, cabe mencionar que el Subdirector de Operación del FGS desempeñó cargos directivos en ambas empresas hasta diciembre de 2015, momento en el cual renunció para cumplir con sus funciones en el FGS. No se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia que se interpretaría como un conflicto de intereses, incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el Ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”.

7. Conclusión

Teniendo en cuenta que en el punto 2 del presente informe hemos planteado los objetivos a evaluar, y que en base a los trabajos de auditoría efectuados y la evidencia obtenida, a excepción de los incumplimientos detallados en los hallazgos (descritos en los apartados 6.1; 6.2; 6.3; y 6.4), así como las distintas falencias que se detectaron en temas de control interno, de registración contable, de control de operaciones, de exposición de activos, del incumplimiento de la ética en el ejercicio de la función pública, y que no se obtuvo constancia de la existencia de un sistema integral de información financiera a efectos de garantizar que las inversiones cumplan con la normativa vigente, ni de información referida al impacto específico de las inversiones en general (así como su relación Costo – Beneficio), y las efectuadas en proyectos productivos o de infraestructura para su oportuna evaluación, en particular, señalados en informes anteriores, consideramos que el FGS en términos generales, razonablemente cumple en todos los aspectos significativos con los criterios establecidos.

8. Respuesta de la Entidad Auditada

Por Nota 10/19 CSCSFyR de fecha 28/05/2019 se remitió el informe al organismo para su descargo. Por IF-2019-55135140-ANSES-DDE#ANSES de fecha 14/06/2019 el organismo formalizó un pedido de 10 días hábiles de prórroga efectuado por medio de NO-2019-55007542-ANSES-DGCF#ANSES, el que fue concedido por Nota 20/19 GCSFyR de fecha 19/06/19. Con fecha 26/06/2019 el organismo solicita mediante NO-2019-56471155-ANSES-DROEI#ANSES, aclaraciones sobre determinados hallazgos volcados en el informe. Por intermedio de Nota 24/19 GCSFyR de fecha 02/07, se remite la información solicitada, y se concede un día más de plazo, cuyo vencimiento operó el día 05/07/2019, sin recibirse descargo alguno. Con fecha 12/07/19 se recibió la respuesta del auditado en forma extemporánea. Si bien en la misma se realizan manifestaciones sobre acciones de mejora, a partir de diciembre de 2016, respecto de algunos de los hallazgos del presente informe, los mismos serán objeto de análisis en futuras labores de auditoría.

9. Párrafo de énfasis



Auditoría General de la Nación

Por Acta N° 44 del Consejo del FGS del 20 de octubre del 2016, el Subdirector Ejecutivo de Operación del FGS informó haber tenido varias conversaciones con distintos fondos soberanos, siendo uno de ellos el de Qatar, que todavía se encuentran en una etapa preliminar de negociación. Luego, con fecha 7 de noviembre de 2016, se celebra el Memorándum de Entendimiento (“MdE”), 002/2016, en el cual se expresa que “2. (C) *Por cuanto representantes del QIA y representantes del FGS están manteniendo conversaciones destinadas a alentar una mayor y continua participación del Emirato de Qatar a través del QIA y del FGS, en inversiones en infraestructura de la República Argentina. Como parte de sus actuales conversaciones sobre los mecanismos mediante los cuales puede darse dicha participación las Partes están evaluando, sujeta en todos los casos a las respectivas aprobaciones internas en curso de cada una de las Partes así como también al debido proceso de due diligence comercial, legal, impositivo, regulatorio, y de cumplimiento, concluir las negociaciones mutuamente aceptables en cuanto a términos y condiciones entre las Partes y la negociación exitosa de los acuerdos necesarios y convenientes con terceras partes, la creación de un fondo de inversión cerrado bajo los términos y con las estructuras comerciales, legales, tributarias, regulatorias y de cumplimiento que acuerden las Partes, para invertir potencialmente tanto mediante títulos como mediante valores representativos de deudas, fondo este que se prevé será copatrocinado por el QIA y FGS, o por una o más de sus respectivas subsidiarias o afiliadas, y administrado por un tercero administrador designado de mutuo acuerdo, con la instrucción de invertir principalmente en activos de infraestructura, exclusivamente dentro de la República Argentina*”.

Asimismo, en respuesta al requerimiento efectuado por esta AGN, el 6 de marzo de 2017, a través de NOTA DGAyT N° 162/17, el Organismo informó que “[...]a la fecha no se ha llevado adelante ninguna acción de las establecidas en el Memorándum de Entendimiento. Por lo tanto, no se ha constituido ningún fondo todavía [...]”.

Buenos Aires, 23 de mayo de 2019

Anexo I - Plan de inversiones y criterios de inversión

Según lo establecido por el Decreto 897/2007, y modificado por Decreto 2103/08, se disponen, en el artículo 4º, las Pautas de Inversión, de la siguiente forma: *“Los recursos del fondo deberán ser invertidos en activos financieros nacionales incluyendo entre otros instrumentos cuentas remuneradas del país y la adquisición de títulos públicos o títulos valores locales de reconocida solvencia”*. Se dispone en el art. 10 lo relativo al Plan de Inversiones, definiendo para ello: *“Con fundamento en las decisiones que adopte el Comité Ejecutivo del FGS, la ANSES, en oportunidad de elevar el proyecto de presupuesto para el año siguiente, elaborará un plan de inversiones. Durante el curso del ejercicio, podrán efectuarse modificaciones a dicho plan cuando existan situaciones coyunturales que así lo justifiquen. Tanto el plan como sus eventuales modificaciones deberán ser aprobados por el Comité Ejecutivo del Fondo e informados a la Jefatura de Gabinete de Ministros”*.

Por Actas del Comité Ejecutivo 97 y 110 se consideró y analizó el Plan de Inversiones para el año 2014, siendo las mismas desarrolladas y analizadas en el informe anterior.

Por Actas 110, 115 y 124, de fechas 15/09/2014, 12/01/2015 y 24/09/2015, se consideró el Plan de Inversiones para el año 2015, la modificación del mismo y el análisis de la ejecución.

Por Actas 124 y 130, de fechas 24/09/2015 y 19/02/2016, se consideró el Plan de Inversiones del FGS para el año 2016 y la revisión del mismo.

Se solicitó al FGS nos informe criterios de inversión, pautas, reportes, direcciones intervinientes, responsables y periodicidad de los mismos.

Se recibió la siguiente respuesta *“El criterio para operar mercados secundarios se manifiesta de acuerdo a la idoneidad y conocimiento técnico de la Dirección General de Operaciones vía acto administrativo verbal a los agentes intervinientes, respetando los lineamientos de inversión establecidos por el Comité Ejecutivo y/o el Comité de Inversiones, ambos del FGS. Dicha metodología responde a la dinámica propia del área de Operaciones y a la naturaleza y tiempos de las operaciones de los mercados secundarios. La orden impone a un sujeto un deber de conducta que presupone una potestad de supremacía general dada por el funcionario competente, en búsqueda de los objetivos propios de la organización. (...) Los lineamientos de inversión se confeccionan en forma mensual. A su vez, las inversiones se ven*



Auditoría General de la Nación

precedidas por un informe único de las Direcciones dependientes de la Dirección General de Inversiones y la oportuna intervención de la Dirección General de Control del FGS. (...) Los lineamientos fijan una política de inversiones para el mes de acuerdo al tipo de activo y a los límites que deben respetarse para cada uno. Dichos lineamientos tienen como causa y motivación el análisis que efectúa la Dirección General de Inversiones que los propicia. Cada operación en particular es analizada en las reuniones de trabajo de los técnicos del área de inversiones, sustanciada en el informe único de la Dirección de Riesgo Crediticio, de la Dirección de Estrategia de Activos Financieros, el que –de corresponder- es compartido por la Dirección General de Inversiones. El control al tiempo de operarse lo lleva a cabo la Dirección de Control del FGS y es sometido a consideración del Comité de Inversiones, que aprueba la inversión en particular.”

Si bien en su respuesta, el Organismo afirma que “*el criterio para operar mercados secundarios se manifiesta de acuerdo a la idoneidad y conocimiento técnico de la Dirección General de Operaciones vía acto administrativo verbal a los agentes intervinientes (...)*”, no se observa en dicho proceder la existencia de controles (o mecanismos de control) que promueven e incentiven el control por oposición para evitar la posible comisión de situaciones de conflicto de interés.

Anexo II - Evolución del FGS y variaciones del período

1. Evolución del FGS

En cuanto al análisis de la evolución del FGS, se observa que al 30/06/2014 el monto total de la cartera que administraba el FGS ascendía a \$ 409.955 millones, siendo al 31/12/2016 de \$ 875.380 millones, demostrando un crecimiento de \$ 465.425 millones, que implica una evolución del 113,53%.

A continuación, se detalla su composición y las variaciones de la misma:

Código Instr.	INSTRUMENTO	jun-14		dic-16		Variaciones			
		VN (000)	Monto \$ (000)	VN (000)	Monto \$ (000)	VN (000)	Monto \$ (000)	\$ %	VN %
	DISPONIBILIDADES		15.202.249		7.813.335		-7.388.914	-48,60%	
	OTROS CRÉDITOS		19.408		22.262		2.855	14,71%	
Inc. a) TGN	OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	111.956.972	251.789.442	141.403.037	519.113.521	29.446.065	267.324.079	106,17%	26,30%
Inc. b) TEE	TÍTULOS PÚBLICOS PROVINCIALES, MUNICIPALES, ETC	1.041.827	2.615.541	4.668.536	5.667.303	3.626.709	3.051.762	116,68%	348,11%
Inc. c) ONL	OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO	5.141.249	8.708.190	4.469.067	10.052.090	-672.181	1.343.900	15,43%	-13,07%
Inc. d) ONE	OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO	9.914	10.522	5.725	5.880	-4.189	-4.643	-44,12%	-42,26%
Inc. g) CDF	PLAZO FIJO	14.929.239	15.138.763	40.297.198	50.894.981	25.367.959	35.756.218	236,19%	169,92%
Inc. h) ACC	ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	3.971.658	41.508.678	3.865.620	114.996.742	-106.038	73.488.064	177,04%	-2,67%
Inc. i) ACP	ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS	203.292	463.673	249.605	2.837.928	46.313	2.374.255	512,05%	22,78%
Inc. j) CFA	FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	6.698.445	9.883.029	9.461.740	22.616.925	2.763.295	12.733.896	128,85%	41,25%
Inc. m) OPC	CONTRATOS NEGOCIABLES DE FUTUROS Y OPCIONES	4.407	1.763	0	0	-4.407	-1.763	-100,00%	-100,00%
Inc. n) CLH	CÉDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS	24.299	9.740	24.299	4.566	0	-5.174	-53,12%	0,00%
Inc. ñ) CFD	FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA	1	67.321	1	77.699	0	10.378	15,42%	0,00%
Inc. o) FFE	FIDEICOMISOS FINANCIEROS ESTRUCTURADOS	3.623.826	5.926.371	0	0	-3.623.826	-5.926.371	-100,00%	-100,00%
Inc. p) OFF	OTROS FIDEICOMISOS FINANCIEROS	1.746.326	1.456.473	242.259	658.215	-1.504.067	-798.257	-54,81%	-86,13%
Inc. q) PPI	PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA	32.244.253	53.426.619	57.572.602	94.419.493	25.328.348	40.992.875	76,73%	78,55%
Inc. r) PBS	PRESTAMOS PARA BENEFICIARIOS SIPA	3.727.225	3.727.225	16.070.881	16.070.881	12.343.656	12.343.656	331,18%	331,18%



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	jun-14		dic-16		Variaciones			
		VN (000)	Monto \$ (000)	VN (000)	Monto \$ (000)	VN (000)	Monto \$ (000)	\$ %	VN %
Inc. f) PGP	PRESTAMOS A PROVINCIAS "LEY 27280" LIBRO I TITULO IV"	0	0	24.752.000	26.841.643	24.752.000	26.841.643	100,00%	100,00%
	INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NO PREVISIONADAS	0	0	3.623.846	3.286.797	3.623.846	3.286.797	100,00%	100,00%
	INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NETO DE PREVISIONES	184.819	83	57.182	12	-127.637	-72	-86,04%	-69,06%
	TOTAL DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		409.955.090		875.380.273		465.425.184	113,53%	

Cifras correspondientes a la cartera de inversiones del FGS suministrada por la ANSES. La cartera ha sido valuada de acuerdo a lo estipulado por el Acta N° 1 del Comité Ejecutivo del FGS. Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Siguiendo con el análisis de los Componentes de la Cartera de Inversiones del FGS expuestos en el cuadro precedente, se detalla a continuación los porcentajes de incidencia de cada rubro con respecto a los totales y el máximo permitido de inversión.

Es dable mencionar que con fecha 22/07/2016 se publicó la ley 27.260 que modifica el artículo 74 de la ley 24.241 en las cuales se establece como se invertirán los activos del FGS y los nuevos límites, los que se detallan en el cuadro que se incluye a continuación, dejándose sin modificar los códigos de los rubros para una exposición más clara.

Código Instr.	INSTRUMENTO	Jun 2014	Dic 2016	Max Permitido
	DISPONIBILIDADES	3,71%	0,89%	10,00%
	OTROS CRÉDITOS	0,00%	0,00%	
Inc. a) TGN	OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	61,42%	59,30%	50,00%
Inc. b) TEE	TÍTULOS PUBLICOS PROVINCIALES, MUNICIPALES, ETC	0,64%	0,65%	30,00%
Inc. c) ONL	OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO	2,12%	1,15%	40,00%
Inc. d) ONE	OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO	0,00%	0,00%	20,00%
Inc. g) CDF	PLAZO FIJO	3,69%	5,81%	20,00%
Inc. h) ACC	ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	10,13%	13,14%	50,00%
Inc. i) ACP	ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS	0,11%	0,32%	20,00%
Inc. j) CFA	FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	2,41%	2,58%	20,00%

Código Instr.	INSTRUMENTO	Jun 2014	Dic 2016	Max Permitido
Inc. m) OPC	CONTRATOS NEGOCIABLES DE FUTUROS Y OPCIONES	0,00%	0,00%	10,00%
Inc. n) CLH	CÉDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS	0,00%	0,00%	40,00%
Inc. ñ) CFD	FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA	0,02%	0,01%	10,00%
Inc. o) FFE	FIDEICOMISOS FINANCIEROS ESTRUCTURADOS	1,45%	0,00%	10,00%
Inc. p) OFF	OTROS FIDEICOMISOS FINANCIEROS	0,36%	0,08%	20,00%
Inc. q) PPI	PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA	13,03%	10,79%	20,00%
Inc. r) PBS	PRESTAMOS PARA BENEFICIARIOS SIPA	0,91%	1,84%	20,00%
Inc. r) PGP	PRESTAMOS A PROVINCIAS "LEY 27280" LIBRO I TITULO IV"	0,00%	3,07%	20,00%
	INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NO PREVISIONADAS	0,00%	0,38%	
	INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NETO DE PREVISIONES	0,00%	0,00%	
	TOTAL DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD	100%	100%	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Por último, se exponen, los límites permitidos por las leyes mencionadas en el párrafo anterior. Las principales diferencias están dadas por: la eliminación del límite del rubro Disponibilidades, las Obligaciones Negociables se agruparon en una única línea, los Depósitos a Plazo fijo aumentaron su límite en un 10%, en el caso de las Cédulas y Letras Hipotecarias disminuyó el máximo en un 15%, los Fideicomisos Financieros se agruparon en una sola línea sin modificar los límites y para los Proyectos Productivos se incorporaron los inmobiliarios y además se elevó el límite en un 30%.



Auditoría General de la Nación

INSTRUMENTO	Ley 24.241	
	Limite min	Limite máx.
	%	%
Disponibilidades		10,00%
a) Títulos públicos nacionales		50,00%
b) Títulos públicos prov., mun. o emit.p/E.P.		30,00%
c) O.N. más de 2 años		40,00%
d) O.N. menos de 2 años		20,00%
e) O.N. convert. en acciones		40,00%
f) O.N. convert. en acc. emp. privat.		20,00%
g) Depósitos a plazo fijo		20,00%
h) Acciones		50,00%
i) Acciones empresas privatizadas		20,00%
j) Cuotapartes F.C.I.		20,00%
k) Títulos Emitidos por Estados Extranjeros		0,00%
l) Títulos de Sociedades Extranjeras		0,00%
m) Contratos de futuros y opciones		10,00%
n) Cédulas y letras hipotecarias		40,00%
ñ) Fondos de Inversión Directa		10,00%
o) Fid. Financieros estructurados		10,00%
p) Otros fideicomisos financieros		20,00%
q) Proyectos Productivos o de Infraestructura	5%	20,00%
r) Créditos a beneficiarios del SIPA		20,00%

INSTRUMENTO	Ley 27.260	
	Limite min	Limite máx.
	%	%
Disponibilidades		
a) Títulos públicos nacionales		50,00%
b) Títulos públicos prov., mun., BCRA, entes autárquicos, etc.		30,00%
c) O.N. (autorizadas por CNV)		40,00%
d) Depósitos a Plazo Fijo		30,00%
e) Acciones (autorizadas por CNV)	7%	50,00%
f) Acciones de Sociedades del Estado		20,00%
g) Cuotapartes de FCI (Autorizados por CNV)		20,00%
h) Contratos de futuros y Opciones		10,00%
i) Cédulas y Letras Hipotecarias (Autorizadas por CNV)		25,00%
j) Fondos de Inversión Directa (Autorizados por CNV)		10,00%
k) Fideicomisos Financieros		30,00%
l) Proyectos productivos, inmobiliarios o de Infraestructura	5%	50,00%
m) Créditos a beneficiarios SIPA		20,00%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

2. Variaciones del período

Como queda expuesto en el cuadro de Evolución del FGS, calculamos dos tipos de variaciones: los porcentajes en VN incluyen las variaciones generadas por compras, ventas, amortizaciones totales, suscripciones primarias, canjes, constitución de plazos fijos con títulos

y pase a la cartera irregular, y los porcentajes en pesos incluyen todo lo anterior más la cotización de los distintos instrumentos. Durante el período las variaciones más significativas en valores nominales se produjeron en los incisos: b) “Títulos Públicos Provinciales, Municipales, etc.”, inciso g/d) “Plazos Fijos” e inciso r/m) “Prestamos para Beneficiarios SIPA”.

- En el Inciso b) se determinó una variación de VN 3.627 millones. La misma se conforma de la siguiente manera:

Instrumentos	Junio 2014		Diciembre 2014		Junio 2015		Diciembre 2015		Junio 2016		Diciembre 2016		Variaciones Total			
	VN (000)	\$ (000)	VN (000)	\$ (000)	% VN	% \$										
Letras Prov de Bs As	629.856	662.671	676.000	709.935	676.000	708.786	2.259.000	2.345.156	2.959.000	3.076.670	1.994.727	2.021.374	1.364.871	1.358.703	216,70%	205,03%
Títulos Prov de Bs As	159.297	1.478.175	159.297	1.584.446	159.297	1.734.761	61.297	629.471	61.297	648.234	111.297	1.478.663	-48.000	488	-30,13%	0,03%
Letras CABA	0	0	0	0	0	0	0	0	1.690.000	1.744.684	1.100.000	1.151.360	1.100.000	1.151.360	100,00%	100,00%
Letras Prov de Entre Ríos	0	0	5.000	5.044	0	0	0	0	40.000	40.118	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Títulos Prov de Entre Ríos	4.000	31.708	4.000	26.829	54.000	71.293	174.000	195.385	174.000	175.010	170.000	71.215	166.000	39.507	4150,00%	124,59%
Letras Prov de Río Negro	0	0	0	0	0	0	0	0	20.000	20.000	20.000	23.178	20.000	23.178	100,00%	100,00%
Letras Prov de Santa Fe	0	0	0	0	0	0	0	0	110.000	114.092	80.000	81.624	80.000	81.624	100,00%	100,00%
Letras Prov de Neuquen	0	0	0	0	0	0	0	0	50.000	50.095	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Títulos Prov de Misiones	91.242	23.788	91.242	23.788	91.242	23.788	91.242	23.788	91.242	23.788	1.015.081	25.682	923.838	1.893	1012,51%	7,96%
Títulos Prov de Mendoza	12.553	47.496	12.553	49.493	12.553	48.221	12.553	47.170	12.553	46.697	12.553	41.381	0	-6.115	0,00%	-12,87%
Títulos Prov de Córdoba	30.000	131.091	30.000	108.681	30.000	93.063	30.000	99.732	30.000	88.500	30.000	62.559	0	-68.532	0,00%	-52,28%
Letras Prov de Chaco	0	0	0	0	0	0	100.000	97.844	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Títulos Prov de Chaco	36.347	57.447	36.347	58.468	36.347	60.046	36.347	83.374	36.347	92.617	36.347	94.002	0	36.555	0,00%	63,63%
Letras Prov de Chubut	0	0	0	0	0	0	0	0	50.000	54.900	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Títulos Prov de Chubut	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20.000	302.812	20.000	302.812	100,00%	100,00%
Títulos Prov de San Juan	58.874	152.049	58.874	195.663	58.874	254.261	58.874	276.839	58.874	390.532	58.874	295.932	0	143.883	0,00%	94,63%
Títulos Prov de la Rioja	0	0	30.000	28.344	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Títulos Prov de Tucuman	19.656	31.116	19.656	27.379	19.656	27.255	19.656	24.735	19.656	22.925	19.656	17.522	0	-13.594	0,00%	-43,69%
TOTALES	1.041.827	2.615.541	1.122.971	2.818.070	1.137.971	3.021.474	2.842.971	3.823.495	5.402.971	6.588.862	4.668.536	5.667.303	3.626.709	3.051.762	348,11%	116,68%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN



Auditoría General de la Nación

Instrumentos	Junio 2014		Incidencia en VN	Diciembre 2014		Incidencia en VN	Junio 2015		Incidencia en VN	Diciembre 2015		Incidencia en VN	Junio 2016		Incidencia en VN	Diciembre 2016		Incidencia en VN
	VN (000)	\$ (000)		VN (000)	\$ (000)		VN (000)	\$ (000)		VN (000)	\$ (000)		VN (000)	\$ (000)		VN (000)	\$ (000)	
Prov de BS As	789.153	2.140.846	75,75%	835.297	2.294.381	74,38%	835.297	2.443.547	73,40%	2.320.297	2.974.627	81,62%	3.020.297	3.724.904	55,90%	2.106.024	3.500.037	45,11%
CABA	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	1.690.000	1.744.684	31,28%	1.100.000	1.151.360	23,56%
Prov de Entre Ríos	4.000	31.708	0,38%	9.000	31.872	0,80%	54.000	71.293	4,75%	174.000	195.385	6,12%	214.000	215.128	3,96%	170.000	71.215	3,64%
Prov de Río Negro	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	20.000	20.000	0,37%	20.000	23.178	0,43%
Prov de Santa Fe	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	110.000	114.092	2,04%	80.000	81.624	1,71%
Prov de Neuquen	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	50.000	50.095	0,93%	0	0	0,00%
Prov de Misiones	91.242	23.788	8,76%	91.242	23.788	8,13%	91.242	23.788	8,02%	91.242	23.788	3,21%	91.242	23.788	1,69%	1.015.081	25.682	21,74%
Prov de Mendoza	12.553	47.496	1,20%	12.553	49.493	1,12%	12.553	48.221	1,10%	12.553	47.170	0,44%	12.553	46.697	0,23%	12.553	41.381	0,27%
Prov de Córdoba	30.000	131.091	2,88%	30.000	108.681	2,67%	30.000	93.063	2,64%	30.000	99.732	1,06%	30.000	88.500	0,56%	30.000	62.559	0,64%
Prov de Chaco	36.347	57.447	3,49%	36.347	58.468	3,24%	36.347	60.046	3,19%	136.347	181.218	4,80%	36.347	92.617	0,67%	36.347	94.002	0,78%
Prov de Chubut	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	50.000	54.900	0,93%	20.000	302.812	0,43%
Prov de San Juan	58.874	152.049	5,65%	58.874	195.663	5,24%	58.874	254.261	5,17%	58.874	276.839	2,07%	58.874	390.532	1,09%	58.874	295.932	1,26%
Prov de la Rioja	0	0	0,00%	30.000	28.344	2,67%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%
Prov de Tucuman	19.656	31.116	1,89%	19.656	27.379	1,75%	19.656	27.255	1,73%	19.656	24.735	0,69%	19.656	22.925	0,36%	19.656	17.522	0,42%
TOTALES	1.041.827	2.615.541		1.122.971	2.818.070		1.137.971	3.021.474		2.842.971	3.823.495		5.402.971	6.588.862		4.668.536	5.667.303	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Las Variaciones ocurridas en el período corresponden a suscripciones primarias y amortizaciones totales de los instrumentos. En el caso de la Provincia de Misiones, el FGS era titular de Títulos de deuda preferidos VN U\$S 71.272.400 y Títulos de deuda subordinados VN U\$S 19.970.000, ambos instrumentos fueron emitidos en diciembre de 1999 y suscriptos por las ex AFJP. Dichos títulos se encontraban en cesación de pagos desde mayo del 2003. Luego de negociaciones, la Provincia ofreció reestructurar la deuda original y en el mes de noviembre de 2016 ingresaron los nuevos títulos denominados “Títulos de Deuda en Pesos de la Provincia de Misiones Vto. 2031” por VN \$ 1.015.080.505.

- En el Inciso g/d) la variación ocurrida en pesos asciende a 35.756 millones. A continuación, se detalla la composición por Sectores, tipos, tasas promedio y cantidad de plazos fijos, además de las variaciones entre diciembre 2014 y diciembre 2016, ya que la información enviada por el FGS es anual:

Sector	31/12/2014	Part.	31/12/2015	Part.	Variación \$	31/12/2016	Part.	Variación \$	Variación %
Bancos Públicos	5.555.162.061	50%	5.683.994.835	66%	128.832.774	49.873.438.188	98%	44.189.443.353	777%
Bancos Privados	5.658.235.225	50%	2.867.716.138	34%	-2.790.519.087	1.021.542.688	2%	-1.846.173.450	-64%
Entidades Financieras no Bancarias	0	0%	0	0%	0	0	0%	0	0%
Totales	11.213.397.285	100%	8.551.710.973	100%	-2.661.686.313	50.894.980.876	100%	42.343.269.903	495%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Descripción	Tipo	Tasa Prom	Monto	Cant PF
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo	N	19,13%	10.521.287.078	369
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo de Títulos Valores Públicos Nac	B		692.110.207	28
Plazos fijos en trámite irregular			10	1
TOTALES AL 31/12/14			<u>11.213.397.295</u>	398

Descripción	Tipo	Tasa Prom	Monto	Cant PF
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo	N	19,70%	5.683.994.835	142
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo de Títulos Valores Públicos Nac	B		2.867.716.137	55
Plazos fijos en trámite irregular			10	1
TOTALES AL 31/12/15			<u>8.551.710.983</u>	198

Descripción	Tipo	Tasa Prom	Monto	Cant PF
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo	N	26,16%	1.237.243.265	19
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo de Títulos Valores Públicos Nac	B		49.450.281.689	7
Certificados de Depósitos a Plazo Fijo en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA)	U		207.455.922	2
TOTALES AL 31/12/16			<u>50.894.980.876</u>	28

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Se compararon las tasas promedio del FGS con las publicadas en el boletín estadístico del BCRA. Según la información de dicho Organismo, las mismas ascendían a: 20,06%, 26,58% y 18,47% para los meses de diciembre de 2014, 2015 y 2016.

- En el Inciso r/m) la variación tanto en VN como en pesos ascendió a 12.344 millones A continuación se indica la composición del inc. r/m) discriminado por otorgantes:



Auditoría General de la Nación

	Junio 2014		Diciembre 2014		Junio 2015		Diciembre 2015		Junio 2016		Diciembre 2016	
	Créd Otorgados	Monto Préstamo	Créd Otorgados	Monto Préstamo	Créd Otorgados	Monto Préstamo	Créd Otorgados	Monto Préstamo	Créd Otorgados	Monto Préstamo	Créd Otorgados	Monto Préstamo
PRESTAMOS TARJETA ARGENTA	149.018	3.700.900.624	306.377	6.029.103.598	578.017	12.965.578.744	341.221	15.775.838.965	211.679	15.466.973.257	152.346	14.409.886.074
PRESTAMOS AEROLINEAS ARGENTINAS	860	9.368.960	1.425	10.449.232	2.328	17.032.475	1.679	18.252.693	896	16.050.898	5	10.478.886
PRESTAMOS TARJETA ARGENTA SOLIDARIA	110	16.954.979	13	12.651.851	0	9.635.511	0	6.558.083	0	3.303.384	0	660.975
PRESTAMOS TRANSFERENCIAS CBU	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	81.007	1.649.854.823
TOTAL	149.988	3.727.224.563	307.815	6.052.204.681	580.345	12.992.246.730	342.900	15.800.649.740	212.575	15.486.327.539	233.358	16.070.880.758

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

El cuadro precedente nos entrega dos tipos de información: la cantidad de créditos otorgados por semestre y el monto acumulado de créditos otorgados neto de los intereses cobrados.

Con respecto a la variación del 331,18% (\$12.344 millones), las principales medidas que generaron dichos incrementos fueron:

- Se estableció la Tarjeta ARGENTA como documento universal previsional y comenzó la campaña de distribución masiva de la misma (Resolución DEA N°234/14).
- Aumentos en el monto máximo de los créditos (de \$15.000 a \$20.000 en agosto/14 y de \$20.000 a \$30.000 en Abr/15).
- Se permitió el retiro de parte del crédito en efectivo (hasta un 35% del crédito otorgado en Nov/14 y hasta un 50% en Ene/15).
- En Nov/16 se modificó el Programa ARGENTA y la totalidad del crédito se deposita en la caja de ahorro de los beneficiarios.

Se puede concluir, por lo tanto, que la fuerte variación en VN del ítem Préstamos a Beneficiarios del SIPA, responde a un incremento del alcance del programa ARGENTA. Esto está de acuerdo con el objetivo de rentabilidad social del FGS, tal como está establecido en el art. 8 de la ley 26.425.

Anexo III - Operaciones de crédito público de la nación inciso a)

El inciso bajo análisis representa el 59% del total de la cartera del FGS al 31/12/2016. Cabe aclarar que además de los títulos expuestos en el mencionado inciso hay Títulos Públicos por VN (000) 39.192.197 que valuados representan \$ (000) 49.361.355 constituidos en Plazos Fijos en el BNA, con lo cual el porcentaje de representación del rubro con respecto al total del FGS ascendería al 65%. A continuación, se detallan las variaciones que se produjeron durante el período:

Composición y variación del Inc. a) en millones de \$

INSTRUMENTO	jun-14		dic-14		jun-15		dic-15		jun-16		dic-16		Variaciones Total	
	VN	\$	VN (000)	\$ 0										
Títulos Públicos a Vencimiento	10.909	11.021	10.909	11.014	10.909	11.016	10.909	11.030	0	0	0	0	-10.909	-11.021
Títulos Públicos no garantizados negociables Dólares	12.591	102.029	13.667	126.861	13.903	142.375	14.670	183.257	16.224	215.462	16.674	231.028	4.083	128.999
Títulos Públicos garantizados negociables Euros	1	4	1	3	1	3	1	5	1.698	3.018	1.698	2.729	1.697	2.725
Títulos Públicos no garantizados negociables Pesos	57.319	56.500	65.475	63.983	69.965	70.130	74.791	84.117	93.863	106.521	87.306	93.221	29.987	36.721
Prestamos al Gobierno Nacional garantizados	790	5.264	790	5.694	790	6.086	790	6.522	790	7.334	790	7.620	0	2.357
Letras del Tesoro	6.978	10.448	23.573	27.792	29.503	34.092	36.162	43.279	29.079	54.038	13.566	73.896	6.588	63.448
Operaciones de Crédito Público con BCRA	2.000	1.917	0	0	0	0	7.000	6.722	12.500	12.311	0	0	-2.000	-1.917
Otros Títulos Públicos	21.368	64.608	21.368	71.377	21.368	74.971	21.368	80.489	21.368	98.325	21.368	110.620	0	46.013
OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	111.957	251.789	135.782	306.724	146.438	338.673	165.691	415.421	175.522	497.008	141.403	519.114	29.446	267.324

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

A continuación, se expone un resumen por año y mercado de las inversiones efectuadas por FGS:



Auditoría General de la Nación

Tipos de Operaciones 2014	Cant Oper	VN	Monto	Mercado
Amortización Total \$	13	-31.141.356.500	-31.871.965.603	Sin Mercado
Amortización Total U\$S	2	-478.408.752	-490.352.577	Sin Mercado
Constitución Plazos Fijos \$	12	91.500.000	9.150	Sin Mercado
Compras \$	28	35.362.774	351.142.805	Bolsa
Compras U\$S	140	113.810.033	105.131.889	Bolsa
Compras \$	68	211.700.000	1.943.879.500	MAE
Compras U\$S	20	51.000.000	48.499.600	MAE
Compras \$	24	58.867.413.786	57.718.630.756	Prim (Sin Mercado)
Compras U\$S	8	1.582.740.119	1.576.453.747	Prim (Sin Mercado)
Compras U\$S	3	7.716.766	6.873.280	Sin Mercado
Ventas \$	36	-5.060.000.000	-5.540.553.000	MAE
Ventas U\$S	16	-50.000.000	-47.280.500	MAE
Ventas \$	214	-232.080.224	-2.919.557.115	Bolsa
Ventas U\$S	21	-11.101.706	-10.223.006	Bolsa
Ventas U\$S	5	-2.893.798	-2.608.858	Sin Mercado
Egreso Especie \$	6	-80.000.000	-2	Sin Mercado
Egreso Especie U\$S	6	-80.000.000	-22	Sin Mercado
Canje Ingreso \$	1	166.450.557	16.645	Sin Mercado
Canje Egreso U\$S	1	-166.951.412	-166.450.558	Sin Mercado
Totales	624	23.824.901.643	20.701.646.131	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Tipos de Operaciones 2015	Cant Oper	VN	Monto	Mercado
Amortización Total \$	11	-33.687.315.948	-27.431.875.133	Sin Mercado
Amortización Total U\$S	5	-998.695.538	-1.016.761.057	Sin Mercado
Constitución Plazos Fijos \$	45	-1.109.000.000	-110.900	Sin Mercado
Compras \$	14	78.741.700	80.926.132	Bolsa
Compras U\$S	15	8.619.673	8.347.937	Bolsa
Compras \$	37	16.512.121.562	42.001.732.744	Prim (Sin Mercado)
Compras U\$S	8	2.167.564.589	2.172.309.998	Prim (Sin Mercado)

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Tipos de Operaciones 2015	Cant Oper	VN	Monto	Mercado
Compras \$	21	50.353.977.365	50.028.662.365	Sin Mercado Letras
Compras U\$S	4	1.010.794.119	1.010.794.119	Sin Mercado Letras
Ventas \$	7	-2.090.000.000	-20.997.100.000	MAE
Ventas U\$S	3	-792.000.000	-1.078.952.500	MAE
Ventas \$	738	-1.545.825.148	-20.722.430.994	Bolsa
Totales	908	29.908.982.374	24.055.542.711	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Tipos de Operaciones 2016	Cant Oper	VN	Monto	Mercado
Amortización Total \$	61	-132.924.515.985	-110.006.727.707	Sin Mercado
Amortización Total U\$S	13	-2.183.462.810	-1.185.494.172	Sin Mercado
Constitución Plazos Fijos \$	62	-37.494.897.758	0	Sin Mercado
Compras \$	3	95.000.000	147.066.000	Bolsa
Compras \$	114	16.896.949.721	18.240.533.969	MAE
Compras U\$S	118	3.543.000.000	606.154.531	MAE
Compras U\$S	2	15.000.000	6.512.085	OTC
Compras \$	238	130.625.484.710	172.729.669.028	Prim (Sin Mercado)
Compras U\$S	18	3.289.593.665	2.519.527.847	Prim (Sin Mercado)
Ventas \$	2	-211.971.049	-403.360.282	MAE
Ventas U\$S	60	-4.965.000.000	-359.870.375	MAE
Egreso Especie \$	2	-973.000.000	-1.000.491.672	Sin Mercado
Totales	693	-24.287.819.506	81.293.519.252	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Resumen:

Año	Cant Operac	Monto VN
2014	624	23.824.901.643
2015	908	29.908.982.374
2016	693	-24.287.819.506
Total	2.225	29.446.064.511

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN



Auditoría General de la Nación

Para el segundo semestre del año 2014 se analizaron cincuenta legajos, compras y ventas de los títulos públicos AA17, AD20, AM18, AM19, AO16, AS16 y AY24. Los mismos fueron los que presentaron las variaciones más significativas, además de las suscripciones primarias de los títulos: AM18, AO16 y AS16.

Durante el mismo período se efectuaron dos canjes con títulos públicos, el primero entre los meses de agosto y septiembre, en el cual se canjearon AA17, AMX9 y DICP por Pellegrini Desarrollo Argentina FCI y Pellegrini Renta Fija FCI. El segundo canje se efectuó el 12/12/2014, según lo establecido por la resolución conjunta N° 321/2014 y 86/2014 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas, en el cual se dispone el canje de Boden 2015 (RO15) por Bonar 2024 (AY24).

En el caso de las Letras del Tesoro y del B.C.R.A. se analizaron las variaciones y las compras de las mismas.

Toda la información antes mencionada se encuentra en el Legajo de Cuenta Inversión 2014.

En el año 2015 se revisaron cuarenta legajos de compras, ventas y emisiones primarias de los títulos: A2M6, A2S6, AF17, AF18, AJ17, AJ18, AL16, AO17, AO20, AS17 y AY16.

Durante el año 2015 no se efectuaron canjes con títulos públicos.

Para las operaciones realizadas en la Bolsa se compararon los precios negociados por el FGS con los precios promedios informados por Bolsar.

En el caso de las Letras del Tesoro y del B.C.R.A. se analizaron las variaciones y las compras de las mismas.

Toda la información antes mencionada se encuentra en el Legajo de Cuenta Inversión 2015.

En el año 2016 la variación en millones de pesos es de -24.288, a continuación, se expone el detalle por títulos y motivo de la misma:

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
Inc. a) TGN	OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	165.691		415.421	141.403		519.114	- 24.288	103.693	
TGN	Títulos Públicos a Vencimiento	10.909		11.030	0		0	- 10.909	-11.030	
AM16P	BONAR XVI en Pesos Badlar + 3.25% Vto. 2016	10.909	1,01110	11.030	0		0	- 10.909	-11.030	Amortización Total
TGN	Títulos Públicos negociables	89.462		267.379	105.679		326.977	16.217	59.598	
		-	-	-	-	-	-	-	-	
TGN	Títulos Públicos no garantizados negociables Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	
		-	-	-	-	-	-	-	-	
AA17D	BONAR X en Dólares Vto. 04/2017	12	14,0527 0	168	0		0	-12	-168	Ventas



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
AA26	Bonos Internacionales de la República Argentina en Dólares Estadounidenses 7,5 % 2026	0		0	45	16,99210	765	45	765	Compras
AA46	Bonos Internacionales de la República Argentina en Dólares Estadounidenses 7,625 % 2046	0		0	122	16,17470	1.973	122	1.973	Compras
AF17	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 0,75% Vto. 2017 (BONAD 0,75% 2017)	713	12,58720	8.969	713	15,75320	11.225	0	2.256	
AJ17	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 0,75% Vto. Junio 2017	665	11,63260	7.740	665	15,63000	10.399	0	2.660	
AJ18	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 2,50% Vto. 2018	353	15,01910	5.309	353	17,26640	6.103	0	794	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
	(BONAD 2,50% 2018)									
AL36	Bonos Internacionales de la República Argentina en Dólares 7,125% Vto. 2036	0		0	5	15,18640	76	5	76	Compra
AM18D	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 2,40% Vto. 2018	396	11,82590	4.686	396	15,79990	6.261	0	1.575	
AM19D	Bono de la Nación Argentina en Dólares 9% 2019	1.900	13,00790	24.715	1.900	15,96560	30.335	0	5.620	
AN18D	BONAR 9% Vto. 2018	2.903	15,36760	44.612	2.903	18,21790	52.886	0	8.274	
AO16D	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 1,75% Vto. 2016	67	12,90480	860	0		0	-67	-860	Amortización Total
AO20	Bonos de la Nación Argentina en Dólares 8% 2020 (BONAR 2020 USD)	157	14,61020	2.290	157	19,11820	2.997	0	707	



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
AS17	Bono de la Nación Argentina Vinculado al Dólar 0,75 Vto. Septiembre 2017 (BONAD 0,75% Septiembre 2017)	829	11,65280	9.663	829	15,74080	13.053	0	3.390	
AY24D	Bonos de la Nación Argentina en Dólares 8,75% Vto. 2024	882	14,77310	13.028	934	19,30000	18.024	52	4.996	Compras
DIA019	Bonos de la R.A. con descuento en U\$S 8,28% 2033 Ley Argentina-Canje 2010	0	20,39250	0	0	23,00000	0	0	0	
DICA	DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033	2.426	20,58800	49.943	2.462	24,23000	59.650	36	9.707	Compras
DICY	DISCOUNT en Dólares Ley Nueva York Vto. 12/2033	72	21,31360	1.529	173	23,84740	4.131	102	2.602	Compras
DIY0	Bonos de la R.A. con descuento en U\$S 8,28% 2033 Ley New York-Canje 2010	49	20,81350	1.024	49	23,85270	1.174	0	150	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
PAA0	Bono Par de la R.A. en US\$ Ley Argentina - Canje 2010	4	8,66620	30	4	9,72350	34	0	4	
PARA	PAR EN DÓLARES Ley Argentina Vto. 03/2038	293	8,89590	2.608	293	10,01850	2.937	0	329	
PARY	PAR EN DÓLARES Ley New York Vto. 03/2038	254	8,85580	2.251	254	9,95170	2.530	0	279	
PAY0	Bonos Par de la R.A. en US\$ Ley Nueva York Canje 2010	2	9,02680	18	2	9,48690	19	0	1	
TVPA	Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Dólares Ley Argentina	18	1,40000	25	18	1,47000	26	0	1	
TVPY	Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Dólares Ley Nueva York	1.880	1,46500	2.755	3.602	1,45000	5.223	1.722	2.468	Compras



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
TVY0	Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Dólares Ley Nueva York - Canje 2010	795	1,30000	1.034	795	1,51810	1.207	0	173	
TGN	Títulos Públicos garantizados negociables Euros	-	-	-	-	-	-	-	-	
DICE	DISCOUNT en Euros Vto. 12/2033	0	13,40000	4	5	23,15680	122	5	118	Compra
TVPE	Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Euros	1	1,51000	1	1.693	1,54000	2.607	1.692	2.606	Compras
TGN	Títulos Públicos no garantizados negociables Pesos	-	-	-	-	-	-	-	-	
A2M6	Bonos del Tesoro Nacional Vto. Marzo 2016 (BONAC Marzo 2016)	594	1,02660	610	0		0	-594	-610	Plazos Fijos y Amortización Total
A2S6	Bonos del Tesoro Nacional Vto. Septiembre 2016	1.741	1,05920	1.844	0		0	-1.741	-1.844	Amortización Total

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
	(BONAC Septiembre 2016)									
AD20	Bonos de la República Argentina en pesos 2020	17.086	1,02540	17.520	17.086	1,01470	17.338	0	-183	
AF18	Bono de la Nación Argentina en Pesos Badlar Privada + 300 pbs Vto. Febrero 2018	2.958	1,05470	3.120	2.958	1,04540	3.093	0	-28	
AG18P	Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2018	14.650	1,01620	14.887	14.650	1,01520	14.873	0	-15	
AJ19P	Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2019	14.522	1,03180	14.984	14.522	1,01720	14.772	0	-212	
AL16P	Bonos del Tesoro Nacional Vto. Julio 2016 (BONAC Julio 2016)	1.450	1,02950	1.493	0		0	-1.450	-1.493	Amortización Total
AM17P	Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2017	652	1,02720	670	58	1,00020	58	-594	-612	Plazos Fijos, Ventas y Egreso Canje por PRFPU
AM20	Bonos de la Nación Argentina en Pesos-Badlar	0		0	0		0	0	0	



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
	Privada + 325pb con Vto. 2020									
AMX8	Bonos de la Nación Argentina en Pesos-Badlar Privada + 275pb con Vto. 2018	0		0	595	1,01980	607	595	607	Suscripción Primaria, Ventas y Plazos Fijos
AMX9	Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2019	8.291	1,05100	8.714	0		0	-8.291	-8.714	Ventas y Constitución de PF
AO17P	Bono de la Nación Argentina en Pesos Badlar Privada + 300 pbs Vto. 2017	2.880	1,08570	3.127	666	1,05580	704	-2.214	-2.424	Ventas y Egreso por Canje PRFPU
AS16P	BONAR en Pesos Badlar Privada + 200 Pbs Vto. 2016	400	1,02550	410	0		0	-400	-410	Plazos Fijos, Ventas y Amortización Final
AY16P	Bonos del Tesoro Nacional Vto. Mayo 2016 (BONAC Mayo 2016)	3.137	1,05320	3.304	0		0	-3.137	-3.304	Amortización Total
AY17	Bono de la Nación Argentina en Pesos TV 2017	0		0	8.000	1,04090	8.327	8.000	8.327	Suscripción Primaria
CUAP	CUASIPAR en Pesos (Ajustable	1.433	4,10190	5.879	1.433	5,33590	7.647	0	1.769	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
	por CER) Vto. 12/2045									
DICP	DISCOUNT en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2033	1.055	5,23570	5.525	0		0	-1.055	-5.525	Plazos Fijos
DIP0	Bonos de la R.A. con Descuento en Pesos 5,83% 2033 - Canje 2010	27	4,70590	129	27	6,81030	186	0	57	
PARP	PAR EN PESOS (Ajustable por CER) Vto. 03/2038	534	2,50570	1.339	534	3,29080	1.758	0	419	
PR13	PRO 13 Bocon en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 15/03/2024 Sexta Serie	64	3,47020	221	64	4,09680	260	0	40	
TC20	Bonos del Tesoro Nacional en pesos con ajuste por CER 2,25% 2020	0		0	16.000	1,05620	16.899	16.000	16.899	Suscripción Primaria
TC21	Bonos del Tesoro Nacional en pesos con ajuste por CER 2,50% 2021	0		0	2.000	1,13390	2.268	2.000	2.268	Suscripción Primaria y Plazos Fijos



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
TS18	Bonos del Tesoro Nacional en pesos a tasa fija 24 meses	0		0	3.696	1,07970	3.991	3.696	3.991	Suscripción Primaria, Ventas y P.F
TVPP	Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Pesos	3.315	0,10340	343	5.015	0,08780	440	1.700	98	Compra
PTG	Préstamos al Gobierno Nacional garantizados	790		6.522	790		7.620	0	1.098	
PFABGL 5FF	PG GLOBAL 05 a Tasa Fija en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 01/2017	26	7,18620	189	26	9,80840	258	0	69	
PFAGJ18 KFF	PG GLOBAL 18 a Tasa Fija en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 06/2018	298	8,87540	2.641	298	7,70770	2.293	0	-347	
PFAGLO 31FF	PG GLOBAL 31 a Tasa Fija en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 06/2031	466	7,92870	3.693	466	10,88460	5.069	0	1.377	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
LTN	Letras del Tesoro	36.162		43.279	13.566		73.896	-22.596	30.617	
LTPJ6	Letras del Tesoro a 1 año y medio vto. 21/06/16	8.300	1,00890	8.374	0		0	-8.300	-8.374	Amortización Total
L2DA6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 25/04/2016	127	13,20910	1.677	0		0	-127	-1.677	Amortización Total
L2DF7	Letras del Tesoro en Dólares 07/02/2017	0		0	200	15,73970	3.148	200	3.148	Compra
L2DG6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 22/08/2016	0		0	0		0	0	0	
L2DM7	Letra del Tesoro a Descuento a 105 días	0		0	498	15,75590	7.846	498	7.846	Compra
L2PF7	Letra del Tesoro Vto. 28/02/2017	4.000	1,02050	4.082	4.000	1,01590	4.064	0	-18	Compra
L2PO6	Letra del Tesoro Vto. 28/10/2016	6.482	1,04290	6.760	0		0	-6.482	-6.760	Amortización Total
L3DF7	Letra del Tesoro en Pesos Dólar	0		0	737	15,73970	11.599	737	11.599	Compra



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
	Linked Vto. 07/02/2017									
LTDA6B	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 20/04/2016	381	13,2142 0	5.038	0		0	-381	-5.038	Amortización Total
LTDA7	Letra del Tesoro en Dólares a 105 días vto. 03/04/2017	0		0	440	15,67400	6.897	440	6.897	Compra
LTDD6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 5/12/2016	0		0	0		0	0	0	
LTDF7	Letra del Tesoro en Dólares vto. 20/02/2017	0		0	574	15,76980	9.058	574	9.058	Compra
LTDG6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 08/08/2016	0		0	0		0	0	0	
LTDJ7	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 23/06/2017	0		0	661	16,13000	10.654	661	10.654	Compra
LTDL5	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 20/07/2015	0		0	0		0	0	0	
LTDL6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 21/07/2016	0		0	0		0	0	0	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
LTDL7	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 03/07/2017	0		0	230	15,55860	3.572	230	3.572	Compra
LTDM7	Letra del Tesoro a Descuento a 105 días	0		0	325	15,76830	5.125	325	5.125	Compra
LTDN6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 07/11/2016	0		0	0		0	0	0	
LTDS6	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 19/09/2016	0		0	0		0	0	0	
LTDY7	Letra del Tesoro en Dólares Vto. 08/05/2017	0		0	402	15,72620	6.322	402	6.322	Compra
LTPF7	Letra del Tesoro Vto. 27/02/2017	4.500	1,02360	4.606	4.500	1,02080	4.594	0	-13	
LTPG6	Letra del Tesoro Vto. 18/08/2016	5.296	1,02940	5.452	0		0	-5.296	-5.452	Amortización Total
LTPM7	Letra del Tesoro Vto. 03/03/2017	1.000	1,01830	1.018	1.000	1,01740	1.017	0	-1	
LTPN6	Letra del Tesoro Vto. 09/11/2016	6.076	1,03230	6.272	0		0	-6.076	-6.272	Amortización Total



Auditoría General de la Nación

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
BCRA	Operaciones de Crédito Público con BCRA	7.000		6.722	0		0	-7.000	-6.722	
H03F6	Letras Internas del BCRA - Vto. 03/02/2016	2.000	0,97130	1.943	0		0	-2.000	-1.943	Amortización Total
H13L6	Letras Internas del BCRA - Vto. 13/07/2016	0		0	0		0	0	0	
H24F6	Letras Internas del BCRA - Vto. 24/02/2016	2.000	0,95400	1.908	0		0	-2.000	-1.908	Amortización Total
I03G6	Letras Internas del BCRA - Vto. 03/08/2016	0		0	0		0	0	0	
I06L6	Letras Internas del BCRA - Vto. 06/07/2016	0		0	0		0	0	0	
I13L6	Letras Internas del BCRA - Vto. 13/07/2016	0		0	0		0	0	0	
I20L6	Letras Internas del BCRA - Vto. 20/07/2016	0		0	0		0	0	0	

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Diciembre 2016			Var 31/12/2016 - 31/12/2015		Causa de la Variación VN
		VN	Precios s/FGS	\$	VN	Precios s/FGS	\$	VN	\$	
I27L6	Letras Internas del BCRA - Vto. 27/07/2016	0		0	0		0	0	0	
L17F6	Letras Internas del BCRA en \$ - Vto. 17/02/2016	1.000	0,96350	964	0		0	-1.000	-964	Amortización Total
L27E6	Letras Internas del BCRA en \$ - Vto. 27/01/2016	1.000	0,97890	979	0		0	-1.000	-979	Amortización Total
L30M6	Letras Internas del BCRA en \$ - Vto. 30/03/2016	1.000	0,92870	929	0		0	-1.000	-929	Amortización Total
OTP	Otros Títulos Públicos	21.368		80.489	21.368		110.620	0	30.132	
CUASICJ F01	Bonos Cuasi Par de la República Argentina Fondo	21.368	3,76670	80.489	21.368	5,17680	110.620	0	30.132	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Las mayores variaciones están dadas por las amortizaciones totales y las suscripciones primarias. Para las primeras se verificaron los ingresos de fondos en las cuentas bancarias, y para las segundas se verificaron las condiciones de emisión, las Resoluciones y las autorizaciones para cotizar en los mercados.

Para las operaciones realizadas en el MAE se compararon los precios negociados por el FGS con los precios promedios ponderados informados por dicha institución.

Las Rentas cobradas durante el año 2016 ascendieron a 45.048 millones de pesos, y las amortizaciones parciales a 1.188 millones de pesos.



Anexo IV - Operadores de mercado

Se verificó la normativa vigente sobre los lineamientos generales para la selección de Operadores de mercado para la operatoria en mercados secundarios. Sobre los mismos, el FGS emitió, para el período bajo análisis, las Actas de Comité Ejecutivo 42, 121, 129 y 133, de fechas 25/02/2011, 24/07/2015, 08/01/2016 y 14/06/2016 respectivamente. Asimismo, se verificaron las Actas del Comité de Inversiones 293 y 348 de fechas 05/02/2016 y 01/09/2016.

En el Acta 42 se establece que los operadores seleccionados deberán cumplir la condición de patrimonio neto no inferior a \$ 5.000.000 y posicionamiento estratégico en el ranking, o bien contar con un patrimonio neto superior a \$8.000.000. Dado que la información de los Estados Contables requerida no es de carácter público, sólo se pudo verificar el posicionamiento en el “Ranking Derechos de Mercado Concurrencia – Merval”.

No obstante la existencia de la mencionada normativa, se procedió a consultar sobre dichos criterios al FGS, el cual nos informa que, debido a la sanción de la Nueva Ley de Reforma del Mercado de Capitales 26.831, las exigencias patrimoniales para la selección de contrapartes han perdido vigencia con dicha ley. La Dirección de Riesgo Crediticio informa a la Dirección General de Inversiones, con fecha 28/12/2012, que:

“[...] recomienda suspender transitoriamente la exigencia patrimonial expresada en el Acta 42 y mantener, sólo hasta conocer la nueva regulación, los criterios vigentes establecidos en el acta mencionada vinculados al posicionamiento estratégico en el ranking. [...] esta Dirección recomienda que, en la transición, se amplíen la cantidad de operadores susceptibles de operar con el FGS, utilizando los rankings semestrales del Mercado de Concurrencia como el de Negociación Continua en el caso de Merval y el Ranking de compra venta en renta fija para el caso de MAE; hasta alcanzar la posición 25 en cada uno, según sea el caso.”

De la normativa no surge el ranking a utilizar por lo que se eligió aquel que contuviera mas instrumentos de inversión, y no solo los títulos públicos, por lo que para verificar el cumplimiento de lo establecido por la Dirección de Riesgo Crediticio, esta auditoría obtuvo el “Ranking Derechos de Mercado Concurrencia – Merval” por el período calculado julio 2014 hasta diciembre 2014 y febrero 2015 hasta julio 2015.

Por Acta 121 de fecha 24/07/2015, el FGS establece que es necesario establecer un criterio para la selección de operadores que sea concordante con el nuevo escenario en el ámbito de la oferta pública, ya que se definen nuevos actores de mercado con requisitos de patrimonio neto mínimo y contrapartida, entre los que se destacan: i) Agentes de Negociación (AN): sólo pueden actuar en la colocación primaria y en la negociación secundaria a través de los Sistemas Informáticos de Negociación de los Mercados autorizados por la CNV, ingresando ofertas en la colocación primaria o registrando operaciones en la negociación secundaria, tanto para cartera propia como para terceros; el patrimonio mínimo obligatorio es de \$ 1.000.000; ii) Agentes de Liquidación y Compensación Propios (ALyCP), intervienen en la liquidación y compensación de operaciones (colocación primaria y negociación secundaria) registradas por ellos tanto para cartera propia como para sus clientes; deben poseer un patrimonio neto de \$ 3.500.000 millones; y iii) Agentes de Liquidación y Compensación Integrales (ALyCI), además de las capacidades de los ALyCP, pueden ofrecer el servicio de liquidación y compensación de operaciones a otros AN registrados en la CNV, previa firma de un Convenio de Liquidación y Compensación. En estos casos, los ALyCI son responsables del cumplimiento ante los mercados y/o las Cámaras Compensadoras de las obligaciones propias, de sus clientes y asimismo de las obligaciones de los AN con los que haya firmado Convenio. Deben contar en forma permanente con un patrimonio neto mínimo de \$ 15.000.000. En la mencionada Acta se establece que el FGS sólo podrá operar con contrapartes que sean Agentes de Liquidación y Compensación Integrales (ALyCI) y, además, incluye el listado de los habilitados.

En el Acta 129 de fecha 08/01/2016 se establece que el FGS sólo podrá operar con contrapartes que sean Agentes de Liquidación y Compensación Integrales (ALyCI) o con aquellos Agentes de Liquidación y Compensación Propios (ALyCP) que sean expresamente admitidos al listado de contrapartes habilitadas por resolución del Comité de Inversiones, los mismos fueron permitidos por Acta 293 del CI.

Finalmente, por Acta 133 de fecha 14/06/2016 establecen que se agreguen al espectro de contrapartes a instituciones del exterior de reconocida reputación y solvencia en los mercados de capitales internacionales que sean oportunamente aprobadas por el Comité de Inversiones, los mismos fueron agregados por Acta N° 348 del CI.

A continuación, se detallan los operadores utilizados por el FGS:



Auditoría General de la Nación

Agentes 2014	Cant Operc	Rubro	Comisión	Derechos de Bolsa y Mercado	Acta N° 42 hasta puesto 25
Total Allaria Ledesma y Cia. Sociedad de Bolsa S.A.	12	TGN	88.956	29.652	
Total Balanz Capital Sociedad de Bolsa S.A.	30	TGN	20.653	41.305	
Total BBVA Banco Francés S.A.	47	TGN	82.202	-	Puesto 32
Total BBVA Banco Francés S.A.	4	TGP	1.951	-	Puesto 32
Total Capital Markets Arg. Soc. de Bolsa S. A.	1	TGN	2.506	501	
Total Cohen S.A. Sociedad de Bolsa	21	TGN	102.599	25.650	
Total Global Equity Sociedad de Bolsa S.A.	96	TGN	731.226	146.245	
Total Industrial Valores Sociedad de Bolsa	57	TGN	307.041	61.408	Puesto 44
Total Mariva Bursatil S.A.	22	TGN	7.690	15.382	
Total Nación Bursatil Sociedad de Bolsa S.A.	16	TGN	149.640	29.928	Puesto 27
Total Puente Hnos. Sociedad de Bolsa S.A.	9	TGN	212.308	42.462	
Total Raymond James Argentina Sociedad de Bolsa S.A.	51	TGN	1.112.001	222.400	
Total S.B.S. Sociedad de Bolsa S.A.	47	TGN	376.346	150.538	
Total general	413		3.195.120	765.472	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Agentes 2015	Cant Operc	Rubro	Comisión	Derechos de Bolsa y Mercado	Acta N° 42 hasta puesto 25 y Acta N° 121
Total Banco Finansur S.A.	45	TGN	724.292	7.243	
Total Banco Industrial S.A.	31	TGN	2.919.836	-	
Total Banco Patagonia S.A.	28	TGN	1.103.257	119.753	
Total BBVA Banco Francés S.A.	1	TGN	1.890	-	
Total Capital Markets Argentina SA	1	TGN	4.702	47	
Total Cohen S.A. Sociedad de Bolsa	76	TGN	1.692.632	19.159	
Total Global Equity S.A.	239	TGN	4.017.016	40.170	
Total Industrial Valores S.A.	21	TGN	307.574	917	Puesto 27

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Agentes 2015	Cant Operc	Rubro	Comisión	Derechos de Bolsa y Mercado	Acta N° 42 hasta puesto 25 y Acta N° 121
Total INTL CIBSA S.A.	7	TGN	281.991	2.820	
Total Macro Securities S.A.	31	TGN	3.014.501	30.145	
Total Nación Bursatil S.A.	55	TGN	1.509.979	15.100	
Total Puente Hnos. S.A.	11	TGN	371.833	3.718	
Total Raymond James Argentina S.A.	69	TGN	2.171.797	32.512	
Total SBS Trading S.A.	99	TGN	1.218.561	12.586	
Total TPCG Valores S.A.	54	TGN	1.166.309	-	
Total general	768		20.506.169	284.171	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Agentes 2016	Cant Operc	Rubro	Comisión	Derechos de Bolsa y Mercado	Acta N° 121, 129 y 133
Total ALLARIA LEDESMA Y CÍA. S.A.	2	TGN	64.788	1.080	
Total BBVA BANCO FRANCES S.A.	63	TGN	441.781	0	
Total BBVA BANCO FRANCES S.A.	1	ACC	91.056	91.056	
Total MERRILL LYNCH, PIERCE, FENNER AND SMITH INC.	16	ACC	1.548.741	0	
Total SANTANDER INVESTMENT SECURITIES INC.	2	ACC	38.392	0	
Total SBALCHEMY	1	ACC	11.590	9.272	
Total SB R JAMES	1	ACC	9.587	7.669	
Total TPCG VALORES S.A.	1	TGN	39.086	0	
Total general	87		2.245.019	109.077	

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN



Auditoría General de la Nación

Anexo V - Plazos fijos

Por Acta de Comité Ejecutivo 97, en la cual se trata el Plan de Inversiones 2014, se establece entre otras cosas, que se tomará con particular consideración a aquellas entidades financieras pertenecientes a la banca pública.

A continuación, se detallan los saldos y las entidades financieras en las cuales se invirtió a fin de cada año:

Nro. BCO	BANCO EMISOR	Saldos al 31/12/14		Saldos al 31/12/15		Saldos al 31/12/16	
		VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT
7	BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.	749.544.000	755.478.635	0	0	0	0
11	BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA S.A.	3.574.928.145	3.605.123.259	4.843.086.145	4.944.727.568	39.192.197.758	49.450.281.689
14	BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	1.355.800.000	1.368.503.847	0	0	0	0
15	STANDARD BANK ARGENTINA S.A. (ICBC)	136.060.000	137.206.363	0	0	500.000.000	581.733.508
17	BBVA BANCO FRANCES S.A.	225.000.000	227.406.479	0	0	200.000.000	232.353.258
27	BANCO SUPERVIELLE S.A.	370.000.000	373.643.679	0	0	0	0
34	BANCO PATAGONIA S.A.	548.500.000	552.927.572	0	0	0	0
44	BANCO HIPOTECARIO S.A.	231.777.000	233.575.064	710.000.000	729.504.419	12.000.000	207.455.922

Nro. BCO	BANCO EMISOR	Saldos al 31/12/14		Saldos al 31/12/15		Saldos al 31/12/16	
		VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT
72	BANCO SANTANDER RIO S.A.	105.322.000	106.274.294	0	0	0	0
150	HSBC BANK ARGENTINA S.A.	367.000.000	371.683.089	0	0	0	0
191	BANCO CREDICOOP COOP. LTDO	555.910.000	561.180.308	0	0	0	0
254	BANCO MARIVA S.A.	164.000.000	184.407.856	32.100.000	140.859.745	0	0
259	BANCO ITAÚ BUEN AYRE S.A.	117.700.000	118.343.775	0	0	0	0
277	BANCO SAENZ S.A.	130.900.000	132.157.783	0	0	0	0
299	BANCO COMAFI S.A.	418.864.000	422.180.227	0	0	0	0
300	BANCO DE INVERSION Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	265.500.000	283.907.338	455.500.000	482.840.582	393.000.000	423.156.499
301	BANCO PIANO S.A.	135.108.000	136.277.890	0	0	0	0
303	BANCO FINANSUR S.A.	61.500.000	55.375.941	14.000.000	73.409.650	0	0
311	NUEVO BANCO DEL CHACO S.A.	295.200.000	297.627.617	250.700.000	256.426.685	0	0
312	BANCO VOII S.A.	0	0	59.000.000	60.571.121	0	0
319	BANCO CMF S.A.	54.000.000	54.685.952	0	0	0	0
322	NUEVO BANCO INDUSTRIAL DE AZUL S.A.	703.368.000	645.427.894	688.500.000	932.277.219	0	0



Auditoría General de la Nación

Nro. BCO	BANCO EMISOR	Saldos al 31/12/14		Saldos al 31/12/15		Saldos al 31/12/16	
		VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.NOM.	VAL.ACT
331	BANCO CETELEM ARGENTINA S.A.	9.000.000	9.143.196	0	0	0	0
338	BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	56.000.000	119.195.686	94.500.000	411.171.388	0	0
389	BANCO COLUMBIA S.A.	370.618.000	461.663.542	99.200.000	519.922.595	0	0
	TOTAL GENERAL	11.001.599.145	11.213.397.285	7.246.586.145	8.551.710.973	40.297.197.758	50.894.980.876

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Del cuadro surge que del 50% de la cartera invertido en la banca pública al 31/12/2014, se pasó al 98% a diciembre de 2016.

En cuanto a los límites y calificaciones exigidas a las entidades financieras, por Acta de Comité Ejecutivo 113, anexo II, artículo 18 se establecen los límites por especie y en el artículo 20 se establecen las calificaciones, en el punto c)

Con la sanción de la Ley 27.260, el Comité Ejecutivo del FGS, emitió el Acta 136 para la adecuación de los “principios de seguridad y rentabilidad de las inversiones con activos del FGS”.

A continuación, se detallan a fin de cada año las calificaciones y límites por entidad financiera:

Total, del FGS al 31/12/14: 472.264.873.560

				Límite 2%		
<i>BANCO EMISOR</i>	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.FIN	Límites	Calificación	% sobre el Total de PF
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.	749.544.000	755.478.635	763.162.353	0,16%	B+	7%
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA S.A.	3.574.928.145	3.605.123.259	3.632.032.251	0,76%	A1+	32%
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	1.355.800.000	1.368.503.847	1.382.016.393	0,29%	A1	12%
STANDARD BANK ARGENTINA S.A.	136.060.000	137.206.363	138.532.686	0,03%	Aaa	1%
BBVA BANCO FRANCES S.A.	225.000.000	227.406.479	229.220.055	0,05%	A1+	2%
BANCO SUPERVIELLE S.A.	370.000.000	373.643.679	377.004.281	0,08%	Baa1	3%
BANCO PATAGONIA S.A.	548.500.000	552.927.572	558.681.658	0,12%	B+	5%
BANCO HIPOTECARIO S.A.	231.777.000	233.575.064	236.122.477	0,05%	A1+	2%
BANCO SANTANDER RIO S.A.	105.322.000	106.274.294	107.334.450	0,02%	A1+	1%
HSBC BANK ARGENTINA S.A.	367.000.000	371.683.089	374.120.634	0,08%	Aaa	3%
BANCO CREDICOOP COOP. LTDO	555.910.000	561.180.308	566.835.216	0,12%	A1+	5%
BANCO MARIVA S.A.	164.000.000	184.407.856	101.158.185	0,04%	A1	2%
BANCO ITAÚ BUEN AYRE S.A.	117.700.000	118.343.775	119.794.606	0,03%	Aaa	1%
BANCO SAENZ S.A.	130.900.000	132.157.783	133.606.955	0,03%	A1	1%
BANCO COMAFI S.A.	418.864.000	422.180.227	427.111.103	0,09%	A1	4%



Auditoría General de la Nación

BANCO DE INVERSION Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	265.500.000	283.907.338	293.318.199	0,06%	A1+	3%
BANCO PIANO S.A.	135.108.000	136.277.890	137.967.595	0,03%	Baa2	1%
BANCO FINANSUR S.A.	61.500.000	55.375.941	51.093.941	0,01%	Baa3	0%
NUEVO BANCO DEL CHACO S.A.	295.200.000	297.627.617	301.159.996	0,06%	A3	3%
BANCO CMF S.A.	54.000.000	54.685.952	55.210.342	0,01%	A1	0%
NUEVO BANCO INDUSTRIAL DE AZUL S.A.	703.368.000	645.427.894	408.216.991	0,14%	A1	6%
BANCO CETELEM ARGENTINA S.A.	9.000.000	9.143.196	9.214.274	0,00%	A1+	0%
BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	56.000.000	119.195.686	19.433.733	0,03%	A1+	1%
BANCO COLUMBIA S.A.	370.618.000	461.663.542	202.796.640	0,10%	A2	4%
Total general	11.001.599.145	11.213.397.285	10.625.145.013	2,37%		100%

Calificación: Ok Dispuesto por Acta 113 del Comité Ejecutivo Artículo 20 punto c): deberán efectuarse en entidades financieras que cuenten con una calificación de riesgo tal que demuestre el debido cumplimiento de sus obligaciones de capital e interés del Instrumento, otorgada por una de las sociedades calificadoras de riesgo autorizadas por el BCRA

Límites: Ok Dispuesto por Acta 113 del Comité Ejecutivo Artículo 18 punto c): en ningún caso el monto de los depósitos e inversiones a plazo en una misma entidad financiera podrá superar el 2% del Fondo o pesos 2.000.000.000 lo que sea menor. Queda exceptuado de este límite el BNA

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Total, del FGS al 31/12/15: **664.029.332.262**

				Límite 2%		
BANCO EMISOR	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.FIN	Límites	Calificación	% sobre el Total de PF
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA S.A.	4.843.086.145	4.944.727.568	4.973.935.986	0,74%	A1+	58%
BANCO HIPOTECARIO S.A.	710.000.000	729.504.419	0	0,11%	Baa1.ar	9%
BANCO MARIVA S.A.	32.100.000	140.859.745	0	0,02%	A1	2%
BANCO DE INVERSION Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	455.500.000	482.840.582	502.892.325	0,07%	A1+	6%
BANCO FINANSUR S.A.	14.000.000	73.409.650	0	0,01%	Baa3.ar	1%
NUEVO BANCO DEL CHACO S.A.	250.700.000	256.426.685	258.152.295	0,04%	A3	3%
BANCO VOII S.A.	59.000.000	60.571.121	0	0,01%	A3	1%
NUEVO BANCO INDUSTRIAL DE AZUL S.A.	688.500.000	932.277.219	0	0,14%	A1	11%
BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	94.500.000	411.171.388	0	0,06%	Ba2.ar	5%
BANCO COLUMBIA S.A.	99.200.000	519.922.595	0	0,08%	A2	6%
Total general	7.246.586.145	8.551.710.973	5.734.980.606			1,29%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN



Auditoría General de la Nación

Calificación: Ok Dispuesto por Acta 113 del Comité Ejecutivo Artículo 20 punto c): deberán efectuarse en entidades financieras que cuenten con una calificación de riesgo tal que demuestre el debido cumplimiento de sus obligaciones de capital e interés del Instrumento, otorgada por una de las sociedades calificadoras de riesgo autorizadas por el BCRA

Límites: Ok Dispuesto por Acta 113 del Comité Ejecutivo Artículo 18 punto c): en ningún caso el monto de los depósitos e inversiones a plazo en una misma entidad financiera podrá superar el 2% del Fondo o pesos 2.000.000.000 lo que sea menor. Queda exceptuado de este límite el BNA

Total, del FGS al 31/12/16: 875.380.273.352

BANCO EMISOR	VAL.NOM.	VAL.ACT	VAL.FIN	Límite 2%		% sobre el Total de PF
				Límites	Calificación	
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA S.A.	39.192.197.758	49.450.281.689	0	5,65%	A1+	97%
STANDARD BANK ARGENTINA S.A. (ICBC)	500.000.000	581.733.508	653000000	0,07%	A	1%
BBVA BANCO FRANCES S.A.	200.000.000	232.353.258	261200000	0,03%	A+	0%
BANCO HIPOTECARIO S.A.	12.000.000	207.455.922	0	0,02%	A+	0%
BANCO DE INVERSION Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	393.000.000	423.156.499	442280630	0,05%	A1+	1%
Total general	40.297.197.758	50.894.980.876	1.356.480.630	0	0	5,81%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Calificación: Ok Dispuesto por Acta 136 del Comité Ejecutivo Artículo 18 punto b): en escala local será "A" para corto plazo y "BBB" para largo plazo en escala global deberá ser igual o superior a la calificación soberana

Límites: Por Acta 136 quedó eliminado el artículo 18 punto c) del Acta 113

Con la emisión de la Resolución DE-A 20 de fecha 05/02/2016, se delega en la Subdirección Ejecutiva de Operación del FGS y en el Comité de Inversiones del FGS, indistintamente, la facultad de realizar operaciones de corto plazo, mediante los siguientes instrumentos: i) Letras del B.C.R.A., ii) Letras Provinciales, iii) Obligaciones Negociables, iv) Certificados de Plazo

Fijo, v) Fondos Comunes de Inversión de Liquidez (Mercado de Dinero), y vi) Fideicomisos Financieros. Asimismo, establece las funciones del Comité de Inversiones que, entre otras, tendrá la de aprobar las operaciones de corto plazo mediante los instrumentos mencionados anteriormente.



Anexo VI - Acciones de sociedades anónimas y acciones de sociedades estatales

1. Acciones de sociedades anónimas

Durante el período bajo análisis, se controlaron los legajos de operaciones de compras de acciones. Los legajos analizados contienen: minutas contables, orden a los custodios y a los agentes de bolsa intervinientes, boletos, extractos bancarios y registración en SAP. Y los mismos corresponden a la adquisición de ADR Supervielle, ADR YPF, Quickfood S.A., Grupo Supervielle S.A. e YPF S.A., el canje de ON por acciones de Sociedad Comercial del Plata S.A. y la Oferta Pública de Adquisición (OPA) Obligatoria de Petrobras. Esta última operación fue posible por un cambio en la legislación durante el período auditado explicado en el punto 1.1 de este Anexo.

Se analizó el expediente de Quickfood S.A., el cual cuenta con los informes generados por todas las direcciones intervinientes. Se solicitó además el expediente de la OPA de Petrobras, sin embargo, no se pudo acceder a él ya que está judicializado mediante la causa 5108/17: “CAPUTO LUIS Y OTROS S/ NEGOCIACIONES INCOMPATIBLES” en el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 11, Sec. N° 22 a cargo del Dr. Claudio Bonadio.

1.1 Cambios significativos en la legislación durante el período auditado

El cambio más significativo en la operatoria de acciones de sociedades anónimas proviene de la sanción de la Ley 27.260 el 22/07/2016. En su art. 35 deroga entre otras la Ley 27.181 promulgada el 05/10/2015, en la cual se establecía en su art. 1º: “*Objeto: Declárese de interés público la protección de las participaciones sociales del Estado nacional que integran la cartera de inversiones del FGS y de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado nacional sea socio minoritario, posea tenencias accionarias o de capital, encontrándose prohibida su transferencia y/o cualquier otro acto o acción que limite, altere, suprima o modifique su destino, titularidad, dominio o naturaleza, o sus frutos o el destino de estos últimos, sin previa autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación.*”.

La Ley 27.260 flexibiliza la operatoria con acciones. En su art. 30 modifica el art. 74 de la Ley 24.241. El inc. e) de este último art. indica lo siguiente: “(...) *Se encuentra prohibida*

la transferencia y/o cualquier otro acto o acción que limite, altere, suprima o modifique el destino, titularidad, dominio o naturaleza de los activos previstos en el presente inciso siempre que resulte en una tenencia del Fondo inferior a la establecida en el primer párrafo del presente inciso, sin previa autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación, con las siguientes excepciones: 1. Ofertas públicas de adquisición dirigidas a todos los tenedores de dichos activos y a un precio equitativo autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en los términos de los capítulos II, III y IV del Título III de la ley 26.831. 2. Canjes de acciones por otras acciones de la misma u otra sociedad en el marco de procesos de fusión, escisión o reorganización societaria.”.

1.2 QuickFood S.A.

Por Acta 395 del Comité de Inversiones de fecha 27/12/2016 se aprueba ejercer el derecho de preferencia y de acrecer para la suscripción de nuevas acciones ordinarias, aviso de suscripción publicado en la CNV el 13/12/2016. Cabe mencionar que la decisión de inversión fue aprobada por el Director General de Control en ausencia por licencia ordinaria del Director Ejecutivo y del Subdirector Ejecutivo de Operación del FGS. Dicha falta de competencia del funcionario es saneada el 22/02/2017 y ratificada por el Subdirector Ejecutivo de Operaciones del FGS el 21/03/2017 mediante Resolución 2017-1-ANSES.

1.3 Petrobras Argentina S.A.

Por Acta 380 del Comité de Inversiones de fecha 09/11/2016 y Acta 142 del Comité Ejecutivo de fecha 13/12/2016, se aprobó participar de la OPA y Canje Voluntario de acciones de Petrobras publicada por la CNV el 07/10/2016. En la oferta se ofrecían dos opciones. La primera era una OPA obligatoria de las acciones a un precio de \$10,3735 por acción a pagar en efectivo. La segunda, una oferta pública voluntaria de canje de las acciones por acciones ordinarias de Pampa a una relación de canje de 1,9035 acciones de Petrobras por cada nueva acción, lo que equivale a 0,5253 nuevas acciones de Pampa por cada acción de Petrobras.

Al momento de la publicación de la oferta, el FGS era titular de VN 239.277.004 (\$2.421.913.979) de acciones de Petrobras y de VN 305.307.129 (\$6.096.525.405) de acciones de Pampa, tal como consta en el Acta 142 del Comité de Inversiones del FGS de fecha



Auditoría General de la Nación

13/12/2016. Se puede ver que el precio por acción de Petrobras en tenencia del FGS previo al canje era de \$10,1218, por lo que se pagó un 2,49% más por cada acción liquidada. Asimismo, el precio por acción de Pampa alcanzaba un \$19,9685. Con esa valuación, la opción de canjear acciones de Petrobras por las de Pampa hubiera resultado en una cartera valuada en \$2.509.884.899, un 3,63% superior a la valuación inicial.

Con fecha 23/11/2016 se efectivizó la OPA recibiendo el FGS \$2.482.140.001, habiendo optado por el efectivo. En el Acta 380 se enuncian las siguientes razones que justifican la decisión adoptada: *"1. La participación del FGS en la empresa Pampa Energía S.A. es suficientemente importante (18%), 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo. 3. Aun en el peor escenario, el FGS mantendría al menos el 15,92% de la participación accionaria en Pampa Energía S.A."*

En cuanto a la primera y tercera de ellas, el tope establecido por el Acta 136 de fecha 26/08/2016 es en relación al total del FGS, no pudiendo superar la tenencia de acciones de un solo emisor el 5% del Fondo. De haber optado por el canje de acciones, la inversión en Pampa hubiera alcanzado el 0,98% del FGS, por lo que se hubiera respetado este tope de inversión. Adicionalmente, la participación del FGS en el capital de Pampa hubiera subido al 22,24%, al 31/12/2016. Esta dilución expuesta en el Acta 380 debe analizarse a la luz del art. 8 de la Ley 26.425 que establece los objetivos del FGS, y del art. 2 del Decreto 2103/2008 que reglamenta esta ley. El primero establece que el Fondo debe contribuir al círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social. Asimismo, en el Decreto 2103/2008 art. 2, se incorpora a las finalidades del FGS establecidas en el Decreto 897/2007 el siguiente apartado: *"e) Procurar contribuir, con la aplicación de sus recursos, de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, al desarrollo sustentable de la economía nacional, a los efectos de garantizar el círculo virtuoso entre el crecimiento económico sostenible, el incremento de los recursos destinados al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y la preservación de los activos de dicho Fondo."* Siendo Pampa una de las empresas energéticas más importantes del país, tanto en el rubro de generación de energía como en el de explotación de hidrocarburos, una menor participación accionaria le da al FGS una menor influencia en las acciones de Pampa, lo que pone en riesgo el cumplimiento del objetivo

de rentabilidad social del FGS. Asimismo, la liquidación de acciones en cartera para conseguir liquidez incumple el objetivo de preservación de los activos del FGS, faltando a su vez un análisis pertinente y pormenorizado para el desarme de posiciones.

La segunda razón mencionada en el Acta 380 consiste en necesidades de liquidez al momento de la oferta de Petrobras. No se tomó conocimiento de la existencia de un análisis de flujo de fondos del FGS que justifique la necesidad de liquidez. Incluso, si se determinara la certeza de dicha necesidad, existen otros instrumentos en la cartera del FGS más líquidos que las acciones, por ejemplo, los FCI. El rubro más notable es el de FCI, que alcanzaba al 30/09/2016 32.741 millones de pesos. Se desprende de las Actas 141 y 142 del Comité Ejecutivo que la posición en FCI al cierre del 08/11/2016 era de 27.124 millones de pesos, resultando ésta de 12.400 millones de pesos de rescates y 6.783 millones de pesos de suscripciones entre el 01/10/2016 y el 08/11/2016. El 11/11/2016, se registra el ingreso de 2.482.140.001 pesos correspondientes a la OPA. En consecuencia, las posiciones restantes en FCI eran casi 11 veces superiores a la liquidez que se obtuvo aceptando la OPA de Petrobras. Incluso, se pudiera haber obtenido la liquidez disminuyendo el monto de las suscripciones de FCI en el mes anterior a la decisión.

En cuanto al objetivo de Rentabilidad Financiera de la operación es dable mencionar que el precio de las acciones de Pampa aumentó de 19,25 pesos por acción al momento de anuncio de la oferta, a 22 pesos por acción el 29/12/2016 y 33,7 pesos por acción el 31/03/2017. Si bien estos datos son posteriores a la toma de la decisión, la mayoría de las acciones de Petrobras optó por el canje voluntario. El total de acciones de Petrobras que participaron de la oferta suma 579.413.723. De éstas, 239.277.004 corresponden a la tenencia del FGS, 126.255.269 estaban en manos de otros accionistas locales; y las restantes 213.881.450 son acciones equivalentes a 21.388.145 ADRs. El total de acciones que suscribieron a la OPA fue de 311.669.706. El resto optó por el canje voluntario de acciones, incluyendo la totalidad de las ADRs. En conclusión, excluyendo al FGS, un 79% de las acciones de Petrobras optaron por el canje voluntario.



2. Acciones de sociedades estatales

En Acta 120 del Comité Ejecutivo del FGS de fecha 10/06/2015 se manifiesta que, en relación con lo dispuesto por el Decreto 1723/12, se ha constituido la sociedad “Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A.”, habiéndose transferido a la misma los correspondientes inmuebles de las estaciones Palermo, Liniers y Caballito, los que deberán destinarse al desarrollo de proyectos integrales de urbanización y/o inmobiliarios. El capital social que asciende a la suma de VN 2.572.000, fue integrado en especie y conforme las valuaciones de los inmuebles oportunamente suministradas por el Tribunal de Tasaciones de la Nación. Los accionistas de la sociedad son el FGS-ANSES, que posee acciones representativas del 90% del capital social, y se ha verificado que con fecha 30/09/2015 ingresaron al patrimonio del FGS las acciones correspondientes por VN 2.314.800 valuados a \$1.000. El 10% restante corresponde a la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación. Las sociedades mencionadas no cotizan en bolsa. El Decreto mencionado dispuso que los inmuebles transferidos deberán destinarse al desarrollo de proyectos integrales de urbanización y/o inmobiliarios y que las rentas, utilidades y/o beneficios que se generen como consecuencia de dicha implementación, integran el FGS, debiéndose valorar la posibilidad de su reinversión en el financiamiento de las obras de soterramiento del Ferrocarril Sarmiento, a través de los instrumentos financieros disponibles para ello.

Por Decreto 479/17 de fecha 04/07/2017 se instruye a la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Hacienda para que, dentro de diez días, transfiera a la Agencia de Administración de Bienes del Estado (AABE) todas las acciones de las que es titular en Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A. y notifique la transferencia de dichas acciones a Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A.

En el Acta antes mencionada, consta que en relación a lo ordenado por el Decreto 1722/12, se ha constituido la sociedad Nuevos Aires del Sur S.A habiéndose transferido a dicha sociedad el inmueble de la Isla Demarchi individualizado en las referidas normas, el cual deberá destinarse al desarrollo de un polo industrial audiovisual. El capital social asciende a la suma

de VN 620.000, habiéndose integrado en especie mediante la transferencia del mencionado inmueble y conforme la valuación aportada por el Tribunal de Tasaciones de la Nación. Los accionistas de la sociedad son el FGS-ANSES, que posee acciones representativas del 90% del capital social y la Secretaría de Comunicación Pública de la Jefatura de Gabinete de Ministros por el 10% restante. Se ha verificado que con fecha 30/09/2015 ingresaron al patrimonio del FGS las acciones correspondientes por VN 558.000 valuadas a \$1.000.

Por Decreto 153/17 de fecha 09/03/2017, se deja sin efecto el destino asignado al inmueble, estableciéndose que el mismo deberá destinarse a formar parte de un polo de desarrollo urbano, consistente en la ampliación y/o mejora de la infraestructura urbana existente en dicho inmueble y en las zonas aledañas, la incorporación y la promoción de inversiones en el área, la actividad inmobiliaria y la construcción de obras nuevas y/o remodelaciones en la zona. A su vez, se instruye a la Secretaría de Comunicación Pública de la Jefatura de Gabinete de Ministros para que transfiera a la AABE todas las acciones de las que es titular en Nuevos Aires del Sur S.A. y notifique la transferencia de dichas acciones a Nuevos Aires del Sur S.A. Para verificar el cumplimiento de lo establecido en los Decretos 1722/12 y 1723/12 se solicitó: nómina de las autoridades y su acto administrativo, conformación de la Comisión Fiscalizadora y los nombramientos por parte de la Sindicatura General de la Nación (SIGEN). Actas de Directorio y Asamblea. Personal designado en las sociedades anónimas. Inscripciones en la IGJ. Inscripciones de los bienes inmuebles a favor de las sociedades anónimas. Memorias, Balances y estado de cuentas al 31/12/2015 y al 31/12/2016 de las sociedades, actas de aprobación de los EECC y su presentación ante la IGJ. Estado de situación Fiscal y Tributaria de las sociedades. Informes de Auditoría Externa y contratos de locación; cuentas bancarias y destino de fondos. Planos, Master Plan e Informe de Gestión de las sociedades anónimas (cánones cobrados, concursos, gastos, juicios, presentaciones ante la justicia, etc.), planos de mensura para determinar las superficies destinadas al proyecto urbanístico y las superficies a restituir al Estado Nacional y particulares.

De la documentación analizada se pueden observar los siguientes puntos:

- No se ha finalizado la confección e inscripción de las mensuras.



Auditoría General de la Nación

- No se encuentra formalizada la designación de las nuevas autoridades del Directorio de las Sociedades y de la Comisión Fiscalizadora,
- No se han contratado auditores externos.
- No existe aprobación de los EECC.
- No se han presentado ante la IGJ los Balances correspondientes al 31/12/2015 y al 31/12/2016.

Por Acta 120 del Comité Ejecutivo del FGS de fecha 10/06/2015 se modifica el Anexo II “Normas de Valuación de las Inversiones del FGS”. Agrega inc. e) al art. 5. En éste se establece: “[...] *Acciones Ordinarias de las Sociedades Anónimas Nuevos Aires del Sur S.A. y Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A. recibidas sin contraprestación por la ANSES en su carácter de Administrado Legal del FGS, constituidas en virtud de lo establecido por los Decretos 1722/12 y 1723/12. Las acciones de las sociedades anónimas aludidas se valuarán diariamente por su Valor Patrimonial Proporcional, entendiéndose por tal al resultante de aplicar al Patrimonio Neto contable de las sociedades emisoras la proporción de la tenencia en acciones ordinarias que corresponde al FGS.*”

Ante la ausencia de EECC auditados de las sociedades estatales, no ha sido posible su valuación a Valor Patrimonial Proporcional tal como establecen las “Normas de Valuación de las Inversiones del FGS”. Las mismas se encuentran valuadas al precio de ingreso a la cartera. Esta información no es expuesta en las Notas a los EECC.

Se deriva de las irregularidades descriptas en este segundo punto del Anexo la existencia de falencias en el control interno de la gestión de las sociedades anónimas estatales con participación mayoritaria del FGS.

Anexo VII - Fondos Comunes de Inversión

A continuación, se analizarán las inversiones efectuadas en Fondos Comunes de Inversión, que sobre el total de la cartera al 30/06/2014 representaban un 2,41% del total del FGS y a diciembre de 2016 ascendían al 2,58%. La variación del período asciende a 2,76 millones de pesos en valores nominales.

Se analizó para fin de cada año, del período bajo análisis: las calificaciones, valuaciones, límites y plazos de los fondos. Para diciembre de 2016 además se analizó la composición, responsables y tipo de fondos en los cuales se invirtió.

De la agrupación por plazos surge que el FGS invirtió de la siguiente manera:

	Corto	Flexible	Mediano	Largo	Total
Año 2014	1.104.311.510	3.213.994.030	3.148.421.289	5.184.286.837	12.651.013.666
Año 2015	2.050.144.793	3.891.592.220	4.226.561.596	7.470.548.579	17.638.847.187
Año 2016	2.343.131.201	6.307.392.264	5.153.470.575	8.812.930.808	22.616.924.848

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

A su vez, cabe mencionar que en la exposición de los EECC al 31/12/2016, el total de las inversiones en FCI, \$ 22.616.924.848, se expone en el rubro inversiones financieras del Activo No Corriente. De ello surge que, si bien se trata de un instrumento líquido, se evidencia una intención de permanencia en cartera superior a los doce meses.

A continuación, se detallan los límites, calificaciones y valuación de los distintos Fondos:



Auditoría General de la Nación

										472.264.873.559		
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión			
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%
Inc. j) CFA	FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	8.035.744.895		12.651.013.666					2,679%			
CFA	<u>Fondos comunes de inversión abiertos</u>	8.035.744.895		12.651.013.666								
ALDEARC	AL Desarrollo Argentino Clase C	51.903.159	1,81903	94.413.352	L	A	1,81903	0,59				0,020%
ALABPYB	AL FCI Abierto PYMES Clase B	61.145.021	2,14273	131.017.209	L	A	2,14273	-0,70				0,028%
ALRFC	AL Renta Fija Clase C	65.894.194	2,12602	140.092.242	L	A+	2,12602	-0,54			0,079%	0,030%
ALRVB	AL Renta Variable Clase B FCI en Pesos	1.720.625	4,80192	8.262.309	L	EF-2	4,80192	0,24				0,002%
BCFPYB	Balanz Capital Abierto Pymes FCI Clase B	39.155.481	1,28436	50.289.890	L	A2	1,28436	-0,20			0,016%	0,011%
BRFCB	Balanz Capital Renta Fija - Clase B	10.031.901	2,33407	23.415.141	F	A2	2,33407	1,90				0,005%
CARVA	Cardinal Renta Variable Argentina Fondo Común de Inversión (IAM Renta variable)	26.406.282	4,73927	125.146.580	L	EF-3	4,73927	0,69			0,026%	0,026%

472.264.873.559

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%
CHRFIB	Chaco Fondos Renta Fija I Clase B	42.263.585	0,89232	37.712.473	M	s/c	0,89232	-0,11		0,008%	0,008%
CMAPYA	Cima Abierto Pymes Clase A	34.663.875	1,04910	36.365.802	M	A	1,04910	0,07			0,008%
CIMARF	Cima Renta Fija Argentina Plus Clase C	50.000.000	1,17816	58.908.200	M	A	1,17822	-2.650,00		0,035%	0,012%
CRFNB	Cima Renta Fija Nacional - Clase B	59.151.664	1,15149	68.112.727	M	A	1,15149	-0,03			0,014%
CMARB	CMA Argentina Clase B	23.320.704	14,12291	329.356.304	L	Baa	14,12291	6,99		0,070%	0,070%
CABPYMB	Cohen FCI Abierto PYMES Clase B	80.820.458	1,94058	156.838.322	M	A	1,94058	0,08			0,033%
COINFB	Cohen Infraestructura Clase B	19.989.985	1,80255	36.032.848	L	BBB+	1,80255	0,49		0,090%	0,008%
COHERFPB	Cohen Renta Fija Plus Clase B	81.601.516	2,83831	231.610.146	M	A+	2,83831	-8,07			0,049%
COAHB	Compass Ahorro - Clase B	23.867.659	1,27660	30.469.453	C	A	1,27660	-0,48			0,006%
COAPYB	Compass Argentina Abierto Pymes Clase B	20.480.422	4,32777	88.634.472	M	A	4,32777	-2,00		0,185%	0,019%
ICRB	Compass Crecimiento - Clase B	9.531.695	41,69217	397.397.037	L	A	41,69217	-11,33			0,084%
COBB	Compass Desarrollo	10.812.841	11,82015	127.809.425	F	s/c	11,82015	0,83			0,027%



Auditoría General de la Nación

										472.264.873.559		
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión			
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%
	Argentino I FCI Abierto para PP de ..											
CNRCB	Compass Desarrollo Argentino II FCI Abierto para PP de ..	17.941.157	7,35244	131.911.214	F	s/c	7,35244	5,39				0,028%
ICPB	Compass Opportunity Clase B	22.451.452	4,42475	99.341.993	M	AA	4,42608	-29.974,57				0,021%
CSAPYB	Consultatio Abierto Pymes Clase B	54.217.953	1,37079	74.321.590	M	A	1,37079	-0,45				0,016%
CGLA	Consultatio Acciones Argentina	8.624.355	54,13253	466.858.190	L	EF-3	54,13253	8,36			0,198%	0,099%
CONF	Consultatio Deuda Argentina	31.799.474	6,85676	218.041.452	M	Baa	6,85676	-4,74				0,046%
CONSAHARB	Consultatio Renta Fija Argentina FCI Clase B	60.037.311	2,92737	175.751.542	C	Baa	2,92737	-1,18				0,037%
CXAPB	Convexity Abierto Pymes Clase B	27.775.323	1,39938	38.868.204	M	A	1,39938	-8,06			0,008%	0,008%
DFIB	Delta Federal I - Clase B	25.153.984	3,13451	78.845.393	F	raAc	3,13451	3,77			0,017%	0,017%
BFCB	FBA Calificado B	3.431.638	18,56627	63.712.714	L	EF-2	18,56627	-0,22			0,013%	0,013%
PDSAA	FCI Pellegrini Desarrollo Argentino Clase B	549.031.237	1,31090	719.723.895	F	BBB+	1,31090	-55,52			0,152%	0,152%

472.264.873.559

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión				
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%	Art. 18 0,5%
FIAPYC	Fima FCI Abierto Pymes Clase C	8.042.600	1,30703	10.511.904	L	A	1,30703	0,61		0,002%	0,002%		
FSTEA	FST Empresas Argentinas Pymes	55.470.253	1,47801	81.985.534	M	A	1,47801	0,83		0,053%	0,017%		
RIGRE	FST Renta	47.716.017	3,57624	170.643.738	C	Baa	3,57624	0,23			0,036%		
GAINB	Gainvest FF Clase B	48.008.263	3,15891	151.653.921	C	AA	3,15891	-5,10		0,113%	0,032%		
GAINPYB	Gainvest Pymes Clase "B"	62.562.215	1,81642	113.639.508	F	A	1,81642	-0,82			0,024%		
GARFP	Gainvest Renta Fija Plus	101.365.068	2,63523	267.119.771	L	A-	2,63523	9,68			0,057%		
GALAHO	Galileo Ahorro	29.200.064	1,94024	56.655.074	C	Aa	1,94024	0,22		0,077%	0,012%		
GALARB	Galileo Argentina en Pesos FCI Clase B	11.315.968	11,19093	126.636.221	L	Aa	11,19093	3,91			0,027%		
GALAPYB	Galileo FCI Abierto PYMES Clase B	104.552.845	1,70754	178.528.165	C	Aa	1,70754	0,05			0,038%		
GESAPB	Gestionar Abierto Pymes Clase B	39.789.158	1,18736	47.243.895	M	A	1,18659	30.398,43		0,010%	0,010%		
GOALAHXB	Goal Ahorro Max FCI Clase B	38.845.606	1,55059	60.233.802	L	A-	1,55060	-0,44		0,013%	0,013%		
GPSPYB	GPS Pymes Clase "B"	79.809.469	1,65755	132.288.505	F	raAc	1,65755	0,42		0,028%	0,028%		
HFAAI	HF Acciones Argentinas Clase I	11.115.351	7,29139	81.046.316	L	A	7,29139	1,33		0,017%	0,017%		
LORF	Lombard Renta Fija	8.577.662	10,90919	93.575.354	L	S/C	10,90919	0,91		0,020%	0,020%		



Auditoría General de la Nación

										472.264.873.559		
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión			
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%
MEAFICIPY	MAF Empresas Abierto Pymes FCI	23.038.351	1,51980	35.013.684	M	A-	1,51980	-1,85		0,105%	0,007%	
MAFRP	MAF Renta Pesos Clase B	212.319.438	2,17020	460.775.667	L	A+	2,17020	22,65			0,098%	
MEGFPB	Megainver Financiamiento Productivo	82.919.798	1,42162	117.880.277	L	A	1,42162	-0,39		0,025%	0,025%	
OPGLOBB	Optimum Global Balanced Clase B	167.367.770	3,68027	615.959.252	M	A	3,68224	-328.208,57		0,239%	0,130%	
ORFA	Optimum Renta Fija Argentina	56.739.837	1,87419	106.341.116	C	Aa	1,87419	-5,63			0,023%	
ORV3	Optimum Renta Variable III	48.843.281	8,33488	407.102.647	L	A	8,33488	5,28			0,086%	
PELEAPY	Pellegrini Empresas Argentinas PYMES	365.302.760	1,71679	627.149.586	M	A	1,71679	-0,55		0,318%	0,133%	
PRFPU	Pellegrini Renta Fija Pública	832.520.516	1,05165	875.522.698	F	A	1,05165	-0,21			0,185%	
PREN	Pionero Renta	37.679.750	6,83532	257.553.218	M	AA	6,83532	-6,13		0,064%	0,055%	
PIRAH	Pionero Renta Ahorro	14.543.098	3,12102	45.389.356	C	AA	3,12102	-1,89			0,010%	
PRPYA	Premier Abierto Pymes Clase A	36.864.059	1,82022	67.100.545	M	A	1,82022	-5,02		0,058%	0,014%	
PRFAA	Premier Renta Fija Ahorro Clase A	1.071.237	8,62465	9.239.043	C	Aa	8,62465	2,02			0,002%	

472.264.873.559

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%
PRFCA	Premier Renta Fija Crecimiento Clase A	37.511.734	4,11884	154.504.945	M	A	4,11884	2,00			0,033%
PRCPP	Premier Renta Plus en Pesos - Clase A	1.544.634	2,96592	4.581.261	C	Aa	2,96592	0,13			0,001%
PRVA	Premier Renta Variable Clase A	5.803.466	6,23800	36.202.003	L	EF-3	6,23800	-0,50			0,008%
RJDACBII	RJ Delta Acciones 2 Clase B	40.792.508	4,09741	167.143.677	L	raA+c	4,09741	6,00			0,035%
RJDACB	RJ Delta Acciones Clase B	6.555.898	6,75961	44.315.285	L	raAAAc	6,75961	-2,46			0,009%
RJDPYB	RJ Delta Empresas Argentinas pymes - Clase B	64.165.069	2,26583	145.387.080	L	raA+c	2,26583	5,87		0,086%	0,031%
RJDRCB	RJ Delta Renta Clase B	6.161.441	7,79936	48.055.277	F	Ac	7,79936	-0,99			0,010%
SBSPB	SBS Abierto Pymes Clase B	58.712.432	1,66189	97.573.427	L	Af	1,66189	-0,48			0,021%
SBSAPB	SBS Ahorro Pesos Clase B	63.057.865	2,77616	175.058.841	C	AA	2,77616	-7,61			0,037%
SBSDB	SBS Desarrollo Clase B	35.006.162	1,92105	67.248.517	L	Af	1,92105	-0,50		0,199%	0,014%
SBSRPEB	SBS Renta Pesos Clase B FCI	102.896.485	5,85037	601.982.600	F	Af	5,85037	-11,85			0,127%
SCHRLAA	SCHRODER ARGENTINA	81.221.071	4,10983	333.804.477	F	A	4,10983	7,66			0,071%
SCHDCAPYA	Schroder Desarrollo y	862.156.749	0,17764	153.155.249	M	A	0,17764	-0,21		0,330%	0,032%



Auditoría General de la Nación

										472.264.873.559		
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2014			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión			
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%
	Crecimiento Abierto Pyme Clase "A"											
SCHRAA	Schroder Infraestructura Clase "A"	2.234.370.075	0,31754	709.499.639	L	AA	0,31754	-0,25				0,150%
SCHRAB	Schroder Infraestructura Clase "B"	278.108.987	0,31754	88.310.450	L	AA	0,31754	0,38				0,019%
SMRV	Schroder Renta Variable	82.793.319	3,32154	275.001.412	L	EF-2	3,32154	8,42				0,058%
SACB	Superfondo Acciones FCI - Clase B	4.349.315	1,66579	7.245.046	L	raAAAc	1,66579	0,57				0,002%
SUPVB	Superfondo Renta Variable Clase B	672.504	18,32475	12.323.466	L	AA	18,32475	-3,02				0,003%
TABPY	Tavelli Pymes	19.165.994	1,40853	26.995.897	F	A	1,40853	0,31				0,006%
CMTE	Tavelli Renta	11.893.802	5,59755	66.576.201	L	A	5,59755	2,04				0,014%

Acta CE 103 18/12/2014, Art. 15 Límite Máximo 20%. Art. 17 En ningún caso se podrá mantener más del 3% del Fondo invertido en instrumentos emitidos o respaldados por un mismo emisor. Art. 18 e) Inciso j) del artículo 74 de la Ley 24.241: el monto de la inversión en cuotas partes de un mismo fondo común de inversión no podrá superar el 0,5% del Fondo. Art. 20 a) Los instrumentos comprendidos en los incisos ...j) ...Calificación A para obligaciones de corto plazo o BBB para obligaciones de largo plazo, ambas presentadas por la entidad calificadora ante la CNV.

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

										664.029.332.266	
		Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%	Art. 18 0,5%
Inc. j) CFA	FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	8.476.714.424		17.638.847.187					2,656%		
CFA	<u>Fondos comunes de inversión abiertos</u>	8.476.714.424		17.638.847.187							
ALDEARB	AL Desarrollo Argentino Clase B	91.134.337	1,20386	109.712.801	L	BBB	1,203858	0			0,017 %
ALABPYB	AL FCI Abierto PYMES Clase B	61.145.021	2,59380	158.597.649	L	A	2,593795	0			0,024 %
ALRFC	AL Renta Fija Clase C	65.894.194	2,74682	180.999.489	L	A	2,746820	0			0,027 %
ALRVB	AL Renta Variable Clase B FCI en Pesos	1.720.625	6,07544	10.453.546	L	AA	6,075435	0			0,002 %
BCFPYB	Balanz Capital Abierto Pymes FCI Clase B	141.167.192	1,54642	218.304.193	L	A	1,546423	0			0,033 %
BRFCB	Balanz Capital Renta Fija - Clase B	27.321.721	3,10465	84.824.328	F	BBB	3,104648	0			0,013 %
CARVA	Cardinal Renta Variable Argentina Fondo Común de Inversión	26.406.282	6,87546	181.555.307	L	A	6,875459	0			0,027 %



Auditoría General de la Nación

									664.029.332.266		
		Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%	Art. 18 0,5%
CHAPPERIB	Chaco FCI Abierto Infraestructura Clase B	30.000.000	1,03004	30.901.230	M	A-	1,030004	-1.107		0,029 %	0,005 %
CHAPYB	Chaco FCI Abierto Pymes Clase B	40.000.000	1,01577	40.630.720	M	A-	1,015768	-12			0,006 %
CHRFIB	Chaco Fondos Renta Fija I Clase B	104.268.723	1,16759	121.743.640	M	A-	1,167595	-21			0,018 %
CMAPYA	Cima Abierto Pymes Clase A	34.663.875	1,28378	44.500.789	M	A	1,283780	0		0,032 %	0,007 %
CIMARF	Cima Renta Fija Argentina Plus Clase C	50.000.000	1,63669	81.834.500	M	A	1,636690	17			0,012 %
CRFNB	Cima Renta Fija Nacional - Clase B	59.151.663	1,50813	89.208.103	M	A	1,508125	-1			0,013 %
CMARB	CMA Argentina Clase B	23.320.704	19,74906	460.562.053	L	BBB	19,749063	0		0,069 %	0,069 %
CABPYMB	Cohen FCI Abierto PYMES Clase B	80.820.458	2,34659	189.652.559	M	A	2,346591	0		0,085 %	0,029 %
COINFB	Cohen Infraestructura Clase B	19.989.985	2,29339	45.844.752	L	BBB	2,293386	0			0,007 %
COHERFPB	Cohen Renta Fija Plus Clase B	81.601.516	4,06892	332.029.959	M	AA-	4,068919	0			0,050 %
COAPYB	Compass Argentina Abierto Pymes Clase B	20.480.422	5,28988	108.338.995	M	A	5,289881	0		0,171 %	0,016 %
ICRB	Compass Crecimiento - Clase B	9.531.695	61,18780	583.223.470	L	A	61,187803	0			0,088 %

664.029.332.266

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión			
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%
COBB	Compass Desarrollo Argentino I FCI Abierto para PP de ..	10.812.841	15,41695	166.701.047	F	A	15,416952	0				0,025 %
CNRCB	Compass Desarrollo Argentino II FCI Abierto para PP de ..	17.941.157	9,70673	174.150.043	F	BBB	9,706734	0				0,026 %
ICPB	Compass Opportunity Clase B	18.557.688	5,53541	102.724.430	M	AA	5,535411	0				0,015 %
CSAPYB	Consultatio Abierto Pymes Clase B	54.217.953	1,66185	90.102.268	M	A	1,661853	-16				0,014 %
CGLA	Consultatio Acciones Argentina	8.624.355	82,94489	715.346.168	L	A	82,944889	-4				0,108 %
CONF	Consultatio Deuda Argentina	26.863.704	10,54503	283.278.456	M	BBB	10,545026	-11				0,043 %
CONSAHAR B	Consultatio Renta Fija Argentina FCI Clase B	60.037.311	4,04890	243.085.127	C	BBB	4,048901	-12				0,037 %
CXAPB	Convexity Abierto Pymes Clase B	63.080.805	1,47848	93.263.583	M	A	1,478478	25				0,014 %
CRFAB	Convexity Renta Fija Argentina Clase B	9.628.253	2,72909	26.276.319	M	A	2,729085	1				0,004 %
DFIB	Delta Federal I - Clase B	25.153.984	4,56594	114.851.608	F	BBB	4,565941	0				0,017 %
BFCB	FBA Calificado B	3.431.638	22,83434	78.359.192	L	AA	22,834341	0				0,012 %



Auditoría General de la Nación

									664.029.332.266		
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%
PDSAA	FCI Pellegrini Desarrollo Argentino Clase B	549.031.237	1,66270	912.875.885	F	BBB+	1,662703	0		0,137 %	0,137 %
FIAPYC	Fima FCI Abierto Pymes Clase C	8.042	1,60344	12.895.859	L	A	1,603440	-32		0,002 %	0,002 %
FSTEA	FST Empresas Argentinas Pymes	58.754.464	1,78306	104.762.499	M	A	1,783056	0		0,051 %	0,016 %
RIGRE	FST Renta	47.716.017	4,85685	231.749.537	C	BBB	4,856850	0			0,035 %
GAINB	Gainvest FF Clase B	48.008.263	3,90309	187.380.763	C	A+	3,903094	0		0,105 %	0,028 %
GAINPYB	Gainvest Pymes Clase "B"	69.601.960	2,18045	151.763.662	F	A	2,180451	0			0,023 %
GARFP	Gainvest Renta Fija Plus	101.365.068	3,53449	358.273.311	L	A-	3,534485	0			0,054 %
GALAHO	Galileo Ahorro	29.200.064	2,44932	71.520.272	C	AA	2,449319	0		0,071 %	0,011 %
GALARB	Galileo Argentina en Pesos FCI Clase B	11.315.968	14,00507	158.480.902	L	A	14,005068	0			0,024 %
GALAPYB	Galileo FCI Abierto PYMES Clase B	104.552.845	2,07341	216.781.018	C	A	2,073411	0			0,033 %
GALRF	Galileo Renta Fija	21.252.829	1,29039	27.424.416	M	A	1,290389	0			0,004 %
GESAPB	Gestonar Abierto Pymes Clase B	39.789.158	1,44253	57.397.094	M	A	1,442531	16		0,009 %	0,009 %
GOALAHXB	Goal Ahorro Max FCI Clase B	30.748.132	2,02084	62.137.087	L	A	2,020841	0		0,009 %	0,009 %

664.029.332.266

Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%
GPSPYB	GPS Pymes Clase "B"	76.839.469	1,91089	146.832.004	F	A	1,910893	0		0,022 %	0,022 %
HFAAI	HF Acciones Argentinas Clase I	11.115.351	11,34253	126.076.213	L	A	11,342531	0		0,064 %	0,019 %
HFPPI	HF Ahorro Pesos Plus Clase I	74.869.091	4,00983	300.212.029	C	AA	4,009826	0			0,045 %
IAMFAPB	IAM FCI Abierto Pymes Clase B	30.000.000	1,00570	30.170.970	M	S/C	1,005699	0		0,005 %	0,005 %
LORF	Lombard Renta Fija	8.577.662	14,00977	120.171.046	L	A	14,009765	-17		0,018 %	0,018 %
MEAFPCIPY	MAF Empresas Abierto Pymes FCI	23.038.351	1,85500	42.736.141	M	A	1,855000	0		0,106 %	0,006 %
MAFRP	MAF Renta Pesos Clase B	212.319.438	3,10232	658.682.203	L	A+	3,102317	0			0,099 %
MEGFPB	Megainver Financiamiento Productivo	96.577.651	1,74164	168.203.596	L	AA	1,741641	0		0,025 %	0,025 %
OPGLOBB	Optimum Global Balanced Clase B	142.367.770	4,49709	640.240.390	M	A	4,497088	0		0,191 %	0,096 %
ORV3	Optimum Renta Variable III	48.379.552	13,01966	629.885.560	L	A	13,019665	0			0,095 %
PELEAPY	Pellegrini Empresas Argentinas PYMES	404.309.283	2,09844	848.420.389	M	A	2,098444	0		0,314 %	0,128 %
PRFPU	Pellegrini Renta Fija Pública	832.520.516	1,48618	1.237.278.671	F	A+	1,486184	0			0,186 %
PREN	Pionero Renta	37.679.750	9,49442	357.747.217	M	AA	9,494416	0		0,078 %	0,054 %



Auditoría General de la Nación

									664.029.332.266		
		Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%	Art. 18 0,5%
PIRAH	Pionero Renta Ahorro	40.440.947	3,94910	159.705.464	C	AA	3,949103	0			0,024 %
PRPYA	Premier Abierto Pymes Clase A	36.864.059	2,19490	80.912.922	M	A	2,194900	0			0,012 %
PRFAA	Premier Renta Fija Ahorro Clase A	1.071.237	10,87402	11.648.657	C	AA	10,874022	0			0,002 %
PRFCA	Premier Renta Fija Crecimiento Clase A	37.511.734	5,56130	208.614.117	M	A	5,561303	0		0,053 %	0,031 %
PRCPP	Premier Renta Plus en Pesos - Clase A	1.544.634	3,61619	5.585.685	C	AA	3,616187	0			0,001 %
PRVA	Premier Renta Variable Clase A	5.803.466	7,82392	45.405.840	L	A	7,823918	1			0,007 %
RJDACBII	RJ Delta Acciones 2 Clase B	40.792.508	6,95016	283.514.413	L	Ac	6,950159	0			0,043 %
RJDACB	RJ Delta Acciones Clase B	6.555.898	10,03689	65.800.858	L	AAc	10,036895	0			0,010 %
RJDPYB	RJ Delta Empresas Argentinas pymes - Clase B	64.165.069	2,73187	175.290.818	L	A	2,731873	0			0,026 %
RJDRCB	RJ Delta Renta Clase B	3.546.968	11,70043	41.501.061	F	A+	11,700432	0			0,006 %
SBSPB	SBS Abierto Pymes Clase B	58.712.432	2,02117	118.667.571	L	A	2,021166	0			0,018 %
SBSAPB	SBS Ahorro Pesos Clase B	56.694.877	3,44917	195.549.984	C	AA	3,449165	0		0,195 %	0,029 %
SBSDB	SBS Desarrollo Clase B	63.305.851	2,44565	154.824.082	L	A-	2,445652	0			0,023 %



Auditoría General de la Nación

									664.029.332.266		
		Diciembre 2015			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F.C. I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 15 20%	Art. 17 3%	Art. 18 0,5%

Acta CE 113 18/12/2014, Art. 15 Límite Máximo 20%. Art. 17 En ningún caso se podrá mantener más del 3% del Fondo invertido en instrumentos emitidos o respaldados por un mismo emisor. Art. 18 e) Inciso j) del artículo 74 de la Ley 24.241: el monto de la inversión en cuotas de un mismo fondo común de inversión no podrá superar el 0,5% del Fondo. Art. 20 a) Los instrumentos comprendidos en los incisos ...j) ...Calificación A para obligaciones de corto plazo o BBB para obligaciones de largo plazo, ambas presentadas por la entidad calificadoradora ante la CNV.

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

									875.380.273.364		
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
Inc. j) CFA	FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	9.461.739.864		22.616.924.848					2,58 4%		
CFA	<u>Fondos comunes de inversión abiertos</u>	9.461.739.864		22.616.924.848							
1822RP	1822 Raíces Ahorro Pesos	7.540.075	1,00476	7.575.981	C	AA	1,00476	0		0,001%	0,001%
ALDEARB	AL Desarrollo Argentino Clase B	91.771.979	1,52249	139.721.921	L	A	1,52249	0			0,016%
ALABPYB	AL FCI Abierto PYMES Clase B	61.144.870	3,05122	186.566.694	L	A	3,05122	0		0,066%	0,021%
ALRFC	AL Renta Fija Clase C	65.894.194	3,63667	239.635.240	L	A+	3,63667	0			0,027%

										875.380.273.364	
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
ALRVB	AL Renta Variable Clase B FCI en Pesos	1.720.625	8,79561	15.133.942	L	AA	8,79561	0			0,002%
ALPHRFGA	Alpha Renta Fija Serie 6 Clase A	254.761	350,74117	89.355.172	L	AA+	350,74183	167		0,010%	0,010%
AXAHPD	Axis Ahorro Plus Clase D	101.823.911	1,24755	127.030.623	C	AA	1,24755	0		0,015%	0,015%
BCFPYB	Balanz Capital Abierto Pymes FCI Clase B	141.167.192	1,92805	272.177.546	L	A	1,92805	0		0,044%	0,031%
BRFCB	Balanz Capital Renta Fija - Clase B	27.321.721	4,13454	112.962.859	F	A	4,13454	0			0,013%
CARVA	Cardinal Renta Variable Argentina Fondo Común de Inversión - IAM	25.350.109	8,66250	219.595.291	L	A	8,66250	3		0,025%	0,025%
CHAPPERIB	Chaco FCI Abierto Infraestructura Clase B	26.962.961	1,27014	34.246.870	M	A	1,27014	0		0,009%	0,004%
CHAPYB	Chaco FCI Abierto Pymes Clase B	32.117.829	1,26606	40.663.131	M	A-	1,26606	0			0,005%
CMAPYA	Cima Abierto Pymes Clase A	34.663.875	1,59179	55.177.470	M	A	1,59179	0		0,033%	0,006%
CIMARF	Cima Renta Fija Argentina Plus Clase C	50.000.000	2,32109	116.054.500	M	A	2,32109	0			0,013%
CRFNB	Cima Renta Fija Nacional - Clase B	59.151.664	1,94255	114.905.301	M	A	1,94255	0			0,013%



Auditoría General de la Nación

										875.380.273.364	
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
CMARB	CMA Argentina Clase B	23.320.704	26,05021	607.509.120	L	A	26,05021	0		0,069%	0,069%
CABPYMB	Cohen FCI Abierto PYMES Clase B	80.820.458	2,91406	235.515.987	M	A	2,91406	0		0,084%	0,027%
COINFB	Cohen Infraestructura Clase B	19.989.985	2,84624	56.896.235	L	BBB	2,84624	0			0,006%
COHERFPB	Cohen Renta Fija Plus Clase B	81.601.516	5,42005	442.284.541	M	A+	5,42005	0			0,051%
COAPYB	Compass Argentina Abierto Pymes Clase B	20.480.422	6,42001	131.484.554	M	A	6,42001	0		0,163%	0,015%
ICRB	Compass Crecimiento - Clase B	9.531.695	77,30221	736.821.062	L	A	77,30221	0			0,084%
COBB	Compass Desarrollo Argentino I FCI Abierto para PP de ..	10.812.841	19,50694	210.925.447	F	A	19,50694	0			0,024%
CNRCB	Compass Desarrollo Argentino II FCI Abierto para PP de ..	17.941.157	11,71498	210.180.258	F	A	11,71498	0			0,024%
ICPB	Compass Opportunity Clase B	18.557.688	7,23716	134.304.882	M	A+	7,23716	0			0,015%

										875.380.273.364	
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
CGLA	Consultatio Acciones Argentina	8.624.355	110,02844	948.924.284	L	A	110,02844	0		0,200%	0,108%
CODARGC	Consultatio Deuda Argentina Clase C	53.153.494	15,12100	803.733.989	M	BBB	15,12100	0			0,092%
CXAPB	Convexity Abierto Pymes Clase B	68.934.371	1,66652	114.880.646	M	BBB+	1,66652	0		0,017%	0,013%
CRFAB	Convexity Renta Fija Argentina Clase B	9.628.253	3,61749	34.830.117	M	A	3,61749	0			0,004%
BFCB	FBA Calificado B	3.431.638	32,99006	113.209.940	L	AA	32,99006	0		0,013%	0,013%
PDSAA	FCI Pellegrini Desarrollo Argentino Clase B	549.031.237	2,12992	1.169.391.514	F	A-	2,12992	0		0,134%	0,134%
FIMIXC	Fima Mix I Clase C	78.097.298	1,19739	93.512.690	M	AA	1,19739	0		0,011%	0,011%
GAINB	Gainvest FF Clase B	17.594.088	5,05749	88.981.870	C	A+	5,05749	0		0,101%	0,010%
GAINPYB	Gainvest Pymes Clase "B"	31.299.758	2,60551	81.551.737	F	A	2,60551	0			0,009%
GARF	Gainvest Renta Fija	36.358.026	5,81220	211.319.972	C	AA	5,81220	0			0,024%
GARFP	Gainvest Renta Fija Plus	101.365.068	4,92409	499.130.817	L	A	4,92409	0			0,057%
GALAPYB	Galileo FCI Abierto PYMES Clase B	84.489.549	2,52152	213.042.341	C	A	2,52152	0		0,069%	0,024%
GALACC	Galileo Acciones	166.443.600	2,10130	349.747.271	L	A	2,10130	0			0,040%



Auditoría General de la Nación

									875.380.273.364		
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
GALRF	Galileo Renta Fija	21.252.829	1,88990	40.165.764	L	A	1,88990	0			0,005%
GESAPB	Gestionar Abierto Pymes Clase B	2.411.813	1,79879	4.338.357	M	A	1,79879	0		0,000%	0,000%
GOALAHXB	Goal Ahorro Max FCI Clase B	54.224.784	2,63037	142.631.463	L	A	2,63037	0		0,016%	0,016%
GPSPYB	GPS Pymes Clase "B"	69.055.474	2,11995	146.394.221	F	A	2,11995	0		0,017%	0,017%
HFAAI	HF Acciones Argentinas Clase I	11.115.351	14,63215	162.641.449	L	A	14,63215	0		0,064%	0,019%
HFPI	HF Ahorro Pesos Plus Clase I	74.869.091	5,34125	399.894.834	C	AA	5,34125	0			0,046%
IAMFAPB	IAM FCI Abierto Pymes Clase B	29.034.293	1,25080	36.316.065	M	A	1,25080	0		0,004%	0,004%
LOABPL	Lombard Abierto Plus FCI	45.353.866	1,75732	79.701.302	M	AA	1,75732	0		0,009%	0,009%
MEAFPCPY	MAF Empresas Abierto Pymes FCI	23.038.351	2,30680	53.144.868	M	A	2,30680	0		0,011%	0,006%
MAFRP	MAF Renta Pesos Clase B	10.884.188	4,03199	43.884.980	L	AA	4,03199	0			0,005%
MEGFPB	Megainver Financiamiento Productivo	96.577.651	2,12743	205.461.805	L	A	2,12743	0		0,050%	0,023%
MIRFD	Megainver Renta Fija Clase D	82.853.998	2,79704	231.745.947	C	AA	2,79704	0			0,026%
OPGLOBB	Optimum Global Balanced Clase B	142.367.773	6,00473	854.880.178	M	A	6,00473	0		0,184%	0,098%

										875.380.273.364	
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
ORV3	Optimum Renta Variable III	48.379.552	15,67367	758.284.988	L	A	15,67367	0			0,087%
PELEAPY	Pellegrini Empresas Argentinas PYMES	322.625.643	2,55357	823.847.162	M	A	2,55357	0		0,399%	0,094%
PRFPU	Pellegrini Renta Fija Pública	1.356.736.385	1,96473	2.665.616.607	F	AA	1,96473	0			0,305%
PREN	Pionero Renta	37.679.750	12,19633	459.554.547	M	AA	12,19633	0		0,077%	0,052%
PIRAH	Pionero Renta Ahorro	40.440.947	5,26482	212.914.224	C	AA	5,26482	0			0,024%
PRFCA	Premier Renta Fija Crecimiento Clase A	37.511.734	7,57666	284.213.805	M	A	7,57666	0		0,035%	0,032%
PRVA	Premier Renta Variable Clase A	1.884.134	10,24165	19.296.639	L	A	10,24165	0			0,002%
RJDACBII	RJ Delta Acciones 2 Clase B	31.450.210	11,38329	358.006.824		A	11,38329	0		0,099%	0,041%
RJDACB	RJ Delta Acciones Clase B	6.555.898	15,17418	99.480.380	L	AA	15,17418	0			0,011%
RJDG6B	RJ Delta Gestión VI Clase B	390.514.691	1,05577	412.291.743	F	A	1,05577	0			0,047%
SBSPB	SBS Abierto Pymes Clase B	48.153.594	2,38324	114.761.667	L	A	2,38324	0		0,187%	0,013%
SBSAPB	SBS Ahorro Pesos Clase B	56.694.877	4,55162	258.053.705	C	AA	4,55162	0			0,029%
SBSDB	SBS Desarrollo Clase B	63.305.851	2,99667	189.706.492	L	A-	2,99667	0			0,022%



Auditoría General de la Nación

										875.380.273.364	
Código Instr.	INSTRUMENTO	Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
		VN	Precios s/FGS	\$			Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%
SBSRPEB	SBS Renta Pesos Clase B FCI	102.896.485	10,43499	1.073.724.304	F	AA	10,43499	0			0,123%
SCHRLAA	SCHRODER ARGENTINA	75.290.807	7,87044	592.571.704	C	A	7,87044	0			0,068%
SCHDCAPY A	Schroder Desarrollo y Crecimiento Abierto Pyme Clase "A"	711.097.577	0,27212	193.505.295	M	A	0,27212	0		0,304%	0,022%
SCHRAA	Schroder Infraestructura Clase "A"	2.512.479.062	0,51929	1.304.705.252	L	BBB	0,51929	0			0,149%
SMRV	Schroder Renta Variable	82.793.319	6,86428	568.316.689	L	AA	6,86428	0			0,065%
STRPB	Southern Trust Renta Fija Clase B	10.445.927	1,18461	12.374.318		A-	1,18461	0		0,001%	0,001%
SACB	Superfondo Acciones FCI - Clase B	4.349.315	3,00593	13.073.746	L	AA	3,00593	0		0,025%	0,001%
SUEQD	Superfondo Equilibrado Clase D	179.579.649	1,02420	183.926.015	F	AA+	1,02420	0			0,021%
SUPVB	Superfondo Renta Variable Clase B	672.504	34,59713	23.266.709	L	AA	34,59713	0			0,003%
TABPY	Tavelli Pymes	19.165.994	2,10934	40.427.559	F	A	2,10934	0		0,005%	0,005%

									875.380.273.364		
		Diciembre 2016			Plazo	Calificación	Valuación		Límites de Inversión		
Código Instr.	INSTRUMENTO	VN	Precios s/FGS	\$	C.A.F. C.I	C.N.V.	Precios Mercado	Diferencia	Art. 13 20 %	Art. 14 5%	Art. 15 3%

Acta CE 136 26/08/2016, Art. 13 Límite Máximo 20%. Art. 14 En ningún caso se podrá mantener más del 5% del Fondo invertido en instrumentos emitidos o respaldados por un mismo emisor. Art. 15 e) Inciso g) del artículo 74 de la Ley 24.241: el monto de la inversión en cuotapartes de un mismo fondo común de inversión no podrá superar el 3% del Fondo. Art. 18 d) Los instrumentos comprendidos en el inciso g) En la escala local será "A" para corto plazo y "BBB" para largo plazo. Esta norma regirá para todos los FCI, excepto aquellos definidos como "Renta Variable" según la clasificación de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Durante el período bajo análisis, se verificaron 122 Legajos de operaciones de suscripción y rescate de Fondos.

Los legajos analizados contienen: registración en SAP, minutas contables, orden a los Custodios y a los agentes de Administración, liquidación por parte del Administrador y extractos bancarios.

Los Fondos Comunes de Inversión, de acuerdo al objetivo, se los puede clasificar en:

- Fondos de Liquidez (mercado de dinero): Son una inversión muy conservadora y apropiada para quienes invertir a corto plazo, con liquidez inmediata y libre de fluctuaciones de precios.
- Fondos de Bonos o de Renta Fija: representan una inversión a mediano/largo plazo. Son de rendimiento y fluctuaciones de precios moderados.
- Fondo Mixtos: Combinan distintos activos financieros, tales como bonos, acciones y plazos fijos. Su riesgo y rendimiento dependerán del comportamiento de cada uno de ellos.
- Fondo de Acciones o de Renta Variable: Representan una inversión a largo plazo, son rendimientos potencialmente elevados y están sujetos a las fluctuaciones de precios de los mercados bursátiles.



Auditoría General de la Nación

De acuerdo al objetivo mencionado, el FGS invirtió al 31/12/2016 de la siguiente manera:

	%	Total \$
TOTAL RENTA FIJA	49,65	11.230.362.730,00
TOTAL RENTA VARIABLE	20,70	4.680.620.640,00
TOTAL RENTA MIXTA	29,62	6.698.365.497,00
TOTAL LIQUIDOS	0,03	7.575.981,00
TOTAL TENENCIA	100%	22.616.924.848

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Asimismo, se analizó la composición de cada uno de los Fondos vigentes al 31 de diciembre de 2016:

FONDO COMÚN DE INVERSION	Títulos Públicos	Acciones	Obligaciones Negociables	Valores liquidables Corto Plazo	FF y FCI	Otros	Observaciones
1822 Raíces Ahorro Pesos	70,08%	0,00%	28,03%	0,00%	2,35%	0,00%	
AL Abierto PYMES	90,33%	0,00%	0,00%	0,12%	10,57%	0,00%	
AL Desarrollo Argentino	71,80%	1,24%	6,58%	0,13%	17,15%	3,27%	
Alpha Renta Fija	76,66%	0,00%	16,00%	0,00%	6,00%	0,00%	
Al Renta Fija	98,64%	0,00%	0,00%	0,08%	0,00%	1,28%	
Al Renta Variable	0,00%	95,66%	0,00%	0,00%	7,35%	-3,81%	
Axis Ahorro Plus	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Balanz Capital Abierto Pymes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
FBA Calificado Clase B	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Balanz Capital Renta Fija	80,67%	0,00%	17,43%	1,89%	0,00%	0,00%	
Cohen Abierto Pymes	12,38%	0,00%	27,80%	57,38%	4,97%	-2,53%	
IAM Renta Variable	25,72%	74,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
FCI Acciones Argentinas	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Chaco FCI Abierto Infraestructura	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Se indica la Política de Inversión pero NO se especifica

FONDO COMÚN DE INVERSION	Títulos Públicos	Acciones	Obligaciones Negociables	Valores liquidables Corto Plazo	FF y FCI	Otros	Observaciones
Chaco FCI Abierto Pymes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Se indica la Política de Inversión pero NO se especifica
CIMA Renta Fija	97,00%	0,00%	0,00%	3,00%	0,00%	0,00%	
CIMA Abierto Pymes Clase A	7,00%	27,00%	0,00%	9,00%	50,00%	7,00%	
CMA Argentina	81,00%	0,00%	2,00%	13,00%	3,00%	0,00%	
Cohen Renta Fija	68,90%	0,00%	20,70%	2,20%	5,90%	2,30%	
Cohen Infraestructura	22,80%	3,50%	49,46%	0,00%	24,97%	0,00%	
Consultatio Deuda Argentina	49,67%	0,00%	0,00%	40,05%	0,00%	6,99%	
Convexity Renta Fija Arg	91,00%	0,00%	0,00%	7,00%	0,00%	2,00%	
CIMA Renta Fija	83,00%	0,00%	0,00%	17,00%	0,00%	0,00%	
ConVexity Abierto Pymes	25,00%	0,00%	20,00%	4,00%	52,00%	0,00%	
FIMA Mix	95,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,00%	1,00%	
Gainvest FF	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	90,00%	0,00%	
Gainvest Pymes	18,00%	0,00%	22,00%	0,00%	60,00%	0,00%	
Gainvest Renta Fija	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Gainvest renta Fija Plus	90,00%	0,00%	6,00%	0,00%	4,00%	0,00%	
Galileo Acciones	0,00%	94,00%	0,00%	6,00%	0,00%	0,00%	
Gestionar Abierto Pymes	21,92%	0,00%	7,84%	2,41%	73,29%	0,00%	
HF Acciones Argentinas	0,00%	56,00%	0,00%	44,00%	0,00%	0,00%	
HF Pesos Plus	89,00%	0,00%	10,67%	0,33%	0,00%	0,00%	
IAM FCI Abierto Pymes	29,90%	0,00%	20,80%	6,40%	43,00%	0,00%	
MAF Renta Pesos	83,74%	0,00%	5,75%	0,00%	9,52%	0,00%	
MAF Empresas Pymes	23,94%	0,00%	9,96%	57,98%	6,89%	0,00%	



Auditoría General de la Nación

FONDO COMÚN DE INVERSION	Títulos Públicos	Acciones	Obligaciones Negociables	Valores liquidables Corto Plazo	FF y FCI	Otros	Observaciones
Megainver Financiamiento Productivo	4,60%	0,00%	40,60%	40,70%	11,80%	2,30%	
Megainver Renta Fija	99,30%	0,00%	0,00%	0,70%	0,00%	0,00%	
Optimun Global Balance	89,89%	0,00%	10,08%	0,03%	0,00%	0,00%	
Pellegrini Desarrollo Argentino	72,40%	0,00%	0,00%	15,80%	11,90%	0,00%	
Pellegrini Empresas	9,30%	1,10%	24,10%	55,40%	8,47%	1,70%	
Pionero Renta Fija	74,00%	0,00%	23,00%	0,00%	3,00%	0,00%	
Pionero Renta Fija	93,00%	0,00%	7,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Premier Renta Fija	76,70%	9,50%	0,00%	1,60%	0,00%	12,10%	
Pellegrini Renta Fija	83,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,50%	
Pellegrini Renta Pesos	38,90%	0,00%	0,90%	56,30%	3,90%	0,00%	
Premier Renta Variable	0,00%	96,70%	0,00%	3,20%	0,00%	0,00%	
RJ Delta Gestión	75,40%	22,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,60%	
RJ Delta Acciones	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
RJ Delta Recursos Naturales	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
RJ Delta select	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Superfondo Acciones	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Schroder Desarrollo y Crecimiento Abierto Pymes	47,00%	10,00%	0,00%	41,00%	2,00%	0,00%	
Schroder Infraestructura	21,90%	49,00%	29,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Schroder Renta Variable	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Southern Trust Renta Fija	92,13%	0,00%	7,71%	0,00%	0,00%	0,00%	
Superfondo Equilibrado	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Superfondo Renta Variable	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

Fuente: Elaborado por AGN en base a "factsheet" de cada Fondo Común de Inversión

Para la realización de esta tarea, se obtuvo de Internet la "factsheet" de cada Fondo Común de Inversión, generando información de naturaleza muy diversa. Para la estandarización del análisis, se procedió a conformar 5 categorías principales a saber:

- Títulos Públicos: incluye Lebacs, Bonos (en \$, en US\$, soberanos, subsoberanos), Letras Provinciales, Títulos de Deuda (en \$, en US\$), Bonos Municipales, Títulos Públicos (\$, US\$) Letras y Nobacs, Renta Fija, Títulos Badlar
- Acciones: de industrias metalúrgicas, empresas de telecomunicaciones, servicios, energía, y títulos de Pymes.
- Obligaciones Negociables: en \$ y en US\$.
- Valores negociables a Corto Plazo: incluye efectivo y equivalentes, plazos fijos, cheques, cuentas a pagar, pagarés, Money Market, Valores Corto Plazo, Disponibilidades.
- Fideicomisos Financieros y FCI: certificados de participación en \$ y US\$.

Cabe indicar que, además del análisis particular de cada FCI, se pudieron obtener conclusiones globales: Los FCI en cartera invirtieron un total de 48,75% de sus activos en Títulos Públicos, el 22,54% en Acciones, el 9,33% en Obligaciones Negociables, el 9,03% en Valores Liquidables de Corto Plazo y 9.38% en Fideicomisos Financieros y Fondos Comunes de Inversión.

Del cuadro precedente, también surge que los fondos AXIS Ahorro Plus, GAINVEST Renta Fija, MEGAINVER Renta Fija y SUPERFONDO EQUILIBRADO "B", están integrados en más de un 99% por Títulos Públicos, los cuales en su mayoría corresponden a Lebacs. Cabe aclarar que este análisis se realizó al 31/12/2016 y si bien los fondos mantienen su naturaleza (renta fija, variable o mixta) los instrumentos que los componen pueden variar de mes a mes.



Auditoría General de la Nación

Se analizó a su vez, las participaciones del FGS en el Patrimonio Neto (PN) de los FCI mencionados:

Participación del FGS en el PN de los FCI con más del 100% en Títulos Públicos

FCI	% en Títulos Públicos	30/06/2016			31/12/2016		
		PN FCI	Inversión FGS	% Part.	PN FCI	Inversión FGS	% Part.
FCI Gainvest Renta Fija	100%	805.152.692	804.571.101	99,93%	211.979.066	211.319.972	99%
FCI AXIS Ahorro Plus B	100%	1.151.068.115	530.100.250	46,05%			
FCI AXIS Ahorro Plus D	100%				127.030.636	127.030.623	100%
Megainver Renta Fija B	99%	1.326.280.014	806.579.226	60,82%			
Megainver Renta Fija D	99%				231.745.947	231.745.947	100%
Superfondo Equilibrado	100%	775.391.736	775.391.496	100%	183.925.990	183.926.015	92%

Fuente: Datos FGS y CAFCI. Elaborado por AGN

Al analizar el Estado de Situación Patrimonial de los FCI antes mencionados, se puede observar en el cuadro precedente que el FGS tiene una participación significativa en el PN de cada uno de ellos; en algunos casos siendo el único cuotapartista. Este escenario no garantiza la liquidez otorgada por los FCI, ya que en caso de necesitar un rescate total se procedería a la liquidación del FCI.

Por otra parte, la decisión de invertir en un fondo compuesto en su mayoría por Lebacs, genera un pago innecesario de comisiones, pudiendo las mismas ser adquiridas en forma directa a través del BCRA.

Ante estos dos argumentos, no se advierte razón por la cual se adquieran Lebacs a través de un FCI.

Anexo VIII - Proyectos productivos o de infraestructura y rentabilidad social

Durante el período bajo análisis la variación en el presente rubro ascendió a VN millones 25.333 y en millones de pesos 40.998, dicha variación está dada por la inversión en el proyecto productivo PRO.CRE.AR. por un monto total de VN millones 26.000, además de las Amortizaciones totales de los Proyectos: Loma la Lata por -165 millones VN, Series 03, 05, 07 y 09 del Fideicomiso Decreto 976/01 por -184 millones de VN, Fideicomiso Enarsa Barragan dólar- dólar por -96 millones VN, Fideicomiso Hídrico series 1, 3 y 5 por -110 millones de VN, Fideicomiso Enarsa Brigadier López series dólar-dólar y dólar-pesos por -48 millones de VN y Fideicomiso Sifer serie 1 por -64 millones de VN.

La evaluación social de proyectos consiste en cuantificar los costos y beneficios, que genera la implementación de un proyecto de inversión al conjunto de la sociedad o al conjunto de la economía.

Al momento de evaluar la incidencia de un determinado proyecto en el conjunto de la economía, deben contemplarse los costos y beneficios directos y los costos y beneficios sociales – indirectos, es decir los impactos en todo el entramado económico – social, siendo la cuantificación de estos últimos el rasgo distintivo de la evaluación social.

La imputación de costos y beneficios sociales está relacionada con el impacto que tiene la implementación del proyecto en todas las actividades, sectores y entes relacionados al mismo, citando entre otros a:

- Generación de empleo
- Distribución del ingreso
- Impacto fiscal
- Generación de divisas
- Aumento en la valuación de los activos
- Incidencia sobre la eficiencia y productividad del conjunto de la economía
- Impacto ambiental
- Satisfacción de la sociedad, ligada al bienestar social
- Incidencias específicas:
 - Salud



Auditoría General de la Nación

- Seguridad
- Educación

Los tópicos generales que contemplan los informes provistos por eventuales emisores de instrumentos con oferta pública y calificación de riesgo, de los proyectos de inversión en los que participe el Fondo de Garantía de Sustentabilidad son:

- Mercado de trabajo: evaluación de la cantidad de empleo directa e indirectamente generado por el proyecto de inversión en sus diferentes etapas, detallando en particular los aportes y contribuciones a la Seguridad Social correspondientes a dichas remuneraciones.
- Situación Fiscal: estimación de los recursos tributarios y de la seguridad social generados a partir del funcionamiento del proyecto. En este sentido, se plantea la proyección de impuestos directos e indirectos y la generación de recursos a la seguridad social.
- Mercados de bienes y servicios:
 - Evaluación del impacto sobre la cadena de valor completa asociada al proyecto de inversión. Efectos sobre el nivel de empleo y participación en la tributación de las industrias asociadas, mediante la utilización de la metodología del tipo “matriz de insumo-producto”, u otra alternativa, para estimar algunas variables sectoriales clave. En este sentido se plantean los siguientes requerimientos.
 - Estimación del Valor Bruto de Producción, generado directo o indirectamente en cada sector productivo.
 - Cálculo del empleo generado en cada uno de los sectores afectados directa e indirectamente.
 - A partir de ello se plantea la estimación de los recursos tributarios según tipo de impuesto y de la seguridad social generados en cada sector.
 - Estimación del nivel de exportaciones e importaciones generadas en cada sector productivo.

- Análisis del impacto sobre la participación de mercado de la empresa receptora del financiamiento, antes y después del proyecto financiado, posible impacto sobre el poder de mercado que pudiera adquirir la empresa, de realizarse el proyecto.
- Mercado Externo: detalle del efecto neto de movimientos de divisas esperado para el proyecto, detalle de las exportaciones esperadas del producto del proyecto y detalle de las importaciones de insumos necesarias para su producción.
- Consistencia Macroeconómica: aspectos relativos a la consistencia macroeconómica de las variables proyectadas, que fueran a utilizarse en simulaciones o escenarios alternativos, como así también la razonabilidad de los casos presentados en dichos escenarios y de sus resultados.

Evolución de los Proyectos Productivos

INSTRUMENTO	dic-08		jun-09		dic-09		jun-10		dic-10	
	VN	\$								
Proyectos productivos o de Infraestructura	1.107	2.242	3.144	5.513	4.012	7.991	6.610	12.260	9.931	19.036
TOTAL DEL FONDO FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		100.299		114.562		140.853		150.096		178.016
Porcentaje		2,24%		4,81%		5,67%		8,17%		10,69%

INSTRUMENTO	jun-11		dic-11		jun-12		dic-12		jun-13	
	VN	\$								
Proyectos productivos o de Infraestructura	11.838	23.182	14.890	27.540	15.321	30.690	15.314	31.794	15.304	32.815
TOTAL DEL FONDO FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		190.577		199.056		214.666		244.191		272.550
Porcentaje		12,16%		13,84%		14,30%		13,02%		12,04%



Auditoría General de la Nación

INSTRUMENTO	dic-13		jun-14		dic-14		jun-15		dic-15	
	VN	\$								
Proyectos productivos o de Infraestructura	30.794	44.657	32.239	53.421	46.074	59.086	45.994	66.332	50.994	85.468
TOTAL DEL FONDO FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		328.621		408.928		471.166		532.838		664.029
Porcentaje		13,59%		13,06%		12,54%		12,45%		12,87%

INSTRUMENTO	jun-16		dic-16	
	VN	\$	VN	\$
Proyectos productivos o de Infraestructura	50.867	87.742	57.573	94.419
TOTAL DEL FONDO FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		785.941		875.380
Porcentaje		11,16%		10,79%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Proyectos Productivos a analizar al 31/12/2016:

Proyectos	VN	\$
PRO CRE AR	41.500.000.000	45.830.350.000
SISVIAL	5.848.500.000	5.688.675.500
NASA	2.064.307.629	19.618.471.030
HIDRICO	1.645.000.000	1.505.957.000
Total Muestra	51.057.807.629	72.643.453.530
Total Inciso	57.572.601.590	94.419.493.496
Porcentaje	89%	77%

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

A. PROGRAMA CREDITO ARGENTINO (PRO.CRE.AR):

El Programa tiene por objetivo promover el acceso a la vivienda única, familiar y de ocupación permanente de la población en todo el territorio nacional, con el objeto de mejorar y facilitar el acceso a la vivienda de sectores socioeconómico bajos y medios de la población. El financiamiento del FGS se instrumentó a través de la adquisición de cuatro tramos de VRD, en diversas etapas, emitidos entre octubre de 2013 y septiembre 2016.

Orden de Prelación de pagos bajo las Cuentas Recaudadoras: mensualmente, el Fiduciario aplicará los recursos del Fideicomiso depositados en las Cuentas Recaudadoras, para el pago de los servicios de los VRD de conformidad con lo dispuesto a continuación: 1. a la constitución o reposición del Fondo de Reserva y/o el Fondo de Gastos; 2. al pago de los servicios de interés de los VRD en cada fecha de pago de servicios; 3. al pago de amortización de los VRD; y 4. una vez cancelados en su totalidad los VRD, los excedentes de las Cuentas Recaudadoras podrán ser utilizados para lo fines previstos en la Cuenta Fiduciaria de Integración u otros destinos que sean consecuentes con los Fines del Fideicomiso, de acuerdo con las pautas que establezca el Comité Ejecutivo oportunamente.

Fiduciario: Banco Hipotecario S.A., actuando como fiduciario financiero y no a título personal.

Fiduciante: El Estado Nacional.

Objetivos Iniciales – Cumplimiento:

- Inversión Total
- Recaudación por:
 - IVA
 - Impuestos a las Ganancias
 - Seguridad Social: Aportes y Contribuciones
 - Impuestos sobre Créditos y Débitos bancarios
 - Impuestos Nacionales a recaudar.
- Creación de puestos de Trabajo

Resumen de los Desembolsos efectuados por el FGS y Servicios Financieros cobrados:



Auditoría General de la Nación

Detalle	2013	2014	2015	2016	Totales
Desembolsos Efectuados	8.500.000.000	8.800.000.000	17.200.000.000	7.000.000.000	41.500.000.000
Cobrado por Amortización de Capital	0	0	2.427.547.473	319.226.625	2.746.774.098
Cobrado por Intereses	134.395.625	1.197.989.884	2.587.985.717	4.490.664.788	8.411.036.014

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Cabe aclarar que por la prelación de pagos expuesta anteriormente el Fideicomiso amortizó capital en los meses de octubre, noviembre y diciembre del 2015 por los Tramos 1 y 2 y en los meses de abril, mayo, junio y julio del 2016 por los Tramos 1, 2 y 3.

B. FIDEICOMISO SISTEMA VIAL INTEGRADO (SISVIAL):

El Programa de Sistema Vial Integrado tiene por objeto la ejecución de Infraestructura vial en el marco del Plan Vial del Ministerio de Planificación y Obras Públicas incluyendo entre otras, la pavimentación de 23 mil cuadras y rutas periurbanas en la provincia de Buenos Aires. El financiamiento del FGS se instrumentó a través de la adquisición de catorce series de VRD (Valores Representativos de Deuda), en diversas etapas, emitidos entre junio de 2009 y agosto de 2012.

Fiduciario: Nación Fideicomiso S.A., actuando como fiduciario financiero.

Fiduciante: El Estado Nacional.

Objetivos Iniciales – Cumplimiento:

- Inversión Total
- Recaudación por:
 - IVA
 - Impuestos a las Ganancias
 - Derechos de Importación e Impuestos Internos
 - Ingresos Brutos
 - Seguridad Social: Aportes y Contribuciones
 - Impuestos sobre Créditos y Débitos bancarios
- Creación de puestos de Trabajo:

- Consumo de Productos

Resumen de los Desembolsos efectuados por el FGS y Servicios Financieros cobrados:

Detalle	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totales
Desembolsos Efectuados	1.536.600.000	2.057.330.000	1.248.250.000,00	1.190.250.000,00					6.032.430.000
Cobrado por Amortización de Capital			15.011.198,31	74.147.029,47	153.175.093,05	237.971.933,75	281.989.717,74	406.933.322,93	1.169.228.295
Cobrado por Intereses		63.185.251,82	389.124.205,59	892.261.066,16	1.383.943.464,22	1.760.275.007,96	1.578.448.227,21	1.861.907.238,19	7.929.144.461

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

C. NUCLOELECTRICA ARGENTINA S.A. (NASA):

Consiste en la financiación parcial de la planta de energía nuclear ATUCHA II, siendo la mayor planta de energía nuclear en Argentina, con una capacidad instalada de 745 MW/h. El financiamiento del FGS se instrumentó a través de la adquisición de cuatro series de VRD, en diversas etapas, emitidos entre julio de 2010 y mayo 2012.

Fiduciario: Nación Fideicomiso S.A., actuando como fiduciario financiero.

Fiduciante: Nucleoeléctrica Argentina S.A.

Objetivos Iniciales – Cumplimiento:

- Inversión Total
- Recaudación por:
 - IVA
 - Impuestos a las Ganancias
 - Seguridad Social: Aportes y Contribuciones
 - Impuestos sobre Créditos y Débitos bancarios
 - Impuestos Nacionales a recaudar.
- Creación de puestos de Trabajo en todas sus Etapas:
 - Terminación del Proyecto
 - Puesta en Marcha
 - Operación de la misma



Auditoría General de la Nación

Resumen de los Desembolsos efectuados por el FGS y Servicios Financieros cobrados:

Detalle	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totales
Desembolsos Efectuados \$	5.632.794.726,31	1.655.442.385,18	1.007.776.602,00	0	0	0	0	8.296.013.713
Cobrado por Amortización de Capital \$	0	89.566.260,74	521.974.644,44	966.566.566	1.714.683.718	2.035.761.182	1.779.107.117	7.107.659.488
Cobrado por Intereses \$	0	64.776.091,36	341.450.656,61	509.371.543	793.292.634	807.534.491	1.231.632.939	3.748.058.355
Desembolsos Efectuados US\$	1.431.532.664,00	405.695.965,00	227.079.000,00	0	0	0	0	2.064.307.629,00
Cobrado por Amortización de Capital US\$	0	21.560.221,21	114.909.813,31	177.032.046	214.486.500	225.272.444	117.603.450	870.864.474,49
Cobrado por Intereses US\$	0	15.594.475,80	75.315.653,98	93.643.011	99.484.758	89.491.529	84.697.945	458.227.372,27

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

D. FONDO FIDUCIARIO DE INFRAESTRUCTURA HIDRICA:

Financiamiento de Obras contempladas en el Plan Maestro de Recursos Hídricos/ Plan Federal de Control de Inundaciones que contempla el desarrollo de obras hídricas (desagües pluviales, drenajes, saneamientos de cuencas, dragados, obras de defensa sobre márgenes, ensanche de cauces, etc.) en 15 provincias argentinas, con el objeto de elaborar un plan para el desarrollo sustentable de la cuenca. La zona abarca 170.000 km². El financiamiento del FGS se instrumentó a través de la adquisición de tres series de VRD, en diversas etapas, emitidos entre febrero de 2010 y abril 2011.

Fiduciario: Nación Fideicomiso S.A., actuando como fiduciario financiero.

Fiduciante: El Estado Nacional.

Objetivos Iniciales – Cumplimiento:

- Inversión Total
- Condiciones sanitarias
- Áreas recuperadas
- Recaudación por:
 - IVA
 - Impuestos a las Ganancias

- Seguridad Social: Aportes y Contribuciones
 - Impuestos sobre Créditos y Débitos bancarios
 - Impuestos Nacionales a recaudar.
- Creación de puestos de Trabajo

Resumen de los Desembolsos efectuados por el FGS y Servicios Financieros cobrados:

Detalle	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totales
Desembolsos Efectuados	939.700.000	815.400.000						1.755.100.000
Cobrado por Amortización de Capital		1.125.416	12.886.783	51.451.269	91.040.449	102.635.602	131.108.751,58	390.248.270
Cobrado por Intereses	20.492.793	130.261.030	290.940.067	349.494.410	439.741.948	397.126.649	469.626.854	2.097.683.751

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Se solicitó al FGS informe de Rentabilidad Social de las inversiones en proyectos productivos y/o infraestructura al 31/12/2016, además de información y/o documentación relativa a las tareas efectuadas para determinar los datos que expuestos en el mismo.



Anexo IX - Préstamos a provincias “Ley 27.260 – Libro I – Título IV”

Como Anexo I a la Ley 27.260 se incluye el acuerdo entre el Estado Nacional Argentino - Provincias (Provincia de Buenos Aires, Catamarca, Corrientes, Chaco, Chubut, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, La Pampa, La Rioja, Mendoza, Misiones, Neuquén, Rio Negro, Salta, San Juan, Tierra del Fuego, Tucumán y C.A.B.A.) mediante escritura 64 de fecha 23 de mayo de 2016.

El artículo 1 establece reducir la detracción de los 15 puntos porcentuales de la masa de recursos coparticipables, con destino a obligaciones previsionales nacionales y otros gastos operativos que resulten necesarios, a cargo de ANSES, a razón de 3 puntos porcentuales por año calendario, la detracción será la siguiente:

- Año 2016: 12 puntos porcentuales
- Año 2017: 9 puntos porcentuales
- Año 2018: 6 puntos porcentuales
- Año 2019: 3 puntos porcentuales
- Año 2020 y sucesivos: 0 puntos porcentuales.

Artículo 2 el Estado Nacional podrá aplicar hasta el 50% de las sumas adicionales que anualmente le corresponden a las Provincias y a la C.A.B.A., en virtud de lo acordado en el artículo anterior, a compensar los créditos existentes a su favor, dejando aclarado que deberá tratarse de créditos exigibles.

Artículo 3 que se encuentra reglamentado por el Dto. 894/16 establece que la Nación generará los instrumentos necesarios e instruirá al FGS, para que otorgue a las Provincias y a la C.A.B.A. un préstamo de libre disponibilidad con desembolsos y cancelaciones parciales y sucesivas en los términos y condiciones que resulten del presente artículo:

- Monto: será equivalente a 6 puntos porcentuales en el año 2016, de los 15 puntos porcentuales de la masa de recursos coparticipables que le hubiera correspondido a cada una de las Provincias y a la CABA, sino se aplicara la detracción de 15% con destino a Obligaciones Previsionales Nacionales y otros pagos operativos que resulten necesarios, a cargo de la ANSES y para cada uno de los períodos 2017, 2018 y 2019, un monto

equivalente a 3 puntos porcentuales calculados en la forma dispuesta precedentemente. A los fines de la determinación de cada desembolso se tomará la proyección de recaudación nacional prevista en Ley Anual de Presupuesto y el aumento o reducción que corresponda en virtud de la recaudación efectivamente ocurrida al 31 de diciembre de cada año, aumentará o reducirá, respectivamente, el desembolso del año siguiente.

- Plazo: el monto de cada desembolso se cancelará a los 4 años.
- Interés: No se capitalizarán y se devengarán a partir del día de cada desembolso, se pagarán semestralmente y se calcularán con la Tasa BADLAR, menos el subsidio necesario otorgado por el Tesoro Nacional, para que la tasa resultante neta alcance el 15% anual vencida para los años 2016 y 2017, y del 12% anual vencida para el año 2018 y 2019.
- Garantía: Cesión de recursos coparticipables que le correspondan a las Provincias y a la CABA por cualquier concepto. La cesión deberá ser notificada al Banco de la Nación Argentina previo a cada desembolso, sin lo cual no podrá efectuarse el mismo.

Se verificaron todos los Acuerdos entre el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda, el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, la ANSES y las distintas Provincias para el otorgamiento de los préstamos con recursos del FGS. Con la Nota enviada por la Secretaría de Hacienda se verificó que el FGS, entre los meses de agosto y octubre de 2016 desembolsó \$ 24.752.000.000 y en el mes de enero de 2017 el ajuste correspondiente por \$ 16.506.454.212. Asimismo se verificaron las tasas utilizadas y los cobros efectuados tanto por parte de las Provincias como por la Secretaria de Hacienda correspondientes al primer vencimiento de intereses a partir del mes de febrero 2017 por \$ 2.613.181.079,18.

A continuación, se detallan los desembolsos y ajustes efectuados discriminados por provincias:

Fecha de Liquidación	Descripción Activo	Valor Nominal
31/08/2016	Mutuo Provincia Buenos Aires Badlar Privada	6.207.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia C.A.B.A. Badlar Privada	1.867.000.000,00



Auditoría General de la Nación

Fecha de Liquidación	Descripción Activo	Valor Nominal
24/08/2016	Mutuo Provincia Catamarca Badlar Privada	778.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Chaco Badlar Privada	1.410.000.000,00
30/08/2016	Mutuo Provincia Chubut Badlar Privada	447.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Corrientes Badlar Privada	1.051.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Entre Ríos Badlar Privada	1.380.000.000,00
30/08/2016	Mutuo Provincia Formosa Badlar Privada	1.029.000.000,00
30/08/2016	Mutuo Provincia Jujuy Badlar Privada	803.000.000,00
22/09/2016	Mutuo Provincia La Pampa Badlar Privada	531.000.000,00
31/08/2016	Mutuo Provincia La Rioja Badlar Privada	585.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Mendoza Badlar Privada	1.179.000.000,00
31/08/2016	Mutuo Provincia Misiones Badlar Privada	934.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Neuquén Badlar Privada	491.000.000,00
30/08/2016	Mutuo Provincia Río Negro Badlar Privada	713.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Santiago del Estero Badlar Privada	1.168.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Salta Badlar Privada	1.083.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia San Juan Badlar Privada	955.000.000,00
19/10/2016	Mutuo Provincia Santa Cruz Badlar Privada	447.000.000,00
30/08/2016	Mutuo Provincia Tierra del Fuego Badlar Privada	349.000.000,00
24/08/2016	Mutuo Provincia Tucumán Badlar Privada	1.345.000.000,00
	Total Desembolsado	24.752.000.000,00

Fecha de Liquidación	Descripción Activo	Valor Nominal
26.01.2017	Mutuo Provincia de Buenos Aires Badlar Privada	4.139.343.222,00
25.01.2017	Mutuo Provincia C.A.B.A. Badlar Privada	1.245.908.486,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Catamarca Badlar Privada	519.689.367,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Chaco Badlar Privada	940.360.462,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Chubut Badlar Privada	298.112.416,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Corrientes Badlar Privada	700.426.908,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Entre Ríos Badlar Privada	920.449.333,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Formosa Badlar Privada	686.127.905,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Jujuy Badlar Privada	535.525.746,00
25.01.2017	Mutuo Provincia La Pampa Badlar Privada	353.788.205,00
26.01.2017	Mutuo Provincia La Rioja Badlar Privada	390.535.713,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Mendoza Badlar Privada	785.683.552,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Misiones Badlar Privada	622.319.765,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Neuquén Badlar Privada	326.710.423,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Rio Negro Badlar Privada	475.792.357,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Sgo. del Estero Badlar Privada	778.534.051,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Salta Badlar Privada	722.875.413,00



Auditoría General de la Nación

26.01.2017	Mutuo Provincia San Juan Badlar Privada	637.618.769,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Santa Cruz Badlar Privada	298.112.416,00
25.01.2017	Mutuo Provincia Tierra del Fuego Badlar Privada	232.076.251,00
26.01.2017	Mutuo Provincia Tucumán Badlar Privada	896.463.452,00
	Total Ajuste	16.506.454.212,00

Total Desembolsado	41.258.454.212,00
---------------------------	--------------------------

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN

Anexo X - Rentabilidad Financiera del FGS

Tal como está establecido por el art. 8 de la Ley 26.425, el FGS persigue un doble objetivo de rentabilidad financiera y social. El Anexo VIII de este informe de cumplimiento aborda la problemática de la rentabilidad social del FGS. Por su parte, este Anexo busca determinar con un nivel de seguridad razonable si “el activo del Fondo se [invirtió] de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad adecuados” tal como está establecido en el artículo anteriormente mencionado. La reglamentación de dicha ley no especifica sin embargo qué criterios se deben usar para evaluar la rentabilidad y la seguridad de las inversiones del Fondo, lo cual no permite una evaluación certera del cumplimiento por el FGS de esta norma en particular. Se busca por ello en este Anexo ver en qué medida la rentabilidad del Fondo, así como las variaciones que experimentó durante el período auditado se condicen con la adopción de criterios de rentabilidad y seguridad adecuados.

Para el desarrollo del presente Anexo, se define como Rendimiento Financiero (RF) el que surge como crecimiento monetario del FGS considerando, durante un período determinado, las rentas generadas por sus inversiones más las reinversiones de los fondos generados por ventas, cobranzas de amortizaciones y de rentas de los instrumentos incorporados en el portafolio. Sólo \$ 2.873 millones del incremento bruto de \$ 465.424 millones reúnen la condición de nuevos aportes al FGS. Corresponden al ingreso en la cartera de las acciones Nuevos Aires del Sur S.A. Decreto 1722/12 y Playas Ferroviarias de Bs. As. Decreto 1723/12 el 30/09/2015.

Se lleva a cabo en este Anexo el análisis del RF del Fondo tanto en términos nominales como en dólares y pesos constantes. Para realizar el análisis en dólares se utiliza el tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA- (Com. 3500). Sin embargo, es más pertinente analizar la rentabilidad en términos reales del Fondo, es decir en pesos constantes. Esto se debe a que las transferencias futuras del FGS a ANSES, tanto para cubrir un eventual déficit transitorio de esta última administración como para financiar el PNRH Ley 27.260, serán hechas en pesos. Hubo además durante el período auditado un cambio en el régimen cambiario, con el levantamiento de la mayoría de los controles de cambio en diciembre del 2015 y la subsecuente devaluación del peso respecto al dólar. Esto generó fuertes fluctuaciones del valor



del FGS medido en dólares, lo que introduce un ruido indeseable en el análisis de su rentabilidad.

No habiendo un IPC nacional homogéneo que cubra la totalidad del período auditado, se utiliza el mismo índice compuesto de inflación que el del informe AGN de la Cuenta de Inversión 2016. Éste es igual al promedio del IPC San Luis y CABA hasta abril del 2016, y a partir de mayo del 2016 sigue el IPC GBA publicado por el INDEC.

Este anexo está estructurado de la siguiente manera. Primero, el punto 1 expone la evolución de la cartera del FGS por rubro entre el 30/06/2014 y el 31/12/2016. Luego, el punto 2 contiene un análisis de la rentabilidad global del FGS, comparándola con la de los índices de referencia del mercado de acciones (Merval) y del de bonos (IBIAMC). Finalmente, se lleva a cabo en el punto 3 un estudio de la rentabilidad del FGS por componentes.

1. Evolución de la cartera del FGS

El primer elemento a considerar en el análisis de la rentabilidad del FGS es la evolución del valor total de su cartera de activos. La base de este análisis son datos mensuales en pesos corrientes provistos por el FGS. A partir de esos datos, se calcula el valor de la cartera del FGS en dólares y en pesos constantes, estos últimos actualizados siguiendo el índice compuesto expuesto en introducción de este Anexo. Se expone a continuación la evolución del valor de la cartera del Fondo.

Valor de la cartera del FGS en millones

Fecha	Pesos corrientes	Dólares	Pesos junio 2014 IPC compuesto	Fecha	Pesos corrientes	Dólares	Pesos junio 2014 IPC compuesto
30/06/2014	409.955	50.408	409.955	31/10/2015	610.246	63.927	452.377
31/07/2014	419.318	51.073	410.704	30/11/2015	641.429	66.209	464.277
31/08/2014	443.409	52.762	424.152	31/12/2015	664.029	51.060	456.805
30/09/2014	491.105	58.021	457.541	31/01/2016	679.515	48.872	448.764
31/10/2014	482.660	56.768	442.644	29/02/2016	737.965	47.353	471.560
30/11/2014	478.906	56.173	432.096	31/03/2016	719.708	49.357	445.989
31/12/2014	472.264	55.223	419.951	30/04/2016	725.402	50.876	428.344
31/01/2015	488.427	56.534	426.939	31/05/2016	735.760	52.507	416.975
28/02/2015	511.660	58.648	439.649	30/06/2016	785.940	52.677	432.121
31/03/2015	528.105	59.878	445.490	30/07/2016	805.407	53.534	433.943
30/04/2015	530.781	59.607	438.566	31/08/2016	815.408	54.722	438.446
31/05/2015	528.654	58.809	427.875	30/09/2016	843.826	55.285	448.571
30/06/2015	532.838	58.641	426.066	31/10/2016	849.738	55.998	441.302
31/07/2015	548.766	59.731	429.441	30/11/2016	865.268	54.611	442.211
31/08/2015	562.563	60.520	432.143	31/12/2016	875.380	55.228	442.085
30/09/2015	571.750	60.700	430.367				

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.



Auditoría General de la Nación

Monto total de los activos en cartera del FGS (base 30/06/2014=100)



Fuente: Elaborado por AGN en base a los guarismos del cuadro “Valor de la cartera del FGS en millones”

Entre el 30/06/2014 y el 31/12/2016, el valor de la cartera del Fondo creció un 113,53% en términos nominales, un 9,56% medido en dólares y un 7,84% en términos reales. Se puede sin embargo ver que éste no fue un aumento continuo. Más allá de las lógicas fluctuaciones de corto plazo, hubo un fuerte aumento de la cartera durante el segundo semestre de 2015 (+7,21%, o +6,71% si se excluye la incorporación de capital nuevo) seguido por una importante caída en términos reales en el primer semestre de 2016 (-5,40%), la cual fue parcialmente compensada durante el segundo semestre de 2016 (+2,31%), por lo que puede observarse que, en términos reales, cayó un 3,09%.

Se presenta a continuación la evolución de la cartera del FGS por rubro en el período auditado tanto en valores nominales como reales. Los datos vienen principalmente de los

informes bimestrales (2014-2015) y trimestrales (2016) elaborados por el FGS. Éstos son complementados con la información detallada de la cartera del FGS para los meses de junio de 2014 y diciembre de 2016 presentada en el cuadro 4 del Anexo II de este informe.



Auditoría General de la Nación

Valor del FGS por rubro, en millones de pesos corrientes

	30/06/2014	31/08/2014	31/10/2014	31/12/2014	28/02/2015	30/04/2015	30/06/2015	31/08/2015	31/10/2015	31/12/2015	31/03/2016	30/06/2016	30/09/2016	31/12/2016
Disponibilidades	15.202	6.208	15.445	5.195	6.140	4.777	10.657	13.502	10.984	12.313	6.455	15.776	1.070	7.813
Operaciones de Crédito Público de la Nación	251.789	284.226	298.767	306.500	326.440	339.170	338.886	361.166	377.133	415.421	455.571	497.008	530.366	519.114
Títulos públicos provinciales, municipales, etc.	2.616	3.104	2.896	2.834	3.070	2.654	3.197	3.375	1.831	3.823	5.943	6.589	9.495	5.667
Obligaciones negociables de largo plazo	8.708	8.425	9.171	8.973	9.210	9.023	8.525	9.001	9.154	9.758	10.633	9.552	9.175	10.052
Depósitos a Plazo Fijo	15.139	14.633	14.480	11.334	11.257	10.616	7.993	9.001	17.087	8.552	13.993	13.962	1.337	50.895
Acciones	41.972	49.219	62.746	51.949	64.981	68.471	61.809	61.882	82.383	85.092	93.345	100.674	121.341	117.835
Fondos comunes de inversión	9.883	11.085	13.032	12.751	13.815	14.331	14.387	14.627	15.866	17.639	19.463	28.523	32.741	22.617
Fideicomisos	7.383	7.095	7.240	6.612	6.652	6.369	5.861	5.626	6.102	6.640	*	*	*	658
Proyectos productivos o de infraestructura	53.427	55.426	55.023	59.033	62.423	62.632	66.072	67.508	70.178	85.468	88.795	87.742	93.873	94.419
Préstamos para beneficiarios SIPA	3.727	3.547	4.344	6.139	7.675	10.085	12.788	14.627	15.256	15.801	15.693	15.486	14.705	16.071
Préstamos a provincias "Ley 27.260"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24.861	26.842
Otros	109	-	-	-	-	2.654	2.131	2.813	4.272	3.522	9.817	10.628	4.862	3.397
Total	409.955	442.967	483.144	471.320	511.661	530.782	532.306	563.127	610.247	664.029	719.708	785.940	843.826	875.380

* A partir del primer trimestre del 2016, los informes del FGS no comunican el total de inversiones en fideicomisos, los cuales son incluidos en el ítem "otros".
Fuentes: informes del FGS y Anexo II. Elaborado por AGN

Valor del FGS por rubro en millones de pesos constantes

	30/06/2014	31/08/2014	31/10/2014	31/12/2014	28/02/2015	30/04/2015	30/06/2015	31/08/2015	31/10/2015	31/12/2015	31/05/2016	30/06/2016	30/09/2016	31/12/2016
Disponibilidades	15.202	5.938	14.165	4.619	5.276	3.947	8.521	10.371	8.143	8.470	4.000	8.674	569	3.946
Operaciones de Crédito Público de la Nación	251.789	271.882	273.997	272.549	280.496	280.244	270.978	277.436	279.570	285.780	282.308	273.262	281.938	262.163
Títulos públicos provinciales, municipales, etc.	2.616	2.969	2.656	2.520	2.638	2.193	2.556	2.593	1.357	2.630	3.683	3.623	5.047	2.862
Obligaciones negociables de largo plazo	8.708	8.059	8.410	7.979	7.914	7.456	6.817	6.914	6.786	6.713	6.589	5.252	4.877	5.077
Depósitos a Plazo Fijo	15.139	13.997	13.279	10.079	9.672	8.771	6.391	6.914	12.667	5.883	8.671	7.677	711	25.703
Acciones	41.972	47.081	57.544	46.195	55.835	56.575	49.424	47.536	61.071	58.537	57.844	55.352	64.504	59.509
Fondos comunes de inversión	9.883	10.604	11.951	11.339	11.871	11.841	11.504	11.236	11.762	12.134	12.061	15.682	17.405	11.422
Fideicomisos	7.383	6.786	6.640	5.879	5.715	5.263	4.687	4.321	4.524	4.568	*	*	*	332
Proyectos productivos o de infraestructura	53.427	53.019	50.462	52.494	53.637	51.751	52.832	51.857	52.023	58.796	55.024	48.242	49.902	47.684
Préstamos para beneficiarios SIPA	3.727	3.393	3.984	5.459	6.595	8.333	10.226	11.236	11.309	10.870	9.725	8.514	7.817	8.116
Préstamos a provincias "Ley 27.260"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.216	13.556
Otros	109	-	-	-	-	2.193	1.704	2.161	3.167	2.423	6.083	5.843	2.585	1.716
Total	409.955	423.728	443.088	419.112	439.650	438.567	425.640	432.576	452.378	456.805	445.989	432.121	448.571	442.085

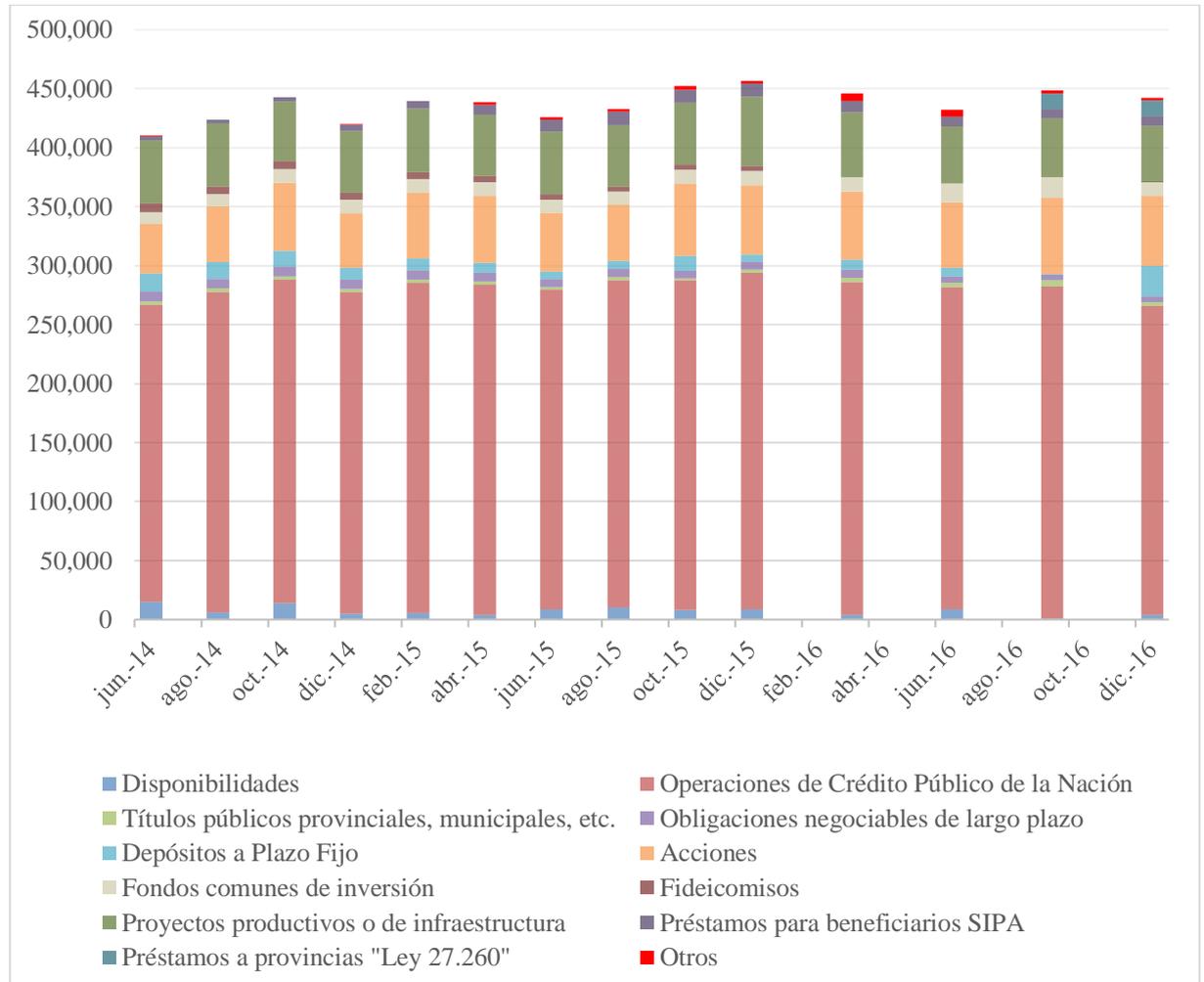
* A partir del primer trimestre del 2016, los informes del FGS no comunican el total de inversiones en fideicomisos, los cuales son incluidos en el ítem "otros".

Fuentes: informes del FGS y Anexo II. Elaborado por AGN.



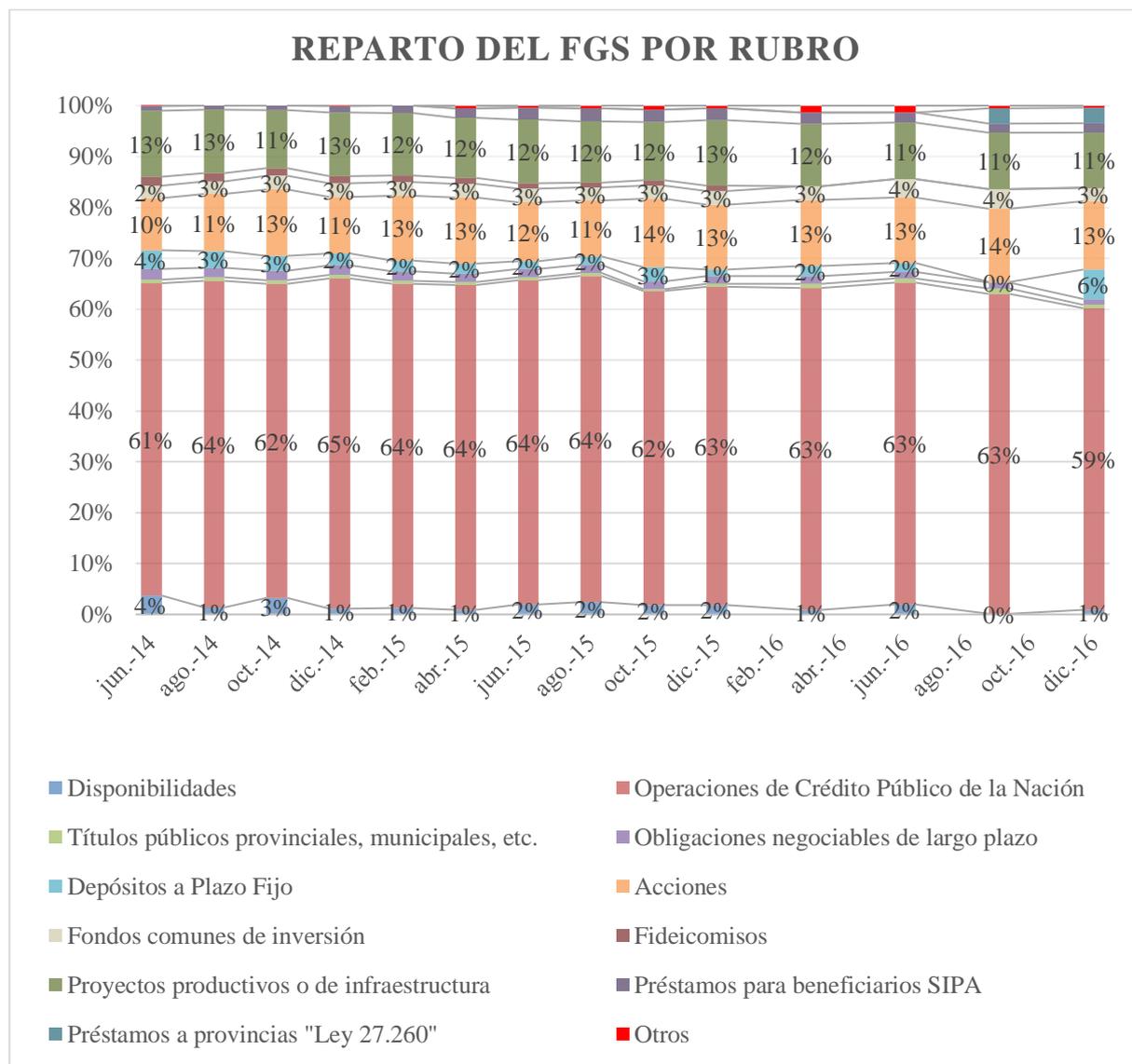
Auditoría General de la Nación

Cartera del FGS por rubro, millones de pesos constantes



Fuente: Elaborado por AGN en base al cuadro "Valor del FGS por rubro en millones de pesos constantes"

Reparto del FGS por rubro



Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.

Se puede apreciar que en el período auditado tres rubros (OPCN, Acciones y Proyectos Productivos o de Infraestructura) representaron cerca del 90% de las inversiones del FGS. Las OPCN representaron en promedio un 63% del activo del Fondo, salvo en el cuarto trimestre de 2016 donde bajaron al 59,30%. Se ha explicado en el punto 2 del Anexo II que esto se debe a la colocación de unos 49.500 millones de pesos de bonos del tesoro en plazos fijos con vencimiento 24/05/2017 administrados por el BNA, que por ello pasaron a representar el 5,81%



del FGS en ese trimestre. Es por ello que, aunque sobre la totalidad del período auditado las OPCN en cartera del FGS hayan aumentado sólo un 4,12% en términos reales, este porcentaje alcanza el 14,04% cuando se incluyen esos bonos que volvieron al rubro OPCN cuando vencieron esos plazos fijos, tal como se desprende del informe del FGS del segundo trimestre del 2017.

Los dos siguientes rubros en importancia son Acciones y PPI. El primero pasó de representar un 10,14% del FGS el 30/06/2014 a alcanzar el 13,45% el 31/12/2016, de la mano de un aumento en términos reales del 41,78% durante el período auditado. Como se ha visto en el punto 1 del Anexo II, este incremento viene de un crecimiento de la cotización de las acciones y no de nuevas inversiones. Se vio incluso que durante el período auditado las acciones en cartera bajaron un -1,43% en VN. El segundo decreció tanto en participación sobre el total del FGS (de 13,03% el 30/06/2014 a 10,79% el 31/12/2016) como en términos reales (-10,75%).

Para finalizar la exposición de estos números, es dable mencionar otros movimientos significativos en la composición por rubros del FGS. Por un lado, el FGS empezó a hacer préstamos a las provincias siguiendo la Ley 27.260 a partir del segundo semestre de 2016, representando éstos un 3% del valor del FGS al 31/12/2016. Por el otro, el rubro préstamos a beneficiarios del SIPA también experimentó un fuerte crecimiento en el período auditado (+117,75% en pesos constantes) de la mano de la extensión del programa ARGENTA, tal como está analizado en el punto 2 del Anexo II. Este incremento se registra a pesar de la disminución en términos reales del -25,33% de las inversiones en este rubro experimentada en el 2016.

2. Análisis de rentabilidad global del FGS

Se ha expuesto en introducción a este Anexo que, tal como está establecido por el art. 8 de la Ley 26.425, el activo del FGS debe ser invertido siguiendo criterios de rentabilidad y de seguridad adecuados. También se ha señalado que la reglamentación de dicha ley no especifica qué criterios se deben usar para evaluar la rentabilidad y la seguridad de las inversiones del Fondo. Se busca por ello en este punto ver en qué medida la rentabilidad global del FGS, así como sus variaciones, se condicen con la existencia de criterios de rentabilidad y seguridad adecuados.

Para ello, se estudia la rentabilidad del FGS mediante el cálculo de su rendimiento tanto semestral como medido sobre la totalidad del período auditado. Para evaluar si estas inversiones fueron hechas siguiendo criterios de seguridad adecuados, se computa también la volatilidad de estos indicadores, que es igual al error estándar de sus rendimientos mensuales. La volatilidad de un índice indica si históricamente los valores de liquidación han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene más riesgo porque es difícil prever si el valor liquidable va a subir o bajar. Por tanto, en el momento del reembolso de los mismos, podrían obtenerse ganancias significativas o pérdidas importantes. A medida que aumenta la volatilidad, más fluctuará el valor liquidable y más riesgo tiene una inversión. Una volatilidad alta significa que las rentabilidades del fondo se han desviado significativamente con respecto a la rentabilidad media, y por tanto se trataría de un fondo con alto riesgo.

Se compara en esta sección los indicadores de rentabilidad y de volatilidad del FGS con los de los índices Merval e IBIAMC. Estos dos últimos índices son los más representativos del desempeño respectivo de las acciones y de los bonos en el mercado de capitales argentino, activos que representaron en promedio el 12% y el 63% de la cartera del FGS durante el período auditado. Comparar sus evoluciones con las del FGS ayuda a determinar en qué medida los resultados globales del FGS expuestos en el punto 1 provienen de las evoluciones del mercado de capitales argentino y no del manejo de los activos del Fondo.

Se exponen a continuación los rendimientos y volatilidades anualizados del FGS del Merval y del IBIAMC medidos en pesos corrientes, constantes y dólares.

Análisis del rendimiento y de la volatilidad global del FGS

		Indicadores en pesos corrientes			Indicadores en USD			Indicadores en pesos constantes		
		FGS	Merval	IAMC	FGS	Merval	IAMC	FGS	Merval	IAMC
Rendimiento anualizado	2do. Sem. 2014	32,71%	18,31%	40,81%	20,01%	6,99%	27,34%	4,94%	-6,45%	11,34%
	1er. Sem. 2015	27,30%	84,62%	29,61%	12,76%	63,54%	14,81%	2,93%	49,29%	4,80%
	2do. Sem. 2015	55,30%	0,32%	81,19%	-24,18%	-51,03%	-11,55%	14,95%	-25,75%	34,11%
	1er. Sem. 2016	40,09%	58,17%	46,44%	6,44%	20,18%	11,26%	-10,51%	1,04%	-6,46%



Auditoría General de la Nación

	2do. Sem. 2016	24,06%	32,75%	20,82%	9,92%	17,63%	7,06%	4,66%	12,00%	1,94%
Volatilidad anualizada	2do. Sem. 2014	17,14%	61,37%	32,55%	15,87%	59,13%	30,64%	15,14%	58,42%	30,30%
	1er. Sem. 2015	7,02%	32,66%	11,47%	6,90%	32,26%	11,19%	7,19%	32,35%	12,20%
	2do. Sem. 2015	6,89%	48,63%	18,60%	36,32%	65,99%	43,85%	8,51%	49,95%	19,86%
	1er. Sem. 2016	14,17%	34,48%	20,64%	12,37%	26,51%	11,89%	14,69%	34,43%	20,86%
	2do. Sem. 2016	3,54%	16,00%	4,46%	5,76%	17,19%	7,32%	4,48%	14,48%	5,87%
	Rendimiento anualizado sobre el período auditado	35,45%	35,70%	42,38%	3,72%	3,91%	9,02%	3,06%	3,25%	8,33%
Volatilidad sobre el período auditado	10,46%	39,04%	18,99%	18,13%	42,49%	23,62%	10,32%	38,43%	18,61%	

Fuente: datos FGS, Merval e IAMC. Elaborado por AGN.

Se destaca por un lado que, sobre la totalidad del período auditado, el IBIAMC fue el instrumento con la mayor rentabilidad, alcanzando un rendimiento anualizado del 8,33% en pesos constantes. Mientras tanto, en ese período el Merval y el FGS arrojaron rendimientos similares, levemente superiores al 3%. Finalmente, se obtienen rendimientos parecidos tanto en pesos constantes como en dólares cuando éstos se miden entre el 30/06/2014 y el 31/12/2016.

Las diferencias de rendimiento entre esos tres índices y según la unidad que se elija para medirlos (pesos constantes o dólares) son sin embargo significativas a nivel semestral. Esto se debe en particular a las evoluciones del tipo de cambio durante el período y a las diferencias en la dolarización de las carteras de estos instrumentos. Tanto el FGS como el IBIAMC tienen un porcentaje significativo de sus carteras invertidos en bonos del tesoro argentino denominados en dólares, mientras que el Merval está compuesto por acciones valuadas en pesos. Es por ello que el FGS y el IBIAMC experimentaron fuertes subas en su rentabilidad al momento de la devaluación de diciembre de 2015, seguidas por rendimientos fuertemente negativos en el primer semestre de 2016 una vez que el dólar se estabilizó y que el alza de la inflación resultante de la devaluación disminuyó los rendimientos reales de los instrumentos en cartera.

En consecuencia, la volatilidad de estos índices calculada sobre la totalidad del período auditado es significativamente más alta cuando se la mide en dólares que en pesos: las fluctuaciones del tipo de cambio en el período auditado aumentaron mecánicamente la volatilidad de los índices medidos en dólares. Se puede sin embargo apreciar que la volatilidad del FGS fue la más baja, medida tanto sobre el período auditado como en cada semestre estudiado. Esto se debe a que el FGS es una cartera más diversificada que las otras, compuesta

no sólo por acciones y títulos públicos, sino también por plazos fijos, por fondos comunes de inversión y fideicomisos financieros de baja liquidez y estables retornos.

Este análisis de rentabilidad global muestra que el rendimiento del FGS fue similar al del índice Merval, levemente inferior al del IBIAMC, pero con una volatilidad marcadamente menor a la de esos dos índices. Esto muestra que, al estar más diversificado, el FGS estuvo menos expuesto a los riesgos de mercado que los índices antedichos integrados respectivamente por acciones y por bonos. Esto muestra también que el FGS no es estrictamente comparable a estos índices, su composición siendo marcadamente distinta. Es por ello que para poder evaluar si el manejo de los activos del FGS se condice con criterios de rentabilidad y de seguridad adecuados, es necesario complementar este análisis de rentabilidad global del FGS con otro de rentabilidad por componentes, donde se comparen la cartera de acciones del FGS con el índice Merval y la de bonos con el IBIAMC.

3. Análisis de rentabilidad por componentes del FGS

A continuación, se procede a analizar la evolución, en términos de rentabilidad y riesgo, de los componentes con mayor participación en la cartera del FGS: Títulos Públicos y Obligaciones Negociables (TP y ON) y Acciones. Estos dos rubros representaron sobre la totalidad del período auditado un promedio de respectivamente el 65,18% y el 12,39% de la cartera del FGS.

Para ello se cotejaron la rentabilidad y la volatilidad de ambos ítems con el comportamiento de sus respectivos “benchmarks” o medidas de rentabilidades, los índices IBIAMC y Merval. Esto se hizo bajo el supuesto de que, por un lado, el componente de TP y ON puede tratarse como una sub-cartera de renta fija comparable con el IBIAMC, íntegramente constituido por bonos públicos nacionales. Por el otro, que el componente de Acciones puede tratarse como una sub-cartera de renta variable comparable con el índice del Merval, compuesto por papeles del panel líder.



Auditoría General de la Nación

Análisis del rendimiento y de la volatilidad de las sub-carteras de acciones y de bonos del FGS

		Rendimiento anualizado						Volatilidad anualizada					
		2do. Sem.	1er. Sem.	2do. Sem.	1er. Sem.	2do. Sem.	Total	2do. Sem.	1er. Sem.	2do. Sem.	1er. Sem.	2do. Sem.	Total
		2014	2015	2015	2016	2016		2014	2015	2015	2016	2016	
Indicadores en pesos corrientes	FGS Acciones	54,25%	40,59%	89,53%	39,98%	37,00%	51,12%	80,56%	59,70%	63,09%	4,53%	57,36%	51,58%
	FGS Bonos	46,68%	21,05%	49,72%	43,08%	29,65%	37,59%	17,76%	11,06%	11,57%	3,36%	1,41%	12,04%
	Merval	18,31%	84,62%	0,32%	58,17%	32,75%	35,70%	83,73%	49,85%	37,59%	4,25%	29,68%	46,34%
	IAMC	40,81%	29,61%	81,19%	46,44%	20,82%	42,38%	33,21%	10,55%	10,34%	17,41%	1,21%	18,18%
Indicadores en USD	FGS Acciones	39,49%	24,54%	-7,48%	6,35%	21,39%	15,72%	77,40%	58,57%	93,72%	18,54%	59,53%	58,61%
	FGS Bonos	32,65%	7,23%	-26,91%	8,71%	14,88%	5,36%	12,23%	10,88%	43,36%	19,75%	5,16%	23,32%
	Merval	6,99%	63,54%	-51,03%	20,18%	17,63%	3,91%	78,34%	48,80%	71,65%	27,44%	32,62%	54,89%
	IAMC	27,34%	14,81%	-11,55%	11,26%	7,06%	9,02%	28,08%	10,43%	54,73%	39,31%	4,90%	28,77%
Indicadores en pesos constantes	FGS Acciones	21,97%	13,68%	40,28%	-10,59%	15,58%	14,99%	75,33%	57,56%	64,92%	7,65%	59,47%	51,18%
	FGS Bonos	15,99%	-2,12%	10,82%	-8,61%	9,38%	4,69%	15,07%	10,40%	4,41%	6,63%	5,75%	10,18%
	Merval	-6,45%	49,29%	-25,75%	1,04%	12,00%	3,25%	78,26%	46,92%	40,71%	0,08%	32,88%	44,44%
	IAMC	11,34%	4,80%	34,11%	-6,46%	1,94%	8,33%	29,53%	10,87%	13,64%	11,92%	5,48%	16,49%

Se incluyó en la cartera de bonos del FGS del cuarto trimestre del 2016 los bonos invertidos en plazos fijos del BNA por un monto de 49.450.281.689 pesos. Al vencimiento de estos plazos fijos el 24/05/2017, esos bonos se reincorporaron en el rubro OPCN del FGS. No se contó con información mensual que detalle la composición por rubro de la cartera del FGS. La volatilidad de estas sub-carteras, así como las de los índices Merval e IBIAMC, fueron calculadas en frecuencia bimestral hasta diciembre de 2015 y trimestral a partir del 2016, tal como figuran en el cuadro 32.

Fuente: datos FGS, Merval e IAMC. Elaborado por AGN.

Un primer punto que se puede remarcar es que la volatilidad de estos índices, calculada sobre la totalidad del período auditado, es más elevada cuando se la mide en dólares que en pesos. Tal como se ha explicado en el punto 2 de este Anexo, esto se debe a la volatilidad del tipo de cambio del dólar, la cual se reflejó en la de estos activos financieros expresados en dólares.

Dicho esto, se puede apreciar que por un lado la sub-cartera de acciones del FGS tuvo un rendimiento anualizado sobre el total del período auditado de 14,99% en pesos constantes, contra un 3,25% del Merval. La contracara de este mayor rendimiento es una volatilidad ligeramente superior, del 58,61% contra el 54,89% en pesos constantes del Merval. Esto se debe al modo de gestión de la cartera de acciones: las acciones que integran el índice Merval son seleccionadas entre las de empresas de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) y la composición y el cálculo del índice son re-balanceados

trimestralmente. Por su parte, las acciones del FGS no son re-balanceadas con una frecuencia similar. Esto mecánicamente expone las acciones en cartera del FGS a un riesgo mayor al de las que componen el índice Merval, lo que explica su volatilidad mayor. Cabe también mencionar que el art. 35 de la Ley 27.260 incluso derogó el art. 78 de la Ley 24.241 que establecía que, entre otros activos, las inversiones del inciso e) del art. 74 (es decir, las acciones de sociedades privadas) debían ser evaluadas por calificadoras de riesgo. Esto también es tendiente a aumentar el riesgo de las acciones en cartera del FGS, comparadas a las que conforman el índice Merval.

Por otro lado, el rendimiento en pesos constantes del IBIAMC sobre el total del período auditado fue del 8,33%, mientras que el de la cartera de TP y ON del FGS fue del 4,69%. Al mismo tiempo, la volatilidad del IBIAMC fue del 16,49%, a comparar con el 10,19% de la cartera de bonos del FGS. Esto se puede explicar en parte por las Letes y las Lebacs que figuran en la cartera de bonos del FGS, tal como está expuesto en el cuadro 12 del Anexo III. Si se toma en cuenta los bonos colocados en plazos fijos del BNA, tal como expuesto en el cuadro 10 del Anexo II, estas letras representaron en promedio durante el período auditado el 10,75% de la suma de OPCN, ON y préstamos a provincias, municipios etc. Cabe remarcar que este porcentaje subió al 20,35% de la cartera de bonos al 31/12/2016. Por su parte, no se registró durante el período auditado Letes en el IBIAMC, este último teniendo incluso vedada la incorporación de valores negociables emitidos por el BCRA (Lebacs y Nobacs). Estas letras son activos líquidos y de rentabilidad menor a la de un bono, lo que explica que la cartera de bonos del FGS sea a la vez menos volátil y menos rentable que la del IBIAMC.

4. Comentario sobre la capacidad de pago del FGS con respecto al SIPA

A. Con respecto a este punto y teniendo en cuenta que dentro de las finalidades del FGS se encuentra las de:

- Atenuar el impacto negativo que sobre el régimen de seguridad social pudiese tener la evolución de variables económicas y sociales,
- Constituirse como un fondo de reserva,
- Preservar los recursos destinados a la seguridad social,



Auditoría General de la Nación

- Atender eventuales insuficiencias en el financiamiento del régimen previsional,
- Contribuir al desarrollo sustentable de la economía nacional.

Persiguiendo, en definitiva, el objetivo final de constituirse como un fondo de reserva (o anti cíclico), a fin de que el mismo, ante eventuales insuficiencias en el financiamiento del Régimen Previsional Público o situaciones de contingencia o coyunturales, durante la ejecución de un presupuesto, pueda ser utilizado para el pago de las prestaciones previsionales a efectos de preservar la cuantía de las mismas.

Se deja constancia que la Ley 26.425 no fijó un límite máximo de acumulación de fondos.

En base a lo señalado, es posible estimar que con la liquidación del FGS se podrían afrontar los pagos prestacionales o las sentencias judiciales, de acuerdo al siguiente cuadro:

Concepto	dic-14	dic-15	dic-16
Total FGS Liquidado s/AGN (1)	\$ 48.615.993.637	\$ 87.844.307.598	\$ 180.508.043.288
Total FGS	\$ 472.264.873.560	\$ 664.029.332.266	\$ 875.380.273.364
% Disponible	10%	13%	21%
(1) El cálculo contiene disponibilidades e instrumentos de corto plazo.			

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.

Concepto	dic-14	dic-15	dic-16
Total Beneficiarios	5.870.051	6.337.592	6.627.700
Haberes medios RPP	\$ 4.273,00	\$ 7.084,00	\$ 9.802,00
Total Mensual	\$ 25.082.727.923	\$ 44.895.501.728	\$ 64.964.715.400
Total Mensual incluyendo el proporcional de SAC	\$ 27.172.955.250	\$ 48.636.793.539	\$ 70.378.441.683
Cantidad meses a Sustentar con el Disponible con prop. SAC	1,79	1,81	2,56
Cantidad meses a Sustentar Cartera Total con prop. SAC	17,38	13,65	12,44

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.

Concepto	dic-14	dic-15	dic-16
Sentencias Medias a Pagar	\$ 161.246.632.507	\$ 229.350.689.339	\$ 258.402.001.886
Sustento x Disponible	30,15%	38,30%	69,86%
Sustento x Cartera Total	2,93	2,9	3,39

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.

Del cuadro anterior se desprende que entre diciembre del 2014 y 2015, el total del FGS creció un 41% en tanto las sentencias judiciales crecieron en un 42%, el líquido del FGS se incrementó en un 81% y la cantidad de beneficiarios pasó de 620.426 a 667.300. Asimismo, cabe aclarar que el total de sentencias judiciales incluye un 11,43% que no beneficia, es decir, no se produce aumento en el haber ni retroactivo a cobrar.

Si el análisis en valores absolutos lo efectuamos sobre la cartera total, observamos que la misma creció, en tanto que la capacidad de pago se redujo.

Por otra parte en lo referente a Diciembre de 2016, si el análisis lo referimos al pago de sentencias judiciales, se observa que el valor promedio de pago es de \$ 419.611,56 (primera liquidación) y \$ 413.781,78 (segunda liquidación) y por un total de 633.180 juicios previsionales al 31/12/2016, se estima que con el líquido disponible se podrían pagar el 69,86%



Auditoría General de la Nación

del total de causas judiciales; en tanto que por aplicación de la cartera total se podrían pagar 3,39 veces la cantidad total de causas judiciales.

Asimismo, entre diciembre del 2015 y 2016, se verifica que el total del FGS creció un 32% en tanto las sentencias judiciales lo hicieron en un 13%, así como el líquido del FGS se incrementó en un 105% y la cantidad de beneficiarios disminuyó de 667.300 a 633.180. Cabe aclarar lo mismo que en el párrafo up supra que incluye un 11,65% que no beneficia.

Por último cabe mencionar que con la sanción de la Ley 27.260 se crea el Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (REPA) y se establece que, a los fines de obtener los recursos necesarios, el mismo, podrá ser atendido con lo producido del FGS, y que en el caso que esto sea insuficiente, también podrá disponerse la realización de activos, lo cual deberá ser informado a la Comisión Bicameral de Control de los Fondos de la Seguridad Social.

Asimismo, lo producido por el FGS podrá ser aplicado mensualmente al pago de la diferencia entre: los haberes reajustados en cada caso y los haberes que cada beneficiario del REPA hubiera percibido en caso de no haber arribado a un acuerdo.

En este contexto y según lo dispuesto en el marco de este programa, cabe mencionar que, con los ingresos percibidos, según lo establecido en el artículo 51 de la Ley 27.260 “el producido del gravamen establecido en el artículo 41 se destinará a ANSES., para atender al Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados en la cuenta corriente N° 54734 del BNA no se requirió la asistencia del FGS durante los años 2016 y 2017.

B. A continuación se exponen la cantidad de haberes medios, jubilaciones mínimas y jubilaciones medias que se podrían afrontar con el total del FGS, el disponible y los servicios financieros cobrados a fin de cada año del período bajo análisis:

Total FGS		Líquido del FGS		Servicios Financieros	
2014	472.264.873.559	2014	48.615.993.637	2014	94.480.104.181,30
2015	664.029.332.266	2015	87.844.307.598	2015	102.742.212.680,32
2016	875.380.273.364	2016	180.508.043.288	2016	249.388.856.074,00

Haberes Medios	Valor	Cant. s/total FGS	Cant. s/Líquido	Cant. s/Serv. Financ.
2014	4.273,00	110.523.022	11.377.485	22.110.953
2015	7.084,00	93.736.495	12.400.382	14.503.418
2016	9.802,00	89.306.292	18.415.430	25.442.650

Jubilación

Mínima	Valor	Cant. s/total FGS	Cant. s/Líquido	Cant. s/Serv. Financ.
2014	3.231,63	146.138.287	15.043.799	29.236.052
2015	4.299,00	154.461.347	20.433.661	23.899.096
2016	5.661,00	154.633.505	31.886.247	44.053.852

Jubilación Media	Valor	Cant. s/total FGS	Cant. s/Líquido	Cant. s/Serv. Financ.
2014	6.746,00	70.006.652	7.206.640	14.005.352
2015	7.671,00	86.563.594	11.451.481	13.393.588
2016	9.287,00	94.258.671	19.436.637	26.853.543

Fuente: Datos FGS. Elaborado por AGN.



Anexo XI - Memorándum de Entendimiento (“MdE”) con Qatar, Investment Authority (QIA)

Por Acta 44 del Consejo del FGS del 20 de octubre del 2016, el Subdirector Ejecutivo de Operación del FGS informó haber tenido varias conversaciones con distintos fondos soberanos, siendo uno de ellos el de Qatar, Investment Authority (QIA) propiedad del Emirato de Qatar. Luego con fecha 7 de noviembre de 2016, se celebra el Memorándum de Entendimiento (“MdE”), 002/2016. A continuación, se exponen sus puntos más relevantes, así como los que motivaron a su judicialización:

“2. (C) Por cuanto representantes del QIA y representantes del FGS están manteniendo conversaciones destinadas a alentar una mayor y continua participación del Emirato de Qatar a través del QIA y del FGS, en inversiones en infraestructura de la República Argentina. Como parte de sus actuales conversaciones sobre los mecanismos mediante los cuales puede darse dicha participación las Partes están evaluando, sujeta en todos los casos a las respectivas aprobaciones internas en curso de cada una de las Partes así como también al debido proceso de “due diligence” comercial, legal, impositivo, regulatorio, y de cumplimiento, concluir las negociaciones mutuamente aceptables en cuanto a términos y condiciones entre las Partes y la negociación exitosa de los acuerdos necesarios y convenientes con terceras partes, la creación de un fondo de inversión cerrado bajo los términos y con las estructuras comerciales, legales, tributarias, regulatorias y de cumplimiento que acuerden las Partes, para invertir potencialmente tanto mediante títulos como mediante valores representativos de deudas, fondo este que se prevé será copatrocinado por el QIA y FGS, o por una o más de sus respectivas subsidiarias o afiliadas, y administrado por un tercero administrador designado de mutuo acuerdo, con la instrucción de invertir principalmente en activos de infraestructura, exclusivamente dentro de la República Argentina”

(...) (E) Por cuanto las Partes, actualmente prevén un Fondo objetivo de USD 1.000.000.000 (mil millones de dólares estadounidenses) en compromisos totales, sujeto en todo aspecto a los acuerdos, las aprobaciones, y las consideraciones previstas más arriba en el considerando (C) y en cualquier otra parte de este MdE y todas las demás cuestiones y condiciones de mercado relevantes”

Cabe remarcar que en el MdE el FGS asume un compromiso de inversión de mil millones de dólares estadounidenses, no surgiendo de dicho memorándum el mecanismo y especie para la integración de dicho compromiso.

“(…)2. Designación de un tercero Administrador. Las Partes confirman que sus conversaciones en curso incluyen sin limitación, la evaluación de lo siguiente: 2.1 La designación de un tercero administrador de la inversión para el fondo propuesto y cualquier fondo paralelo. 2.2 Cada parte trabajará en conjunto para identificar y evaluar los grupos que ellas consideren terceros administradores de clase mundial interesados con capacidades y recursos, así como también con la experiencia en el mercado y la industria relevantes para la estrategia de inversión del fondo. (...) 2.4 Es intención de las partes otorgar al administrador designado derechos de inversión totalmente discrecionales dentro del ámbito de la estrategia de inversión.

(...) 3.3 La estructura del fondo propuesto, y de cualquier fondo paralelo, deberá ser conversada entre las Partes, conjuntamente con el Administrador, una vez seleccionada por ellos, con la estructura final del Fondo y las entidades que constituyan el Fondo, para ser sometido a la firma de cada parte desde el punto de vista legal, impositivo, regulatorio y comercial, con vistas a garantizar la mayor eficiencia desde el punto de vista tributario incluyendo la provisión de una estructura offshore para la inversión por parte QIA en activo en la República Argentina si se determinara que ellos es necesario y aconsejable”

Con fecha 29/11/2016 se abre la causa 17082/2016 ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Criminal y Correccional tras una denuncia de Fernando Míguez, periodista y Presidente de la Fundación por la Paz el Cambio Climático de Argentina, por la presunta comisión de los delitos de defraudación a la administración pública, administración fraudulenta y negociaciones incompatibles con el ejercicio de funciones públicas. La denuncia contra entre otros; Presidente de la Nación, y el ex director del FGS, se refiere a la suscripción el día 6 de noviembre de 2006 del “MdE”. Cuestiona que el mismo no haya sido sometido a estudio por parte del Congreso Nacional, ni cuente con la participación de funcionarios del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación.

Ante la denuncia antes descripta, la fiscal Dra. María Paloma Ochoa solicitó se dicte una medida de no innovar respecto a la aplicación del “MdE”. Asimismo, en respuesta al



Auditoría General de la Nación

requerimiento efectuado por la AGN el 6 de marzo de 2017 a través de NOTA DGAYT N°162/17, el Organismo informó, consecuente con la aplicación de la medida cautelar, que *“A la fecha no se ha llevado adelante ninguna acción de las establecida en el “MdE”. Por lo tanto, no se ha constituido ningún fondo todavía”*.

GLOSARIO

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos

ALyCI: Agentes de Liquidación y Compensación Integrales

ALyCP: Agentes de Liquidación y Compensación Propios

ANSES: Administración Nacional de la Seguridad Social

AUH: Asignación Universal por Hijo

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BOLSAR: Sitio financiero de Internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos S.A.

CBU: Clave Bancaria Uniforme

CE: Comité Ejecutivo FGS:

CI: Comité de Inversiones FGS

CNV: Comisión Nacional de Valores

DEA: Director Ejecutivo de la Administración Nacional de la Seguridad Social.

FCI: Fondos Comunes de Inversión

FD/FE: Pensión no contributiva a adulto mayor

FGS: Fondo de Garantía de Sustentabilidad

IBIAMC: Índice de Bonos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina

IPC: Índice de Precios al Consumidor

M7H: Madres de 7 o más Hijos

MAE: Mercado Abierto Electrónico



Auditoría General de la Nación

MdE: Memorándum de Entendimiento

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires

NASA: Nucleoeléctrica Argentina S.A

OPAs: Ofertas Públicas de Adquisición de emisoras

OPIs: Ofertas Públicas Iniciales

PEN: Poder Ejecutivo Nacional

PRO.CRE.AR: Programa de Crédito Argentino

PUAN: Pensión Universal al Adulto Mayor

REPA: Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados

SAP ERP: Sistema de Recursos Empresariales.

SINAPA: Sistema Nacional de la Profesión Administrativa

SIPA: Sistema Integrado Previsional Argentino

SISVIAL: Sistema Vial Integrado (Fideicomiso)

SUAF: Sistema Único de Asignaciones Familiares

VRD: Valores Representativos de Deuda.



Auditoría General de la Nación

**INFORME EJECUTIVO DE AUDITORÍA
FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD (FGS)**

Al Director Ejecutivo de la
Administración Nacional de la
Seguridad Social
Lic. Emilio Basavilbaso
Av.Córdoba 720
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En virtud de las funciones establecidas por el artículo 85 de la CONSTITUCIÓN NACIONAL y en uso de las facultades conferidas por el artículo 118 de la Ley 24.156, la AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN (AGN) procedió a efectuar una auditoría en el ámbito de la ADMINISTRACION NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (ANSES) con el objeto que se detalla en el apartado 1.

1. Objeto

Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).

2. Objetivos

Teniendo en cuenta el objeto planteado, para el período comprendido entre el 30/06/2014 y el 31/12/2016, hemos verificado la existencia de un plan de inversiones, controlando la existencia de parámetros mínimos de inversión y su grado de cumplimiento, verificando que no existan excesos en los límites establecidos, la integridad de los instrumentos registrados en la cartera del FGS, su valuación y su comparación con los precios de mercado, las calificaciones de los mismos y su correcta registración de acuerdo a las normas

implementadas. Verificamos el cumplimiento de los circuitos implementados en cuanto a las suscripciones primarias, canjes, compra-venta, amortizaciones y servicios financieros de los títulos públicos. Respecto de las acciones verificamos el cumplimiento en la compra venta de acuerdo a los circuitos establecidos y respecto de las acciones de Playas Ferroviarias de Buenos Aires y Nuevos Aires del Sur se controló el cumplimiento de los Decretos 1722 y 1723/12 y de la metodología de valuación de las inversiones del FGS. Sobre los proyectos productivos evaluamos las suscripciones primarias, las amortizaciones y las rentas. Verificamos el cumplimiento de la norma respecto de los préstamos otorgados a las Provincias. Evaluamos las inversiones en Plazos Fijos, los límites exigidos a las entidades financieras. En relación a los Fondos Comunes de Inversión verificamos su evolución, valuación, límites y plazos de los mismos, considerando para el año 2016 su composición con resultados y tipos de fondos en los cuales se invirtió. Complementariamente presentamos la rentabilidad financiera del FGS respecto de los índices que surgen del Merval, el IAMC, los índices de precios a los consumidores elaborados por el INDEC y por las consultoras privadas.

Se evaluó la correcta implementación de los procedimientos de toma de decisiones y de los criterios de selección de los instrumentos de inversión. Se evaluó el criterio de selección de contrapartes y se verificó que las operaciones se hayan ejecutado bajo los parámetros de mercado. Se verificó el cumplimiento de las resoluciones emitidas por el Comité Ejecutivo que establecen y reglamentan la política de inversión y los criterios de elegibilidad para la afectación de la cartera del FGS.

3. Alcance del informe

El examen fue realizado de conformidad con las Normas de Control Externo Gubernamental y con las Normas de Control de Cumplimiento Gubernamental de la Auditoría General de la Nación, aprobadas por Resoluciones 26/15 y 187/16, dictadas en virtud de las facultades conferidas por el artículo 119, inc. d) de la Ley 24.156.

Las tareas de campo se desarrollaron en el período comprendido entre los días 04 de abril de 2017 y 09 de enero de 2018. Mientras que el período de consultas de expedientes



administrativos y judiciales se realizaron en el período comprendido entre 18 de octubre de 2018 y el 09 de enero de 2019.

4. Criterios identificados

Los criterios establecidos para el análisis, siguiendo lo expuesto en cuanto a los objetivos y alcance del presente informe, son los siguientes:

- a) Ley 24.241 sus modificatorias y complementarias, b) Ley 24.714 Régimen de asignaciones familiares: Artículo 5: asignaciones familiares, c) Ley 26.222 Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones: se establece la libre opción del Régimen Jubilatorio, d) Ley 26.425 creación del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), e) Ley 27.181 Protección de las participaciones sociales del Estado Nacional, f) Ley 27.260 Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (REPA) Título IV: Ratificación de acuerdos, Título VI Afectación de los Recursos del FGS del SIPA y Título VII Disposiciones Finales, g) Leyes 17.811 y 26.831 Bursátil y Mercado de Capitales, h) Decreto 1387/01 Sustituye e incorpora modificaciones en el artículo 74 de la Ley 24.241, i) Decreto 313/07 Normas Reglamentarias y complementarias para hacer operativa la Ley 26.222, j) Decreto 897/07 Creación y fines del FGS. Integración. Organización, k) Decreto 2103/08 Modifica el 897/07, l) Decreto 1278/12 Reglamento de representantes y Directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional, m) Decreto 894/16 Reglamentación Ley 27.260, Títulos I, III y V, n) Decretos 1.722/12, 1723/12, 1416/13, 110/17, 479/17 y 153/17 Playas Ferroviarias de Buenos Aires SA y Nuevos Aires del Sur SA, ñ) Resoluciones de la Dirección Ejecutiva de ANSES, o) Actas del Comité Ejecutivo del FGS, p) Acta 1 del Comité Ejecutivo y sus modificatorias, q) Reglamento de Funcionamiento del Comité Ejecutivo del FGS, r) Principios de Seguridad y Rentabilidad de las inversiones con activos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, s) Metodología de Valuación de las Inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, t) Actas del Comité de Inversiones del FGS, u) Circuitos Administrativos y de Procedimientos. ANSES y v) Buenas prácticas profesionales financieras.

5. Resultados y hallazgos

Teniendo en cuenta que el período auditado comprende el cierre de los ejercicios 2014, 2015 y 2016, los resultados y hallazgos surgidos se presentan en los siguientes 4 apartados.

5.1 Hallazgos comunes a los cierres de ejercicio del período auditado

- Ausencia de una política de inversiones que defina una estrategia clara de administración e inversión de los activos del FGS. Los planes de inversiones anuales no contemplan un análisis financiero plasmando las necesidades de liquidez del fondo para cada período, ni la capacidad que tendría el mismo ante una eventual intervención para afrontar obligaciones del sistema previsional.
- En el plan tampoco se detalla específicamente el origen, aplicación y horizonte temporal de los montos destinados a cada tipo de inversión considerando un análisis de liquidez y teniendo en cuenta un escenario de riesgos razonables.
- De la lectura de las actas, resoluciones y manuales de procedimientos no se puede concluir que exista un ambiente de control interno confiable que garantice la seguridad de las inversiones. La falta de lineamientos específicos genera una situación de riesgo potencial, ya que las decisiones de inversión quedan libradas a la competencia y subjetividad del funcionario responsable. No hemos tenido conocimiento de que exista un texto ordenado, claro y suficiente, de los criterios específicos de inversión a utilizarse. Asimismo, persiste de los hallazgos encontrados en auditorías anteriores la ausencia de criterios para operar en el mercado secundario como ser: rentabilidad mínima esperada, criterios de liquidez, rango de precios o títulos a negociar.
- Falta de normativa específica para establecer las condiciones de autenticidad de la información enviada. Al no estar encriptados los datos informados por los bancos custodios, los mismos pueden ser modificados sin que quede registro de lo realizado.



Auditoría General de la Nación

- Ausencia de automatización en los procesos de valuación, actualización y análisis de la cartera, que hubieran permitido evitar procesos de intervención manual, que, al no estar integrados con SAP, pueden generar errores (integridad, veracidad, etc.).
- Ausencia de un módulo desarrollado en la plataforma SAP que permita la administración (ABM) de precios. Durante el período auditado dicho proceso se realizó en una planilla externa, la cual se carga de forma manual por distintos usuarios, lo que puede generar errores, y luego se integra a dicha plataforma mediante una importación de archivos. Esto, debido a la potencialidad de generar errores, también constituye una caracterización de un ambiente de control interno débil.
- Se mantienen los hallazgos de períodos anteriormente auditados, según los cuales existen diferencias de fechas entre la registración contable y la de liquidación de la operación, generando esta situación, diferencias en los saldos mensuales de la contabilidad, incumplándose por lo tanto el art.10 del Anexo I del Acta 91 del Comité Ejecutivo.
- Se observa que en el SAP PRODUCCIÓN no se pueden identificar los Ingresos generados por los Instrumentos de manera individual, sino en forma global, perjudicando el análisis y trazabilidad de los mismos.
- Existen Instrumentos a corto plazo que se encuentran incorrectamente expuestos en el balance. Y otros instrumentos con calificación menor a la exigida que continúan en la cartera de inversiones del FGS.
- No se expone en Nota a los EECC la diferencia de valuación generada por los bonos cuasipar.
- No se expone en Notas a los EECC los bonos que no poseen precios de mercado.
- ANSES no procedió a la transferencia del total del saldo de libre disponibilidad, según lo establecido en el Decreto 2103/08, en su artículo 3.
- Se continúa con los hallazgos de ejercicios anteriores según los cuales los datos informados por el FGS sobre la Rentabilidad Social del mismo, se basan en informes de antigua data, ya que fueron elaborados por Universidades, previo a la puesta en marcha de los Proyectos Productivos y sobre la totalidad de la inversión.

- Asimismo, se observa falta de evaluación integral de la gestión financiera para dichos proyectos, es decir, no se han obtenido constancias de la utilización de información referida al impacto específico de las inversiones efectuadas en Proyectos Productivos o de Infraestructura para su oportuna evaluación, no obstante ello e independientemente de la ausencia de una estructura de control, atento a la carencia de información acerca de los resultados y cumplimientos de los Proyectos, el FGS no solicita a los Organismos competentes la información sobre las inversiones realizadas, en relación con el objetivo de cumplir con el “Círculo Virtuoso”.
- Por último, se observa la ausencia de una evaluación integral (análisis costo-beneficio, y criterios de armado y desarmado de posiciones) para el resto de los instrumentos en cartera tales como Bonos, Acciones, Títulos Públicos, Plazos fijos, etc.

5.2 Hallazgos referidos al período 30/06//2014 a 31/12/2014

- Existen doce casos cuyos números de minutas en el listado de operaciones, no coinciden con el de las minutas contables; un caso cuyo boleto de venta no está completo y dos casos en los cuales difiere la moneda de concertación entre el listado de operaciones y las minutas contables.
- El Banco Francés S.A, Industrial Valores Sociedad de Bolsa S.A, Mariva Bursátil S.A y Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A no cumplen con lo establecido por las Actas del FGS sobre los Operadores de Mercado.
- Existen instrumentos que no cumplen con las calificaciones mínimas para los fondos comunes de inversión y plazos fijos

5.3 Hallazgos referidos al período 01/01/2015 a 31/12/2015

- Con respecto a los Plazos Fijos existen tres entidades financieras, depositarias de este tipo de inversiones, que no cumplen con la calificación mínima requerida (A3) por Actas



Auditoría General de la Nación

de Comité Ejecutivo, a saber: Banco Hipotecario S.A. calificación Baa1.ar, Banco Finansur S.A. Baa3.ar y Banco de Servicios y Transacciones S.A. Ba2.ar.

- En cuanto a los Fondos Comunes de Inversión no cumplen con la calificación mínima requerida 3 Fondos.
- Existen treinta casos cuyos números de minutas del listado de operaciones, no coinciden con el número real de las minutas contables, situación que surge del análisis efectuado sobre los legajos de Suscripciones Primarias y Compras de Títulos Públicos durante año 2015.
- Se ha observado la falta de publicación en Infoleg de la Resolución Conjunta N° 296 y 81 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación de fecha 29/10/2015 que disponen la emisión de los “Bonos de la Nación Argentina en pesos Badlar Privada + 300 pbs. Vto. febrero 2018” y “Bonos de la Nación Argentina vinculado al Dólar 2,50% Vto. junio 2018”.
- Con respecto a las Letras del Tesoro, no se pudieron verificar, ni fueron enviadas por el FGS, las Resoluciones Conjuntas de las Letras que se suscribieron. A la vez se verificó que para el cálculo de todos los intereses de las Letras en pesos, que devengan con Badlar, se tomaron los 10 días hábiles anteriores a las fechas de corte, aunque no siempre esté estipulado en las condiciones de emisión. Al realizar la verificación de la registración de los intereses al 31/12/2015 se observa que por la letra LTPG6 surge una diferencia de \$ 22,6 millones.
- Industrial Valores S.A no cumple con lo establecido por las Actas del FGS sobre los Operadores de Mercado.
- En lo concerniente al ingreso con fecha 30/09/2015 de las acciones establecidas por los Decretos 1722/12 “Nuevos Aires del Sur S.A” y 1723/12 “Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A.”, se ha observado que al 31/12/2016, es decir, más de un año posterior al ingreso de las acciones: no se ha finalizado la confección e inscripción de las mensuras, Nuevos Aires del Sur S.A. no ha sido dada de alta en ningún tributo, no se encuentra formalizada la designación de las nuevas autoridades del Directorio de las Sociedades y de la Comisión Fiscalizadora, no se han contratado auditores externos, no existe aprobación de los EECC y no se han presentado ante la Inspección General de

Justicia (IGJ) los Balances correspondientes. Ante la ausencia de EECC auditados de las sociedades estatales, no ha sido posible su valuación a Valor Patrimonial Proporcional (VPP) tal como establecen las “Normas de Valuación de las Inversiones del FGS”. Las mismas se encuentran valuadas al precio de ingreso a la cartera. Esta información no es expuesta en las Notas a los EECC, vulnerando las normas propias del Comité Ejecutivo. No se ha tomado conocimiento de la existencia de informes de la Unidad de Auditoría Interna en relación a dicha situación.

5.4 Hallazgos referidos al período 01/01/2016 a 31/12/2016

- En relación a los FCI se pudo observar que los Fondos AXIS Ahorro Plus, GAINVEST Renta Fija, MEGAINVER Renta Fija y SUPERFONDO Equilibrado “B” están integrados en más de un 99% por Títulos Públicos los cuales, en su mayoría, corresponden a Letras emitidas por el Banco Central de la República Argentina (Lebacs). El FGS tiene una participación significativa en el Patrimonio Neto (PN) de cada uno de ellos, en algunos casos siendo el único cuotapartista. Dicha decisión de inversión no sólo genera comisiones que podrían haberse evitado al invertir en forma directa con el Banco Central de la República Argentina (BCRA); sino que además restringe la liquidez otorgada por los FCI.
- Adicionalmente, cabe mencionar que el Secretario de Finanzas, integrante del Comité Ejecutivo, se desempeñó como Presidente de la Sociedad Gerente del Fondo AXIS hasta septiembre de 2015, y no se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia, lo que se interpretaría como un conflicto de intereses incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”
- Para las acciones Nuevos Aires del Sur S.A y Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A se mantienen los mismos hallazgos que en el período anterior. Al 31/12/16 aún no se



contaba con EECC auditados que permitieran la valuación de las acciones a su Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

- En cuanto a la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria y Canje Voluntario de acciones de Petrobras Argentina S.A, en ocasión de la fusión entre Petrobras Argentina S.A y Pampa Energía S.A. el expediente se encuentra judicializado, al cual, en consecuencia, no se pudo acceder. Se justifica en el Acta 380 del Comité de Inversiones la *“conveniencia de participar en alguna de las dos opciones propuestas por Pampa Energía, ya que los riesgos de permanecer posicionado en acciones de Petrobras sería asumir un riesgo de liquidez y riesgo de evento altos. Otra opción sería aceptar la oferta en efectivo por las siguientes razones: 1. La participación del FGS en la empresa Pampa Energía es suficientemente importante (18%) como para incrementarla. 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo. 3. Aun en el peor escenario, el FGS mantendría al menos el 15,92% de la participación accionaria en Pampa Energía [...]”* A Su vez el acta 142 del Comité Ejecutivo agrega que *“[...] 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo con motivo del Programa de Reparación Histórica Ley N° 27.260 [...]”*.

Entre las justificaciones del FGS para aceptar la oferta en efectivo, menciona la necesidad de liquidez en el corto plazo para afrontar el financiamiento del Programa Nacional de Reparación histórica, habiéndose constatado que a la fecha no se ha utilizado el FGS para el pago de dicho Programa. Por su parte, la disminución de la participación accionaria del FGS en Pampa Energía, corre el riesgo de incumplir el objetivo de rentabilidad social del FGS establecido por el art. 8 de la Ley 26.425, siendo Pampa Energía una empresa estratégica del sector energético. Asimismo, la liquidación de acciones en cartera incumple el objetivo de preservación de los activos del FGS establecido en el art.2 del Decreto 2103/2007. Por otro lado, no se tomó conocimiento de la existencia de un cálculo de flujo de fondos del FGS que justifique la necesidad de liquidez, ni de un orden de prioridad de realización de activos que avale la decisión de disminuir la tenencia de acciones.

Por otra parte, es importante destacar que de avanzar en una estrategia de salida al mercado para la venta mayoritaria de acciones se podría provocar una caída en los precios de las mismas, generando un impacto negativo en el FGS cuya participación en acciones alcanza el 13,13% de la cartera al 31/12/16.

- Con relación a la compra de Obligaciones Negociables, por Acta 136 del Comité Ejecutivo se aprueba la suscripción de Obligaciones Negociables de Cablevisión S.A. y de Arcor S.A.I.C. El Acta fue firmada entre otros, por el Subdirector de Operación del FGS, el expediente se encuentra judicializado y no se pudo acceder al mismo. No obstante, cabe mencionar que el Subdirector de Operación del FGS desempeñó cargos directivos en ambas empresas hasta diciembre de 2015, momento en el cual renunció para cumplir con sus funciones en el FGS. No se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia que se interpretaría como un conflicto de intereses, incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el Ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”.

6. Conclusión

Teniendo en cuenta que en el punto 2 del presente informe hemos planteado los objetivos a evaluar, y que en base a los trabajos de auditoría efectuados y la evidencia obtenida, a excepción de los incumplimientos detallados en los hallazgos (descritos en los apartados 5.1; 5.2; 5.3; y 5.4), así como las distintas falencias que se detectaron en temas de control interno, de registración contable, de control de operaciones, de exposición de activos, del incumplimiento de la ética en el ejercicio de la función pública, y que no se obtuvo constancia de la existencia de un sistema integral de información financiera a efectos de garantizar que las inversiones cumplan con la normativa vigente, ni de información referida al impacto específico de las inversiones en general (así como su relación Costo – Beneficio), y las efectuadas en proyectos productivos o de infraestructura para su oportuna evaluación, en particular, señalados en informes anteriores, consideramos que el FGS en términos generales, razonablemente cumple en todos los aspectos significativos con los criterios establecidos.



7. Respuesta de la Entidad Auditada

Por Nota 10/19 CSCSFyR de fecha 28/05/2019 se remitió el informe al organismo para su descargo. Por IF-2019-55135140-ANSES-DDE#ANSES de fecha 14/06/2019 el organismo formalizó un pedido de 10 días hábiles de prórroga efectuado por medio de NO-2019-55007542-ANSES-DGCF#ANSES, el que fue concedido por Nota 20/19 GCSFyR de fecha 19/06/19. Con fecha 26/06/2019 el organismo solicita mediante NO-2019-56471155-ANSES-DROEI#ANSES, aclaraciones sobre determinados hallazgos volcados en el informe. Por intermedio de Nota 24/19 GCSFyR de fecha 02/07, se remite la información solicitada, y se concede un día más de plazo, cuyo vencimiento operó el día 05/07/2019, sin recibirse descargo alguno. Con fecha 12/07/19 se recibió la respuesta del auditado en forma extemporánea. Si bien en la misma se realizan manifestaciones sobre acciones de mejora, a partir de diciembre de 2016, respecto de algunos de los hallazgos del presente informe, los mismos serán objeto de análisis en futuras labores de auditoría.

8. Párrafo de énfasis

Por Acta N° 44 del Consejo del FGS del 20 de octubre del 2016, el Subdirector Ejecutivo de Operación del FGS informó haber tenido varias conversaciones con distintos fondos soberanos, siendo uno de ellos el de Qatar, que todavía se encuentran en una etapa preliminar de negociación. Luego, con fecha 7 de noviembre de 2016, se celebra el Memorandum de Entendimiento (“MdE”), 002/2016, en el cual se expresa que “2. (C) *Por cuanto representantes del QIA y representantes del FGS están manteniendo conversaciones destinadas a alentar una mayor y continua participación del Emirato de Qatar a través del QIA y del FGS, en inversiones en infraestructura de la República Argentina. Como parte de sus actuales conversaciones sobre los mecanismos mediante los cuales puede darse dicha participación las Partes están evaluando, sujeta en todos los casos a las respectivas aprobaciones internas en curso de cada una de las Partes así como también al debido proceso de due diligence comercial, legal, impositivo, regulatorio, y de cumplimiento, concluir las negociaciones*

mutuamente aceptables en cuanto a términos y condiciones entre las Partes y la negociación exitosa de los acuerdos necesarios y convenientes con terceras partes, la creación de un fondo de inversión cerrado bajo los términos y con las estructuras comerciales, legales, tributarias, regulatorias y de cumplimiento que acuerden las Partes, para invertir potencialmente tanto mediante títulos como mediante valores representativos de deudas, fondo este que se prevé será copatrocinado por el QIA y FGS, o por una o más de sus respectivas subsidiarias o afiliadas, y administrado por un tercero administrador designado de mutuo acuerdo, con la instrucción de invertir principalmente en activos de infraestructura, exclusivamente dentro de la República Argentina”.

Asimismo, en respuesta al requerimiento efectuado por esta AGN, el 6 de marzo de 2017, a través de NOTA DGAYT N° 162/17, el Organismo informó que “[...]a la fecha no se ha llevado adelante ninguna acción de las establecidas en el Memorandum de Entendimiento. Por lo tanto, no se ha constituido ningún fondo todavía [...]”.

Buenos Aires, 23 de mayo de 2019

CUMPLIMIENTO DE FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

Período auditado: 1/07/2014 y el 31/12/2016

GERENCIA DE CONTROL DEL SECTOR FINANCIERO Y RECURSOS

DEPARTAMENTO DE CONTROL DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Normativa analizada:

Leyes: 24.241, 24.714, 26.222, 26.425, 27.181, 27.260, 17.811 y 26.831

Decretos: 1.387/01, 313/07, 987/07, 2.103/08, 1.278/12, 894/16, 1.722/12, 1.723/12, 1.416/13, 110/17 y 479/17.

Actas del Comité Ejecutivo y de Inversiones del FGS.

Objeto de la auditoría:

Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).

A continuación se exponen los resultados y hallazgos:

Hallazgos comunes a los cierres de ejercicio del período auditado

Ausencia de una política de inversiones que defina una estrategia clara de administración e inversión de los activos del FGS. Los planes de inversiones anuales no contemplan un análisis financiero plasmando las necesidades de liquidez del fondo para cada período, ni la capacidad que tendría el mismo ante una eventual intervención para afrontar obligaciones del sistema previsional.

En el plan tampoco se detalla específicamente el origen, aplicación y horizonte temporal de los montos destinados a cada tipo de inversión considerando un análisis de liquidez y teniendo en cuenta un escenario de riesgos razonables.

De la lectura de las actas, resoluciones y manuales de procedimientos no se puede concluir que exista un ambiente de control interno confiable que garantice la seguridad de las inversiones. La falta de lineamientos específicos genera una situación de riesgo potencial, ya que las decisiones de inversión quedan libradas a la competencia y subjetividad del funcionario responsable. No hemos tenido conocimiento de que exista un texto ordenado, claro y suficiente, de los criterios específicos de inversión a utilizarse. Asimismo, persiste de los hallazgos encontrados en auditorías anteriores la ausencia de criterios para operar en el mercado secundario como ser: rentabilidad mínima esperada, criterios de liquidez, rango de precios o títulos a negociar.

Falta de normativa específica para establecer las condiciones de autenticidad de la información enviada. Al no estar encriptados los datos informados por los bancos custodios, los mismos pueden ser modificados sin que quede registro de lo realizado.

Ausencia de automatización en los procesos de valuación, actualización y análisis de la cartera, que hubieran permitido evitar procesos de intervención manual, que, al no estar integrados con SAP, pueden generar errores (integridad, veracidad, etc.).

Ausencia de un módulo desarrollado en la plataforma SAP que permita la administración (ABM) de precios. Durante el período auditado dicho proceso se realizó en una planilla externa, la cual se carga de forma manual por distintos usuarios, lo que puede generar errores, y luego se integra a dicha plataforma mediante una importación de archivos. Esto, debido a la potencialidad de generar errores, también constituye una caracterización de un ambiente de control interno débil.

Se mantienen los hallazgos de períodos anteriormente auditados, según los cuales existen diferencias de fechas entre la registración contable y la de liquidación de la operación, generando esta situación, diferencias en los saldos mensuales de la contabilidad, incumpléndose por lo tanto el art.10 del Anexo I del Acta 91 del Comité Ejecutivo.

Se observa que en el SAP PRODUCCIÓN no se pueden identificar los Ingresos generados por los Instrumentos de manera individual, sino en forma global, perjudicando el análisis y trazabilidad de los mismos.

Existen Instrumentos a corto plazo que se encuentran incorrectamente expuestos en el balance. Y otros instrumentos con calificación menor a la exigida que continúan en la cartera de inversiones del FGS.

No se expone en Nota a los EECC la diferencia de valuación generada por los bonos cuasipar.

No se expone en Notas a los EECC los bonos que no poseen precios de mercado.

ANSES no procedió a la transferencia del total del saldo de libre disponibilidad, según lo establecido en el Decreto 2103/08, en su artículo 3.

Se continúa con los hallazgos de ejercicios anteriores según los cuales los datos informados por el FGS sobre la Rentabilidad Social del mismo, se basan en informes de antigua data, ya que fueron elaborados por Universidades, previo a la puesta en marcha de los Proyectos Productivos y sobre la totalidad de la inversión.

Asimismo, se observa falta de evaluación integral de la gestión financiera para dichos proyectos, es decir, no se han obtenido constancias de la utilización de información referida al impacto específico de las inversiones efectuadas en Proyectos Productivos o de Infraestructura para su oportuna evaluación, no obstante ello e independientemente de la ausencia de una estructura de control, atento a la carencia de información acerca de los resultados y cumplimientos de los Proyectos, el FGS no solicita a los Organismos competentes la información sobre las inversiones realizadas, en relación con el objetivo de cumplir con el “Círculo Virtuoso”. Por último, se observa la ausencia de una evaluación integral (análisis costo-beneficio, y criterios de armado y desarmado de posiciones) para el resto de los instrumentos en cartera tales como Bonos, Acciones, Títulos Públicos, Plazos fijos, etc.

Hallazgos referidos al período 30/06/2014 a 31/12/2014

Existen doce casos cuyos números de minutas en el listado de operaciones, no coinciden con el de las minutas contables; un caso cuyo boleto de venta no está completo y dos casos en los cuales difiere la moneda de concertación entre el listado de operaciones y las minutas contables.

El Banco Francés S.A, Industrial Valores Sociedad de Bolsa S.A, Mariva Bursátil S.A y Nación Bursátil Sociedad de Bolsa S.A no cumplen con lo establecido por las Actas del FGS sobre los Operadores de Mercado. Existen instrumentos que no cumplen con las calificaciones mínimas para los fondos comunes de inversión y plazos fijos

Hallazgos referidos al período 01/01/2015 a 31/12/2015

Con respecto a los Plazos Fijos existen tres entidades financieras, depositarias de este tipo de inversiones, que no cumplen con la calificación mínima requerida (A3) por Actas de Comité Ejecutivo, a saber: Banco Hipotecario S.A. calificación Baa1.ar, Banco Finansur S.A. Baa3.ar y Banco de Servicios y Transacciones S.A. Ba2.ar.

En cuanto a los Fondos Comunes de Inversión no cumplen con la calificación mínima requerida 3 Fondos.

Existen treinta casos cuyos números de minutas del listado de operaciones, no coinciden con el número real de las minutas contables, situación que surge del análisis efectuado sobre los legajos de Suscripciones Primarias y Compras de Títulos Públicos durante año 2015.

Se ha observado la falta de publicación en Infoleg de la Resolución Conjunta N° 296 y 81 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación de fecha 29/10/2015 que disponen la emisión de los “Bonos de la Nación Argentina en pesos Badlar Privada + 300 pbs. Vto. febrero 2018” y “Bonos de la Nación Argentina vinculado al Dólar 2,50% Vto. junio 2018”.

Con respecto a las Letras del Tesoro, no se pudieron verificar, ni fueron enviadas por el FGS, las Resoluciones Conjuntas de las Letras que se suscribieron. A la vez se verificó que para el cálculo de todos los intereses de las Letras en pesos, que devengan con Badlar, se tomaron los 10 días hábiles anteriores a las fechas de corte, aunque no siempre esté estipulado en las condiciones de emisión. Al realizar la verificación de la registración de los intereses al 31/12/2015 se observa que por la letra LTPG6 surge una diferencia de \$ 22,6 millones.

Industrial Valores S.A no cumple con lo establecido por las Actas del FGS sobre los Operadores de Mercado.

En lo concerniente al ingreso con fecha 30/09/2015 de las acciones establecidas por los Decretos 1722/12 “Nuevos Aires del Sur S.A” y 1723/12 “Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A.”, se ha observado que al 31/12/2016, es decir, más de un año posterior al ingreso de las acciones: no se ha finalizado la confección e

inscripción de las mensuras, Nuevos Aires del Sur S.A. no ha sido dada de alta en ningún tributo, no se encuentra formalizada la designación de las nuevas autoridades del Directorio de las Sociedades y de la Comisión Fiscalizadora, no se han contratado auditores externos, no existe aprobación de los EECC y no se han presentado ante la Inspección General de Justicia (IGJ) los Balances correspondientes. Ante la ausencia de EECC auditados de las sociedades estatales, no ha sido posible su valuación a Valor Patrimonial Proporcional (VPP) tal como establecen las “Normas de Valuación de las Inversiones del FGS”. Las mismas se encuentran valuadas al precio de ingreso a la cartera. Esta información no es expuesta en las Notas a los EECC, vulnerando las normas propias del Comité Ejecutivo. No se ha tomado conocimiento de la existencia de informes de la Unidad de Auditoría Interna en relación a dicha situación.

Hallazgos referidos al período 01/01/2016 a 31/12/2016

En relación a los FCI se pudo observar que los Fondos AXIS Ahorro Plus, GAINVEST Renta Fija, MEGAINVER Renta Fija y SUPERFONDO Equilibrado “B” están integrados en más de un 99% por Títulos Públicos los cuales, en su mayoría, corresponden a Letras emitidas por el Banco Central de la República Argentina (Lebacs). El FGS tiene una participación significativa en el Patrimonio Neto (PN) de cada uno de ellos, en algunos casos siendo el único cuotapartista. Dicha decisión de inversión no sólo genera comisiones que podrían haberse evitado al invertir en forma directa con el Banco Central de la República Argentina (BCRA); sino que además restringe la liquidez otorgada por los FCI.

Adicionalmente, cabe mencionar que el Secretario de Finanzas, integrante del Comité Ejecutivo, se desempeñó como Presidente de la Sociedad Gerente del Fondo AXIS hasta septiembre de 2015, y no se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia, lo que se interpretaría como un conflicto de intereses incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”

Para las acciones Nuevos Aires del Sur S.A y Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A se mantienen los mismos hallazgos que en el período anterior. Al 31/12/16 aún no se contaba con EECC auditados que permitieran la valuación de las acciones a su Valor Patrimonial Proporcional (VPP).

En cuanto a la Oferta Pública de Adquisición Obligatoria y Canje Voluntario de acciones de Petrobras Argentina S.A, en ocasión de la fusión entre Petrobras Argentina S.A y Pampa Energía S.A. el expediente se encuentra judicializado, al cual, en consecuencia, no se pudo acceder. Se justifica en el Acta 380 del Comité de Inversiones la “conveniencia de participar en alguna de las dos opciones propuestas por Pampa Energía, ya que los riesgos de permanecer posicionado en acciones de Petrobras sería asumir un riesgo de liquidez y riesgo de evento altos. Otra opción sería aceptar la oferta en efectivo por las siguientes razones: 1. La participación del FGS en la empresa Pampa Energía es suficientemente importante (18%) como para incrementarla. 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo. 3. Aun en el peor escenario, el FGS mantendría al menos el 15,92% de la participación accionaria en Pampa Energía [...]” A Su vez el acta 142 del Comité Ejecutivo agrega que “[...] 2. Las necesidades de liquidez en el corto plazo que deberá afrontar el FGS, hacen conveniente aceptar efectivo con motivo del Programa de Reparación Histórica Ley N° 27.260 [...]”.

Entre las justificaciones del FGS para aceptar la oferta en efectivo, menciona la necesidad de liquidez en el corto plazo para afrontar el financiamiento del Programa Nacional de Reparación histórica, habiéndose constatado que a la fecha no se ha utilizado el FGS para el pago de dicho Programa. Por su parte, la disminución de la participación accionaria del FGS en Pampa Energía, corre el riesgo de incumplir el objetivo de rentabilidad social del FGS establecido por el art. 8 de la Ley 26.425, siendo Pampa Energía una empresa estratégica del sector energético. Asimismo, la liquidación de acciones en cartera incumple el objetivo de preservación de los activos del FGS establecido en el art.2 del Decreto 2103/2007. Por otro lado, no se tomó conocimiento de la existencia de un cálculo de flujo de fondos del FGS que justifique la necesidad de liquidez, ni de un orden de prioridad de realización de activos que avale la decisión de disminuir la tenencia de acciones.

Por otra parte, es importante destacar que de avanzar en una estrategia de salida al mercado para la venta mayoritaria de acciones se podría provocar una caída en los precios de las mismas, generando un impacto negativo en el FGS cuya participación en acciones alcanza el 13,13% de la cartera al 31/12/16.

Con relación a la compra de Obligaciones Negociables, por Acta 136 del Comité Ejecutivo se aprueba la suscripción de Obligaciones Negociables de Cablevisión S.A. y de Arcor S.A.I.C. El Acta fue firmada entre otros, por el Subdirector de Operación del FGS, el expediente se encuentra judicializado y no se pudo acceder al mismo. No obstante, cabe mencionar que el Subdirector de Operación del FGS desempeñó cargos directivos en ambas empresas hasta diciembre de 2015, momento en el cual renunció para cumplir con sus funciones en el FGS. No se ha obtenido evidencia acerca de una comunicación en la cual se aclare dicha circunstancia que se interpretaría como un conflicto de intereses, incumpliendo el art.13 y 15 de la Ley 25.188 “Ética en el Ejercicio de la Función Pública” y los “Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS”.

CONCLUSIÓN:

Conforme a lo expuesto, en base a los procedimientos realizados, la evidencia obtenida y a excepción de los incumplimientos detallados en los hallazgos, así como las distintas falencias que se detectaron en temas de control interno, de registración contable, de control de operaciones, de exposición de activos, del incumplimiento de la ética en el ejercicio de la función pública, y que no se obtuvo constancia de la existencia de un sistema integral de información financiera a efectos de garantizar que las inversiones cumplan con la normativa vigente, ni de información referida al impacto específico de las inversiones en general (así como su relación Costo – Beneficio), y las efectuadas en proyectos productivos o de infraestructura para su oportuna evaluación, en particular, señalados en informes anteriores y teniendo en cuenta que a la fecha el Organismo no ha contestado el descargo, consideramos que el FGS en términos generales, razonablemente cumple en todos los aspectos significativos con los criterios establecidos.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de 2019.

Autoridades AGN (a la fecha de aprobación del informe)

Presidente: CPN. Oscar S. Lamberto

Audidores Generales: Dr. Francisco J. Fernández, Dr. Alejandro M. Nieva, Dr. Juan I. Forlón, Lic. Jesús Rodríguez, Dr. Gabriel Mihura Estrada, Lic. María Graciela de la Rosa.

Av. Rivadavia 1745, (C1033AAH) CABA – Argentina, Tel.: (54 11) 4124 – 3700, informacion@agn.gov.ar /

www.agn.gov.ar