

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión



CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

CAFCI | Cámara Argentina de
Fondos Comunes de Inversión

MEMORIA ANUAL

2018

Índice

Índice	3
Información de la CAFCI.	6
Perfil.	7
Estructura Organizacional.	8
Comisión Directiva.	9
Actualización Normativa	10
Comisiones de Trabajo.	14
Presencia Internacional.	16
Representación y Difusión Institucional.	18
Publicaciones.	20
Eventos.	21
Reseña sobre las Áreas de Gestión.	22
Economía Argentina 2018.	25
Evolución de la Industria de FCI.	31
La Industria de FCIs en Cifras.	32
Fondos Comunes de Inversión Abiertos (FCIA)	33
Evolución del Patrimonio Bajo Administración de los FCIA.....	33
Análisis de Variaciones por Flujo de Suscripciones/Rescates y por Rendimiento de FCIA.	37
Composición de las Carteras de los FCIA.....	49
Análisis de Cuotapartistas de FCIA.	62
Análisis del Conjunto de Fondos y Asociadas de FCIA.....	67
Resultado del Ejercicio	78
Resultado del Ejercicio 2018.	79
Nómina de Asociadas.	81
Nómina de Asociadas.	82

Información de la CAFCI.

Perfil.

Estructura Organizacional.

Comisión Directiva.

Comisiones de Trabajo.

Presencia Internacional.

Representación y Difusión Institucional.

Reseña sobre las Áreas de Gestión.

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, la de 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 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

Valentín I. Galardi

Vicepresidente 1°

Ezequiel Rosales
Galicia Administradora
de Fondos S.A.

Vicepresidente 2°

Guillermo Guichandut
Supervielle Asset
Management S.A.

Secretario

Ricardo Daud
Santander Río Asset
Management
G.F.C.I.S.A.

Tesorero

Gabriel Orlando Ruiz
Delta Asset
Management S.A.

Vocales

Titulares

Néstor De Cesare
Allaria Ledesma Fondos
Administrados
S.G.F.C.I.S.A.

Fabián R. Ruiz
Pellegrini S.A.G.F.C.I.

Ricardo Muñoz
Macro Fondos
S.G.F.C.I.S.A.

Lautaro Véliz Espeche
BBVA Francés Asset
Management
S.A.S.G.F.C.I.

Luciano María
Itaú Asset Management
S.A.S.G.F.C.I.

Pablo Albina
Schroder S.A.S.G.F.C.I.

Vocales

Suplentes

Luis Brocardo
INTL Gainvest S.A.

Alberto Inga
Megainver S.A.

Leandro Trigo
SBS Asset Management
S.A.S.G.F.C.I.

Carmen Rosa Galzerano
Investis Asset
Management
S.A.S.G.F.C.I.

Órgano de Fiscalización

Titular

Marcelo Otermin

Suplente

Sebastián Carballo

Actualización Normativa

Ley 27.440 - Ley de Financiamiento Productivo

El 9 de mayo de 2018 se sancionó la Ley de Financiamiento Productivo Ley 27.440, la cual introdujo sustanciales reformas a la Ley 24.083 de Fondos Comunes de Inversión, poniéndola en un mismo plano con las demás de la región. En cuanto a la Regulación de los Fondos Comunes de Inversión, las principales modificaciones fueron: la modificación del régimen general de los FCI abiertos y, especialmente, la de los FCI Cerrados, y dentro de esta modificación se destaca la incorporación de Fondos comunes de inversión abiertos o cerrados, cuyo objeto sea la inversión de ahorros voluntarios destinados al Retiro de sus cuotapartistas, Fondos Comunes Abiertos y Cerrados constituidos de manera tal que repliquen el comportamiento de un determinado índice bursátil o financiero o de una canasta de activos, Fondos Comunes de Inversión destinados exclusivamente a Inversores Calificados, Fondos de Fondos. Al igual que, un nuevo marco de relación entre la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria en cuanto a sus responsabilidades, así como mejoras en el régimen de distribución de los FCI que incluyen también modificaciones normativas al régimen de Prevención del Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo.

CNV RG N° 735 – Reglamentación Art. 11 Ley N° 24.083 – Reglamentos de Gestión F.C.I.

El 24 de mayo de 2018, la Comisión Nacional de Valores inició el proceso de reglamentación de la Ley de Financiamiento Productivo con la publicación de la Resolución General N° 735.

En la misma se elimina tanto la obligación de inscripción del “Reglamento de Gestión” en el Registro Público de Comercio, como la publicación de dicho texto en el Boletín Oficial de la República Argentina y en un diario de amplia circulación, siendo suficiente la publicación a través de la Autopista de Información Financiera del sitio web de la CNV.

CNV RG N° 748 – Ampliación de Canales de Distribución y Colocación de Cuotapartes de F.C.I.

Con el objetivo de fomentar el desarrollo de la Industria de Fondos Comunes de Inversión, la CNV amplió los canales de distribución y colocación de cuotas partes de F.C.I. mediante la publicación de la Resolución General N° 748 el 25 de junio de 2018.

La Resolución habilita la colocación de cuotas partes de Fondos locales en mercados del exterior, posibilitando el ingreso de las mismas a plataformas internacionales de custodia de valores negociables, viabilizando una mayor canalización de fondos para proyectos generados en el país. Asimismo, se posibilita a los Agentes de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión, la colocación de cuotas partes a través de las Cámaras Compensadoras de Mercados autorizados con los que las Sociedades Gerente y Depositaria hayan suscripto acuerdos marco de colocación integral, sin la necesidad de suscripción de convenios particulares.

CNV RG Nº 750 – Modificación Plan y Manual de Cuentas F.C.I.

En el 2016, culminó el proceso de elaboración del documento “Manual y Plan de Cuentas”, el cual se realizó en el ámbito de la Comisión de Normas de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión. A principios de 2017, el documento fue puesto a disposición de la Comisión Nacional de Valores con el objetivo de implementarlo y poder, así, alcanzar una uniformidad en materia de exposición de los estados financieros de los Fondos.

El 2 de julio de 2018 la Comisión Nacional de Valores publicó la Resolución General Nº 750 en la que se establece la aplicación de un Plan y Manual de Cuentas uniforme en la contabilización. La aplicación es de carácter obligatoria en el caso de los FCI Abiertos, así como para los FCI Cerrados cuyos patrimonios se conformen con los activos autorizados a integrar el patrimonio de los FCI Abiertos. El Plan y Manual de Cuentas entra en vigencia para el ejercicio 2019.

CNV RG Nº 757 – Modificación Fondos Comunes de Inversión “Money Market”.

La Comisión Nacional de Valores dispuso modificaciones al marco regulatorio para los Fondos Comunes Inversión “Money Market”, adoptando las recomendaciones de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). En tal sentido, se publicó la Resolución General Nº 757 el 1 de agosto de 2018, en la que se impone como deber de las Sociedades Gerentes la evaluación de sus clientes, teniendo en cuenta factores como necesidades de liquidez, sofisticación, nivel de aversión al riesgo, y el grado de vinculación económica entre los distintos inversores.

Adicionalmente, la Resolución contempló elevar las disponibilidades hasta el 100% del patrimonio neto del Fondo.

CNV RG Nº 759 – Adecuación Normativa Art. 4º Ley 24.083.

En línea con lo previsto por la Ley de Financiamiento Productivo, la Comisión Nacional de Valores, modificó el régimen de responsabilidades aplicable a Sociedades Gerentes y Depositarias de Fondos Comunes de Inversión, mediante la Resolución General Nº 759 publicada el 17 de agosto de 2018.

En la misma, se elimina la responsabilidad solidaria entre la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria, quienes responderán de manera individual y separada por el incumplimiento de las obligaciones inherentes a cada una de ellas. En tal sentido, fortaleciendo los mecanismos de protección de los inversores, se incorporó la obligación expresa por parte de Directores, Gerentes y Miembros del Órgano de Fiscalización de la Sociedad Gerente de velar por los intereses de los mismos.

CNV RG Nº 761 – Nueva Definición de Inversor Calificado.

El 6 de septiembre de 2018, la Comisión Nacional de Valores publicó la Resolución General Nº 761 en la que se actualizaron los requisitos de categorización del “Inversor Calificado”.

Internacionalmente los reguladores de los mercados de capitales reconocen diferentes regímenes de información y requisitos diferenciados en función de la tipología de los inversores. Por lo tanto, existen productos que solo pueden ofrecerse a inversores que, en función de su naturaleza y perfil, tengan conocimientos o

respaldo suficientes para valorar los riesgos que asumen y tomar sus propias decisiones de inversión.

Adecuándose a los estándares internacionales se determinó el uso del criterio de nivel de inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras -en reemplazo del criterio patrimonial-, cuantificado en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) a los fines de su clasificación como inversor calificado.

Asimismo, se amplió la definición incorporando organismos internacionales, agentes regulados del mercado de capitales que no habían sido contemplados oportunamente, así como también a personas que se encuentren inscriptas en el Registro de Idóneos. Por último, se libera a la Obligación Negociable PYME CNV GARANTIZADA para que sea adquirida por cualquier tipo de inversor, dado que estas ONs están avaladas por terceros.

CNV RG N° 763 – Modificación del Régimen de Fondos Comunes de Inversión Cerrados.

La Comisión Nacional de Valores reglamentó el régimen de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC), en el marco de lo previsto por la Ley de Financiamiento Productivo, mediante la publicación de la Resolución General N° 763 el 14 de septiembre de 2018.

La reglamentación comprende la determinación del contenido mínimo del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Emisión, el Régimen Informativo aplicable, los requisitos de dispersión mínima, la emisión y colocación en tramos, el aumento de la cantidad máxima de cuotas partes, el régimen aplicable a las asambleas de cuotapartistas y el rescate anticipado de cuotas partes.

Adicionalmente, la Resolución contempló la posibilidad de que coexistan en la cartera de los FCIC activos propios de los Fondos de Inversión Abiertos y aquellos reservados exclusivamente para los Fondos Cerrados, fijándose un régimen informativo especial para estos Fondos; de invertir los fondos líquidos disponibles en activos cuyas características y riesgo sean compatibles con los requerimientos de liquidez, los objetivos del Fondo y su plan y cronograma de inversión: de constituir gravámenes y tomar endeudamiento, que no podrá superar el patrimonio neto del FCIC.

CNV RG N° 771 – Modificación de los Criterios de Valuación de F.C.I.

La Comisión Nacional de Valores modificó los criterios de valuación de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos, mediante la publicación de la Resolución General N° 771 del 15 de noviembre de 2018.

La mencionada Resolución apunta a robustecer el proceso de valorización por medio de la aplicación de procedimientos, criterios y fórmulas aprobadas y aceptadas por la comunidad financiera internacional.

La normativa detalla con claridad y orden de prioridad las metodologías aplicables a cada tipo de activo, apuntando a ponderar el principio de valuación al precio de realización y, en el caso de activos con menor liquidez, robustecer el proceso de valoración por medio de la aplicación de procedimientos, criterios y fórmulas avaladas por diferentes marcos regulatorios aplicados a los mercados de capitales en otras jurisdicciones. Asimismo, y a los fines de que en todos los casos se obtengan los valores que mejor reflejen el precio de realización de los activos, la regulación establece la utilización del criterio de buen hombre de negocios.

CNV RG N° 776 – Fondos “Money Market” – Constitución del Margen de Liquidez.

La Comisión Nacional de Valores modificó el marco regulatorio vigente para el funcionamiento de los Fondos Comunes de Inversión denominados “Money Market”, en lo que respecta a la constitución del margen de liquidez, mediante la Resolución General N° 776 publicada el 21 de diciembre de 2018. Con el fin de propiciar una administración más eficiente de las carteras de inversiones de este tipo de fondos, se incorpora la posibilidad de constituir el margen de liquidez con saldos de disponibilidad inmediata depositados en entidades financieras.

Asimismo, la norma considera para la constitución del margen a las operaciones a plazo cuyo vencimiento o inicio del período de pre cancelación operen a partir del día hábil inmediato siguiente, siempre que éstas se encuentren en condiciones de ser canceladas en dicha fecha.

Ley 27.430 – Impuesto a las Ganancias. Modificación

El 29 de diciembre de 2017 se publicó en el Boletín Oficial la Ley 27.430 que establece una amplia reforma tributaria. En lo que respecta a Fondos Comunes de Inversión, dicha Norma introduce modificaciones sustanciales al régimen tributario de la industria. En particular, cabe destacar la creación de un impuesto cedular, dentro del régimen de impuesto a las ganancias, aplicable a las Personas Físicas, sobre las ganancias netas provenientes de inversiones en cuotas partes de FCI.

En lo que se refiere a los FCI cerrados, se ha buscado que sean fiscalmente transparentes de forma tal que no cambie la imposición si el cuotapartista realizara la misma inversión por su propia cuenta.

Finalmente, es de destacar que a partir de esta reforma, tanto los individuos como las empresas cuentan con un incentivo que fomenta el ahorro para el retiro. Concretamente la Ley incorpora la deducibilidad de las sumas que se destinen a la adquisición de cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión que se constituyan con fines de retiro de sus cuotapartistas.

Comisiones de Trabajo.

Las Comisiones de Trabajo están integradas por representantes de las Sociedades Gerentes. El aporte de los miembros de las Comisiones de Trabajo, ha permitido la discusión y estudio en profundidad de las cuestiones que son de interés de las Asociadas o de la Comisión Directiva.

Comisión de Inversiones.

La Comisión de Inversiones tiene como objeto principal la elaboración de análisis económico financiero en temas relacionados con la administración de las carteras de inversión de los FCI, la valoración de activos financieros, sus condiciones de emisión, impacto de la regulación en la administración financiera del portafolio del Fondo, entre otros.

Durante el año 2018, la Comisión de Inversiones continuó trabajando sobre su principal objetivo definido a principios de 2017, siendo el de iniciar el desarrollo del Manual de Procedimientos para un nuevo Esquema de Provisión de Precios. En este sentido, se mantuvieron numerosas reuniones en las que se realizó un profundo análisis de nuevas metodologías de valuación para los valores negociables.

A partir del dictado de la Resolución General 771 de la Comisión Nacional de Valores, la cual detalla con claridad y orden de prioridad las metodologías aplicables a cada tipo de activo, la Comisión pudo avanzar en el desarrollo de un modelo de valuación. Entre los distintos activos que fueron tratados, se lograron definiciones para valuar los instrumentos de Renta Fija Local e Internacional, Renta Variable Local e Internacional, Instrumentos de Regulación Monetaria del BCRA, entre otros.

Comisión de Normas.

La Comisión de Normas se encarga del análisis de la normativa vigente y del estudio de temas que involucren aspectos jurídicos.

En el 2016, culminó el proceso de elaboración del documento “Manual y Plan de Cuentas”. A principios de 2017, el documento fue puesto a disposición de la Comisión Nacional de Valores con el objetivo de implementarlo y poder, así, alcanzar una uniformidad en materia de exposición de los estados financieros de los Fondos y en julio de 2018 la Comisión Nacional de Valores publicó la Resolución General Nº 750 en la que se establece la aplicación de un Plan y Manual de Cuentas, de carácter obligatorio en el caso de los FCI Abiertos, así como para los FCI Cerrados cuyos patrimonios se conformen con los activos autorizados a integrar el patrimonio de los FCI Abiertos.

La Comisión mantuvo reuniones donde, principalmente, se analizaron en primer lugar el Proyecto de Ley de Financiamiento Productivo y, posteriormente, la Ley Nº 27.440 que fuera sancionada por el Congreso de la Nación el pasado 9 de mayo; Los lineamientos generales sobre la regulación del régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (UIF Resolución 21/2018); la factibilidad de establecer covenants en las emisiones de valores negociables

Asimismo, se elaboraron propuestas de documentos para cada una de las Resoluciones Generales publicadas por la Comisión Nacional de Valores bajo el procedimiento de Elaboración Participativa de Normas.

Comisión de Distribución.

Durante el año 2017, la Comisión de Distribución comenzó a analizar diferentes alternativas en relación a eventuales modelos que se podrían instrumentar a los efectos de facilitar la distribución de cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión Abiertos en el exterior. En el marco de esta actividad la comisión participó en diferentes presentaciones y exposiciones donde los interesados en la comercialización de FCI en el exterior pudieron exponer sus puntos de vista.

Como resultado de las diferentes actividades llevadas a cabo, a principios del 2018 se elaboró un documento que sintetizó las conclusiones sobre un eventual esquema de canales de distribución para los FCI en el exterior. El principal objetivo del documento elaborado fue dar respuesta a los desafíos que supone la puesta a disposición de las cuotas partes en los diferentes ámbitos donde usualmente se hace la oferta de Fondos a nivel global.

En el 2018, la Comisión de Distribución mantuvo reuniones para analizar el texto y elaborar una propuesta en relación a la Resolución General publicada por la Comisión Nacional de Valores bajo el procedimiento de Elaboración Participativa de Normas, sobre la Ampliación de Canales de Distribución y Colocación (Resolución General N° 723).

Comisión de Comunicación.

A través de su Presidente participó en la elaboración del Estudio Ahorro Inversión y mantenido una activa participación en el diseño de un plan de comunicación y posicionamiento de la industria, el cual ha fructificado al momento en que el Board de la IIFA, en su reunión de Washington, aprueba que la CAFCI sea sede de la conferencia anual del año 2019 la cual se llevara a cabo los días 14, 15 y 16 de octubre en Buenos Aires.

Presencia Internacional.



Reunión de Directorio Asociación Internacional de Fondos de Inversión



Mayo 2018



Washington, EE.UU.



www.iifa.ca

La CAFCI es miembro del Board of Directors de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA), entidad que, con más de 47 miembros, representa un patrimonio cercano a los U\$50,09 billones afines del tercer trimestre de 2018. 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.

En mayo de 2018 tuvo lugar la reunión del Board of Directors de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA), donde se trataron temas de agenda vinculados a las perspectivas mundiales de los Fondos y a cambios en materia regulatoria, que son de alto interés para la industria.



XII Asamblea Anual de Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión



Septiembre 2018



Santo Domingo,
República Dominicana



www.fiafin.org

La CAFCI integra el Directorio de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN), entidad que lleva varios años desarrollando actividades y ha sido formalizada su constitución en enero de 2016. FIAFIN tiene la finalidad de compartir conocimientos y experiencias, prestar apoyo en torno a la industria de fondos de inversión a los países miembros, así como promover el crecimiento y sano desarrollo del sector en el contexto mundial a fin de que los fondos se conviertan en el principal vehículo para el ahorro de los países de

la región. De igual forma, la Federación busca contribuir a mejorar el marco jurídico, normativo y fiscal de los fondos de inversión en el mercado de capitales de los países afiliados a la organización e incentivar la adopción de mejores prácticas y elevados estándares de competencia, integridad, justo manejo de los fondos entre los asociados y el respeto a los derechos de los inversionistas y generación de valor para sus inversiones.

El pasado 14 de septiembre de 2018 tuvo lugar la XII Asamblea General de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión – FIAFIN en la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana. Participaron en la reunión las Cámaras y Asociaciones de la Industria de Fondos de Inversión de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Panamá, Perú y República Dominicana.

Con posterioridad se llevó a cabo la designación de autoridades de la Federación designándose a Argentina Secretario de la misma.

Durante el 2018, se aprobó la incorporación como miembros de FIAFIN a Ecuador, El Salvador y Panamá. Actualmente, los países miembros de FIAFIN representan una industria que administra activos por un valor de US\$1,95 billones y agrupa a 33,6 millones de inversionistas (cifras con corte a junio de 2018. Fuente: www.fiafin.org.ar).



32º Conferencia Anual de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión



Octubre 2018



Beijing, China



www.iifa.ca

La CAFCI como miembro del Board of Directors, concurrió en octubre de 2018 de la 32º Conferencia Anual que se realizó en Beijing, China. De la reunión participaron más de 70 personas que representaron 38 Asociaciones de Fondos de Inversión de todo el mundo. Durante el evento, Argentina presentó la 33º Conferencia Anual IIFA, a llevarse a cabo los días 14, 15 y 16 de octubre de 2019 en la ciudad de Buenos Aires, Argentina.

Representación y Difusión Institucional.

Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA):

Comisión de Títulos

El presidente de la CAFCI, de acuerdo al artículo 54 del Estatuto de la BCBA, integra la Comisión de Títulos. Durante el año 2018, la CAFCI participó activamente de las reuniones realizadas por la Comisión de Títulos.

Consejo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

La CAFCI por ser una entidad adherida a la BCBA, forma parte Consejo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Durante el año 2018, la CAFCI concurrió a las sesiones del Consejo de la BCBA.



Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Curso para Inversores Bursátiles – Nivel General

La Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires desarrolla una permanente labor de educación y difusión de las principales cuestiones del Mercado de Capitales y temas afines a la actualidad a través del dictado de cursos, jornadas y conferencias.

Como todos los años, la CAFCI participó del dictado de clases en referencia al capítulo Fondos Comunes de Inversión del “Curso para Inversores Bursátiles – Nivel General”, el cual tiene dos ediciones en el año.

Programa de entrenamiento en el manejo de las Finanzas Personales

En agosto 2018, la CAFCI participó del dictado de clases en referencia a Fondos Comunes de Inversión del Programa de Entrenamiento en el manejo de las Finanzas Personales, el cual está destinado a quienes quieran adquirir herramientas para mejorar la administración y manejo de las finanzas personales, y profesionales de áreas contables y financieras para actualizar conceptos generales y aspectos impositivos.



**Cámara de
Sociedades
Anónimas**

Seminario Integral: Fondos Comunes de Inversión Abiertos y Cerrados

El 22 de agosto, la Cámara de Sociedades Anónimas realizó un Seminario Integral, en el cual se analizaron y discutieron los principales cambios regulatorios e impositivos en el régimen de Fondos Comunes de Inversión Abiertos y Cerrados incluidos en la Ley de Financiamiento Productivo, su Decreto Reglamentario y la Normativa de la Comisión Nacional de Valores, con la disertación de destacados expertos en la materia.

El ciclo contó con las explicaciones técnicas, regulatorias y operativas por parte de quienes promovieron el desarrollo de la Ley, trabajan en su reglamentación e implementación o asesoran a las empresas para aplicar este tipo de contratos. Expusieron: Patricia Boedo (Vicepresidente CNV), Carlos Terribile (Gerente de Fondos Comunes de Inversión de la CNV), Eugenio A Bruno (Ex Subsecretario de Asuntos Legales y Regulatorios del Ministerio de Finanzas). El Presidente de la CAFCCI, fue expositor en el “Módulo I: Principales Modificaciones en la Regulación de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos” junto con Roberto Silva (Estudio Marval, O’Farrell & Mairal) y Mario Kenny (Nicholson y Cano).

Publicaciones.

Hábitos y Actitudes respecto del Ahorro y la Inversión en Argentina – 4° Edición

Durante el 2017 se trabajó en el cuestionario de la 4° edición del estudio **Hábitos y Actitudes respecto del Ahorro y la Inversión en Argentina**. En esta oportunidad, además de añadir el relevamiento de testimonios en forma regional (Área Metropolitana de Buenos Aires, Buenos Aires Sur, Cuyo, NEA, NOA y Patagonia), también se incorporaron otras secciones relacionadas con la Educación Financiera, el Asesoramiento Financiero y Esquemas de Incentivos a Largo Plazo.

En marzo de 2018 se publicó la 4° edición del estudio **Hábitos y Actitudes respecto del Ahorro y la Inversión en Argentina**, elaborado por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión para lo cual, como en las otras ediciones, se recurrió a la asistencia técnica a una compañía con experiencia internacional en la materia

Eventos.

Día Institucional

Día de los Fondos Comunes de Inversión - 6 de octubre

El día 1 de noviembre, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión ofreció como en años anteriores, un cóctel en conmemoración de la sanción de la primera Ley de Fondos Comunes de Inversión en el año 1961 durante el gobierno del Presidente Arturo Frondizi.

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 2018 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 cuotas partes en manos de Personas Físicas o Jurídicas y sobre la Cantidad de Fondos activos de la Industria de acuerdo a su clasificación.

El Área de Estudios Económicos brinda soporte a las Comisiones de Comunicación, Inversión, Normas, Distribución 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 N° 771 de la CNV, y en base al modelo de valuación desarrollado por la Comisión de Inversiones, el Área de Estudios Económicos puso en práctica la aplicación de

procedimientos, para la provisión diaria de precios técnicos de los activos que componen las carteras de los FCI.

Diariamente se informaron los precios de las Acciones de emisoras Locales y Extranjeras, Certificados de Depósitos de Acciones (CEDEARs), American Depositary Receipts (ADRs), Títulos Públicos, Obligaciones Negociables, Valores de Corto Plazo, Letras del Banco Central de la República Argentina (LEBACs), Fideicomisos Financieros, Derivados Financieros (Futuros y Opciones).

Área de Sistemas.

Continuando con el plan iniciado a finales del año 2017 respecto a la implementación, puesta en marcha y entrada en pleno funcionamiento de la plataforma que integra el “Sistema Informático CNV-CAFCI” (SICC), comenzado el año 2018 se ejecutaron trabajos de estabilización del nuevo Sistema en sus diversas funciones logrando el equilibrio necesario para ejecutar todos los procesos sobre una base sólida que permita el crecimiento sustentable de las herramientas informáticas en el mediano y largo plazo. Completadas estas tareas, comenzó el período de “pleno funcionamiento” a partir del cual comenzamos a obtener los beneficios que implica contar con una plataforma propia, escalable, estable y tecnológicamente actualizada que permita cumplir con el objetivo de proveer un servicio acorde a las exigencias actuales de la Industria.

Entre los principales cambios que se aplicaron, uno a destacar es la posibilidad de contar con una “interfaz única” para la recepción de la información enviada por la Asociadas. Esto permitió comenzar a recibir información sin una periodicidad específica y derivó en un aumento en el flujo de datos hacia esta Cámara, haciendo posible la producción de análisis a partir de la mayor cantidad de información recibida sobre la industria de Fondos Comunes de Inversión en Argentina y aumentar el número de reportes e información estadística hacia las Asociadas.

Respecto al sitio web, específicamente en el “Área Privada”, se agregó el acceso a una herramienta de formato de “ticketing” para las impugnaciones de la información publicada diariamente de los “Vectores y Precios” producidos por el Área de Estudios Económicos. Por otra parte, se incluyó un nuevo acceso para ofrecer a las Asociadas información sobre la “Tasa de Fiscalización”, mediante el cual se permite la descarga de las planillas con los datos correspondientes que deben presentar a la CNV.

Los servicios provistos a la CNV, se han incrementado y actualizado de la mano del nuevo Sistema, continuando con la provisión periódica de siempre y con la optimización de la puesta a disposición mediante nuevas herramientas. Al respecto se crearon accesos para brindar información sobre la “Tasa de Fiscalización”, en cumplimiento con la RG correspondiente y un nuevo monitor de “Límites por Fondo” que permite mostrar de forma consolidada la información de cumplimiento de las reglas de límites en función de un solo Fondo y un período de tiempo especificado. En cuanto a la actualización de los límites de FCIs en función de la RG CNV 757, hemos trabajado para adecuar nuestro Sistema e implementar el cambio a partir de 2019. Por su parte, a partir de lo estipulado por la RG CNV 723, se actualizaron todas las planillas referidas a los subtipos de inversores para adecuarlas a la nueva tipificación. Finalmente, y tal como es habitual en el trabajo diario, la CAFCI ha mantenido pleno contacto con la Subgerencia de FCIs con el fin de mantener un diálogo fluido y prestar el servicio que el ente de contralor requirió durante el año.

Atendiendo a las necesidades tecnológicas de los nuevos proyectos, durante el año se han renovado las computadoras de algunos puestos reforzando de esta manera el parque informático. También se adquirió un equipo UPS específico para el Sistema de Vectores y Precios con el fin de otorgar mayor continuidad ante eventuales cortes en el suministro eléctrico.

Esquema de Idoneidad.

En diciembre de 2016, la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución General N° 683, actualizó los requisitos de Idoneidad exigibles a los distintos participantes del Mercado de Capitales con el fin de prevalecer y desarrollar la experiencia y capacitaciones de aquellos que efectúen la atención del público inversor. Asimismo, consideró necesario que la CNV ejerza un rol central en la acreditación de idoneidad por parte de los participantes del Mercado de Capitales, para lo cual diseñó un examen convirtiéndose en la única entidad que lo ofrece.

A mediados de junio de 2017, la CNV habilitó la inscripción al examen de Idoneidad de Mercado de Capitales. Acompañando lo establecido por la CNV, la CAFCI diseñó un Curso de Apoyo para el Examen de Idoneidad en Mercado de Capitales.

Durante el 2018, se dictaron 3 Cursos de Apoyo al Examen de Idoneidad en Mercado de Capitales, en los cuales se capacitaron un total de 45 personas, que al momento no se encontraban inscriptos en el Registro de Idóneos de la Comisión Nacional de Valores.

Producto de la experiencia que la CAFCI viene acumulando en el desarrollo de las actividades previamente mencionadas, la Institución se está planteando nuevos desafíos en el campo de la

formación, tanto en el ámbito de la capacitación y en la elaboración y publicación de textos.

Economía Argentina 2018.

Actividad.

Sector Externo.

Situación Fiscal.

Situación Cambiaria y Monetaria.

Mercado de Capitales.

Economía Argentina 2018.

Actividad.

El estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC mostró un incremento interanual acumulado de -2,2% a noviembre de 2018 (último dato disponible al momento de elaboración de la presente memoria).

Conforme al Informe de Avance sobre el Nivel de Actividad elaborado por el mismo organismo, la variación del PIB del tercer trimestre 2018 respecto al mismo período del año anterior fue del -3,5%. Asimismo, las estimaciones de los componentes de la demanda agregada, al tercer trimestre de 2018 arrojaron las siguientes cifras: una disminución de 11,2% en la formación bruta de capital fijo, el consumo privado cayó 4,5%, el consumo público, 5,0% y las exportaciones de bienes y servicios reales registraron una variación de -5,9%, con respecto al mismo trimestre bajo análisis del año 2017.

Por el lado de la oferta agregada y el análisis de sus componentes, se registró una variación del -5,1% interanual (medida a precios de 2004), debido a la caída de -3,5% del PIB, y de -10,2% en las importaciones de bienes y servicios reales. El valor agregado del sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura decreció 5,2% en el tercer trimestre con respecto a igual lapso del año anterior.

En cuanto al desempeño de la Producción Industrial, medido a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, en noviembre de 2018 se observó una caída del -13,3% de la Actividad industrial respecto al mismo período del año 2017. La misma fue impulsada por la disminución registrada en la industria textil (-32,2%), la metalmecánica excluida la industria automotriz (-26,2%), los productos de caucho y plástico (-17,4%), la edición e impresión (-16,7%), la industria

automotriz (-14,8%), los productos minerales no metálicos (-10,5%), la refinación del petróleo (-6,7%), el bloque de papel y cartón (-5,7%), la elaboración de sustancias y productos químicos (-5,5%) y la industria alimenticia (-4,0%).

Dicha disminución a su vez fue compensada por la suba en la industria del tabaco (1,5%) y las industrias metálicas básicas (4,1%).

En el acumulado del año 2018, de acuerdo a las cifras del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, se registró un incremento del +0,8% en la Actividad de la Construcción respecto al acumulado del mismo período del año anterior.

Conforme al índice de salarios elaborado por el INDEC, la variación porcentual anual a noviembre de 2017, arrojó un aumento de los salarios del Sector Privado Registrado de +29,2%; mientras que en el Sector Público Registrado, se observó un aumento del +27,8% durante el mismo período.

Sector Externo.

De acuerdo al informe "Intercambio Comercial Argentino" realizado por el INDEC, la balanza comercial de Argentina registró en el año 2018 un déficit de U\$S3.820 millones. Por su parte, en el mismo período las exportaciones de bienes y servicios sumaron U\$S61.621 millones y las importaciones ascendieron a U\$S65.441.

El aumento de las exportaciones durante 2018 respecto al año anterior (+5,1%) se explicó principalmente por el aumento de las exportaciones de combustibles y energía (+69,2%),

de manufacturas de origen industrial (9,3%) y de manufacturas de origen agropecuario (1,5%), que fueron parcialmente compensadas con la disminución de las exportaciones de productos primarios (-5,4%).

En el año 2018, los rubros con mayor participación en las exportaciones argentinas fueron los siguientes: las Manufacturas de Origen Agropecuario que representaron el 37,2%, las Manufacturas de Origen Industrial con el 33,3% y los Productos Primarios con el 22,7% del valor total.

Por su parte, los Bienes Intermedios representaron el 31,2% de las importaciones argentinas, a éstos le siguieron en importancia los Bienes de Capital (18,7%) y las Piezas y Accesorios para Bienes de Capital con el 18,6% del valor total.

El comercio con el MERCOSUR concentró el 23,0% de las exportaciones argentinas y el 28,1% de las compras realizadas en el exterior durante el año 2018. Respecto al acumulado del año 2017, las exportaciones hacia el MERCOSUR crecieron un +18,5% y las importaciones decrecieron un -6,5%, arrojando un saldo comercial negativo de U\$S 4.209 millones.

En el año 2018, los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente, fueron las siguientes: MERCOSUR (23,0%), Unión Europea (15,0%), NAFTA (10,2%) y ASEAN (8,5%).

Por otra parte, los principales bloques comerciales que dieron origen a las importaciones en el período 2018 fueron las siguientes: MERCOSUR (28,1%), China (18,5%), Unión Europea (17,2%) y NAFTA (15,2%).

Situación Fiscal.

El resultado primario del sector público no financiero registró, en el ejercicio fiscal 2018, un déficit de \$338.987 millones, lo que implica una

reducción de 16,1% en términos nominales y una contracción de 37,5% en términos reales respecto a lo registrado en el ejercicio 2017. Respecto al resultado financiero, el mismo fue negativo, alcanzando un déficit de 5,2% en relación al PBI, lo cual implica una reducción de 0,8% en relación al resultado alcanzado en 2017.

Conforme a los datos suministrados en el informe "Recaudación Tributaria" elaborado por la AFIP, los recursos tributarios del año 2018 totalizaron en \$3.38 billones, con un aumento anual del +31,1% respecto al año 2017.

En el año 2018, los recursos de Seguridad Social (\$1.178.447 millones) se han incrementado un +24,5% anual. Por su parte, se registraron aumentos interanuales tanto en los Aportes (+26,2%) como en las Contribuciones Patronales (+24,1%).

Por otro lado, lo recaudado en concepto de IVA Neto (\$1.104.580 millones) se expandió un +44,3% anual. Lo recaudado por el Impuesto a las Ganancias (\$742.052 millones) se incrementó un +33,7%. Adicionalmente, se registró una suba interanual del +32,6% en pagos directos y retenciones impositivas.

Finalmente, los Derechos de Exportación totalizaron en \$114.160 millones, registrando un incremento del +72,7% anual, mientras que los Derechos de Importación (\$104.991 millones) registraron una suba del +51,6% con respecto al año anterior.

Situación Cambiaria y Monetaria.

De acuerdo con el "Informe Monetario Mensual diciembre 2018" del Banco Central de la República Argentina (BCRA), las reservas internacionales brutas finalizaron el año 2017 con un saldo de U\$S65.806 millones. Con respecto al cierre de 2017, las reservas acumularon un crecimiento de U\$S10.751 millones.

En el mes de diciembre, se registraron ingresos netos por U\$500 millones de la cuenta de capital y financiera del Sector Privado No Financiero, según el informe "Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario" del BCRA.

En el mercado de cambios, el peso se depreció con respecto a las monedas de sus principales socios comerciales. El tipo de cambio del Peso respecto del Dólar Estadounidense a diciembre de 2018 finalizó en el orden de \$37,7 (depreciación del 102,14% respecto a diciembre de 2017). En cuanto al Euro, la depreciación del peso ascendió a 92,28%, finalizando el año 2018 en \$43,17 por cada Euro. Por último, los préstamos en pesos al sector privado finalizaron el año 2018 con un crecimiento del +19,1%.

En octubre de 2018 el BCRA implementó un nuevo esquema de política monetaria con el objetivo de reducir la inflación y recuperar un ancla nominal para la economía. Específicamente, se comprometió a no aumentar el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019.

En los meses subsiguientes a su implementación, el BCRA logró cumplir su objetivo de base monetaria. En diciembre particularmente, el saldo promedio mensual se ubicó en \$1.337 mil millones, \$14 mil millones por debajo de la meta correspondiente al mes.

Por otra parte, el BCRA finalizó con el proceso de desarme del stock de LEBAC. La expansión monetaria generada por el vencimiento de estos títulos resultó sólo parcialmente compensada mediante LELIQ, lo que permitió atender tanto la recuperación parcial como el aumento estacional de la demanda de dinero transaccional.

Mercado de Capitales.

Los principales mercados accionarios de Latinoamérica presentaron comportamientos dispares durante el año 2018, medidos en términos de sus monedas de origen.

Por un lado, el BOVESPA de la Bolsa de Sao Paulo registró un aumento anual de +15,03%. Mientras que el Mexbol de México, el Índice de la Bolsa de Santiago (IPSA) y el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima registraron disminuciones anuales de +15,63%, -8,25% y -3,12% respectivamente.

Por su parte, el Merval se mantuvo relativamente estable al finalizar el año con una variación de +0,75%, alcanzando los 30.292,55 puntos.

Los mercados estadounidenses S&P, Dow y Nasdaq registraron disminuciones con respecto al mismo período del año anterior del -6,24%, -5,63% y -3,88% respectivamente, conforme al Reporte mensual correspondiente a diciembre elaborado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA).

Los principales índices accionarios finalizaron el año con variaciones negativas conforme al resumen de mercado año 2018 elaborado por IAMC. Por su parte, el Índice Merval 25 se redujo en un -3,64% anual, y el Índice Merval Argentina registró una caída de -3,08% en el año.

Según datos de la BCBA, se negociaron en diciembre \$398.349 millones en BYMA, lo que representó un incremento del +30,06% respecto del monto total operado durante diciembre de 2017. El monto promedio diario negociado del mes de diciembre resultó en \$22.130 millones.

El volumen negociado en Valores Públicos presentó una participación del 83,3% sobre el total negociado. Le siguen las Cauciones y pases con un 11,2% de participación, Acciones con el 2,6% y Obligaciones Negociables y Fideicomisos Financieros con el 2,3%.

Renta Variable.

Conforme a la información disponible en Resumen de Mercado Anual elaborado por el IAMC, en concepto de acciones, el monto negociado acumulado durante 2018 en el Mercado de Valores fue de \$213.413 millones, con un promedio diario

equivalente a \$600 millones, lo que representó una variación del -13,8% con respecto al año anterior.

La capitalización de las empresas domésticas representó el 12,1% del PIB correspondiente al tercer trimestre del 2018 (último dato disponible al momento de la elaboración de la presente memoria), contra 17,9% a fines de 2017.

Las mayores subas del año la registraron APBR al incrementarse un +163,9%, seguida por TEF +81,7%, HAVA +50,0%, RIGO +46,7% y en quinto lugar TS con una suba del +42,4%. Únicamente APBR y TS pertenecen al Panel Líder, mientras que el resto conformó parte del Panel General.

Por su parte, la acción más negociada durante el año 2018 fue GGAL (Grupo Financiero Galicia), cuyo precio aumentó +1,37%. Las diez empresas más negociadas del año 2018 explicaron el 67,3% del volumen total, en comparación al año 2017 que explicaron el 54,4%.

A diferencia de 2017, no se observaron alzas generalizadas en los principales índices accionarios. Mientras que el Merval subió 0,8% en pesos durante 2018, el Merval Argentina sufrió una caída del 3,08%.

Renta Fija.

Durante el año 2018, el volumen efectivo de Títulos Públicos fue de \$3,63 billones, representando un aumento casi del 74,5% respecto al 2017.

Analizando los diez bonos con las mayores alzas de precio durante el año, poseen la particularidad que nueve de ellos fueron nacionales, mientras que uno solo de ellos fue emitido por Provincia de Buenos Aires.

El título con la mayor suba de precio fue el Bono Bonte TJ20 emitido por el Gobierno Nacional que registró una suba de +10,0%. En segundo lugar, le siguió el Bono Nación Argentina AF19 y en tercer lugar el Bono Bocón 2022 PR15 con subas de +6,91% y +6,58% respectivamente.

En cuanto a los bonos con mayor presencia bursátil, el Bonar 2024 (AY24), el Bono Disc USD Ley AR (DICA) y el Bono de la Prov. de Bs. As. 2025 (PBA25) finalizaron el año ofreciendo rendimientos en pesos de 12,95%, 13,91% y 76,36% respectivamente (calculados como TIR anuales).

Financiamiento Corporativo a Grandes Empresas

De acuerdo a los datos del informe “Financiamiento a través del mercado de capitales a diciembre 2018” elaborado por IAMC, en el año 2018, el financiamiento total obtenido por Grandes Empresas y Pymes a través del mercado de capitales totalizó en U\$6.347 millones, siendo un -58,7% inferior a lo colocado durante el año 2017.

Por su parte, el financiamiento a través de obligaciones negociables y valores de corto plazo representó un 42,4% del total emitido en 2017, presentando un monto de U\$4.081 millones, en virtud de los instrumentos financieros emitidos por estas empresas.

En el caso de Fideicomisos Financieros, el monto emitido en 2018 representa el 60% de lo emitido en 2017, alcanzando un monto de U\$1.441 millones, de los cuales únicamente U\$2 corresponden a emisiones PyME.

Financiamiento PyMEs

En el año 2018, el financiamiento a PyMES registró un aumento del +68% con respecto al año anterior, alcanzando los \$42.418 millones (U\$1.509 millones), de acuerdo al Informe Trimestral de Financiamiento PyME correspondiente al cuarto trimestre 2018 elaborado por la CNV.

Por tipo de instrumento, se emitieron Obligaciones Negociables por \$2.959 millones en el año, registrando un aumento del +65%, respecto al año 2017. Las emisiones de Fideicomisos Financieros

disminuyeron en un -14% interanual, finalizando en \$3.553 millones en el año 2018.

Por otro lado, los Cheques de Pago Diferido, sumaron \$31.128 millones, con una variación positiva interanual del +82% y representando el 73% del total del financiamiento PyME. Este instrumento fue el más utilizado, seguido por Pagarés (11%), Fideicomisos Financieros (8%), y Obligaciones Negociables (7%).

Cabe destacar que la emisión de Pagarés aumentó en un 110% con respecto al año anterior, alcanzando los \$4.777 millones.

Evolución de la Industria de FCI.

La Industria de Fondos Comunes de Inversión en Cifras

Fondos Comunes de Inversión Abiertos (FCIA)

Evolución del Patrimonio Bajo Administración de los FCIA.

Análisis de Variaciones por Suscripciones/Rescates y por Rendimiento de FCIA.

Composición de las Carteras de los FCIA.

Análisis de Cuotapartistas de FCIA.

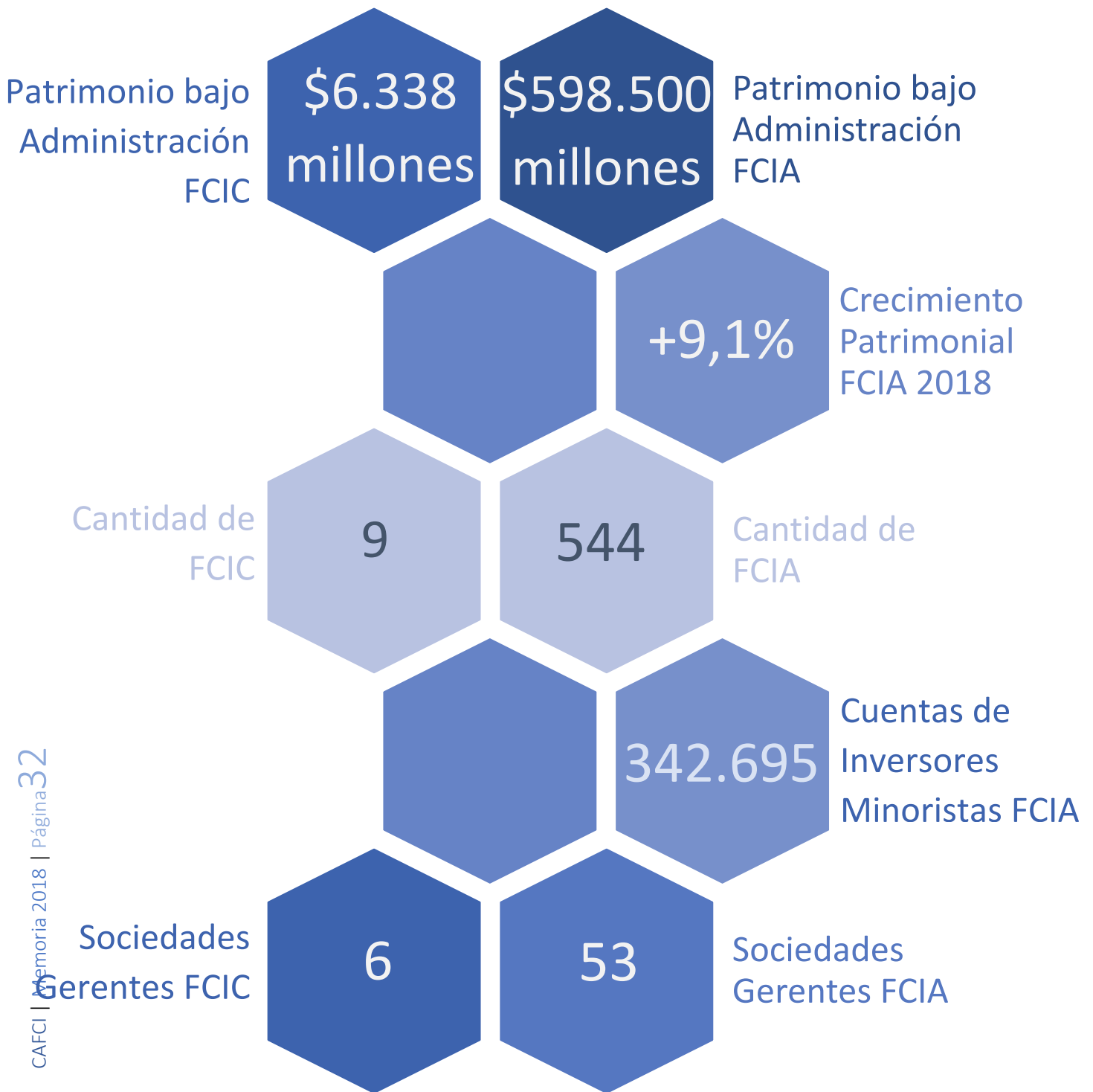
Análisis del Conjunto de Fondos y Asociadas de FCIA.

Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC)

Evolución del Patrimonio Bajo Administración de los FCIC.

Análisis del Conjunto de Fondos y Asociadas de FCIC.

La Industria de FCIs en Cifras.



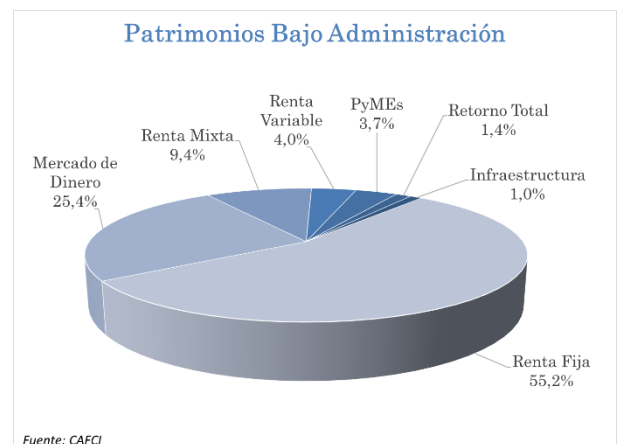
Fondos Comunes de Inversión Abiertos (FCIA)

Evolución del Patrimonio Bajo Administración de los FCIA.

Patrimonio Bajo Administración FCIs Abiertos.

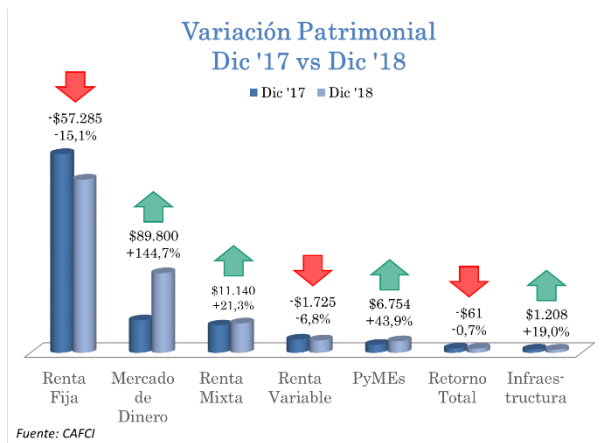
En el año 2018, la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos (FCIs) alcanzó un patrimonio de \$598.50 millones, lo que significó un aumento anual del +9,1% o de \$49.831 millones, con respecto al patrimonio del 28 de diciembre de 2017.

Los Fondos que integran la Industria de FCIs 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 Renta Variable, Fondos PyMEs, Fondos Retorno Total y Fondos de Infraestructura.



Los **Fondos de Renta Fija** finalizaron con un patrimonio de \$330.258 millones, registrando una disminución del -15,1% anual o de \$57.285 millones. Esta caída se debió al saldo proveniente de los rescates netos registrados en el año (\$238.561 millones), el cual fue parcialmente compensado por la valorización positiva de los activos en cartera (\$181.277 millones). Con este patrimonio, los Fondos de Renta Fija representan el 55,2% de la Industria de FCIs.

En cuanto a los **Fondos de Mercado de Dinero**, representaron al 25,4% de la Industria de FCIs, con un patrimonio de \$151.840 millones. En el año, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron un aumento patrimonial del +144,7%.



La Industria de FCIs estuvo compuesta en un 9,4% por **Fondos de Renta Mixta**. En 2018, esta clase de Fondos finalizó con un patrimonio de \$56.124 millones. El incremento en el precio de los activos que conformaron la cartera, levemente contrarrestado por los rescates netos de cuotas acumulados por esta clase de Fondos, generaron un aumento del patrimonio del +21,3% anual con respecto al patrimonio del año anterior.

Los **Fondos de Renta Variable** concluyeron el año 2018 con un patrimonio de \$23.683 millones, lo que

significó una caída anual del -6,8%, generada tanto por los rescates netos de cuotas acumulados en el año (\$1.255 millones), como por la variación negativa por rendimiento de los activos en cartera (\$470 millones). Esta clase de Fondos registró una participación del 4,0% de la Industria.

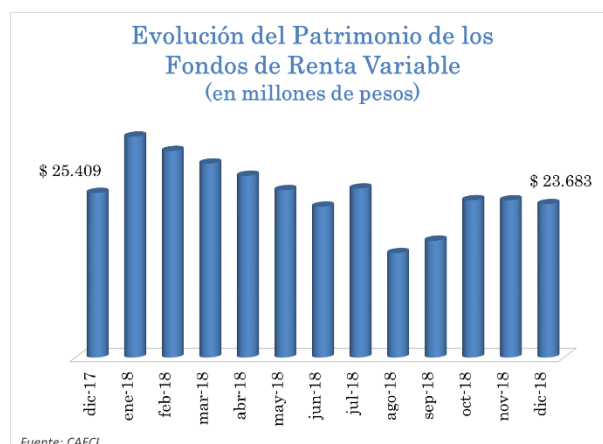
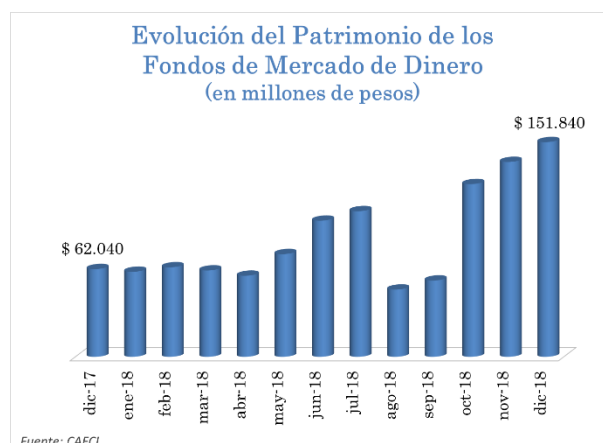
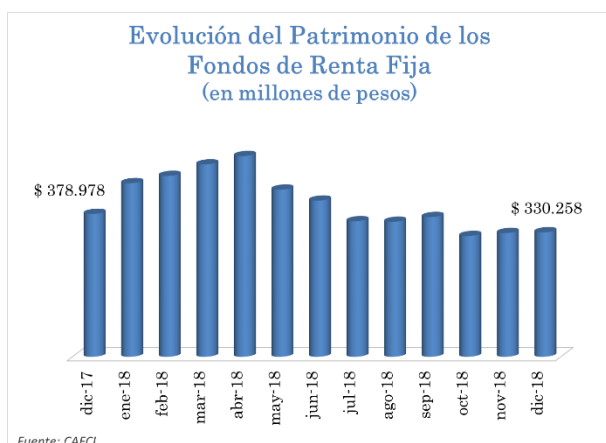
A fines de 2018, los **Fondos PyMEs** incrementaron su patrimonio neto a \$22.142 millones representando el 3,7% del total de la Industria. Con respecto al patrimonio de 2017, el monto se elevó en \$6.754 millones, es decir, una suba del +43,9% anual. El incremento patrimonial se debió al rendimiento positivo de los activos en cartera (\$5.110 millones), así como a las suscripciones netas de cuotas del período (\$1.644 millones).

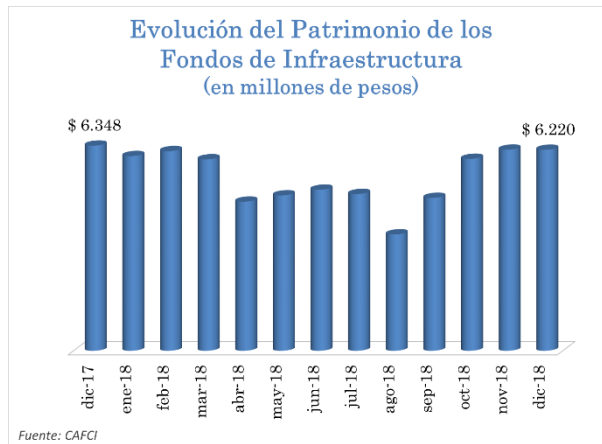
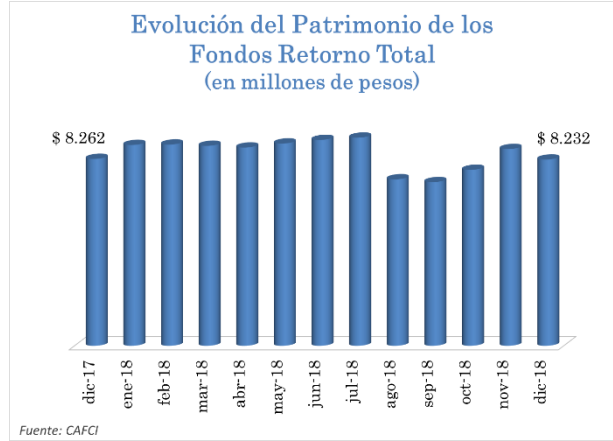
Por su parte, los **Fondos Retorno Total** tuvieron una participación en la Industria del 1,4% en 2018. El patrimonio de los Fondos Retorno Total registró una caída del -0,7%, debido a los rescates netos acumulados en el año (\$4.661 millones), casi totalmente compensados por la valorización positiva de los activos en cartera (\$4.600 millones), alcanzando un patrimonio de \$8.232 millones.

Finalmente, los **Fondos de Infraestructura** registraron un incremento de \$1.208 millones (o +19,0%) durante el año 2018, cerrando el ejercicio con un patrimonio administrado de \$6.220 millones. Su participación en la industria asciende al 1,0%.

Evolución del Patrimonio Bajo Administración por Clase de Fondo.

Clasificación	2017	2018												Variación 2018
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
Renta Fija	\$ 378.978	\$ 460.517	\$ 479.666	\$ 510.100	\$ 532.328	\$ 443.264	\$ 414.134	\$ 359.504	\$ 357.971	\$ 370.632	\$ 320.412	\$ 328.227	\$ 330.258	-\$ 48.720
Mercado de Dinero	\$ 62.040	\$ 60.135	\$ 63.314	\$ 61.064	\$ 57.345	\$ 72.636	\$ 96.251	\$ 103.009	\$ 47.541	\$ 53.945	\$ 122.152	\$ 137.807	\$ 151.840	\$ 89.800
Renta Mixta	\$ 52.224	\$ 52.642	\$ 53.888	\$ 54.904	\$ 50.822	\$ 51.304	\$ 52.195	\$ 49.359	\$ 48.063	\$ 47.738	\$ 55.138	\$ 56.575	\$ 56.124	\$ 3.900
Renta Variable	\$ 25.409	\$ 34.100	\$ 31.890	\$ 29.946	\$ 28.049	\$ 25.839	\$ 23.291	\$ 26.095	\$ 16.116	\$ 18.039	\$ 24.291	\$ 24.267	\$ 23.683	-\$ 1.726
Fondos PyMEs	\$ 15.389	\$ 15.539	\$ 15.576	\$ 15.938	\$ 16.137	\$ 16.698	\$ 17.476	\$ 17.559	\$ 14.400	\$ 14.435	\$ 20.631	\$ 21.318	\$ 22.142	\$ 6.753
Retorno Total	\$ 8.262	\$ 8.876	\$ 8.896	\$ 8.838	\$ 8.762	\$ 8.942	\$ 9.099	\$ 9.201	\$ 7.359	\$ 7.234	\$ 7.778	\$ 8.697	\$ 8.232	-\$ 30
Infraestructura	\$ 6.348	\$ 6.025	\$ 6.178	\$ 5.924	\$ 4.615	\$ 4.809	\$ 4.984	\$ 4.851	\$ 3.601	\$ 4.731	\$ 5.939	\$ 6.223	\$ 6.220	-\$ 128
Evolución del Patrimonio Neto	\$ 548.650	\$ 637.834	\$ 659.408	\$ 686.713	\$ 698.057	\$ 623.492	\$ 617.431	\$ 569.577	\$ 495.052	\$ 516.754	\$ 556.341	\$ 583.113	\$ 598.500	\$ 49.849





Análisis de Variaciones por Flujo de Suscripciones/Rescates y por Rendimiento de FCIA.

Análisis de Variaciones por Flujo de Suscripciones y Rescates y por Rendimiento de la Industria de FCIA.

Variación por Suscripciones y Rescates.

En el año 2018, la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos registró rescates netos que valorizados al 28 de diciembre representaron un flujo negativo de \$184.199 millones, generando una disminución del -33,6% frente al patrimonio obtenido a fines del año 2017.

Variación por Rendimiento.

En el año 2018, la Industria de Fondos Abiertos incrementó su patrimonio en \$234.030 millones (+42,7%) producto de las variaciones positivas en el precio de los activos que tienen en cartera.

Análisis de Variaciones de la Industria – Diciembre '18 – Diciembre '17

Clasificación	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Fondos de Renta Fija	\$ 330.258	\$ 378.978	-\$ 57.285	-15,1%	-\$ 238.561	-62,9%	\$ 181.277	47,8%
Fondos de Mercado de Dinero	\$ 151.840	\$ 62.040	\$ 89.800	144,7%	\$ 68.446	110,3%	\$ 21.355	34,4%
Fondos de Renta Mixta	\$ 56.124	\$ 52.224	\$ 11.140	21,3%	-\$ 8.390	-16,1%	\$ 19.531	37,4%
Fondos de Renta Variable	\$ 23.683	\$ 25.409	-\$ 1.725	-6,8%	-\$ 1.255	-4,9%	-\$ 470	-1,8%
Fondos PyMEs	\$ 22.142	\$ 15.389	\$ 6.754	43,9%	\$ 1.644	10,7%	\$ 5.110	33,2%
Fondos Retorno Total	\$ 8.232	\$ 8.262	-\$ 61	-0,7%	-\$ 4.661	-56,4%	\$ 4.600	55,7%
Fondos de Infraestructura	\$ 6.220	\$ 6.348	\$ 1.208	19,0%	-\$ 1.421	-22,4%	\$ 2.628	41,4%
Total General	\$ 598.500	\$ 548.650	\$ 49.831	9,1%	-\$ 184.199	-33,6%	\$ 234.030	42,7%

Análisis de Variaciones de la Industria por Clase y Subclase de FCIA.

Fondos de Renta Fija	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Menor o Igual a 6 meses	\$ 114.323	\$ 159.789	-\$ 47.986	-30,0%	-\$ 111.478	-69,8%	\$ 63.492	39,7%
Mayor a 6 meses y Menor o Igual a 1 Año	\$ 95.937	\$ 114.518	-\$ 19.547	-17,1%	-\$ 80.716	-70,5%	\$ 61.168	53,4%
Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años	\$ 85.547	\$ 77.377	\$ 4.866	6,3%	-\$ 34.171	-44,2%	\$ 39.037	50,5%
Mayor a 3 Años	\$ 34.450	\$ 27.293	\$ 5.383	19,7%	-\$ 12.196	-44,7%	\$ 17.579	64,4%
Total General	\$ 330.258	\$ 378.978	-\$ 57.285	-15,1%	-\$ 238.561	-62,9%	\$ 181.277	47,8%

Fondos de Mercado de Dinero	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Dinámicos	\$ 76.402	\$ 40.770	\$ 35.632	87,4%	\$ 21.676	53,2%	\$ 13.956	34,2%
Clásicos	\$ 75.438	\$ 21.270	\$ 54.168	254,7%	\$ 46.770	219,9%	\$ 7.399	34,8%
Total General	\$ 151.840	\$ 62.040	\$ 89.800	144,7%	\$ 68.446	110,3%	\$ 21.355	34,4%

Fondos de Renta Mixta	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 29.828	\$ 34.177	\$ 2.892	8,5%	-\$ 6.411	-18,8%	\$ 9.303	27,2%
Global	\$ 19.219	\$ 12.973	\$ 6.246	48,1%	\$ 509	3,9%	\$ 5.737	44,2%
Latinoamérica	\$ 7.077	\$ 5.075	\$ 2.003	39,5%	-\$ 2.488	-49,0%	\$ 4.491	88,5%
Total General	\$ 56.124	\$ 52.224	\$ 11.140	21,3%	-\$ 8.390	-16,1%	\$ 19.531	37,4%

Fondos de Renta Variable	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 20.770	\$ 23.574	-\$ 2.804	-11,9%	-\$ 1.321	-5,6%	-\$ 1.483	-6,3%
Latinoamérica	\$ 1.349	\$ 810	\$ 540	66,7%	-\$ 54	-6,7%	\$ 594	73,4%
Brasil	\$ 981	\$ 483	\$ 498	103,0%	\$ 81	16,7%	\$ 417	86,3%
Global	\$ 583	\$ 542	\$ 42	7,7%	\$ 39	7,3%	\$ 2	0,4%
Total General	\$ 23.683	\$ 25.409	-\$ 1.725	-6,8%	-\$ 1.255	-4,9%	-\$ 470	-1,8%

Fondos PyMEs	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
PyMes	\$ 22.142	\$ 15.389	\$ 6.754	43,9%	\$ 1.644	10,7%	\$ 5.110	33,2%
Total General	\$ 22.142	\$ 15.389	\$ 6.754	43,9%	\$ 1.644	10,7%	\$ 5.110	33,2%

Fondos Retorno Total	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 4.126	\$ 6.307	-\$ 2.211	-35,1%	-\$ 5.174	-82,0%	\$ 2.962	47,0%
Latinoamérica	\$ 3.499	\$ 1.915	\$ 1.584	82,8%	-\$ 39	-2,0%	\$ 1.623	84,8%
Global	\$ 607	\$ 41	\$ 566	1380,5%	\$ 552	1346,0%	\$ 14	34,5%
Total General	\$ 8.232	\$ 8.262	-\$ 61	-0,7%	-\$ 4.661	-56,4%	\$ 4.600	55,7%

Fondos de Infraestructura	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Infraestructura	\$ 6.220	\$ 6.348	\$ 1.208	19,0%	-\$ 1.421	-22,4%	\$ 2.628	41,4%
Total General	\$ 6.220	\$ 6.348	\$ 1.208	19,0%	-\$ 1.421	-22,4%	\$ 2.628	41,4%

Evolución de las Suscripciones Netas de Rescates por Clase de Fondo

Durante el ejercicio 2018 se registró un importante flujo de rescates netos, el cual totalizó en \$184.189 millones. Por su parte, durante el año 2017 se recibieron suscripciones por \$140.148 millones. En términos absolutos, los rescates en 2018 representan un 31% más que las suscripciones registradas en 2017.

En el año 2018, el mayor monto de rescates lo registraron los Fondos de Renta Fija, por un total de \$238.561 millones, siguiéndole los Fondos de Renta Mixta con rescates por \$8.390 millones y los Fondos de Retorno Total, con rescates por \$4.661.

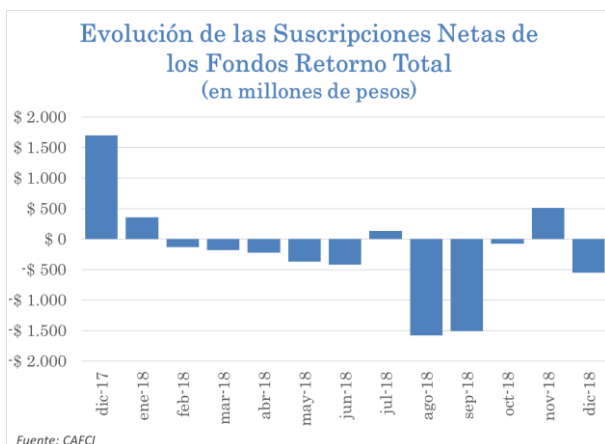
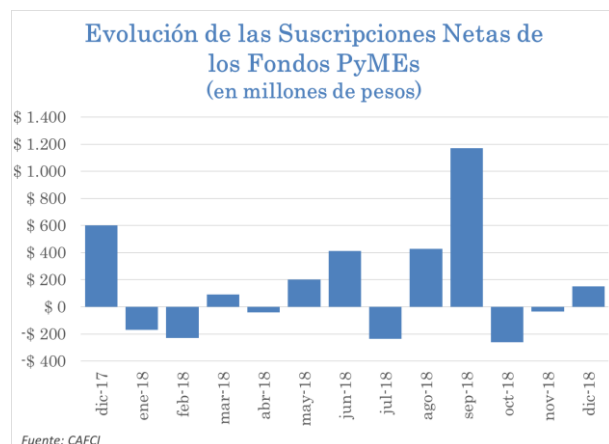
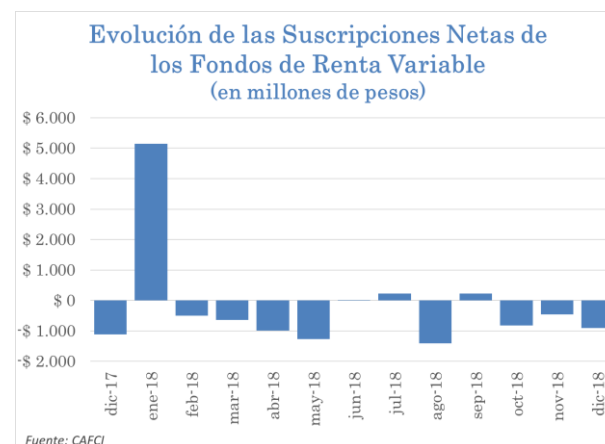
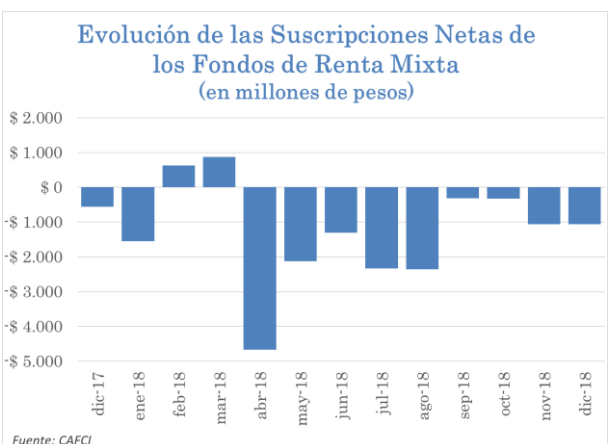
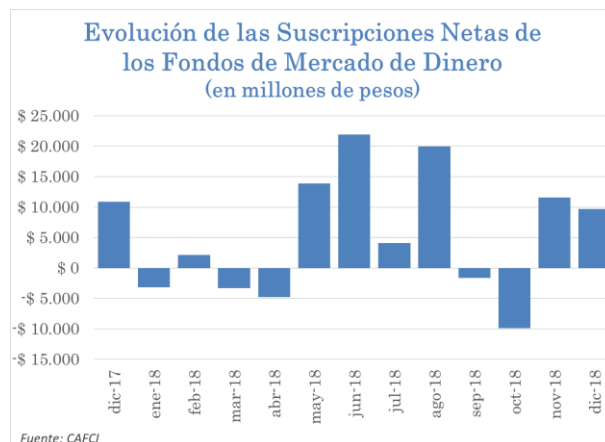
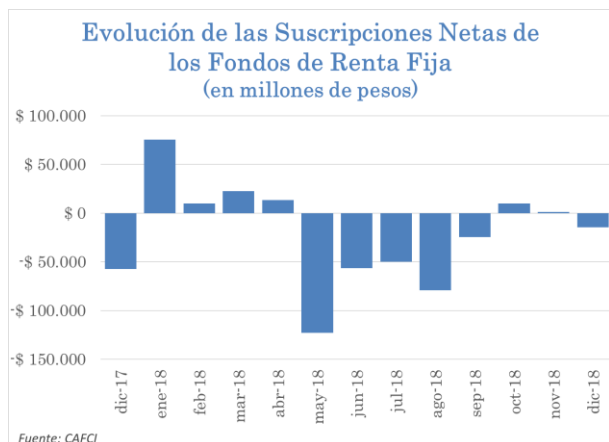
En cuanto a los Fondos de Infraestructura, en el año acumularon rescates netos por un total de \$1.421 millones, mientras que los Fondos de Renta Variable registraron rescates por \$1.255 millones.

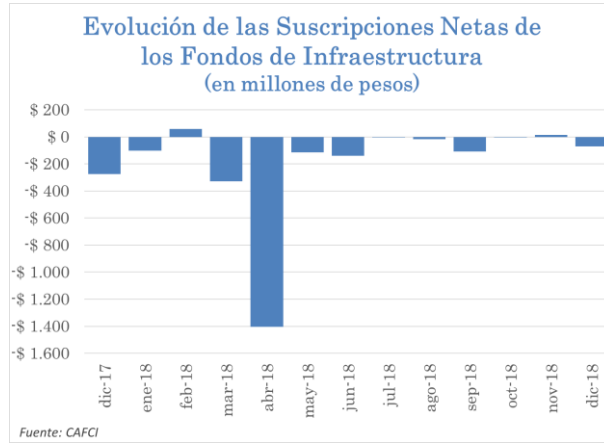
Por otro lado, los Fondos de Mercado de Dinero y los Fondos PyMEs presentaron en el año suscripciones netas por \$68.446 y \$1.644 millones respectivamente.



Suscripciones Netas de Rescates por Clase de FCI – Diciembre '18 – Diciembre '17

Clasificación	2017											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Renta Fija	\$ 75.298	\$ 9.906	\$ 22.865	\$ 13.657	\$ -122.642	\$ -56.566	\$ -50.006	\$ -79.226	\$ -24.625	\$ 9.910	\$ 1.067	\$ -14.577
Mercado de Dinero	\$ -3.157	\$ 2.147	\$ -3.325	\$ -4.804	\$ 13.884	\$ 21.901	\$ 4.121	\$ 19.988	\$ -1.631	\$ -9.871	\$ 11.605	\$ 9.703
Renta Mixta	\$ -1.548	\$ 631	\$ 878	\$ -4.667	\$ -2.117	\$ -1.299	\$ -2.329	\$ -2.361	\$ -310	\$ -322	\$ -1.063	\$ -1.056
Renta Variable	\$ 5.150	\$ -497	\$ -644	\$ -991	\$ -1.264	\$ 6	\$ 220	\$ -1.412	\$ 222	\$ -821	\$ -456	\$ -904
Fondos PyMEs	\$ -171	\$ -228	\$ 93	\$ -40	\$ 201	\$ 411	\$ -237	\$ 427	\$ 1.172	\$ -261	\$ -35	\$ 151
Retorno Total	\$ 354	\$ -133	\$ -184	\$ -223	\$ -372	\$ -420	\$ 137	\$ -1.577	\$ -1.508	\$ -74	\$ 509	\$ -554
Infraestructura	\$ -103	\$ 59	\$ -330	\$ -1.405	\$ -115	\$ -139	\$ -3	\$ -17	\$ -108	\$ -2	\$ 13	\$ -70
Evolución de las Suscripciones Netas	\$ 75.823	\$ 11.884	\$ 19.353	\$ 1.526	-\$ 112.425	-\$ 36.107	-\$ 48.098	-\$ 64.178	-\$ 26.789	-\$ 1.441	\$ 11.639	-\$ 7.307





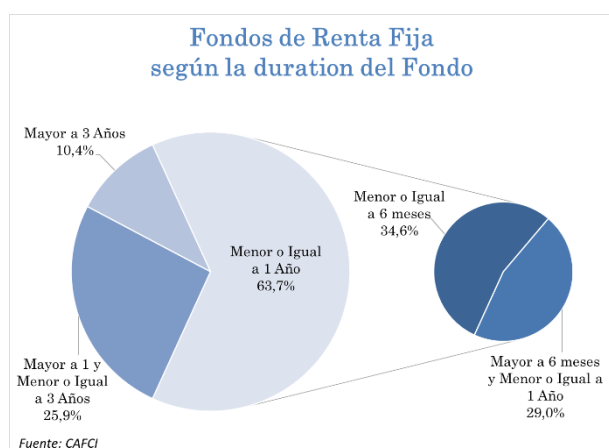
Análisis de Variaciones por Suscripciones y por Rendimiento por Clase de FCI

FONDOS DE RENTA FIJA.

Variación por Suscripciones y Rescates.

Las variaciones patrimoniales a causa de rescates de cuotapartes en los Fondos de Renta Fija, generaron una disminución en el patrimonio por \$184.199 millones o del -33,6% durante el año 2018.

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 2018, los Fondos con duración menor o igual a 6 meses fueron los que recibieron el mayor flujo de rescates. Los mismos totalizaron \$111.478 millones, implicando una caída del -69,8%. Luego, siguieron los Fondos con duración mayor a 6 meses y menor o igual a 1 año registrando un monto de \$80.716 millones de rescates.

En cuanto a los Fondos con duración mayor a 1 año y menor o igual a 3 años el monto de rescates fue de \$34.171 millones, registrando una caída del -44,2% con respecto a diciembre de 2017.

Finalmente, el flujo de rescates de cuotapartes alocados en Fondos con duración mayor a 3 años fue de \$12.196 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 \$181.277 millones durante 2018, lo que representó un rendimiento promedio anual del +47,8%.

Fondos de Renta Fija	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Menor o Igual a 6 meses	\$ 114.323	\$ 159.789	-\$ 47.986	-30,0%	-\$ 111.478	-69,8%	\$ 63.492	39,7%
Mayor a 6 meses y Menor o Igual a 1 Año	\$ 95.937	\$ 114.518	-\$ 19.547	-17,1%	-\$ 80.716	-70,5%	\$ 61.168	53,4%
Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años	\$ 85.547	\$ 77.377	\$ 4.866	6,3%	-\$ 34.171	-44,2%	\$ 39.037	50,5%
Mayor a 3 Años	\$ 34.450	\$ 27.293	\$ 5.383	19,7%	-\$ 12.196	-44,7%	\$ 17.579	64,4%
Total General	\$ 330.258	\$ 378.978	-\$ 57.285	-15,1%	-\$ 238.561	-62,9%	\$ 181.277	47,8%

FONDOS DE MERCADO DE DINERO.

Variación por Suscripciones y Rescates.

Los Fondos de Mercado de Dinero, finalizaron con un aumento del +110,3%, registrando un incremento de \$68.446 millones, producido por la suscripción de cuotapartes 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.

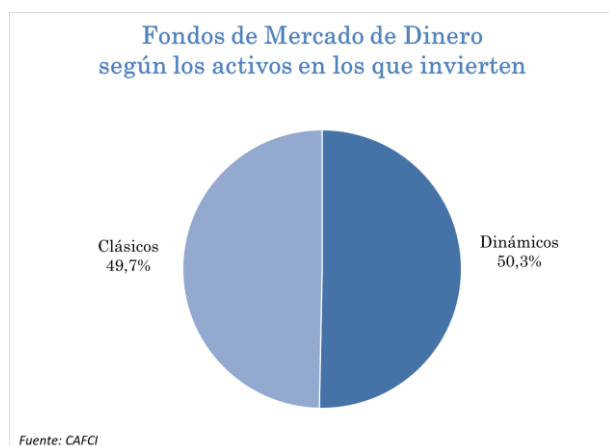
Los Fondos Dinámicos (que conformaron el 50,3% del total de los Fondos de Mercado de Dinero) presentaron suscripciones por \$21.676 millones durante el año 2018.

Por otro lado, los Fondos Clásicos vieron incrementado su patrimonio en \$46.770 millones en concepto de las suscripciones producidas en esta clase de Fondos.

Variación por Rendimiento.

Durante el año 2018, el aumento de patrimonio producto del rendimiento de las carteras aportó \$21.355 millones a los Fondos de Mercado de Dinero, representando un aumento del +34,4% con respecto al patrimonio registrado a fines de 2017.

Los Fondos de Mercado de Dinero Dinámicos acumularon en el año una ganancia por rendimiento del +34,2%, mientras que los Fondos Clásicos acumularon en el año una ganancia por rendimiento del +34,8%.

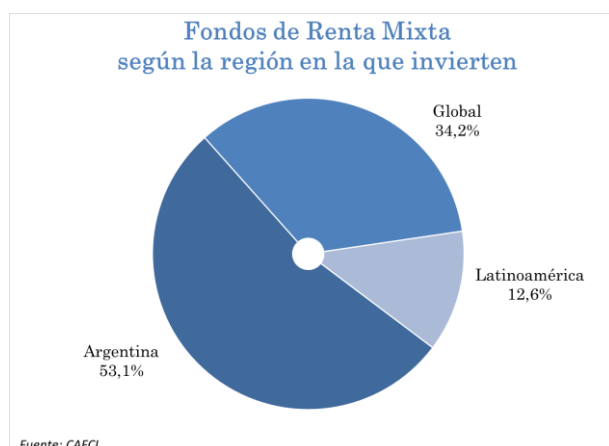


Fondos de Mercado de Dinero	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Dinámicos	\$ 76.402	\$ 40.770	\$ 35.632	87,4%	\$ 21.676	53,2%	\$ 13.956	34,2%
Clásicos	\$ 75.438	\$ 21.270	\$ 54.168	254,7%	\$ 46.770	219,9%	\$ 7.399	34,8%
Total General	\$ 151.840	\$ 62.040	\$ 89.800	144,7%	\$ 68.446	110,3%	\$ 21.355	34,4%

FONDOS DE RENTA MIXTA.
Variación por Suscripciones y Rescates.

En el año 2018, los Fondos de Renta Mixta registraron una caída patrimonial del -16,1% o de \$8.390 millones, producto del flujo de rescates netos 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 53,1% del total de Renta Mixta), los Globales (constituyeron el 34,2% de estos Fondos), y finalmente, los que invierten en Latinoamérica (conformaron el 12,6% restante de los Fondos de Renta Mixta).



Los Fondos de Renta Mixta Latinoamérica y Argentina vieron disminuido su patrimonio en un -49,0% y -18,8% anual respectivamente respecto a las cifras de 2017, producto de los rescates netos acumulados en el año.

Por su parte, los Fondos de Renta Mixta Global registraron un incremento anual del +3,9% en su patrimonio producto de la corriente de suscripciones durante el ejercicio 2018.

Variación por Rendimiento.

Los Fondos de Renta Mixta experimentaron un incremento en su patrimonio por \$19.531 millones, producto del rendimiento de sus carteras (o expresado en porcentaje, una suba del +37,4%) durante el 2018.

Del aumento total del patrimonio, \$9.303 millones corresponden a una revalorización de los Fondos de Renta Mixta Argentina (+27,2% anual) y \$5.737 millones a los rendimientos de los Fondos de Renta Mixta Global (representando un aumento del +44,2% sobre el patrimonio de esta clase de Fondos).

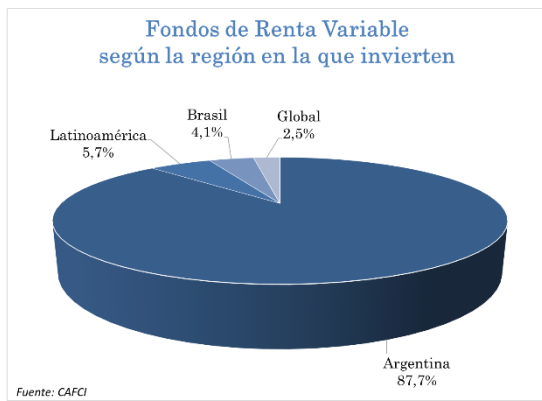
En cuanto a los Fondos de Renta Mixta Latinoamérica, el aumento patrimonial producto del incremento en el precio de los activos en cartera ascendió a \$4.491 millones, significando un rendimiento anual del +88,5%.

Fondos de Renta Mixta	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 29.828	\$ 34.177	\$ 2.892	8,5%	-\$ 6.411	-18,8%	\$ 9.303	27,2%
Global	\$ 19.219	\$ 12.973	\$ 6.246	48,1%	\$ 509	3,9%	\$ 5.737	44,2%
Latinoamérica	\$ 7.077	\$ 5.075	\$ 2.003	39,5%	-\$ 2.488	-49,0%	\$ 4.491	88,5%
Total General	\$ 56.124	\$ 52.224	\$ 11.140	21,3%	-\$ 8.390	-16,1%	\$ 19.531	37,4%

FONDOS DE RENTA VARIABLE.

Variación por Suscripciones y Rescates.

En el año 2018, los Fondos de Renta Variable vieron reducido su patrimonio en \$1.255 millones (-4,9% anual) respecto del último patrimonio registrado en 2017, producto de los rescates netos registrados en el año.



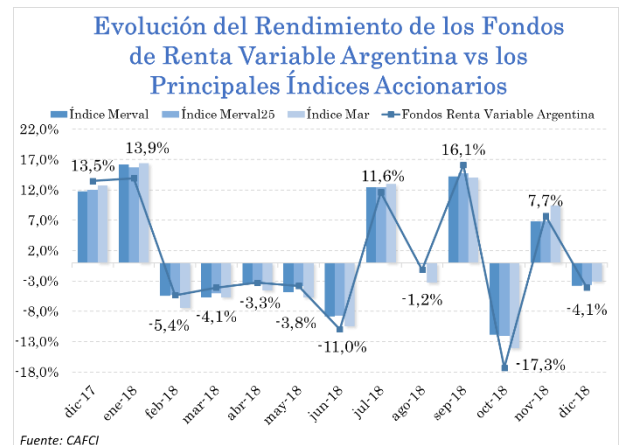
Los Fondos que registraron el mayor monto de rescates fueron los Fondos de Renta Variable Argentina (\$1.321 millones), seguidos por los Fondos de Renta Variable Latinoamérica (\$54 millones). Por otro lado, los Fondos de Renta Variable Brasil y Global recibieron suscripciones por un total de \$81 millones y \$39 millones respectivamente.

Variación por Rendimiento.

En el año, los Fondos de Renta Variable registraron un rendimiento negativo del -1,8% o de \$470 millones, en respuesta a las variaciones negativas registradas en el precio de los activos que conformaron la cartera de esta clase de Fondos.

En particular, los Fondos que tuvieron caídas patrimoniales por rendimiento fueron los Fondos de Renta Variable Argentina, registrando una disminución del -6,3% anual. El índice Merval finalizó el año con un aumento del +0,75% anual mientras que, el índice MAR mostró una variación anual negativa del -3,08%.

Por otro lado, los Fondos de Renta Variable Latinoamérica, Brasil y Global presentaron rendimientos positivos del +73,4%, +86,3% y 0,4% respectivamente.



Fondos de Renta Variable	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 20.770	\$ 23.574	-\$ 2.804	-11,9%	-\$ 1.321	-5,6%	-\$ 1.483	-6,3%
Latinoamérica	\$ 1.349	\$ 810	\$ 540	66,7%	-\$ 54	-6,7%	\$ 594	73,4%
Brasil	\$ 981	\$ 483	\$ 498	103,0%	\$ 81	16,7%	\$ 417	86,3%
Global	\$ 583	\$ 542	\$ 42	7,7%	\$ 39	7,3%	\$ 2	0,4%
Total General	\$ 23.683	\$ 25.409	-\$ 1.725	-6,8%	-\$ 1.255	-4,9%	-\$ 470	-1,8%

FONDOS PYMES.
Variación por Suscripciones y Rescates.

En 2018, los Fondos PyMEs acumularon suscripciones por \$1.644 millones, representando un aumento del +10,7% con respecto al patrimonio de fines de diciembre de 2017.

Variación por Rendimiento.

Los Fondos PyMEs incrementaron su patrimonio en \$5.110 millones producto del rendimiento de los activos en cartera (o expresado en porcentaje obtuvieron un rendimiento anual del +33,2%).

Fondos PyMEs	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
PyMes	\$ 22.142	\$ 15.389	\$ 6.754	43,9%	\$ 1.644	10,7%	\$ 5.110	33,2%
Total General	\$ 22.142	\$ 15.389	\$ 6.754	43,9%	\$ 1.644	10,7%	\$ 5.110	33,2%

FONDOS RETORNO TOTAL.
Variación por Suscripciones y Rescates.

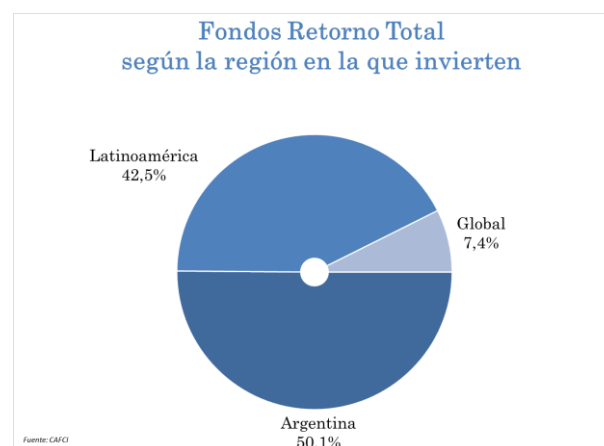
Los Fondos Retorno Total presentaron una disminución en su patrimonio de \$4.661 millones, es decir, una caída anual del -56,4%. En el año, los Fondos de Retorno Total Argentina recibieron rescates netos por \$5.174 millones, y con un patrimonio de \$4.126 millones conformaron al 50,1% de los Fondos Retorno Total.

cartera. Por su parte, los Fondos Retorno Total Argentina y Global registraron un rendimiento anual del +47,0% y 34,5% respectivamente.

Variación por Rendimiento.

En cuanto a las variaciones por rendimiento, los Fondos Retorno Total incrementaron su patrimonio en un +55,7% anual, o en \$4.600 millones.

Los Fondos Retorno Total Latinoamérica registraron una suba del +84,8% en su patrimonio, producto del rendimiento positivo de los activos en



Fondos Retorno Total	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Argentina	\$ 4.126	\$ 6.307	-\$ 2.211	-35,1%	-\$ 5.174	-82,0%	\$ 2.962	47,0%
Latinoamérica	\$ 3.499	\$ 1.915	\$ 1.584	82,8%	-\$ 39	-2,0%	\$ 1.623	84,8%
Global	\$ 607	\$ 41	\$ 566	1380,5%	\$ 552	1346,0%	\$ 14	34,5%
Total General	\$ 8.232	\$ 8.262	-\$ 61	-0,7%	-\$ 4.661	-56,4%	\$ 4.600	55,7%

FONDOS DE INFRAESTRUCTURA.
Variación por Suscripciones y Rescates.

En el caso de los Fondos de Infraestructura, los rescates anuales fueron de \$1.421 millones, lo que significó una disminución del -22,4% frente al patrimonio que tenía a fines del año 2017.

Variación por Rendimiento.

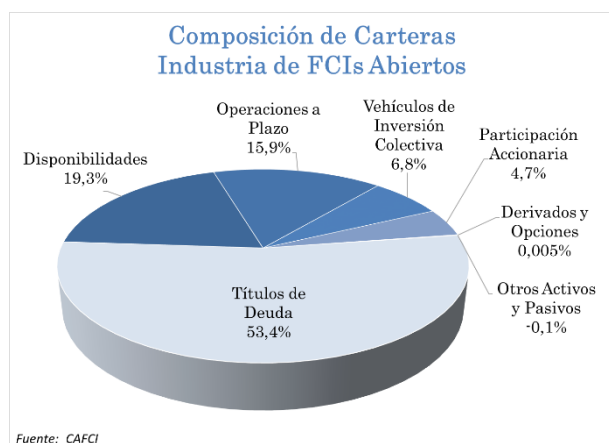
En el 2018, los Fondos de Infraestructura acumularon un aumento en su patrimonio de \$2.628 millones (+41,4%), en respuesta de mayores retornos de sus inversiones.

Fondos de Infraestructura	Patrimonio Diciembre 2018	Patrimonio Diciembre 2017	Total		Var. por Suscripciones y Rescates		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Infraestructura	\$ 6.220	\$ 6.348	\$ 1.208	19,0%	-\$ 1.421	-22,4%	\$ 2.628	41,4%
Total General	\$ 6.220	\$ 6.348	\$ 1.208	19,0%	-\$ 1.421	-22,4%	\$ 2.628	41,4%

Composición de las Carteras de los FCIA.

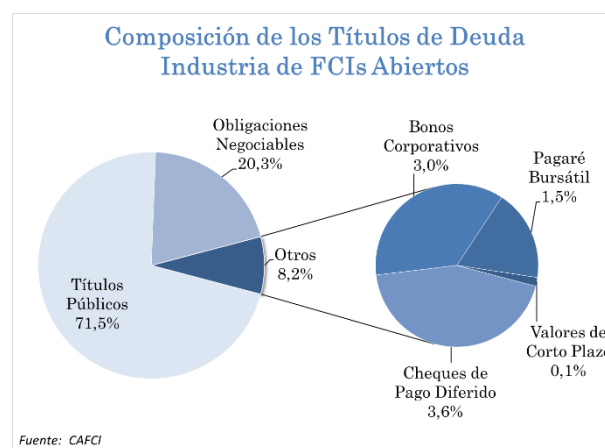
Composición de la Cartera de la Industria de FCIA.

En cuanto a la composición de la cartera de la Industria de FCIs, los instrumentos con mayor participación al viernes 28 de diciembre de 2018, fueron los Títulos de Deuda (53,4%). Los activos que le siguieron con mayor ponderación fueron las Disponibilidades y las Operaciones a Plazo (como cauciones, pases y plazos fijos) con el 19,3% y 15,9% de la cartera respectivamente.

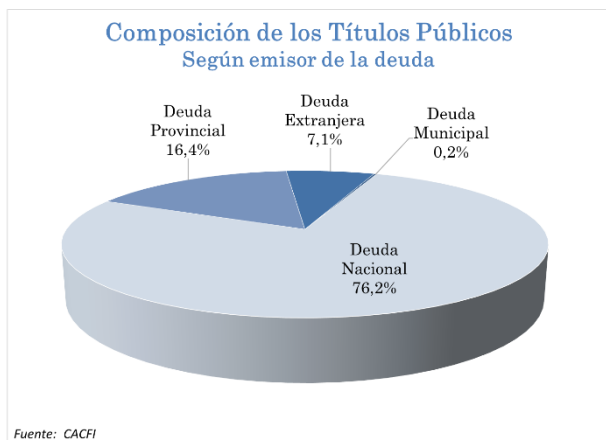


Los Fideicomisos Financieros y Fondos Comunes de Inversión (ambos denominados “Vehículos de Inversión Colectiva”) alcanzaron el 6,8% del total del patrimonio administrado. En cuanto a la Participación Accionaria, la misma comprendió el 4,7% del total de las inversiones que realizaron los Fondos.

Los Títulos de Deuda, que representaron el 53,4% de la cartera global de los Fondos (\$319.967 millones), estuvieron integrados principalmente por Títulos Públicos (38,2%) y por Obligaciones Negociables (10,8%).



Entre los Títulos Públicos se destacan las participaciones en Bono Nacional 2019 (AF19), Bono Internacional US\$ Ley N.Y. (AA19), Bono Bonar 2024 (AY24), Bono Boncer 2020 (A2M2), Bono Bonar 2020 (AO20), Bono Birad 2021 (AA21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2019 (PBJ19), Bono Birad 2022 (A2E2), Bono de la Prov. de Bs. As. 2024 (PBM24), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2028 (BDC28), Bono de la Prov. de Bs. As. 2022 (PBY22), Bono Boncer 2021 (TC21), Bono de la Prov. de Córdoba 2021 (CO21D), Bono Bonte (TJ20), Bono de la Prov. de Bs. As. 2027 (PBJ27), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2022 (BDC22), Bono Birad 2026 (XA26), Bono de la Prov. de Bs. As. 2021 (PBJ21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2019 (PBD19), Bono Disc USD Ley Arg. (DICA), Bono de la Prov. de Mendoza 2021 (PMJ21), Bono Bocon 2022 (PR15), Bono de la Prov. de Córdoba 2026 (CO26).



Desde el lado de las Obligaciones Negociables, las principales inversiones fueron en las ON Santander Rio, ON HSBC, ON Pan American Energy, ON IRSA, ON Banco Provincia, ON YPF, ON CGC, ON Tarjeta Naranja, ON EPEC, ON Banco Ciudad, ON Banco Hipotecario, ON Banco Galicia, ON Plaza Logística, ON Genneia, ON John Deere, ON Toyota, ON Banco Supervielle.

Cartera Global

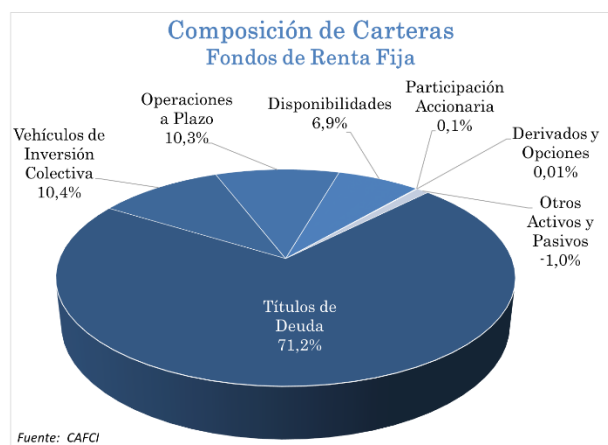
Títulos de Deuda	\$ 319.967	53,4%
Títulos Públicos	\$ 228.812	38,2%
Deuda Nacional	\$ 174.467	29,1%
Deuda Provincial	\$ 37.564	6,3%
Deuda Extranjera	\$ 16.266	2,7%
Deuda Municipal	\$ 515	0,1%
Obligaciones Negociables	\$ 64.951	10,8%
Cheques de Pago Diferido	\$ 11.538	1,9%
Bonos Corporativos	\$ 9.473	1,6%
Pagaré Bursátil	\$ 4.743	0,8%
Valores de Corto Plazo	\$ 451	0,1%
Disponibilidades	\$ 115.742	19,3%
Operaciones a Plazo	\$ 95.175	15,9%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 40.649	6,8%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 30.352	5,1%
Fideicomisos Financieros	\$ 10.298	1,7%
Participación Accionaria	\$ 28.032	4,7%
Derivados y Opciones	\$ 27	0,0%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 734	-0,1%

Cifras en millones de pesos.

Composición de la Cartera por Clase de FCIA.

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.



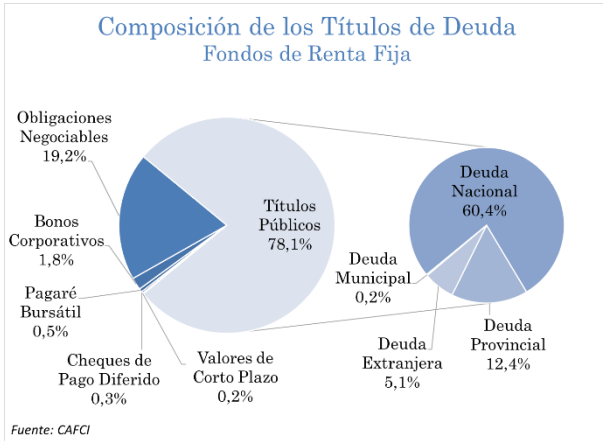
El patrimonio de esta clase de Fondos estuvo compuesto fundamentalmente por Títulos de Deuda (71,2% del total del patrimonio administrado), los cuales fueron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos y Obligaciones Negociables (ver gráfico “Composición de los Títulos de Deuda”).

Las principales tenencias dentro de los Títulos Públicos fueron:

- Bonos Nacionales en Dólares (Tasa Fija): Bono Birad 2019 (AA19), Bono Bonar 2020 (AO20), Bono Bonar 2024 (AY24), Bono Birad

2021 (AA21), Bono Birad 2020 (A2E2), Bono Disc. U\$S Ley Arg. (DICA), Bono Birad 2028 (A2E8).

- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable Badlar): Bocón 2022 (PR15), Bonar 2019 (AMX9).
- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable ajustable por CER): Bono Boncer 2020 (A2M2), Bono Boncer 2021 (TC21), Bocón 2024 (PR13), Bono Boncer 2023 (TC23), Bono Disc. \$ Ley Arg. (DICP), Bono Boncer 2020 (TC20), Bono Par \$ Ley Arg. (PARP), Bono Cuasipar \$ (CUAP).
- Bonos Provinciales en Dólares: Bono de la Prov. de Bs. As. 2019 (PB19), Bono de la Prov. de Córdoba 2021 (CO21D), Bono de la Prov. de Bs. As. 2024 (PBM24), Bono de la Prov. de Bs. As. 2021 (PB21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2027 (PB27), Bono de la Prov. de Córdoba 2026 (CO26), Bono de la Prov. de Mendoza 2024 (PMY24), Bono de la Provincia de Bs. As. 2021 (BP21), Bono de la Prov. de Entre Ríos 2025 (ERF25), Bono de la Prov. de Córdoba 2024 (CO24D).
- Bonos Dólar Link: Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2020 (BDC20), Bono Bogar 2020 (NO20), Bono de la Prov. de Chubut 2021 (PUM21), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2019 (BDC19), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2019 (BD2C9).



Otro tipo de instrumento, en los que invirtieron el 10,6% del total de la cartera, es en Vehículos de Inversión Colectiva, dentro de los cuales se encuentran Fondos Comunes de Inversión (8,5%) y Fideicomisos Financieros (2,1%). Finalmente, los Fondos de Renta Fija, también destinaron un 10,6% de su patrimonio en Operaciones a Plazo, un 7,1% en Disponibilidades y mantuvieron en Acciones un 0,1%.

Renta Fija	\$ 330.634	
Títulos de Deuda	\$ 240.544	72,8%
Títulos Públicos	\$ 187.843	56,8%
Deuda Nacional	\$ 145.341	44,0%
Deuda Provincial	\$ 29.858	9,0%
Deuda Extranjera	\$ 12.219	3,7%
Deuda Municipal	\$ 424	0,1%
Obligaciones Negociables	\$ 46.075	13,9%
Bonos Corporativos	\$ 4.405	1,3%
Pagaré Bursátil	\$ 1.230	0,4%
Cheques de Pago Diferido	\$ 611	0,2%
Valores de Corto Plazo	\$ 379	0,1%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 35.067	10,6%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 28.015	8,5%
Fideicomisos Financieros	\$ 7.052	2,1%
Operaciones a Plazo	\$ 34.923	10,6%
Disponibilidades	\$ 23.323	7,1%
Participación Accionaria	\$ 255	0,1%
Derivados y Opciones	\$ 19	0,0%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 3.498	-1,1%

Cifras en millones de pesos.

FONDOS DE MERCADO DE DINERO.

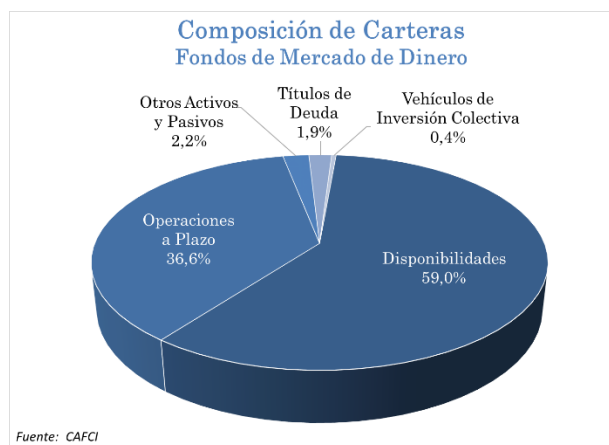
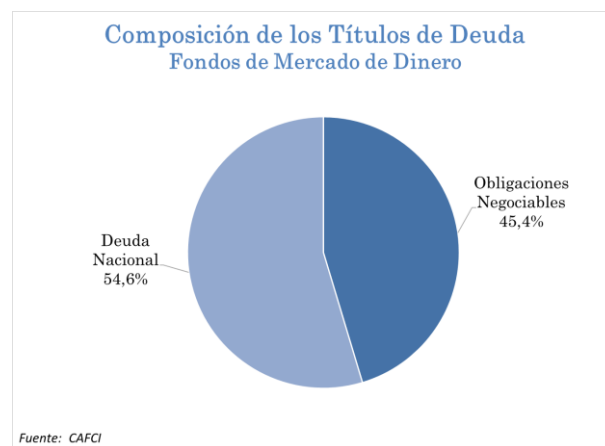
Los Fondos de Mercado de Dinero administraron un patrimonio compuesto principalmente por Disponibilidades (59,0%), cumpliendo así con la característica de liquidez.

En segundo lugar, representando el 36,6% del patrimonio, invirtieron en Operaciones a Plazo, conformadas mayormente por inversiones en plazos fijos y pases.

Por otra parte, esta clase de Fondos invirtió un 2,2% de su patrimonio en la categoría “Otros Activos y Pasivos”.

Las inversiones en Títulos de Deuda conformaron el 1,9% de la cartera de los Fondos de Mercado de Dinero. Esta clase de activos estuvo compuesta principalmente por Títulos Públicos (incluyendo únicamente Deuda Nacional) y Obligaciones Negociables. Finalmente, los Fondos de Mercado de Dinero invirtieron un 0,4% 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.

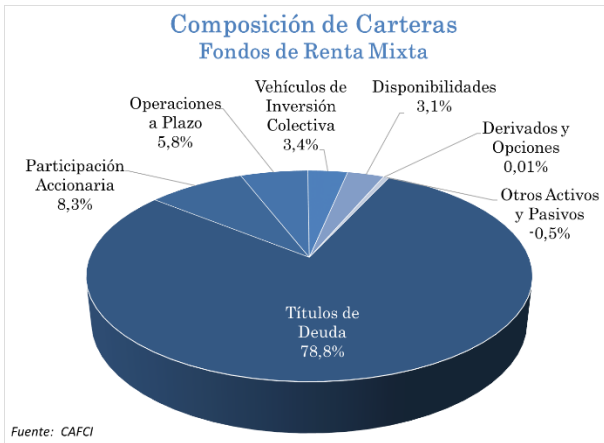


Mercado de Dinero		\$ 151.820
Disponibilidades	\$ 89.513	59,0%
Operaciones a Plazo	\$ 55.542	36,6%
Otros Activos y Pasivos	\$ 3.290	2,2%
Títulos de Deuda	\$ 2.901	1,9%
Títulos Públicos	\$ 1.585	1,0%
Deuda Nacional	\$ 1.585	1,0%
Obligaciones Negociables	\$ 1.316	0,9%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 574	0,4%
Fideicomisos Financieros	\$ 574	0,4%

Cifras en millones de pesos.

FONDOS DE RENTA MIXTA.

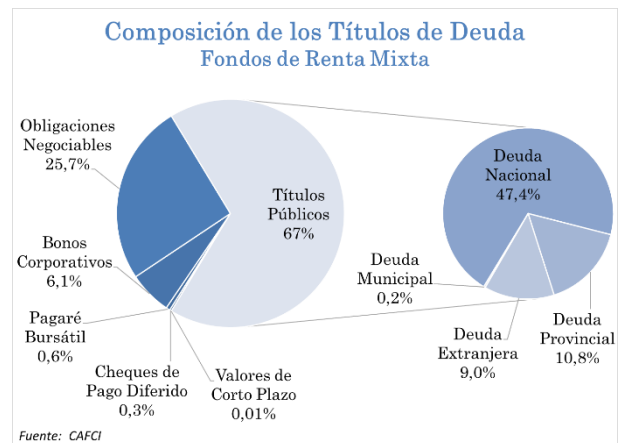
La cartera de los Fondos de Renta Mixta estuvo conformada principalmente por Títulos de Deuda, los cuales integraron el 79,6% de las carteras de inversión. En segundo lugar, invirtieron en Acciones (8,4%). En menor proporción le siguieron las Operaciones a Plazo y los Vehículos de Inversión Colectiva, con el 5,9% y el 3,5% del patrimonio neto total respectivamente. La inversión en Disponibilidades totalizó el 3,2% del patrimonio administrado por esta clase de Fondos.



- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable ajustable por CER): Bono Boncer 2020 (A2M2), Bono Boncer 2021 (TC21), Bocón 2024 (PR13), Bono Boncer 2023 (TC23), Bono Boncer 2020 (TC20), Bono Disc. \$ Ley Arg. (DICP), Bono Par \$ Ley Arg. (PARP).
- Bonos Provinciales en Dólares: Bono de la Prov. de Bs. As. 2024 (PBM24), Bono de la Prov. de Bs. As. 2027 (PBJ27), Bono de la Prov. de Bs. As. 2021 (PBJ21), Bono de la Prov. de Bs. As. 2028 (BP28), Bono de la Prov. de Córdoba 2021 (CO21D), Bono de la Prov. de Bs. As. 2021 (BP21), Bono de la Prov. de Córdoba 2026 (CO26), Bono de la Prov. de Bs. As. 2023 (PBF23), Bono de la Prov. de Buenos Aires 2019 (PBJ19), Bono de la Prov. de Salta (SA24D), Bono de la Prov. de Córdoba 2024 (CO24D).
- Bonos Dólar Link: Bogar 2020 (NO20), Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono de la Ciudad de Bs. As. 2020 (BDC20), Bonos de la Ciudad de Bs. As. 2019 (BDC19), Bonos de la Prov. de Chubut 2021 (PUM21).

Los Títulos Públicos conformaron el 53,6% de esta categoría de Fondos, dentro de los cuales se encontraron con mayor ponderación los siguientes bonos:

- Bonos Nacionales en Dólares (Tasa Fija): Bono Bonar 2024 (AY24), Bono Bonar 2020 (AO20), Bono Nación Argentina (AA21), Bono Internacional U\$S Ley N.Y (A2E2), Bono Bono Birad 2026 (XA26), Bono Disc. U\$S Ley Arg. (DICA), Biard 2019 (AA19), Bono Birad 2026 (AA26).
- Bonos Nacionales en Pesos (Tasa Variable Badlar): Bocón 2022 (PR15), Bonar 2019 (AMX9).



Las inversiones en Obligaciones Negociables fueron las que siguieron a los Títulos Públicos e integraron el 20,4% del total de las inversiones en los Fondos de Renta Mixta. En menor medida, siguieron los Bonos Corporativos (4,9%).

Detallando las inversiones en Vehículos de Inversión Colectiva (3,5% de la cartera), el 1,74% correspondió a Fondos Comunes de Inversión, mientras que el 1,72% correspondió a Fideicomisos Financieros.

Renta Mixta	\$ 56.125	
Títulos de Deuda	\$ 44.653	79,6%
Títulos Públicos	\$ 30.075	53,6%
Deuda Nacional	\$ 21.145	37,7%
Deuda Provincial	\$ 4.840	8,6%
Deuda Extranjera	\$ 3.999	7,1%
Deuda Municipal	\$ 90	0,2%
Obligaciones Negociables	\$ 11.467	20,4%
Bonos Corporativos	\$ 2.737	4,9%
Pagaré Bursátil	\$ 252	0,4%
Cheques de Pago Diferido	\$ 118	0,2%
Valores de Corto Plazo	\$ 5	0,01%
Participación Accionaria	\$ 4.730	8,4%
Operaciones a Plazo	\$ 3.287	5,9%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 1.941	3,5%
Fideicomisos Financieros	\$ 975	1,7%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 965	1,7%
Disponibilidades	\$ 1.782	3,2%
Derivados y Opciones	\$ 8	0,0%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 276	-0,5%

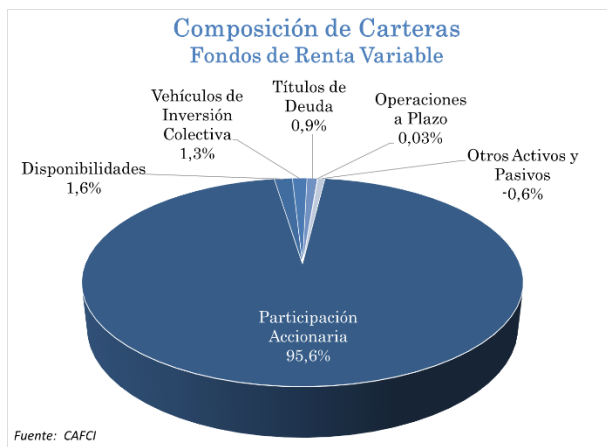
Cifras en millones de pesos.

FONDOS DE RENTA VARIABLE.

En los Fondos de Renta Variable, el 95,6% del patrimonio fue destinado a la compra de Acciones. Dentro de esta clase de activos, el 94,8% correspondió a Acciones y el 5,2% a los Recibos de Depósitos de Acciones. Los Recibos de Depósitos de Acciones que tuvieron mayor ponderación en la cartera fueron: ADR Grupo Financiero Galicia, ADR Grupo Supervielle, ADR YPF, ADR TGU US GA, ADR Pampa Energía, ADR Telecom, ADR Banco Macro, ADR Central Puerto, ADR Banco Francés, ADR Loma Negra, ADR IRSA, entre otros.

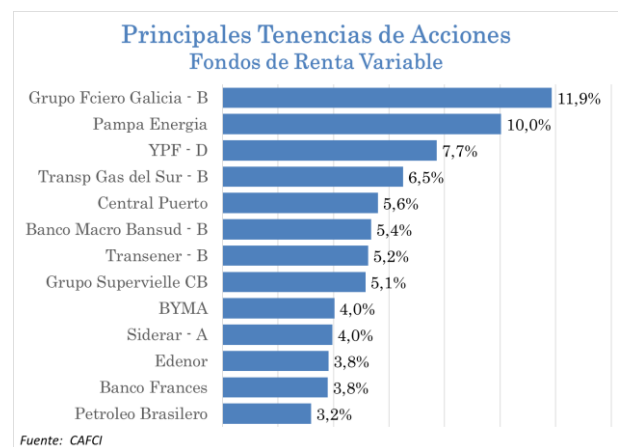
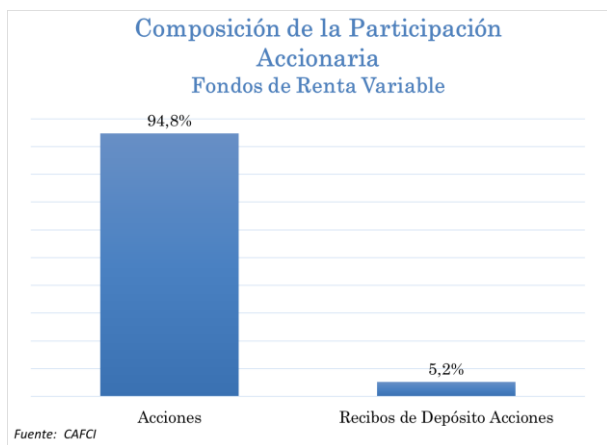
Los principales Certificados de Depósito Argentinos en los que se invirtió fueron: Cedear Vale R Doce, Cedear Banco Bradesco, Cedear Mercado Libre, Cedar Apple Inc.

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.



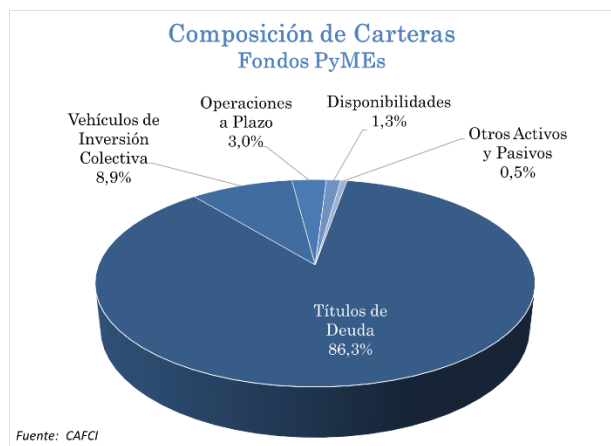
Renta Variable		\$ 23.686
Participación Accionaria	\$ 22.925	96,8%
Acciones	\$ 21.722	91,7%
Recibos de Depósito Acciones	\$ 1.203	5,1%
Disponibilidades	\$ 378	1,6%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 303	1,3%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 302,6	1,3%
Títulos de Deuda	\$ 219	0,9%
Títulos Públicos	\$ 177,9	0,8%
Deuda Nacional	\$ 178	0,8%
Obligaciones Negociables	\$ 40	0,2%
Valores de Corto Plazo	\$ 1	0,003%
Bonos Corporativos	\$ 0,1	0,0005%
Operaciones a Plazo	\$ 8	0,0%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 146	-0,6%

Cifras en millones de pesos.



FONDOS PYMES.

El patrimonio de los Fondos PyMEs estuvo compuesto en un 88,1% por Títulos de Deuda, los cuales estaban integrados principalmente por inversiones en Cheques de Pago Diferido y en menor medida por Pagarés Bursátiles, Títulos Públicos y Obligaciones Negociables (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:

- ON Banco Bice,
- ON Ángel Estrada,
- ON Electroingeniería,
- ON Meranol,
- ON Red Surcos,
- ON YPF,
- ON Quickfood,
- ON Santander Rio,
- ON Genneia
- ON Pan American Energy, entre otras.

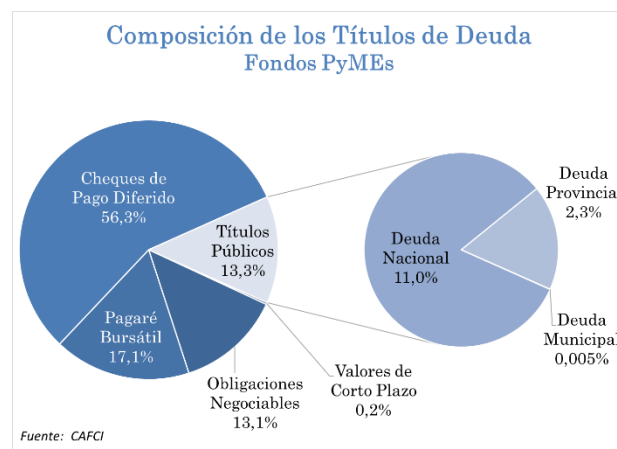
En segundo lugar, los Fondos PyMEs invirtieron en Vehículos de Inversión Colectiva un 8,9% de su patrimonio. Ambas inversiones representan el

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 5,2% del total de inversiones en esta categoría de Fondos, tuvieron mayor ponderación sobre la cartera:

- FF Agrofina,
- FF Sucredito
- FF AMFAyS,
- FF CGM Leasing,
- FF Multiplycard,
- FF Decreditos,
- FF Centrocard,
- FF Granjas Ovoprot,
- FF Tarjeta Actual,
- FF Tarjeta Fértil,
- FF Tinuviel, entre otros.

Otros instrumentos que formaron parte del patrimonio de los Fondos PyMEs fueron: Operaciones a Plazo (3,0%), Disponibilidades (1,3%), Otros Activos y Pasivos (0,5%) y Participación Accionaria (0,1%).

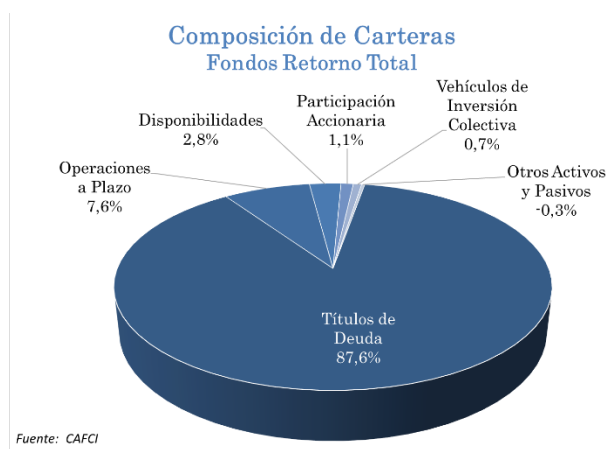


PyMes	\$ 22.142	
Títulos de Deuda	\$ 19.083	86,2%
Cheques de Pago Diferido	\$ 10.737	48,5%
Pagaré Bursátil	\$ 3.261	14,7%
Títulos Públicos	\$ 2.546	11,5%
Deuda Nacional	\$ 2.100	9,5%
Deuda Provincial	\$ 445	2,0%
Deuda Municipal	\$ 1	0,004%
Obligaciones Negociables	\$ 2.494	11,3%
Valores de Corto Plazo	\$ 47	0,2%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 1.976	8,9%
Fideicomisos Financieros	\$ 1.157	5,2%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 819	3,7%
Operaciones a Plazo	\$ 662	3,0%
Disponibilidades	\$ 278	1,3%
Otros Activos y Pasivos	\$ 122	0,5%
Participación Accionaria	\$ 22	0,1%

Cifras en millones de pesos.

FONDOS RETORNO TOTAL.

En cuanto a la composición de la cartera de los Fondos Retorno Total, la misma estuvo integrada principalmente por Títulos de Deuda (88,1%) y le siguieron con el 7,6% las inversiones en Operaciones a Plazo.

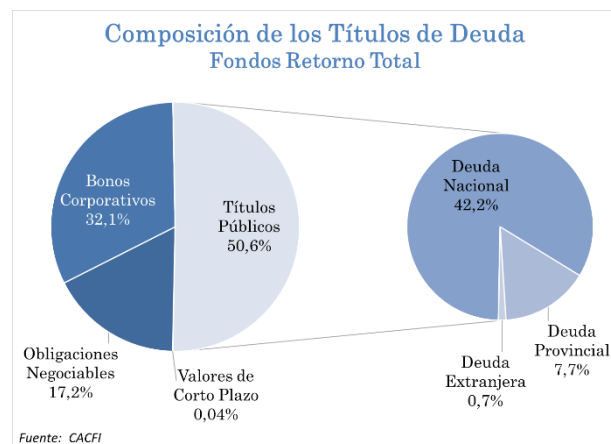


Dentro de los Títulos de Deuda, la inversión en Títulos Públicos conformó el 44,5% de la cartera de los Fondos Retorno Total. Las principales tenencias (excluyendo la participación de las LEBACs) fueron: Bono Nacional 2019 (AF19), Bono de la Prov. de Bs. As. 2022 (PBY22), Bono Bonar 2024 (AY24), Bono Boncer 2020 (A2M2), Bono de la Prov. de Bs. As. 2024 (PBM24), Bono Internacional U\$S Ley N.Y (A2E2), Bono Internacional U\$S Ley N.Y. (AA19), Bono Bonar 2020 (AO20), Bono Boncer 2021 (TC21), Bono Disc. U\$S Ley Arg. 2033 (DICY), Bono de la Prov. de Chubut 2019 (PUO19), Bono Birad 2026 (XA26), Bono Disc USD Ley Arg. (DICA), Bono de la Ciudad de Bs. As. (BDC28) y Bono Internacional U\$S Ley N.Y. 2021 (AA21), entre otros.

Los Bonos Corporativos integraron el 28,3% de las inversiones en esta categoría de Fondos y se destacaron: BC Itau Unibanco, BC Cemex, BC Petrobras, BC Banco do Brasil, BC Cosan, BC Gol Finance, BC Cielo, BC Adecoagro, BC Banco BTG

Pactual, BC Cimpor Financial, BC Banrisul, BC JBS, BC Telecom Colombia, BT Gillex Holdings, BC Falabella, BC Atento Luxco, BC Corpgroup Banking.

Por su parte, las Obligaciones Negociables integraron el 15,2% y se destacaron las ON Plaza Logística, ON IRSA, ON Banco Supervielle, ON AES, ON YPF, ON Banco Galicia, ON Mastellone Hnos., ON TGLT, ON Banco Provincia, ON CGC, ON Santander Rio, ON Tarjeta Naranja, ON John Deere, ON Banco Ciudad, ON Arcor.

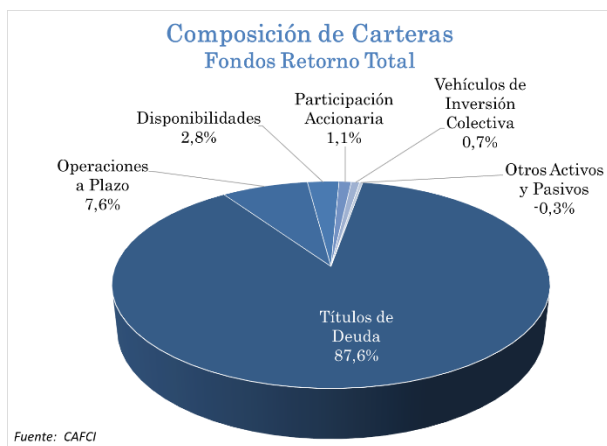


Retorno Total	\$ 8.232	
Títulos de Deuda	\$ 7.251	88,1%
Títulos Públicos	\$ 3.667	44,5%
Deuda Nacional	\$ 3.060	37,2%
Deuda Provincial	\$ 560	6,8%
Deuda Extranjera	\$ 48	0,6%
Bonos Corporativos	\$ 2.331	28,3%
Obligaciones Negociables	\$ 1.250	15,2%
Valores de Corto Plazo	\$ 3	0,03%
Operaciones a Plazo	\$ 627	7,6%
Disponibilidades	\$ 228	2,8%
Participación Accionaria	\$ 89	1,1%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 60	0,7%
Fideicomisos Financieros	\$ 41	0,5%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 18	0,2%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 23	-0,3%

Cifras en millones de pesos.

FONDOS DE INFRAESTRUCTURA.

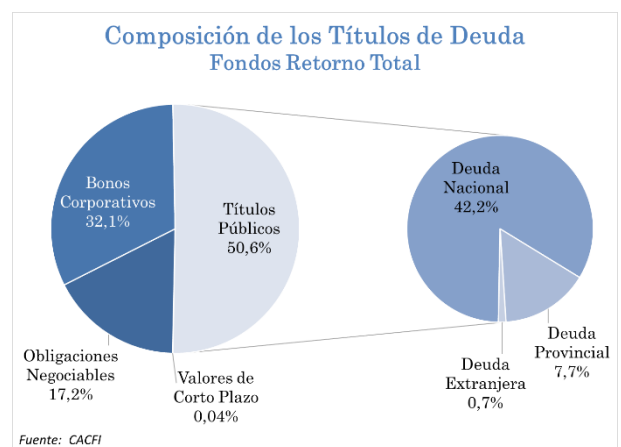
Los Fondos de Infraestructura tienen como principal objeto financiar proyectos productivos de economías regionales, como así también proyectos de infraestructura que se desarrollen en el país. El patrimonio de los Fondos de Infraestructura estuvo compuesto principalmente por dos grandes clases de activos: Títulos de Deuda en un 85,5% y Vehículos de Inversión Colectiva en un 11,7%. Dentro de la categoría Vehículos de Inversión Colectiva, el 8,0% pertenece a Fideicomisos Financieros (FF) y el 3,7% a Fondos Comunes de Inversión.



Dentro de la categoría de Títulos de Deuda, se invirtió el 46,9% de la cartera de los Fondos de Infraestructura en Títulos Públicos y le siguieron las Obligaciones Negociables con el 37,1%, los Cheques de Pago Diferido con el 1,1% y los Valores de Corto Plazo con el 0,3.

Los activos con mayor ponderación sobre el total de Títulos Públicos fueron: Bono de la Prov. de Bs. As. 2027 (PBJ27), Bono Bonar 2024 (AY24), Bono de la Prov. de Córdoba 2026 (CO26), Bono Nacional 2019 (AF19), Bono de la Prov. de Bs. As. 2024 (PBM24), Bono de la Prov. de Córdoba 2024 (CO24D), Bono Birad 2026 (XA26), Bono de la Prov. de Salta (SA24D), Bono Boncer 2020

(A2M2), Bono de la Prov. de Santa Fe 2027 (SF27D), Bono Birad 2117 (AC17), Bono de la Prov. de Mendoza 2024 (PMY24), Bono de la Prov. de Río Negro 2025 (RND25), Bono de la Prov. de Córdoba 2021 (CO21D), Bono de la Prov. de Santa Fe (SF23D).



Dentro de las Obligaciones Negociables, las principales inversiones se realizaron en la ON YPF, ON Genneia, ON Central Térmica Loma de la Lata, ON Pampa Energía, ON EPEC, ON Impsa, ON TGLT, ON CGC, ON Axion Energy, ON Santander Río, ON Electroingeniería, ON Red Surcos y ON Central Térmica Roca.

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 Fideicomisos Financieros fueron en FF MBT, FF Nasa, FF Agrícola AGD, FF Consultatio Catalinas, FF Eisa Vialnoa, FF Infraestructura Elec., FF Secubono, FF Energía Córdoba, FF Sifer y FF Construcción Viviendas.

Infraestructura	\$ 6.220	
Títulos de Deuda	\$ 5.315	85,5%
Títulos Públicos	\$ 2.918	46,9%
Deuda Provincial	\$ 1.861	29,9%
Deuda Nacional	\$ 1.057	17,0%
Obligaciones Negociables	\$ 2.309	37,1%
Cheques de Pago Diferido	\$ 71	1,1%
Valores de Corto Plazo	\$ 17	0,3%
Vehículos de Inversión Colectiva	\$ 729	11,7%
Fideicomisos Financieros	\$ 498	8,0%
Fondos Comunes de Inversión	\$ 231	3,7%
Disponibilidades	\$ 240	3,9%
Operaciones a Plazo	\$ 126	2,0%
Participación Accionaria	\$ 12	0,2%
Otros Activos y Pasivos	-\$ 202	-3,3%

Cifras en millones de pesos.

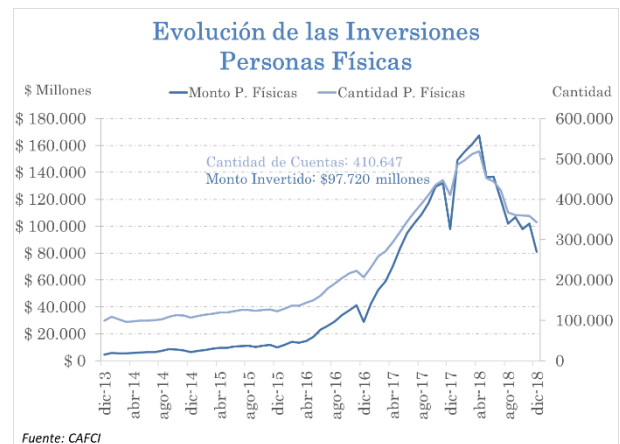
Análisis de Cuotapartistas de FCIA.

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 \$81.121 millones. Durante el 2018, el monto se redujo en \$16.599 millones, es decir, una disminución del -17,0% anual.

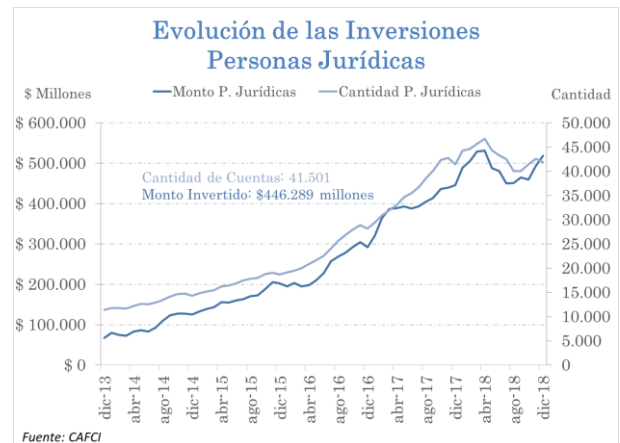
En cuanto a la cantidad de cuentas de Personas Físicas que invierten en Fondos, la misma fue de 342.695 a fines de 2018. Con respecto al último dato registrado en el año 2017, se registró una baja de 67.952 cuentas de Personas Físicas.



PERSONAS JURÍDICAS.

Las inversiones de Personas Jurídicas en la Industria de Fondos totalizaron \$518.647 millones a fines del año 2018, dato que muestra un incremento del +16,2% (o \$72.358 millones) frente al cierre del año 2017.

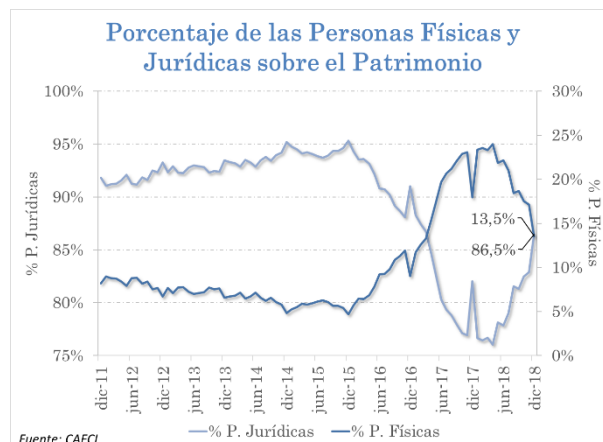
En cuanto a la cantidad de cuentas de Personas Jurídicas que invierten en Fondos, la misma fue de 41.924 al cierre del año 2018. Con respecto al último dato registrado en el año 2017, se registró un incremento de 423 cuentas de Personas Jurídicas.



PERSONAS FÍSICAS Y PERSONAS JURÍDICAS.

A fines de 2018, la participación de las Personas Jurídicas en la Industria de Fondos alcanzó el 86,5% sobre el total del patrimonio administrado por la Industria, mientras que el restante 13,5% perteneció a Personas Físicas.

Cabe destacar que la participación de las Personas Físicas alcanzó el mínimo valor del año en el mes de diciembre, habiendo alcanzado un máximo de 24% en abril de 2018.



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

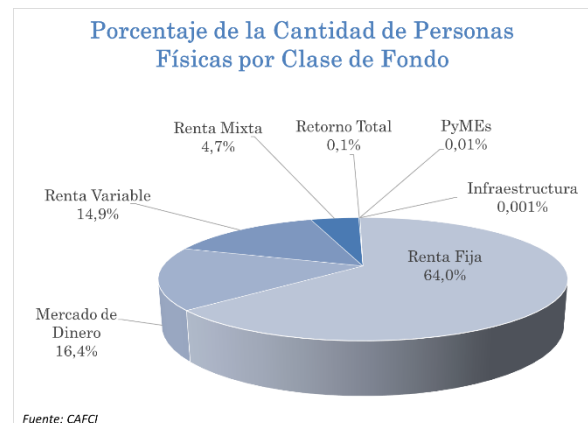
PERSONAS FÍSICAS.

Los Fondos de Renta Fija recibieron el 64,0% del total de cuentas de inversores minoristas que invirtieron en FCI (219.224 cuentas). Esta cantidad representó un monto de \$61.701 millones, es decir, el 76,1% de lo que invirtieron las Personas Físicas en la Industria de FCI Abiertos.

A esta clase de Fondos, le siguieron los de Mercado de Dinero en cuanto a la cantidad de cuentas. Los inversores minoristas acumularon \$5.343 millones, los cuales representaron el 6,6% del total de lo que se encuentra en manos de las Personas Físicas. Este monto estuvo distribuido en 56.089 cuentas de individuos, que representaron el 16,4% del total de cuentas de Personas Físicas.

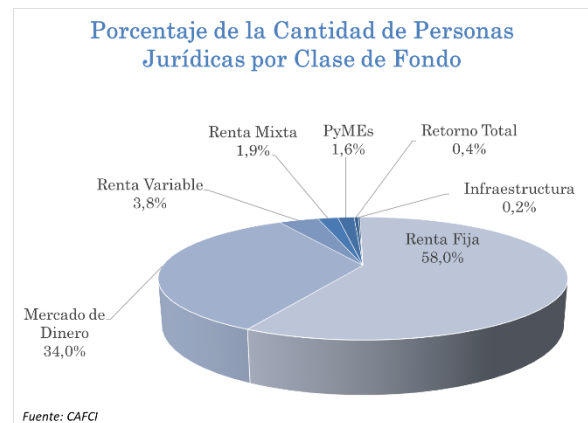
Los Fondos de Renta Variable poseen el 14,9% del total de cuentas de Personas Físicas (50.953 cuentas) y el monto en pesos (\$7.888 millones) representó el 9,7%. Los Fondos de Renta Mixta tienen 15.981 cuentas de inversores minoristas, cuya posición en estos Fondos fue de \$5.132

millones (6,3% del total invertido) a fines diciembre. En menor medida, los Fondos de Retorno Total reunieron 396 cuentas que acumularon un patrimonio de \$1.055 millones, los Fondos PyMEs reunieron 47 cuentas con un patrimonio de \$1,7 millones y los Fondos de Infraestructura contaron con 5 cuentas con un patrimonio de \$0,4 millones.



PERSONAS JURÍDICAS.

Del total de las 41.924 cuentas de Personas Jurídicas, 24.326 cuentas correspondieron a inversiones en Fondos de Renta Fija, lo que representó el 58,0% del total de cuentas y en términos de patrimonio administrado se vio reflejado en un total de \$269.681 millones. En segundo lugar, los Fondos de Mercado de Dinero, con 14.275 cuentas, absorbieron el 34,0% del total. Cabe resaltar que el 92,0% de las cuentas de Personas Jurídicas se concentra en sólo dos clases de Fondos: Renta Fija y Mercado de Dinero.



Los Fondos de Renta Variable acumularon 1.612 cuentas, que en términos de patrimonio representaron \$15.800 millones.

Los Fondos de Renta Mixta reunieron 811 cuentas cuya posición en estos Fondos fue de \$51.151 millones (9,9% del total invertido por Personas Jurídicas). Por su parte, las 656 cuentas dedicadas

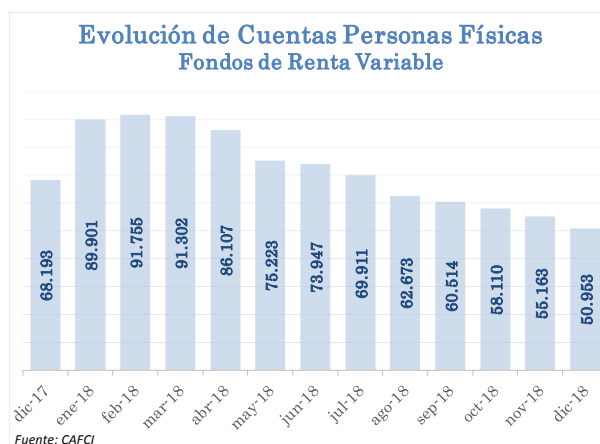
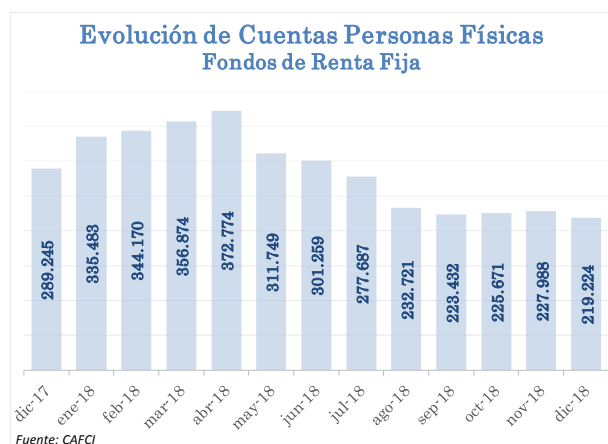
a la inversión en Fondos PyMEs reunieron un patrimonio de \$22.141 millones. Finalmente, los Fondos de Retorno Total obtuvieron \$7.178 millones pertenecientes a 173 cuentas de Personas Jurídicas, y los Fondos de Infraestructura contaron con 71 cuentas que acumularon un patrimonio por \$6.220 millones.

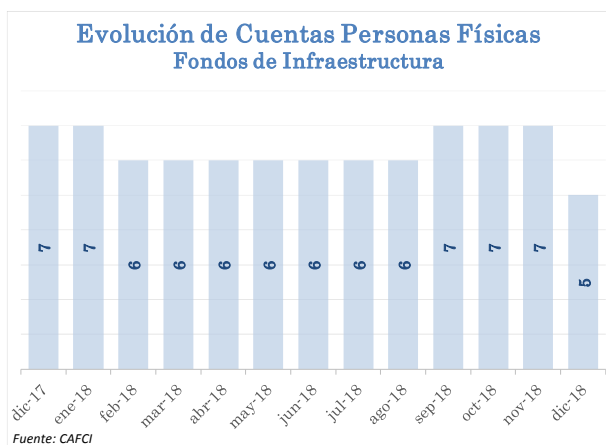
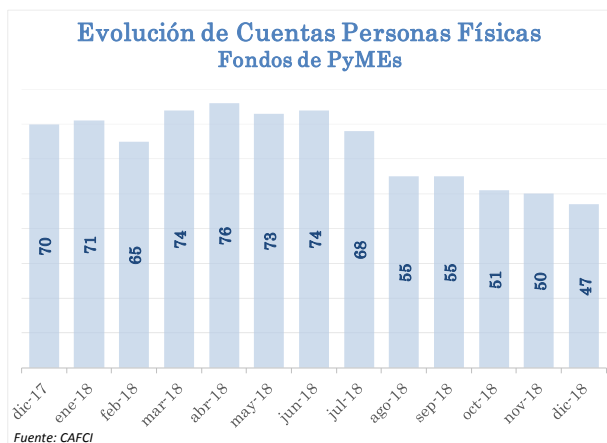
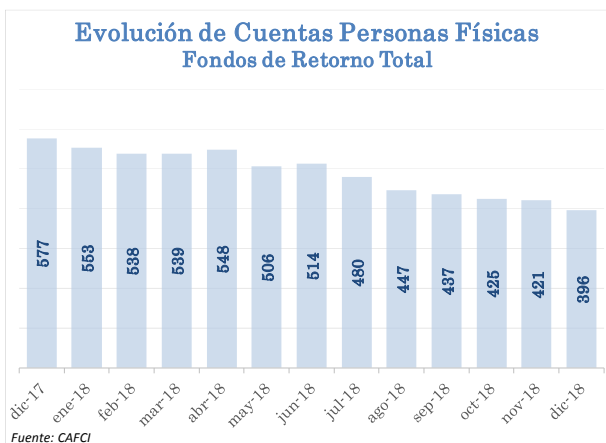
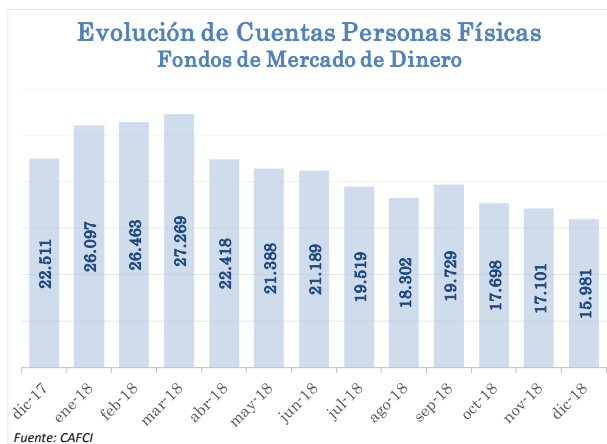
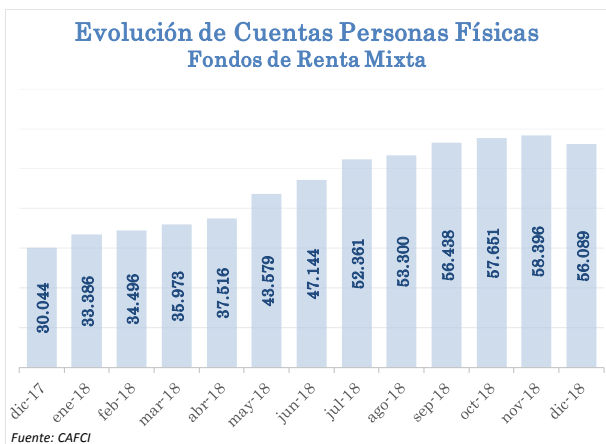
Clase de Fondo (*)	Personas Físicas	
	Cantidad de Cuentas	Monto (\$ millones)
Fondos de Renta Fija	219.224	\$ 61.701
Fondos de Renta Variable	50.953	\$ 7.888
Fondos de Mercado de Dinero	56.089	\$ 5.343
Fondos de Renta Mixta	15.981	\$ 5.132
Fondos Retorno Total	396	\$ 1.055
Fondos PyMEs	47	\$ 1,7
Fondos de Infraestructura	5	\$ 0,4
Totales	342.695	\$ 81.121

Clase de Fondo (*)	Personas Jurídicas	
	Cantidad de Cuentas	Monto (\$ millones)
Fondos de Renta Fija	24.326	\$ 269.681
Fondos de Mercado de Dinero	14.275	\$ 146.477
Fondos de Renta Mixta	811	\$ 51.151
Fondos PyMEs	656	\$ 22.141
Fondos de Renta Variable	1.612	\$ 15.800
Fondos Retorno Total	173	\$ 7.178
Fondos de Infraestructura	71	\$ 6.220
Totales	41.924	\$ 518.647

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

Fuente: CAFCI





Análisis del Conjunto de Fondos y Asociadas de FCIA.

Cantidad de Fondos por Clase.

Al 28 de diciembre de 2018, la Industria de Fondos Comunes de Inversión contaba con 544 Fondos, registrándose el alta neta de 59 Fondos durante el año.

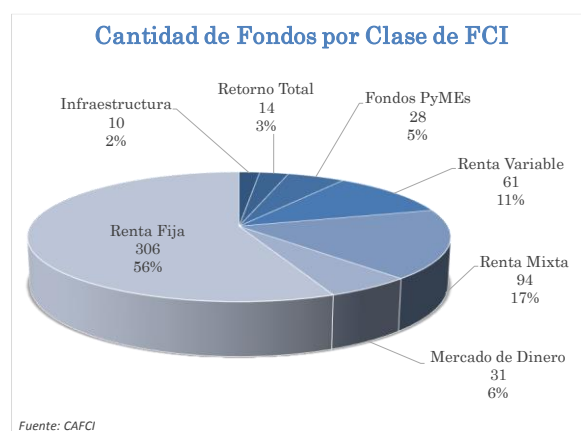
Del total de Fondos de la Industria (544), el 56,3% pertenece a los Fondos de Renta Fija, totalizando en 306 Fondos. En el año las altas netas sumaron 54 Fondos.

En cuanto a los Fondos de Renta Mixta, al 28 de diciembre de 2018 se registraban 94 Fondos, tras la baja de 5 Fondos. Esta clase de Fondos representó el 17,3% del total de Fondos de la Industria.

El conjunto de Fondos de Renta Variable aumentó a 61 Fondos tras darse de alta 8 Fondos durante el año 2018. Estos 61 Fondos representaron al 11,2% del total de Fondos de la Industria.

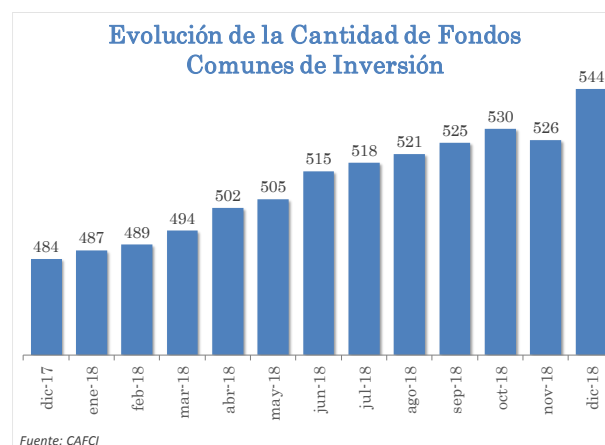
El 5,7% de los 544 Fondos actualmente activos, corresponde a la clasificación de Mercado de Dinero. En comparación con la cantidad registrada en 2017, la cantidad de Fondos no tuvo modificaciones.








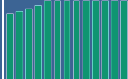
La cantidad de Fondos PyMEs alcanzó los 28 Fondos, representando el 5,1% de la cantidad total de Fondos de la Industria. Durante el 2018, se dio de alta un Fondo de esta clase.



Los Fondos de Retorno Total presentaron una cantidad de 14 Fondos luego que en el año 2018 se dieran de alta cinco Fondos en esta clase.

Finalmente, el conjunto de Fondos de Infraestructura totalizó en 10 Fondos a fines de diciembre de 2018, implicando la baja neta de tres Fondos en el año.



Clasificación	2017	2018												Variación 2018	
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic		
Fondos de Renta Fija	252	256	258	264	277	279	286	287	292	295	299	297	306		54
Fondos de Mercado de Dinero	31	31	31	31	30	30	30	30	30	30	31	31	31		0
Fondos de Renta Mixta	99	97	98	97	92	91	93	94	94	93	93	91	94		-5
Fondos de Renta Variable	53	54	54	54	54	54	55	56	56	57	57	57	61		8
Fondos PyMEs	27	27	27	27	27	27	27	27	26	27	27	27	28		1
Fondos Retorno Total	9	9	9	9	11	13	13	13	13	13	13	13	14		5
Fondos de Infraestructura	13	13	12	12	11	11	11	11	10	10	10	10	10		-3
Cantidad Total de FCI	484	487	489	494	502	505	515	518	521	525	530	526	544		60

Altas de FCIA.

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Clases Emitidas	Tipo de Renta
Enero	Supervielle Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco Supervielle S.A.	Premier Performance Dólares	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	Megainver S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Megainver Gestión	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Cima S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Cima Renta Variable	Clase A Clase B Clase C	Renta Variable Argentina / Pesos
Febrero	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Banco Santander Río S.A.	Superfondo Renta Global	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Global / Mayor a 3 Años / Dólares
	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Banco Santander Río S.A.	Superfondo Multiactivos Dólar	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Mixta Global / Dólares
Marzo	Industrial Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Banco Industrial	IAM Retorno Total	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	SBS Patrimonio	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Moneda S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Moneda Renta Fija Argentina	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	HSBC Bank Argentina S.A.	HF Retorno Total	Clase I	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Axis S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Axis Argentina Local Markets Plus	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Dólares

	Cohen S.A.	Banco Comafi S.A.	Cohen Renta Fija Dólares	Clase A Clase B Clase C Clase I	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	Southern Trust S.A.	Banco de Valores S.A.	Southern Trust Gestión I	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Mixta Argentina / Pesos
	CMF Asset Management S.A.U.	Banco CMF S.A.	FundCorp Long Performance	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 año y Menor o Igual a 3 años / Dólares
	CMF Asset Management S.A.U.	Banco CMF S.A.	FundCorp Long Performance Plus	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 3 Año / Pesos
	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Compass Ahorro Dólares	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Total Argentina / Global Flexible / Dólares
Abril	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Compass Best Ideas	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Total Argentina / Global Flexible / Dólares
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Baf Pesos 24	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H Clase I	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	Supervielle Asset Management S.A.	Banco Supervielle S.A.	Premier Renta Mixta	Clase A Clase B Clase C	Renta Mixta Argentina / Pesos
	Axis S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Axis Renta Mixta	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E	Renta Mixta Argentina / Dólares
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Baf Total Return	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H Clase I	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Dólares
Mayo	CyC Administradora de Fondos S.A.	Banco de Valores S.A.	CyC Renta Fija en Dólares	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a 3 años / Pesos
	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Banco Macro S.A.	Pionero Renta Estrategico	Clase A Clase B Clase C	Retorno Total Argentina / Pesos

	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Baf Corporate Pesos	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Baf Corporate Dólar	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Consultatio Renta Dólares	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	GIO Ahorro Pesos	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
Junio	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	GIO Renta Fija en Dólares	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Intervalores Ahorro	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Intervalores Total Return	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	CyC Administradora de Fondos S.A.	Banco de Valores S.A.	CyC Renta Mixta	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Mixta Argentina / Pesos
	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Banco Macro S.A.	Pionero Argentina Bicentenario	Clase A Clase B Clase C	Renta Mixta Global / Pesos
	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Banco Macro S.A.	Pionero Renta Capital	Clase A Clase B Clase C	Renta Variable Argentina / Pesos

Julio	Tutelar Inversora S.A.	Banco de Valores S.A.	Julio A. Roca Valores Negociables	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Variable Argentina / Pesos
	Tutelar Inversora S.A.	Banco de Valores S.A.	Julio A. Roca Ahorro Pesos	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	IEB S.A.	Banco Comafi S.A.	IEB Ahorro Plus	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	IEB S.A.	Banco Comafi S.A.	IEB Retorno Total	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Mixta Argentina / Pesos
Agosto	Allaria Ledesma Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Allaria Estructurado	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	Balanz S.G.F.C.I.S.A.U.	Banco de Valores S.A.	Balanz Capital Multimercado II	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	Delta Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Delta Renta Dólares Plus	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Dólares
	HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	HSBC Bank Argentina S.A.	HF Renta Dólares	Clase G Clase I	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Dólares
	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Banco de Valores S.A.	Schroder Retorno Total Tres	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E	Renta Fija Latinoamérica / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
Septiembre	Megainver S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Megainver Valores Negociables	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 y menor o igual a 1 año / Pesos
	Deal S.A.	Banco de Valores S.A.	DFS Acciones	Clase A Clase B Clase C Clase I	Renta Variable Argentina / Pesos
	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Integrae Renta Fija Crecimiento	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 y menor y igual a 1 año / Pesos
Octubre	Industrial Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Banco Industrial S.A.	Iam Performance	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E	Renta Fija Latinoamérica / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Galileo Fixed Income	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y menor o igual a 3 años / Dólares
	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Galileo Renta	Clase A Clase B Clase C Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Galileo Pesos	Clase A Clase B Clase C Clase D	Mercado de Dinero Argentina / Pesos
	INTL Gainvest S.A.	Banco de Valores S.A.	Gainvest Global I	Clase A Clase B	Renta Fija Latinoamérica / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Dólares

	BBVA Banco Francés S.A.S.G.F.C.I.	BBVA Banco Francés S.A.	FBA Brasil I	Clase B	Renta Variable Latinoamérica / Pesos
	BBVA Banco Francés S.A.S.G.F.C.I.	BBVA Banco Francés S.A.	FBA Renta Fija Local	Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	BBVA Banco Francés S.A.S.G.F.C.I.	BBVA Banco Francés S.A.	FBA Renta Pública I	Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Bull Market Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Bull Market Renta Fija	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Bull Market Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Bull Market Acciones Argentinas	Clase A Clase B	Renta Variable Argentina / Pesos
Noviembre	Megainver S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Megainver Diversificado	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase AD Clase BD Clase CD Clase DD	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 y Menor o Igual a 1 año / Pesos
	Balanz S.G.F.C.I.S.A.U.	Banco de Valores S.A.	Balanz Renta Fija Pública	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Galicia Administradora de Fondos S.A.	Banco Galicia S.A.	Fima Acciones Latinoamerica	Clase A Clase B Clase C	Renta Variable Latinoamérica / Dólar
	Galicia Administradora de Fondos S.A.	Banco Galicia S.A.	Fima Renta Fija Internacional	Clase A Clase B Clase C	Renta Fija Latinoamérica / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Dólar
	Axis S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Axis Gestión Activa II	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F	Renta Mixta Argentina / Pesos
	BBVA Banco Francés S.A.S.G.F.C.I.	BBVA Banco Francés S.A.	FBA Renta Pública II	Clase D	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 Año y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Axis S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Axis Abierto PyMES	Clase A Clase B Clase C Clase D Clase E Clase F Clase G Clase H	PyMES Argentina / Pesos
Diciembre	Valiant Asset Management S.G.F.C.I.S.A.U.	Banco de Valores S.A.	Valiant Renta Variable	Clase A Clase B	Renta Variable Argentina / Pesos
	Valiant Asset Management S.G.F.C.I.S.A.U.	Banco de Valores S.A.	Valiant Renta Fija	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 0,5 y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Valiant Asset Management S.G.F.C.I.S.A.U.	Banco de Valores S.A.	Valiant Total Return	Clase A Clase B Clase C Clase D	Retorno Total Global / Pesos

Cambios de Clasificación de FCIA.

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Clasificación Anterior	Nueva Clasificación
Enero	BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	BNP Paribas	Optimum Global Opportunity	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	BNP Paribas	Optimum Multi Asset Fund	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	BNP Paribas	Optimum Renta Fija Dolares	Infraestructura Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Dólares
Marzo	BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	BNP Paribas	Optimum Renta Mixta Flexible Argentina	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Deutsche Bank S.A.	Schroder Pesos	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Axis S.G.F.C.I.S.A.	Banco Comafi S.A.	Axis Renta Balanceada	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos	Renta Mixta Argentina / Pesos
Abril	Delta Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Delta Gestión III	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
	Delta Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Delta Gestión VI	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a 3 Años / Pesos
	Delta Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Delta Performance	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Menor o Igual a Medio Año / Pesos
	Delta Asset Management S.A.	Banco de Valores S.A.	Delta Renta Dólares	Renta Mixta Argentina / Dólares	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	Galicia Administradora de Fondos S.A.	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	Fima Mix I	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Supervielle Asset Management S.A.	Banco Supervielle S.A.	Premier Renta Mixta en Dólares	Renta Mixta Argentina / Dólares	Renta Fija Argentina / Mayor a 3 Años / Dólares
	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Banco Santander Rio S.A.	Superfondo Equilibrado	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Banco Santander Rio S.A.	Superfondo Estratégico	Renta Mixta Argentina / Dólares	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Dólares
	BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I	Banco de Credito y Securitizacion S.A.	Toronto Trust Special Opportunities	Renta Mixta Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos
Agosto	Allaria Ledesma Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A.	Banco de Valores S.A.	Allaria Gestión	Infraestructura Argentina / Pesos	Renta Mixta Argentina / Pesos
	BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I	Banco de Credito y Securitizacion S.A.	Toronto Trust Global Capital	Infraestructura Argentina / Pesos	Renta Fija Argentina / Mayor a Medio Año y Menor o Igual a 1 Año / Pesos

Bajas de FCIA.

Mes	Sociedad Gerente	Sociedad Depositaria	Nombre del Fondo	Clases Emitidas	Tipo de Renta
Agosto	Capital Markets Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Deutsche Bank S.A.	CMA Crecimiento	Clase A Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos
Septiembre	Itau Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Banco Itaú Argentina	Goal Corp	Clase B	Renta Fija Argentina / Mayor a 1 y Menor o Igual a 3 Años / Pesos

Altas de Sociedades Gerentes de FCIA.

En el año se registraron altas de las siguientes Sociedades Gerentes: Moneda S.G.F.C.I.S.A., BAF Asset Management S.A., CyC Administradora de Fondos S.A., Tutelar Inversora S.A., IEB S.A., Valiant Asset Management S.G.F.C.I.S.A.U.

Bajas de Sociedades Gerentes de FCIA.

No se registraron bajas de Sociedades Gerentes.

Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC)

Evolución del Patrimonio Bajo Administración de los FCIC.

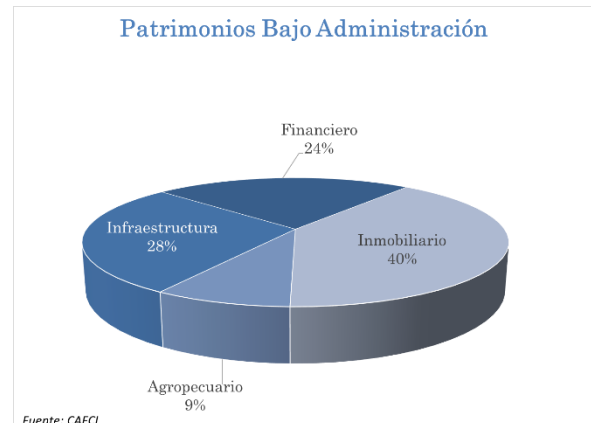
Patrimonio Bajo Administración Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC)

En años recientes los Fondos Comunes de Inversión Cerrados han ganado protagonismo comenzando con su inclusión, como alternativa de inversión, cuando en el año 2016 se dispuso que quedaban exceptuados del pago del impuesto especial los montos declarados voluntaria y excepcionalmente, que se destinasen a los Fondos Comunes que se creaban bajo ese régimen especial.

Posteriormente, con la sanción de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440, se actualizó y precisó sustancialmente el régimen bajo el cual funcionaban estos Fondos, vista la importancia como vehículo de inversión no solo en valores negociables con oferta pública sino, y muy especialmente, en forma directa en proyectos que invierten en economía real. Estas modificaciones al marco legal fueron reglamentadas por la RG N° 763

configurando el marco de funcionamiento al cual se deben ajustar este tipo de Fondo.

Entre los años 2016 a 2018 se realizaron nueve colocaciones de FCIC cuyo monto total colocado ascendió a \$6.338 millones.



Análisis del Conjunto de Fondos y Asociadas de FCIC.

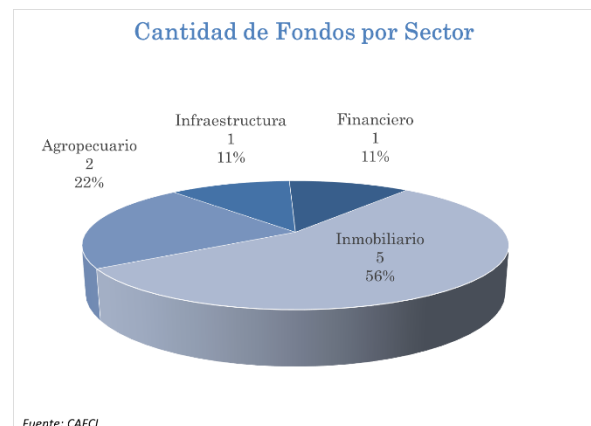
Cantidad de Fondos por Clase.

Al 28 de diciembre de 2018, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados contaban con 9 Fondos, registrándose el alta neta de 1 Fondo durante el año.

Del total de Fondos Comunes de Inversión Cerrados, 5 FCIC tienen como objeto de inversión el Sector Inmobiliario

Actualmente estos FCIC operan sus inversiones en los sectores Inmobiliarios (5 FCIC) con un patrimonio total administrado estimado en \$ 2.520 millones de pesos, Agropecuario (2 FCIC) con un patrimonio administrado estimado en \$550 millones de pesos, Infraestructura (1 FCIC) con una colocación de \$1.776 millones de pesos y

Financiero (1 FCIC) con una colocación total de \$1.490 millones de pesos.



Resultado del Ejercicio.

Resultado del Ejercicio.

Resultado del Ejercicio 2018.

Según surge de los Estados Contables auditados correspondientes al ejercicio N°56 finalizado el 31 de diciembre de 2018, la CAFCI finalizó dicho ejercicio económico con un déficit de \$4.932.292.34.

Cabe aclarar que los mencionados Estados Contables fueron preparados conforme las normas contables profesionales que establecen la necesidad su expresión en moneda homogénea, de acuerdo con los requerimientos de las Resoluciones Técnicas (R.T) N° 6 y N° 17 emitidas por el F.A.C.P.C.E. y modificadas por la R.T. N° 39.

Los Recursos Ordinarios obtenidos durante el año 2018 ascendieron a \$42.699.453.23.

Los ingresos en concepto de Cuota Social totalizaron \$33.536.310,63 representando el 78.5% del total de los recursos ordinarios.

Los recursos obtenidos en concepto del Arancel Sistemas alcanzaron los \$4.452.104,81, y los recursos provenientes del suministro de información de FCI totalizaron \$3.127.230,7, representando respectivamente el 10.4% y el 7.3% de los recursos ordinarios totales.

Desde el lado de los Gastos Ordinarios, los mismos ascendieron a \$46.200.979.88 en el ejercicio 2018, correspondiendo: un 50.7% de dicho monto a Sueldos, gratificaciones al personal y cargas sociales; un 14.1% a pagos de honorarios, un 13.7% a gastos de sistemas de información y el remanente a gastos de administración, institucionales, bancarios y de funcionamiento de oficina (detallado en el ANEXO II de los EECC).

El Resultado Financiero generado por el portafolio de inversiones de la CAFCI fue negativo y totalizó \$1.430.766,19 durante el ejercicio 2018.

CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN		
ESTADO DE RECURSOS Y GASTOS		
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 comparativo con el ejercicio anterior		
	31/12/2018	31/12/2017
	\$	\$
RECURSOS Y GASTOS ORDINARIOS		
RECURSOS ORDINARIOS		
Para fines generales (Anexo I)	33.536.310,63	33.929.787,34
Para fines específicos(Anexo I)	8.676.415,38	8.609.310,20
Diversos (Anexo I)	486.727,22	3.461,16
Total Recursos Ordinarios	42.699.453,23	42.542.558,70
GASTOS ORDINARIOS		
Generales de administración (Anexo II)	(45.854.954,08)	(39.195.714,24)
Depreciación de bienes de uso (Anexo IV)	(346.025,80)	(313.210,06)
Total Gastos Ordinarios	(46.200.979,88)	(39.508.924,30)
Resultados financieros y por tenencia (Incluye RECPAM)	(1.430.766,19)	(792.624,92)
Impuesto a las ganancias ¹	-	-
SUPERÁVIT (DÉFICIT) ORDINARIO DEL EJERCICIO	(4.932.292,84)	2.241.009,48
SUPERÁVIT (DÉFICIT) FINAL	(4.932.292,84)	2.241.009,48
Nota 1 :Impuesto a las ganancias exento		

Nómina de Asociadas.

Nómina de Asociadas.

Nómina de Asociadas.

ADCAP Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Juncal 1311 Piso 5 CP C1062ABO - Capital Federal Tel: 4819-1790
Administradora de Títulos y Valores S.A.S.G.F.C.I.	25 de Mayo 347 Piso 6 Of. 648 CP C1002ABG - Capital Federal Tel: 5355-1355
Allaria Ledesma Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A.	25 de Mayo 277 Piso 11 C1002ABE - Capital Federal Tel: 5555-6000
Argenfund S.A.	Olga Cossettini 831 - Piso 2 CP -C1107BVA - Capital Federal Tel: 4311-0450
Axis S.G.F.C.I.S.A.	Godoy Cruz 2980 - Piso 4 CP C1425FQP - Capital Federal Tel: 5275-6377
BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	Tucumán 1 – Piso 19 CP C1049AAA – Capital Federal Tel: 4329-4267
BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Juana Manso 999 - Piso 5 Of. 2 CP C1107CDC - Capital Federal Tel: 3984-6600
Balanz S.G.F.C.I.S.A.	Av. Corrientes 316 - Piso 3 Of. 362 CP C1043AAQ - Capital Federal Tel: 5276-7000
Bayfe S.A.S.G.F.C.I.	Reconquista 336 - Piso 5 UF. 83 CP C1003ABH - Capital Federal Tel: 4322-2691
BBVA Frances Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Av. Córdoba 111 Piso 30 Torre BBVA CP C1054AAA - Capital Federal Tel: 4331-4253
BNP Paribas Investment Partners Arg. S.A.S.G.F.C.I.	Carlos Pellegrini 847 Piso 9 UF. 10 CP C1009ABQ - Capital Federal Tel: 4891-5100
Bull Market Asset Management S.A.	Bouchard 680 - Piso 9 CP C1106ABJ - Capital Federal Tel: 4320-1970/1969
Capital Markets S.G.F.C.I.S.A.	Esmeralda 130 Piso 5 CP C1035ABD – Capital Federal Tel: 4320-1970/1985

Cima S.G.F.C.I.S.A.	J. Salguero 2745 - Piso 4 Of. 46 CP C1425DEL - Capital Federal Tel: 5199-9500
CMF S.A.U.	Macacha Güemes 150 Piso 1 CP C1106BKD - Capital Federal Tel: 4318-6850
Cohen S.G.F.C.I.S.A.	25 de Mayo 195 - Piso 7 CP C1002ABC - Capital Federal Tel: 5218-1100
Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Ortiz de Pcampo 3302 Piso 3 T.IV - Barrio Parque Bureaux CP C1425DFE - Capital Federal Tel: 4318-8000
CyC Fondos S.A.	Sarmiento 470 - Piso 2 Of. 209/201 CP C1041AAJ - Capital Federal Tel: 4394-0063
Deal S.A.	Carlos Pellegrini 989 Piso 10 CP C1009ABS - Capital Federal Tel.: 5258-3325
Delta Asset Management S.A.	Cerrito 1186- Piso 22 CP C1010AAX - Capital Federal Tel: 5276-2542
First Capital Markets S.A.	Ortiz de Ocampo 3302 – Módulo 1 PB. Of. 2 CP C1425DSV – Capital Federal Tel: 5235-1032
Galicia Administradora de Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Pte. Perón 430 - Piso 22 CP C1038AAJ - Capital Federal Tel: 6329-4605/13
Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Jerónimo Salguero 2731 - Piso 3 CP C1425DEL - Capital Federal Tel: 4804-2020
Grupo SS S.A.S.G.F.C.I.	Av. Córdoba 1776 - Piso 3 CP C1055AAU - Capital Federal Tel: 4816-5523
HSBC Administradora de Inversiones S.A.S.G.F.C.I.	Bouchard 557 - Piso 18 CP C1106ABG - Capital Federal Tel: 4344-3341
ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I.	Bvd. Cecilia Grierson 355 - Piso 14 CP C1107CPG - Capital Federal Tel: 4820-2300
IEB S.A.	Av. Del Libertador 498 - Piso 14 CP C1001ABR – Capital Federal Tel: 5353-5500

Industrial Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Bouchard 557 - Piso 18 CP C1106ABG - Capital Federal Tel: 4329-2342
INTL Gainvest S.A.	Sarmiento 459 - Piso 9 CP C1041AAI - Capital Federal Tel: 4390-7595/7500
Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	C. Pellegrini 1023 - Piso 14 CP C1009ABU - Capital Federal Tel: 4878-8000
Itaú Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Tucumán 1 - Piso 16 CP C1049AAA - Capital Federal Tel: 4378-8513/56/80
Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Av. Eduardo Madero 1182 - Piso 24 - Oficina B CP C1106ACY - Capital Federal Tel: 5222-6696/6832
Magna Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Ortiz de Ocampo 3050 - Piso 1 Of. 102 CP C1425DSS Capital Federal Tel: 5218-7415
Mariva Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	San Martín 299 - Piso 4 CP C1004AAE - Capital Federal Tel: 4321-2233
Megainver S.G.F.C.I.S.A.	Carlos Pellegrini 1149 - Piso 12 CP C1009ABw - Capital Federal Tel: 5032-3004
Mercofond S.G.F.C.I.S.A.	San Martín 491 Piso 3 Of. 8 CP C1004AAE - Capital Federal Tel: 4348-7413/6054
Moneda Sociedad Gerente de F.C.I. S.A.	J.Salguero 3350 - Piso 3 Of. 307 CP C1425DFR - Capital Federal Tel: 5218-8813
Nativa S.G.F.C.I.S.A.	25 de Mayo 347 - Piso 4 Of. 451 CP C1002ABC - Capital Federal Tel: 4314-0548
Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Sarmiento 779 - Piso 1 Of. A CP C1041AAO - Capital Federal Tel: 4393-2122
Patagonia Inversora S.A.S.G.F.C.I	Av. De Mayo 701 Piso 18 CP C1084AAC - Capital Federal Tel: 4510-1480/81/90
Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Av. Corrientes 345 - Piso 2 CP C1043AAD - Capital Federal Tel: 4313-1412

Proahorro Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	Lavalle 406 - Piso 1 Of. 8 CP C1047AAJ - Capital Federal Tel: 4320-5348
Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	San Martín 108 - Piso 12 CP C1004AAD - Capital Federal Tel: 4348-9415/9421
QM Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Av. Corrientes 1174 - Piso 7 CP C1043AAY - Capital Federal Tel: 4131-7333
QUIRON Asset Management S.A.	Arroyo 880 - Piso 4 CP C1007AAB - Capital Federal Tel: 4343-1441
Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Juana Manso 205 Piso 8 Dique 4 - Pto. Madero CP C1107CBE - Capital Federal Tel: 4341-1000
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
Southern Trust S.G.F.C.I.S.A.	Bouchard 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 Ala Este CP C1036AAH - Capital Federal Tel: 4324-8635/38
Tavelli & Cia. S.A.	25 de Mayo 267 - Piso 2 Of. 10 CP C1002ABE - Capital Federal Tel: 4343-7966
Tutelar Inversora S.A.	Paraguay 610 - Piso 23 Depto. A CP C1057AAH - Capital Federal Tel: 4313-4283
Valiant Asset Management S.G.F.C.I.S.A.U.	25 de mayo 267 - Piso 5 CP C1002ABE - Capital Federal Tel: 4346-6000
Zurich Asset Management G.F.C.I.S.A.	Cerrito 1010 - Piso 11 CP C1010AAV - Capital Federal Tel: 4129-7000