

MEMORIA 2005

**CÁMARA ARGENTINA
DE FONDOS COMUNES
DE INVERSIÓN**

COMISIÓN DIRECTIVA

al 31 de Diciembre de 2005

CARGO	ASOCIADA	NOMBRE
Presidente	Santander Investment S.G.F.C.I.S.A.	Ricardo Daud
Vicepresidente	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Fabián Ciarlotti
Secretario	Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Oscar José Falleroni
Tesorero	Francés Administradora de Inversiones S.A.G.F.C.I.	Valentin Galardi
Vocales	1784 S.A.S.G.F.C.I.	Eduardo Razzetti
Titulares	BNL S.A.S.G.F.C.I.	Pedro Roberto Yesari
	HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	German Riveiro
	Itaú Asset Management	Marcelo Nicoletti
	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	a designar A. Scharf renuncia 30-12
	Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	Patricio Persivale
Vocales Suplentes	BNP Paribas Asset Manag Arg S.A. S.G.F.C.I.	Juan Carlos Mónaco
	Capital Markets Argentina S.G.F.C.I. S.A.	Diego Madotta
	Patagonia Inversora S.G.F.C.I.S.A.	Mariano Antonovich
	Sud Valores S.G.F.C.I.S.A.	Andres Ronchietto

CONVOCATORIA

La Comisión Directiva de la CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN convoca a las Sociedades Gerentes asociadas a ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA para el día 26 de Abril de 2005 a las 9 horas en primera convocatoria y a las 10 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 DÍA

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 2005 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 43º ejercicio, cerrado el 31 de diciembre de 2005.
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 2006

ÍNDICE

1. RESEÑA ANUAL

La Economía Argentina Año 2005

2. EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Patrimonios por Categoría
Movimiento de Fondos

3. ACTIVIDADES DE LA CÁMARA

Representación Institucional
Idoneidad
Movimientos de Asociadas

4. RESULTADO DEL EJERCICIO

5. NÓMINA DE ASOCIADAS

1. RESEÑA ANUAL "La Economía Argentina Año 2005"

Introducción. Durante el año 2005 la economía argentina creció 9,1%, mostrando por tercer año consecutivo una expansión notable. Así, el nivel de actividad acumula un crecimiento de 37,4% desde el fondo de la crisis (marzo de 2002), lo cual permitió superar en 7,8% el nivel récord histórico anterior de mediados de 1998. También resultó remarcable el mantenimiento y consolidación de los superávits gemelos, de cuenta corriente y fiscal.

Por el lado de las cuentas públicas, 2005 cerró con un superávit primario del Gobierno Federal de \$19.661 millones (equivalente a 3,7% del PBI) y un resultado financiero (incluyendo el pago de intereses) de \$9.418 millones, 1,8% del PBI. Estos niveles resultan algo inferiores a los de 2004, aunque continúan siendo robustos desde una perspectiva de mediano plazo. Un pilar fundamental de este desempeño fue el incremento de los recursos fiscales que crecieron 20,4% (\$21.395 millones) favorecidos por la actividad económica, el incremento de la inflación y un mayor grado de cumplimiento tributario. En cuanto al gasto primario, se observó un crecimiento de 21,8% (\$19.095 millones) destacándose el aumento de los gastos de capital dentro de un incremento generalizado en todas las partidas.

Por el lado de las cuentas externas, favorecidas por un contexto internacional todavía muy favorable y por el mantenimiento de un tipo de cambio competitivo, se observó un fuerte crecimiento de las exportaciones (15,8% a/a), las que alcanzaron niveles record históricos, totalizando US\$40.014 millones. Esto permitió que, a pesar del importante crecimiento que mostraron las importaciones (27,8%) que totalizaron US\$28.693 millones (cifra comparable con la de los mejores años de la Convertibilidad), el superávit de la balanza comercial se mantuviera por encima de los US\$11.000 millones, apenas 6,5% menor al observado en 2004. A pesar de un aumento considerable en los pagos de intereses y dividendos girados al exterior, el buen nivel de la balanza comercial permitió mantener un superávit de cuenta corriente que se estima superior a los US\$5.000 millones.

Desde el punto de vista financiero, la Argentina logró cerrar con éxito su proceso de reestructuración de deuda pública en manos de tenedores privados, tanto residentes como extranjeros. La transacción, que se cerró en marzo pero cuya liquidación pudo finalizarse a fines de mayo, concitó la adhesión de 76,15% de la deuda elegible, y representó un ahorro de más US\$ 37.000 millones. Así, la deuda pública pasó de 140% a 73% del PBI como resultado de la operación. Hasta el momento no ha habido avances con los "holdouts", cuyas tenencias por más de US\$ 18.100 millones (sin incluir intereses caídos ni punitivos) continúan en cesación de pagos. Si bien el accionar judicial de estos inversores es intenso, aún no fueron exitosos en lograr el embargo de algún activo público. Desde su lanzamiento al mercado, la cotización de los nuevos títulos públicos emitidos en el canje mostraron una muy buena evolución, desempeño que también fue acompañado por la deuda emitida luego del "default" y cuyos pagos se cumplen de manera normal. Hacia fines del año, el Gobierno anunció su intención de cancelar anticipadamente su deuda con el FMI, la cual alcanzaba la suma de US\$9.530 millones, decisión que se implementó a comienzos de 2006.

Este pago fue posible gracias a la importante acumulación de reservas por parte del Banco Central. En efecto, el alto superávit de la balanza comercial más el ingreso neto de capitales desde el exterior generó un excedente de oferta de divisas del sector privado en el mercado de cambios por un total de US\$13.769 millones, los cuales fueron adquiridos por el Banco Central (US\$ 9.647 millones) y el Tesoro de la Nación

(US\$4.122 millones), este último a fin de cancelar vencimientos de deuda en moneda extranjera.

La nota disonante del 2005 estuvo representada por la inflación, que se elevó en el año a 12,3% desde un magro 6,3% observado en 2004. Este fenómeno respondió a una multiplicidad de factores, entre los cuales se encuentran el achicamiento del *output gap* en el marco de un fuerte crecimiento de la demanda agregada, cierto reacomodamiento de precios relativos (incluyendo los salarios), incrementos en la estructura de costos, más algunos factores puntuales como la suba de los precios internacionales de productos exportables conjuntamente con la recuperación de mercados por parte de nuestros productos.

A continuación se comentan más detalladamente los principales desarrollos económicos y financieros acontecidos durante el año 2005.

Actividad Económica. El crecimiento económico durante 2005 (9,1%) volvió a situarse sustancialmente por encima de las expectativas existentes a principios del año pasado, e incluso superando ligeramente las tasas registradas en los dos años previos (8,8% en 2003 y 9,0% en 2004). A la vez, el fuerte impulso económico se encontró bastante difundido al conjunto de los sectores de la actividad económica. Favorecido por una cosecha de granos record, el sector agropecuario creció cerca de 11% en 2005¹. Por su parte, el nivel de actividad del sector industrial en su conjunto aumentó 7,7%, (cifra algo menor a la de los dos años previos, pero aún netamente positiva), destacándose el incremento de la industria automotriz (27%). En el rubro de la construcción, luego de cierto "amesetamiento" entre mediados de 2004 y principios de 2005, a partir de entonces la actividad volvió a recuperar un crecimiento vigoroso, cerrando 2005 con una expansión de 14,6% (acumula un crecimiento de casi 90% en relación a 2002). Además de las edificaciones para viviendas, se notó en 2005 un mayor peso de las obras públicas y de las construcciones con destino productivo. En cuanto a los sectores productores de servicios, el rubro de transporte y comunicaciones (crecimiento del 15%) y el de intermediación financiera (16%) se destacaron por sus tasas de crecimiento. En el caso de la intermediación financiera, 2005 fue el primer año de crecimiento luego de sucesivas caídas desde 2001 en adelante. A nivel agregado, el crecimiento resultó bastante parejo entre los sectores productores de bienes (9,5%) y los productores de servicios (8.8%).

Mirado desde el lado de la demanda, el factor más destacable y alentador de cara al futuro es el fortalecimiento de la inversión, con un aumento del 21% respecto de 2004. En términos del PBI, la Inversión Bruta Interna Fija representa actualmente 19.5% medido a precios constantes y casi 21% a precios corrientes, lo que la ubica levemente por debajo en el primero caso y algo por arriba en el segundo en relación a los niveles de 1998. Si bien esta expansión de la inversión permitió seguir con el fuerte ritmo de crecimiento, las propias autoridades económicas reconocen que se requiere aumentar algunos puntos porcentuales adicionales para afianzar el proceso de crecimiento en el mediano plazo.

Otro impacto favorable del buen desempeño económico se observa en el mercado de trabajo, donde si bien la elasticidad/ingreso del empleo mermó relativamente, se logró una reducción adicional de la tasa de desempleo, la cual cayó a 10.1% en el último trimestre. Por su parte los salarios se vieron muy favorecidos, observando una mejora nominal promedio de 20.3% (variación diciembre / diciembre), cerca de 8 puntos en

¹ A la fecha no se han difundido las cifras oficiales de PBI del cuarto trimestre, de modo que las cifras comentadas se basan en estimaciones.

términos reales. Cabe señalar que ha diferencia de los años anteriores, el Gobierno no promovió aumentos generalizados de salarios privados por decreto.

De cara a 2006, el impulso de la actividad en la segunda parte de 2005 dejó un arrastre estadístico cercano al 3,6% lo que asegura un piso de crecimiento alto para este año. Las proyecciones actuales sitúan el crecimiento de 2006 por encima del 7%.

Precios. En materia de precios, la inflación anual minorista del año 2005 alcanzó 12.3%, superando las pautas del programa del Banco Central y del Presupuesto y casi duplicando el nivel registrado en 2004. En rigor, el sendero de crecimiento en la variación de los precios comenzó a mediados de 2004 y alcanzó un pico en el primer trimestre de 2005, manteniéndose en niveles altos (con las oscilaciones mensuales habituales) durante todo el año. Con el paso de los meses, las preocupaciones sobre la inflación fueron ganando espacio dentro de la agenda económica. La política del Gobierno se orientó realizar acuerdos de precios con distintos sectores productores y comercializadores de bienes, particularmente del rubro alimenticio, a la vez que utilizó herramientas de comercio exterior (retenciones y reembolsos) sobre productos puntuales como la carne. En términos de políticas más macroeconómicas, se anunció cierto endurecimiento de la política fiscal para la primer parte de 2006.

En 2005 los incrementos afectaron a casi todos los bienes y servicios, aunque por tercer año consecutivo el incremento en estos últimos fue más pronunciado (13.8% vs. 11.4%), producto de cierto reajuste de precios relativos. A la vez, mientras que los precios regulados sólo se incrementaron 3,7% en el año, el resto de los precios lo hizo en más del 14%. Para el 2006, las expectativas de mercado sitúan a la inflación en niveles similares a los de 2005.

Situación Cambiaria y Monetaria. Durante todo el año 2005 el tipo de cambio nominal del Peso con el Dólar se mantuvo estable, moviéndose en una estrecha banda de \$2,88 - \$3,05. Dentro de ese rango, durante los primeros siete meses del año la tendencia fue levemente bajista, situación que se revirtió a partir de Agosto para cerrar el año en \$3,05 por dólar. Como mencionamos anteriormente, el sostenimiento del tipo de cambio requirió de una fuerte y continua intervención del Banco Central y del Tesoro en el mercado cambiario para absorber el abultado exceso de oferta de dólares del Sector Privado (US\$13.769 millones, 56% superior al de 2004). De este modo, la autoridad monetaria siguió una política de acumulación de reservas internacionales y mantenimiento del tipo de cambio, evitando una apreciación nominal como la ocurrida en otros países de la región. Aún cuando se realizaron pagos netos de deuda pública, las reservas del Banco Central aumentaron desde US\$19.646 millones a fines de 2004 hasta US\$28.077 millones a fines de 2005 (previo a la cancelación de deuda con el FMI que se concretó en los primeros días de enero de 2006).

A fin de esterilizar parcialmente la monetización producida por la intervención cambiaria, el Banco Central realizó diferentes operaciones de absorción, principalmente mediante la cancelación de redescuentos de los bancos y la colocación de deuda propia (pases y Lebacks), que le permitieron cumplir con su programa monetario. A su vez, el Banco Central siguió una política de incremento paulatino y suave en las tasas de interés nominales (como ejemplo, la tasa de referencia sobre pases pasivos a 7 días pasó de 2,5% a 5%), aunque en términos reales cayeron como producto de la inflación, manteniéndose en terrenos negativos.

En el sector bancario, 2005 mostró un importante incremento de los préstamos al sector privado del orden del 37% (entre puntas), aunque siguen en niveles bajos en relación al PBI (cerca del 10%). Por su parte, los depósitos bancarios totales crecieron

17,3%, un ritmo algo inferior al crecimiento nominal de la economía. El incremento de los préstamos junto con el aumento de las cotizaciones de los títulos públicos, entre otras cosas, permitió que el sistema financiero, en promedio, reflejara resultados positivos en sus balances.

Situación Fiscal. Durante el año 2005 el Sector Público Nacional volvió a mostrar superávit primario en las cuentas públicas, por un total de \$19.661 millones equivalente a 3.7% del PBI, levemente inferior al registrado en 2004 (3,9%). El resultado observado confirma que el mantenimiento de una posición fiscal robusta conforma uno de los pilares de la política económica de la actual administración.

En un año donde la estructura tributaria permaneció sin cambios relevantes, los ingresos fiscales del Gobierno Nacional totalizaron \$126.501 millones, 20,4% más que en 2004. El crecimiento económico, el aumento en las tasas de inflación, y un mayor grado de cumplimiento tributario explican gran parte del aumento. Los tributos que más aportaron fueron el IVA con \$36.853 millones y Ganancias con \$28.045, que en conjunto explican el 55% del incremento en la recaudación tributaria en el año. Medido en términos del PBI, los ingresos fiscales del Gobierno Nacional representaron casi 24 puntos porcentuales, cifra que se ubica 5 puntos por encima del promedio de la década pasada.

Por el lado de los egresos, el incremento del gasto total fue del 25,3%. El componente primario del mismo (total del gasto excluyendo los intereses de la deuda) se incrementó 21,8% respecto de 2004, mientras que los intereses de la deuda lo hicieron en un 80% como resultado de la reestructuración de la deuda y mayores pagos de los bonos *performing*. Dentro de los gastos primarios, sobresale el incremento de las erogaciones de capital (72%), los gastos de consumo y operación (24%) y las transferencias corrientes (21,4%). En sentido contrario, los gastos en jubilaciones y pensiones fueron los que menos aumentaron (9%), cayendo en términos reales respecto del año anterior.

Por su parte, si bien aún no se conocen los datos definitivos, la situación fiscal de las provincias mostró un mayor deterioro relativo aunque manteniéndose en terrenos superavitarios. De acuerdo con estimaciones del Banco Central, el resultado primario del conjunto de los Gobiernos Provinciales habría caído de 1,4% del PBI en 2004 a 0,8% en 2005, producto de un mayor crecimiento de los gastos (34% en el primer semestre), explicados en buena medida por incrementos de los gastos salariales.

De esta manera, el superávit consolidado de la Nación más las Provincias, habría caído de 5,3% del PBI en 2004 a 4,5% en 2005. Con todo, la situación fiscal sigue mostrando un importante nivel de ahorro, tanto en términos internacionales como en comparación con la historia argentina.

Sector Externo. Tal como adelantábamos en la introducción, el año 2005 culminó con un saldo comercial superavitario de US\$11.321 millones (6.3% del PBI), levemente inferior al registrado en 2004 (US\$12.103 millones). La relativa reducción del superávit comercial en 2005 obedeció a un mayor incremento nominal de las importaciones que de las exportaciones, ya que mientras las compras externas aumentaron en casi US\$6.246 millones (27.8%), las ventas de productos argentinos al exterior lo hicieron en US\$5.464 millones (15.8%). De esta forma, luego del brusco ajuste del saldo comercial ocurrido en 2002, el superávit comercial se mantiene en niveles elevados, con un ajuste más lento del que podía esperarse. Cabe destacar que las exportaciones alcanzaron un nuevo record histórico en 2005 (US\$40.014 millones) como consecuencia principalmente del incremento en las cantidades exportadas, en un contexto en el que los precios de exportación se mantuvieron estables en promedio.

Considerando los tres últimos años en su conjunto, las ventas externas crecieron más de 50%.

Aunque todavía no han sido publicados los datos correspondientes al cuarto trimestre, se espera que la Cuenta Corriente haya culminado el año con un superávit superior a los US\$ 5.000 millones. A su vez, el último año mostró un cambio significativo en los flujos de capitales del sector privado que pasaron de ser negativos (salida) por US\$1.500 millones en 2004 a positivos (entrada) por más de US\$3.000 millones en los tres primeros trimestres del año. La suma de superávit en cuenta corriente más ingresos de capitales privados aseguró un fuerte ingresos de divisas y acumulación de reservas internacionales (US\$8.431 millones) aún cuando el sector público debió realizar pagos netos al exterior.

Mercado de Capitales. La culminación del proceso de reestructuración de la deuda pública en default y las buenas perspectivas internacionales ayudaron al mercado bursátil local durante año pasado. Por un lado, las tasas de interés aún bajas de los países centrales (pese a las alzas establecidas por la FED) permitieron mantener un buen nivel de flujo de capitales hacia los mercados emergentes. Esta situación tornó atractivos los títulos de los países emergentes lo que se vio reflejado en EMBI+ que llegó a ubicarse en 238 puntos básicos y finalizó el año en 245 pb (promedio diciembre), con una mejora del 32.9% respecto de los valores del último mes de 2004.

En el ámbito local, la finalización en marzo pasado del proceso de reestructuración de la deuda pública con un alto porcentaje de participación (76.15%) sumado a la consolidación del crecimiento económico le permitieron a los títulos argentinos mejorar su situación. Los títulos que expresaron las subas más importantes respecto a finales de 2004 fueron el Bocon Pro 2012 (+38%), Bocon Pre8 (+29%); el Bogar 2018 (+28%) y el Boden 2014 (+24% calculado desde mayo, momento de la emisión). Por otra parte, la cotización del Boden 2012 denominado en dólares trepó 5% en el año. También los bonos originados en la reestructuración de la deuda mostraron una buena performance. Desde el 2 de junio (fecha del *settlement*) los bonos Par y Discount denominados en pesos subieron 36% y 16%, respectivamente, mientras que en el caso de los bonos en dólares el Par subió 7% y el Discount 9%. Junto con estos instrumentos de deuda, vinieron adosadas las unidades ligadas al producto que comenzaron a negociarse en forma separada a fines de noviembre de 2005 y que registraron subas en un mes de 10% y 3% para las nominadas en dólares ley extranjera y la nominada en pesos, respectivamente. El riesgo país argentino, luego del rebalanceo efectuado por JP Morgan, dejó los niveles exorbitantes que venía mostrando y terminó el año en 504pb, contra 4.703pb a fines de 2004.

En la misma línea, el mercado accionario continuó en alza en 2005. Luego de un primer trimestre en donde el Merval, se mantuvo estable en promedio, la normalización de la deuda y el buen contexto nacional e internacional le jugaron a favor al índice. El comportamiento irregular, pero con una tendencia ascendente permitió comenzar octubre quebrando el record y ubicando al Merval en 1731 puntos, para luego descender en los meses siguientes. Para finales de año el Merval acumuló un incremento de 12.7% por sobre finales de 2004. Asimismo, el Merval dolarizado (expresado en dólares) presentó un aumento del 9.6%, alcanzando los 512 puntos en fines de diciembre.

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 \$144.022 millones, un valor 19,4% mayor al registrado en fines de 2004. En el mismo sentido, el volumen promedio diario negociado en acciones en 2005 fue de \$74,6 millones, frente a los \$52,6 millones operados el año anterior.

2.EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

La industria continuó transitando por el camino del crecimiento, los patrimonios administrados por el conjunto de Asociadas experimentaron un incremento del 56,02% respecto del fin de año anterior. Esta cifra merece un análisis individual, de cada uno de los segmentos, ya que sus comportamientos no fueron uniformes. La cifras finales son las siguientes:

TIPO DE FONDO	Patrimonios en Pesos		VARIACIÓN	
	2005	2004	Absoluta	%
Renta Variable	4.897.708.384	1.984.881.185	2.912.827.199	146,75
Renta Mixta	420.587.283	296.349.400	124.387.883	41,92
Renta Fija	2.187.452.970	744.964.097	1.442.488.873	193,63
Plazo Fijo y Dinero	3.480.214.703	4.003.975.923	- 523.761.220	- 13.08
Cerrados	0	11.301.444	-11.301.444	- 100,00
TOTALES	10.985.963.340	7.041.472.049	3.944.491.291	56,02

RENTA VARIABLE

Las nuevas alternativas de producto que posibilitan diversificar el riesgo en distintos mercados, han sido el motor que impulso el explosivo crecimiento de este segmento.

RENTA MIXTA

La versatilidad de este segmento que permite combinar distintos instrumentos, fue la alternativa elegida por un grupo de inversores que persiguen el objetivo de una administración activa de su inversión.

RENTA FIJA

El buen rendimiento de los instrumentos que componen los patrimonios de estos Fondos llevó a algunos cuotapartistas a dejar de lado Fondos más conservadores y asumir el riesgo implícito en cada cartera.

PLAZO FIJO Y DE DINERO

Consecuencia de lo dicho en el párrafo anterior, la leve merma en los patrimonios administrados es producto de un trasvasamiento a un riesgo mejor remunerado.

Esta clase de Fondos sigue siendo el adecuado para dar rentabilidad a la liquidez tanto de empresas como de personas.

CERRADOS

Como consecuencia de la finalización del plan de inversiones previsto en el Reglamento de Gestión y las características de este tipo de Fondos, corresponde la liquidación de los mismos, es por ello que al no lanzarse nuevos Fondos, al final del año 2005 no había asociados a la Cámara este tipo de Fondos.

SÍNTESIS FINAL

La suba de los patrimonios administrados es consecuencia tanto del ingreso de nuevos cuotapartistas como de los rendimientos que mostraron los Fondos en cada caso. Como icono auspicioso para la industria merece citarse, después de mucho tiempo, las incorporaciones superan a las bajas de Asociadas.

MOVIMIENTO DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Fondos Registrados al 31-12-04	184
Nuevos Fondos	22
Bajas	6
Fondos Registrados al 31-12-05	200

Detalle de los Fondos Comunes de Inversión lanzados durante el año

Sociedad Gerente	Fondo	Depositaria
1784 SASGFCI	1784 Renta Capital Pesos 1784 Renta Capital Dólares 1784 Renta Internacional	BankBoston NA
BNP Paribas Arg SASGFCI	Optimun Renta Variable I	Banco de Valores SA
Sud Valores A M SGFCISA	Pionero Global	Banco MacroBansud SA
HSBC Adm de Inv SASGFCI	HF Pesos Corto Plazo	HSBC Bank Argentina
Investis Asset Management SASGFCI	Compass Small Cap Latam	Banco de Valores SA
MBA Asset Management SGFCISA	Cardinal Pesos Cardinal Renta Fija Dólares Cardinal Renta Variable	MBA Banco de Inversiones SA
Patagonia Inversora SASGFCI	Lombard CER Renta Fija	Banco Patagonia SA

Puente Hnos Adm de Inv SASGFCI	Puente Hnos Corp Latinoam Mediterraneo Acciones Mediterraneo Ahorro Pesos Mediterraneo Renta Fija	Banco MacroBansud SA B de la Prov. Córdoba SA B de la Prov. Córdoba SA B de la Prov. Córdoba SA
RIG Asset Management SGFCISA	RIG Acciones RIG Renta	Banco de Valores SA
RJ Delta Fund Management SASGFCI	RJ Delta Acciones RJ Delta Ahorro RJ Delta Renta RJ Delta Brasil	Banco de Valores SA
Schroder SASGFCI	Schroder Brasil	Banco de Valores SA

Detalle de los Fondos Comunes de Inversión dados de baja por liquidación

Asociada	Fondo
HSBC Adm de Inv SASGFCI	Roble Ahorro Pesos Roble Diversificado Roble Renta Fija Corto Plazo Roble Renta Privada
Galicia Adm de Fondos SASGFCI	FIMA Money Market Pesos
Galileo Argentina SGFCISA	Copernico Alliance Brasil

3- ACTIVIDADES DE LA CÁMARA

REPRESENTACIÓN INSTITUCIONAL

TRABAJO CON AUTORIDADES DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Fueron una constante del año las reuniones de trabajo con funcionarios de la CNV en temas que hacen a la operatividad de los Fondos.

SISTEMAS

Con el segundo semestre del año, se puso en funcionamiento el Sistema CAFCI-CNV desarrollado a lo largo de varios años y demorada su puesta en marcha, a raíz de los constantes cambios que hubo en la industria de Fondos. Este sistema permite remitir la información semanal a la CNV cumpliendo la reglamentación con el consiguiente ahorro, para las Asociadas, de costos administrativos y certificaciones.

TRABAJO CON AUTORIDADES DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA

Las conversaciones mantenidas con las autoridades del Ministerio de Economía permitieron a los cuotapartistas obtener un tratamiento igualitario que el resto de los inversores en el proceso del canje de la deuda pública. Esta negociación también se trabajó en conjunto con la CNV.

OTRAS

No menos importante fueron las gestiones realizadas en el Honorable Congreso de la Nación con asesores y legisladores sobre la problemática, en el lavado de dinero, de las Sociedades Gerentes que no desarrollan actividad comercial. El tema fue tomado en cuenta para futuras modificaciones de la Ley.

TRABAJO DE LAS COMISIONES INTERNAS

Como siempre, las comisiones de trabajo brindaron su apoyo y respaldo a través de sus conclusiones, que son el sustento básico en las decisiones de la Comisión Directiva.

DIFUSIÓN DEL PRODUCTO

La Cámara mantuvo la participación habitual en los Cursos para Inversores Bursátiles organizados semestralmente por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Durante el transcurso del año se realizaron presentaciones institucionales en las ciudades de Córdoba, Posadas, Salta y Ushuaia. Asimismo se respondieron las consultas a quienes las efectuaban tanto personalmente como telefónicamente o vía e-mail.

También se incrementó la solicitud de información a través de la página Web de la Cámara, www.fondosargentina.org.ar, que continúa con un interesante número de visitas por los cuotapartistas y el público en general que puede interiorizarse sobre la industria de Fondos en la Argentina.

PRESENCIA INTERNACIONAL

Reunión Anual del Instituto de Fondos de Inversión (ICI)

Durante el mes de Mayo, se realizó en Washington DC la tradicional reunión anual del Investment Company Institute, a la cual concurren el Presidente y el Director Ejecutivo de la Cámara, quienes fueron invitados especialmente para la ocasión. Durante el evento se interiorizaron de aspectos relevantes de la actividad en dicho mercado, a la vez que se asistió a la reunión del Comité Estratégico de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, del cual la Cámara es miembro por la región Latinoamericana.

Conferencia anual de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión.

Nuevamente en Washington, por ser EEUU el país anfitrión para la XIX Conferencia Anual de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA por sus siglas en inglés) la Cámara estuvo representada por su Vicepresidente y su Director Ejecutivo. Durante la reunión se efectuaron diversas presentaciones respecto de la actividad a nivel mundial, abarcándose varios tópicos de común interés para los representantes de más de treinta países tales como la efectividad de las Cámaras o Asociaciones, la Interacción con el Regulador, Cumplimiento y Etica y la Industria y los Intermediarios, en cuyo panel de expositores se encontraba representada la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

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 y Rosario. Además para cubrir pedidos especiales se concurrió a las ciudades de Bahía Blanca, Comodoro Rivadavia, Gral. Roca, Jujuy, Posadas, Mendoza, Salta, Santa Fe y Ushuaia.

La Cámara, seguirá atendiendo las necesidades de las Asociadas tanto en Capital Federal como en el interior.

MOVIMIENTO DE ASOCIADAS

Sociedades Gerentes al 31-12-04	34
Incorporaciones	3
MBA Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	
RIG Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	
RJ Delta S.A.S.G.F.C.I.	
Bajas por fusión	1
Lloyds Investment Managers S.A.S.G.F.C.I.	
Sociedades Gerentes al 31-12-05	36

4. RESULTADO DEL EJERCICIO

El ejercicio finalizó con un déficit de \$ 48.237,89 que se imputará a Fondos Sociales.

5. NÓMINA DE SOCIEDADES GERENTES ASOCIADAS

Información adicional sobre las 36 Sociedades Gerentes y los Fondos Comunes de Inversión administrados por cada una de ellas se encuentra disponible en www.fondosargentina.org.ar/LaCámara/Asociadas

#	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 S.A.	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 Financial 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	Francés Administradora de Inversiones S.A.	Reconquista 199 2º (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4346-4000 int 36272 Fax: 4342-1386
14	Gainvest S.A.	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	MBA Asset Managers S.A.	A.M. Justo 140 4º (1107-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4311-9395

23	Mercofond S.A.	San Martín 344 28° (1005-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4103-7443
24	Patagonia Inversora S.A.	Pte Peron 500 4° "B" (1038-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4131-5228 Fax: 4329-5200
25	Pellegrini S.A.	Av. Corrientes 345 2° (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4313-1412 Fax: 4315-1933
26	Proahorro Administradora de Activos S.A.	Lavalle 406 1° (1047-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4313-1481
27	Provinfondos S.A.	San Martín 108 12° (1004-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4348-9415 Fax: 4348-9417
28	Puente Hnos S.A.	Sarmiento 440 4° 1041 C. A. BUENOS AIRES	Tel: 4329-0000 int 160
29	RIG Asset Management S.A.	Corrientes 222 18° (1043-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4313-4980
30	RJ Delta Fund Manager S.A.	San Martín 344 12° (1004-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4850-2525
31	Safimar S.A.	J. Salguero 2731 5° " 56" (1425-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4806-9500 Fax: 4807-5835
32	Santander Investment S.A.	Bmé. Mitre 480 5° (1036-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4341-1000 Fax: 4341-1000
33	Schroder S.A.	Ing Butty 220 12° (1002 C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4317-1300 Fax: 4317-1303
34	SGAM Argentina S.A.	Reconquista 379 1° (1003-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4324-8635/38 Fax: 4324-8639
35	Sud Valores S.A.	Sarmiento 447 4° (1041-C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 5222-6696/6832 Fax: 5222-6845
36	Zurich Asset Management S.A.	Cerrito 1010 11° (C. A. BUENOS AIRES)	Tel: 4812-4174 Fax: 4819-1059