



CÁMARA ARGENTINA DE
FONDOS COMUNES DE
INVERSIÓN

MEMORIA

2014

Contenidos

Información de la CAFCI.

- Perfil.
- Estructura Organizacional.
- Comisión Directiva.
- Comisiones de Trabajo.
- Representación Institucional y Presencia Internacional.
- Eventos.
- Reseña sobre las Áreas de Gestión.

Economía Argentina 2014.

- Actividad.
- Sector Externo.
- Situación Fiscal.
- Situación Cambiaria y Monetaria.
- Mercado de Capitales.

Evolución de la Industria de FCI.

- Evolución de los Fondos Comunes de Inversión.
- Análisis de Variaciones por Suscripciones/Rescates y por Rendimiento.
- Composición de las Carteras de los FCI.
- Análisis de Cuotapartistas de la Industria.
- Análisis del Stock de Fondos y Asociadas de la Industria de FCI.

Resultado del Ejercicio.

- Resultado del Ejercicio.

Nómina de Asociadas.

- Nómina de Asociadas.

Información de la CAFCI.

Perfil.

Estructura Organizacional.

Comisión Directiva.

Comisiones de Trabajo.

Representación Institucional y Presencia Internacional.

Eventos.

Reseña sobre las Áreas de Gestión.

Información de la CAFCI.

Perfil.

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) es una Asociación Civil que agrupa a las Administradoras de Fondos Comunes de Inversión (FCI).

La misión de la CAFCI es:

- Difundir y afianzar el conocimiento sobre los FCI.
- Preservar la integridad de la Industria.
- Salvaguardar la confianza de los inversores.

De acuerdo al Estatuto Social, la CAFCI tiene los siguientes objetivos:

- Defender y representar los intereses comunes de sus asociados ante el organismo específico de control de los FCI, cualquier otra autoridad del Poder Ejecutivo Nacional, ante los representantes de cualquiera de las Cámaras del Poder Legislativo, o del Poder Judicial.
- Brindar servicios a las Asociadas.
- Propender a la difusión y conocimiento de la función económica y social que cumplen los FCI, a fin de canalizar hacia ellos el ahorro nacional y extranjero.
- Fomentar y realizar estudios económicos, cursos, seminarios, jornadas, etc. relativos a los FCI.

- Promover, coordinar y realizar todos aquellos actos ante las autoridades públicas relacionados con los intereses del sector.
- Asesorar a las entidades asociadas en las materias por ellas requeridas.
- Realizar todos aquellos actos que a juicios de la Comisión Directiva o de la Asamblea, sean necesarios o conducentes para el logro de los propósitos del espíritu de la Asociación.

Además, la CAFCI tendrá las siguientes funciones y atribuciones:

- Velar para que las Asociadas ajusten su actividad a aquellas normas de conducta que dicte la CAFCI en resguardo de la confianza de los inversores y la fe pública, la preservación del prestigio de la Industria y asegurar las condiciones para una sana competencia.
- Promover el desarrollo de la actividad de los FCI en un ámbito transparente mediante, la difusión y publicación de toda información relevante que pudiere afectar su desarrollo y/o el interés de los inversores.

Todas las Asociadas se comprometen a regirse en sus relaciones con otras asociadas, autoridades de contralor, otras Instituciones del Mercado, los inversores y con la CAFCI, bajo los principios de equidad y transparencia, al igual que considerar como objetivo la atención y servicio del interés de los inversores.

Estructura Organizacional.

La estructura de Gobierno de la CAFCI está formada por la Asamblea Ordinaria, la Comisión Directiva y el Órgano de Fiscalización.

La Asamblea, integrada por un representante de cada Asociada, tiene dentro de sus responsabilidades, fijar el número de Miembros Titulares de la Comisión Directiva y a los Miembros Suplentes de la misma, y a los Miembros del Órgano de Fiscalización.

La Comisión Directiva está integrada por un Presidente, Miembros Titulares y Miembros Suplentes, quienes serán designados por la Asamblea Ordinaria por un período de dos ejercicios. La principal función que tiene

la Comisión Directiva es la de conducir la actividad de la CAFCI a los efectos de cumplir con el objeto de la misma.

El Órgano de Fiscalización estará compuesto por un Miembro Titular y un Miembro Suplente, elegidos por la Asamblea Ordinaria. Entre sus responsabilidades se encuentran la de vigilar el cumplimiento de la ley, los presentes Estatutos y el Reglamento así como de las resoluciones que en el futuro se dicten en ejercicio de las facultades enunciadas en el presente, como también la de dictaminar sobre la memoria, inventario, balance general y cuenta de gastos y recursos presentada por la Comisión Directiva para su consideración por la Asamblea.

Comisión Directiva.

Presidente	Vocales Titulares	Vocales Suplentes	Órgano de Fiscalización
Carlos Attwell	Daniel Cagnoni HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	Néstor De Cesare Allaria Ledesma Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Titular Marcelo Nicoletti
Vicepresidente 1° Valentín Galardi BBVA Francés Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Marcelo Otermín ICBC Investments S.A.S.G.F.C.I.	Luis Brocardo Gainvest S.A.S.G.F.C.I.	Suplente Sebastián Di Nucci
Vicepresidente 2° Alejandro Villarroya Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Carmen Rosa Galzerano Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Sebastián Carballo Patagonia Inversora S.A.S.G.F.C.I.	
Secretario Guillermo Guichandut Supervielle Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Pablo Santiago Mariva Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Pablo Albina Schroder S.A.S.G.F.C.I.	
Tesorero Ricardo Daud Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A.	Daniel Otero Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.		
	Leandro Trigo SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I.		

Comisiones de Trabajo.

Es de destacar el esfuerzo de muchos integrantes de las Sociedades Gerentes que, desinteresadamente, han concurrido a las reuniones de trabajo de las distintas Comisiones Internas que funcionan en la CAFCI.

Su aporte ha permitido la discusión y estudio de varios temas que inciden en la eficiencia del producto y ayudan al perfeccionamiento de la Industria.

Comisión de Comunicación

La Comisión de Comunicación tiene por objeto desarrollar proyectos que aporten conocimiento sobre los Fondos Comunes de Inversión, como así también generar herramientas para mejorar el diseño y el contenido del sitio web.

Adicionalmente, esta Comisión busca optimizar la entrega de información para que la misma pueda transmitirse en forma clara al público en general, con el fin de lograr que las personas se familiaricen con los conceptos asociados a los Fondos, como instrumento financiero y canalizador de sus ahorros.

En el año 2014 se presentó el Informe sobre Ahorro e Inversión. Este análisis tenía como principal objetivo conocer los hábitos y actitudes de la clase media argentina en relación al Ahorro y a la Inversión, identificar el nivel de conocimiento e interés de distintos instrumentos financieros y segmentar a los inversores actuales y potenciales.

Comisión de Producto

La Comisión de Producto tiene como objeto principal analizar y generar optimizaciones respecto a la adecuada valoración de los activos que se encuentran en las carteras de los Fondos.

A lo largo del año, la Comisión de Producto mantuvo reuniones en las que se trabajó principalmente en temas relacionados a la valuación de activos, a raíz de la

publicación del Nuevo Texto Ordenado de las Normas de la CNV.

El 3 de julio de 2014, la Comisión Nacional de Valores levantó la suspensión dispuesta mediante Providencia de fecha 12 de septiembre de 2013 a través de la publicación de la Resolución General Nº 626. En la misma se establecieron los “Criterios de valuación para los activos en cartera de Fondos Comunes de Inversión” cuyo principal objetivo fue el de definir parámetros que permitiesen arribar a precios uniformes para todos los activos.

Con los lineamientos establecidos, la Comisión de Producto trabajó intensamente en la elaboración de los indicadores requeridos para la valuación de los instrumentos financieros, como son el Índice de Monto Negociado y la Regularidad de Negociación Mensual.

Además, se establecieron criterios para arribar a precios técnicos de los Títulos Públicos, Obligaciones Negociables y Letras y Notas del Banco Central de la República Argentina, siguiendo las especificaciones establecidas en la mencionada Norma.

Comisión de Fondos de Infraestructura, PyMEs e Innovación Tecnológica

La Comisión de Fondos de Infraestructura, PyMEs e Innovación Tecnológica (F.I.P.I.T.) tiene como principal objetivo analizar el financiamiento de la economía real y de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), como así también, centrar su análisis en el rol de los Fondos Comunes de Inversión en dicho proceso.

Durante el año 2014, esta Comisión llevó a cabo reuniones, en donde se examinó la contribución de la industria de FCIs al financiamiento de proyectos productivos y de las PyMEs a través de su inversión en instrumentos financieros.

Adicionalmente, para las nuevas emisiones de Títulos Valores (Obligaciones Negociables, Fideicomisos Financieros, Acciones) se analizó el destino/aplicación de los fondos para poder determinar si se trataba de

instrumentos destinados al financiamiento de proyectos productivos de economías regionales e infraestructura, o si estaban destinados al financiamiento de PyMEs.

Comisión de Idoneidad

La Comisión de Idoneidad estuvo abocada a la actualización del Nuevo Manual de Estudio Fondos Comunes de Inversión, y continuó trabajando en la diagramación del curso de capacitación para Asesores Idóneos en formato e-Learning.

Esta Comisión también trabajó sobre el nuevo esquema de idoneidad establecido por la Resolución General 622 de la CNV. En este sentido, se elaboró y propuso a la CNV un nuevo programa de capacitación denominado

“Programa de Capacitación para Asesor Idóneo en Mercado de Capitales” destinado a la comunidad financiera para todos aquellos oficiales de entidades dedicados a la promoción y venta de instrumentos financieros del mercado de capitales. Se espera la acreditación de dicho Programa por parte de CNV a la brevedad.

Representación Institucional y Presencia Internacional.

Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN, www.fiafin.org)

La Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN) tiene como misión constituir una federación que integre todas las asociaciones de fondos mutuos o colectivos de Iberoamérica, con la finalidad de promover el crecimiento, desarrollo y consolidación del mercado de Fondos Comunes de Inversión.

FIAFIN tiene como fin aunar conocimientos y prestar apoyo, en torno al desarrollo y proyección de la Industria de FCI de los 14 países miembros (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Perú, Portugal, República Dominicana y Venezuela), así como promover el crecimiento y desarrollo del sector en el contexto regional con el fin de que se convierta en el principal vehículo de ahorro de los países que la integran. La entidad agrupa el mercado iberoamericano el cual administra activos por US\$1,5 trillones y cuenta con más de 22 millones de inversores.

La CAFCI mantuvo a lo largo del año una presencia activa en FIAFIN participando del 8º Encuentro y Asamblea General FIAFIN.

Dicho encuentro se realizó en Colombia en junio 2014 y tuvo como tema central “el desarrollo de los Fondos de Inversión, como mecanismo eficiente de ahorro colectivo”.

Durante los tres días que duró el congreso se trataron temas relacionados a la regionalización de la industria de Fondos Comunes de Inversión. En este aspecto los expositores presentaron la visión de las autoridades frente a la regionalización de los Fondos de Inversión Colectiva, la visión de país en el desarrollo de los Fondos de Inversión como mecanismo de ahorro colectivo y su regionalización y, las estrategias activas, pasivas y mixtas con exposición local e internacional.

Adicionalmente, el encuentro abarcó la presentación de los estándares internacionales en la gestión y estructuración de Fondos de Inversión, como así también las experiencias internacionales en mecanismos de distribución de Fondos.

La CAFCI estuvo presente en los principales eventos relacionados a la industria de Fondos y al Mercado de Capitales a nivel global.

Entre ellos se destacan la participación del 8º Encuentro Asamblea General FIAFIN y la 28º Conferencia Anual del IIFA.

Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA por su sigla en inglés):

La CAFCI es miembro de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, entidad que con más de 40 miembros representan un patrimonio cercano a los US\$31,3 billones. Los principales objetivos del IIFA son intercambiar información y visiones relativas a la industria, incentivar su desarrollo y asegurar una relación de cooperación entre los miembros.

Para lograrlo se efectúan reuniones anuales en diferentes países del mundo, congregando a la totalidad de los miembros. Adicionalmente se realizan reuniones virtuales que complementan la reunión anual.

En octubre de 2014 la IIFA celebró la 28º Conferencia Anual en Canberra Australia. De la reunión participaron más de 70 delegados de más de 30 países.

El lema fue Recuperar la confianza de los inversores y expandir el rol de los Fondos de Inversión como instrumento para destinar los ahorros.

Durante los tres días que duró la conferencia se trataron temas relacionados con el panorama geopolítico y los desafíos frente a una población que envejece, como así también a los desafíos de la globalización y a temas de

actualidad de Europa, África, Asia, América del Norte y América del Sur.

Además, se discutió sobre el potencial que tienen los Fondos Comunes de Inversión en cuanto a su rol creciente a nivel global como fondos de pensión.

Para poder reconstruir la confianza de los inversores se acordó que era necesario incrementar la transparencia, focalizándose en la educación del inversor y el conocimiento financiero.

Cabe destacar que durante la reunión anual celebrada en Canberra se estableció que la CAFCI formaría parte del directorio del IIFA.

Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV, www.iimv.org):

El Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV) es un organismo creado para impulsar el desarrollo de mercados de valores transparentes e íntegros, mejorar el conocimiento de su estructura y regulación, potenciar la armonización y fomentar la cooperación entre supervisores y reguladores. Se constituyó el 20 de mayo de 1999, por iniciativa del Ministerio de Economía y Hacienda y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España.

En el año 2014, el IIMV actualizó el Estudio comparativo sobre la Industria de Inversión Colectiva (IIC) en Iberoamérica. El mismo detalla las características cuantitativas, políticas de inversión, la tributación y comercialización de las IIC. Por su parte, la CAFCI colaboró con la actualización de los datos referidos a la industria argentina para el período 2009-2013.

Eventos

Día de los Fondos de Inversión – 6 de octubre

Con motivo de cumplirse un nuevo aniversario de la sanción de la Ley 15.885 del 6 de octubre de 1961, esta Cámara propuso que en dicha fecha se conmemore el “Día de los Fondos Comunes de Inversión”.

Los fundamentos de esta propuesta se remiten a la fecha en que el Congreso de la Nación sancionó la mencionada norma, constituyendo el primer texto legislativo concebido en nuestro país, y uno de los primeros en Latinoamérica, con el específico objeto de incorporar la figura de los Fondos Comunes de Inversión a las herramientas de inversión disponibles para el conjunto de la sociedad.

Esta Ley no tuvo únicamente el mérito de dar tratamiento legislativo a una actividad que, con ciertas similitudes, venía desarrollándose a través de emprendimientos que se articulaban en torno a sociedades comerciales sino que, delineado un proyecto más ambicioso y con un claro sentido inclusivo, propició la incorporación de los pequeños ahorristas al mercado de capitales en las mismas condiciones que hasta la fecha lo hacían los grandes inversores cuidando, además, de instrumentar el marco legal para dotar a esta nueva alternativa de inversión de condiciones mínimas de transparencia, diversificación, accesibilidad y protección de los derechos del inversor.

Más de cincuenta años han pasado desde aquella fecha y varias modificaciones ha sufrido el texto original como consecuencia de la evolución social y económica pero entendemos que el espíritu y el valor de esta primera norma, que pretendía facilitar la gestión de los recursos del pequeño ahorrista en un entorno regulado, siguen vigentes lo cual, a criterio de esta Cámara, justifica ser conmemorado como el Día de los Fondos Comunes de Inversión”

Esta iniciativa asumida por la CAFCI fue bien recibida por la Comisión Nacional de Valores, cuyo Directorio adhirió a la propuesta mediante nota de fecha 26 de septiembre de 2014.

A los efectos de celebrar por primera vez el día de los Fondos Comunes de Inversión, a la CAFCI organizó el 6 de octubre, en coordinación con la Comisión Nacional de Valores, la jornada “El Rol de los Fondos Comunes de Inversión en el Financiamiento de la Economía Real”. Dicho evento tuvo lugar en la Ciudad de Ushuaia y contó con la presencia de autoridades del Gobierno local, así como una amplia participación de representantes del sector financiero y la comunidad de negocios de la región.

Jornada “El Rol de los Fondos Comunes de Inversión en el Financiamiento de la Economía Real”

En el marco de las actividades conjuntas que se vienen desarrollando con la Comisión Nacional de Valores (CNV), la CAFCI organizó una jornada en la Ciudad de Ushuaia sobre “El Rol de los Fondos Comunes de Inversión en el Financiamiento de la Economía Real”.

El evento fue diseñado en coordinación con la CNV, y contó con la presencia de la Sra. Gobernadora, el Sr. Vicegobernador y el Sr. Ministro de Economía de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur. También se contó con la presencia de autoridades del Banco de Tierra del Fuego; y, por parte de la Comisión Nacional de Valores, se contó con la participación de la Lic. Adriana Colabella - Gerente de Vehículos de Inversión Colectiva - y del Dr. Carlos Terribile - Subgerente de Fondos Comunes de Inversión.

En la jornada se destacó la presentación de la Ley de Mercado de Capitales 26.831 y su búsqueda por promover la participación en el mercado de capitales a pequeños inversores entre otros.

El Presidente de la CAFCI, Carlos Atwell, expuso sobre los Fondos Comunes de Inversión en la Argentina y el aporte de los mismos a la economía real. En cuanto a este último punto, se identificó el crecimiento en la

composición de las carteras de los Fondos de instrumentos relacionados directa e indirectamente a la economía real, como son: Fideicomisos Financieros, Acciones, Cheques de Pago Diferido y Obligaciones Negociables.

Además, se explicó que los Fondos crean valor al facilitar el acceso a pequeños ahorristas al mercado de capitales, al promover el ahorro y su asignación eficiente a la inversión, al mejorar el manejo de riesgos vía la diversificación y al contribuir a la estabilidad del sistema financiero.

Reseña sobre las Áreas de Gestión

Área de Estudios Económicos

Con el objetivo de promover su actividad y desarrollar el mercado financiero y de capitales, las Asociadas brindan periódicamente información y estadísticas sobre su negocio.

Teniendo en cuenta el rol crítico que cumple la transparencia y el acceso a la información confiable, para el desarrollo del mercado de capitales, la CAFCI continuó trabajando en la elaboración de bases de datos e informes que fortalezcan e incentiven el desarrollo de la Industria de FCI.

En el 2014 se continuó con la distribución del Informe sobre la Industria de Fondos Comunes de Inversión, el cual ofrece un análisis de los principales indicadores de la Industria.

En el mismo se presenta la evolución del patrimonio a nivel Industria y por tipo de Fondo, las variaciones en el patrimonio administrado producto tanto de flujos de suscripciones y rescates como por rendimiento de las inversiones realizadas por los FCI. Incluye información sobre la composición de las carteras administradas por los FCI, cifras sobre las tenencias de cuotapartes en manos de Personas Físicas o Jurídicas y la evolución del stock de Fondos activos de la Industria de acuerdo a su clasificación.

El Área de Estudios Económicos brinda soporte a las Comisiones de Comunicación, F.I.P.I.T. y Producto, elaborando reportes, generando la información necesaria y realizando presentaciones que colaboren con el análisis y ayuden a tomar decisiones.

En el marco de la Resolución General 626 de la CNV, el Área de Estudios Económicos desarrolló los parámetros requeridos para la valuación de activos, como son el Índice de Monto Negociado (IMN) y la Regularidad de Negociación Mensual (RNM), acompañando de manera activa a la Comisión de Producto en las decisiones efectuadas en sus reuniones sobre la metodología de los mismos. Estos indicadores fueron desarrollados para Acciones, Títulos Públicos, Obligaciones Negociables, CEDEARs y Fideicomisos Financieros; y se pusieron a disposición de las Asociadas el 1º de septiembre (fecha de entrada en vigencia de la RG 626).

Además, diariamente se publicaron los precios de las Acciones, Certificados de Depósitos de Acciones (CEDEARs), Títulos Públicos, Obligaciones Negociables, Letras y Notas del Banco Central de la República Argentina y Fideicomisos Financieros.

Área de Sistemas.

Durante el año 2014 se continuó trabajando en la adición de nuevos servicios y en la optimización de aquellos que esta Cámara provee actualmente a sus Asociadas.

Con el fin de respaldar el rápido crecimiento de los servicios brindados por el área de sistemas en los últimos años, durante el ejercicio 2014 se comenzó a trabajar con la empresa Epidata, especialistas en análisis y desarrollos tecnológicos. La Comisión Directiva participó activamente en el proceso de selección y la especificación de los objetivos del trabajo, los cuales incluían el diagnóstico de la situación tecnológica actual de la CAFCI y el trazado de un plan estratégico de mediano y largo plazo para el área.

Respecto a los servicios suministrados a la Comisión Nacional de Valores, se trabajó conjuntamente con la Subgerencia de FCI en la mejora de la información que semanalmente se envía a dicha entidad. Concretamente, se desarrolló un reporte unificado que contiene toda la información requerida por la CNV con el propósito de facilitar la realización de los controles estadísticos que la Subgerencia realiza a diario.

Por otra parte, se puso a disposición un reporte de "control de límites" que permite monitorear semanalmente el cumplimiento de los límites establecidos por la regulación para la gestión de los FCI. Nuestras Asociadas cuentan con acceso a este reporte que incluye los controles para cada uno de los FCI que administran. Este servicio también es provisto a Deutsche Bank Argentina y a Banco de Valores en su carácter de Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de FCI.

Adicionalmente, se llevaron a cabo reuniones con la CNV para actualizar el documento de control de límites del Sistema CNV-CAFCI de acuerdo a lo determinado por el Nuevo Texto Ordenado 2013.

Como consecuencia de la puesta en vigencia de la Resolución General N° 626 de la CNV, se desarrollaron los servicios informáticos necesarios y se pusieron a disposición el Índice de Monto Negociado (IMN) y la Regularidad de Negociación Mensual (RNM), según lo requerido por la Norma.

Asimismo, se iniciaron los desarrollos tecnológicos para suministrar a las Asociadas los precios de cierre de los activos que integran las carteras de inversiones de los Fondos. Al día de hoy continuamos trabajando con el fin de proveer paulatinamente los precios de la totalidad de los activos.

Respecto a la emisión de planillas estadísticas, se puso a disposición de las Asociadas vía "Área Privada" del sitio web, la herramienta de "dispersión de precios" que permite a las Asociadas realizar un análisis de los precios de los activos que integran sus carteras y compararlos con los precios de los mismos activos en otros Fondos de Inversión.

En relación con las mejoras internas, se automatizó la generación de las diversas planillas emitidas por el Sistema CF, reduciendo al mínimo posible cualquier intervención manual con el consecuente beneficio.

Se dieron por concluidas las tareas de adecuación del "Área Privada" del sitio web de la CAFCI procediendo a la unificación de los usuarios para acceder al SCC Cliente o al sitio web. Se redefinieron los perfiles de usuario de las Asociadas, medios de información, entidades bancarias, público en general, etc.

Finalmente, se adquirió un nuevo servidor para la base de datos y nuevas UPS para reforzar el esquema de contingencia actual. También se renovaron cuatro estaciones de trabajo.

Esquema de Idoneidad.

Cumpliendo con sus objetivos, la CAFCI ofreció con amplia cobertura nacional el usual cronograma de exámenes de idoneidad.

Mediante la matriculación de todas aquellas personas que asesoren o vendan fondos comunes de inversión, las Asociadas pudieron cumplir en tiempo y forma con los requerimientos establecidos en la reglamentación vigente.

A lo largo del año 2014 y para cubrir la demanda de las Asociadas y el público en general, se tomaron 762 exámenes de idoneidad conforme al siguiente detalle:

Lugar	Turnos de Examen	Personas Examinadas
CABA	47	586
Interior del País	11	176
Total	58	762

Las ciudades visitadas dos veces en el año fueron Córdoba, Rosario y Tucumán; mientras que Mendoza, Posadas, Resistencia, San Juan y Santa Fé fueron visitadas una única vez durante el año 2014.

La CAFCI continuará y ampliará sus esfuerzos para cubrir las necesidades de sus Asociadas y el público en general en materia de educación financiera y capacitación a las fuerzas de venta de Fondos, priorizando la cobertura a nivel nacional.

Economía Argentina 2014.

Actividad.

Sector Externo.

Situación Fiscal.

Situación Cambiaria y Monetaria.

Mercado de Capitales.

Economía Argentina 2014.

Actividad.

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC mostraba un crecimiento interanual acumulado de +0,2% a noviembre de 2014 (último dato disponible al momento de elaboración de la presente Memoria).

Del lado de la demanda, al tercer trimestre de 2014 se registraba una baja del -1,4% interanual en el Consumo Privado. En contraposición, el Consumo Público creció un +1% respecto al 2013 en el mismo trimestre. La inversión, por su parte, registró una caída interanual de -4,7%, medida mediante la Formación Bruta de Capital (FBC), que muestra una reducción en la inversión en Equipo Durable de Producción. Como resultado, la inversión representó el 21,1% del PIB al cierre del tercer trimestre del 2014.

Por el lado de la oferta, la producción de servicios se mantuvo estable, registrando una variación interanual de +0,1% en el tercer trimestre de 2014.

La actividad agropecuaria registró una suba interanual de +2% en el tercer trimestre del 2014, y acumuló una suba de +0,4% durante los primeros nueve meses del año. Este desempeño positivo fue motorizado por el crecimiento de la actividad agrícola que compensó las bajas en la producción pecuaria.

En cuanto al volumen de la producción industrial, medido a través del Estimador Mensual Industrial del INDEC, se observó un retroceso anual de -2,5%. Esta caída se debió a mermas en la producción de vehículos automotores, caucho y plástico, y metalmecánica (excluida la industria automotriz), entre otros rubros.

Durante el año 2014, de acuerdo a las cifras del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, se registró una caída del -0,4% en la actividad de la construcción. Respecto del año anterior, se observaron bajas del -2,8% en obras de infraestructura, del -1,8% en otros edificios y del -1,7% en obras viales y de pavimentación. Estas bajas fueron compensadas parcialmente por un aumento interanual del +8% en el rubro construcciones petroleras y una suba de +0,1% en viviendas.

Entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, los salarios del Sector Privado Registrado aumentaron +32% (versus el +25,2% en 2013). En cuanto al Sector Privado no Registrado, se observó un aumento anual del +40% durante el mismo periodo. El Índice Nivel General aumentó un +34%.

Sector Externo.

La balanza comercial de Argentina registró en 2014 un superávit de US\$6.686 millones, lo que implicó una reducción del -16% frente al año anterior y fue el menor superávit desde el año 2002.

De acuerdo al informe anual realizado por el INDEC, las exportaciones totalizaron US\$71.935 millones (-12%

anual) y las importaciones ascendieron a US\$65.249 millones (-11% anual). La disminución en el valor de las exportaciones (-12%) se explicó por una baja conjunta de las cantidades (-10%) y los precios (-2%).

En el año 2014, los rubros con mayor participación en las exportaciones argentinas fueron: las Manufacturas

de origen agropecuario con el 39% y las Manufacturas de origen industrial con el 34% del valor total.

Por su parte, los Bienes Intermedios representaron el 29% de las importaciones argentinas, a éstas le siguieron en importancia los Bienes de Capital con el 19,3%, las Piezas y accesorios para bienes de capital con el 19%, y los Combustibles y lubricantes con el 17% del total.

El comercio con el MERCOSUR (incluida Venezuela), principal socio comercial, concentró el 33% de las exportaciones argentinas y el 24% de las compras realizadas en el exterior.

En el año, las exportaciones y las importaciones hacia el MERCOSUR cayeron un -14% y -24% respectivamente, arrojando un saldo comercial positivo de US\$4.593 millones.

En el año 2014, los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente, fueron: MERCOSUR (29%), ASEAN (19%), la Unión Europea (14%), NAFTA (9%) y Chile (4%).

Por otra parte, los principales bloques comerciales de origen de las importaciones en el período fueron: MERCOSUR (24%), ASEAN (24%), Unión Europea (18%), NAFTA (17%) y Chile (1%).

Situación Fiscal.

El resultado primario del sector público no financiero registró el tercer año consecutivo de déficit en 2014, siendo de \$38.562 millones, presentando una variación anual del +72% respecto al año 2013. De esta forma, se registró el mayor déficit desde la salida de la Convertibilidad. Respecto al resultado financiero, el mismo fue negativo y récord por \$109.720 millones (variación de +70% respecto al 2013). No obstante, el que no se debieran realizar los pagos por el año 2013 de las Unidades Vinculadas al PIB contribuyó a que no fuera aún mayor.

La recaudación tributaria del año 2014 totalizó en \$1.28 billones, con un aumento anual del +36%, según el informe anual de la AFIP. Midiendo este resultado como porcentaje del PIB (denominado usualmente como presión fiscal), los ingresos tributarios representaron el 34%, superior a las cifras del 2013 (32,6%) y el más elevado desde 1993.

En 2014, los recursos de Seguridad Social (\$399.799 millones) se han incrementado un +31,1% anual, registrándose una suba similar tanto en los Aportes (+30,4%) como en las Contribuciones Patronales (+29,5%). El principal motivo fue el aumento de las remuneraciones, sumado al aumento del tope máximo de la base imponible.

Por otro lado, lo recaudado en concepto de IVA (\$331.202 millones) se expandió un +33% anual, originado en un mayor consumo interno. Lo recaudado por el Impuesto a las Ganancias (\$267.075 millones) se incrementó un +45,5% anual obedeciendo a una suba similar en pagos directos y retenciones impositivas (+45,8%).

Los Derechos de Exportación totalizaron en \$84.088 millones, registrando un aumento del +52% anual, mientras que los Derechos de Importación (\$29.482 millones) registraron una suba del +27% con respecto al año anterior.

Situación Cambiaria y Monetaria.

Las reservas internacionales finalizaron el año 2014 en U\$31.434 millones. Con respecto al cierre de 2013, las reservas aumentaron un +2,7% o en US\$844 millones, explicando esta variación la activación de tres tramos en el marco del acuerdo de *swap* de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China, de acuerdo con el Informe Monetario Anual del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Los montos correspondientes a las activaciones fueron de US\$814 millones el 30/10/2014 en el primer tramo, US\$500 millones el 17/11/2014 respectivo al segundo, y US\$1.000 millones en el tercer tramo con fecha 10/12/2014. Según dicho informe, el incremento interanual de las reservas internacionales también se explica por el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central.

Como contrapartida, las ventas netas de divisas por parte del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) y los pagos de deuda del gobierno,

representaron las principales caídas de divisas internacionales en el año.

En el mercado de cambios, el peso se depreció con respecto a las monedas de sus principales socios comerciales. La depreciación del Peso respecto del Dólar Estadounidense ascendió al -26,1%, finalizando en AR\$8,54 por dólar en diciembre del 2014. Respecto del Euro la depreciación del peso ascendió a -17,8%, finalizando el año 2014 en \$ 10,51 por cada Euro. Finalmente, respecto del Real la depreciación interanual del peso ascendió a -16,8%.

Los préstamos en pesos al sector privado finalizaron el año 2014 con un crecimiento del +24,8%, favorecidos por las políticas públicas dirigidas a promover el crédito productivo. En este sentido, el Banco Central llevó a cabo en diciembre una nueva licitación en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB), adjudicando en esta ocasión \$100 millones al Banco de la Provincia de Buenos Aires. Esto implica un total adjudicado desde el comienzo del Programa en 2010, de \$8.191 millones.

Mercado de Capitales.

Los principales mercados accionarios de Latinoamérica presentaron comportamientos disímiles durante el año 2014, medidos en términos de sus monedas de origen.

El Bovespa de la Bolsa de Sao Paulo y el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima registraron bajas anuales del -2,9% y del -6,1% respectivamente; mientras que el Índice de la Bolsa de Santiago (IPSA) y el Merval presentaron subas (+4,10 y +59,1% respectivamente). Paralelamente, el Índice Mexbol de la Bolsa mexicana no registró cambios interanuales significativos (+0,9%).

Los mercados estadounidenses finalizaron el año con sus Índices accionarios cerca de máximos históricos. Según explica el Informe Anual de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), esto se debió en gran parte al

fortalecimiento del Dólar Estadounidense durante los últimos meses del 2014.

Asimismo, el Índice de la Bolsa de Madrid (Ibex35) finalizó el año con una suba del +3,7%. No obstante, a causa de la fuerte devaluación anual que sufrió el Euro durante el 2014, el indicador registra una caída pronunciada del -7,1% al ser medido en dólares.

En Argentina, el índice de referencia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), Merval, finalizó el año con una suba del +59,1% alcanzando los 8.576,0 puntos. Por su parte el índice Merval 25 avanzó un +63,5% anual, y el índice Merval Argentina registró una suba del +83,1% en el año.

Según datos de la BCBA, se negociaron \$621.831 millones, lo que representó un incremento del +69% respecto de lo operado durante el año anterior. El monto promedio diario negociado ascendió a \$2.567,1 millones, registrando una suba del +70,2% respecto del monto promedio negociado en 2013.

El volumen negociado en Valores Públicos presentó una participación del 76% sobre el total negociado, con un monto de \$471.139 millones. Le siguen las Cauciones con un 12% de participación (\$74.044 millones) y Acciones y Obligaciones Negociables con el 6% y el 3% respectivamente.

Renta Variable

En concepto de acciones, el monto negociado acumulado durante 2014 fue de \$39.820 millones, con un promedio diario equivalente a \$165,2 millones, lo que representó una variación interanual acumulada del +110,2%.

La capitalización de las empresas domésticas totalizó \$509.072 millones, es decir, una ampliación del +47,1% frente a las cifras registradas a fines de 2013. Medida en dólares, la capitalización de las empresas domésticas sumó US\$59.436 millones, siendo este valor un +12% mayor al del 2013.

Las mayores subas del año la registraron Petrolera Pampa al incrementarse un +674,1%, seguida por Transener que subió un +223,1% y en tercer lugar Central Puerto con una suba del +206,7%. La acción más negociada durante el año 2014 fue YPF, cuyo precio se incrementó +24,3%.

El año 2014 fue notablemente alcista para las acciones. De las especies que tuvieron operaciones sólo cinco registraron rendimientos negativos y una no registró cambios en la cotización. Las restantes setenta y cinco acciones presentaron un incremento en su precio respecto al cierre del año 2013.

Renta Fija

Durante el año 2014, el volumen negociado de Títulos Públicos en la BCBA fue de \$471.139 millones. El monto negociado a través del Mercado Abierto Electrónico (MAE), en Títulos Públicos fue de \$991.586 millones

representando un incremento del +39% con respecto a las cifras de 2013 (\$711.380 millones). Concluyendo, el total negociado, bajo estas dos entidades, fue de \$1,462 billones en 2014.

Analizando los cinco bonos con las mayores alzas de precio durante el año, se destaca la preferencia de los inversores por instrumentos denominados y pagaderos en moneda extranjera: 4 de los títulos de mayor incremento son en dólares y el restante en euros.

También debe destacarse que la mayoría de los bonos corresponden a los emitidos en las reestructuraciones de deuda del Gobierno Nacional.

El título con la mayor suba de precio fue el Bono Par en euros ley inglesa emitido por el Gobierno Nacional (PARE) que registró una suba del +119,75%. En segundo lugar, le siguió el Bono Aconcagua de la Provincia de Mendoza en dólares (BARX1) y en tercer lugar el Título Discount en euros del Gobierno Nacional (DICE), con subas del +90,72% y +80,4% respectivamente.

En cuanto a los bonos con mayor presencia bursátil, el Boden 2015 (RO15) rindió un +40,7% en pesos, el Bonar X (AA17) presentó un aumento del +26,6% y el Bonar 2024 (AY24) avanzó un +10,6% en el año.

Financiamiento Corporativo a Grandes Empresas

De acuerdo a los datos de la Comisión Nacional de Valores, en el año 2014, el financiamiento total obtenido por Grandes Empresas y PyMEs a través del mercado de capitales totalizó en \$58.300 millones, siendo un -35% inferior a lo colocado durante el año 2013, cuando el financiamiento alcanzó los \$89.743 millones.

El financiamiento a grandes empresas registró una caída de -37,9%, presentando un monto de \$52.400 millones.

Tal disminución se explicó, según instrumentos financieros, por una reducción en el monto colocado de Obligaciones Negociables de -38% en 2014 (\$26.901 millones).

Paralelamente, el monto emitido de Fideicomisos Financieros disminuyó en -36,9% (\$25.148 millones) acompañado de una caída en la suscripción de Acciones de -53,8%, la cual alcanzó una suma de \$359 millones en el 2014.

Financiamiento PyMEs

En el año 2014 se alcanzó un nuevo récord en cuanto al monto financiado a través de instrumentos utilizados por las PyMEs en la BCBA, siendo de \$5.900 millones e implicando una suba interanual de +12,2%.

Por tipo de instrumento, se emitieron Obligaciones Negociables en el año por \$119 millones, registrando una caída de -52,3 respecto al año 2013. Las emisiones de Fideicomisos Financieros que se realizaron en la BCBA cayeron un -10% interanual, finalizando en \$453 millones en el año 2014.

No obstante, los Cheques de Pago Diferido sumaron \$5.318 millones, con un crecimiento interanual de 18,5% y representando el 90% del total del financiamiento PyME. Este fue el instrumento más utilizado, seguido por los Fideicomisos Financieros y las Obligaciones Negociables.

Evolución de la Industria de FCI.

Evolución de los Fondos Comunes de Inversión.

Análisis de Variaciones por Suscripciones/Rescates y por Rendimiento.

Composición de las Carteras de los FCI.

Análisis de Cuotapartistas de la Industria.

Análisis del Stock de Fondos y Asociadas de la Industria de FCI.

Evolución de los Fondos Comunes de Inversión.

Patrimonio Bajo Administración.

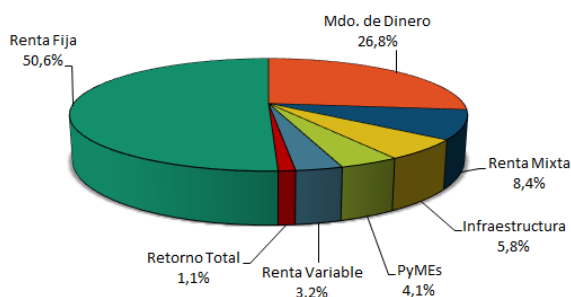
En el año 2014, la **Industria de Fondos Comunes de Inversión** alcanzó un patrimonio de \$132.310 millones, lo que significó un aumento anual del +81,5% o de \$59.426 millones, con respecto al patrimonio del 31 de diciembre de 2013.

Los fondos que integran la Industria de FCI se los puede clasificar de acuerdo a su objeto de inversión, es decir según el tipo de activo en que invierten, en: Fondos de Renta Fija, Fondos de Mercado de Dinero, Fondos de Renta Mixta, Fondos de Infraestructura, Fondos PyMEs, Fondos de Renta Variable, Fondos Retorno Total.

patrimonio de \$35.434 millones. En el año, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron un incremento patrimonial del +51,2%.

La Industria de FCI estuvo compuesta en un 8,4% por **Fondos de Renta Mixta**. En 2014 esta clase de Fondos finalizó con un patrimonio de \$11.081 millones. El aporte recibido por las suscripciones de cuotas partes junto con el incremento en el precio de los activos que conformaron la cartera de esta clase de Fondos, generaron un aumento del patrimonio del +64,2% anual con respecto al patrimonio del año anterior.

Patrimonios Bajo Administración

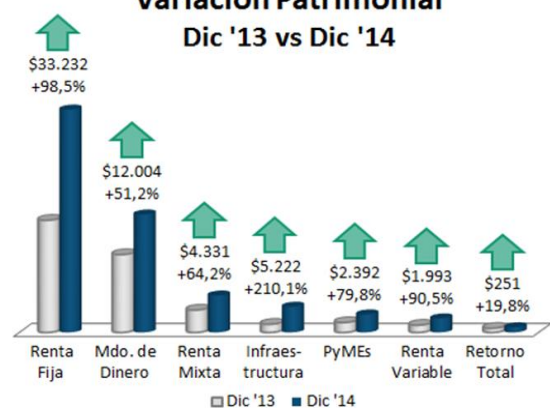


Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Los **Fondos de Renta Fija** finalizaron con un patrimonio de \$66.984 millones, registrando un aumento del +98,5% anual o de \$33.232 millones. Este incremento se debió tanto al flujo positivo en las suscripciones de cuotas partes (\$22.273 millones), como a las ganancias por rendimiento de los activos en cartera (\$10.959 millones). Con este patrimonio, los Fondos de Renta Fija representan el 50,6% de la Industria de Fondos.

En cuanto a los **Fondos de Mercado de Dinero**, representaron al 26,8% de la Industria de FCI, con un

**Variación Patrimonial
Dic '13 vs Dic '14**



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Por su parte, los **Fondos de Infraestructura** registraron un aumento de \$5.222 millones (o +210,1%) durante el año 2014, cerrando el ejercicio con un patrimonio administrado de \$7.707 millones. Su participación en la industria asciende al 5,8%.

A fines de 2014, los **Fondos PyMEs** incrementaron su patrimonio neto a \$5.388 millones representando el 4,1% del total de la Industria.

Con respecto al patrimonio de 2013, el monto se elevó en \$2.996 millones, es decir, una suba del +79,8% anual. El incremento patrimonial se debió principalmente a las suscripciones de cuotapartes registradas en el período.

Los **Fondos de Renta Variable** concluyeron el año 2014 con un patrimonio de \$4.195 millones, lo que significó un incremento anual del +90,5%. El incremento patrimonial producto del retorno de los activos en

cartera se vio disminuido por los rescates que se registraron el año. Esta clase de Fondos registró una participación del 3,2% de la Industria.

Finalmente, los **Fondos Retorno Total** tuvieron una participación en la Industria del 1,1% en 2014. El patrimonio de los Fondos Retorno Total registró una suba del +19,8% alcanzando un patrimonio del \$1.521 millones.

Análisis de Variaciones por Suscripciones/Rescates y por Rendimiento.

Análisis de Variaciones por Suscripciones y por Rendimiento de la Industria de FCI.

Variación por Suscripciones y Rescates¹.

En el año 2014, la Industria de Fondos Comunes de Inversión recibió un flujo positivo en las suscripciones que valorizadas al 31 de diciembre representaron \$38.395 millones, generando un aumento del +52,7% frente al patrimonio obtenido a fines del año 2013.

Variación por Rendimiento.

En el año 2014, la Industria de Fondos incrementó su patrimonio en \$21.031 millones (+28,9%) producto de las variaciones positivas en el precio de los activos que tienen en cartera.

Análisis de Variaciones de la Industria – Diciembre '14 – Diciembre '13

Clasificación	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Fondos de Renta Fija	\$ 66.984	\$ 33.752	\$ 33.232	98,5%	\$ 22.273	66,0%	\$ 10.959	32,5%
Fondos de Mercado de Dinero	\$ 35.434	\$ 23.430	\$ 12.004	51,2%	\$ 7.590	32,4%	\$ 4.414	18,8%
Fondos de Renta Mixta	\$ 11.081	\$ 6.750	\$ 4.331	64,2%	\$ 2.063	30,6%	\$ 2.268	33,6%
Fondos de Infraestructura	\$ 7.707	\$ 2.485	\$ 5.222	210,1%	\$ 4.201	169,0%	\$ 1.022	41,1%
Fondos PyMes	\$ 5.388	\$ 2.996	\$ 2.392	79,8%	\$ 1.664	55,5%	\$ 729	24,3%
Fondos de Renta Variable	\$ 4.195	\$ 2.202	\$ 1.993	90,5%	\$ 640	29,0%	\$ 1.354	61,5%
Fondos Retorno Total	\$ 1.521	\$ 1.270	\$ 251	19,8%	-\$ 35	-2,7%	\$ 286	22,5%
Total general	\$ 132.310	\$ 72.884	\$ 59.426	81,5%	\$ 38.395	52,7%	\$ 21.031	28,9%

Evolución de las Suscripciones Netas de Rescates por Clase de Fondo.

Durante el ejercicio 2014 se registró un importante flujo de suscripciones netas, el cual totalizó en \$38.395 millones. Durante el año 2013 se recibieron suscripciones por \$15.581 millones. De esta forma, en el año 2014 se recibió un 146,4% más de suscripciones de lo que se recibió durante todo el año 2013.

En el año 2014, el mayor monto de suscripciones lo registraron los Fondos de Renta Fija, por un total de \$22.273 millones, siguiéndole los Fondos de Mercado de Dinero con suscripciones por \$7.590 millones.

En cuanto a los Fondos de Infraestructura, en el año acumularon suscripciones por un total de \$4.201 millones. Por otro lado, los Fondos de Renta Mixta y los Fondos PyMEs recibieron suscripciones por \$2.063 y \$1.664 millones respectivamente en el año, mientras que los Fondos de Renta Variable consolidaron suscripciones por \$640 millones. Por su parte, la clase Fondos Retorno Total fue la única que en el año acumuló rescates por un total de \$35 millones, habiéndose presentado suscripciones en ocho de los doce meses que transcurrieron de este año.

Suscripciones Netas de Rescates por Clase de FCI – Diciembre '14 – Diciembre '13

Clasificación	Acumulado 2013	2014												Acumulado 2014
		Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
Renta Fija	\$ 6.621	\$ 3.883	-\$ 2.367	-\$ 1.378	\$ 5.168	\$ 1.298	-\$ 1.298	\$ 4.709	\$ 4.680	\$ 3.649	\$ 5.873	\$ 627	-\$ 2.570	\$ 22.273
Mercado de Dinero	\$ 4.189	\$ 4.465	-\$ 3.360	-\$ 2.591	\$ 4.366	-\$ 1.220	-\$ 4.207	\$ 3.122	\$ 8.448	\$ 2.791	-\$ 1.091	-\$ 1.456	-\$ 1.675	\$ 7.590
Renta Mixta	\$ 1.458	\$ 471	\$ 147	\$ 164	-\$ 496	\$ 266	\$ 29	\$ 192	\$ 429	\$ 393	\$ 560	-\$ 103	\$ 11	\$ 2.063
Fondos de Infraestructura	\$ 1.254	\$ 84	\$ 351	\$ 237	\$ 31	\$ 212	\$ 1.014	\$ 17	\$ 433	\$ 1.696	-\$ 201	-\$ 45	\$ 374	\$ 4.201
Fondos PyMEs	\$ 1.502	-\$ 42	\$ 24	\$ 93	-\$ 2	\$ 116	\$ 379	\$ 15	\$ 144	\$ 765	-\$ 124	\$ 115	\$ 181	\$ 1.664
Renta Variable	-\$ 281	\$ 24	-\$ 5	-\$ 18	\$ 39	\$ 250	-\$ 9	\$ 27	\$ 39	\$ 352	-\$ 11	\$ 12	-\$ 61	\$ 640
Retorno Total	\$ 839	\$ 111	-\$ 368	\$ 80	-\$ 116	\$ 149	\$ 25	\$ 122	\$ 108	\$ 122	\$ 104	-\$ 243	-\$ 130	-\$ 35
Evolución de las Suscripciones Netas por Clase de FCI	\$ 15.581	\$ 8.996	-\$ 5.578	-\$ 3.413	\$ 8.991	\$ 1.070	-\$ 4.068	\$ 8.203	\$ 14.280	\$ 9.768	\$ 5.109	-\$ 1.093	-\$ 3.870	\$ 38.395

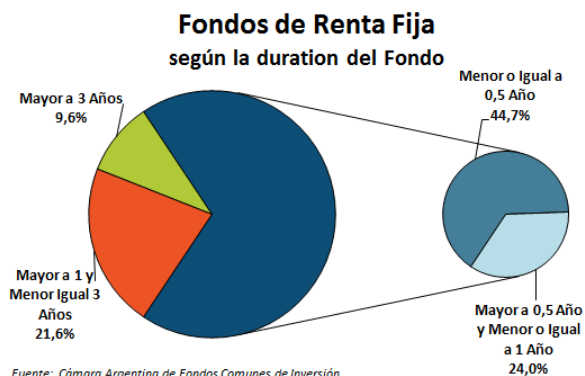
Análisis de Variaciones por Suscripciones y por Rendimiento por Clase de FCI.

Fondos de Renta Fija

Variación por Suscripciones y Rescates.

Las variaciones patrimoniales a causa de suscripciones de cuotas partes en los Fondos de Renta Fija, generaron un incremento en el patrimonio por \$33.232 millones o del +98,5% durante el año 2014.

Esta clase de Fondos se divide a su vez de acuerdo a su duración (ver gráfico "Fondos de Renta Fija según la duración del Fondo").



Durante el año 2014, los Fondos con duración menor o igual a medio año fueron los que recibieron el mayor flujo de suscripciones. Las mismas totalizaron \$13.584 millones, implicando un crecimiento del +116,1%. Luego, siguieron los Fondos con duración mayor a medio año y menor o igual a 1 año registrando un monto de \$4.551 millones de suscripciones.

En cuanto a los Fondos con duración mayor a 1 año y menor o igual a 3 años el monto de suscripciones fue por \$2.809 millones, registrando un aumento del +30,0% con respecto a diciembre de 2013.

Por otro lado, el flujo de suscripciones de cuotas partes alocados en Fondos con duración mayor a 3 años fue de \$1.328 millones en el acumulado a diciembre.

Variación por Rendimiento.

Los Fondos de Renta Fija registraron un aumento patrimonial por revalorización de los activos en cartera de \$10.959 millones durante 2014, lo que representó una suba anual del +32,5%.

Fondos de Renta Fija	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Menor o Igual a 0,5 Año	\$ 29.955	\$ 11.702	\$ 18.253	156,0%	\$ 13.584	116,1%	\$ 4.669	39,9%
Menor o Igual a 1 Año	\$ 16.084	\$ 8.811	\$ 7.273	82,5%	\$ 4.551	51,7%	\$ 2.722	30,9%
Mayor a 1 y Menor Igual 3 Años	\$ 14.483	\$ 9.369	\$ 5.114	54,6%	\$ 2.809	30,0%	\$ 2.304	24,6%
Mayor a 3 Años	\$ 6.462	\$ 3.870	\$ 2.592	67,0%	\$ 1.328	34,3%	\$ 1.264	32,7%
Total general	\$ 66.984	\$ 33.752	\$ 33.232	98,5%	\$ 22.273	66,0%	\$ 10.959	32,5%

Fondos de Mercado de Dinero

Variación por Suscripciones y Rescates.

Los Fondos de Mercado de Dinero, finalizaron con una suba del +32,4%, registrando un incremento de \$7.590 millones, producido por el flujo neto de suscripciones durante el año.

Los Fondos de Mercado de Dinero se dividen en Clásicos y Dinámicos:

La clase de Fondos de Mercado de Dinero Clásicos son aquellos Fondos Comunes de Inversión de liquidez diaria, cuyo objeto de inversión define que invierten principalmente en certificados a plazos fijos denominados en pesos emitidos por entidades autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y cuentas a la vista.

Los Fondos de Mercado de Dinero Dinámicos, son Fondos Comunes de Inversión de liquidez diaria cuyo objeto de inversión define que invierten en certificados a plazos fijos denominados en pesos emitidos por entidades autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, cuentas a la vista e instrumentos de renta fija de corto plazo.

Los Fondos Dinámicos (que conformaron el 74,8% del total de los Fondos de Mercado de Dinero) presentaron suscripciones valuadas en \$5.834 millones durante el año 2014, recibiendo casi la totalidad de las suscripciones en los Fondos de Mercado de Dinero.

Por otro lado, los Fondos Clásicos vieron incrementado su patrimonio en \$1.756 millones en concepto de las suscripciones recibidas en esta clase de Fondos.

Variación por Rendimiento.

Durante el año 2014, el aumento de patrimonio producto del rendimiento de las carteras aportó \$4.414 millones a los Fondos de Mercado de Dinero, representando un aumento del +18,8% con respecto al patrimonio registrado a fines de 2013.

Los Fondos de Mercado de Dinero Dinámicos acumularon en el año una ganancia por rendimiento del +18,9%, mientras que los Fondos Clásicos acumularon en el año una ganancia por rendimiento del +18,7%.

Fondos de Mercado de Dinero	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Dinámicos	\$ 26.508	\$ 17.388	\$ 9.119	52,4%	\$ 5.834	33,6%	\$ 3.285	18,9%
Clásicos	\$ 8.926	\$ 6.041	\$ 2.885	47,8%	\$ 1.756	29,1%	\$ 1.129	18,7%
Total general	\$ 35.434	\$ 23.430	\$ 12.004	51,2%	\$ 7.590	32,4%	\$ 4.414	18,8%

Fondos de Renta Mixta

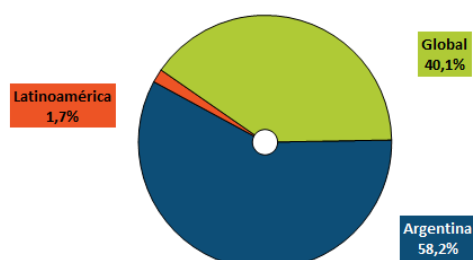
Variación por Suscripciones y Rescates.

En el año 2014, los Fondos de Renta Mixta registraron un aumento patrimonial del +30,6% o \$2.063 millones, producto del flujo de suscripciones de cuotas partes.

Los Fondos de Renta Mixta se pueden agrupar de acuerdo a la región en la que invierten. De aquí se desprenden aquellos Fondos que invierten en Argentina (representaron el 58,2% del total de Renta Mixta), los

Globales (constituyeron el 40,1% de estos Fondos), y finalmente, los que invierten en Latinoamérica (conformaron el 1,7% restante de los Fondos de Renta Mixta).

Fondos de Renta Mixta según la región en la que invierten



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Los Fondos de Renta Mixta Argentina y Latinoamérica vieron incrementado su patrimonio en un +34,8% y +22,6% anual respectivamente respecto a las cifras de 2013.

Por su parte, los Fondos de Renta Mixta Latinoamérica registraron un aumento anual del +110,1% en su patrimonio producto de la corriente de suscripciones del ejercicio 2014.

Variación por Rendimiento.

Los Fondos de Renta Mixta experimentaron un incremento en su patrimonio por \$2.268 millones, producto del rendimiento de sus carteras (o expresado en porcentaje, una suba del +33,6%) durante el 2014.

Del aumento total del patrimonio, \$1.221 millones corresponden a una revalorización de los Fondos de Renta Mixta Argentina (+31,5% anual) y \$1.014 millones a los rendimientos de los Fondos de Renta Mixta Global (representando un aumento del +36,3% sobre el patrimonio de esta clase de Fondos).

En cuanto a los Fondos de Renta Mixta Latinoamérica, el aumento patrimonial producto del incremento en el precio de los activos en cartera ascendió a \$33 millones, una variación anual del +42,7%.

Fondos de Renta Mixta	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 6.448	\$ 3.878	\$ 2.570	66,3%	\$ 1.349	34,8%	\$ 1.221	31,5%
Global	\$ 4.441	\$ 2.796	\$ 1.645	58,8%	\$ 631	22,6%	\$ 1.014	36,3%
Latinoamerica	\$ 193	\$ 76	\$ 116	152,8%	\$ 84	110,1%	\$ 33	42,7%
Total general	\$ 11.081	\$ 6.750	\$ 4.331	64,2%	\$ 2.063	30,6%	\$ 2.268	33,6%

Fondos Infraestructura

Variación por Suscripciones y Rescates.

En el caso de los Fondos de Infraestructura, las suscripciones anuales fueron de \$4.201 millones, lo que significó un aumento del +169,0% frente al patrimonio que tenía a fines del año 2013.

Variación por Rendimiento.

En el 2014, los Fondos de Infraestructura acumularon un aumento en su patrimonio de \$1.022 millones (+41,1%), en respuesta de mayores retornos de sus inversiones.

Fondos Infraestructura	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Infraestructura	\$ 7.707	\$ 2.485	\$ 5.222	210,1%	\$ 4.201	169,0%	\$ 1.022	41,1%
Total general	\$ 7.707	\$ 2.485	\$ 5.222	210,1%	\$ 4.201	169,0%	\$ 1.022	41,1%

Fondos PyMEs

Variación por Suscripciones y Rescates.

En 2014, los Fondos PyMEs acumularon suscripciones por \$1.664 millones, representando una suba del +55,5% con respecto al patrimonio de fines de diciembre de 2013.

Variación por Rendimiento.

Los Fondos PyMEs incrementaron su patrimonio en \$729 millones producto del rendimiento de los activos en cartera (o expresado en porcentaje obtuvieron un rendimiento anual del +24,3%).

Fondos PyMEs	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
PyMes	\$ 5.388	\$ 2.996	\$ 2.392	79,8%	\$ 1.664	55,5%	\$ 729	24,3%
Total general	\$ 5.388	\$ 2.996	\$ 2.392	79,8%	\$ 1.664	55,5%	\$ 729	24,3%

Fondos de Renta Variable

Variación por Suscripciones y Rescates.

En el año 2014, los Fondos de Renta Variable vieron incrementado su patrimonio en \$1.993 millones (+90,5% anual) respecto del último patrimonio registrado en 2013.

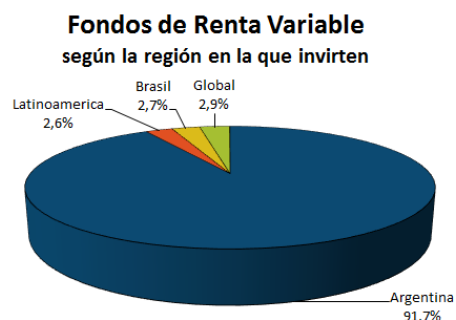
Los Fondos que registraron los mayores rescates fueron los Fondos de Renta Variable Brasil (\$15 millones), Latinoamérica (\$11 millones) y Estados Unidos (\$5 millones). Por otro lado, los Fondos de Renta Variable Argentina recibieron suscripciones por un total de \$657 millones y los Fondos de Renta Variable Global por un total de \$13 millones.

Variación por Rendimiento.

En el año, los Fondos de Renta Variable registraron un rendimiento del +61,5% o de \$1.354 millones, en respuesta a las variaciones positivas registradas en el precio de los activos que conformaron la cartera de esta clase de Fondos.

En este sentido, los Fondos que tuvieron los mayores incrementos patrimoniales por rendimiento fueron: Argentina (+66,0%), Global (+49,6% anual), y Brasil (+29,5%).

Los Fondos de Renta Variable Argentina registraron un rendimiento del +66,0% anual, superando el desempeño del Merval, el cual finalizó el año con un aumento del +59,1% anual.



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos de Renta Variable	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 3.845	\$ 1.920	\$ 1.924	100,2%	\$ 657	34,2%	\$ 1.267	66,0%
Global	\$ 123	\$ 73	\$ 50	68,0%	\$ 13	18,4%	\$ 36	49,6%
Brasil	\$ 115	\$ 100	\$ 15	14,7%	-\$ 15	-14,8%	\$ 30	29,5%
Latinoamerica	\$ 110	\$ 101	\$ 9	8,8%	-\$ 11	-11,2%	\$ 20	19,9%
EEUU	\$ 2	\$ 6	-\$ 4	-68,8%	-\$ 5	-76,0%	\$ 0	7,2%
Total general	\$ 4.195	\$ 2.202	\$ 1.993	90,5%	\$ 640	29,0%	\$ 1.354	61,5%

Fondos Retorno Total

Variación por Suscripciones y Rescates.

Los Fondos Retorno Total presentaron una disminución en su patrimonio de \$35 millones, es decir, una baja anual del +2,7%.

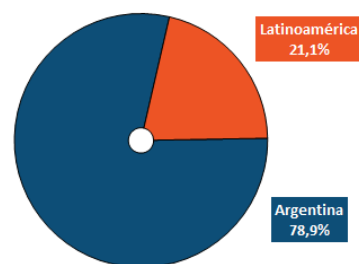
En el año, los Fondos de Retorno Total Argentina recibieron rescates netos por \$94 millones, y con un patrimonio de \$1.200 millones conformaron al 78,9% de los Fondos Retorno Total.

Variación por Rendimiento.

En cuanto a las variaciones por rendimiento, los Fondos Retorno Total incrementaron su patrimonio en un +22,5% anual, o en \$286 millones.

Los Fondos Retorno Total Argentina y Latinoamérica registraron subas del +22,0% y +24,9% respectivamente producto del rendimiento positivo de los activos en cartera.

Fondos de Retorno Total según la región en la que invierten



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos Retorno Total	Patrimonio Diciembre 2014	Patrimonio Diciembre 2013	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 1.200	\$ 1.060	\$ 140	13,2%	-\$ 94	-8,8%	\$ 233	22,0%
Latinoamerica	\$ 321	\$ 210	\$ 111	53,0%	\$ 59	28,1%	\$ 52	24,9%
Total general	\$ 1.521	\$ 1.270	\$ 251	19,8%	-\$ 35	-2,7%	\$ 286	22,5%

Composición de las Carteras de los Fondos Comunes de Inversión.

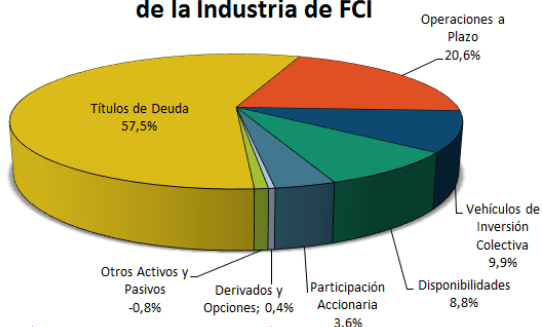
Composición de la Cartera de la Industria de FCI.

En cuanto a la composición de la cartera de la Industria de FCI¹, los instrumentos con mayor participación al viernes 2 de enero de 2015, fueron los Títulos de Deuda (57,5%). Los activos que le siguieron con mayor ponderación, fueron las Operaciones a Plazo (como cauciones, pases y plazos fijos) con el 20,6% de la cartera.

Opciones representaron un 0,4% del total de activos invertidos en la Industria.

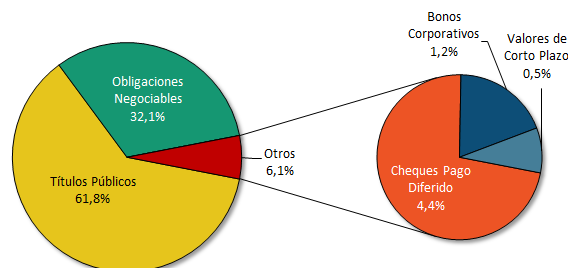
Los Títulos de Deuda, que representaron el 57,5% de la cartera global de los Fondos (\$77.583 millones), estuvieron integrados principalmente por Títulos Públicos (61,8%) y por Obligaciones Negociables (32,1%).

Composición de la Cartera de la Industria de FCI



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Composición de los Títulos de Deuda



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

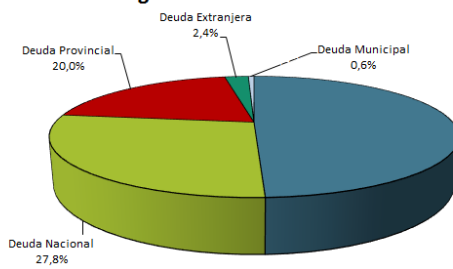
La inversión en Fideicomisos Financieros y Fondos Comunes de Inversión (ambos denominados "Vehículos de Inversión Colectiva") alcanzó el 9,9% del total de las inversiones que realizaron los Fondos. Las Disponibilidades comprendieron el 8,8% del total, mientras que el 3,6% de la cartera global estuvo compuesto por Acciones. Por su parte, los Derivados y

Entre los Títulos Públicos se destacan las participaciones en Bonar X (AA17), Bonar 2024 (AY24), Boden 2015 (RO15), Bonar 2017 (AM17), Bonad 2016 (AO16), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2019 (BDC19), Bonar 2016 (AS16), Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono de la Prov. de Neuquén 2018 (NDG21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2015 (PBF15).

¹ PARTICIPACIÓN ACCIONARIA: Acciones – Recibos de Depósito de Acciones. TÍTULOS DE DEUDA: Bonos Corporativos – Cédulas Hipotecarias – Cheques de Pago Diferido – Obligaciones Negociables – Recibos de Depósito de Bonos Corporativos – Títulos Públicos – Valores de Corto Plazo. VEHÍCULOS DE INVERSIÓN COLECTIVA:

Fideicomisos Financieros – Fondos Comunes de Inversión. DERIVADOS Y OPCIONES: Call – DIVA – Forward – Futuro – Opciones – Put. DISPONIBILIDADES: Caja – Caja de Ahorro – Cuentas Corrientes – Overnight. OPERACIONES A PLAZO: Cauciones – Pases – Plazo Fijo.

Composición de los Títulos Públicos según el emisor de la deuda



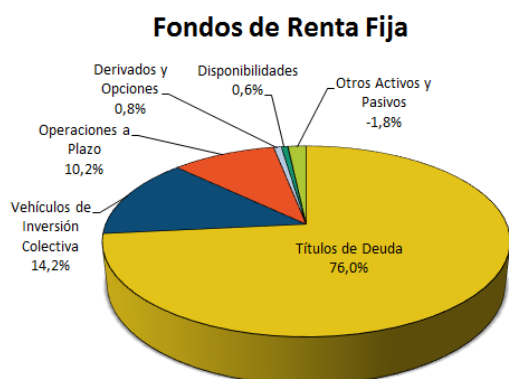
Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Dentro de la cartera de Obligaciones Negociables, las principales inversiones fueron en las ONs de Pan American Energy, Cresud, YPF, Axion Energy, Petrobras, ICBC, Aeropuestos 2000, Molinos Río de la Plata, Banco Hipotecario y Arcor.

Composición de la Cartera por Clase de FCI.

Fondos de Renta Fija

Los **Fondos de Renta Fija** tienen como objetivo principal generar rendimiento a partir de una cartera de instrumentos financieros de deuda, vehículos de inversión colectiva y colocaciones a plazo. Una característica de este tipo de Fondos, es que pueden diseñarse de manera de ajustarse a diferentes horizontes de inversión, de acuerdo al vencimiento de los bonos.



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

El patrimonio de esta clase de Fondos estuvo compuesto fundamentalmente por Títulos de Deuda (76,0% del total del capital), los cuales fueron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos y Obligaciones Negociables (ver gráfico "Composición de los Títulos de Deuda").

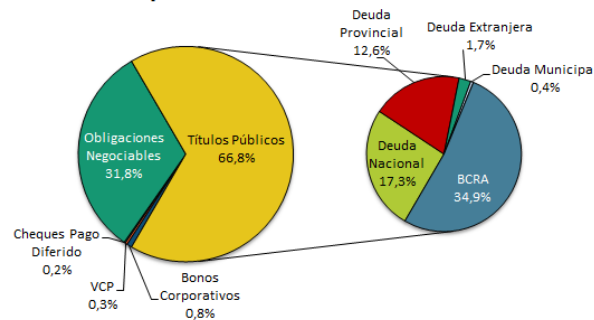
Las principales tenencias dentro de los Títulos Públicos fueron:

- Bonos Nacionales en Dólares (Tasa Fija): Bonar X (AA17), Bonar 2024 (AY24), Boden 2015 (RO15).
- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable Badlar): Bonar 2017 (AM17), Bonar 2015 (AS15), Bocón 2016 (PR14), Bocón 2022 (PR15), Bonar 2019 (AMX19).
- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable ajustable por CER): Bocón 2024 (PR13), Bono Disc.

\$ Ley Arg. (DICP), Bogar 2018 (NF18), Bocón 2016 (PR12), Bono Par \$ Ley Arg. (PARP).

- Bonos Provinciales en Dólares: Bono Provincia de Buenos Aires 2015 (BP15), Bono Provincia de Buenos Aires 2018 (BP18), Bono Provincia de Buenos Aires 2021 (BP21).
- Bonos Dollar Linked: Bonad 2016 (AO16), Bonos de la Ciudad de Bs. As 2019 (BDC19), Bonad 2018 (AM18), Bono de la Prov. de Neuquén 2018 (NDG21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2015 (PBF15), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2018 (BDC18), Bono de la Prov. de Neuquén (NDG1).

Fondos de Renta Fija Composición de los Títulos de Deuda



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Otro tipo de instrumento en los que invirtieron el 14,2% de su patrimonio fue en Vehículos de Inversión Colectiva, dentro de los cuales se encuentran Fideicomisos Financieros (44,9%) y Fondos Comunes de Inversión (55,1%). Finalmente, los Fondos de Renta Fija destinaron un 10,2% de su patrimonio a Operaciones a Plazo, un 0,8% a Derivados y Opciones y mantuvieron en Disponibilidades el 0,6%

Fondos de Mercado de Dinero

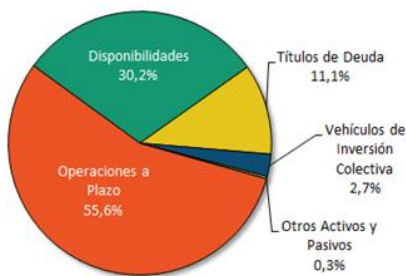
Los **Fondos de Mercado de Dinero** administraron un patrimonio compuesto principalmente por *Operaciones a Plazo* (55,6%), el cual se conformó mayormente por inversiones en plazos fijos y pases. Para cumplir con la característica de liquidez, mantuvieron el 30,2% en Disponibilidades.

Las inversiones en Títulos de Deuda conformaron el 11,1% de la cartera de los Fondos de Mercado de Dinero. Esta clase de activos, estuvo compuesta principalmente por Títulos Públicos (entre los cuales se encuentran inversiones en Letras y Notas del BCRA,

Deuda Provincial y Nacional) y Obligaciones Negociables. Finalmente, los Fondos de Mercado de Dinero, invirtieron un 2,7% en Vehículos de Inversión Colectiva.

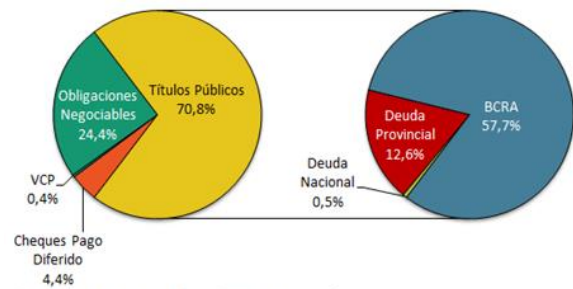
Dada la composición de su cartera, se los considera como los productos de menor horizonte y menor volatilidad. Este tipo de Fondos son atractivos para aquellas personas que busquen un manejo eficiente de los excedentes de liquidez o para quienes necesitan disponer del dinero en el corto plazo.

Fondos de Mercado de Dinero



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

**Fondos de Mercado de Dinero
Composición de los Títulos de Deuda**



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos de Renta Mixta

La cartera de los **Fondos de Renta Mixta** estuvo conformada principalmente por Títulos de Deuda, los cuales integraron el 86,5% de las carteras de inversión. En segundo lugar, le siguieron los Vehículos de Inversión Colectiva con un 6,2% del patrimonio neto total. En menor proporción invirtieron en Acciones (5,9%), en Disponibilidades (0,9%) y en Operaciones a Plazo (0,5%).

Los Títulos de Deuda estaban compuestos en un 68,8% por Títulos Públicos, dentro de los cuales se encontraron con mayor ponderación los siguientes bonos:

- Bonos Nacionales en Dólares (Tasa Fija): Bonar X (AA17), Bonar 2024 (AY24), Boden 2015 (RO15),

Bono Disc. U\$S Ley Arg. (DICA), Bono Par U\$S Ley Arg. (PARA), Bonar 2018 (AN18).

- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable Badlar): Bonar 2017 (AM17), Bonar 2015 (AS15), Bonar 2016 (AS16), Bocón 2022 (PR15), Bocón 2016 (PR14), Bonar 2019 (AMX9).
- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable ajustable por CER): Bogar 2018 (NF18), Bocón 2024 (PR13), Bocón 2016 (PR12), Bono Par \$ Ley Arg. (PARP), Bono Disc \$ Ley Arg. (DICP), Bono Cuasipar (CUAP).
- Bonos Provinciales en Dólares: Bono de la Prov. de Buenos Aires 2015 (BP15), Bono de la Prov. de

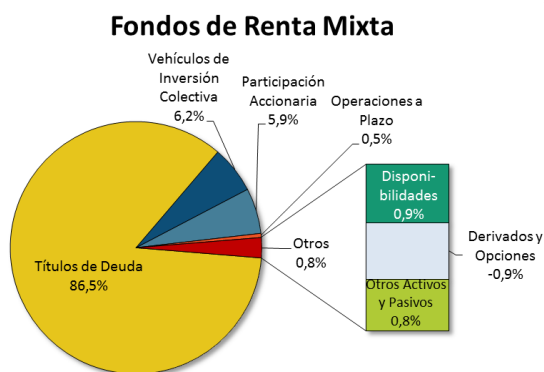
Buenos Aires 2021 (BP21), Bono de la Prov. de Buenos Aires 2018 (BP18).

- Bonos Dollar Linked: Bonad 2016 (AO16), Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bonos de la Ciudad de Buenos Aires 2019 (BDC19), Bono de la Prov. de Neuquén (NDG21), Bonad 2018 (AM18), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2018 (BDC18), Bono de la Provincia de Buenos Aires 2015 (PBF15), Bono de la Prov. de Neuquén (NDG1), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2020 (BDC20), Bono de la Provincia de Entre Ríos (ERG16), Bono

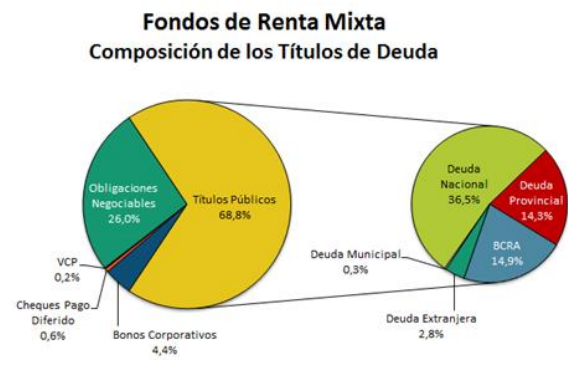
de la Provincia de Mendoza (PMO18), Bono de la Ciudad de Buenos Aires (BD2C9).

Las inversiones en Obligaciones Negociables fueron las que siguieron a los Títulos Públicos, e integraron el 26,0% del total de los Títulos de Deuda. En menor medida, siguieron los Bonos Corporativos (4,4%).

Detallando las inversiones en Vehículos de Inversión Colectiva, el 63,2% correspondieron a Fideicomisos Financieros y el 36,8% a Fondos Comunes de Inversión.



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos de Infraestructura

Los **Fondos de Infraestructura** tienen como principal objeto financiero proyectos productivos de economías regionales, como así también proyectos de infraestructura que se desarrollen en el país. El patrimonio de los Fondos de Infraestructura estuvo compuesto principalmente por dos grandes clases de activos: Títulos de Deuda en un 87,1% y Vehículos de Inversión Colectiva en un 12,4%.

Dentro de la categoría Vehículos de Inversión Colectiva, el 87,8% se invirtió en Fideicomisos Financieros (FF) y el 12,2% en Fondos Comunes de Inversión.

Acompañando al objetivo de los Fondos de Infraestructura, se invirtió principalmente en Fideicomisos Financieros cuyo propósito era financiar proyectos productivos y de infraestructura. Las mayores

inversiones realizadas en esta categoría fueron en FF Eisa Vialnoa, FF MBT, FF Nasa, FF Consultatio Catalinas, FF Vicentin Exportaciones, FF Sifer, FF Sisvial, FF Galileo Renta, FF Comafi PyMEs y FF de Infraestructura Eléctrica.

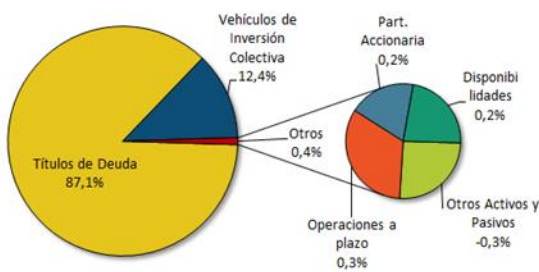
Dentro de la categoría de Títulos de Deuda, se invirtió el 56,8% en Obligaciones Negociables y le siguieron los Títulos Públicos con el 37,5%, los Cheques de Pago Diferido con el 4,1% y los Valores de Corto Plazo con el 1,6%.

Dentro de las Obligaciones Negociables, las principales inversiones se realizaron en la ON Pan American Energy LLC, ON Aeropuertos 2000, ON YPF, ON Axion Energy, ON Arcor, ON Ledesma, ON Petrolera Pampa, ON Transportadora de Gas del Sur, ON Medanito, ON Invap.

Los activos con mayor ponderación sobre el total de Títulos Públicos fueron: Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono de la Prov. De Neuquén (NDG21), Bono de la Prov. De Buenos Aires 2015 (PBF15), Bonar 2016 (AS16), Bonar 2017 (AM17), Bono de la Prov. De Buenos Aires 2015 (BP15), Bonar 2017 (AA17), Bono de

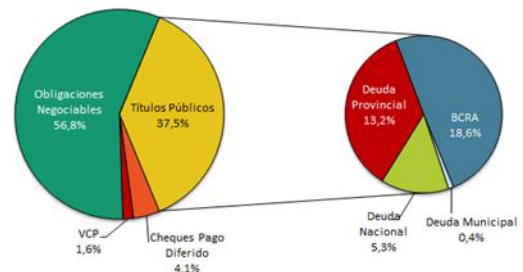
la Prov. de Neuquén (NDG1), Bono de la Prov. de Buenos Aires 2021 (BP21), Bono de la Ciudad de Buenos Aires (BDC19), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2020 (BDC20), Bono Bonar 2019 (AMX9), Bono de la Ciudad de Buenos Aires 2018 (BDC18) y Bonad 2016 (AO16).

Fondos de Infraestructura



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos de Infraestructura Composición de los Títulos de Deuda



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos PyMEs

El patrimonio de los Fondos PyMEs estuvo compuesto en un 81,8% por Títulos de Deuda, los cuales estaban integrados principalmente por inversiones en Cheques de Pago Diferido y en menor medida por Obligaciones Negociables y Títulos Públicos (ver gráfico "Composición de los Títulos de Deuda").

Las Obligaciones Negociables de las siguientes compañías fueron las que conformaron la mayor parte del patrimonio de esta clase de Fondos:

- Petrolera Pampa,
- Grimoldi,
- Longvie,
- Banco Ciudad,
- TGLT,
- San Miguel,
- Pyme Meranol,
- CGM Leasing,
- Quickfood
- South Management,

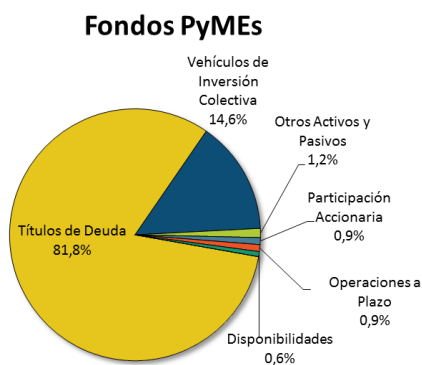
En segundo lugar, los Fondos PyMEs invirtieron en Vehículos de Inversión Colectiva un 14,6% de su patrimonio. Ambas inversiones representan el objetivo principal que tiene el Fondo: invertir en instrumentos destinados al financiamiento PyMEs, para alentar el desarrollo de las empresas.

Entre los Fideicomisos Financieros, que representaron un 81,2% de las inversiones en Vehículos de Inversión Colectiva, tuvieron mayor ponderación sobre la cartera:

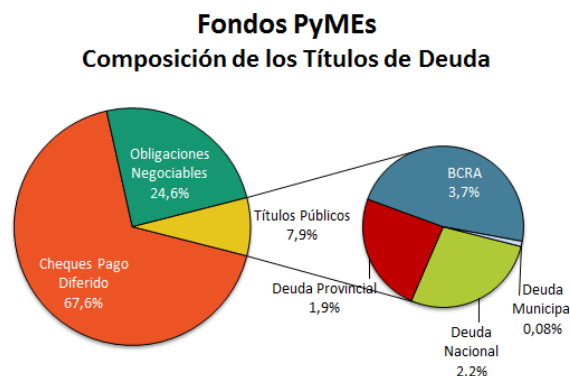
- FF Supervielle Leasing,
- FF Comafi PyMEs,
- FF Granja Ovoprot,
- FF Unicred Factoring,
- FF Agrofina,
- FF Pla,
- FF Don Mario SGR,
- FF Credibel,
- FF Consultatio Catalinas,
- FF CGM Leasing.

Otros instrumentos que formaron parte del patrimonio de los Fondos PyMEs fueron Participación Accionaria

(0,9%) Operaciones a Plazo (0,9%), y Disponibilidades (0,6%).



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión



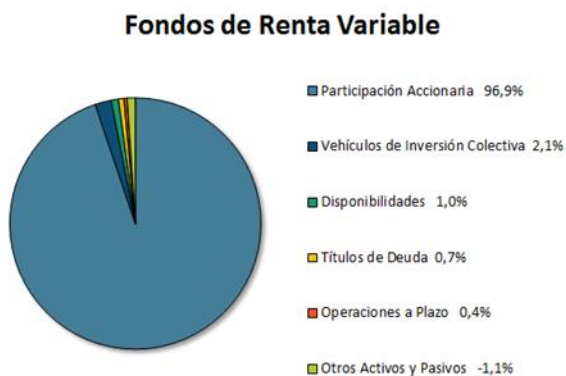
Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos de Renta Variable

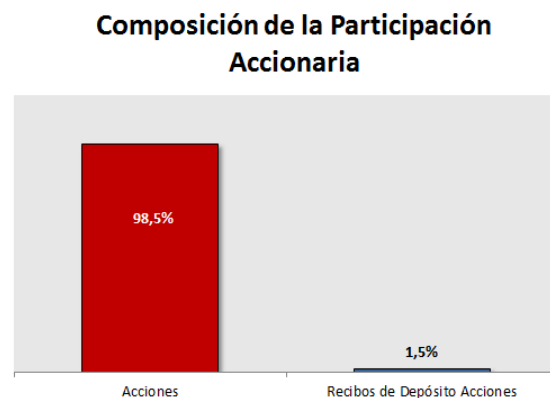
En los **Fondos de Renta Variable**, el 96,9% del patrimonio fue destinado a la compra de Acciones. Dentro de esta clase de activos, el 98,5% correspondió a Acciones Locales y el 1,5% a los Recibos de Depósitos de Acciones.

Este tipo de Fondos suele ser más volátil en el corto plazo, aunque mantienen en el largo plazo una tendencia definida. Por la propia naturaleza de los instrumentos en los que invierte, los Fondos de Renta Variable son los que tienen mayor riesgo asociado, pero generarán a largo plazo rendimientos superiores a inversiones financieras alternativas.

Las principales tenencias de acciones fueron las de YPF, Grupo Financiero Galicia, Banco Macro Bansud, Siderar, Pampa Energía, Banco Francés, Telecom Argentina, Edenor, Aluar, Petrobras Energía, Tenaris y Comercial del Plata.



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Fondos Retorno Total

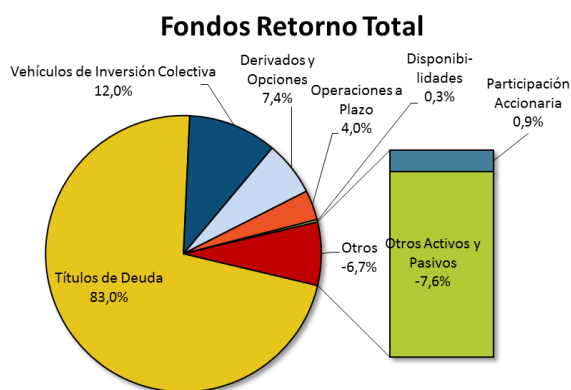
Finalmente, en cuanto a la composición de la cartera de los **Fondos Retorno Total**, la misma estuvo integrada principalmente por Títulos de Deuda (83,0%) y le siguieron con el 12,0% los Vehículos de Inversión Colectiva.

Dentro de los Títulos de Deuda, la inversión en Títulos Públicos conformó el 61,4% de la cartera de los Fondos Retorno Total. Las principales tenencias fueron: Bonar X (AA17), Boden 2015 (RO15), Bonad 2016 (AO16), Bonar 2015 (AS15), Bonar 2017 (AM17), Bonad 2018 (AM18), Bonar 2016 (AS16), Bono de la Prov. de Neuquén (NDG1), Bono de la Prov. De Buenos Aires 2015 (PBF15), Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono de la Prov. de Neuquén (NDG21), los Bonos de la Ciudad de

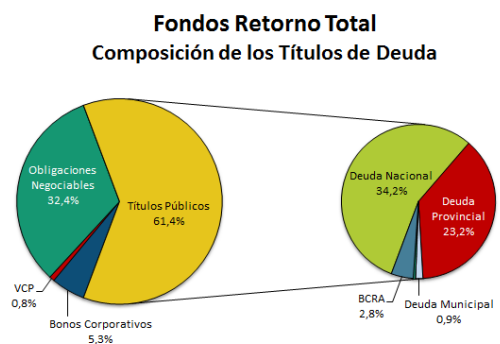
Buenos Aires 2018 y 2019 (BDC18 y BDC19), Prov. de Córdoba (C017), Bogar 2018 (NF18), Bono de la Prov. de Mendoza (PMO18).

Las Obligaciones Negociables, integraron el 32,4% de las inversiones en esta clase de activos. En esta categoría se destacaron las ONs de YPF, Cresud, Genneia, Irsa, Banco Hipotecario, Liag, Molinos Río de la Plata, Los Grobo, Impsa y Arcor.

Finalmente dentro de los Bonos Corporativos, los cuales comprendieron el 5,3% de los Títulos de Deuda, se destacan las inversiones en los bonos de Petrobras, Itaú Unibanco, BR Malls, SMU, Net Services, Pampa Calichera, Banco ABC Brasil, Corpgroup Banking y Saneamiento Básico.



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión



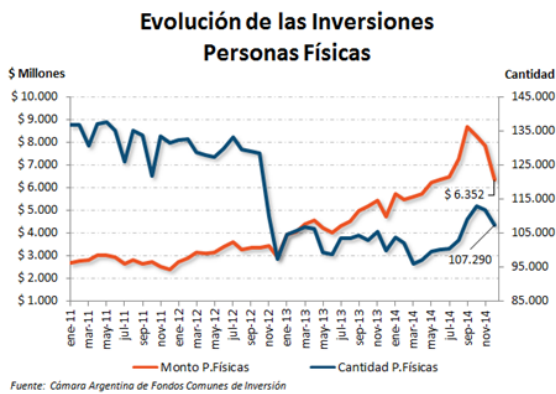
Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Análisis de Cuotapartistas de la Industria de FCI.

Composición de la Industria de FCI por Persona Físicas y Jurídicas.

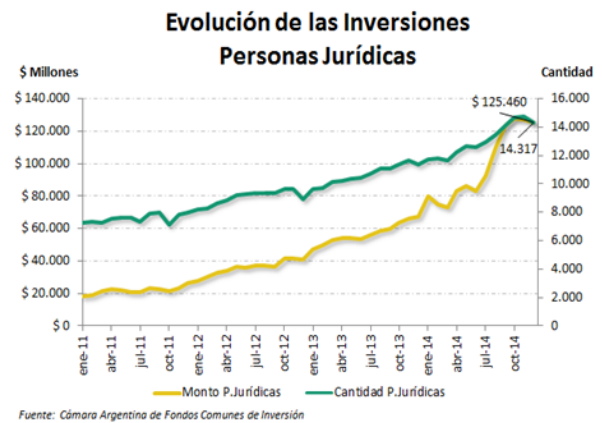
Personas Físicas.

El patrimonio de la Industria de Fondos Comunes de Inversión en manos de **Personas Físicas** fue de \$6.352 millones. Durante el 2014, el monto se incrementó en \$1.624 millones, es decir, una suba del +34,3% anual. En cuanto a la cantidad de cuentas de Personas Físicas que invierten en Fondos, la misma fue de 107.290 a fines de 2014. Con respecto al último dato registrado en el año 2013, se registró un incremento de 7.357 cuentas de Personas Físicas.



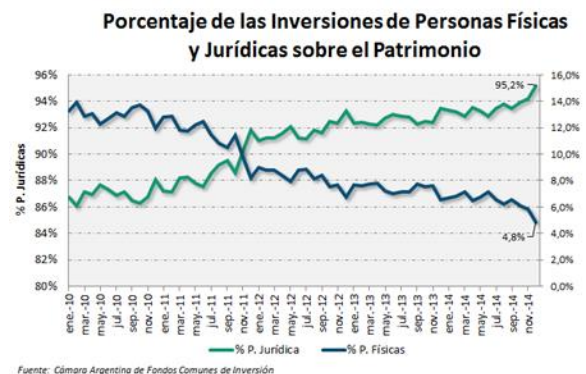
Personas Jurídicas.

Las inversiones de Personas Jurídicas en la Industria de Fondos totalizaron \$125.460 millones a fines del año 2014, dato que muestra un incremento del +85,6% (o \$57.880 millones) frente al cierre del año 2013. En cuanto a la cantidad de cuentas de Personas Jurídicas que invierten en Fondos, la misma fue de 14.317 al cierre del año 2014. Con respecto al último dato registrado en el año 2013, se registró un incremento de 2.928 cuentas de Personas Jurídicas.



Personas Físicas y Personas Jurídicas.

A fines de 2014, la participación de las personas jurídicas en la Industria de Fondos alcanzó el 95,2% sobre el total del patrimonio administrado por la industria, mientras que el restante 4,8% perteneció a Personas Físicas.

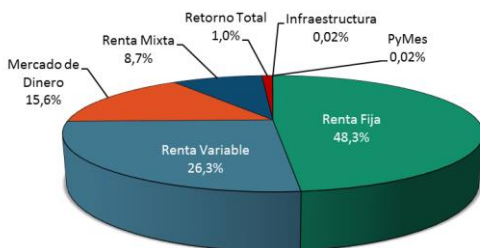


Montos y Cantidades de Personas Físicas y Jurídicas por Clase de FCI.

Personas Físicas

Del total de cuentas de Personas Físicas (107.290), un total de 51.841 cuentas correspondieron a inversiones en Fondos de Renta Fija, lo cual representa una participación del 48,3%. El patrimonio de Personas Físicas en Fondos de Renta Fija ascendió a \$3.507 millones, indicando que del total invertido por las Personas Físicas, el 55,2% se destinó a estos Fondos.

Porcentaje de la Cantidad de Cuentas de Personas Físicas por Clase de Fondo



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

A esta clase de Fondos, le siguieron los Fondos de Renta Variable. Los inversores minoristas acumularon \$1.283 millones, los cuales representaron el 20% del total de inversiones que se encuentra en manos de las Personas Físicas. Este monto estuvo distribuido entre 28.164 cuentas de individuos.

En cuanto a los Fondos de Renta Mixta, tienen 9.368 cuentas de individuos cuyas inversiones en estos Fondos ascendió a \$1.179 millones (19% del total invertido) a fines de diciembre. Los Fondos de Mercado de Dinero, a pesar de contar con el 15,6% del total de cuentas de Personas Físicas (16.775 cuentas), el monto en pesos representó el 4%, es decir inversiones por \$236 millones. En menor medida, los Fondos de Retorno Total reunieron 1.098 cuentas que acumularon un patrimonio de \$146 millones.

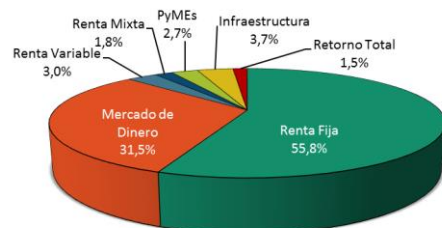
Personas Jurídicas

Del total de las 14.317 cuentas de Personas Jurídicas, 7.996 cuentas correspondieron a inversiones en Fondos de Renta Fija, esto significó que del total de cuentas de las Personas Jurídicas, el 55,8% se encontraron en estos Fondos. En términos de patrimonio administrado, representó \$63.340 millones. En segundo lugar, los Fondos de Mercado de Dinero, con 4.504 cuentas, absorbieron el 31,5% del total. Cabe resaltar que el 87,3% de las cuentas de Personas Jurídicas se concentraron en sólo dos clases de Fondos: Renta Fija y Mercado de Dinero.

Los Fondos de Renta Mixta reunieron 436 cuentas cuya posición en estos Fondos fue de \$9.814 millones (8% del total invertido por las Personas Jurídicas). Las 262 cuentas de inversores dedicadas a la inversión en Fondos de Infraestructura reunieron un patrimonio de \$7.706 millones. Los Fondos PyMEs acumularon 382 cuentas, que en términos de patrimonio representaron \$5.283 millones.

Finalmente, los Fondos de Renta Variable obtuvieron \$2.910 millones pertenecientes a 309 cuentas de Personas Jurídicas, y los Fondos de Retorno total contaron con 209 cuentas que reunieron un patrimonio por \$1.375 millones.

Porcentaje de la Cantidad de Cuentas de Personas Jurídicas por Clase de Fondo



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

Clase de Fondo (*)	Personas Físicas	
	Cantidad de Cuentas	Monto \$ millones
Fondos de Renta Fija	51.841	\$ 3.507
Fondos de Renta Variable	28.164	\$ 1.283
Fondos de Renta Mixta	9.368	\$ 1.179
Fondos de Mercado de Dinero	16.775	\$ 236
Fondos Retorno Total	1.098	\$ 146
Fondos PyMes	25	\$ 1
Fondos de Infraestructura	19	\$ 1
Totales	107.290	\$ 6.352

Clase de Fondo (*)	Personas Jurídicas	
	Cantidad de Cuentas	Monto \$ millones
Fondos de Renta Fija	7.996	\$ 63.340
Fondos de Mercado de Dinero	4.504	\$ 35.033
Fondos de Renta Mixta	436	\$ 9.814
Fondos de Infraestructura	262	\$ 7.706
Fondos PyMes	382	\$ 5.283
Fondos de Renta Variable	528	\$ 2.910
Fondos Retorno Total	209	\$ 1.375
Totales	14.317	\$ 125.460

(*) Las Clases de Fondos están ordenadas en forma descendente de acuerdo al Monto en pesos.

Análisis del Stock de Fondos y Asociadas de la Industria de FCI.

Cantidad de Fondos por Clase.

Al 31 de diciembre de 2014, la Industria de Fondos Comunes de Inversión contaba con 302 Fondos, registrándose el alta neta de 7 Fondos durante el año.

Del total de Fondos de la Industria (302), el 46% pertenece a los Fondos de Renta Fija, totalizando en 139 Fondos. En el año las altas netas sumaron 9 Fondos.

En cuanto a los Fondos de Renta Mixta, al 31 de diciembre de 2014 se registraban 51 Fondos, los cuales representaron el 17% del total de Fondos de la Industria.

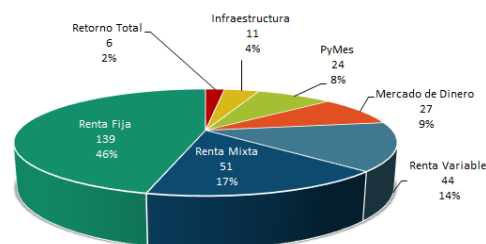
El stock de Fondos de Renta Variable se redujo a 44 Fondos tras darse de baja 6 Fondos durante el año 2014. Estos 44 Fondos representaron al 14% del total de Fondos de la Industria.

El 9% de los 302 Fondos actualmente activos, corresponde a la clasificación de Mercado de Dinero. En comparación con la cantidad registrada en 2013, el stock se redujo en 1 Fondo.

La cantidad de Fondos PyMEs alcanzó los 24 Fondos, representando el 8% de la cantidad total de Fondos de

la Industria. Durante el 2014, el stock de Fondos Pymes creció en 8 Fondos.

Cantidad de Fondos por Clase de FCI



Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

El stock de Fondos de Infraestructura totalizó en 11 Fondos a fines de diciembre de 2014, implicando el alta neta de 1 Fondo en el año. Finalmente, los Fondos de Retorno Total presentaron una cantidad de 6 Fondos luego que en el año 2014 se dieran de alta dos Fondos en esta clase.

Clasificación	2013	2014												Variación 2014
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
Fondos de Renta Fija	130	132	129	129	132	132	132	132	133	134	135	138	139	9
Fondos de Mercado de Dinero	28	28	28	26	26	26	26	27	28	27	27	27	27	-1
Fondos de Renta Mixta	51	51	50	50	49	49	50	50	50	50	51	51	51	0
Fondos de Infraestructura	10	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	1
Fondos PyMEs	22	23	23	23	23	23	23	23	23	24	24	24	24	2
Fondos de Renta Variable	50	50	50	49	49	49	49	48	48	47	47	45	44	-6
Fondos Retorno Total	4	4	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	6	2
Cantidad Total de FCI	295	298	295	292	295	295	296	297	299	299	301	302	302	7

Altas de FCI.

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Clases Emitidas	Tipo de Renta
Enero	Nativa	Banco de Valores S.A.	Gestionar Abierto PyMEs	Clase A Clase B	PyMEs Argentina / Pesos
	Nuevo Chaco Fondos	Nuevo Banco del Chaco S.A.	Chaco Fondos Renta Fija I	Clase A Clase B	Renta Fija Latinoamérica / Mayor a 3 años / Pesos
	Nuevo Chaco Fondos	Nuevo Banco del Chaco S.A.	Chaco Fondos Money Market I	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
Febrero	Facimex Asset Management	Banco Macro S.A.	Argenfunds Renta Pesos		Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
	Facimex Asset Management	Banco Macro S.A.	Argenfunds Renta Argentina		Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
	Mariva Asset Management	Banco Mariva S.A.	MAF Renta Balanceada		Renta Mixta Argentina / Flexible / Pesos
	Consultatio Asset Management	Banco de Valores S.A.	Consultatio Economía Real	Clase A Clase B Clase C	Infraestructura Argentina / Pesos
Marzo	Supervielle Asset Management	Banco Supervielle S.A.	Premier Capital	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
Abril	Schroder	Banco de Valores S.A.	Schroder Renta Global Tres		Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
	Megainver	Deutsche Bank S.A.	Megainver Retorno Total	Clase A Clase B	Retorno Total Argentina / Pesos
	Cima	Banco de Valores S.A.	Cima Renta Fija Nacional	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
Junio	Convexity	Banco de Valores S.A.	Convexity Pesos Plus	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Menor 0,5 año / Pesos
Julio	Pellegrini	Banco Nación Argentina	Pellegrini Renta Fija Pública		Renta Fija Argentina / Mayor a 3 años / Pesos
Agosto	Cohen	Deutsche Bank S.A.	Cohen Cobertura	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
	bST Asset Management	Banco de Servicios y Transacciones S.A.	fST Pesos	Clase A Clase B	Mercado de Dinero Argentina / Clásico / Pesos

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Clases Emitidas	Tipo de Renta
Septiembre	Cima	Banco de Valores S.A.	Cima Abierto PyMEs	Clase A Clase B	PyMEs Argentina / Pesos
Octubre	Allaria Ledesma Fondos Administrados	Deutsche Bank S.A.	AL Renta Balanceada I	Clase A Clase B	Renta Mixta Argentina / Largo Plazo / Pesos
	Itau Asset Management	Banco Itau Argentina S.A.	Goal Performance	Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
Noviembre	Gainvest	Deutsche Bank S.A.	Gainvest Capital	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y menor a 3 años / Pesos
	Gainvest	Deutsche Bank S.A.	Gainvest Crecimiento	Clase A Clase B	Renta Mixta Argentina / Flexible / Pesos

Bajas de FCI.

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Tipo de Renta
Marzo	Cima	Banco de Valores S.A.	Rioplatense	Renta Variable
	ICBC Investments Argentina	ICBC Argentina S.A.	Alpha Renta Internacional	Renta Fija
	ICBC Investments Argentina	ICBC Argentina S.A.	Alpha Europa	Renta Variable
	ICBC Investments Argentina	ICBC Argentina S.A.	Alpha America	Renta Variable
Abril	Macro Fondos	Banco Macro S.A.	Pionero Latam	Renta Variable
	Macro Fondos	Banco Macro S.A.	Pionero America	Renta Variable
	Patagonia Inversora	Banco Patagonia S.A.	Lombard Acciones	Renta Variable

Altas de Sociedades Gerentes

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria
	Nativa S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.
Enero	Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I	Nuevo Banco del Chaco S.A.

Bajas de Sociedades Gerentes

No se registraron bajas de Sociedades Gerentes.

Resultado del Ejercicio.

Resultado del Ejercicio.

Resultado del Ejercicio.

La CAFCI finalizó el ejercicio económico 2014 con un superávit de \$1.865.008, lo que implicó un aumento del +114,8% con respecto a las cifras obtenidas durante el año 2013 (\$868.062).

Los Recursos Ordinarios obtenidos durante el año ascendieron a \$8.121.281, monto que superó en un +26% a lo registrado en el ejercicio anterior.

Los ingresos en concepto de Cuota Social totalizaron \$6.905.231, representando el 85% del total de los recursos ordinarios. Con respecto al 2013, el total recaudado registró un aumento anual del +42%, debido al crecimiento del patrimonio administrado por la Industria de FCI

Los recursos obtenidos en concepto del Arancel Sistemas alcanzaron los \$714.220, superando en un +37% lo registrado en 2013.

Finalmente, los ingresos obtenidos en concepto de Derechos de Examen de Idoneidad, los mismos se ampliaron en un +7% hasta los \$400.240.

Desde el lado de los Gastos Operativos, los mismos se incrementaron un +12% anual, siendo de 7.261.154,96 en el ejercicio 2014. El incremento en los Recursos Ordinarios fue superior al aumento registrado en los Gastos Ordinarios, en consecuencia el Superávit final para el ejercicio 2014, fue de \$1.865.008.

	31/12/2014	31/12/2013
	\$	\$
RECURSOS Y GASTOS ORDINARIOS		
RECURSOS ORDINARIOS		
Para fines generales (Anexo I)	6.905.231,00	4.848.288,00
Para fines específicos (Anexo I)	1.204.550,00	1.602.045,00
Diversos (Anexo I)	11.500,00	-
Total Recursos Ordinarios	8.121.281,00	6.450.331,00
GASTOS ORDINARIOS		
Generales de administración (Anexo II)	(7.102.758,46)	(6.373.934,64)
Específicos de sectores (Anexo III)	(77.739,23)	(91.522,73)
Depreciación de bienes de uso (Anexo IV)	(80.657,27)	(29.950,83)
Total Gastos Ordinarios	(7.261.154,96)	(6.495.408,20)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 2.9)	1.004.881,96	913.139,20
Impuesto a las ganancias ¹	-	-
SUPERÁVIT (DÉFICIT) ORDINARIO DEL EJERCICIO	1.865.008,00	868.062,00
RECURSOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS		
Recursos	-	-
Gastos	-	-
Impuesto a las ganancias ¹	-	-
SUPERÁVIT (DÉFICIT) EXTRAORDINARIO	-	-
SUPERÁVIT (DÉFICIT) FINAL	1.865.008,00	868.062,00
Nota 1 : Impuesto a las ganancias exento		

Nómina de Asociadas.

Nómina de Asociadas.

Nómina de Asociadas

Administradora de Títulos y Valores S.A.S.G.F.C.I.	Tucumán 331 Piso ^o 2 CP C1049AAG - Capital Federal Tel: 4314-0079 Fax: 4314-5829
Allaria Ledesma Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A	25 de Mayo 359 piso 5 CP C1002ABG - Capital Federal Tel: 3220-6500 Fax: 3220-6540
Axis S.G.F.C.I.S.A.	Arroyo 894 - Piso 3 CP C1007AAB - Capital Federal Tel: 4393-2720 Fax: 4393-6170
BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	Tucumán 1 – Piso 19 CP C1049AAA – Capital Federal Tel: 4329-4267
Balanz S.G.F.C.I.S.A.	Av. Corrientes 316 - Piso 3 CP C1043AAQ - Capital Federal Tel: 5276-7000 Fax: 5276-7000
Bayfe S.A.S.G.F.C.I.	Reconquista 336 - Piso 5 CP C1003ABH - Capital Federal Tel: 4322-2691 Fax: 4326-7719
BBVA Frances Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Reconquista 281 - Piso 7 CP C1003ABE - Capital Federal Tel: 4346-4507 Fax: 4346-4371
BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	Av. Corrientes 311 - Piso 12 CP C1043AAD - Capital Federal Tel: 4891-5100 Fax: 4891-5140
bST Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Ortiz de Ocampo 3302 Mod. 2 PB of. 3 CP C1425DSV - Capital Federal Tel: 4808-9097 / 4807-5151
Capital Markets Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Esmeralda 130 - Piso 5 CP C1035ABD - Capital Federal Tel: 4320-1970/1969
Cima S.G.F.C.I.S.A.	J. Salguero 2745 - Piso 4 CP C1425DEL - Capital Federal Tel: 5199-9500 Fax: 5258-0168

Cohen S.G.F.C.I.S.A.	25 de Mayo 195 - Piso 9 CP C1002ABC - Capital Federal Tel: 5218-1100
Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Av. Madero 900 - Piso 28 CP C1106ACV - Capital Federal Tel: 4318-8000 Fax: 4318-8091
Convexity S.G.F.C.I.S.A.	Juncal 1311 - Piso 5 CP C1062ABO - Capital Federal Tel: 4819-1790
Facimex Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Olga Cossettini 831 - Piso 2 CP -C1107BVA - Capital Federal Tel: 4516-0800 Fax: 4313-5007
Fondcapital S.A.S.G.F.C.I.	San Martín 345 - Piso 3 CP C1004AAG - Capital Federal Tel: 4322-1511/5382 Fax: 4325-6776
Gainvest S.A.S.G.F.C.I.	Sarmiento 459 - Piso 9 CP C1041AAI - Capital Federal Tel: 4390-7500
Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Pte. Perón 430 - Piso 22 CP C1038AAJ - Capital Federal Tel: 6329-4605/13 Fax: 6329-4614
Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Jerónimo Salguero 2731 - Piso 3 CP C1425DEL - Capital Federal Tel: 4804-2020 Fax: 4804-2929
GPS Investments S.G.F.C.I.S.A.	Av. Corrientes 222 - Piso 9 CP C1043AAP - Capital Federal Tel: 4343-1441
Grupo SS S.A.S.G.F.C.I.	Av. Córdoba 1776 - Piso 3 CP C1055AAU - Capital Federal Tel: 4816-5523 Fax: 4814-7070
HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	Bouchard 680 - Piso 9 CP C1106ABJ - Capital Federal Tel: 4344-3341 Fax: 4344-3379
ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I.	Bvd. Cecilia Grierson 355 - Piso 14 CP C1107CPG - Capital Federal Tel: 4820-2300 Fax: 4820-3966
Industrial Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	San Martín 296 – Piso 1 CP C1004AAF – Capital Federal Tel : 4329-2342

Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Av. Del Libertador 498 - Piso 9 CP C1001ABR - Capital Federal Tel: 4878-8000 Fax: 4878-8008
Itaú Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Emma De La Barra 353 - Piso 2 CP C1010AAP - Capital Federa Tel: 4378-8556/8580 Fax: 4378-8554
Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Juana Manso 555 - Piso 9 CP C1041AAI - Capital Federal Tel: 5222-6696/6832 Fax: 5222-6845
Mariva Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	San Martin 299 - Piso 4 CP C1004AAE - Capital Federal Tel: 4321-2233 Fax: 4321-2232
Megainver S.G.F.C.I.S.A.	25 De Mayo 359 - Piso 16 CP C1002ABG - Capital Federal Tel: 5032-3004 Fax: 5031-8873
Mercofond S.G.F.C.I.S.A.	Florida 336 - Piso 3 CP C1005AAH - Capital Federal Tel: 4103-7413 Fax: 4328-6054
Nativa S.G.F.C.I.S.A.	25 de Mayo 347 – Piso 4 CP C1002ABC – Capital Federal Tel: 4314-0548
Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Sarmiento 779 – Piso 1 CP C1041AAO - Capital Federal Tel: 4393-2122
Patagonia Inversora S.A.S.G.F.C.I.	Tte. Gral. Peron 466 - Piso 4 CP C1038AAJ - Capital Federal Tel: 4510-1480/81/90 Fax: 4132-6082
Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Av. Corrientes 345 - Piso 2 CP C1043AAD - Capital Federal Tel: 4313-1412 Fax: 4315-1933
Proahorro Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	Lavalle 406 - Piso 1 CP C1047AAJ - Capital Federal Tel: 4320-5348 Fax: 4320-5229
Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	San Martín 108 - Piso 12 CP C1004AAD - Capital Federal Tel: 4348-9415/9421 Fax: 4348-9417
Puente Hnos Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	Sarmiento 440 - Piso 4 CP C1041AAJ - Capital Federal Tel: 4329-0000

RJ Delta Fund Management S.A.S.G.F.C.I.	Cerrito 1186 - Piso 5 CP C1010AAX - Capital Federal Tel: 5276-2542 Fax: 4813-7306
Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Bartolomé Mitre 480 - Piso 11 CP C1036AAH - Capital Federal Tel: 4341-1000 Fax: 4341-100
SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Av. E. Madero 900 - Piso 11 CP C1106ACV - Capital Federal Tel: 4893-7070
Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Ing. E. Butty 220 - Piso 12 CP C1001AFB - Capital Federal Tel: 4317-1312 Fax: 4317-1303
Southern Trust S.G.F.C.I.S.A.	Boucharde 547 - Piso 27 CP C1106ABG - Capital Federal Tel: 4508-6802/03
Supervielle Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Bartolomé Mitre 434 - Piso 3 CP C1036AAH - Capital Federal Tel: 4324-8635/38 Fax: 4324-8067
Tavelli & Cia. S.A.	25 de Mayo 267 - Piso 2 CP C1002ABE - Capital Federal Tel: 4343-7966 Fax: 4343-7966
Zurich Asset Management G.F.C.I.S.A.	Cerrito 1010 - Piso 11 CP C1010AAV - Capital Federal Tel: 4129-7000 Fax: 4129-7000