

**CAMARA ARGENTINA
DE FONDOS COMUNES
DE INVERSION**

COMISION DIRECTIVA
al 31 de Diciembre de 2004

CARGO	ASOCIADA	NOMBRE
Presidente	Santander Investment S.G.F.C.I.S.A.	Gabriel Orlando Ruiz
Vicepresidente	Vacante por renuncia de ABN AMRO Arg Asset M SGFCISA	
Secretario	Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Oscar José Falleroni
Tesorero	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Fabián Ciarlotti
Vocales Titulares	BNL S.A.S.G.F.C.I.	Pedro Roberto Yesari
	BNP Paribas Asset Manag Arg S.A. S.G.F.C.I.	Carlos Curi
	Francés Administradora de Inversiones S.A.G.F.C.I.	Ricardo Komel
	HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	German Riveiro
	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Alejandra Scharf
	Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	Patricio Persivale
Vocales Suplentes	1784 S.A.S.G.F.C.I.	Eduardo Razzetti
	Capital Markets Argentina S.G.F.C.I. S.A.	Diego Madotta
	Lloyds Investment Managers S.G.F.C.I.S.A.	Alejandro Opassi

CONVOCATORIA

La Comisión Directiva de la CAMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN convoca a las Sociedades Gerentes asociadas a ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA para el día 11 de Abril de 2005 a las 8,30 horas en primera convocatoria y a las 9,30 horas en segunda, la que habrá de realizarse en su sede social, ubicada en la calle Sarmiento 552 Piso 9 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a fin de considerar el siguiente:

ORDEN DEL DIA

1. Designación de los representantes de dos asociadas para firmar el acta, junto con el señor Presidente.
2. Ratificación como Asociadas de las incorporaciones del año 2004 de acuerdo con los artículos 4º del Estatuto Social y 1º del Reglamento Interno e informe sobre las renunciaciones producidas en el período de acuerdo con el artículo 5º del Reglamento Interno.
3. Consideración de la Memoria, Balance General, Cuentas de Gastos y Recursos y Notas a los Estados Contables correspondientes al 42º ejercicio, cerrado el 31 de diciembre de 2004
4. Elección de autoridades, Determinación del número de miembros titulares y suplentes de la Comisión Directiva. Elección de los integrantes titulares y suplentes de la Comisión Directiva.

La Comisión Directiva

Buenos Aires, Marzo de 2005

INDICE

1. RESEÑA ANUAL

La Economía Argentina Año 2004

2. EVOLUCION DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSION

Patrimonios por Categoría
Movimiento de Fondos

3. ACTIVIDADES DE LA CAMARA

Representación Institucional
Idoneidad
Movimientos de Asociadas

4. RESULTADO DEL EJERCICIO

5. NOMINA DE ASOCIADAS

1.- RESEÑA ANUAL "La Economía Argentina Año 2004"

Introducción: Durante el año 2004 la economía argentina continuó atravesando un proceso de fuerte recuperación del nivel de actividad económica, en un contexto de estabilidad monetaria y financiera. El crecimiento del PBI en términos reales en 2004 oscila entre 8.5-9.0%, cifra similar a la registrada en el año 2003 (8.8%). De esta forma, el impulso económico de los dos últimos años ha permitido recuperar gran parte de la violenta caída que la economía argentina había sufrido durante el período 1998-2002 (contracción del PBI del 18.4%). En términos reales, el PBI del año 2004 se situó sólo 3.3% por debajo del máximo que se había alcanzado en el año 1998. Por otro lado, si bien la cifra de crecimiento resultó similar a la de 2003, en términos cualitativos el crecimiento de 2004 se mostró más difundido al conjunto de los sectores. En efecto, mientras que en 2003 los sectores industriales y de la construcción se mostraban como las "locomotoras" de la recuperación económica, durante 2004 los sectores de servicios comenzaron a ganar peso y recuperar parte del terreno perdido. A su vez, el fuerte crecimiento de la actividad económica se tradujo también en un incremento no despreciable en la población ocupada (7%) y una caída en la tasa de desempleo que cerró el año por debajo del 13% (frente a 14.5% a fines de 2003).

El desempeño de la actividad económica doméstica durante 2004 se vio beneficiado por un contexto internacional favorable para el país, debido a la combinación de bajas tasas de interés en los países centrales, spreads de países emergentes en niveles mínimos, altos precios de commodities exportables (aunque decrecientes hacia fines de año), buen crecimiento a nivel mundial y recuperación vigorosa de la economía brasilera. A la vez, la existencia de capacidad instalada no utilizada pre-existente a la crisis permitió lograr una expansión acelerada sin enfrentar hasta ahora cuellos de botella importantes. De todas maneras, sin desconocer la importancia de estos factores "exógenos", también es cierto que la estabilidad monetaria y financiera junto con la robustez de las cuentas fiscales han sido aportes fundamentales para sostener semejantes tasas de crecimiento.

En lo fiscal, el fuerte aumento de la recaudación tributaria (36%) permitió al Gobierno incrementar gastos con fines redistributivos y para paliar la escasez de fuentes energéticas, y aún así, alcanzar un superávit primario récord del orden del 4% del PBI para el Gobierno Federal (casi 6% consolidando Nación y Provincias). Entre otras cosas, la solidez fiscal resulta importante como fuente de control de la política monetaria que no requiere emitir para financiar al fisco, sino que por el contrario hace que el Tesoro sea un factor contractivo. La política monetaria si bien fue expansiva, acompañó el crecimiento de la

economía y por el momento permitió mantener la inflación bajo control, cerrando el año con un incremento del IPC del 6,1% (aunque acelerándose hacia fines de año) y un tipo de cambio nominal estable durante todo el año. El cambio de autoridades en el Banco Central realizado en el mes de Octubre no modificó sustancialmente la política llevada adelante por el organismo. En este contexto, los depósitos en el sistema financiero siguieron creciendo a un ritmo similar al de 2003 (25% anual en 2004) y con cierto, aunque todavía escaso, alargamiento en los plazos de colocación. Más importante, a partir del primer trimestre los préstamos de los bancos al sector privado comenzaron un paulatino pero continuo sendero de recuperación (26%), concentrados en obligaciones de corto plazo.

En términos de política económica, el año 2004 no mostró cambios significativos en cuanto a medidas económicas domésticas, sino más bien medias parciales atendiendo temas puntuales. Por el contrario sí se registraron novedades importantes en cuanto a las relaciones financieras con el resto del mundo. En Septiembre de 2004 el Gobierno suspendió el programa que había firmado un año atrás con el FMI ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo respecto de los compromisos estructurales que el país debía afrontar y la inminencia del lanzamiento del proceso de reestructuración de la deuda en default, proceso en el cual el organismo se mantiene al margen. En la práctica, la suspensión del acuerdo implicó la no renovación de los vencimientos de capital de la deuda que operaron con los organismos internacionales a partir de esa fecha. En el total del año 2004, la Argentina realizó pagos netos a los organismos internacionales por US\$3.168 millones, de los cuales dos tercios correspondieron a pagos netos de capital y un tercio a intereses. Por otro lado, luego de tres años en cesación de pagos, a fines de 2004 el Gobierno llevó adelante las acciones para lanzar el proceso de canje de deuda, por un total de US\$81.800 millones. La oferta formulada por el Gobierno implica quitas en términos de valor presente neto del orden de 65-70%. El proceso de oferta se extendió desde el 14 de enero hasta el 25 de febrero de 2005 y sus resultados se conocerán a mediados de marzo.

Actividad Económica. A fines del año 2004, la economía argentina arrastraba 12 trimestres consecutivos de crecimiento económico, en los cuales la expansión acumulada del PBI alcanzó más del 24%. En su fase inicial (mediados de 2002-mediados de 2003) la recuperación estuvo concentrada en los sectores de bienes (industria y agro) y la construcción, para luego ir paulatinamente derramándose (en mayor o menor medida), al resto de las actividades económicas. Durante el año 2004, si bien los sectores productores de bienes no dejaron de crecer, su ritmo de expansión verificó una relativa y natural desaceleración (11% en 2004 vs 16% en 2003), fenómeno que fue compensado por un más vigoroso crecimiento de los sectores productores de servicios (7% en 2004 vs 5% en 2003). Dentro de estos últimos, han sido las actividades ligadas al comercio, el transporte y las comunicaciones las que más han crecido en 2004, a tasas superiores al 10% en todos los casos. En cuanto al sector industrial, también se observó en 2004 un crecimiento más equilibrado y difundido al conjunto de las ramas industriales. En particular aquellas ramas que habían quedado más rezagadas al inicio de la recuperación comenzaron a crecer a tasas más vigorosas, como es el caso de la industria automotriz con una expansión de su producción del 53% en 2004. Por el contrario, las industrias sustitutivas de importaciones (como ser textiles y metalmecánicas) que en 2003 habían liderado el crecimiento, desaceleraron fuertemente su ritmo de expansión durante el año pasado.

Por el lado de la demanda, al igual que lo acontecido en 2003, el crecimiento económico estuvo liderado por el consumo privado (9%) y la inversión (34%). Esta última siguió recuperándose a un ritmo sorprendente, acumulando un alza interanual del 35% en 2004, similar a la tasa registrada el año anterior (38%). Con el crecimiento de los dos últimos años la relación Inversión Bruta / PBI ya alcanza 18%, muy por encima del mínimo de 11% que llegó a representar en 2002, aunque todavía por debajo del máximo alcanzado en 1997-98 (21%). A su vez, dentro del crecimiento de la inversión, durante 2004 ha ganado participación la adquisición de bienes durables para la producción en detrimento de la construcción, lo que señala un perfil más productivo de la misma. Esta tendencia ha generado cierto incremento en la capacidad instalada del sector industrial a partir de mitad del año pasado.

Por último, el crecimiento estimado del orden del 8.5-9.0% del PBI en 2004, dejó un significativo arrastre estadístico para el año 2005, en el rango del 3.0-3.5%.

Situación Monetaria y Precios. Durante todo el año 2004 el tipo de cambio nominal del Peso se mantuvo estabilizado en torno de \$2.90/\$3.00 por Dólar USA, con mínimos y máximos en \$2.85 y \$3.08 respectivamente que tuvieron un carácter sumamente transitorio. Esta marcada estabilidad cambiaria obedeció fundamentalmente a la fuerte intervención del Banco Central en el mercado de cambios absorbiendo el excedente de divisas ofrecido por el sector privado. A lo largo del año, el Banco Central compró US\$7.800 millones en el mercado cambiario doméstico, casi 40% más que las compras realizadas en el año 2003. A pesar de la fuerte emisión primaria de Pesos como contrapartida de la compra de divisas, el Banco Central pudo esterilizar cerca de 75% de la misma, mediante la colocación de deuda del BCRA al sector financiero (títulos y pases), cancelación de redescuentos de los bancos y la acción contractiva del Sector Público que utilizó parte de su superávit para la cancelación de deudas con el exterior. Como resultado de estas operaciones, la expansión neta de base monetaria durante 2004 fue del 12%, relativamente en línea con el crecimiento nominal de la economía. A la vez las reservas internacionales crecieron 40%, llegando a fin de año a niveles apenas por debajo de los US\$20.000 (más que duplicando los niveles mínimos de mediados de 2002) y las deudas financieras del BCRA aumentaron en \$9.400 millones.

En materia de precios, la inflación anual minorista del año 2004 alcanzó 6.1%, ubicándose dentro de las bandas del programa del Banco Central. Partiendo de una inflación del 3.7% en 2003, durante el primer trimestre de 2004 la variación de precios interanual siguió desacelerándose hasta llegar el 2.4% a fines del primer trimestre. A partir de allí la inflación interanual comenzó a incrementarse de manera continúa hasta fin de año. Estos aumentos de precios tuvieron la característica de ser relativamente generalizados, siendo mayores los incrementos de precios en los servicios (6.8%) que en los bienes (5.6%), lo que denota cierta recuperación del terreno perdido inicialmente y un re-acomodamiento paulatino de precios relativos entre transables y no transables.

Sector Externo. El año 2004 finalizó con un saldo comercial superavitario de US\$12.133 millones (8.5% del PBI), resultado 22% inferior al registrado en 2003 (US\$15.732 millones). La relativa reducción del superávit comercial en 2004 obedeció a un mayor incremento nominal de las importaciones que de las exportaciones, ya que mientras las compras externas aumentaron en casi US\$8.500 millones (61.4%), las ventas de productos argentinos al exterior lo hicieron en US\$4.900 millones (16.5%). De esta forma, luego del brusco ajuste del saldo comercial ocurrido en 2002, el superávit comercial lleva dos años de continuo pero paulatino ajuste.

En forma resumida, el comportamiento de las ventas externas durante 2004 mostró un primer semestre liderado por los incrementos de precios (productos primarios y sus derivados) y con poco dinamismo en los volúmenes (en parte por que la cosecha agrícola de 2004 fue inferior a la de 2003) y un segundo semestre con aumentos en las cantidades vendidas (Manufacturas de Origen Industrial) empujadas por el repunte de las ventas a Brasil, en un contexto de baja de precios de commodities exportables. En cuanto a las importaciones, si bien el crecimiento anual fue sumamente alto, en la segunda mitad del año se notó una natural desaceleración de las mismas.

La cuenta corriente (base caja) culminó con un superávit cercano a los US\$8.400 millones (5.6% del PBI), que si bien se redujo a pasos importantes (34% inferior al de 2003), todavía sigue siendo significativo. Pese al menor excedente de divisas de la cuenta corriente, en 2004 esto se vio más que compensado por una importante reducción en la salida de capitales que pasó de US\$9.100 millones en 2003 a US\$2.700 millones en 2004, a pesar de los pagos netos realizados a los organismos internacionales por parte del Gobierno.

Situación Fiscal. Durante el año 2004 el Sector Público Nacional acumuló un superávit de \$17.361 millones, equivalente a 4% del PBI, superando largamente la meta fijada en el programa con el FMI

(2.4%) así como el resultado obtenido en 2003 (2.3%). A la vez, se trata del superávit primario más alto en, por lo menos, cuatro décadas. Por su parte, si bien aún no se conocen los datos definitivos, el resultado primario del conjunto de los Gobiernos Provinciales habría alcanzado cerca de 2% del PBI, de modo tal que el superávit consolidado de la Nación y las provincias se acercaría a 6 puntos del Producto.

La robusta performance de las cuentas públicas estuvo sustentada en el fuerte incremento de los ingresos tributarios de la Nación, los que crecieron 36% (\$25.800 millones) respecto del año anterior. En un año prácticamente sin modificaciones de la estructura tributaria, el incremento de la recaudación fue explicado por el crecimiento económico y de los precios, mejoras en la administración tributaria (control de la evasión) y altos pagos del Impuesto a las Ganancias de carácter extraordinario. En cuanto a los gastos primarios de la Nación, los mismos aumentaron en \$19.800 (28%), de cuales \$9.000 millones se explican por transferencias automáticas a las provincias (ligadas a la recaudación de impuesto), \$3.400 millones por incrementos a las jubilaciones decididos (en distintas etapas) por el Gobierno y cerca de \$2.000 millones destinados al sector energético.

Cabe asimismo mencionar que en el mes de diciembre el Gobierno de la Nación decidió otorgar transferencias adicionales a los jubilados y beneficiarios de planes sociales, así como postergar parte de los pagos de Ganancias que correspondían a ese mes, medidas que tuvieron un efecto cercano a los \$1.700 millones y en cuya ausencia el resultado primario hubiese sido todavía mayor.

Situación Financiera. En el plano financiero, uno de los aspectos más sobresalientes del año 2004 ha sido el inicio de una paulatina pero continua recuperación de los créditos bancarios al sector privado. En efecto, luego del desplome evidenciado entre 2001 y 2003, período en el cual los préstamos al sector privado habían caído más del 55% (en términos nominales), a partir del segundo trimestre de 2004 los mismos comenzaron a crecer concentrados en líneas de corto plazo comerciales (adelantos y documentarios, crecieron 46% y 53% respectivamente) y para el consumo (préstamos personales, 80%). A la vez el stock de créditos con garantía real (hipotecarios y prendarios) dejó de caer y mostró cierta recuperación hacia fin de año. Con todo, el crecimiento total de los préstamos bancarios al sector privado fue del orden del 26%. Si bien positivo, debe mencionarse también que a fin de 2004 los créditos al sector privado representaban sólo 9% del PBI, todavía muy por debajo del 22% de fines de la década pasada.

En materia de depósitos, en 2004 estos siguieron creciendo a un ritmo similar al de 2003 (del orden del 25%), aunque con algunas modificaciones importantes en cuanto a su composición. Por un lado casi 70% del aumento total fue explicado por el crecimiento de los depósitos del sector público (que se duplicaron en el año) como consecuencia del alto superávit fiscal arriba mencionado. En cuanto a los depósitos del sector privado (crecimiento del 10%), hasta mitad del año se evidenció un traspaso de depósitos en plazo fijo hacia depósitos transaccionales (cuentas corrientes y cajas de ahorro) que luego se estabilizó gracias a la eliminación del impuesto a las transacciones financieras para las operatorias entre cuentas corrientes y plazos fijos. La segunda característica importante ha sido el crecimiento de los depósitos indexados con cláusula CER, cuyos rendimientos resultaron más atractivos que en los depósitos a tasa libre. Por último, y relacionado con lo anterior, los plazos promedio de colocación de fondos comenzaron a alargarse paulatinamente.

A lo largo de todo el año, las tasas de interés sobre depósitos se mantuvieron bajas, siendo de hecho negativas en términos reales para las colocaciones de corto plazo. De todas maneras, a partir del mes de mayo las tasas sobre depósitos a 30 días (principalmente de depósitos institucionales) se incrementaron desde un promedio de 2% anual a cerca del 4% anual en los bancos privados. En cuanto a las tasas sobre préstamos, las mismas tuvieron una muy moderada tendencia decreciente durante todo el año.

Mercado de capitales. Producto del buen clima en el contexto internacional y de la mejora en las perspectivas acerca de la posibilidad de dejar atrás el default de la deuda pública, los principales indicadores bursátiles finalizaron 2004 en alza.

Por un lado, las tasas de interés aún bajas de los países centrales permitieron mantener un buen nivel de flujo de capitales hacia los mercados emergentes, lo cual se plasmó en una reducción del rendimiento implícito en los títulos de deuda soberana de estos países, llegando a niveles mínimos históricos. El EMBI+ retrocedió unos 65 puntos básicos desde fines de 2003, finalizando el año pasado en 365 p.b. (promedio diciembre).

Sumando a lo anterior, los acontecimientos en el terreno doméstico (avance en la agenda de reestructuración de la deuda en un contexto de solidificación del crecimiento económico) sentaron las bases para una recuperación de los títulos argentinos. Los títulos en situación regular registraron una importante suba (expresados en pesos, las variaciones fueron: Boden 2007 +17%, Boden 2008 +23%, Boden 2012 +35%, Bocon Pro12 +50%, Bocon Pre8 +44% y Bogar 2018 +39%). De la misma manera, los títulos que se encuentran en cesación de pagos también recuperaron terreno (en pesos, el Global 2008 registró un incremento del 29%). Dada la estabilidad del dólar durante 2004 dentro del rango anteriormente mencionado, las ganancias de capital de las posiciones en títulos públicos fueron similares tanto en pesos como en dólares. Así, el riesgo país argentino (medido por el EMBI_AR, en donde pondera la deuda en default) registró una baja superior al de los emergentes en conjunto (de 5.777 puntos básicos hacia 4.920 p.b.).

En la misma línea, el mercado accionario continuó en alza en 2004. Luego de un par de meses con un comportamiento irregular, a partir de fines de agosto retomó la tendencia alcista registrando una suba hasta fin de año del 45%, y marcando un récord histórico (1.390 puntos) en los últimos días de diciembre. En 2004 en conjunto, el Índice Merval finalizó con una suba del 28% (en fines de 2003 el índice se ubicaba en los 1.072 puntos). Asimismo, el Merval dolarizado (expresado en dólares) presentó un aumento similar del 26%, alcanzando los 462 puntos en fines de diciembre. En términos generales, el comportamiento del Merval en dólares durante 2004 estuvo en línea con la buena performance de las principales bolsas de la región (Bovespa +28% y Mexbol +47%, ambos en dólares). Desde fines de 2002, este indicador presenta una apreciación acumulada de 197% y si bien ya supera los valores de 2001, aún no supera los máximos registrados en los años previos al abandono del régimen de Convertibilidad.

Como consecuencia del aumento de precios en la plaza doméstica durante el último año, la capitalización de empresas locales en la bolsa ascendió (al 31 de diciembre) a \$120.665 millones, un valor 18% mayor al registrado en fines de 2003. En el mismo sentido, el volumen promedio diario negociado en acciones en 2004 fue de \$52,6 millones, frente a los \$34 millones operados el año anterior.

Las colocaciones de bonos corporativos totalizaron US\$ 3.437 millones durante 2004, presentando un aumento del 23% con relación al año previo. No obstante, el grueso de las colocaciones (US\$ 3.064 millones) se realizó durante la primera mitad del año, y desde octubre este tipo de emisiones se mantiene estancadas. Del total emitido en 2004 en bonos corporativos, casi el 80% se realizó con el propósito de reestructurar deudas.

2.- EVOLUCION DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSION

El año 2004 consolidó la senda de recuperación de patrimonios administrados por el conjunto de Asociadas, tendencia que se reiniciara en 2003. Las variaciones totales por tipos de Fondos, más allá de los subsegmentos por moneda reexpresadas a pesos, son positivas, excepción hecha de los FCI

cerrados; el cuadro que se expone a continuación permite observar rápidamente los comportamientos por subsegmento, para los cuales habrá un párrafo específico con más detalle en cada caso.

TIPO DE FONDO	Patrimonios en Pesos		VARIACION	
	2004	2003*	Absoluta	%
Renta Var. en Pesos	1.388.912.094	718.202.724	670.709.370	93,39
Renta Var. en Dólares	595.969.091	350.177.920	245.791.171	70,19
Mixtos en Pesos	156.080.873	125.314.047	30.786.826	24,55
Mixtos en Dólares	140.268.527	67.125.125	73.143.402	108,97
Renta Fija en Pesos	399.299.073	99.320.539	299.978.534	302,03
Renta Fija en Dólares	345.665.024	334.110.302	11.554.722	3,46
PF y Dinero en Pesos	3.661.291.782	3.516.704.921	144.586.861	4,11
PF y Dinero en Dólares	342.684.141	414.253.108	-71.568.967	-17,28
Cerrados en Dólares	11.301.444	64.742.607	-53.441.163	-82,54
TOTALES	7.041.472.049	5.689.951.293	1.351.520.756	23,75

* reexpresados a pesos de 2004

RENTA VARIABLE

Estos Fondos mantuvieron importantes índices de crecimiento durante 2004, producto de la combinación de dos factores concurrentes: a) una afluencia de inversores, tanto individuales como institucionales atraídos por las perspectivas favorables del mercado accionario local o la posibilidad de diversificar riesgo invirtiendo en otros mercados y b) el impacto de los incrementos en los precios de los activos en cartera, en la medida que dichas perspectivas fueron haciéndose realidad, como se explicara en la síntesis de la evolución de la economía.

RENTA MIXTA

La posibilidad de diversificar instrumentos y mercados propia de este segmento de la industria, contribuyó para que el inversor los eligiera. En este tipo de Fondo aún hay cuotapartistas que se encuentran a la espera de una definición en la negociación de la deuda soberana por lo que solucionado este tema el incremento patrimonial puede ser aún mayor.

RENTA FIJA

Este segmento muestra un marcado crecimiento para los Fondos nominados en pesos respecto de los nominados en dólares.

Esta evolución positiva de los patrimonios se vio sustentada en un incremento del mercado de títulos de renta fija local sumada a un aumento del precio de dichos activos.

Idénticas consideraciones que en el segmento anterior respecto de la deuda soberana.

PLAZO FIJO Y DE DINERO

Al igual que el año pasado el incremento de los patrimonios de los Fondos nominados en pesos compensa con creces la baja de los patrimonios de los Fondos nominados en dólares.

El crecimiento de los patrimonios bajo administración se sustenta en la utilización de este producto por parte de inversores corporativos e institucionales.

CERRADOS

Estos Fondos se constituyen con un plazo de duración y un objetivo determinado, finalizado el plan de inversión original corresponde la liquidación de los mismos, el encontrarse en ese proceso trae como consecuencia la pronunciada baja en los patrimonios administrados.

SINTESIS FINAL

Durante el transcurso del año se siguió confirmando que los Fondos de Renta Variable fueron al igual que en años anteriores los motores del crecimiento, con el aditamento que otros "**Fondos a Mercado**" (Renta Fija y Mixta) se acoplaron a esta tendencia y los "**Fondos a Devengamiento**" (Plazo Fijo y de Dinero) consolidaron sus patrimonios.

Si a este escenario se le suma la incorporación durante el año de nuevas asociadas, hecho que no acontecía desde principios de 2001, y que otras sociedades demostraron interés en el producto; las expectativas para el 2005 continúan siendo favorables para el crecimiento de la industria.

MOVIMIENTO DE FONDOS COMUNES DE INVERSION

Fondos Registrados al 31-12-03	185
Nuevos Fondos	10
Bajas	<u>9</u>
Fondos Registrados al 31-12-04	186

Detalle de los Fondos Comunes de Inversión lanzados durante el año

Sociedad Gerente	Fondo	Depositaria
BNP Paribas Arg SASGFCI	Optimum Global Invest G	BNP Paribas
Galileo Arg SGFCISA	Copernico Event Driven	Banco Macro-Bansud
Gainvest SASGFCI	Gainvest Gainvest Renta Fija	Deutsche Bank Banco de Valores
Galicia Adm de Fondos SA	FIMA Oblig. Negociables	Banco Galicia
Puente Hnos Adm de Inv SASGFCI	Puente Hnos Renta Fija Puente Hnos Arg Hedge F Puente Hnos R Variable	Banco Macro-Bansud
Santander Inv SGFCISA	Superfondo Mix II	Banco Rio
Schroder SASGFCI	Schroder Asia	Banco de Valores

Detalle de los Fondos Comunes de inversión dados de baja por liquidación o renuncia de la Asociada.

Asociada	Fondo
CAM SASGFCI	Dolphin Latinamerica
Chercofomi SASGFCI	Litoral Litoral Renta Fija
Exprinter SASGFCI	Latin Fund Acciones Latinoameric Latin Fund Renta Fija Latinoameric Latin Fund Renta Fija Argentina
Sogerfon SASGFCI	Industrial
Capital Markets Arg SGFCISA	CMA Tecnológico
Lloyds Investment	Lombard Renta Fija Pesos

Durante el mes de Diciembre algunos Fondos Rembrandt cambiaron su sociedad gerente ABN Amro Asset Management Arg S.G.F.C.I.S.A. por Itau Asset Management S.G.F.C.I.S.A.

3.- ACTIVIDADES DE LA CAMARA

REPRESENTACION INSTITUCIONAL

TRABAJO CON AUTORIDADES DE COMISION NACIONAL DE VALORES

Diversos temas técnicos ocuparon gran parte del año, entre ellos podemos citar la modificación del Reglamento de Gestión Tipo (RG 460) que como describieramos el año pasado, por sus características permitirá a quién lo utilice una reducción sustancial de los tiempos en la modificación y/o el armado y aprobación de un Fondo.

La implementación de la Autopista Informática (RG 467) y el reconocimiento pleno, dentro del proceso de reestructuración de la deuda en cesación de pagos, de la función de las Sociedades Gerentes y del acceso al Canje para los títulos elegibles de los fondos considerando el monto de las tenencias que correspondían a cada cuotapartista en forma individual (RG 475) ocuparon un lugar importante del trabajo conjunto.

TRABAJO CON AUTORIDADES DEL MINISTERIO DE ECONOMIA

La búsqueda de mecanismos para que los fondos tuvieran un tratamiento similar al de los inversores individuales en el canje de la deuda en default, fue también una acción positiva y exitosa de la Cámara ante el equipo ministerial.

SISTEMAS

Párrafo aparte merecen los trabajos realizados conjuntamente con la Comisión Nacional de Valores durante el año, los que permitieron concluir este proyecto que estará operativo en el segundo semestre de 2005, el éxito de este emprendimiento compartido beneficia a las Asociadas en forma particular por la transmisión de los datos a CNV en forma electrónica dejando de lado las actuales presentaciones de los documentos en papel y a la industria en general porque la Cámara podrá contar con información compilada que será de suma utilidad.

TRABAJO DE LAS COMISIONES INTERNAS

Como en años anteriores se contó con la inestimable colaboración del personal de la Asociadas que participan en las distintas comisiones de trabajo, sus aportes son siempre vitales para esclarecer los temas, normativos, legales, impositivos, etc.

DIFUSION DEL PRODUCTO

La Cámara continuó participando en los Cursos para Inversores Bursátiles organizados semestralmente por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo se respondieron la consultas a quienes las efectuaban tanto personalmente como telefonicamente.

También se puede recabar información de la industria a través de la página Web de la Cámara, www.fondosargentina.org.ar, que continúa con un significativo incremento en el nivel de visitas y consultas que se responden oportunamente. Las Asociadas, los cuotapartistas y el público en general puede acceder a información general y particular sobre la industria de Fondos en Argentina.

PRESENCIA INTERNACIONAL

Reunión Anual del Instituto de Fondos de Inversión (EUA)

Durante el mes de Mayo se realizó en Washington DC la tradicional reunión anual del Investment Company Institute.

La Cámara fue invitada en su doble rol de asociación colega de dicha asociación gremial y miembro del comité estratégico de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, compartiendo así con colegas

de todo el mundo experiencias y conclusiones sobre el producto, su administración y el rol del mismo en la administración eficiente del ahorro de las personas.

Conferencia anual de la Asociación Internacional de de Fondos de Inversión.

Durante el mes de Octubre se desarrolló, a lo largo de una semana, la reunión Anual de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión que este año fue organizada por ANBID, nuestra cámara colega del Brasil. Delegados de cerca de 30 países de todas las regiones del globo participaron, representando alrededor del 90% de los activos bajo administración que suman aproximadamente 14.500 billones de dólares.

Para dar una idea de la importancia de la industria a nivel mundial hay que agregar que dicha suma es el resultado de un incremento del 30% en los activos bajo administración en los últimos 12 meses.

El tema de la reunión fue "La reputación es nuestro activo máspreciado", estando las presentaciones focalizadas en la integridad de la industria y en la focalización en las necesidades del inversor.

A lo largo de la conferencia se hizo hincapié en la importancia de mantener e incrementar la confianza de los inversores en el producto; esto lleva a la necesidad de mantener los más altos estándares de integridad por parte de todos los integrantes de la industria, así como la provisión de información de calidad para los clientes.

IDONEIDAD

La demanda de exámenes se mantuvo constante durante el año en las oficinas de la Cámara. Para cubrir necesidades de las Asociadas se visitaron las ciudades de Córdoba, Corrientes, Mar del Plata, Mendoza, Neuquen y Santa Fe

La Cámara, seguirá atendiendo las necesidades de las Asociadas, en Capital Federal en todo momento y en el interior cuando la demanda de exámenes no implique generar gastos por encima de los ingresos.

MOVIMIENTO DE ASOCIADAS

Sociedades Gerentes al 31-12-03	36
---------------------------------	----

Incorporaciones	2
-----------------	---

Gainvest S.A.S.G.F.C.I.
Puente Hnos Adm de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.

Bajas	4
-------	---

Sogerfon S.G.F.C.I.S.A.
CAM S.G.F.C.I.S.A.
Chercofomi S.A.S.G.F.C.I.
Exprinter S.G.F.C.I.S.A.

Sociedades Gerentes al 31-12-04	34
---------------------------------	----

4.- RESULTADO DEL EJERCICIO

El ejercicio finalizó con un superávit de \$ 20.443,58 que se imputará a Fondos Sociales.

El resultado incluye las amortizaciones del ejercicio que ascienden a \$ 25.976,18

5.- NOMINA DE SOCIEDADES GERENTES ASOCIADAS

Información adicional sobre las 34 Sociedades Gerentes y los Fondos Comunes de Inversión administrados por cada una de ellas se encuentra disponible en www.fondosargentina.org.ar

#	Sociedad Gerente	Domicilio	Teléfono
1	1784 S.A.	Della Paolera 265 18º (1001-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4820-3961/3959/3952 Fax: 4820-3966
2	ABN AMRO Asset MSGFCISA	Victoria Ocampo 360 8º (1107-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4321-2145
3	Administradora de Títulos y Valores S.A.	Reconquista 559 2º (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4314-2552 Fax: 4314-5829
4	Banespa S.A.	Corrientes 423 3º "8" (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4326-4618/8346/5967 Fax: 4326-5967
5	Bayfe S.A.	Reconquista 336 5º "55" (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4322-2691 Fax: 4326-7719
6	BNL S.A.	Rivadavia 611 3º (1005-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4323-4589/90/4623 Fax: 4323-4588
7	BNP Paribas Asset Management Arg S.A.	Av. Corrientes 311 12º "2" (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4891-5100 Fax: 4891-5140
8	Capital Markets Argentina S.A.	Esmeralda 130 9º (1035-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4320-1970/85 Fax: 4320-1970/1985
9	Citicorp Inversora S.A.	Florida 185 5º (1005-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4329-2850 Fax: 4329-1023/1010
10	Consultatio Asset Management S.A.	Av. Madero 900 28º (1106-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4318-8000/8022/8024 Fax: 4318-8091
11	FCMI Argentina Financiera Corp S.A.	Av. Corrientes 545 4º (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4393-3818/3234/3257 Fax: 4393-3261
12	Fondcapital S.A.	San Martín 345 3º (1004-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4394-6891 Fax: 4325-6776
13	Frances Administradora de Inversiones S.A.	Reconquista 199 2º (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4346-4000 int 36272 Fax: 4342-1386
14	Gainvest	Sarmiento 499 9º 1041 C. A. BUENOS AIRES	Tel: 4390-7500
15	Galicia Administradora de Fondos S.A.	Pte Peron 456 6º Of 615 (1038 C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 6329-4605 Fax: 6329-6243
16	Copernico Argentina S.A.	J Salguero 2731 3º "31" (1425-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4804-2020 Fax: 4804-2929
17	Geremar S.A.	San Martín 299 4º (1004-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4321-2281 Fax: 4321-2222
18	Gerente de Fondos S.A.	25 de mayo 267 2º "10" (1385-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4343-7966 Fax: 4343-7966
19	HSBC Administradora de Inversiones S.A.	Av de Mayo 701 8º (1084 C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 0800-3336636
20	Investis Asset Management S.A.	Av. Del Libertador 498 9º (1001-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4878-8000 Fax: 4878-8008
21	Itaú Asset Management S.A.	Cerrito 740 4º (1309-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4378-8526

22	Lloyds Investment Managers S.A.	Peron 500 3º (1005-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4132-6118
23	Mercofond S.A.	San Martin 344 28º (1005-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4103-7443
24	Patagonia Inversora S.A.	Pte Peron 500 4º "B" (1038-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4131-5228 Fax: 4329-5200
25	Pellegrini S.A.	Av. Corrientes 345 2º (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4313-1412 Fax: 4315-1933
26	Proahorro Administradora de Activos S.A.	Lavalle 406 1º (1047-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4313-1481
27	Provincfondos S.A.	San Martín 108 12º (1004-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4348-9415 Fax: 4348-9417
28	Puente Hnos	Sarmiento 440 4º 1041 C. A. BUENOS AIRES	Tel: 4329-0000 int 160
29	Safimar S.A.	J. Salguero 2731 5º " 56" (1425-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4806-9500 Fax: 4807-5835
30	Santander Investment S.A.	Bmé. Mitre 480 5º (1036-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4341-1000 Fax: 4341-1000
31	Schroder S.A.	Ing Butty 220 12º (1002 C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4317-1300 Fax: 4317-1303
32	SGAM Argentina S.A.	Reconquista 379 1º (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4324-8635/38 Fax: 4324-8639
33	Sud Valores S.A.	Sarmiento 447 4º (1041-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 5222-6696/6832 Fax: 5222-6845
34	Zurich Asset Management S.A.	Cerrito 1010 11º (C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4812-4174 Fax: 4819-1059