

Fideicomiso de la Seguridad Social (FISS)

1er Trimestre 2019

1- Desafiliaciones

Desde que comenzó su operativa en octubre de 2018, las desafiliaciones al 31.03.2019 se detallan según lo siguiente:

Institución	Monto (\$)	# desafiliados	% Monto	% # desaf
BSE	4.605.367.198	2.885	16%	18%
IAFAP	1.270.735.742	955	4%	6%
RAFAP	18.458.936.324	9.263	64%	57%
SURA	2.481.291.499	1.946	9%	12%
UC	2.036.561.849	1.155	7%	7%
Total general	28.852.892.612	16.204	100%	100%

En términos mensuales las cantidades y montos de desafiliados del trimestre se expresan en las siguientes tablas:

Institución	ene-19	feb-19	mar-19	TOTAL
BSE	135	59	54	248
IAFAP	61	49	45	155
RAFAP	665	463	342	1.470
SURA	131	105	84	320
UC	108	71	56	235
Total general	1.100	747	581	2.428

Institución	ene-19	feb-19	mar-19	TOTAL
BSE	227.954.881	101.359.399	71.469.325	400.783.605
IAFAP	86.951.796	74.407.730	60.591.478	221.951.004
RAFAP	1.399.807.248	995.585.577	691.350.517	3.086.743.342
SURA	210.529.331	156.858.065	95.068.755	462.456.151
UC	215.916.137	115.651.729	63.651.626	395.219.492
Total general	2.141.159.392	1.443.862.500	982.131.701	4.567.153.593

Se observa que la cantidad de desafiliados por mes viene disminuyendo significativamente en los últimos meses, entre un 20% y un 30% menos de desafiliados por mes en febrero y marzo, lo que representa entre un 33% y un 32% menos de ingresos para el FISS en los últimos 2 meses.

2- Portafolio del Fideicomiso

A continuación, se presentan los activos del portafolio del fideicomiso al 31.03.2019, según el monto en valor efectivo de los mismos, expresado en pesos corrientes.

1.1-Por moneda

Moneda	Total	%
UI	11.582.179.072	38%
UP	8.582.672.945	28%
US	1.492.979.809	5%
UY	8.673.044.840	29%
Total general	30.330.876.666	100%

Se ha continuado participando en las licitaciones del Gobierno para mantener el porcentaje del portafolio en UP mensualmente, al 31.03.2019 los instrumentos indexados al IMS alcanzan el 28% del portafolio. En UI y en Pesos uruguayos se encuentra colocado un 38% y un 29% respectivamente y el restante 5% en instrumentos en dólares estadounidenses.

1.2-Por emisor

EMISOR	Total	%
BCU o GC	28.963.590.767	95,49%
CORPORACION ANDINA DE FOMENTO	99.934.672	0,33%
Efectivo	103.691.098	0,34%
HSBC URUGUAY	91.452.151	0,30%
Otros No Residentes	1.072.207.977	3,54%
Total general	30.330.876.666	100%

Un 95,49% del portafolio se encuentra colocado en instrumentos emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central del Uruguay. Respecto al 3,54% del portafolio colocado en emisores no residentes se encuentran los Treasuries -bonos del gobierno de Estados Unidos-, y en un porcentaje menor están incluidos también bonos de organismos multilaterales.

1.3-Por tipo de activos (según Art. 10 Ley 19.590)

Tipos de activos (Art.10 ley 19,590)	Total	%
A	28.963.590.767	95%
B	195.143.250	1%
C	1.172.142.649	4%
Total general	30.330.876.666	100%

Se detallan los tipos de activos que componen cada categoría:

- A) Valores emitidos por el Estado uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.
- B) Depósitos a la vista y a plazo fijo en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país, autorizadas a captar depósitos, en moneda nacional y/o extranjera.
- C) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia.

1.4-Por plazo residual

Plazo residual	Total	%
< 1 año	7.861.985.277	26%
> 1 año < 5 años	8.470.064.153	28%
> 5 años	13.998.827.236	46%
Total general	30.330.876.666	100%

El 26% de los instrumentos vencen en un plazo menor a 1 año, el 28% tienen vencimientos mayores a 1 año y menores a 5 años, y el 46% del portafolio se encuentra colocado en instrumentos con vencimientos mayores a 5 años.

La diversificación en instrumentos de mayor plazo ha permitido aumentar la duración del portafolio, al 31.03.2019 la duración del portafolio asciende a 3.75. Es importante considerar que la duración se ve afectada mensualmente por la transferencia mensual de instrumentos que recepciona el FISS, dado que en su gran mayoría se reciben instrumentos de corto plazo con duraciones menores a un año.

3- Gastos del fideicomiso

Los gastos totales del fideicomiso correspondientes al trimestre se detallan según la siguiente tabla:

Gastos del Fideicomiso	Monto
Gastos diversos	264
Comisiones y gastos bancarios	492.486
Honorarios Fiduciarios	2.692.140
Honorarios Auditoría	63
TOTAL	3.184.953

De los gastos antedichos, se cobran al patrimonio fiduciario los gastos correspondientes a gastos notariales (diversos), honorarios de auditoría, y comisiones y gastos bancarios. Los honorarios fiduciarios son abonados directamente por el Fideicomitente (BPS).

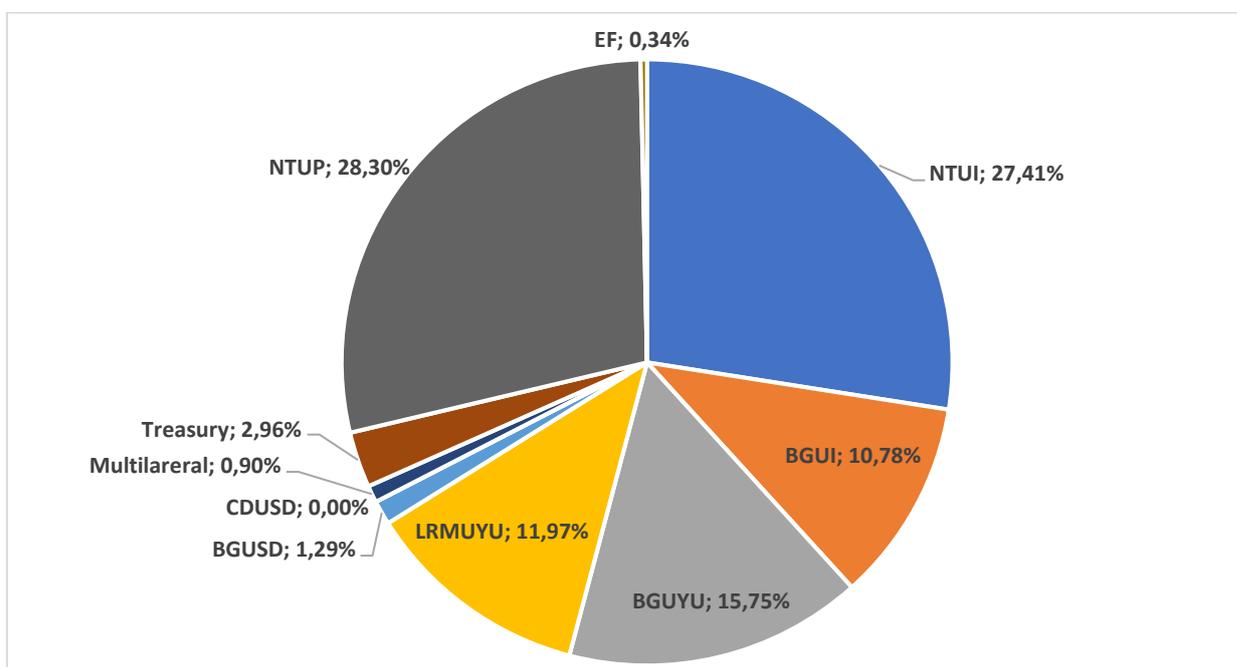
Los honorarios de auditoría de 2018 fueron ajustados en el período en razón del cierre de la auditoría anual de EEFF al 31/12/2018.

Los honorarios cobrados por el fiduciario en el trimestre, correspondientes al mínimo mensual según contrato, se detallan según el siguiente cuadro:

Honorarios Fiduciarios	UI	\$
ene-19	220.000	883.652
feb-19	220.000	898.810
mar-19	220.000	909.678

4- Resultado del portafolio

El portafolio al 31.03.2019 está compuesto según el siguiente detalle:



En términos de rentabilidades promedio por moneda y duración de los instrumentos que componen el portafolio se observa lo siguiente:

	Duración promedio	TIR promedio
Instrumentos en Pesos	2,41	10,16%
Instrumentos en Unidad indexada	3,20	2,28%
Instrumentos en UP	6,19	2,22%
Instrumentos en Dólares	1,84	2,46%

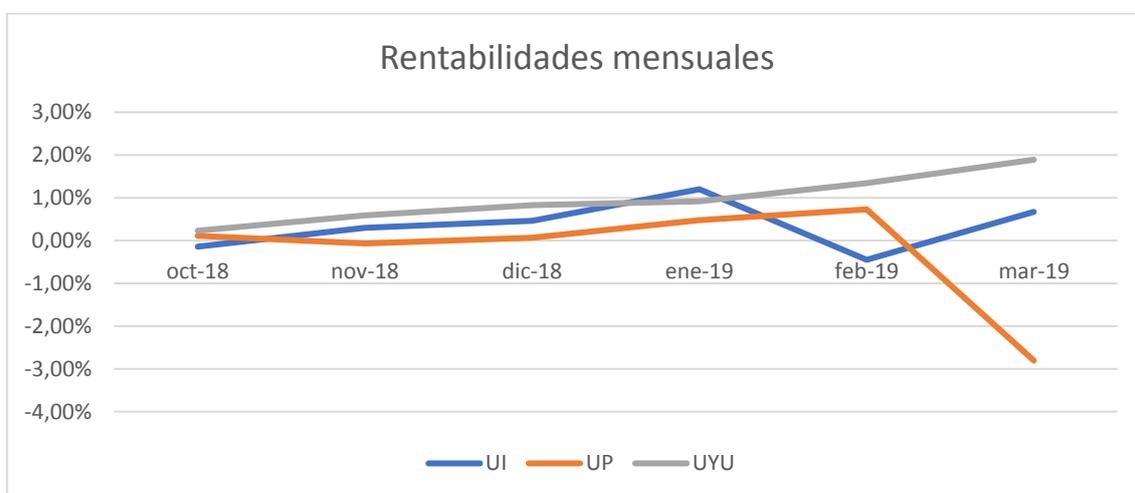
Las rentabilidades mensuales del portafolio, expresadas en UI, UYU y en UP para los 3 primeros meses del año 2019 se expresan según la siguiente tabla:

Rentabilidad mensual -expresada en:	ene-19	feb-19	mar-19
UI	1,20%	-0,45%	0,67%
UP	0,48%	0,73%	-2,81%
UYU	0,92%	1,34%	1,89%

Las rentabilidades mensuales otorgan una visión parcial del desempeño del portafolio debido a que se encuentran distorsionadas por la estacionalidad de UI y UP. En este sentido, la UI (cuya indexación al IPC tiene un rezago de 1 mes) evidenció en el mes de enero una caída significativa, del orden del 0.26%, pasando en febrero a apreciarse un 1.72%. Esto se traduce en una rentabilidad superior a la tendencia del portafolio expresado UI en el mes de enero, y una rentabilidad negativa del portafolio expresado en UI en el mes de febrero.

Por su parte, la rentabilidad expresada en UP, cuya indexación al IMS tiene un rezago de 2 meses, sufrió en el mes de marzo una apreciación de 4.83% (frente a la apreciación de entre 0.40%-0.60% en los meses de enero y febrero) lo que se traduce en una rentabilidad negativa del portafolio expresado en UP en el mes de marzo.

Si se observa la rentabilidad en Pesos nominales, se evidencia una tendencia creciente en la rentabilidad del portafolio mensual.



5- Actividades realizadas

Bajo los lineamientos definidos por el Comité de Inversiones, se continuó participando activamente en las licitaciones de instrumentos indexados al IMS, en Unidades Previsiones (UP), logrando calzar aproximadamente un 28% del portafolio en esta moneda. A su vez, se realizó un posicionamiento paulatino del portafolio en instrumentos en dólares americanos, pasando de un 2% al inicio del año a un 5% al cierre de marzo 2019.

Enfocados en el objetivo de aumentar la duración del portafolio para calzar el portafolio con las obligaciones futuras del FISS, se logró aumentar la duración de 3.2 años al inicio del 2019 hasta

3.75 años al cierre de marzo de 2019, a la vez que se aumentó la rentabilidad del mismo en relación a la obtenida en el trimestre inmediato anterior.

Es importante destacar que se realizó en febrero la presentación de resultados al Comité de Seguimiento del FISS, el cual sesionó por segunda vez el 14.02.2019.