

# ANÁLISIS CRÍTICO DEL DECRETO 1278/2012 Y DEL RÉGIMEN APLICABLE A LOS DIRECTORES DEL ESTADO EN SOCIEDADES CON PARTICIPACIÓN ESTATAL MINORITARIA

*Enrique Alberto Peláez*

## SUMARIO

La modificación del régimen previsional argentino por la ley 26.425 significó una alteración muy relevante del escenario vigente hasta ese momento como consecuencia de la derogación del sistema de capitalización y la transferencia de las participaciones accionarias que detentaban las AFJP en empresas privadas con oferta pública al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).

El decreto 441/2011 dejó sin efecto la limitación del 5% para el ejercicio de derechos políticos en cada sociedad participada. La utilización del voto acumulativo por parte de los representantes del FGS permitió la designación de Directores en representación del Estado en muchas de las sociedades cuyas participaciones integran el FGS.

El decreto 1278/2012 y el Reglamento que aprueba para “coordinar” la actuación de los representantes ante dichas sociedades se ve afectado por serias objeciones que a nuestro criterio resultan incompatibles con el régimen de la ley de sociedades comerciales y en particular con el régimen de la oferta pública y los principios de gobierno corporativo.

Consideramos necesaria la derogación de dicho régimen y su adecuación a las normas del derecho societario y de la oferta pública, con respeto a los principios de gobierno corporativo.

## Introducción

El decreto 1278/2012<sup>1</sup> puso a cargo de la Secretaria de Política Económica y Planificación del Desarrollo del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (en adelante la Secretaría) distintas funciones que anteriormente cumplía la Secretaría de Finanzas del mismo ministerio, relativas a la ejecución de las políticas y acciones que hacen al ejercicio de los derechos societarios de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado Nacional es socio minoritario o en que el Ministerio de Economía y Finanzas tiene participación accionaria o de capital. También y, en particular, el decreto incluye la representación de las participaciones accionarias transferidas al Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino<sup>2</sup> (en adelante FGS). En ambos casos, se encomienda a la Secretaria instruir a los representantes del Estado Nacional, o propuestos por él, en dichas sociedades o empresas.

El FGS fue creado por decreto 897 de fecha 12 de julio de 2007, como consecuencia de la sanción de la ley 26.222 que introdujo la libre opción del régimen jubilatorio, y del decreto 313/2007 que reglamentó esas modificaciones introducidas a la ley 24.241, y cuyo art. 3 dispuso la transferencia en especie de los activos recibidos del Régimen de Capitalización por parte del Régimen Público de Reparto. La denominación originaria del FGS era Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto y fue reemplazada por la actual por el decreto 2103/2008.

---

<sup>1</sup> Boletín Oficial del 27 de julio de 2012.

<sup>2</sup> El Fondo fue creado por Decreto 897 de fecha 12 de julio de 2007, como consecuencia de la ley 26.222 que introdujo la libre opción del régimen jubilatorio, y del decreto 313/2007 que reglamentó esas modificaciones introducidas a la ley 24.241, y cuyo art. 3 dispuso la transferencia en especie de los activos recibidos del Régimen de Capitalización por parte del Régimen Público de Reparto. La denominación originaria del FGS era Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Régimen Previsional Público de Reparto según decreto 2103/2008. Es decir, que el Fondo fue creado antes del dictado de la ley 26.425 que dispuso la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público denominado Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y derogó el Régimen de Capitalización que importó la desaparición de las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJPs). El título II de dicha norma, estableció en su artículo 7º la transferencia en especie a la ANSeS, de los recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización, los que pasaron a integrar el FGS.

Es decir, que el FGS fue creado antes de dictarse la ley 26.425 que unificó el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público que pasó a denominarse Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y que derogó el Régimen de Capitalización, lo que importó la desaparición de las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJP). El Título II de dicha norma, estableció en su artículo 7º la transferencia en especie a la ANSeS de los recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización, los que pasaron a integrar el FGS.

Esto significó, en lo que aquí nos interesa, el traspaso de la totalidad de la cartera de inversiones que detentaban las AFJP que estaba compuesta, entre otros activos, por una interesante cantidad de acciones de sociedades con oferta pública en el país que al unificarse en un único sujeto, alcanza porcentajes de participación muy relevantes. Para que tengamos una idea de las participaciones accionarias que se encuentran integradas actualmente al FGS se agrega como Anexo I el listado publicado en la página web del FGS bajo el título “Participación en Empresas Privadas”<sup>3</sup>.

Si bien el decreto le asigna a la Secretaría el ejercicio de los derechos políticos, aclara que el FGS mantiene la titularidad de los derechos patrimoniales y económicos sobre las participaciones que componen el FGS y, por ende, le corresponde la percepción de los dividendos que generen sus tenencias accionarias y, agrego, el eventual producido por la venta de tales activos.

### **El decreto 441/2011**

En el año 2011 los representantes del FGS comenzaron a ejercer activamente los derechos de voto correspondientes a sus participaciones accionarias en las asambleas de las sociedades que conformaban el Fondo, pero al intentar designar directores en las distintas sociedades por medio de la utilización del voto acumulativo, tuvieron que sortear el obstáculo que significaba el inciso f) del artículo 76 de la ley 24.241<sup>4</sup>. Dicho inciso f)

---

<sup>3</sup> <http://fgs.anses.gov.ar/participacion> al 22/07/2013. Se han eliminado algunas columnas para facilitar su lectura.

<sup>4</sup> El inc. f) del art. 76 de la ley 24.241 cuya vigencia fue expresamente convalidada en la ley 26.425, disponía que “En ningún caso las inversiones realizadas 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”.

establecía un límite del 5% para el ejercicio de derechos políticos en cada sociedad participada.

El decreto 441/2011<sup>5</sup> derogó la norma mencionada y dejó sin efecto la limitación. Desde ese momento y mediante el mecanismo del voto acumulativo por parte de los representantes del FGS se produjo la designación de Directores en representación del Estado en muchas de las sociedades cuyas participaciones integran el FGS.

### **El decreto 1278/2012**

En dicho escenario y, luego de transcurridos varios años de la vigencia de la ley 26.425, se dictó el decreto 1278/2012 que constituye el objeto de nuestra ponencia.

Dicho decreto coloca en cabeza de la Secretaría distintas funciones que pueden dividirse en dos, por un lado, la actuación dentro de los órganos de gobierno (asambleas o reuniones de socios) de las empresas y sociedades abarcadas y, en segundo término, coordinar la gestión de los directores o administradores designados para actuar en los órganos de administración de las empresas y sociedades comprendidas.

El decreto aprueba asimismo, el “Reglamento de representantes y directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional” (en adelante el Reglamento), cuyos derechos políticos ejerce la Secretaría y se le atribuyó a la referida Secretaría la competencia para dictar en lo sucesivo las normas aclaratorias y complementarias que regulen la actuación de los representantes y directores designados por las acciones o participaciones accionarias en cuestión.

Como parte de sus atribuciones, corresponde a la Secretaría efectuar las comunicaciones de asistencia a las asambleas y toda otra comunicación necesaria para el ejercicio de los derechos accionarios. Además, es la encargada de designar a quienes representen a las referidas acciones o participaciones societarias y de impartir a los mismos las instrucciones a las que deberán ajustar su actuación en las asambleas o en las reuniones de socios. Esta atribución incluye lo relativo a la designación de los directores o administradores y síndicos que actuarán por las acciones o parti-

---

<sup>5</sup> Decreto de Necesidad y Urgencia publicado en el Boletín Oficial con fecha 13/04/2011.

participaciones societarias que representan, aclarando que los síndicos serán propuestos de la nómina que deberá solicitarse al efecto a la Sindicatura General de la Nación (SIGEN). Para el caso de los Directores o Administradores por las acciones que integran la cartera de inversiones del FGS, se dispone que la propuesta deberá contar con el previo *conocimiento* del Director Ejecutivo de la ANSeS.

También se encuentra a cargo de la Secretaría el ejercicio del derecho de información respecto de las participaciones societarias y las solicitudes a los órganos sociales para el acceso y copia de los libros y documentación de la empresa, y se les encomienda implementar un sistema de información que permita el *monitoreo permanente* del desempeño de las sociedades o entidades alcanzadas por el decreto.

Asimismo, como ya anticipamos, la Secretaría tendrá a su cargo impartir directivas y recomendaciones a los directores o administradores designados a propuesta del Estado Nacional, a fin de que *la administración de los negocios sociales resguarde el interés público comprometido en la actuación de la sociedad*.

### **El Reglamento de representantes y directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional**

El reglamento está dividido en dos títulos, el primero destinado a aquellos representantes que actuarán en el órgano de gobierno de las sociedades que consta de solo dos artículos, y el segundo destinado a los representantes que se desempeñen en los órganos de administración de las sociedades, y comprende veintidós artículos. El decreto incluye además como Anexo, un modelo de convenio que deberán suscribir los directores o administradores designados en representación de las participaciones accionarias del Estado con la Secretaría.

En atención al objeto de la presente ponencia, nos centraremos en el análisis de algunos de los artículos del título II del Reglamento, que regula la actuación de los Directores designados por el Estado Nacional o a propuesta de éste (en adelante los Directores del Estado) en aquellas sociedades o entidades en las cuales el ejercicio de los derechos políticos correspondientes a la participación estatal compete a la Secretaría.

En primer término, el artículo 4º del Reglamento precisa indubitablemente que aquellas personas que son designados directores en represen-

tación de la participación que detenta el Estado, son “*funcionarios públicos*”. Según este mismo artículo, tendrán las funciones, deberes y atribuciones de las leyes 17.811 (posteriormente derogada por la 26.831 de Mercado de Capitales), 19.550, 25.188 (Ley de Ética de la Función Pública), y 26.425 cuando las acciones que hubieran dado lugar a su designación integrasen el FGS, además de las normas aplicables a la sociedad en la que actúan y las normas del Reglamento.

Con relación a la responsabilidad de los Directores del Estado, el artículo 5° del Reglamento establece que deben asumir las responsabilidades ilimitadas y solidarias que para dicho cargo impone la Ley 19.550, así como también las que le pudieran corresponder en materia penal, civil, administrativa y profesional, además de las responsabilidades propias de su carácter de funcionarios públicos. Sin perjuicio de ello, el párrafo siguiente dispone que *el Estado nacional garantizará la indemnidad* de los Directores del Estado, 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*.

Con respecto al parámetro al que deberán ajustar su actuación los Directores del Estado, el artículo 6° del Reglamento comienza por reiterar lo prescripto por el artículo 59 LSC que impone a los Directores el deber de actuar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, pero agrega que debe contemplar en su accionar el interés social y *las Directivas y Recomendaciones que emita la Secretaría*.

El artículo 7° enumera los deberes específicos que el Reglamento impone a los Directores del Estado, los que en su gran mayoría consisten en requerir información para brindarla a la Secretaría. En tal sentido, cabe destacar que además de tener que informar las convocatorias a reuniones de los distintos órganos societarios y especialmente la Asambleas en que deban elegirse directores o síndicos (inc. a), los Directores del Estado deberán solicitar informes de gestión e informar a la Secretaría su opinión sobre los puntos que resulten relevantes o de interés para la gestión empresarial o las políticas de desarrollo económico que disponga la Secretaría (inc. c). Por otra parte deberá remitir copia de las Actas de Directorio y de Asamblea y la documentación contable, informes de gestión presupuestos anuales e inversiones (inc. e) e informar 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 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 Secretaría (inc. f). Deberán también remitir periódicamente a la Secretaría un informe acerca del desempeño económico, financiero y de gestión de la sociedad en la que actúe (inc. h).

Respecto *de la información* que brinden los Directores del Estado, el artículo 8º advierte que la misma tendrá carácter reservado y *sólo podrá ser utilizada a fin de atender los objetivos perseguidos por el Reglamento*.

Por otra parte, volviendo al artículo 7 del Reglamento, su inc. b) establece como directiva dirigida a los Directores del Estado que deben velar para que las acciones que se lleven a cabo en cumplimiento del objeto social y en beneficio de la sociedad, *contemplan las Directivas y Recomendaciones que imparta la Secretaría*, de modo tal que *la realización del interés societario se lleve a cabo resguardando el interés público comprometido en las participaciones societarias que detente el Estado Nacional*.

Además, para los casos de empresas proveedoras de bienes o servicios privatizadas el Reglamento dispone en su artículo 11 que los Directores del Estado *deberán ajustar su accionar para dar cabal cumplimiento a los respectivos contratos o acuerdos suscriptos*.

Con respecto al artículo 12 del Reglamento que dispone que la designación de los Directores del Estado no se encuentra alcanzada por la prohibición impuesta por el inc. 4º del artículo 264, aclara que en caso de tratarse un tema en el directorio que estuviera vinculado a la competencia funcional directa del Director del Estado como funcionario público, deberá hacerlo saber al directorio y a los síndicos y abstenerse de intervenir en la deliberación.

El Reglamento estructura en los artículos 14 a 19 un particular sistema de remuneración para los Directores del Estado, del que exceptúa a los Directores del Estado en YPF Sociedad Anónima, que podría resumirse de la siguiente manera:

En primer lugar, la asamblea de la sociedad siempre será la encargada de fijar los honorarios correspondientes por la labor que cumplan los Directores del Estado que no será abonado al Director del Estado, sino

cancelado por la sociedad mediante su depósito en una cuenta bancaria del Ministerio de Economía al que pertenece la Secretaría.

El monto que percibirá el Director del Estado por su desempeño en la sociedad no será necesariamente el mismo que aprobó la Asamblea, ya que es el Estado quien determina el importe que le corresponde en base al Reglamento y quien abona su retribución, la que nunca será superior al importe que aprobó la sociedad y está sujeto a distintos topes dependiendo de si tienen otra función remunerada en la Administración Pública o no.

La suma excedente entre lo depositado por la sociedad y el monto que el Estado abona al Director, se transferirá al Fondo Nacional del Menor y la Familia, de conformidad al Reglamento.

Según el artículo 20, para el cumplimiento de sus funciones los Directores del Estado podrán formular consultas a la Secretaría y solicitar a ésta apoyo técnico o profesional, cuando existan cuestiones que lo ameriten; sin perjuicio de la ejecución de las medidas urgentes que deban adoptarse en resguardo del interés de la sociedad, del Estado nacional o de su propia responsabilidad. A dichas consultas deberán acompañarse los antecedentes que las motivan, reseñando los aspectos de dudosa interpretación o susceptibles de controversia y señalando la opinión que se sustenta, así como los cursos de acción posibles y recomendaciones.

Como complemento de la indemnidad que le garantiza el Estado a sus Directores según el art. 5º del Reglamento, por el artículo 21 la Secretaría, con asistencia de la Procuración del Tesoro de la Nación se compromete a atender y proveer lo necesario para asegurar su defensa, representación, patrocinio legal o asistencia especializada en la materia cuando como consecuencia del desempeño de sus funciones los Directores del Estado fueren requeridos, intimados o imputados por el ejercicio de tales responsabilidades. Sin embargo, no procederá la referida asistencia cuando se hubiera determinado sumariamente la existencia de dolo o culpa grave en el ejercicio de las funciones por parte del Director *o cuando en su actuación éste no hubiera contemplado las Directivas o Recomendaciones impartidas por la Secretaría.*

Por el artículo 23, los Directores del Estado deberán mantener *una adecuada y fluida comunicación con la Secretaría* y los miembros de los restantes órganos societarios que actúen en representación del Estado

Nacional, *a los efectos de coordinar su accionar en la sociedad, en salvaguarda de los intereses de la sociedad y del Estado Nacional.*

En caso que el cumplimiento de las funciones a cargo de los Directores del Estado se viera impedido o dificultado por acciones de la sociedad, otros directores, integrantes de otros órganos sociales o terceros, deberán comunicarlo al órgano de fiscalización y a la Secretaría, de acuerdo a lo que dispone el artículo 24 del Reglamento.

### **El Modelo de Convenio**

Como anexo del Reglamento se agrega un Modelo de Convenio que suscribirán los Directores del Estado con la Secretaría, del cual se puede destacar que su cláusula segunda incorpora la renuncia a interponer acciones o reclamar derechos contra el Estado Nacional que no surjan de lo dispuesto en el acuerdo y en el Reglamento, sea durante su vigencia o vencido el mismo.

Además, en la cláusula tercera, el Director del Estado se obliga irrevocablemente a ceder sus honorarios generados por su función a favor del Estado Nacional y acepta que dichos honorarios sean cancelados por la sociedad mediante el depósito de los mismos en la cuenta de la Secretaría.

La cláusula sexta del convenio dispone que el incumplimiento de cualesquiera de las obligaciones impuestas en el convenio o en el Reglamento, hará que se *suspenda el pago estipulado a favor del director*, así como de ser *removido* de la función, sin perjuicio de las acciones que se le puedan interponer por mal desempeño en su carácter de funcionario público. *La suspensión del pago se hará efectiva desde el preciso momento en que se configure la violación.*

### **Crítica del régimen creado para los Directores del Estado en el decreto y su Reglamento**

Enfocándonos solamente en las sociedades en que el FGS tiene participación minoritaria, que como se puede ver en el Anexo, constituyen un universo muy amplio y sumamente relevante en la actividad económica de nuestro país, los principales cuestionamientos al decreto 1278/2012 y su Reglamento pueden agruparse de la siguiente manera:

### *1. Objeciones al régimen de información implementado:*

El estricto régimen de información al que se somete a las Sociedades participadas a través de los Directores designados por el Estado constituye una violación al principio de igualdad de los accionistas que tiene un rol indiscutible para sociedades comprendidas en el ámbito de la oferta pública y es uno de los pilares del Gobierno Corporativo.

A través del referido régimen de información se viola asimismo el principio de reserva que pesa sobre los directores y crea situaciones de conflicto de intereses ya que la Secretaría tendrá información estratégica respecto de empresas competidoras. Según el Anexo, el Estado participa por ejemplo en sociedades que compiten en el mismo mercado como es el caso de YPF y Petrobrás, o las distintas transportadoras de Gas o en el rubro inmobiliario IRSA y Consultatio, entre otros.

Esta situación no se ve alterada por más que el artículo 8 del Reglamento disponga que la información sólo podrá ser utilizada a fin de atender los objetivos perseguidos por el Reglamento.

### *2. Objeciones por el sometimiento de los Directores a las Instrucciones de la Secretaría:*

El sistema previsto de “directivas y recomendaciones”, constituyen verdaderas instrucciones que debe cumplir el Director del Estado y son contrarias a lo previsto en el artículo 266 LSC que dispone que el cargo de director es personal e indelegable.

El Director no puede estar sujeto a instrucciones del accionista, dado que ello afecta el ejercicio de su cargo y el régimen de responsabilidad.

Las obligaciones que se imponen a los Directores del Estado en los incisos b) y f) del artículo 7, los colocan sin lugar a dudas en una situación de conflicto de intereses con la sociedad. Baste recordar que el artículo 6º equipara el deber de actuar con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios con la obligación de seguir las instrucciones de la Secretaría.

### *3. Objeciones a la indebida modificación del régimen de responsabilidad de los Directores del Estado:*

Al garantizar la indemnidad de los Directores que cumplan las instrucciones de la Secretaría se altera el régimen de responsabilidad de los

mismos. Lo que se complementa con la asistencia comprometida a esos mismos Directores si siguen las instrucciones de la Secretaría. Ello va acompañado de la pérdida inmediata de su remuneración para el Director del Estado que no cumpla las instrucciones impartidas.

Todo esto representa para el Director del Estado un incentivo para cumplir las “directivas y recomendaciones” de la Secretaría aún cuando las mismas puedan ser ilegítimas o contrarias al interés social de la compañía en la que se desempeña.

#### *4. Objeciones al sistema de retribución del Director del Estado:*

El sistema de retribución establecido por el Reglamento altera el esquema previsto en la ley 19.550 y genera un incentivo adicional para que el Director obedezca ciegamente las instrucciones de la Secretaría, ya que quien paga su remuneración no es la sociedad cuyo directorio integra, sino el Estado, del que es un funcionario. Por otra parte, la sociedad se ve obligada a depositar la suma de los honorarios del Director del Estado en una cuenta del “accionista”, lo que constituye un beneficio indebido para dicho accionista.

### **Conclusión**

Las objeciones señaladas precedentemente son a nuestro criterio incompatibles con diversas normas de la ley 19.550 y en particular colisionan con el régimen de la oferta pública recogido en la nueva ley de Mercado de Capitales 26.831 y son contrarias a los principios de gobierno corporativo.

Consideramos necesaria la derogación de dicho régimen y su adecuación a las normas del derecho societario y de la oferta pública, con respeto a los principios de gobierno corporativo.

### **ANEXO I – PARTICIPACIONES DEL FGS EN EMPRESAS PRIVADAS**

<b>Empresa</b>	<b>Participación del FGS s/ el cap. social</b>	<b>Valor en cartera del FGS (\$) al 30-06-2012</b>
Banco Macro S.A.	30,97%	\$1.556.390.267
San Miguel S.A	26,96%	\$154.199.685

<b>Empresa</b>	<b>Participación del FGS s/ el cap. social</b>	<b>Valor en cartera del FGS (\$) al 30-06-2012</b>
Gas Natural BAN	26,63%	\$260.073.543
Consultatio S.A	26,62%	\$265.211.032
Edenor S.A.	26,81%	\$162.809.701
Distribuidora de Gas Cuyana	26,12%	\$66.065.520
Siderar S.A.	26,03%	\$1.998.871.120
Telecom Argentina S.A.	24,99%	\$3.758.725.026
Transportadora de Gas del Sur S.A.	23,11%	\$543.511.151
Pampa Energía S.A.	23,23%	\$326.678.628
Grupo Concesionario del Oeste	21,56%	\$62.086.007
Mirgor S.A.	21,54%	\$64.627.335
Emdersa S.A.	20,96%	\$47.497.734
Grupo Financiero Galicia S.A.	21,28%	\$802.070.965
Imp. y Exp. de La Patagonia S.A.	20,24%	\$268.174.011
Molinos Río de La Plata S.A.	20,05%	\$1.204.703.343
Transener S.A.	19,57%	\$64.847.311
Socotherm Americas S.A.	6,11%	\$5.755
Solvay Indupa S.A.	16,71%	\$231.857.835
Banco Patagonia S.A.	15,29%	\$401.412.480
Endesa Costanera S.A.	13,40%	\$39.788.910
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	12,65%	\$88.523.404
Petrobrás Energía S.A.	11,85%	\$602.978.050
HOLCIM - Juan Minetti S.A.	11,31%	\$191.060.045
Capex S.A.	10,63%	\$8.877
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	9,35%	\$616.937.334
Grupo Clarin S.A.	9,00%	\$219.864.358
Metrovías S.A.	8,55%	\$1.827.345
Metrogás S.A.	8,13%	\$48.562.431
BBVA Banco Francés S.A.	7,90%	\$318.393.816
Euromayor S.A.	6,25%	\$5.083.820
Quickfood S.A.	5,27%	\$31.684.851

<b>Empresa</b>	<b>Participación del FGS s/ el cap. social</b>	<b>Valor en cartera del FGS (\$) al 30-06-2012</b>
Banco Hipotecario S.A.	4,94%	\$111.796.270
IRSA S.A.	4,48%	\$121.799.720
Central Puerto S.A.	3,95%	\$34.116.030
Cresud S.A.	3,52%	\$88.303.565
Alto Palermo S.A.	1,38%	\$37.395.694
Transportadora de Gas del Norte S.A.	0,73%	\$1.835.664
Ledesma S.A.	0,38%	\$1.600
Y.P.F. S.A.	0,02%	\$4.634.670
Alpargatas S.A.I.C.	0,01%	\$34.144