

LAS INVERSIONES EN ENERGÍA DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD DE LA ANSES

JUNIO 2020

CONTENIDO

1. <u>¿QUÉ ES EL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD?</u>	03
2. <u>¿EN QUÉ INVIERTE EL FGS?</u>	05
2.1 <u>Acciones</u>	07
2.2 <u>Proyectos productivos y de infraestructura</u>	10
3. <u>EL GASODUCTO DE VACA MUERTA Y EL FGS</u>	12
4. <u>PALABRAS FINALES</u>	15
5. <u>BIBLIOGRAFÍA</u>	16

Documento FARN

1. ¿QUÉ ES EL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD?

El Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) fue creado por el [Decreto 897/2007](#) con la misión de “preservar el valor del patrimonio del FGS buscando la rentabilidad de sus recursos, los que podrán ser utilizados para pagar los beneficios del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y para hacer frente a los compromisos asumidos en la Ley 27.260 de Reparación Histórica, invirtiendo en proyectos e instrumentos que promuevan el desarrollo de la economía argentina y del mercado de capitales local de largo plazo” (ANSES, 2019).

La administración del FGS tiene como objetivo lograr rendimientos directos e indirectos de las inversiones realizadas, contribuyendo a la sustentabilidad financiera del Sistema de Seguridad Social. Según el decreto antes mencionado, el FGS tiene por objetivos¹:

- Atenuar el impacto financiero que pudiera ejercer la evolución negativa de variables económicas y sociales sobre el régimen previsional público.
- Constituirse como fondo de reserva a fin de instrumentar una adecuada inversión de los excedentes financieros del régimen previsional público, garantizando su carácter previsional.
- Contribuir a la preservación del valor y/o rentabilidad de los recursos del Fondo.
- Atender eventuales insuficiencias en el financiamiento del régimen previsional público a los efectos de preservar la cuantía de las prestaciones previsionales.
- Contribuir **con la aplicación de sus recursos 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 SIPA y la preservación de los activos del Fondo.

Para ello, el fondo se compone de inversiones en proyectos productivos de infraestructura y activos financieros tales como títulos públicos, acciones de sociedades anónimas, plazos fijos, obligaciones negociables, fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, cédulas hipotecarias y préstamos a provincias y a beneficiarios del SIPA².

Según información del mismo FGS, las inversiones **deben orientarse a proyectos vinculados a la economía real, que estimulen la creación de empleo e incrementen los aportes y contribuciones al sistema previsional**. Por ello, la consecuencia esperada de estas inversiones debería ser un aumento en el empleo formal –que se traduce en mayores contribuciones al sistema–, con un efecto multiplicador en ingresos impositivos, los que, a través de varios impuestos (IVA, Impuesto a las Ganancias, Impuesto a los Combustibles, etc.), acrecienten los recursos de la ANSES, contribuyendo a la sustentabilidad del Sistema de Seguridad Social.

El director ejecutivo de la ANSES administra el FGS con la asistencia de un Comité Ejecutivo integrado por el secretario de Finanzas, el secretario de Hacienda y el secretario de Política Económica, todos del Ministerio de Economía.

1. Establecidos en los Decretos 897/2007 y 2103/2008.

2. El art. 74 de la Ley 24.241 establece en detalle cuáles son las inversiones que pueden realizarse mediante los fondos del FGS.

Por razones de conveniencia operativa, el director ejecutivo facultó al subdirector ejecutivo de Operación del FGS a adoptar todas las medidas que estime convenientes y/o necesarias en relación a la administración de los activos del FGS. Las decisiones se toman por mayoría simple y el director ejecutivo de la ANSES tiene derecho a veto. En caso de empate, el voto de dicho funcionario tiene valor doble.

Por su parte, el Comité de Inversiones del FGS podrá tener funciones operativas por subdelegación del subdirector ejecutivo de Operación del FGS. Este Comité está integrado por el subdirector ejecutivo de Operación FGS, el director general de Inversiones y el director general de Operaciones del FGS.

A su vez, son varios los organismos encargados del control: el Consejo del FGS (que incluye representantes de los trabajadores, jubilados, empresarios, legisladores, Jefatura de Gabinete y la ANSES); la Comisión Bicameral de Control de los Fondos de la Seguridad Social del Congreso de la Nación; la Dirección General de Control del FGS; la Unidad de Auditoría Interna de la ANSES; la Sindicatura General de la Nación (SIGEN); la Defensoría del Pueblo de la Nación (DPN) y la Auditoría General de la Nación (AGN).

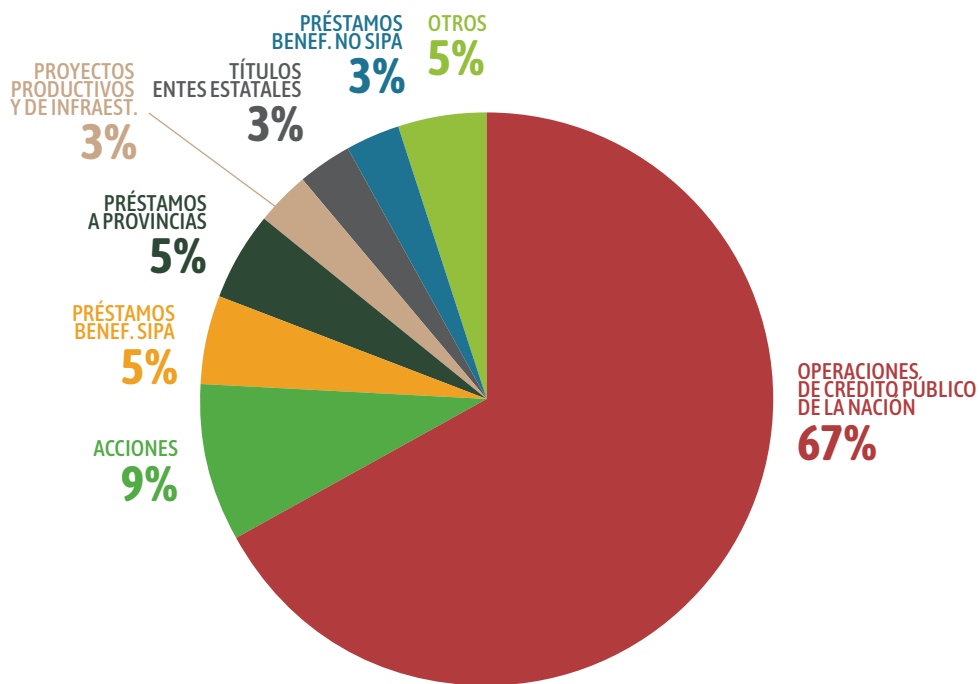
Durante 2019, la AGN **realizó una auditoria con el objetivo de controlar el plan de inversiones del FGS** y fue muy crítica en cuanto a las inversiones realizadas (entre julio de 2014 y diciembre de 2016). Algunos de los puntos que destaca son:

- **Ausencia de una política de inversiones** que defina una estrategia clara de administración e inversión de los activos del FGS.
- **Falta de lineamientos específicos para las inversiones**, lo que genera una situación de riesgo potencial ya que las decisiones de inversión quedan libradas a la competencia y subjetividad del funcionario responsable.
- Carencia de una evaluación integral de la gestión financiera para las inversiones efectuadas en proyectos productivos o de infraestructura, es decir que **no se obtuvo constancia referida al impacto específico** para su oportuna evaluación por la falta de información acerca de los resultados y cumplimientos de los proyectos.

2. ¿EN QUÉ INVIERTE EL FGS?

Según datos del **último informe de gestión publicado** en mayo de 2020 y que se muestran en el Gráfico 1, los activos totalizan, a abril de 2020, \$2520 billones –equivalentes a USD 38 mil millones–. La cartera del FGS está constituida principalmente por activos de renta fija, siendo preponderante el peso los títulos públicos nacionales, provinciales y municipales, y la adquisición de deuda nacional, también a través de títulos públicos.

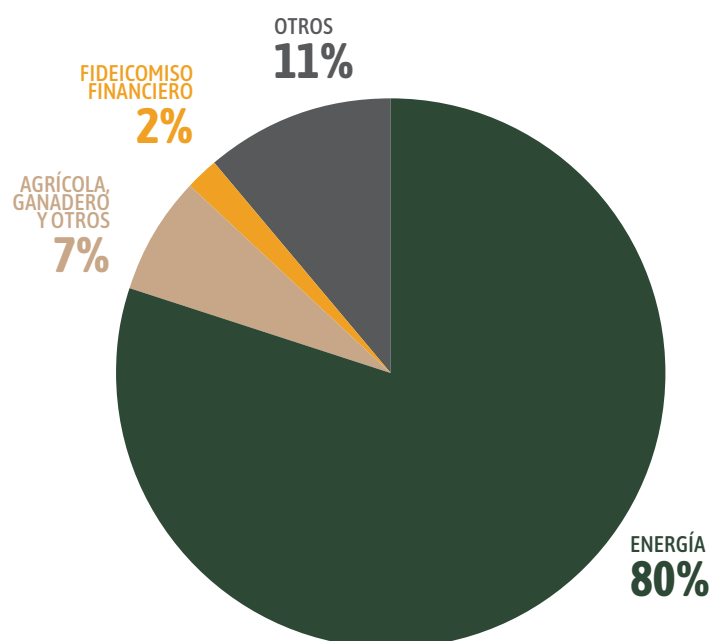
GRÁFICO 1. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DEL FGS AL 23/04/2020



Fuente: ANSES, 2020.

Sin embargo, también se realizan inversiones en el sector privado. Si bien en el marco de la pandemia de COVID-19 las emisiones de deuda para el financiamiento de empresas en el mercado han bajado considerablemente, en el informe se menciona que “incrementar la participación de este tipo de inversiones en la Cartera del FGS es un objetivo de carácter permanente de la actual administración” (ANSES, 2020). **En particular, entre diciembre de 2019 y abril de 2020, el 80% de los títulos privados ingresados al FGS** –la mayor parte a través de fondos comunes de inversión– **se corresponden al sector de energía**, con un monto total de \$3984 millones (Gráfico 2).

GRÁFICO 2. TÍTULOS PRIVADOS INGRESADOS AL FGS ENTRE DICIEMBRE DE 2019 Y ABRIL DE 2020



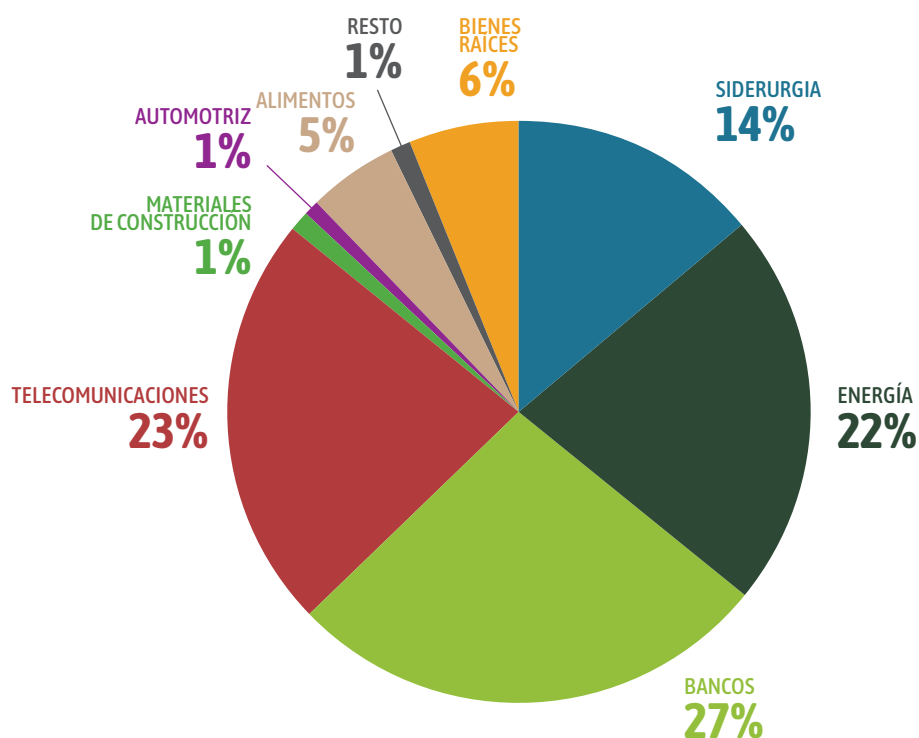
Fuente: ANSES, 2020.

A continuación se revisan las inversiones en acciones y proyectos productivos y de infraestructura. Estas inversiones se pueden vincular fácilmente con los sectores económicos donde se realizan.

2.1 Acciones

Las acciones de empresas privadas se corresponden con el 9% del FGS a abril de 2020, con un monto total de \$220.419,20 millones. Como se observa en el Gráfico 3, el 22% pertenecen al sector energético, que se ubica como el tercer sector de la economía que recibe el apoyo del FGS a través de la compra de acciones, luego de los bancos (27%) y las telecomunicaciones (23%).

GRÁFICO 3. ACCIONES Y PARTICIPACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO



Fuente: ANSES, 2020.

Si bien no hay detalle en el último informe de gestión publicado, en el correspondiente al **IV trimestre de 2019** las cinco principales empresas beneficiadas por las compras de acciones concentraban el 64% del total del FGS y representaban el 7% de los fondos invertidos por el FGS (Tabla 1). Entre ellas se destaca una del sector energético, Transportadora Gas del Sur SA, con el 0,8% del total del FGS, que representa el 24% de la composición accionaria de la empresa.

TABLA 1. PRINCIPALES ACCIONES EN CARTERA DEL FGS (DICIEMBRE 2019)

Compañía	Acciones (millones \$)	Porcentaje sobre el total de acciones	Porcentaje sobre el total del FGS
Banco Macro SA	48.588	18,4%	2,0%
Telecom Argentina SA	41.520	15,7%	1,7%
Grupo Financiero Galicia SA	31.611	12,0%	1,3%
Ternium Argentina SA	28.772	10,9%	1,2%
Transportadora Gas del Sur SA	18.946	7,2%	0,8%
Subtotal	169.407	64,1%	7,1%
Resto (41 compañías)	94.745	35,9%	4,0%

Fuente: ANSES, 2019c.

¿Cuáles son las empresas energéticas entre las 41 compañías restantes? La mayor parte se dedican a la extracción, transporte y distribución de combustibles fósiles. Entre ellas se encuentran: Camuzzi Gas Pampeana SA; Capex SA; Central Puerto SA; Distribuidora de Gas Cuyana SA; Edenor SA; Edesal Holding SA; Edesa Holding SA; Emdersa SA; Endesa Costanera SA; Gas Natural BAN SA; Metrogas SA; Pampa Energía SA; Transener Cía. de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión SA; Transportadora de Gas del Norte SA; YPF American Depositary Receipt; YPF SA (ANSES, 2019b)³. Muchas de estas compañías invierten en combustibles fósiles en Argentina, tanto en el área de *upstream*, como en *midstream* o *downstream*.

Por otro lado, además **de percibir apoyo financiero a través del FGS**, algunas de ellas **reciben subsidios por parte del Estado Nacional mediante transferencias directas ya sea para la extracción de fósiles u otras tareas**. Según los datos de la ANSES, el FGS forma parte de su capital social entre casi un 1% y un 27%, principalmente apoyando a empresas dedicadas a la distribución de gas y energía eléctrica. Los datos se presentan en la Tabla 2.

TABLA 2. PARTICIPACIÓN DEL FGS SOBRE EL CAPITAL SOCIAL DE LAS EMPRESAS (AL 30/06/2018)⁴

Empresa	Tareas	% FGS sobre el capital social	Recibe subsidios
Transportadora de Gas del Norte SA	Transporte	0,73%	
YPF SA	Extracción	1,16%	x
Central Puerto SA	Generación	1,85%	
Metrogas SA	Distribución	8,13%	x
Capex SA	Extracción	10,73%	x
Camuzzi Gas Pampeana SA	Distribución	12,65%	x
Pampa Energía SA	Extracción	14,78%	x

3. Los datos surgen del Informe de Gestión del segundo trimestre de 2019, ya que los correspondientes al tercer y cuarto trimestre no incluyen el anexo con el detalle de las empresas.

4. Última información publicada disponible: <http://fgs.anses.gob.ar/participacion> (última visita: 28/5/2020)

Empresa	Tareas	% FGS sobre el capital social	Recibe subsidios
Transener	Distribución	19,57%	
Emdersa	Distribución	20,96%	
Edesal Holding SA	Distribución	20,96%	
Edesa Holding SA	Distribución	20,96%	
Distribuidora de Gas Cuyana SA	Distribución	26,12%	x
Gas Natural BAN SA	Distribución	26,63%	x
Edenor	Distribución	26,81%	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de ANSES.

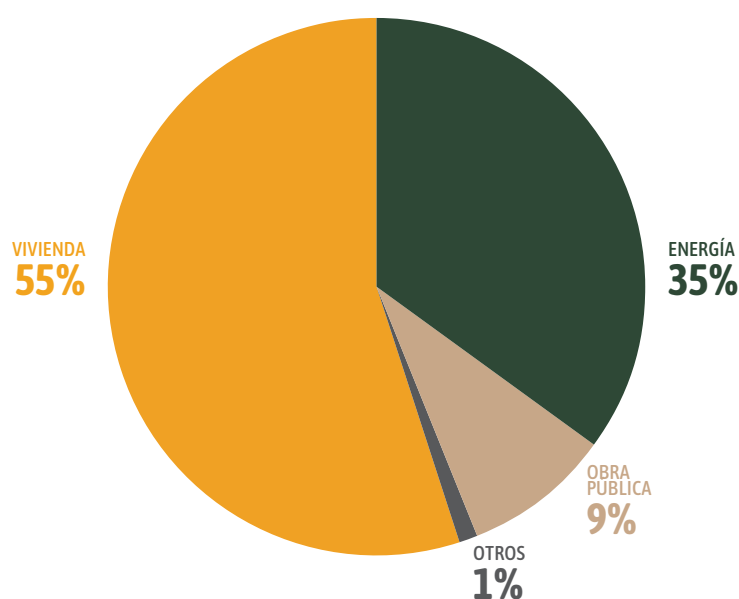
Los vaivenes del precio de los combustibles fósiles, como el acontecido por la sobre extracción de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) o el producido por la caída del consumo como parte de la repuesta a la pandemia de COVID-19, reflejan una merma en la actividad del sector, con pérdidas para las empresas y la necesidad de acciones por parte del Estado, como fue la aplicación del programa del “barril criollo” como un intento de salvataje económico. Cabe preguntarse, entonces, **dada la caída en el valor de las acciones de estas empresas, si esto no se traducirá también en una afectación a la sustentabilidad económico-financiera del Sistema de Seguridad Social.**

2.2 Proyectos productivos y de infraestructura

El FGS destina parte de sus inversiones a proyectos productivos y de infraestructura vinculados a obras públicas **con miras a una incidencia positiva en la economía real y el bienestar social** (ANSES, 2020).

Como se observa en el Gráfico 4, al cuarto trimestre de 2019 (ANSES, 2019c), el 55% de esos fondos se correspondían a proyectos en el sector de vivienda, el 35% al sector energético, el 9% a obra pública y el 1% a la categoría “otros”.

GRÁFICO 4. PROYECTOS PRODUCTIVOS Y DE INFRAESTRUCTURA, POR SECTOR ECONÓMICO



Fuente: ANSES, 2019c.

La participación de proyectos productivos e infraestructura en la totalidad del FGS fue del 3,7% a diciembre de 2019, reduciéndose a 3,3% a abril de 2020 (según los datos en el Gráfico 1), por debajo del límite mínimo establecido en un 5%. Según ANSES (2019c) esto se debió al rescate de fideicomisos financieros de las centrales eléctricas Brigadier López y Barragán, a la amortización total del fideicomiso de la central térmica Manuel Belgrano Timbúes y al vencimiento del pagaré de AySA, operado en abril de 2019. Estos tres proyectos fueron parte de los principales emprendimientos en los que participó el FGS. Todos eran centrales de generación energética basadas en combustibles fósiles para su funcionamiento.

En la Tabla 3, donde se muestra el detalle de los proyectos, se observa que los cinco de mayor importancia representan el 3,5% del total del FGS y que tres de ellos se corresponden a cuestiones energéticas: el apoyo a la Central Nuclear de Atucha, un oleoducto de YPF en Vaca Muerta y el gasoducto troncal de Córdoba.

TABLA 3. PRINCIPALES INVERSIONES EN PROYECTOS PRODUCTIVOS Y DE INFRAESTRUCTURA DEL FGS (DICIEMBRE 2019)

Empresa	Millones \$	% sobre el total de proyectos	% sobre el total del FGS
PRO.CRE.AR*1	46.757	52,6%	2,0%
Nucleoeléctrica Argentina (NA-SA) - Central Nuclear Atucha II	27.310	30,7%	1,1%
Sistema Vial Integrado (SISVIAL)	3449	3,9%	0,1%
YPF – Oleoducto	3010	3,4%	0,1%
Gasoducto Córdoba	2525	2,8%	0,1%
Subtotal	83.050	93,4%	3,5%
Resto (8 proyectos)*2	5909	6,6%	0,2%

*1 PRO.CRE.AR es un programa del Estado Nacional que prevé el otorgamiento de créditos para la construcción de viviendas (único familiar).

*2 No se incluye un detalle de los 8 proyectos restantes. En el sitio web del FGS se encuentra un detalle de los proyectos, pero no está actualizado. Más información en <http://fgs.anses.gob.ar/inversion> (última visita: 28/05/2020).

Fuente: ANSES, 2019c.

En ese marco, la ANSES considera que “la inversión en infraestructura energética juega un rol necesario para el crecimiento sostenido en el largo plazo” y que este tipo de obras son clave para los ahorros de los futuros jubilados (El Inversor Energético, 2018).

En cuanto a los tres proyectos energéticos en los que invierte ANSES, la Central Nuclear Atucha II requirió el apoyo financiero del FGS para su finalización y puesta en marcha. Actualmente, representa el 1,1% del total de los fondos del FGS y el 30,7% de los proyectos, siendo el fondo uno de los principales financiadores de la planta.

El Gasoducto Troncal en Córdoba, por su parte, representa el 2,8% de las inversiones productivas del fondo y consiste en la construcción de diez sistemas regionales que comprenden a toda la provincia de Córdoba. El proyecto debe dotar a más de 176 localidades de gas natural, con una extensión de 2236 km de gasoductos y de fibra óptica. Vale mencionar que el FGS destina fondos para este proyecto luego del retiro del financiamiento del Banco Nacional de Desarrollo de Brasil (BNDES) y de diversos bancos de la República Popular China⁵ tras la vinculación de la empresa Odebrecht (principal responsable de la obra) en causas de corrupción.

El oleoducto de YPF es un proyecto vinculado directamente a Vaca Muerta, que representa el 3,4% de las inversiones productivas del FGS. Unirá Loma Campana y Lago Pellegrini, en la provincia de Neuquén, constituyendo una obra fundamental para la comercialización del petróleo que se extrae en la zona. **El retorno de la inversión estaría garantizado por los contratos de transporte con los principales operadores del oleoducto, con el FGS como accionista mayoritario, mientras que YPF es el operador. Este proyecto vincularía en forma directa los fondos jubilatorios futuros con la comercialización del petróleo en Vaca Muerta.**

5. Más información respecto del avance de estas obras y las denuncias de corrupción en: <http://entramado.fundeps.org/2017/12/26/gasoductos-cordoba/>

3. EL GASODUCTO DE VACA MUERTA Y EL FGS

La obra del oleoducto de YPF pareciera no ser la única de relevancia para el FGS en el marco del yacimiento de petróleo y gas no convencional Vaca Muerta, en Argentina.

El 3 de julio de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el [Decreto de Necesidad y Urgencia \(DNU\) 465/2019](#) que crea un Régimen Especial y Temporario (RET) de 17 años para la adjudicación de una nueva licencia de transporte de gas natural. A partir de este decreto se instruyó a la Secretaría de Gobierno de Energía (SGE) del entonces Ministerio de Hacienda a convocar a una licitación pública internacional para el diseño y construcción de un gasoducto para extraer el gas de Vaca Muerta bajo la modalidad de etapa múltiple, es decir, en dos tramos, con una capacidad inicial de 15 mm³/día y que podrá ser ampliada a 40 mm³/día. Al inicio, de los 15 mm³/día, la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) contratará entre 7 y 10 mm³/día y quien resulte adjudicatario deberá encontrar compradores para el resto.

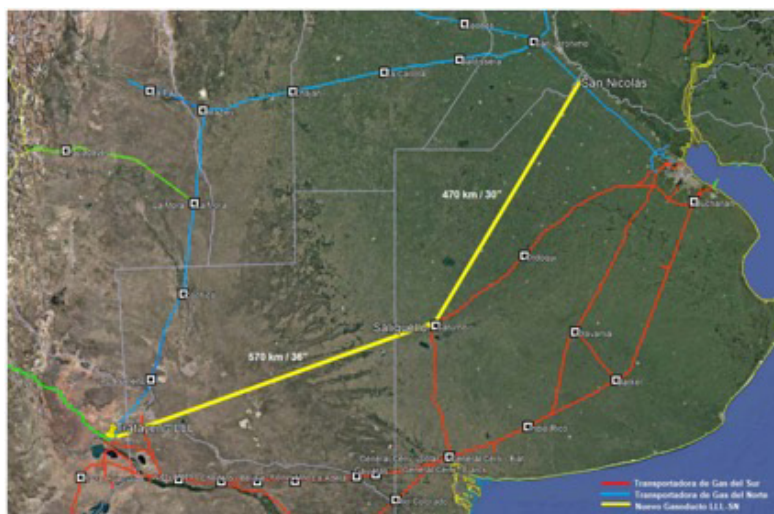
La información sobre los requisitos exigidos a los oferentes y el presupuesto oficial afectado se encuentran en el pliego de Bases de Selección y Condiciones de Contratación y sus Anexos, accesible en la [Resolución 437/19](#).

El primer tramo del gasoducto fue llamado oficialmente a licitación en julio de 2019 a través del [Decreto 465/2019](#) y sería denominado Transportadora Gas del Centro (TGC). Sin embargo, la licitación fue aplazada tres veces (20/9/19, 12/11/19 y 31/03/2020) y dada las circunstancias por la pandemia de COVID-19 y la caída de los precios internacionales, aún no se conoce la fecha de cierre del proceso licitatorio.

Asimismo, tampoco se conoce su traza y si esta afectará a comunidades originarias. Desde la Fundación Ambiente y Recursos Naturales (FARN) se [solicitó información](#) en agosto de 2019 a la SGE, que [respondió](#): “Hasta tanto la nueva Licenciataria no defina la traza definitiva del gasoducto, esta Autoridad solo cuenta con un punto de recepción y puntos de entrega a definir por las licenciatarias Transportadora de Gas del Sur SA (TGS) y Transportadora de Gas del Norte SA (TGN)”. Esto se debe a que el proyecto está enmarcado en una nueva licencia de transporte, que incluye como inversión obligatoria el diseño y la construcción de la infraestructura a edificar y posteriormente a operar y mantener. Por tanto, ante la falta de información de la traza, no podrá asegurarse la injerencia en territorios con presencia de comunidades originarias.

Tal como mencionó la SGE en su respuesta al pedido de información realizado por FARN, el pliego establece que la obra total del gasoducto se iniciará en las cercanías de la planta de acondicionamiento Tratayén de TGS, en la provincia del Neuquén, y se extenderá hasta conectarse con el sistema de transporte de TGN en un punto cercano a la ciudad de San Nicolás de los Arroyos, en la provincia de Buenos Aires. El gasoducto además deberá interconectarse con la planta compresora Saturno sobre el Gasoducto Neuba II del sistema de transporte de TGS, en las cercanías de la ciudad de Salliqueló, Buenos Aires, marcando así el primer tramo del gasoducto.

FIGURA 1. MAPA DE GASODUCTOS



Fuente: Pliego licitatorio.

Por tanto, el primer tramo unirá Tratayén con Salliqueló y se estima que costará aproximadamente USD 800 millones, aunque el costo total de la obra hasta San Nicolás será de USD 2000 millones. **El primer tramo será financiado con USD 400 millones del FGS;** USD 350 millones de la Corporación para la Inversión Privada en el Extranjero (**OPIC, por su sigla en inglés**)⁶ y la adjudicataria deberá buscar al financiador que se hará cargo de los USD 50 millones restantes.

En cuanto al financiamiento del FGS, en respuesta al pedido de acceso a la información realizado por FARN, la SGE respondió: “Se ofrece a los oferentes la opción de tomar financiamiento del FGS-ANSES por hasta USD 400 millones en condiciones de mercado sin ningún tipo de subsidio. Al respecto, se hace saber que **la SGE se encuentra gestionando con ANSES la instrumentación de una carta compromiso**, que contendrá los lineamientos básicos de las condiciones del financiamiento. En relación a otro tipo de acuerdos de financiación **la SGE no es gestora de otras posibles financiaciones**”.

Dado que hay tres fuentes de financiamiento para el proyecto de TGC, es incierto cómo se responderá ante la falta de pago de los intereses y las cuotas de capital de los préstamos en caso de un fracaso económico del proyecto.

Ahora bien, el **pliego de bases y condiciones** establece que “la obtención y pago del financiamiento que requiera la licenciataria para el cumplimiento de sus obligaciones será de su exclusiva responsabilidad. Sin perjuicio de ello, **la licenciataria podrá aplicar al financiamiento del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)** de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) cuyos términos se incorporan como Anexo V - Financiamiento FGS”.

El **anexo V** dispone las condiciones de financiamiento del FGS: “El proyecto deberá contar con la cesión de un flujo primario de fondos que posibilite su repago y garantías suficientes, tales como cesión de seguros de operación y mantenimiento, prenda de acciones, etc., en beneficio de la ANSES-FGS, agencias multilaterales de crédito y cualquier otro acreedor financiero del proyecto”.

6. La DFC es una agencia que ayuda a empresas privadas estadounidenses a invertir en mercados emergentes, como los de América Latina, a través de financiamiento, seguro contra riesgos políticos y defensa.

También indica que la vigencia del compromiso del FGS será entre 10 y 14 meses desde la adjudicación del proyecto por USD 400 millones y será instrumentado a través de títulos de valores emitidos bajo el Régimen de Oferta Pública local, con autorización a cotizar en mercados de valores locales con un plazo máximo de hasta 12 años. El instrumento financiero deberá cumplir con la calificación de riesgo mínima que tenga estipulado el FGS en sus normas.

El valor de la tasa de interés se determinará en base al rendimiento soberano para un plazo similar, corregido en función del riesgo de crédito del proyecto y características financieras del título valor. El pago de intereses y la amortización se acordarán en función del flujo de fondos del proyecto con la posibilidad de fijar un período de gracia.

Asimismo, en el anexo V se detallan las condiciones para el desembolso:

- La adjudicataria deberá realizar aportes de capital para financiar el proyecto por un monto mínimo al 25% del costo total que tenga suscripto en el contrato de operación y mantenimiento.
- La otorgante deberá brindarle la licencia de transporte a la adjudicataria por un plazo no inferior a la vida de los títulos y tendrá que aceptar el precio ofertado para el transporte firme por el gasoducto.
- El proyecto deberá contar con “dictamen técnico elaborado por una institución de reconocida trayectoria que haga referencia a la incidencia del proyecto en la economía nacional y/o regional en las variables macroeconómicas, medioambientales y sociales”, de acuerdo a lo dispuesto con el artículo 6 de los Principios de Seguridad y Rentabilidad de las Inversiones con Activos del FGS.

Dada la estrecha relación entre el FGS y la seguridad social, cabe preguntarse qué sucedería si el gasoducto se construye, pero no es económicamente viable. En el proyecto de TGC no se especifica a qué fuente de financiamiento se le pagaría primero en caso de un fracaso económico del proyecto: OPIC, ANSES o la empresa adjudicataria de la licitación. No se ha hallado información al respecto.

En cuanto a los estudios y evaluaciones ambientales, en la respuesta al pedido de acceso a la información la SGE menciona que todos los estudios y autorizaciones ambientales y sociales requeridos para concretar el proyecto estarán en cabeza del nuevo licenciatario, el cual deberá **cumplir con los requerimientos y procedimientos previstos en la normativa vigente en el país y bajo la supervisión del Ente Nacional Regulador del Gas**. Particularmente respecto a las cuestiones ambientales, las leyes y normas vigentes **en esta materia prevén que el estudio de impacto ambiental debe realizarse y ser aprobado por la autoridad competente jurisdiccional, con anterioridad al inicio de las obras de construcción**.

4. PALABRAS FINALES

Las inversiones planteadas desde el FGS deben responder a la sostenibilidad a largo plazo de las jubilaciones de los actuales y futuros aportantes del SIPA. Según los principios constitutivos del fondo, estas deben contribuir al desarrollo sustentable de la economía nacional, estimulando la creación de empleo, generando un círculo virtuoso por el incremento de los aportes jubilatorios y la recaudación impositiva. Sin embargo, uno de los pilares del desarrollo sustentable, el ambiente, no pareciera ser considerado en el marco de las elecciones de inversión del FGS.

No obstante, la auditoría de la AGN realizada en 2019 y ya citada en este documento ha criticado las inversiones en proyectos productivos e infraestructura, mencionando la ausencia de una política que guíe la inversión que responda a una estrategia de desarrollo, así como la falta de lineamientos específicos para su selección, quedando este proceso librado a la competencia y subjetividad del funcionario a cargo. Asimismo, remarca la ausencia de una verificación y monitoreo del impacto real de las inversiones, poniendo en duda el “círculo virtuoso” que debería generarse gracias a la incidencia del FGS.

Para destacar la importancia del sector energético en las inversiones del FGS, es importante mencionar que el 80% se corresponde a títulos privados de esta área, ingresados entre diciembre de 2019 y marzo de 2020 (por un valor de \$3984 millones).

En particular, entre las acciones (que representan el 9% sobre el total invertido por el FGS), el 22% pertenecen a empresas del sector energético (\$48.492 millones), y entre las cinco que mayor apoyo reciben por parte del FGS se encuentra TGS.

En cuanto a los proyectos productivos y de infraestructura, este ítem debiera representar al menos el 5% del total del FGS, pero solo alcanzaba el 3,7% (con un monto menor para los primeros meses de 2020). Un 35% de este tipo de inversión responde a proyectos de energía, y, entre los cinco primeros se encuentran el oleoducto de YPF (vinculado directamente los fondos jubilatorios a los retornos económicos de un proyecto de extracción de no convencionales), el gasoducto troncal de la provincia de Córdoba y la central nuclear Atucha II.

Muchas empresas no solo reciben apoyo financiero sino también transferencias directas por parte del Estado. Entonces, cabe preguntarse cuál es el criterio de selección en estos casos, dadas las observaciones planteadas por la AGN, remarcando la discrecionalidad de las inversiones.

Asimismo, vale destacar la falta de información pública actualizada sobre las inversiones. Si bien los informes tienen carácter público, cada vez contienen menos información y la web del FGS se encuentra desactualizada.

El FGS debería actuar como un generador de señales en torno a la disminución en inversiones en fósiles, traccionando y facilitando un proceso hacia la transición energética que sea respetuoso con el ambiente y la sociedad, además de equitativo y accesible.

5. BIBLIOGRAFÍA

AGN (2019). Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS). Resolución 143. Auditoría General de la Nación. Disponible en: <https://www.agn.gob.ar/informes/fondo-de-garantia-de-sustentabilidad-fgs> (última visita: 28/05/2020)

ANSES (2019a). *Fondo de Garantía de Sustentabilidad*. Administración Nacional de la Seguridad Social. Disponible en: <http://fgs.anses.gob.ar/FGS-English.pdf> (última visita: 26/05/2020)

ANSES (2019b). Informe de gestión de FGS. IV Trimestre 2019. Administración Nacional de la Seguridad Social. Disponible en: <http://fgs.anses.gob.ar/archivos/secciones/FGS%20-%20IV.TRIM.19.pdf> (última visita: 21/05/2020)

ANSES (2019c). Informe de gestión de FGS. II Trimestre 2019. Administración Nacional de la Seguridad Social. Disponible en: <http://fgs.anses.gob.ar/archivos/secciones/FGS%20-%20II.TRIM.19.pdf> (última visita: 28/05/2020)

ANSES (2020). Informe de gestión de FGS desde diciembre de 2019 hasta abril de 2020. Administración Nacional de la Seguridad Social. Disponible en: <http://fgs.anses.gob.ar/archivos/secciones/Informe%20de%20gesti%C3%B3n%20de%20FGS%20diciembre%202019%20-%20Abril%202020.pdf> (última visita: 28/05/2020)

El Inversor Energético (2018). La ANSES e YPF acuerdan el financiamiento de un oleoducto en Vaca Muerta a través del FGS. Disponible en: <http://www.elinversorenergetico.com/la-anses-ypf-acuerdan-el-financiamiento-de-oleoducto-en-vaca-muerta-traves-del-fgs/> (última visita: 12/04/2020)