

PROGRAMA DE ASESORIA PARLAMENTARIA

Fundación Nuevas Generaciones

en cooperación internacional

con Fundación Hanns Seidel¹

Reglamentación del uso de los fondos de la ANSES

Resumen ejecutivo

Desde la estatización de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, la Administración Nacional de Seguridad Social ha pasado a ser titular de las acciones que ellas tenían dentro de sus carteras de capital. En el presente trabajo se proponen los mecanismos necesarios para la reglamentación del uso de dichos fondos.

I) Introducción

El Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones conformado por un sistema mixto de capitalización individual (gestionado por administradoras privadas) y el tradicional régimen de reparto estatal operó desde julio de 1994 hasta noviembre de 2008, en que se estatizaron las Administradoras de Fondos de Pensiones y Jubilaciones (AFJP). La cartera de inversiones de los fondos privados, al momento de la estatización, estaba constituida por diversos activos, entre ellos acciones de empresas privadas. Esta nueva situación permitió al Estado Nacional contar con directores dentro de dichas empresas. El presente trabajo propone regular la posibilidad que el Estado tiene, a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), de nombrar representantes en el directorio de las empresas privadas de las cuales tenga acciones. Asimismo se propone regular la proporción de capital accionario de dichas compañías que puede encontrarse en manos del Estado.

¹ La Fundación Hanns Seidel no necesariamente comparte los dichos y contenidos del presente trabajo.

II) Situación previa a la estatización del régimen de capitalización

El Régimen de Capitalización fue creado mediante la ley 24.241. Dicho régimen era gestionado por las AFJP, y tuvo vigencia entre julio de 1994 y noviembre de 2008, alcanzando a esa fecha a 9,5 millones de afiliados. Durante los ciento ochenta y dos meses de vida que tuvieron los fondos de las AFJP se fueron constituyendo de diferentes activos. De los \$74.670 millones que acumulaban las AFJP en su cartera, sólo \$3.320 millones estaban en efectivo. El resto de los fondos se componían de la siguiente manera: \$42.500 millones (54,52%) estaban invertidos en títulos públicos; \$7.230 millones (9,27%) conformaban depósitos a plazo fijo; y, en tercer lugar, se ubicaban las inversiones en acciones de 39 empresas nacionales, por un monto cercano a los \$7.000 millones. La mayor participación en acciones se encontraba en las siguientes sociedades: Siderar (\$1.380 millones), Telecom (\$953 millones), Petrobrás (\$671 millones), Banco Bansud (\$429 millones), Aluar (\$408 millones), Molinos Río de la Plata (\$398 millones), entre las más importantes.

Hasta el momento de la estatización de las AFJP mediante la ley 26.425, la rentabilidad nominal anual había sido del 12,7% y la rentabilidad real anual del 6,6%. Al momento de iniciarse el nuevo régimen, en julio de 1994, operaban 24 administradoras de fondos, y después de un proceso de adquisiciones y fusiones, hacia fines de 2008 quedaban solo 10 de ellas. En Octubre de 2008 las inversiones totales de las AFJP equivalían al 7,23% del PIB, y sus carteras de acciones representaban el 0,68% de dicho índice.

III) El Fondo de Garantía de Sustentabilidad y la estatización del régimen de capitalización

La Ley 26.222 de febrero de 2007 permitió que cada 5 años se abriera la posibilidad a los adscriptos a cualquiera de los dos regímenes del SIJP para que pudieran optar entre ellos. Hasta ese momento casi el 80% de los adscriptos al SIJP, unos 11,7 millones de personas, estaba afiliado al Régimen de Capitalización. El entonces presidente Néstor Kirchner destacó en ese momento que “en el gobierno creemos en la libertad en todos los aspectos, y también en la posibilidad de que

cada argentino pueda elegir”². Al mes de diciembre de 2007 habían retornado al Régimen de Reparto unas 900 mil personas desde el Régimen de Capitalización, cifra que representaba el 6% del total de afiliados al SIJP.

En julio de 2007, mediante el Decreto 897/07, se creó el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Régimen de Reparto, cuyos principales objetivos fueron constituirse como “fondo de reserva a fin de instrumentar una adecuada inversión de los excedentes financieros del régimen previsional público”; “contribuir a la preservación del valor y/o rentabilidad de los recursos del fondo”; y “atender eventuales insuficiencias en el financiamiento del régimen previsional público a efectos de preservar la cuantía de las prestaciones previsionales” (artículo 1º). El FGS quedaría integrado por los recursos de libre disponibilidad de la ANSES, los aportes que estableciera el Estado nacional en la ley de presupuesto y las rentas provenientes de las inversiones del fondo (artículo 3º). Los recursos del fondo podrían ser invertidos “entre otros instrumentos financieros, en cuentas remuneradas del país o del exterior, o en la adquisición de títulos públicos o valores locales o internacionales de reconocida solvencia, y/o cualquier tipo de inversión habitual en los mercados financieros” (artículo 4º). Los recursos acumulados del fondo no podrían superar el equivalente al gasto anual autorizado para la ANSES por la ley de presupuesto de la Administración Pública Nacional (artículo 6º)³.

En noviembre de 2008 el Congreso sancionó, como ya se ha mencionado, la ley N° 26.425 en cuyo artículo 1º se estableció la unificación de los dos regímenes del SIJP en un “único régimen previsional público”⁴ [...] financiado a través de un sistema solidario de reparto [...]. Así, se eliminó el Régimen de Capitalización, quedando éste “absorbido y sustituido por el régimen de reparto”. Los recursos del sistema, aproximadamente unos \$74.000 al momento de la sanción de la norma citada fueron transferidos a la ANSES en su totalidad (artículo 7º). Según la ley, dichos recursos únicamente podrían ser “utilizados para pagos de los beneficios del Sistema Integrado Previsional Argentino” (artículo 8º). Así, los fondos de las AFJP, que administraban las cuentas de

² Ver <http://www.infobae.com/2007/04/12/311023-kirchner-lanzo-la-libre-opcion-jubilatoria-y-critico-afjp>

³ Artículo derogado por el Decreto 2103/2008.

⁴ Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

ahorro individuales, pasaron a integrar el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen de Reparto (Decreto 2103/2008). Dicho fondo, según la nueva norma, “procurará 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 crecimiento económico sostenible, el incremento de los recursos destinados al Sistema Integrado Previsional Argentino y la preservación de los activos de dicho fondo”⁵. La ley 26.425 prohibió expresamente la inversión de los recursos del FGS en activos financieros del exterior (artículo 8°).

Al momento de estatizarse el Régimen de Capitalización el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen de Reparto acumulaba unos \$22.170 millones, conformada en un 52,4% por títulos públicos y un 19,5% en depósitos a plazo fijo. Luego de la eliminación del Régimen de Capitalización, los \$74.000 millones de los fondos de las AFJP pasaron a integrar el FGS. Para Diciembre de 2008 el FSG acumulaba un total de \$100.400 millones. En los siguientes cuatro años y medio se sumaron casi \$173.000 millones al FGS, alcanzando en junio de 2013 un total de \$273.200 millones.

Actualmente la composición de la cartera de inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad es la siguiente:

Cuadro N° 1: Cartera de inversiones del FGS (A Junio 2013)

Activos del FGS	En millones \$	% del total
Acciones	18.090	6,62
Títulos y Obligaciones Negociables	182.722	66,88
Depósitos a Plazo Fijo	17.365	6,36
Proyectos Productivos o de Infraestructura	32.874	12,03
Disponibilidades y otros	22.168	8,11
Total FGS	273.219	100

Fuente: elaboración propia en base a datos de ANSES.

⁵ Decreto 2103/2008, 4 de diciembre de 2008.

Como observamos en el Cuadro N° 1, la cartera de acciones en manos del FGS representa casi el 7%, con un valor levemente superior a \$18.000 millones de pesos en junio de 2013. Dado el incremento de aproximadamente 35% en el índice Merval⁶ de la Bolsa de Buenos Aires durante el tercer trimestre de 2013 podemos estimar que el valor de la cartera de acciones en septiembre de ese año podría haber alcanzado los \$24.000 millones⁷.

El FGS posee acciones de 46 empresas en su cartera de inversiones, entre las cuales se encuentran las principales corporaciones del país, como Telecom; Siderar; los bancos Macro, Francés, Galicia, Hipotecario y Patagónico; Petrobrás; Aluar; Grupo Clarín, y varias empresas energéticas del sector gasífero (Edenor, Edesur, Camuzzi, Transportadora de Gas del Norte, Transportadora de Gas del Sur), entre otras.

Cuadro N° 2: Principales empresas que componen la cartera de acciones del FGS (A Marzo 2013)

Empresa	Participación del FGS sobre capital social (En %)	Valor en cartera (En Millones)
Telecom	24,99	6.100
Banco Macro	30,97	2.340
Siderar	26,03	2.270
Grupo Galicia	21,28	1.215
Petrobrás Argentina	11,85	1.005
Aluar	9,35	638
Petrobrás Energía	11,85	603
La Anónima	20,68	527
Transp. Gas del Sur	23,11	

⁶ Principal índice del Mercado de Valores de Buenos Aires, compuesto por 18 empresas líderes.

⁷ Ver <http://www.merval.sba.com.ar/Vistas/Cotizaciones/Indices.aspx>

		518
Banco Francés	7,9	500
Resto empresas		3.654
Total valor acciones		19.370

Fuente: elaboración propia en base a datos de ANSES.

Como se desprende del Cuadro N° 2, el 55% de las inversiones en acciones (\$10.700 millones) está constituido por la tenencia en tres empresas: Telecom, Banco Macro y Siderar. Además cerca del 80% de la cartera accionaria del FGS son acciones de diez empresas por un valor de \$15.760 millones (valores a comienzos de 2013).

En varias de las empresas que componen la cartera de inversiones del fondo se observa, además, una participación relevante sobre el total de sus capitales sociales. Es así que, por ejemplo, el FGS posee el 30,97% del total accionario del Banco Macro, el 26,03% de Siderar, casi el 25% de Telecom, el 21,28% del Grupo Galicia, y el 23,11% de Transportadora de Gas del Sur.

IV) Propuesta legislativa

Las acciones de las empresas que actualmente tiene en cartera el FGS fueron adquiridas mayoritariamente por las AFJP previo a la eliminación del Régimen de Capitalización, es decir, con anterioridad a noviembre de 2008. La ley 24.241 que creaba el Régimen de Capitalización establecía en el artículo 76° inciso f que en ningún caso las inversiones realizadas por las AFJP “en una sociedad nacional o extranjera habilitarán para ejercer más del cinco por ciento (5 %) del derecho de voto, en toda clase de asambleas, cualquiera sea la tenencia respectiva...”. Este inciso fue derogado por el Decreto 441/2011, en línea con la implementación del nuevo Sistema Integrado Previsional Argentina (SIPA) que estableció un único régimen estatal de jubilaciones y pensiones (Ley N° 26.425). De esta manera, el Estado pasó a incrementar su representación en los directorios de las empresas cuyas acciones quedaron en manos del FGS, teniendo así, en algunos casos, un porcentaje mayor al 5%.

FUNDACION NUEVAS GENERACIONES

Beruti 2480 (C1117AAD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina)
Tel: (54) (11) 4822-7721
contacto@nuevasgeneraciones.com.ar
www.nuevasgeneraciones.com.ar

FUNDACION HANNS SEIDEL

Montevideo 1669 piso 4° depto “C” (C1021AAA)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina)
Tel: (54) (11) 4813-8383
argentina@hss.de
www.hss.de/americalatina

Se podría agregar que cuando las acciones de las empresas estaban en manos de las AFJP la tenencia de dichos valores estaba fragmentada en varias administradoras, mientras que actualmente la posesión de la totalidad de dichas inversiones está en manos de una sola parte, la ANSES. Esto puede generar, conjuntamente con la eliminación del límite que imponía el inciso f del artículo 76° de la Ley N° 24.241, una utilización política de dichas acciones por parte del Estado, como ser un comportamiento discrecional y arbitrario por parte de los directores estatales en las empresas privadas. Por ejemplo, en junio de 2011, el entonces ministro de Economía, Amado Boudou, instruyó a los directores del Estado en las empresas privadas a “controlar la especulación” para “defender a la población del poder económico” (BAE, junio 2011). Por su parte, el director de la ANSES, Diego Bossio, en abril de 2011 manifestó el apoyo a la eliminación de la restricción que imponía el inciso mencionado de la Ley N° 24.241, para de esa manera “ejercer un mayor control [e] injerencia en las inversiones” de las empresas cuyas acciones estaban en manos del FGS (El Parlamentario, abril 2011).

Finalmente, en julio de 2012, el Decreto 1.278 estableció una serie de privilegios, y menores responsabilidades que sus pares privados, para los directores estatales que cumplieran funciones dentro de los directorios de las empresas cuyas tenencias accionarias estaban en parte en manos del FGS. El reglamento para los directores estatales, establecido por el mencionado decreto, les otorga a los mismos indemnidad legal “cuando la actuación en virtud de la cual se pretendiese hacer valer su responsabilidad, se basase en el cumplimiento de las directivas y recomendaciones que hubieran sido emitidas por la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (artículo 5° del Anexo). En el reglamento se afirma que los directores estatales deben “contemplar en su accionar el interés social y las directivas y recomendaciones que emita” la misma secretaría mencionada anteriormente (artículo 6°). También establece que los directores estatales deben solicitar mensualmente informes de gestión a la empresa e informar a la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo, como asimismo remitir al referido organismo copia de las actas del directorio y de asamblea, junto con los balances auditados, presupuestos anuales e inversiones (artículo 7°). En el mismo artículo se obliga a los directores estatales a informar a la Secretaría “los hechos, actos, omisiones o conductas que sean de su conocimiento, susceptibles de acarrear perjuicios para el patrimonio público, lesionar el interés

estatal, o que puedan configurar omisiones y/o transgresiones en materia tributaria, aduanera o previsional, o conductas dolosas pasibles de denuncia penal, sin perjuicio de las denuncias que se encuentre obligado a efectuar en su carácter de funcionario público, como también todo hecho que estime relevante para la gestión de la empresa o el cumplimiento de las Directivas y Recomendaciones emitidas por la citada Secretaría”.

Como se observa, el decreto 1278/2012 no sólo otorga una mayor indemnidad a los representantes estatales en su función de directores en las empresas privadas, sino que además, les permite brindar información confidencial de esas empresas al Estado nacional.

La presente propuesta legislativa afirma la necesidad de regular el accionar de los representantes estatales en los directorios de las empresas cuyas acciones están en manos del FGS. Dicha reglamentación establece que el FGS no podrá tener en su tenencia accionaria valores individuales de cada empresa que superen el 5% del capital social total de dicha compañía. Esta limitación tiene como objetivo disminuir la posibilidad que el Estado, a través de la administración del FGS, pueda afectar negativa o positivamente a las empresas cotizantes en el mercado de valores local.

Texto normativo

Artículo 1º.- El Fondo de Garantía de Sustentabilidad no podrá poseer en su cartera de inversiones acciones individuales que superen el 5% del capital social de una empresa.

Artículo 2º.- Se otorga un plazo de 12 (doce) meses, a partir de la sanción de la presente ley, para que el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la Administración Nacional de la Seguridad Social se adecue a lo establecido en el artículo precedente.

Artículo 3º.- Las empresas cuyo capital social esté conformado por las acciones de las que el Estado Nacional deba desprenderse en virtud de lo establecido en los artículos 2º y 3º de la presente ley, tienen preferencia por sobre cualquier otro interesado para adquirirlas. Dicha preferencia tendrá una vigencia de 24 (veinticuatro) meses a partir de la sanción de la presente ley.

FUNDACION NUEVAS GENERACIONES

Beruti 2480 (C1117AAD)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina)
Tel: (54) (11) 4822-7721
contacto@nuevasgeneraciones.com.ar
www.nuevasgeneraciones.com.ar

FUNDACION HANNS SEIDEL

Montevideo 1669 piso 4º depto “C” (C1021AAA)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina)
Tel: (54) (11) 4813-8383
argentina@hss.de
www.hss.de/americalatina

Artículo 4°.- Comuníquese al Poder Ejecutivo.