



Especialización en Finanzas Corporativas y Mercado de Capitales

Trabajo Final Integrador

**“Desempeño de los Fondos Comunes de ofrecidos en la República
Argentina en el periodo 2022 a 2023”**

Por: Roberto Gabriel ALTUNA

DNI: 24.592.116

Legajo: EFC00314

Entre Ríos 2024

Índice

RESUMEN	4
INTRODUCCIÓN	5
PLANTEAMIENTO Y FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	5
OBJETIVOS	6
OBJETIVO GENERAL	6
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	6
JUSTIFICACIÓN	7
MARCO TEÓRICO	8
LA COMPLEJIDAD DE LA TOMA DE LAS DECISIONES FINANCIERAS	8
EL SISTEMA FINANCIERO EN LA REPÚBLICA ARGENTINA	8
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	10
MARCO REGULATORIO DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	11
<i>La Comisión Nacional de Valores (CNV) y los Fondos Comunes de Inversión (FCI)</i>	12
<i>El Banco Central de la República Argentina y los Fondos Comunes de Inversión</i>	14
CONCEPTO DE FONDO COMÚN DE INVERSIÓN	14
ESTRUCTURA LEGAL DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	16
<i>Órganos de Administración</i>	16
Sociedad Gerente	19
Sociedad Depositaria	21
REGLAMENTO DE GESTIÓN	23
Agentes Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión (ACDis)	26
<i>Honorarios de Administración y Custodia</i>	29
OPERATORIA DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	29
<i>Solicitud de Suscripción y Liquidación de Suscripción</i>	31
CLASIFICACIÓN DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	31
<i>Según su forma de constitución:</i>	31
<i>Según su objeto de inversión:</i>	33
<i>Según la moneda de inversión:</i>	35
<i>Según el destino geográfico de la inversión:</i>	35
<i>Según diferentes políticas de inversión</i>	35
<i>Según la permanencia mínima recomendada:</i>	36
<i>Otras clasificaciones:</i>	37
VENTAJAS DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	37
EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO	40
ÍNDICE DE REFERENCIA O BENCHMARKING	43
METODOLOGÍA	44
<i>Conceptos, definiciones y criterios para el relevamiento de la industria de los Fondos Comunes de Inversión</i>	44

Rendimiento	45
Riesgo	46
Selección de los Fondos Comunes de Inversión	46
Limitaciones.....	47
RESULTADOS E INTERPRETACIÓN.....	48
<i>Fondos de liquidez (Mercado de Dinero).....</i>	<i>48</i>
Objetivos y políticas de inversión	49
Composición de las carteras	51
Riesgo	54
Benchmarking vs. Rendimientos	56
<i>Fondos de Bonos o de Renta Fija.....</i>	<i>60</i>
Objetivos y políticas de inversión	60
Composición de las carteras	61
Riesgo	64
Benchmarking vs. Rendimientos	68
<i>Fondos de Renta Mixta.....</i>	<i>73</i>
Objetivos y políticas de inversión	73
Composición de las carteras	75
Riesgo	78
Benchmarking vs. Rendimientos	79
<i>Fondos de Renta Variable</i>	<i>83</i>
Objetivos y políticas de inversión	84
Composición de las carteras	85
Riesgo	88
Benchmarking vs. Rendimientos	92
CONCLUSIONES.	96
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	99
ANEXOS	102

Resumen

El presente trabajo tiene como objetivo evaluar el desempeño de los fondos comunes de inversión en el dinámico escenario del mercado de capitales argentino. La investigación analizará diversos aspectos de la industria de fondos comunes de inversión en la República Argentina, desde el marco regulatorio hasta la distinción entre fondos comunes abiertos y cerrados. Además, se definirá y explicará la necesidad de contar con un parámetro de benchmarking y se abordará la metodología utilizada para comparar el rendimiento de estos fondos con un índice de referencia. La investigación culminará con un relevamiento del desempeño evidenciado en la industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos para el periodo comprendido entre enero de 2022 y octubre de 2023.

Introducción

El desarrollo de los mercados capitales ha dado lugar al surgimiento de administradoras de fondos o carteras de inversión en diversas formas, convirtiéndose en una alternativa para los inversores, desde individuos hasta grandes corporaciones, instituciones financieras y fondos de retiro. La diversidad de opciones disponibles permite a los inversores elegir entre distintos instrumentos según sus preferencias y ajustar sus inversiones a medida que adquieren experiencia y conocimientos, siendo los fondos comunes de inversión una opción eficiente para ingresar al mundo de las inversiones en el mercado de capitales.

En Argentina, la cultura del ahorro es limitada y la volatilidad económica ha llevado a los inversores, principalmente a los pequeños, a buscar seguridad en activos de refugio. Sin embargo, es importante señalar que muchos de estos pequeños inversores pueden no estar familiarizados con la existencia y los beneficios de los fondos comunes de inversión, lo que contribuye a la baja participación en el mercado de capitales.

Según las estadísticas, solo una minoría de inversores participa en el mercado de capitales, en contraste con aquellos que prefieren optar por depósitos bancarios, dólares o propiedades. Los fondos comunes de inversión ofrecen numerosas ventajas sobre otros activos de inversión, lo que explica su amplia aceptación en países con mercados capitales desarrollados.

Planteamiento y Formulación del problema

En el ámbito de la toma de decisiones financieras, los inversionistas que no utilizan Fondos Comunes de Inversión (FCI) se enfrentan a diversos desafíos y riesgos que afectan la gestión y rentabilidad de sus inversiones. La complejidad inherente a la selección de un fondo común de inversión agrega una capa adicional de dificultad a esta elección. Algunos inversores,

principalmente los individuales, perciben esta decisión como compleja y abrumadora, lo que puede llevarlos a abstenerse de invertir y, en consecuencia, perder oportunidades para incrementar sus ahorros.

Es importante destacar que existen mercados organizados con instituciones e intermediarios autorizados, capacitados para asistir a los inversionistas en la toma de decisiones financieras. Sin embargo, persiste la idea de que solo se puede ahorrar en instrumentos financieros tradicionales, sin considerar los instrumentos de inversión colectiva como los fondos comunes de inversión, los cuales ofrecen una amplia variedad de opciones en las que los inversores pueden participar fácilmente.

En este contexto, el desempeño de la industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos se vuelve un aspecto crucial para entender la eficacia y viabilidad de estos instrumentos financieros. Por lo tanto, la pregunta central que guía esta investigación es: ¿Cuál fue el desempeño evidenciado en la industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos ofrecidos en el mercado argentino para el periodo de enero de 2022 a octubre de 2023?

Objetivos

Objetivo general

Evaluar el desempeño de los fondos comunes de inversión de diferente naturaleza, en el mercado de capitales argentino para el periodo de enero de 2022 a octubre de 2023.

Objetivos específicos

1. Examinar el marco regulatorio y organizacional de los Fondos Comunes de Inversión en Argentina, con énfasis en el rol de la Comisión Nacional de Valores y la estructura legal de los FCI.

2. Definir los conceptos clave relacionados con los Fondos Comunes de Inversión, como la distinción entre fondos abiertos y cerrados.
3. Analizar las metodologías y modelos de medición del desempeño de fondos de inversión, destacando los aportes de teóricos claves y su impacto en la gestión de carteras para maximizar el rendimiento ajustado por riesgo.
4. Definir el concepto de benchmarking y explicar su relevancia para evaluar el desempeño de los fondos comunes de inversión.
5. Relevar el desempeño de la industria de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos ofrecidos en el mercado argentino durante el periodo comprendido entre enero de 2022 y octubre de 2023.

Justificación

Se espera que este trabajo de investigación sea de utilidad para los inversionistas sin familiaridad con los fondos comunes de inversión, quienes suelen optar por métodos de ahorro más convencionales. Al seguir los criterios y la profesionalidad de los grandes inversores, estos individuos podrán maximizar sus ahorros. El estudio aspira a proporcionar herramientas y conocimientos para que un segmento más amplio de la población pueda optimizar sus decisiones financieras. Con un conocimiento claro de las características de cada fondo, las personas, empresas e instituciones podrán elegir la opción más adecuada según su tolerancia al riesgo, horizonte temporal y estrategia de inversión.

Al suscribirse a un fondo común, cada inversionista accede a un portafolio diversificado gestionado por especialistas que siguen pautas de retorno y riesgo aceptables para todos los participantes. Los fondos comunes de inversión se presentan como una opción para aquellos

inversionistas que, de otra manera, no tendrían acceso a instrumentos financieros que podrían estar fuera de su alcance al intentar invertir de manera independiente (Tapia, 2020).

Marco Teórico

La complejidad de la toma de las decisiones financieras.

Las interrelaciones entre regiones y mercados, la globalización, la velocidad en las comunicaciones y la influencia inmediata sobre los precios de los activos financieros de las noticias locales y globales hace cada vez más dificultosa la administración personal y eficiente de una cartera de activos financieros por razones de conocimientos necesarios, tiempo y recursos para mantenerse informado, así como de posibilidades de acceso a los mercados (Tapia, 2020).

Por otro lado, Vicien (2018), es su publicación “¿Porque invertir en fondos comunes de inversión?”, expresa que en Argentina la cultura del ahorro es muy limitada, la inestabilidad de la economía argentina ha provocado que los inversores busquen seguridad en bienes de refugio aplazando otros tipos de inversiones. Las estadísticas muestran que solo una minoría invierte en el mercado de capitales con respecto a aquellos que lo hacen en depósitos bancarios, dólares o propiedades. María Jazmín Alcalá afirma que, si bien invertir es una buena decisión, puede convertirse en un dolor de cabeza posteriormente. Una decisión aparentemente sencilla puede dar lugar a una serie de decisiones concatenadas que no son tan simples: ¿Cuándo comprar?, ¿Es caro o barato?, ¿Cuál es el costo?, ¿Cuándo vender? (Alcalá, 2018).

El sistema financiero en la República Argentina

El Sistema Financiero Argentino es un conjunto de instituciones, entidades financieras, cajas de ahorro y entidades de crédito que se interrelacionan entre sí, con el fin de canalizar los

ahorros de personas y empresas (depositantes) y dirigirlos a personas y empresas que necesitan fondos (deudores), tanto del sector público como del sector privado. Su objetivo es dar seguridad a los movimientos de dinero y a los propios sistemas de pago. (Banco Francés, 2023). El sistema financiero tiene dos componentes básicos: el Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales.

El mercado de dinero se define como un ámbito donde participan diversos actores económicos, tales como empresas, entidades gubernamentales e intermediarios, ofreciendo y demandando operaciones de crédito e inversiones a corto plazo. Debido a la naturaleza de sus instrumentos, existe un bajo nivel de riesgo y una alta seguridad de recuperar la inversión¹

Figura 1
Componentes básicos



Fuente: (Banco Francés, 2023).

La Ley 26.831² en su artículo segundo define al Mercado de Capitales como el ámbito en donde se ofrecen públicamente valores negociables u otros instrumentos previamente autorizados para que, a través de la negociación por agentes habilitados, el público realice actos jurídicos, todo ello bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

En el sistema bancario los intermediarios son los bancos que están bajo la supervisión de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), que es un organismo

¹ Banco Francés. Sistema Financiero argentino. Página Web de Educación Financiera.

² ARGENTINA. Ley 26.831. Ley de Mercados de Capitales. Sancionada el 29 -11-2012 y promulgada el 27-12-2012.

descentralizado del Banco Central de la República Argentina y el mercado de capitales está bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

El marco regulatorio del mercado de capitales argentino es el conjunto de leyes, decretos, resoluciones generales, normas, criterios interpretativos y acuerdos internacionales que posibilitan a la CNV ejercer sus funciones de regulador del mercado de capitales argentino (Comisión Nacional de Valores, 2023).

Los Fondos Comunes de Inversión, de acuerdo con los instrumentos financieros que componen su cartera, operan indistintamente en el Mercado de Dinero o en el Mercado de Capitales (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Comisión Nacional de Valores

La Comisión Nacional de Valores es un organismo autárquico que opera bajo la jurisdicción del Ministerio de Economía y está encargado de la promoción, supervisión y control del mercado de capitales. Fue establecida en 1968 mediante la Ley de Oferta Pública (Ley 17.811) y en la actualidad se rige por el marco normativo establecido en la Ley de Mercado de Capitales², con las modificaciones introducidas por la Ley de Financiamiento Productivo⁵. Su misión se enfoca en proteger a los inversores y crear un marco normativo que fomente el desarrollo de un mercado de capitales transparente, inclusivo y sostenible, facilitando la canalización del ahorro hacia la inversión y fortaleciendo diversas actividades económicas en el país. La visión de la Comisión es ser reconocida como un regulador eficaz, con un equipo comprometido con la excelencia, que genere las condiciones para el desarrollo de un mercado de capitales beneficioso para la sociedad. Sus valores fundamentales son la excelencia, integridad, innovación, compromiso y colaboración de servicio. (Comisión Nacional de Valores, 2024)

En su publicación "Actores del Mercado y Órganos de Control", María Jazmín Alcalá describe a la Comisión Nacional de Valores (CNV) como una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República Argentina. Según Alcalá, el objetivo principal de la CNV es otorgar la oferta pública, asegurando la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores (Alcalá, 2018).

Marco regulatorio de los fondos comunes de inversión

En Argentina, los Fondos Comunes de Inversión (FCI) tienen su origen en 1961, bajo la regulación de la Ley 15.885³, la cual posteriormente fue sustituida por la Ley 24.083⁴.

El nuevo marco legal para los Fondos Comunes de Inversión se estableció en 1992 con la promulgación de la Ley 24.083. Esta legislación otorga a la Comisión Nacional de Valores (CNV) la competencia para regular y supervisar las actividades de los fondos comunes de inversión. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012)

El 27 de diciembre de 2012, el Poder Ejecutivo promulgó la Ley 26.831, conocida como la Ley de Mercado de Capitales, aprobada por el Congreso el 29 de noviembre del mismo año. Esta nueva ley derogó la Ley 17.811 de 1968, también conocida como Ley de Oferta Pública de Títulos Valores, así como el Decreto 677/2001, que estableció el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública, y cualquier otra norma incompatible con la nueva regulación. Desde entonces, la estructura y funcionamiento del mercado de capitales y la actividad bursátil en Argentina han experimentado una transformación alineada con las prácticas predominantes en los mercados internacionales (Bolsa de Comercio de Rosario, 2013).

³ ARGENTINA. Ley 15.885. Bolsas de Comercio - Fondos Comunes de Inversión - Sociedades – Acciones. Sancionada el 21-09-1961 y promulgada 14-10-1961. Derogada por Art. 38 Ley 24.083 (B.O. 18-6-92).

⁴ ARGENTINA. Ley 24.083. Fondos Comunes de Inversión. Sancionada el 20-05-1992 y promulgada el 11-06-1992. Modificada por Ley 27.440 Ley de Financiamiento Productivo (B.O. 2018).

En 2018, se promulgó la Ley de Financiamiento Productivo⁵ que introdujo modificaciones al régimen de desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en él. El objetivo principal de esta normativa es fomentar el acceso al financiamiento para micro, pequeñas y medianas empresas. En relación con los Fondos Comunes de Inversión, la legislación alteró sus características, así como los derechos y obligaciones de las sociedades gerentes de estos fondos (Ley 27.440, 2018).

La Comisión Nacional de Valores (CNV) y los Fondos Comunes de Inversión (FCI)

En el contexto de los Fondos Comunes de Inversión (FCI), la CNV desempeña un papel fundamental en la regulación y supervisión de estos instrumentos de inversión colectiva.

Por su parte el artículo 32 de la ley 24.083 [Texto s/ L. 27440 - BO: 11/5/2018] de fondos comunes de inversión agrega: “la Comisión Nacional de Valores tiene a su cargo la fiscalización, supervisión y registro de la sociedad gerente y de la Sociedad depositaria de los fondos comunes de inversión. Asimismo, dicho Organismo tendrá facultad para supervisar a las demás personas que se vinculen con los fondos comunes de inversión, así como a todas las operaciones, transacciones y relaciones de cualquier naturaleza referidas a los mismos conforme a las prescripciones de esta ley, la ley 26.831 y sus modificaciones y las normas que en su consecuencia establezca la Comisión Nacional de Valores. Dicho Organismo tendrá facultades para dictar la reglamentación que fuere necesaria para complementar las disposiciones de esta ley, así como la normativa aplicable a estas actividades, y a resolver casos no previstos en la presente”.

⁵ ARGENTINA. Ley 27.440. Ley Financiamiento Productivo. Sancionada el 09-05-2018 y promulgada el 11-05-2018. <https://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20180511071937794.html?k=20180511071937794.docx> 1/7.

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2012), en su manual de capacitación, define las funciones específicas que competen a la Comisión Nacional de Valores:

- Aprobar el funcionamiento de los Fondos Comunes de Inversión dándole número de registro, autorizando el Reglamento de Gestión (contrato que establece las normas que regirán las relaciones entre la sociedad gerente, la sociedad depositaria y los cuotapartistas) y las modificaciones al mismo que pudieran presentarse. El trámite de registro de un fondo común de inversión deber ser iniciado por los representantes de los órganos del fondo quienes deberán presentar la documentación exigida por las Normas de la Comisión Nacional de Valores.
- Registrar a la Sociedad Gerente y a la Sociedad Depositaria como órganos del Fondo Común de Inversión determinado.
- Controlar la actividad de los Fondos. Para cumplir con ello, se efectúan periódicamente verificaciones en las sedes de las sociedades gerentes y depositarias de los fondos.
- Verificar el cumplimiento de la obligación de efectuar publicaciones y controlar la situación patrimonial de las Sociedades Gerentes y de las Sociedades Depositarias.
- Realizar un seguimiento del proceso de liquidación hasta la total desaparición del Fondo e intervenir cuando se presenta la situación de inhabilitación de alguno de los órganos del Fondo controlando el proceso subsidiario.

A la Comisión Nacional de Valores se le otorgaron facultades para establecer normativa complementaria a los decretos reglamentarios, así como para resolver casos no contemplados en la Ley N.º 24.083 e interpretar sus disposiciones en el contexto económico vigente. Además, es el organismo responsable de imponer sanciones por incumplimientos a la normativa aplicable. En este sentido, tiene la autoridad para aplicar diversas medidas disciplinarias, que

incluyen apercibimientos, multas, inhabilitaciones temporales para actuar y la inhabilitación permanente para ejercer como Sociedad Gerente o Depositaria de Fondos Comunes de Inversión. En el caso de que tanto la Sociedad Gerente como la Depositaria del Fondo incurran en falencia simultánea, corresponde a la Comisión Nacional de Valores tomar las medidas necesarias para garantizar la liquidez de las cuotapartes (Comisión Nacional de Valores, 2023).

El Banco Central de la República Argentina y los Fondos Comunes de Inversión

El Banco Central de la República Argentina supervisa a las entidades financieras que funcionan como Sociedades Depositarias. Consecuentemente, las responsabilidades y funciones de estas últimas están reglamentadas por el BCRA y se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Concepto de Fondo Común de Inversión

Los Fondos Comunes De Inversión, conforme el Artículo 2 de La Ley 26.831 y 27.440 son una de las Modalidades de “Productos de Inversión Colectiva”.

De acuerdo con el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N.º 24.083 (Texto s/L. 27440 - BO: 11/5/2018) de Fondos Comunes de Inversión y su posterior modificación introducida por la Ley 27.440, se considera Fondo Común de Inversión al patrimonio de titularidad de diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotapartes, las que podrán emitirse de manera cartular o escritural. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica. Podrán constituirse fondos comunes de inversión abiertos, los que estarán integrados por: i) valores negociables con oferta pública y títulos públicos nacionales, provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y municipales que se negocien en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, ii) metales preciosos

o certificados que representen los mismos, iii) moneda nacional y extranjera, iv) instrumentos financieros derivados, v) instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, incluyendo depósitos bancarios, vi) cartera de activos que repliquen índices bursátiles y/o financieros o de una canasta de activos y vii) aquellos otros activos, contratos e inversiones de naturaleza financiera que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. La cantidad de cuotas partes de los fondos comunes de inversión abiertos podrá acrecentarse en forma continua, conforme a su suscripción, o disminuir debido a los rescates producidos en los términos de la presente valores.

Según Pascuali (2018), un fondo común de inversión (FCI) se define como un patrimonio indiviso, formado por los aportes de un grupo de inversores que tienen los mismos objetivos de rentabilidad y perfil frente al riesgo (conservador, moderado o agresivo) ante un determinado tipo de inversión. (p.p.24)

Por otro lado, Fanelli (2010) define al fondo común de inversión como una forma de inversión colectiva que permite agregar fondos de varios inversores con objetivos similares, de manera de constituir un portafolio más amplio y diversificado, administrado de forma profesional. (p.p.11)

La plataforma online de inversión en Fondos Comunes de Inversión define al Fondo Común de Inversión como el instrumento de inversión colectiva en el que se agrupan aportes de personas físicas y/o jurídicas (denominados “cuotapartistas”) con objetivos de inversión similares. Los cuotapartistas delegan la administración de su inversión a un equipo profesional, la Sociedad Administradora, quien invierte el patrimonio colectivo del FCI ajustándose al objetivo de inversión de este, que está claramente plasmado en un Reglamento de Gestión (FondosOnline.com, 2023).

Finalmente, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) presenta una representación gráfica que resume el concepto de Fondo Común de Inversión:

Figura 2*Concepto de Fondo Común de Inversión*

Fuente: “Curso para Inversores Bursátiles, abril 2021. Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).

Estructura Legal de los Fondos Comunes De Inversión

Órganos de Administración

De acuerdo con el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N° 24.083⁶ de Fondos Comunes de Inversión, los fondos comunes de inversión carecen de personería jurídica y no pueden actuar por sí mismos. Consecuentemente, el régimen jurídico instaura dos sociedades a la cuales llama órganos del fondo que actúan por cuenta y orden del fondo. Estas dos sociedades son llamadas Sociedad Gerente y Sociedad Depositaria e intervienen conjuntamente en post del cumplimiento de lo establecido en el reglamento de gestión del fondo. Estos órganos del fondo tienen responsabilidades, roles y funciones diferentes pero complementarias a la vez.

⁶ ARGENTINA. Ley 24.083. Fondos Comunes de Inversión. Sancionada el 20-05-1992 y promulgada el 11-06-1992. Modificada por Ley 27.440 Ley de Financiamiento Productivo (B.O. 2018).

Figura 3*La industria de FCI y su entorno*

Fuente: Cuadro 2. La Industria de FCI y su entorno. Informe de Fondos Comunes de Inversión y Desarrollo Económico (Fanelli, 2010).

Según el análisis de la figura 3 realizado por Fanelli (2010), en el centro del gráfico aparece la industria de los FCI con sus tres componentes esenciales: los fondos (que pueden ser de diferente tipo), las sociedades que gerencian y custodian esos fondos y el reglamento de gestión que deben respetar al cumplir con su tarea. En la parte inferior, aparecen los inversores que alimentan los fondos con sus recursos y en la parte superior figuran los diferentes activos financieros que pueden elegirse para conformar la cartera del fondo. Como se ve en el gráfico, un componente central del entorno son los diversos emisores de estos activos. Los dos actores restantes son los mercados de capital, donde se intercambian los diferentes activos y los entes de regulación que velan por la seguridad del inversor y el buen funcionamiento de todo el sistema. (p.p.12)

Las características de los fondos que lanzan las sociedades gerente y depositaria se especifican en un reglamento interno, que es un documento de carácter público y normalmente queda registrado en el ente que regula la actividad. En nuestro país, ese documento recibe el nombre de reglamento de gestión. El reglamento es un contrato de adhesión que no puede ser modificado por el cuotapartista. En este sentido, un fondo no se diferencia de un consorcio de propietarios de departamentos donde la administración está a cargo de un tercero, y el copropietario acepta el reglamento de copropiedad. (Fanelli, 2010)

Los mercados de capital son un componente del entorno de la industria de los Fondos de inversión de gran importancia, pues en ellos se negocian los valores con los que se constituyen los fondos. En principio, la industria de FCI podría existir sin mercados de capital ya que los fondos pueden constituirse con activos como dinero, metales preciosos o bienes reales. Pero, más allá de esto, lo cierto es que la calidad de los servicios que la industria brinda se potencia cuando los mercados de capitales son profundos y existen títulos valores en cantidad y diversidad suficientes. En el cuadro se muestra que los emisores de títulos se conectan con los FCI a través de los mercados de capitales. Estos emisores pueden ser el Estado, firmas grandes y pequeñas, bancos o no residentes. Los activos elegibles están determinados por la legislación; en el cuadro se listan los más comunes. (Fanelli, 2010)

En el cuadro 2 expuesto en el trabajo de Fanelli (2010), se incluye a los entes de regulación, esenciales para el funcionamiento estable de la industria de los fondos de inversión. Una razón central para la existencia de estos entes es la gran asimetría de información entre el inversor y la sociedad especializada que gerencia el fondo. Esto hace necesario proteger los intereses del inversor de un potencial abuso. Otras motivaciones importantes para la regulación son, primero, resguardar la competencia de manera que las comisiones y honorarios se ubiquen en sus valores de equilibrio; segundo, eliminar prácticas incompatibles con la ética del buen hombre de negocios; y tercero, proveer los medios para que el inversor, al momento de elegir

un fondo, tenga conocimiento del riesgo que asume con ese fondo y cuál será su horizonte de inversión. (p.p. 23)

Sociedad Gerente

Es la encargada de administrar las solicitudes que efectúan sus clientes para la suscripción de cuotapartes, así también rescate de estos. Debe inscribirse ante la CNV en el registro de Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva (AADIC) (CAFCI, 2023).

El primer párrafo del art. 3 de la Ley 24.083 (Texto s/L. 27440 - BO: 11/5/2018) determina que la dirección y administración de los fondos comunes de inversión estará a cargo de una sociedad anónima habilitada para esta gestión que actuará con la denominación de sociedad gerente o por una entidad financiera autorizada para actuar como administradora de cartera de valores negociables por la ley de entidades financieras, 21.526, y sus modificatorias y complementarias.

La legislación establece que, en cuanto a las obligaciones, la sociedad gerente de los fondos comunes de inversión deberá:

a) Ejercer la representación colectiva de los copropietarios indivisos en lo concerniente a sus intereses y respecto a terceros, conforme a las reglamentaciones contractuales concertadas y el marco normativo aplicable;

b) Administrar de manera profesional los fondos con la diligencia del buen hombre de negocios, en el interés colectivo de los cuotapartistas y priorizando en todos los casos dicho interés;

c) Contar con el patrimonio mínimo y cumplir con los demás requisitos que fije la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores (Ley 24.083, art. 3, I,1992).

La sociedad gerente no podrá tener, en ningún caso, las mismas oficinas que la sociedad depositaria, debiendo ser estas totalmente independientes. La sociedad gerente deberá funcionar con total autonomía de cualquier otra sociedad, desarrolle o no la misma actividad, debiendo contar a tales efectos con los elementos que así lo acrediten (Ley 24.083, art 3, II, 1992).

De acuerdo con la legislación vigente, las sociedades gerentes podrán desempeñar las siguientes funciones principales:

- Definir las características de los fondos que se ofrecen al público.
- Establece el objeto de Inversión, el cual está descrito en el reglamento de gestión.
- Administrar el patrimonio del fondo bajo las pautas establecidas en el Reglamento de Gestión, ejecutando su política de inversión.
- Llevar la contabilidad del fondo, registrando sus operaciones, confeccionando sus estados contables y determinando el valor del patrimonio neto y de las cuotapartes del Fondo.
- Controlar la actuación de la depositaria, informando a la CNV ante eventuales irregularidades.
- Realizar todas las publicaciones exigidas legalmente y cumplir con todos los requerimientos de información que solicite la CNV u otra autoridad competente.

Adicionalmente podrá ejercer otras funciones:

- Representar judicial o extrajudicialmente a los cuotapartistas por cualquier asunto concerniente a sus intereses respecto del patrimonio del Fondo.
- Actuar, como liquidador del Fondo, cuando ello correspondiere. En este sentido, llegado el caso, debe administrar el proceso de liquidación, disponiendo la enajenación de los activos y el rescate de las cuotapartes en circulación.

- Proponer a la CNV la designación de un sustituto en caso de cese de la Depositaria en sus funciones, por cualquier causa. Realizar todas las publicaciones exigidas legalmente y cumplir con todos los requerimientos de información que solicite la CNV u otra autoridad competente. (Ley 27.440, 2018)

Los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva, en particular las Sociedades Gerentes de Fondos Comunes de Inversión, tienen diversas obligaciones de publicación para garantizar la transparencia y proporcionar información adecuada a los inversores. Entre estas obligaciones se incluyen:

- Diariamente, el valor y la cantidad total de cuotapartes emitidas al cierre de las operaciones del día.
- Semanalmente, la composición de la cartera de inversiones.
- Mensualmente, los movimientos de suscripciones y rescates, actualización de los honorarios de gestión, etc.
- Trimestralmente, el estado de resultados.
- Anualmente, el balance y estado de resultados y el detalle de los activos integrantes del Fondo. (Universidad Siglo 21, 2022)

Sociedad Depositaria

Es la encargada de la guarda y custodia de los valores y el dinero, la cual debe inscribirse en la categoría de Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva (ACPIC). (CAFCI, 2023)

El segundo párrafo del artículo 3 de la Ley 24083 (Texto s/L. 27440 - BO: 11/5/2018) determina que la custodia de los activos de los fondos comunes de inversión estará a cargo de una entidad financiera regida por la de entidades financieras, ley 21.526, sus modificatorias y

complementarias y actuará con la denominación de sociedad depositaria, con las incumbencias específicas que se establecen en el artículo 14 de la presente ley.

Es de incumbencia de la Sociedad Depositaria:

a) La percepción del importe de las suscripciones y el pago de los rescates que se requieran conforme las prescripciones de esta ley, la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores y el Reglamento de Gestión.

b) La vigilancia del cumplimiento por la Sociedad Gerente de las disposiciones relacionadas con los procedimientos para la adquisición y negociación de los activos integrantes del Fondo, previstas en el Reglamento de Gestión.

c) La guarda y el depósito de los valores negociables y demás instrumentos representativos de las inversiones, el pago y el cobro de los beneficios devengados, así como el producto de la compraventa de valores y cualquier otra operación inherente a estas actividades.

Los valores negociables y demás instrumentos representativos de las inversiones podrán ser depositados en un agente de depósito colectivo o agentes que cumplan similares funciones conforme se establezca en la reglamentación conforme lo dispuesto por las leyes 26.831 y 20.643 y sus modificaciones.

d) La de llevar por sí o a través de un agente de depósito colectivo o agentes que cumplan similares funciones conforme se establezca en la reglamentación el registro de cuotas partes escriturales o nominativas y, en su caso, expedir las constancias que soliciten los cuotapartistas.

En el contexto de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, la Ley 24.083, modificada por la Ley N.º 27440, establece las obligaciones específicas de la Sociedad Depositaria, conforme a lo dispuesto en el artículo 14. Además de las funciones previamente mencionadas en el presente artículo, la Sociedad Depositaria deberá:

I. Actuar, en su caso, como propietario y titular registral, según corresponda, de los bienes, en beneficio de los cuotapartistas y conforme a las instrucciones de la Sociedad Gerente. Esta última deberá prestar su asentimiento expreso en todo acto de adquisición, disposición y/o gravamen de los bienes bajo administración.

II. Realizar respecto de los bienes integrantes del Fondo Común de Inversión todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para su conservación, venta, canje o permuta, según corresponda, así como la contratación de endeudamiento y constitución de garantías personales y reales, incluyendo hipoteca y prenda, arrendamiento y/o leasing, conforme a las instrucciones que imparta la Sociedad Gerente. El Reglamento de Gestión podrá asignar esas tareas directamente a la Sociedad Gerente, sin necesidad de ningún otro instrumento.

III. Custodiar los bienes que integran el Fondo Común de Inversión.

Las cuentas correspondientes a los Fondos Comunes de Inversión deberán estar individualizadas. (Ley 24.083, 1992)

Reglamento de Gestión.

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión define al reglamento de gestión como un contrato que establece las normas contractuales que rigen las relaciones entre la sociedad gerente, la sociedad depositaria y los copropietarios indivisos (cuotapartistas) de un determinado fondo (CAFCI, 2023).

Por otro lado, Pascuali (2018) define al reglamento de gestión como un documento legal, aprobado por los organismos de control bajo la órbita de la Comisión Nacional de Valores. En él se explica en detalle el tipo de instrumento de inversión que compone el fondo común de inversión, los plazos para pedir la entrada y para solicitar la salida, los gastos, los

honorarios, las penalidades y todo aquello que pueda afectar el valor del fondo. Dado su carácter generalista, este reglamento suele ser un documento de muchas hojas –cincuenta, cien o más-, por lo que suele emitirse un documento llamado fact sheet, que sirve las veces de resumen y presentación comercial y que, dada su síntesis respecto del reglamento de gestión, es el documento de mayor difusión en la industria de fondos.

De acuerdo con la legislación⁷, el reglamento de gestión debe ser celebrado por escritura pública o instrumento privado con firmas ratificadas ante escribano público o ante el órgano de fiscalización entre las sociedades gerente y depositaria antes del funcionamiento del fondo. Este reglamento, así como sus modificaciones, entrarán en vigor una vez aprobados por la Comisión Nacional de Valores, la cual deberá expedirse dentro de los treinta días posteriores a su presentación para su aprobación. En caso de que el organismo de fiscalización no se expida dentro del plazo mencionado, se considerará aprobado el reglamento de gestión o sus modificaciones, y se procederá a su publicación por dos días en el boletín oficial y en un diario de amplia difusión en la jurisdicción de las sociedades gerente y depositaria, antes de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

El reglamento de gestión se compone de cláusulas generales y cláusulas particulares. Las generales solo pueden ser modificadas por la Comisión Nacional de Valores. Las modificaciones que realice la Comisión Nacional de Valores al texto de las cláusulas generales se considerarán incorporadas en forma automática y de pleno derecho al mismo a partir de la entrada en vigor de la resolución aprobatoria. Las cláusulas particulares pueden incluir cuestiones no tratadas en las cláusulas generales, pero dentro de ese marco general. Estas cláusulas pueden modificarse en todas sus partes mediante el acuerdo del administrador y del custodio. (Ley 24.083, 1992)

⁷ ARGENTINA. Ley 24.083. Fondos Comunes de Inversión. Modificada por la Ley N° 27.440 B.O. 11/5/2018.

Según el artículo 13 de la Ley⁸, el reglamento de gestión debe especificar lo siguiente:

- Políticas y planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del Fondo Común de Inversión, especificando los objetivos a alcanzar, las limitaciones a las inversiones por tipo de activo y, de incluir créditos, la naturaleza de estos y la existencia o no de coberturas contra el riesgo de incumplimiento.
- Normas y plazos para la recepción de suscripciones y pedidos de rescates de cuotas partes y el procedimiento para los cálculos respectivos.
- Límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios que se percibirán en cada caso por las sociedades gerente y depositaria. Debe establecerse un límite porcentual máximo anual por todo concepto, cuya doceava parte se aplica sobre el patrimonio neto del fondo al fin de cada mes. Los gastos, comisiones y todo cargo que se efectúe al fondo, no podrán superar al referido límite, excluyéndose únicamente los aranceles, derechos e impuestos correspondientes a la negociación de los bienes del fondo.
- Condiciones para el ejercicio del derecho de voto correspondientes a las acciones y otros valores negociables con derecho a voto que integren el haber del fondo.
- Procedimiento para la modificación del reglamento de gestión.
- Término de duración del estado de indivisión del fondo o la constancia de ser por tiempo indeterminado.
- Causas y normas de liquidación del fondo y bases para la distribución del patrimonio entre los copropietarios y requisitos de difusión de dicha liquidación.

⁸ ARGENTINA. Ley 24.083. Fondos Comunes de Inversión. Sancionada el 20-05-1992 y promulgada el 11-06-1992. Modificada por Ley 27.440 Ley de Financiamiento Productivo (B.O. 2018).

- Régimen de distribución a los copropietarios de los beneficios producidos por la explotación del fondo, si así surgiere de los objetivos y política de inversión determinados.
- Disposiciones que deben adoptarse en los supuestos que la sociedad gerente o la sociedad depositaria no estuvieren en condiciones de continuar las funciones que les atribuye esta ley o las previstas en el reglamento de gestión.
- Determinación de los tope máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

El reglamento de gestión podrá modificarse en todas sus partes mediante el acuerdo de la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria, sin que sea requerido el consentimiento de los cotapartistas, y sin perjuicio de las atribuciones que legalmente le corresponden a la Comisión Nacional de Valores. Cuando la reforma tenga por objeto modificar sustancialmente la política de inversiones o los activos autorizados, o aumentar el tope de honorarios y gastos o las comisiones previstas establecidas de conformidad a lo dispuesto en el Artículo 13 inciso c) de la Ley ⁹. Ver anexo 18 “Modelo Reglamento de Gestión”.

Agentes Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión (ACDis)

Es aquella entidad autorizada por la CNV para suscribir y rescatar cuotas partes de Fondos Comunes de Inversión (FCI) por cuenta y orden de sus clientes (CAFCI, 2023).

La Comisión Nacional de Valores resolvió mediante la Resolución General 919/2022 actualizar los valores obligatorios de patrimonio neto mínimo requerido para los Agentes de Colocación y Distribución (ACD) y los Agentes de Colocación y Distribución Integral (ACDI) de Fondos Comunes de Inversión, utilizando para ello las Unidades de Valor Adquisitivo

⁹ ARGENTINA. Ley 24.083. Fondos Comunes de Inversión. Sancionada el 20-05-1992 y promulgada el 11-06-1992. Modificada por Ley 27.440 Ley de Financiamiento Productivo (B.O. 2018).

(UVA) como criterio de referencia. Asimismo, se determina cuáles son los sujetos que se encontrarán habilitados para el ejercicio, previa inscripción ante la Comisión Nacional de Valores, de las funciones propias de los ACDI.

Podrán actuar como Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión, los sujetos definidos por el artículo 2° de la Ley N.º 26.831 como “Agentes de Colocación y Distribución” de valores negociables y las entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley N.º 21.526.

A los efectos de la inscripción en el registro respectivo, los Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión deberán acompañar la siguiente información y documentación¹⁰:

- a) Denominación social.
- b) Sede social inscripta.
- c) Número de teléfono, fax y dirección de correo electrónico.
- d) Copia del texto ordenado vigente del estatuto o del contrato social con constancia de su inscripción en el Registro Público u otra autoridad competente. Deberá estar prevista en el objeto social su actuación como Agente de Colocación y Distribución.

Cuando se trate de una entidad financiera, deberá presentar constancia de su habilitación como tal por el BCRA.

- e) Acta de Directorio que resuelve la solicitud de inscripción en el Registro.
- f) Acreditación del patrimonio neto mínimo no inferior a dieciséis mil trescientas cincuenta (16.350) Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) - Ley N°25.827 mediante la presentación de los estados contables con una antigüedad que no exceda los cinco (5) meses desde el inicio del trámite de

¹⁰ ARGENTINA. Resolución 919/2022. Comisión Nacional de Valores. Publicada en B.Oficial el 10/01/2002. Vigencia desde 10/01/2002.

inscripción en la Comisión, acompañados del acta del órgano de administración que los apruebe, del informe del órgano de fiscalización y del dictamen del auditor con la firma legalizada por el consejo profesional correspondiente.

g) Informe Especial de Contador Público Independiente con firma legalizada por el consejo profesional respectivo que acredite que la sociedad cuenta con una organización administrativa propia y adecuada para prestar el servicio ofrecido.

h) Nómina de los miembros de los órganos de administración, fiscalización y gerentes de primera línea.

i) Certificación expedida por el Registro Nacional de Reincidencia vinculada con la existencia o inexistencia de antecedentes penales respecto de los miembros de los órganos de administración y fiscalización.

j) Copia certificada por ante escribano público del registro de accionistas a la fecha de la presentación.

k) Declaración jurada individual, en caso de tratarse de una entidad financiera, de cada miembro del directorio y de la comisión fiscalizadora, sobre la existencia de sanciones impuestas o sumarios iniciados por el BCRA.

Los sujetos registrados bajo las categorías de Agentes de Liquidación y Compensación Propio o Integral y/o Agentes de Negociación, que soliciten la inscripción en el registro de Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión deberán presentar exclusivamente la documentación requerida en los incisos e) y f) precedentes¹⁰.

A solicitud del Agente de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión, la Comisión procederá a inscribirlo en otras categorías de agentes compatibles con su actividad, previo cumplimiento de las disposiciones aplicables dispuestas por este Organismo en cada caso. Con respecto a las exigencias patrimoniales, la Comisión publicará en www.argentina.gob.ar/cnv el monto total que debe integrarse como patrimonio neto mínimo y

su correspondiente contrapartida, tomando en consideración los importes fijados para cada categoría” (Comisión Nacional de Valores, 2022).

Honorarios de Administración y Custodia

En los Fondos Comunes de Inversión (FCI), las Sociedades Gerentes y las Depositarias obtienen sus principales ingresos a través de los honorarios. Estos honorarios están sujetos a límites que se detallan en el "Reglamento de Gestión", donde se especifican los topes máximos para los gastos de gestión, las comisiones y los honorarios que las Sociedades Gerentes y las Depositarias pueden percibir. Suelen ser expresados como un porcentaje sobre el patrimonio administrado. Como el patrimonio del Fondo va fluctuando de acuerdo con la evolución del precio de los activos, o del devengamiento de intereses por parte de estos, por la continua suscripción y rescate de cuotapartes, los honorarios de administración y custodia se calculan y “debitan” sobre una base diaria (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Operatoria de los Fondos Comunes de Inversión

La operación de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) en Argentina abarca varios aspectos, desde la creación del fondo hasta su gestión y liquidación. En este contexto, el manual de capacitación de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2012) proporciona un resumen conceptual y general del funcionamiento de estos fondos:

La Sociedad Gerente y la Depositaria, con el objeto de satisfacer las exigencias de cierto perfil de inversores, diseñan un fondo, para lo cual determinan características tales como: el objetivo del Fondo, los tipos de activos en que invierten, la relación riesgo/rentabilidad, el plazo de liquidación del rescate y los honorarios y comisiones aplicables al Fondo.

Con todos estos elementos la Sociedad Gerente define cuáles son las políticas y las estrategias de inversión que utilizará para alcanzar el objetivo del Fondo. Del resultado de estas

políticas y estrategias dentro de las cuáles se toman en cuenta los activos a utilizar, la relación riesgo rentabilidad de cada activo y otros elementos arriba detallados, dependerá el comportamiento del valor de la cuota parte del Fondo; esto es, la magnitud de las posibles variaciones de ese valor.

Tanto la Sociedad Depositaria como la Sociedad Gerente y los llamados “agentes colocadores” se encargan de comercializar el Fondo. Esto quiere decir que son estas compañías quienes tienen la vinculación con los clientes que invierten en los Fondos y por lo tanto reciben los pedidos de suscripción (compra) y rescate (venta) de cuotas partes.

Los clientes compran una participación en el Fondo para lo cual suscriben cuotas partes en función del monto de dinero invertido.

El dinero que el cliente aporta al momento de la suscripción es recibido y canalizado por la Sociedad Depositaria. Este dinero pasa a “incrementar el patrimonio” del FCI y se utiliza para realizar las inversiones en los activos que constituyen el objeto del FCI, como ser: bonos, obligaciones negociables, acciones, depósitos a plazo fijo, moneda extranjera, etc.

Las fluctuaciones que estas inversiones reflejan día a día en su cotización o, en el caso de los depósitos a plazo fijo, el devengamiento de intereses, generan cambios en el valor de las cuotas partes; el cual es determinado por la sociedad Gerente, de acuerdo con los criterios de valuación detallados en el reglamento de gestión o los definidos en la reglamentación vigente. Este valor se publica diariamente en medios de difusión masiva. Es necesario tener presente que la participación en un FCI puede arrojar una rentabilidad positiva o negativa dependiendo de muchos factores, como ser: la calidad y el tipo de los activos que lo integran, el impacto que la coyuntura económica tenga sobre los mismos, etc.

Cuando el cliente decida dejar de participar en el Fondo, deberá presentar una solicitud de rescate, por la cual requerirá se le reembolse en dinero en efectivo el valor de su participación en el fondo. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p.3.3.1-3.3.2)

Solicitud de Suscripción y Liquidación de Suscripción

En el contexto de las transacciones en fondos comunes de inversión, la decisión del inversionista de adquirir cuotas partes se concreta mediante la integración y firma de una "solicitud de suscripción". Tras realizar el correspondiente pago, se le entrega al cliente un "Recibo de Pago por Suscripción", y una vez ejecutada la orden, la Sociedad Depositaria proporciona la "Liquidación de Suscripción", que detalla la cantidad de cuotas partes suscritas y el precio al cual se efectuó la operación. Este proceso es análogo para los inversionistas que optan por rescatar cuotas partes. Inicia con la presentación de una "Solicitud de Rescate", seguida de la emisión de un "Recibo de Pago por Rescate" al inversionista, documentando el monto y la fecha del rescate. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p.3.4.1)

Clasificación de los Fondos Comunes de Inversión

En Argentina, los Fondos Comunes de Inversión (FCI) se clasifican en diferentes categorías según sus características y estrategias de inversión.

Pascuali (2018) señala “que todos los FCI corresponden a la categoría de vehículo de inversión colectivo, existen diferencias entre los tipos de fondos, la principal es el activo subyacente que lo define, pero no es la única”. (p.p.28)

Los fondos comunes de inversión se clasifican en:

Según su forma de constitución:

Conforme a la Comisión Nacional de Valores (2018), la clasificación de los fondos se realiza según su forma de constitución, dividiéndolos en abiertos o cerrados.

Los **abiertos** son fondos en los que el cliente puede suscribir (comprar) y rescatar (vender) cuotas partes a su voluntad. No tienen cotización en bolsas o mercados, las

participaciones se rescatan en la sociedad gerente, la sociedad depositaria o los agentes colocadores. La cantidad de cuotas partes sube o baja en función de las suscripciones o de los rescates. En estos fondos, el monto de la inversión del cuotapartista y su valor de realización está reflejado directamente por el valor de la cuota parte. Además, los fondos abiertos invierten en valores negociables con oferta pública y demás instrumentos y activos admitidos. Se caracterizan por su liquidez, lo que se conecta con la inmediatez de los rescates (Pascuali, 2018, p.p. 28-29)

Los **cerrados** son fondos cuyas cuotas partes cotizan en bolsas y/o mercados y, por lo tanto, su liquidez depende de la oferta y demanda. El número de cuotas partes es limitado. Estos fondos nacen con una cantidad máxima de cuotas partes que no se pueden rescatar sino hasta la disolución del fondo, por esta razón tienen oferta pública, cotizan y se negocian en bolsa. En estos fondos, el valor de la cuota parte tiene un VPP (valor patrimonial proporcional), mientras que el valor de realización está representado por la cotización de mercado. Asimismo, estos fondos pueden tener objetos especiales de inversión e integrar el patrimonio con conjuntos homogéneos o análogos de bienes reales o personales, o derechos crediticios con garantías reales o sin ellas (Pascuali, 2018, p.p.29)

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2012), en su manual de capacitación, se abordan casos específicos como los Fondos Cerrados Agropecuarios, que tienen como objetivo reunir capital de terceros para llevar a cabo inversiones en el sector agropecuario, contribuyendo al desarrollo de la actividad productiva en esta área. Asimismo, se hace mención a otro tipo de fondo cerrado cuyo patrimonio se compone del derecho eventual sobre la diferencia entre el valor de compra y venta del "pase" de jugadores de fútbol. Este tipo de fondos, comúnmente denominados "pases", se estructuran según el porcentaje que posea el fondo en los derechos económicos de ciertos jugadores. El rendimiento del fondo está vinculado a las variaciones en el valor de los pases de los jugadores, ya sea por transferencias

dentro del país o hacia equipos extranjeros. Este enfoque diversificado ofrece a los inversores una oportunidad única de participar en el mercado futbolístico (Manual de Capacitación CAFCI, 2012,p.p.4.2.4).

Finalmente, en el curso para inversores bursátiles, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2021) presentó un cuadro detallado que resume de manera clara y concisa las diferencias esenciales entre los fondos abiertos y cerrados.

Figura 4

¿Cuál es la diferencia entre fondos abiertos y cerrados?

Fondos Común de Inversión ABIERTO (FCIA)	Fondos Común de Inversión CERRADO (FCIC)
<ul style="list-style-type: none"> • No tienen un plazo de duración pre establecido Reglamento de Gestión. • Pueden aumentar y reducir la cantidad de cuotas partes sin límite, en función de la suscripciones y rescates. • Se suscribe en cualquier momento aportando el capital de contado desde una cuenta bancaria. • El rescate se liquida en plazos que van desde 0 a 72hs, mayoritariamente. • No tienen mercado secundario. • Cartera de inversiones: activos de alta liquidez con oferta pública e instrumentos financieros y bancarios, entre otros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sí tienen un plazo de duración pre establecido en su Reglamento (ampliable eventualmente). • Se establece una cantidad máxima de cuotas partes, aunque la misma podrá variar ocasionalmente. • No hay rescates con anterioridad a una fecha estipulada (vencimiento u otra). • Cuentan con mercado secundario en algún mercado autorizado, posibilidad de salir de la inversión antes del vencimiento del FCIC. • Cartera de inversiones: todos los activos en los que invierten los FCIA más activos financieros o reales sin oferta pública.

Fuente: “Curso para Inversores Bursátiles, abril 2021. Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).

Según su objeto de inversión:

Esta clasificación, basada en el objeto de inversión, es principalmente utilizada en nuestro país y aplica a los fondos comunes de inversión abiertos. Es adoptada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2012) y no proviene de normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores.

Fondos de Plazo Fijo y de Mercado de Dinero: son una inversión muy conservadora y apropiada para quienes quieren invertir su dinero a corto plazo, con liquidez inmediata y libre

de fluctuaciones de precios. Invierten en instrumentos de corto plazo, como instrumentos del mercado monetario y depósitos a plazo fijo, con el objetivo principal de preservar el capital y ofrecer liquidez. Los instrumentos del mercado monetario pueden incluir letras del Banco Central, certificados de depósito y otros instrumentos de bajo riesgo y corto plazo. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p.4.3.2)

Fondos de Bonos o Renta Fija: representan una inversión a mediano/largo plazo. Son de rendimiento y fluctuaciones de precio moderados. Son fondos comunes de inversión que invierten en instrumentos de deuda como bonos y letras. Buscan generar ingresos estables a través de pagos de intereses. Pueden incluir bonos gubernamentales, corporativos, municipales o de mercados emergentes. Los inversores buscan la estabilidad asociada con la renta fija y los pagos regulares de intereses. Aunque considerados más seguros que las acciones, estos fondos aún conllevan riesgos, como el riesgo de tasas de interés y el riesgo crediticio. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p.4.3.3)

Fondos de Acciones o Renta Variable: representan una inversión a largo plazo. Son de rendimientos potencialmente elevados y están sujetos a las fluctuaciones de precios de los mercados bursátiles. Ambos tipos de fondos, acciones y renta variable están relacionados con el mercado de acciones. Los fondos de acciones se centran en acciones, mientras que los fondos de renta variable pueden tener una asignación más diversificada de activos, permitiéndoles ajustar su estrategia según las condiciones del mercado. La elección entre ellos dependerá de las metas y preferencias individuales de cada inversor. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p. 4.3.5)

Fondos Mixtos: combinan distintos activos financieros, tales como bonos, acciones y plazos fijos. Su riesgo y rendimiento dependerán del comportamiento de cada uno de ellos.

Los fondos mixtos buscan capitalizar los beneficios de la diversificación al invertir en una combinación de acciones, bonos y, en ocasiones, otros instrumentos financieros.

Proporcionan a los inversores una alternativa diversificada que equilibra las posibilidades de crecimiento con la estabilidad. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p. 4.3.6)

Según la moneda de inversión: se refiere a la divisa en la que se expresa el valor de la cuota parte, es decir, la moneda utilizada para las suscripciones y rescates. La cuota parte puede estar denominada en moneda nacional o extranjera. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p. 4.4.1)

Según el destino geográfico de la inversión: los fondos pueden clasificarse según el origen geográfico de los instrumentos financieros en los que invierten.

Según diferentes políticas de inversión: Según el manual de capacitación en fondos comunes de inversión de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2012), la clasificación de los FCI con respecto a la forma en que son administrados se fundamenta en dos criterios de gestión principales.:

Administración Activa: son los más tradicionales. En ellos el administrador analiza el mercado constantemente en busca de las mejores oportunidades para maximizar las ganancias o minimizar las pérdidas. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p. 4.4.6)

Administración Pasiva: este tipo de fondos busca “imitar” o seguir un índice de referencia, y la mayoría de las operaciones que efectúan los administradores tienen que ver con la recomposición del fondo para que emule este índice de referencia. (Manual de Capacitación CAFCI, 2012, p.p. 4.4.6)

Reflexionando sobre los modelos de gestión, Bano (2018) llega a la conclusión de que cada inversor debería tener presente las ventajas y limitaciones de cada modelo de gestión a la hora de elegir el fondo que mejor se adecue a sus preferencias. La gestión pasiva es más conservadora en cuanto a riesgo y tiene un costo menor. La gestión activa es potencialmente más lucrativa, pero de mayor riesgo y más dependiente de la capacidad de cada administrador

de fondos. Por todo esto, es importante informarse sobre el fondo, la política de inversión y el historial de rendimientos antes de decidir dónde invertir el dinero. (p.p.97)

Según la permanencia mínima recomendada: esta categorización hace referencia al plazo mínimo de permanencia recomendado por la Sociedad Gerente. Conceptualmente, este plazo de permanencia mínima está condicionado por el tipo de activo en el que los Fondos invierten. En este contexto, a mayor volatilidad del tipo de activos en que invierte el fondo, mayor será el plazo de permanencia mínima recomendado. En base a lo anterior, se pueden distinguir las siguientes categorías:

Fondos de Corto Plazo: se trata de Fondos que invierten en activos con baja volatilidad y de tendencia previsible. Son destinados básicamente a aquellos inversores con gran aversión al riesgo o que necesitan liquidez a corto plazo. Dado que estos fondos apuntan a minimizar el riesgo, su rentabilidad esperada es menor que aquellos que poseen un mayor horizonte de inversión (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Fondos de Mediano Plazo: se identifican de este modo a aquellos Fondos que, dado su objeto de inversión, integran su patrimonio con activos que, si bien presentan fluctuaciones a corto plazo, manifiestan una tendencia definida a mediano y largo plazo. El tiempo de permanencia mínima recomendado para este tipo de fondos suele ser de dos años en adelante. Este tipo de Fondos, que presentan un riesgo y un plazo de permanencia mínima recomendada menor a los fondos de largo plazo, tienen como contrapartida una rentabilidad esperada menor que la de estos últimos (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Fondos de Largo Plazo: invierten en activos más riesgosos y que, por ende, experimentan fuertes fluctuaciones a corto y mediano plazo, sin perjuicio que a largo plazo; muestren un comportamiento estable, marcando una tendencia definida. En nuestro país se suelen encuadrar en esta categoría a los fondos de acciones y a aquellos fondos de renta mixta

cuya cartera esté compuesta mayoritariamente por instrumentos de renta variable y renta fija de largo plazo (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Otras clasificaciones:

Fondos de Renta: privilegian el cobro periódico de dividendos o de una determinada renta. Están diseñados para inversores con fuerte aversión al riesgo y que buscan percibir una renta periódica como una forma de sus ingresos habituales.

Tradicionalmente las inversiones de este tipo de Fondos se concentran en plazos fijos, bonos y, eventualmente, acciones de empresas consolidadas y con una política de dividendos históricamente estable (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Fondos de Capital Garantizado: garantizan al cuotapartista un determinado porcentaje de su capital, por ejemplo, el 100%, protegiéndolo de determinadas pérdidas.

Invierten en acciones o bonos y, mediante una cobertura con derivados financieros como futuros y opciones, aseguran el total del capital invertido (Manual de Capacitación CAFCI, 2012).

Ventajas de los Fondos Comunes de Inversión

En el capítulo 2 titulado ¿Por qué debería invertir en fondos comunes de inversión? de su obra, Vicien (2018) analiza las ventajas de los fondos comunes de inversión (FCI), presentándolos como el instrumento más eficiente para acceder al mercado de capitales. A continuación, se describen los detalles destacados:

- **Manejo profesional:** un grupo de profesionales de inversiones integran su staff. Este grupo es muy importante, porque es el que decidirá en que invertir el dinero dentro de los límites fijados por el reglamento de gestión del fondo. Estos profesionales están divididos en tres equipos:

- **Research:** siguen la marcha de la macroeconomía para analizar las distintas variables macroeconómicas, tanto locales como internacionales, y como impactarán en los diferentes instrumentos.
- **Estrategia:** equipo que, con base de estas variables y el análisis de la marcha de los distintos instrumentos, define la estrategia más apropiada para que los distintos fondos inviertan. Además, es el que especifica que instrumentos son los apropiados en ese momento de la macro y de la perspectiva futura para obtener la mejor relación rendimiento/riesgo.
- **Portfolio managers:** equipo que está continuamente monitoreando el minuto a minuto del mercado y buscando oportunidades de precio según la estrategia de inversión fijada. Es el que realiza las compras y ventas de las distintas especies en el mercado.
- **Diversificación:** el riesgo inherente a toda inversión. Existen metodologías para armar “carteras eficientes”, que son aquellas que maximizan la rentabilidad para un riesgo determinado o minimiza el riesgo para una rentabilidad determinada. Uno de los objetivos principales de los administradores de un FCI en aras de proteger al inversor es justamente el manejo del riesgo.

Sin embargo, no todo el riesgo es diversificable, y aún con una gran diversificación, no es posible reducir a cero el riesgo de mercado.

- **Facilidad de acceso:** los FCI no tienen gastos ni comisiones para comprarlos o venderlos (salvo contadas excepciones). Esto hace que el costo de transacción sea cero. Las FCI tienen dos honorarios como único gasto: los que se pagan a la sociedad gerente y los que se le pagan a la sociedad depositaria. Al analizar la rentabilidad de un FCI, estos honorarios ya están descontados del precio, es decir, la rentabilidad es neta de gastos.
- **Liquidez:** los FCI son carteras administradas con gran liquidez.

- **Economías de escala:** cuando el inversor lo hace a través de un FCI, tiene un solo costo, los honorarios de administración y custodia, que ya está deducido del valor de la cuotaparte todos los días.
- **Información diaria y transparente:** la cotización de las cuotaparte de los FCI debe informarse diariamente, porque sí lo establece la ley (Ley 24.083 y sus modificaciones). Esto hace que, en la prensa financiera, en los sitios web de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, se publiquen diariamente las cotizaciones o valores de cuotapartes. De esta manera, las cotizaciones son absolutamente transparentes.
- **Acceso a mercados e instrumentos:** cualquier inversor puede invertir en diferentes mercados e instrumentos. Un inversor puede acceder a invertir en diferentes mercados del mundo y a diversificar sus inversiones sin importante la lámina mínima de los instrumentos del FCI.
- **Simplicidad:** para constituir un fondo común de inversión, solo requiere abrir una cuenta comitente de FCI, girar el dinero y enviar la orden de suscripción por la app, por internet o por medio que prefiera el inversor.
- **Supervisión:** los FCI está regulados por la Ley de Fondos Comunes de Inversión (Ley 24.083 y sus modificaciones) y como forman parte del Mercado de Valores, están supervisados y controlados por la Comisión Nacional de Valores.
- **Seguridad:** de acuerdo con lo establecido en la Ley 24.083, los FCI son un condominio indiviso que contablemente está separado de la sociedad gerente y de la propia sociedad depositaria que actúa en la compra/venta de activos financieros.
- **Rentabilidad:** desde el punto de vista de los precios de las especies que compra, el inversor debería estar atento al mercado de valores todo el día para conseguir los mejores precios.

El equipo de especialidad del FCI está dedicado a obtener la mayor rentabilidad posible sujeto al reglamento de gestión. (Vicien, 2018, p.p. 45-57)

Evaluación del desempeño

La evaluación del desempeño de fondos compuestos por activos financieros es una línea de investigación destacada dentro de la "Teoría del Portafolio" desarrollada por Markowitz (1952). Esta teoría propone maximizar el retorno y minimizar el riesgo mediante la diversificación, considerando la cartera como un todo en lugar de enfocarse en valores individuales. El objetivo es lograr el mejor equilibrio entre riesgo y rendimiento. (pp. 77-91)

A partir de la teoría que plantea las ventajas de diversificar los portafolios, surgió el Capital Asset Pricing Model (CAPM). Este modelo, desarrollado por Sharpe (1964) y en el que también contribuyeron Treynor, Lintner y Mossin, permite predecir el riesgo de un activo al separar su riesgo sistemático del no sistemático. (pp. 425-442)

Más adelante, Treynor (1965), en su artículo "How to Rate Management of Investment Funds" presentó una modificación a través de la medida conocida como ratio de Treynor, en la cual la volatilidad es reemplazada por la beta (β), permitiendo medir rendimientos en exceso por unidad de riesgo sistemático. (pp.63-75)

Posteriormente, Sharpe (1966) llevó a cabo uno de los primeros estudios que evaluaban el desempeño de portafolios de inversión basándose en la relación riesgo-retorno aplicada a fondos comunes de inversión. El estudio de Sharpe reveló que en promedio ninguno de los portafolios superaba el rendimiento del índice de referencia, que en este caso fue el Dow Jones. A partir de la teoría del portafolio surge el ratio de Sharpe que evalúa el riesgo mediante la desviación estándar y se recomienda para medir la performance de carteras bien diversificadas. (pp. 119-138)

Dos años después, la teoría de Sharpe fue confirmada por Michel Jensen (1968) en su artículo "The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964", quien utilizando también el modelo CAPM, logró comparar el desempeño de los fondos comunes de inversión obteniendo lo que se denomina alfa (α), que evalúa rendimientos anormales o en exceso. En la práctica alfa tiene dos usos muy difundidos. Primero, en el contexto de los modelos de equilibrio, alfa, conocido como índice de Jensen, mide los rendimientos por encima o por debajo de los proyectados por el modelo CAPM. En segundo lugar, es una medida de desempeño de fondos de inversión, comparando el rendimiento del fondo contra una medida seleccionada como comparable. Alfa se asigna al diferencial entre los rendimientos del fondo y los rendimientos del benchmark, demostrando el valor agregado o restado al fondo como resultado de la estrategia de los administradores. (pp.389-416)

Según Brinston y Faschler (1985) basan su trabajo en descomponer los rendimientos de una cartera que exceden los registrados en su benchmark. Esto permite evaluar la habilidad de los gestores de cartera para generar alfas mediante decisiones de asignación de activos y selección de acciones individuales. (p.p. 73-76)

Por último, Alonso Bafico y Salvatierra (2018), en su artículo titulado "Atribución de rendimientos de fondos de inversión con benchmark índice Merval", la medición de la performance proporciona información cuantitativa sobre la evolución de la inversión y actúa como un control de calidad del proceso de inversión realizado, en un análisis ex post. Los usuarios de la información provista incluyen a los gestores de carteras, inversores actuales y potenciales, supervisores, reguladores, competidores del mercado, entre otros. La medición del rendimiento, su evaluación y su comparación son críticas para minimizar conflictos de intereses, dado que, en muchas ocasiones, la medida de performance establece criterios para el pago de compensaciones a los gestores de los fondos y también se emplea como un impulsor para la captación de nuevos clientes. En las métricas de performance, el rendimiento alcanzado

debe ajustarse en función de la cantidad de riesgo asumida. Los indicadores más difundidos o tradicionales en la evaluación de carteras son el Índice de Sharpe, el Índice de Treynor y el Alpha de Jensen. (p.p.5)

El índice de Sharpe (IS) es un indicador que mide el exceso de retorno por unidad de riesgo, es decir lo ganado por cada unidad de riesgo asumido sobre la tasa libre de riesgo (risk free). Muestra hasta qué punto el rendimiento obtenido compensa el riesgo de la cartera. El riesgo que se considera es el total (medido a través del desvío estándar de los rendimientos del fondo en cuestión), es decir considera tanto el riesgo sistemático (no diversificable o de mercado) como el no sistemático (diversificable). (Alonso Bafico & Salvatierra, 2018)

Por su parte, el índice de Treynor (IT) es similar al índice de Sharpe, pero utiliza como medida de riesgo el coeficiente Beta en lugar de la dispersión o desvío de los rendimientos. El empleo de beta como medida de riesgo implica la exclusiva consideración del riesgo sistemático, no diversificable. (Alonso Bafico & Salvatierra, 2018)

El llamado Alpha de Jensen, se obtiene como la diferencia entre el retorno de una cartera y el retorno requerido para compensar el riesgo sistemático de la misma (el retorno de equilibrio según el modelo CAPM, en función del Beta del portafolio). El objetivo de los administradores de portafolios es generar Alpha, para obtener un exceso de retorno ajustado por el nivel de riesgo del mercado. (Alonso Bafico & Salvatierra, 2018)

Alonso Bafico y Salvatierra (2018) explican que el Alfa de la cartera o fondo utilizado en su estudio para comparar el desempeño de los fondos de renta variable que emplean el Índice Merval como benchmark no se calcula como el Alfa de Jensen. En su lugar, el Alfa corresponde, en cada período de análisis, a la diferencia entre el rendimiento de cada fondo y el registrado por el índice benchmark. Se asume que la selección del benchmark refleja, aunque de manera imperfecta, el nivel de riesgo asociado a los fondos que utilizan dicho índice como parámetro de desempeño relativo. (p.p.5-6)

Índice de referencia o benchmarking

En su glosario, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (2024) define el término "benchmark" como el punto de referencia con el objeto de realizar comparaciones de la evolución de un Fondo Común de Inversión, como complemento a su rendimiento histórico.

Blanco (2022), responsable de fondos en Estrategias de Inversión, señala que, a la hora de invertir un índice de referencia desempeña una función esencial. Este frecuentemente bajo la forma de un índice de mercado, suele ser el punto de partida de un gestor para la construcción de una cartera y establece cómo debería ser la gestión continua de dicha cartera en términos de riesgo y rentabilidad. Además, permite a los inversores evaluar la rentabilidad relativa de sus carteras.

En Fundamentos para la Administración de Carteras de Acciones, Sergio Olivo (2008) destaca la importancia de definir un patrón de medida, o "benchmark", para evaluar el rendimiento del portafolio. Aunque el desempeño del gestor se mide en función del nivel de "Riesgo - Beneficio" logrado, a veces la atención se centra en el rendimiento relativo, que implica comparar el portafolio con otros activos, como un índice o diferentes fondos. El "benchmark" es fundamental para estas comparaciones, ya que permite evaluar el rendimiento del fondo en relación con el índice o fondo de referencia.

Además, Olivo (2018) señala que administrar la cartera de un fondo común de inversión puede ser más sencillo que gestionar la de un inversor individual. Esto se debe a que es complicado aceptar pérdidas temporales para un inversor individual, incluso si el gestor del fondo ha cumplido con la relación "Riesgo - Beneficio" establecida. En cambio, al administrar un fondo común de inversión, el "benchmark" suele ser el índice del mercado en el que se invierte, como el índice Merval en el caso de un fondo de acciones en Argentina. (p.p.16-17)

Metodología

Conceptos, definiciones y criterios para el relevamiento de la industria de los Fondos Comunes de Inversión

En este punto se examinan los criterios empleados para la selección de los fondos comunes de inversión que constituyen el foco de estudio en la presente investigación. Además, se explorará el alcance y las limitaciones de este relevamiento.

Esta investigación emplea un enfoque mixto, combinando análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar el desempeño de los fondos comunes de inversión en Argentina durante el período 2022-2023.

Conforme a la obra "Metodología de la Investigación" de Hernández-Sampieri, Fernández-Collado y Baptista-Lucio (2014), se establece que la población o universo se refiere al conjunto completo de casos o elementos, que pueden ser individuos, objetos, eventos, entre otros, que cumplen con determinadas especificaciones y son objeto de estudio en una investigación. En esta línea, los autores afirman que una muestra es un subconjunto de la población o universo, que representa un grupo específico de personas, eventos u otros elementos sobre los cuales se recopilan datos, sin requerir que sea representativa de toda la población objeto de estudio. En este caso se analizarán los 16 fondos más representativos en cada categoría (liquidez, renta fija, renta mixta, renta variable), seleccionados por su patrimonio neto y continuidad operativa durante el período de estudio.

La selección de técnicas de muestreo, ya sean probabilísticas o no probabilísticas, se basa en el enfoque y los objetivos específicos de la investigación. La elección entre estas técnicas depende de diversos factores, como los recursos disponibles, el diseño metodológico y las características de la población en estudio. La diferencia clave entre las técnicas de muestreo probabilísticas y no probabilísticas radica en la asignación de probabilidades conocidas de selección a los elementos de la población. En las técnicas probabilísticas, cada

elemento tiene una probabilidad conocida y no nula de ser seleccionado, lo que permite realizar inferencias estadísticas sólidas y generalizaciones precisas a la población total. En contraste, las técnicas no probabilísticas no proporcionan probabilidades de selección conocidas o precisas para cada elemento. Aunque estas técnicas pueden ser más prácticas en ciertos contextos, pueden enfrentar desafíos en cuanto a la representatividad de la muestra, limitando las inferencias a la población total. (Sampieri, Collado, & Baptista Lucio, 2010)

En este contexto, el objetivo de la investigación no es obtener resultados generalizables o extrapolables a todos los fondos comunes de inversión en Argentina. Dada la impracticabilidad de abordar un número considerable de elementos debido a las restricciones temporales y la presencia de organizaciones con mayores recursos y datos para realizar estudios de esa magnitud, el enfoque de la investigación se centra en el relevamiento del desempeño de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos durante el período de enero de 2022 a octubre de 2023. Este enfoque se dirige a características específicas de interés tanto a nivel personal como académico.

Rendimiento

Según Semyraz (2021), el retorno se comprende como la recompensa esperada de una inversión o de una empresa. De manera similar, Dumrauf (2013) define el retorno esperado como los activos financieros que un inversor anticipa obtener a partir de la inyección de capital en un negocio. En el presente trabajo, se han utilizado los valores diarios de las cuotas partes de los fondos comunes de inversión abiertos ofrecidos en la República Argentina, publicados por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y la Comisión Nacional de Valores. Con base en estos datos, se calcularon los rendimientos mensuales y acumulados del período relevante mediante el uso del factor de capitalización. Para evaluar el desempeño de los fondos seleccionados en cada grupo, se compararon los rendimientos de cada fondo con el rendimiento

del índice benchmark correspondiente, abarcando el período desde enero de 2022 hasta octubre de 2023. Siguiendo la metodología asumida por Alonso Bafico y Salvatierra (2018), se considera que la elección del benchmark refleja, aunque de manera imperfecta, el nivel de riesgo asociado a los fondos que utilizan dicho benchmark como parámetro para medir el desempeño relativo. Finalmente, para cuantificar la variabilidad de los rendimientos, se calculó el desvío estándar para cada fondo dentro del grupo durante el período analizado.

Riesgo

La variable de riesgo se examina desde la perspectiva del riesgo sistémico asociado a los activos que componen las carteras de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) seleccionados. En este contexto, los administradores profesionales desempeñan un papel decisivo al recopilar y analizar una cantidad significativa de información, una tarea que es esencial y costosa. Se destacarán algunos puntos clave presentes en los informes de las calificadoras, tales como la capacidad del administrador, la calidad crediticia, el patrimonio, el riesgo de liquidez y las calificaciones otorgadas por los agentes calificadores al cierre del período evaluado.

Selección de los Fondos Comunes de Inversión

Para relevar el desempeño de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) abiertos en Argentina, se estableció un período de 22 meses, desde enero de 2022 hasta octubre de 2023. La metodología de selección se centró en clasificar los Fondos Comunes de Inversión abiertos según su objetivo de inversión, dividiéndolos en cuatro categorías principales: Fondos de Liquidez (Mercado de Dinero), Fondos de Bonos o de Renta Fija, Fondos Mixtos y Fondos de Acciones o de Renta Variable. En cada categoría, se eligieron los cuatro FCI con el mayor

patrimonio al inicio del período relevante, utilizando el peso argentino como moneda de inversión. Esta selección permitió analizar los fondos más relevantes en la industria de fondos para cada clase de renta a lo largo del período analizado. Además, se excluyeron los FCI que no estaban en existencia al 1 de enero de 2022, aquellos que cesaron sus operaciones antes del 31 de octubre de 2023, así como los que no presentaron cotizaciones diarias periódicas durante todo el período de relevamiento y aquellos con patrimonio nulo. Tras aplicar estos criterios de selección, se revisó el patrimonio administrado al inicio de enero de 2022 y se calculó el rendimiento mensual y acumulado a lo largo del período relevante. Como índice de referencia, se utilizó el benchmark informado por los administradores de cartera. En caso de no haber información o si el benchmark no era uniforme para los fondos seleccionados, se utilizó el benchmark elegido por la mayoría o se definió uno que fuera representativo de la clasificación del fondo. Este proceso condujo a la selección de los dieciséis fondos que serán objeto de análisis en el estudio.

Limitaciones

El estudio se circunscribe a fondos que mantuvieron operaciones continuas durante todo el período analizado, lo cual podría introducir un sesgo de supervivencia en los resultados. Debido a la volatilidad característica del mercado argentino, es importante señalar que los hallazgos podrían no ser directamente extrapolables a períodos fuera del rango temporal estudiado. Adicionalmente, el análisis se centra en métricas cuantitativas de rendimiento y riesgo, sin considerar factores cualitativos que podrían influir en la elección de un fondo, tales como la reputación del gestor, la calidad del servicio al cliente, o la facilidad de uso de las plataformas de inversión. Estas limitaciones deben tenerse en cuenta al interpretar los resultados y aplicarlos a decisiones de inversión o regulatorias.

Es fundamental tener en cuenta que, debido a la técnica de muestreo empleada, los resultados de la investigación no pueden extrapolarse al total de la población, sino que únicamente ofrecen una comprensión más profunda del fenómeno en estudio.

La exclusión de fondos que cesaron operaciones durante el periodo 2022-2023 puede introducir un sesgo del superviviente en la muestra. Este sesgo podría conducir a la omisión de aquellos fondos que experimentaron un rendimiento menos favorable (posiblemente una de las razones por las cuales fueron retirados por la administradora), resultando en una muestra compuesta por elementos con un rendimiento aparentemente superior al promedio, dado que se han excluido los casos menos exitosos.

Asimismo, al prescindir de fondos comunes de inversión que no estaban activos en enero de 2022, es posible que se haya inadvertido la inclusión de fondos con rendimientos extremos, ya sean superiores o inferiores a los obtenidos en los resultados.

Resultados e interpretación

Después de aplicar todos los filtros correspondientes a la población de fondos, la muestra sobre la cual se trabajará queda conformada por los siguientes fondos en cada grupo.

Fondos de liquidez (Mercado de Dinero)

Los fondos de liquidez, también denominados fondos del mercado de dinero constituyen un vehículo de inversión colectiva caracterizado por su bajo riesgo y alta liquidez. Estos instrumentos dirigen sus activos hacia instrumentos financieros de corto plazo, tales como cuentas a la vista, remuneradas, pases, cauciones, certificados de plazos fijos y otros activos de bajo riesgo que pueden convertirse fácilmente en efectivo.

A partir de los resúmenes obtenidos mediante la base de datos de la CAFCI y la Comisión Nacional de Valores para el periodo relevado, se ha elaborado la siguiente tabla que presenta los Fondos Comunes de Inversión (FCI) seleccionados, junto con sus principales características.

Tabla 1: Fondos de Liquidez seleccionados

Datos del Fondo	Fima Premium - Clase B	FBA Renta Pesos Clase B	Pellegrini Renta Pesos - Clase B	1822 Raíces Ahorro Pesos
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	30%-70%	30%-70%	Otro	75% tasa Badlar
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo
Cuota	Mayorista	Mayorista	General	General
Plazo de liquidación	Inmediato	Inmediato	Inmediato	Inmediato
Sociedad Gerente	Galicia Asset Management S.A.U.	BBVA Asset Management Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.
Sociedad Depositaria	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	BBVA Argentina S.A.	Banco de La Nacion Argentina	Banco Provincia de Buenos Aires

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Objetivos y políticas de inversión

En la fase inicial, se lleva a cabo un análisis de los objetivos y políticas de inversión establecidos en el reglamento de gestión. Se evalúa la información comercial proporcionada por las administradoras y los agentes de calificación, abarcando la totalidad de los fondos comunes de inversión seleccionados.

Fima Premium, bajo la administración de Galicia Asset Management S.A.U. y con la sociedad depositaria en Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., representa un fondo común de inversión abierto de mercado de dinero denominado en pesos argentinos. Su cartera, compuesta principalmente por liquidez, depósitos a plazo fijo y cauciones bursátiles, se destaca por tener todos sus activos denominados en la moneda local. Esta estrategia le permite ofrecer liquidez inmediata con un rendimiento comparable a un depósito a plazo fijo, centrándose primordialmente en cuentas a la vista remuneradas y certificados de plazo fijo.

Por otro lado, FBA Renta Pesos, gestionado por BBVA Asset Management Argentina S.A.U., con la sociedad depositaria en Banco BBVA Argentina S.A., busca maximizar el valor de la liquidez transitoria en pesos de los inversores, ofreciendo un instrumento de disponibilidad inmediata. Su cartera podría estar compuesta por depósitos en cuenta y plazos fijos, entre otros instrumentos.

Pellegrini Renta Pesos, bajo la administración de Pellegrini S.A.S.G.F.C.I., y con la sociedad depositaria a cargo de Banco de la Nación Argentina, es un fondo común de inversión abierto de mercado de dinero denominado en pesos argentinos. De naturaleza clásica en el mercado de dinero y con un horizonte de inversión de corto plazo, se enfoca en invertir en instrumentos de tasa de interés, principalmente certificados de plazo fijo y depósitos a la vista, en las principales entidades financieras del país, siguiendo un criterio de diversificación.

Finalmente, 1822 Raíces Ahorro Pesos se especializa en activos de muy corto plazo, principalmente del sistema financiero o en pases en el BCRA (Banco Central de la República Argentina). Diversifica sus inversiones en depósitos a la vista, cauciones y plazos fijos en bancos del sistema financiero argentino. En ocasiones, puede incluir una participación minoritaria en títulos de renta de corto plazo. Es importante señalar que el patrimonio del fondo debe mantener, como margen de liquidez, al menos el 80% de la cartera en colocaciones a la vista en cuentas radicadas en el país. Según su Reglamento de Gestión, el patrimonio del fondo está compuesto por valores negociables representativos de deuda con oferta pública, excluyendo aquellos convertibles en acciones o en títulos de renta variable. También puede incluir instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), cheques de pago diferido, operaciones de caución bursátil o extrabursátil activas, operaciones de pase bursátil o extrabursátil activas, y operaciones de canje de interés ("swaps") que calcen exactamente con el activo cuya tasa sea convertida. Cabe

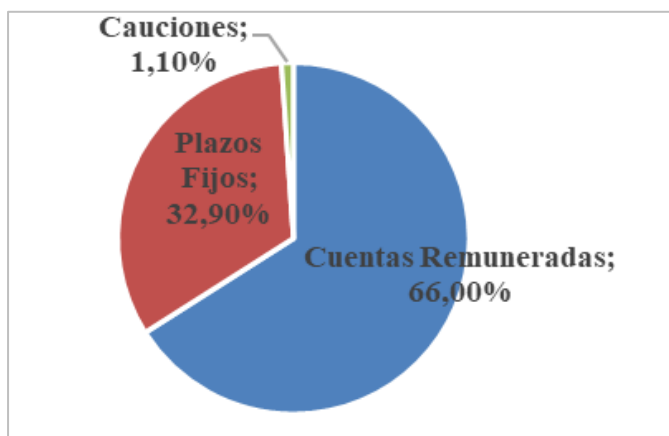
destacar que el fondo solo puede adquirir valores negociables cuyo vencimiento final esté fijado para una fecha que no exceda de un año a partir de la fecha de adquisición.

En resumen, los fondos comunes de inversión seleccionados difieren en sus objetivos y políticas de inversión. Estos contrastes reflejan enfoques distintos para alcanzar sus respectivos objetivos financieros.

Composición de las carteras

Los gráficos siguientes representan la composición de la cartera de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) seleccionados que serán analizados en función del patrimonio invertido en cada clase de instrumento. Se utilizó como referencia la información más reciente sobre los activos, la cual fue obtenida de las respectivas páginas web de entidades financieras la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y sociedades gerentes.

Gráfico 1: Fima Premium B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.

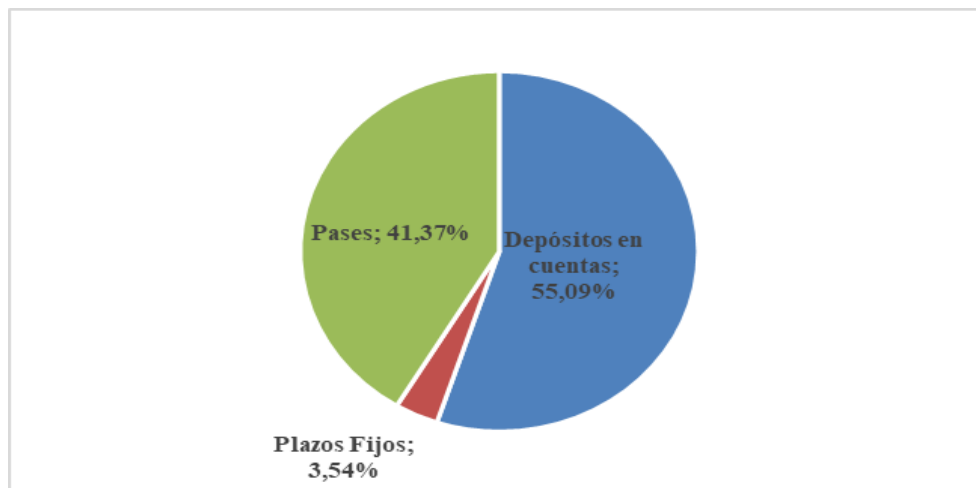


Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

La cartera del fondo Fima Premium al 12 de diciembre de 2023, según la consulta web en la página de la entidad financiera, presenta una composición dominante de liquidez, representando el 66% de los activos. Le sigue en importancia la categoría de depósitos a plazo

fijo, con un 32,9%, y finalmente, las cauciones bursátiles constituyen el 1,1% restante. Es importante destacar que todos los activos del fondo están denominados en pesos argentinos.

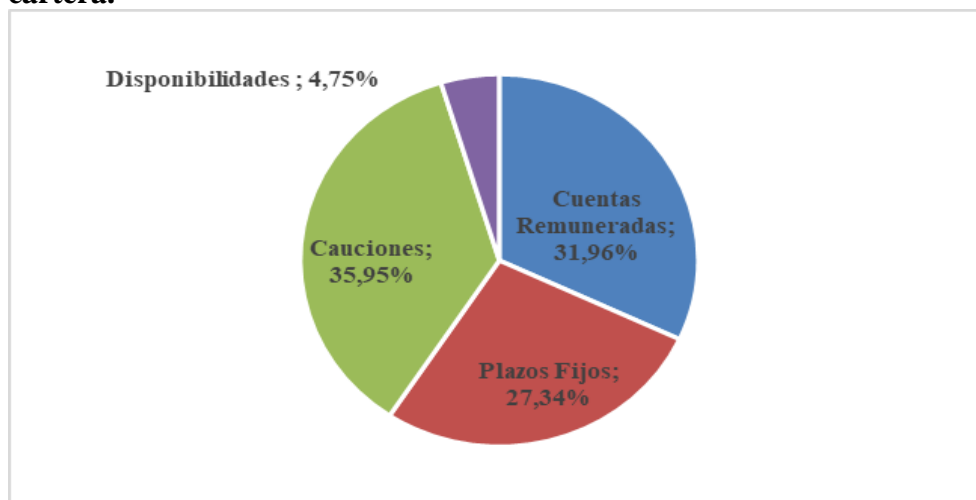
Gráfico 2: FBA Renta en Pesos. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

La cartera del fondo FBA Renta en Pesos al 30 de noviembre de 2023, de acuerdo con la información disponible en la página web del banco, se compone mayormente de depósitos en cuenta, representando el 55,09%. A su vez, los pases constituyen el 41,37%, mientras que los depósitos en plazos fijos conforman el 3,54%.

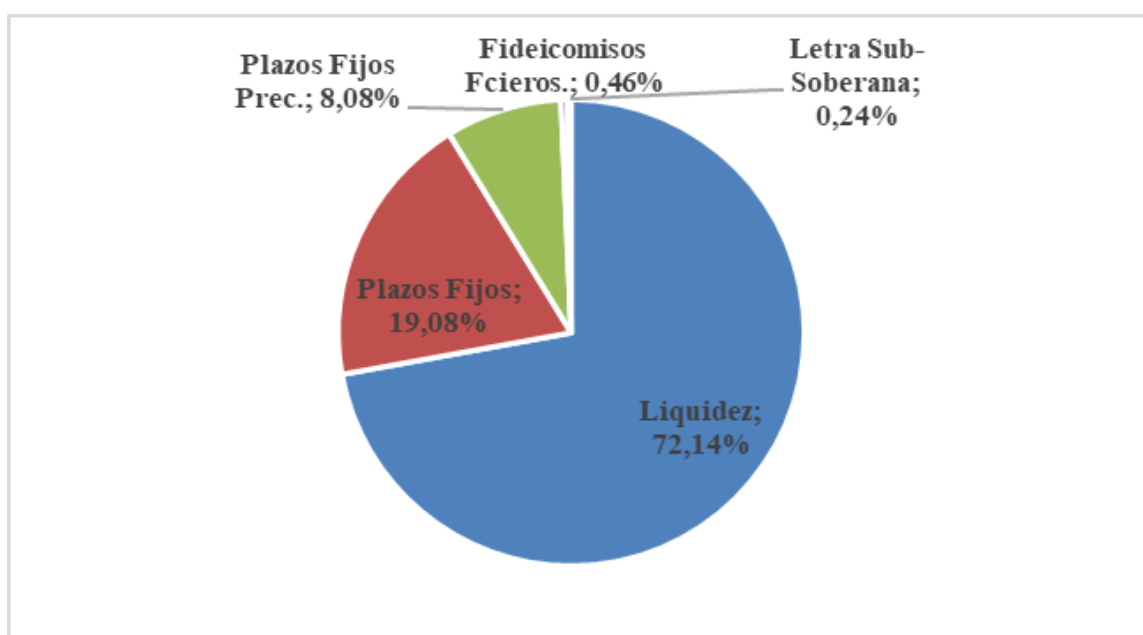
Gráfico 3: Pellegrini Renta Pesos Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

La cartera del fondo Pellegrini Renta Pesos Clase B al 30 de noviembre de 2023, según el fact sheet publicado por la sociedad gerente Pellegrini S.A., presenta la siguiente composición: depósitos en cuenta que representan el 31,96%, depósitos en plazos fijos con un 27,34%, cauciones, que constituyen el 35,95% y disponibilidades, así como otros activos y pasivos, que suman el 4,75%.

Gráfico 4: 1822 Raíces Ahorro Pesos. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

La cartera del fondo 1822 Raíces Ahorro Pesos al 30 de noviembre de 2023, según el fact sheet publicado por la sociedad gerente Provinfondos SGFCI, presenta la siguiente composición: liquidez 72,14%, depósitos a plazo fijo 19,08%, depósitos a plazo fijo precancelables 8,08%, participaciones en fideicomisos financieros un 0,46%, y letras sub soberanas un 0,24%.

Para concluir el relevamiento de la composición de las carteras de los fondos seleccionados, se destacan diferencias en los tipos de activos y sus respectivos porcentajes de participación. Estas variaciones reflejan las estrategias de inversión específicas de cada fondo,

las cuales han sido diseñadas para abordar distintos niveles de liquidez, plazos y preferencias de activos. Los inversores, al examinar estas divergencias, buscan alinear las carteras con sus objetivos y ajustarlas según su tolerancia al riesgo. Para un mayor detalle, se recomienda ver el anexo 4.

Riesgo

La variable de riesgo se aborda desde la perspectiva del riesgo sistémico asociado a los activos que conforman las carteras de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) seleccionados. Se ha llevado a cabo un análisis de los informes de las calificadoras de riesgo para cada uno de los fondos evaluados.

De acuerdo con el informe de calificación elaborado por MOODY'S Local Argentina, se examina la cartera del fondo Fima Premium¹¹, que alcanza un valor de 1.018.059,46 millones de pesos argentinos al 28 de julio de 2023. Se destaca una liquidez del 69,5% de la cartera, considerada muy alta, con una concentración en depósitos a la vista principalmente en Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco Santander Rio S.A. y Banco de la Provincia de Buenos Aires. La madurez promedio de la cartera del fondo Fima Premium es de 10,86 días (0,03 años), sugiriendo su naturaleza de corto plazo. La calidad de la administradora se sitúa por encima de la media, y la calificación final asignada al fondo es AA Af.ar.

En el informe de calificación emitido por MOODY'S Local Argentina, se analiza la cartera del fondo FBA Renta Pesos¹², que alcanza un valor de 930.271,72 millones de pesos argentinos al 27 de octubre de 2023. La calificación AA Af.ar se fundamenta en la calidad crediticia promedio de la cartera y su plazo de vida promedio. El fondo exhibe una liquidez del

¹¹ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's Argentina. Agente de Calificación de Riesgo, agosto 2023, Fondo Fima Premium. Sociedad Gerente: Galicia Asset Management S.A.U.

¹² Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's Argentina. Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo FBA Renta Pesos. Sociedad Gerente: BBVA Asset Management Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.

82,2%, considerada muy alta, con depósitos a la vista principalmente en Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco de la Nación Argentina y Banco Hipotecario S.A. La madurez promedio de la cartera del fondo FBA Renta Pesos es de 11,73 días (0,03 años), indicando una naturaleza de corto plazo. La calidad de la administradora se sitúa por encima de la media, y la calificación final es AAf.ar, destacando que esta calificación se otorga a fondos de renta fija con activos de calidad crediticia superior en comparación con otros fondos locales de renta fija.

Según el informe de calificación emitido el 26 de octubre de 2023 por PRO Ratings, se evalúa la cartera del fondo 1822 Raíces Ahorro Pesos¹³, que alcanza un patrimonio de \$206.278 millones al 30 de septiembre de 2023. Se destaca el bajo riesgo de liquidez, atribuible al tipo de instrumentos en los que se encuentra invertido. Se observa de manera positiva un aumento en la atomización por cuotapartista de la cartera, donde el primer cuotapartista concentra el 2%, los 3 primeros el 6%, los 5 primeros el 9%, y los 10 primeros el 15%. El Consejo de Calificación de Professional Rating Services ACR S.A. (ProRatings) confirma la categoría AA (fija), señalando que la cartera se compone de activos que indican una muy alta calidad crediticia. La inclusión de "fija" a la categoría implica la aplicación de la metodología de calificación de Fondos de Renta Fija.

En relación con el Fondo Pellegrini Renta Pesos¹⁴, según el informe de FIX SCR S.A., agente de calificación de riesgo, se destaca que inició operaciones el 17 de mayo de 1996 y a la fecha de análisis (25-08-23) administraba un patrimonio cercano a los \$432.479 millones. Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. tiene una extensa historia y experiencia en el mercado, iniciando sus actividades en noviembre de 1994. A fines de agosto de 2023, era la tercera administradora del mercado, con una participación del 5,9%, administrando 18 fondos abiertos y un patrimonio

¹³ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por. PRO-RATINGS Agente de Calificación de Riesgo, octubre 2023, 1822 Raíces Ahorro Pesos. Sociedad Gerente: Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.

¹⁴ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por. FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, agosto 2023, Pelegrini Renta Pesos. Sociedad Gerente: Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

cercano a \$856.382 millones. La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un adecuado monitoreo, así como un control adecuado del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. El riesgo de liquidez del Fondo es moderado, con el principal cuotapartista reuniendo un 22,0%, y los principales cinco el 49,5% del patrimonio del Fondo. La liquidez inmediata (disponibilidades) alcanza el 68,8% del total de la cartera. Se considera la estabilidad del principal cuotapartista y la baja duración promedio de la cartera.

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo decide asignar la calificación AA+f (arg). La calificación de fondos ‘AA’ indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, las diferencias radican en la composición de la cartera, el nivel de liquidez, la madurez promedio de los activos y la calidad crediticia, siendo todos ellos fondos de corto plazo con una atención destacada en la liquidez y calidad crediticia de los activos. Anexo 19 “Modelo Informe de Calificación”.

Benchmarking vs. Rendimientos

Durante el período de estudio, la mayoría de los fondos seleccionados informaron el índice de referencia utilizado, con la excepción del FCI Pellegrini Renta en Pesos Clase B. Los administradores de las carteras de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) que proporcionaron información definieron un porcentaje de la tasa badlar como índice de referencia. La tasa badlar¹⁵ se define como la tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras y es publicada por el Banco Central de la República Argentina. Con el objetivo de unificar el índice de referencia para compararlo con la rentabilidad de los fondos seleccionados de este grupo, se tomó como referencia un 70% de la tasa badlar evidenciada durante el periodo relevado. En cuanto a los resultados, es importante

15 Banco Central de la República Argentina. Diccionario Financiero (2024). https://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_B.asp

destacar que todos los fondos seleccionados superaron el índice de referencia en más del 30%. El Pellegrini Renta Pesos Clase B lidera con un rendimiento del 197,55%, seguido por el FBA Renta Pesos Clase B, que alcanzó un rendimiento del 197,21%. En tercer lugar, se encuentra el 1822 Raíces Ahorro Pesos, con un rendimiento del 195,88%, y en cuarto lugar está el Fima Premium B, con un rendimiento del 193,55%.

Tabla 2: Rendimientos vs. Benchmark

Fondo	Rendimiento	Benchmark 70% Badlar	Diferencia
Pellegrini Renta Pesos - Clase B	197,55%	147,91%	49,64%
FBA Renta Pesos - Clase B	197,21%		49,31%
1822 Raices Ahorro Pesos	195,98%		48,07%
Fima Premium - Clase B	193,55%		45,64%

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

En relación con la estabilidad de los rendimientos, los desvíos estándar son los siguientes: Fima Premium B con un 1,920%, FBA Renta Pesos Clase B con un 1,914%, Pellegrini Renta Pesos Clase B con un 1,937%, y 1822 Raíces Ahorro Pesos con un 1,890%. Estos indicadores subrayan la consistencia de los fondos a lo largo del período evaluado.

A lo largo del periodo relevado, la política monetaria del Banco Central de la República Argentina, basada en los datos de inflación y la tensión cambiaria, incrementó la tasa de interés de referencia con el objetivo de lograr estabilidad financiera y cambiaria. Al inicio del periodo, la tasa BADLAR era del 34,18% TNA, alcanzando el 128,56% al 31 de octubre de 2023; todos los fondos replicaron estos incrementos de tasa. La respuesta de los fondos a estos cambios indica una adaptación efectiva a las condiciones del entorno, resaltando la importancia de una gestión de riesgos proactiva.

En relación con la composición de las carteras, cabe destacar que la diversificación de activos y estrategias implementada por los administradores de los fondos seleccionados ha

contribuido significativamente a los resultados positivos. La gestión activa y prudente de los administradores se refleja en su capacidad para superar el índice de referencia, evidenciando un enfoque estratégico eficaz.

A continuación, se presenta la Tabla 3, que detalla las variaciones porcentuales mensuales de los rendimientos de los fondos seleccionados con respecto al índice de referencia, así como también los rendimientos acumulados de los fondos comunes de inversión seleccionados, junto con el desvío estándar de dichos rendimientos para cada uno de los fondos.

Para un mayor detalle, se recomienda consultar los Anexos 2 y 3.

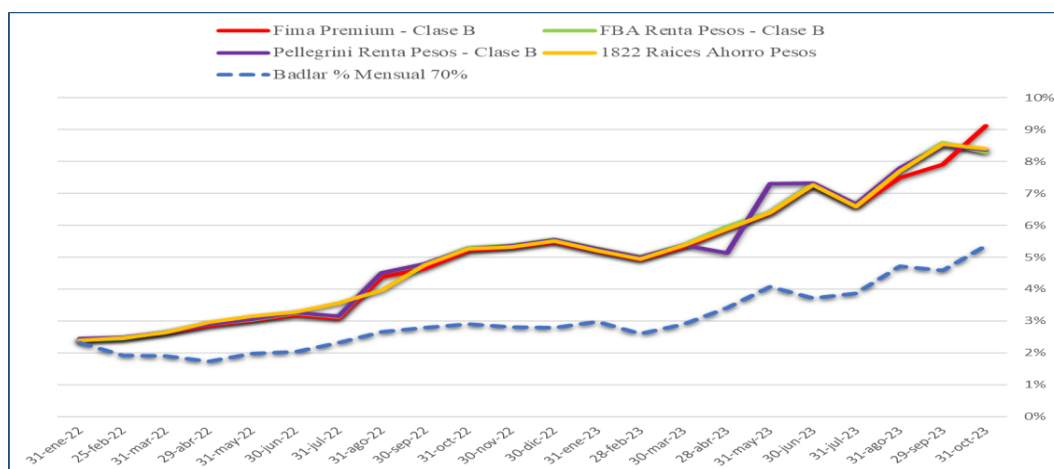
Tabla 3: Evolución mensual de rendimientos (%).

Periodo/ FCI	Fima Premium - Clase B	FBA Renta Pesos - Clase B	Pellegrini Renta Pesos - Clase B	1822 Raices Ahorro Pesos	Badlar % Mensual 70%	Badlar %. Acumulado 70%
31-ene-22	2,4133%	2,3855%	2,4560%	2,3839%	2,31%	2,31%
25-feb-22	2,4576%	2,4543%	2,4881%	2,4652%	1,91%	4,27%
31-mar-22	2,6400%	2,6510%	2,6432%	2,6396%	1,91%	7,11%
29-abr-22	2,8519%	2,9109%	2,9004%	2,9575%	1,73%	9,75%
31-may-22	3,0059%	3,0366%	3,0592%	3,1504%	1,97%	12,84%
30-jun-22	3,1893%	3,2408%	3,2577%	3,2885%	2,04%	16,13%
31-jul-22	3,0796%	3,1294%	3,1427%	3,5588%	2,31%	19,97%
31-ago-22	4,3682%	4,5134%	4,5008%	3,9660%	2,66%	24,52%
30-sep-22	4,6469%	4,7790%	4,7951%	4,7484%	2,78%	29,48%
31-oct-22	5,2097%	5,2936%	5,2633%	5,2689%	2,89%	34,82%
30-nov-22	5,3020%	5,3826%	5,3646%	5,3199%	2,80%	40,22%
30-dic-22	5,4684%	5,5690%	5,5467%	5,5066%	2,79%	45,81%
31-ene-23	5,1896%	5,2798%	5,2670%	5,2022%	2,98%	52,02%
28-feb-23	4,9241%	5,0225%	4,9976%	4,9510%	2,61%	57,68%
30-mar-23	5,3288%	5,3880%	5,3871%	5,3804%	2,90%	64,21%
28-abr-23	5,8725%	5,9709%	5,1240%	5,8865%	3,41%	72,20%
31-may-23	6,3831%	6,4212%	7,2993%	6,4021%	4,07%	82,22%
30-jun-23	7,2712%	7,3099%	7,3220%	7,2685%	3,72%	91,89%
31-jul-23	6,5929%	6,6518%	6,6634%	6,5895%	3,87%	102,49%
31-ago-23	7,4936%	7,7594%	7,7947%	7,7027%	4,72%	116,14%
29-sep-23	7,9198%	8,5943%	8,5242%	8,5514%	4,59%	130,31%
31-oct-23	9,1272%	8,2915%	8,3653%	8,4016%	5,35%	147,91%
% Acum.período relevado	193,55%	197,21%	197,55%	195,98%		147,91%
Desvío Estandar	1,920%	1,914%	1,937%	1,890%		

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Seguidamente, se exhibe el Gráfico 5 que ilustra las variaciones porcentuales mensuales en los rendimientos de los fondos seleccionados, así como en el índice de referencia.

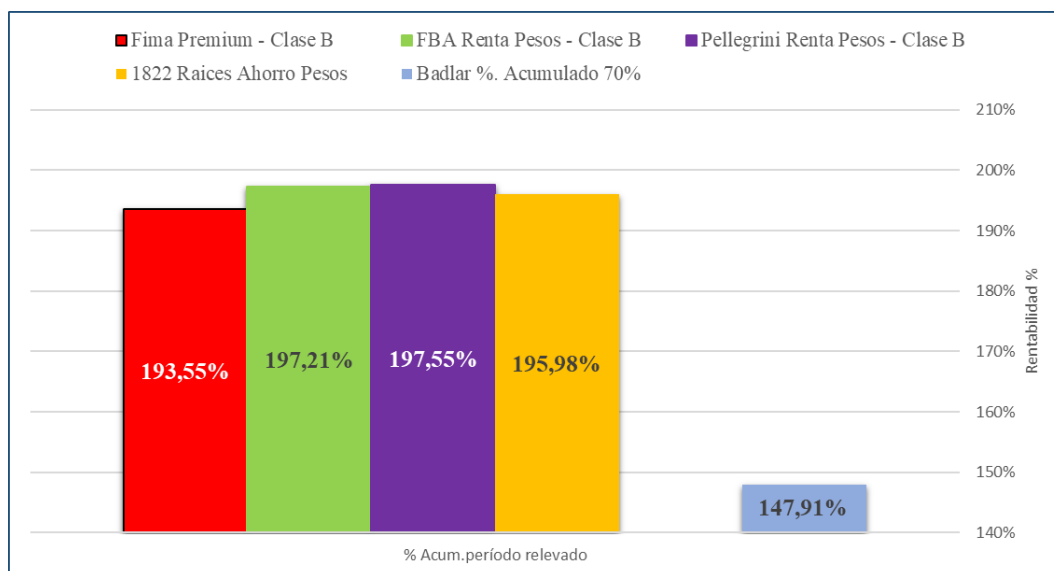
Gráfico 5: Evolución mensual de rendimientos (%).



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

A continuación, el Gráfico 6 muestra la variación acumulada de los rendimientos de los fondos seleccionados y del índice de referencia.

Gráfico 6: % acumulado del periodo relevado.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Fondos de Bonos o de Renta Fija

A partir de los resúmenes obtenidos mediante la base de datos de la CAFCI y la Comisión Nacional de Valores para el periodo relevado, se ha elaborado la siguiente tabla que presenta los Fondos Comunes de Inversión (FCI) de renta fija que fueron seleccionados, junto con sus principales características. Para un mejor detalle se recomienda ver el anexo 5.

Tabla 4: Fondos de Renta Fija seleccionados

Datos del Fondo	Pellegrini Crecimiento - Clase B	Pellegrini Renta Fija - Clase B	Pellegrini Protección - Clase C	Super Bonos - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Fija	Renta Fija	Renta Fija	Renta Fija
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	Badlar	Badlar	No registrado	Otro
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo	Mediano Plazo
Cuota	General	General	General	Mayorista
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	24 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.
Sociedad Depositaria	Banco de la Nación Argentina	Banco de la Nación Argentina	Banco de la Nación Argentina	Banco Santander Argentina S.A.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Objetivos y políticas de inversión

La información sobre los objetivos y políticas de inversión de los fondos comunes de inversión se fundamenta en el reglamento de gestión proporcionado por las administradoras y en los informes de los agentes de calificación.

Pellegrini Protección se destaca como un fondo de renta fija nominado en pesos, específicamente diseñado para sus operaciones de suscripción, rescate y valuación de su cartera. Su principal objetivo es invertir en activos de renta fija e instrumentos de cobertura, con la finalidad de resguardar el patrimonio del fondo ante las posibles fluctuaciones del tipo de cambio oficial. Adopta una estrategia centrada en instrumentos de corto plazo, buscando mitigar riesgos y preservar el capital a lo largo del tiempo.

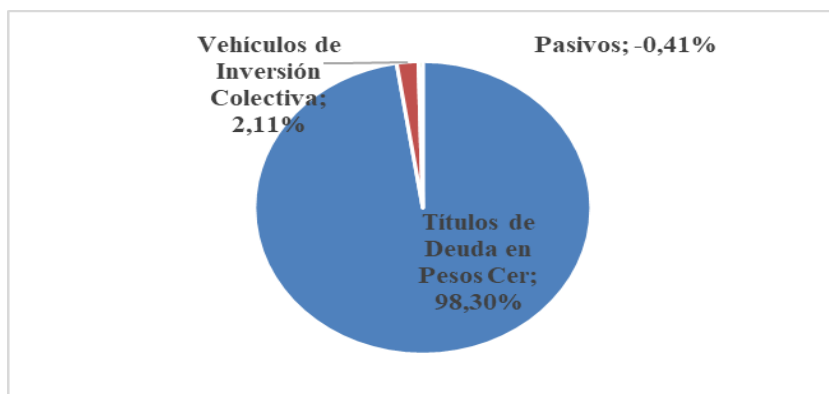
Por su parte, Pellegrini Renta Fija se presenta como un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo, cuyo benchmark es la tasa badlar privada. Al igual que Pellegrini Protección, este fondo está nominado en pesos para sus suscripciones, rescates y la valuación de su cartera. Su estrategia también se enfoca en instrumentos de corto plazo, con el objetivo de lograr una valorización continua de la cartera a mediano plazo, manteniendo un riesgo controlado.

En el ámbito de Pellegrini Crecimiento, nos encontramos con otro fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo y denominación en pesos para sus operaciones. Su estrategia se basa en invertir en instrumentos de renta fija CER de corto plazo emitidos por el Tesoro. Aquí, la finalidad es alcanzar una valorización continua del fondo con un riesgo acotado, manteniendo una duration de hasta 1 año. En último lugar, Súper Bonos, un fondo de renta fija en pesos, destaca por invertir en activos denominados dollar-linked o en instrumentos en pesos soberanos de corto y mediano plazo con cobertura de futuros del tipo de cambio. Sus operaciones de rescate y suscripción se realizan en la moneda nacional (pesos). Este fondo, que inició sus operaciones bajo la actual estrategia en mayo de 2020, tiene un horizonte de inversión a doce meses, ofreciendo así una opción diversificada y alineada con las dinámicas del mercado financiero actual.

Composición de las carteras

Los gráficos que siguen muestran la distribución de activos en las carteras de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) seleccionados, analizando la proporción del patrimonio invertido en cada clase de instrumento. La información más reciente sobre los activos se extrajo de las respectivas páginas web de entidades financieras la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y sociedades gerentes.

Gráfico 7: Pellegrini Crecimiento Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

La cartera del fondo Pellegrini Crecimiento Clase B al 7 de diciembre de 2023 estaba conformada por un 98,3% en títulos públicos que ajustan por CER, el 2,11% en cuotas partes de fondos comunes de inversión money market y un -0,41% en pasivos.

Gráfico 8: Pellegrini Protección Clase C. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.

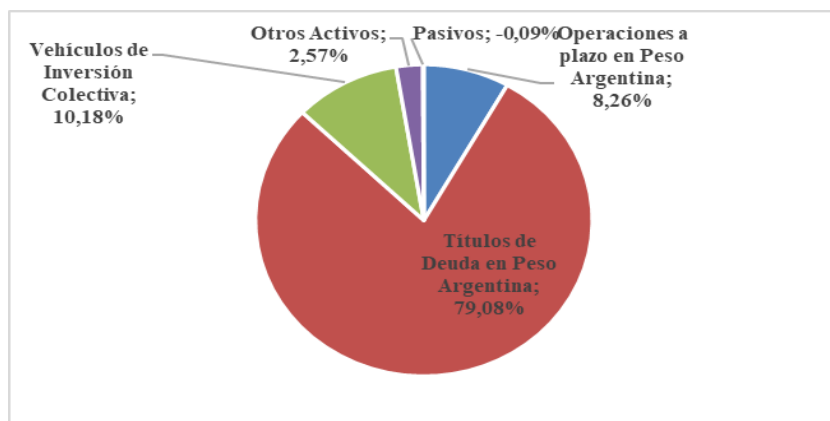


Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Al 7 de diciembre de 2023, la cartera del fondo Pellegrini Protección Clase C presentaba la siguiente distribución: Títulos de Deuda en dólar estadounidense, 1,71%; Títulos de Deuda

en dólar estadounidense Linked, 65.03%; Títulos de Deuda en pesos argentinos, 24.93%; Vehículos de Inversión Colectiva, 8.43%; Otros Activos, 8.43%; y Pasivos, -1.09%.

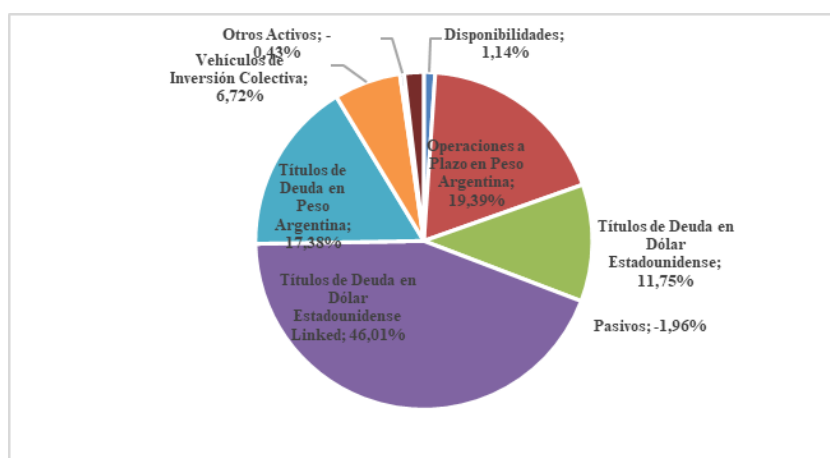
Gráfico 9: Pellegrini Renta Fija Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Hasta el 7 de diciembre de 2023, la cartera del fondo Pellegrini Renta Fija Clase B presentó la siguiente distribución: Operaciones a plazo en peso argentino 8,26%, Títulos de Deuda en peso argentino 79,08%, Vehículos de Inversión Colectiva 10,18%, Otros Activos 2,57%, y pasivos -0,09%.

Gráfico 10: Súper Bonos Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Hasta el 7 de diciembre de 2023, la cartera del fondo Súper Bonos Clase B reflejó la siguiente distribución: un 1,14% en Disponibilidades, un 19,39% en Operaciones a Plazo en peso argentino, un 11,75% en Títulos de Deuda en dólar estadounidense, un 46,01% en Títulos de Deuda en dólar estadounidense Linked, un 17,38% en Títulos de Deuda en peso argentino, un 6,72% en Vehículos de Inversión Colectiva, un -0,43% en Otros Activos, y un -1,96% en pasivos.

En síntesis, hasta el 7 de diciembre de 2023, los fondos Pellegrini Crecimiento Clase B, Pellegrini Protección Clase C, Pellegrini Renta Fija Clase B y Súper Bonos Clase B exhiben estrategias divergentes. Pellegrini Crecimiento se destaca con una fuerte presencia en títulos públicos ajustados por CER (98,3%) y cuotas partes en fondos money market (2,11%), con mínimos pasivos (-0,41%). Pellegrini Protección diversifica con un 65,03% en Títulos de Deuda en dólar estadounidense Linked y un 24,93% en Títulos de Deuda en pesos argentinos, manteniendo pasivos en -1,09%. Pellegrini Renta Fija se concentra principalmente en títulos de deuda en peso argentino (79,08%), mientras que Súper Bonos equilibra sus inversiones con un 46,01% en Títulos de Deuda en dólar estadounidense Linked. Estas variaciones subrayan la importancia de analizar las estrategias para alinear las carteras con los objetivos de inversión. Para un mayor detalle, se recomienda ver el anexo 8.

Riesgo

Para llevar a cabo esta evaluación, se ha analizado la información contenida en los informes de calificación de cada fondo. El Fondo Pellegrini Protección¹⁶ obtuvo una calificación basada en la sólida calidad crediticia de su portafolio, situándose en el rango AA (arg) tanto en la fecha de análisis como en el promedio del último año. Al evaluar el riesgo de

¹⁶ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por FIX SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo, octubre 2023, Fondo Pellegrini Protección. Sociedad Gerente: Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

concentración al 27 de octubre de 2023, se observó que la principal concentración por emisor representaba un 1,2% del total de la cartera, excluyendo títulos públicos nacionales, cauciones y FCI, mientras que las primeras cinco concentraciones equivalían al 3,1%. Sin embargo, debido a su estrategia centrada en títulos duales, bonos dólar link y emisiones CER del soberano con cobertura de futuros de moneda, la mayor exposición del fondo se dirigía hacia las emisiones del sector público nacional, representando el 61,4% del patrimonio (84,2% promedio en los últimos 12 meses).

En términos de liquidez hasta el 27 de octubre de 2023, el riesgo era bajo, con el principal cuotapartista representando un 33,7%, y los principales cinco alcanzando el 86,8% del patrimonio del fondo. En esa misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos nacionales, cauciones, disponibilidades más FCI) conformaban el 96,4% del total de la cartera. En la reunión del 20 de diciembre de 2023, el consejo de calificación de FIX SCR S.A. confirmó la calificación AA-f (arg) para el presente fondo, indicando una muy alta calidad crediticia de los activos y anticipando un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA'.

Pellegrini Renta Fija¹⁷, por su parte, cuenta con una calificación principal de AAA (arg) basada en la calidad crediticia de su cartera, que se mantuvo en un promedio de AA+(arg) durante el último año. Al 25 de agosto de 2023, la concentración máxima por emisor, excluyendo FCI y títulos públicos nacionales, representaba el 2,7% de la cartera total, mientras que las cinco principales concentraciones alcanzaban el 5,2%. Es relevante destacar que, en la misma fecha, el 90,0% de la cartera estaba posicionado en títulos públicos nacionales, principalmente en letras CER emitidas por el Gobierno Nacional, proporcionando un rendimiento superior a los instrumentos a tasa Badlar. En cuanto al riesgo de liquidez al 25 de agosto de 2023, se mantenía en niveles bajos, ya que el principal cuotapartista y los cinco

¹⁷ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por FIX SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo, agosto 2023, Fondo Pellegrini Renta Fija. Sociedad Gerente: Pellegrini S.A.S.G.F.C.I

principales concentraban el 23,4% y el 59,2% respectivamente del patrimonio del Fondo. Además, el 92,7% de la cartera total estaba compuesto por activos líquidos, que incluían títulos públicos nacionales y FCI. El 30 de octubre de 2023, el consejo de calificación de FIX SCR S.A. confirmó la calificación AA-f (arg) para el Fondo, reflejando la muy alta calidad crediticia de los activos y anticipando que el promedio ponderado de la calificación del portafolio se mantendrá en 'AA'.

En cuanto a Pellegrini Crecimiento¹⁸, la calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia promedio del portafolio a la fecha de análisis, ubicándose en el rango AA (arg). Al 25 de agosto de 2023, el Fondo no presentaba riesgo de concentración por emisor privado. No obstante, en línea con su estrategia de posicionarse en títulos públicos soberanos y FCI, su mayor exposición es al sector público nacional, representando el 96% del patrimonio invertido. En términos de liquidez, hasta el 25 de agosto de 2023, el principal cuotapartista reunía un 31,0%, y los principales cinco el 66,2% del patrimonio del Fondo. Los activos de mayor liquidez (títulos públicos nacionales más FCI) representaban un 97,6% del total de la cartera. El 30 de octubre de 2023, el consejo de calificación de FIX SCR S.A. confirmó la calificación AA-f (arg) para el Fondo, reflejando la muy alta calidad crediticia de los activos y anticipando que el promedio ponderado de la calificación del portafolio se mantendrá en 'AA'.

La administradora de estos fondos es Pellegrini S.A.S.G.F.C.I., con una historia y experiencia extensas en el mercado desde noviembre de 1994. Hasta finales de octubre de 2023, se posicionaba como la tercera administradora del mercado, con una participación del 5,8%, gestionando 18 fondos abiertos y un patrimonio cercano a los \$984.807 millones. Además, en la misma fecha, administraba un fondo cerrado con un patrimonio de \$8.267 millones. Para los

¹⁸ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por FIX SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo, agosto 2023, Fondo Pellegrini Crecimiento. Sociedad Gerente: Pellegrini S.A.S.G.F.C.I

tres fondos, el Agente de Custodia es el Banco de la Nación Argentina, entidad autárquica del estado, con autonomía presupuestaria y administrativa.

El fondo Súper Bonos¹⁹, al evaluarse a la fecha de análisis (28-07-03) y en promedio del último año, exhibe un riesgo crediticio promedio de la cartera situado en el rango AA (arg), demostrando una calidad crediticia muy destacada. En la fecha de análisis, la principal concentración por emisor (sin considerar títulos públicos ni cauciones) representaba un 4,9%, mientras que las primeras cinco concentraciones alcanzaban el 11,5% del total de la cartera. Es importante resaltar que el fondo tiene una considerable participación en títulos públicos nacionales, representando el 79,0% al 28-07-23.

El administrador, Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A., con inicio de operaciones a fines de 1994, presenta un fuerte posicionamiento. Hasta agosto de 2023, era la principal administradora del mercado, con una participación del 11,6% y un patrimonio administrado cercano a los \$1.690.717 millones. Además, el Banco Santander Argentina S.A. actúa como Agente de Custodia, calificado por FIX en AAA (arg) con Perspectiva Estable y A1+ (arg) para endeudamiento a largo y corto plazo, respectivamente. En cuanto a los procesos, la administradora cuenta con un consistente proceso de selección de activos y monitoreo, así como un estricto control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

En términos de riesgo de liquidez al 28-07-2023, el principal cuotapartista reunía el 24,1%, y los primeros cinco concentraban el 45,7% del patrimonio del fondo. Mientras tanto, los activos líquidos (disponibilidades más FCI y títulos públicos soberanos) representaban el 82,5% del total de la cartera. En la reunión del 20 de septiembre de 2023, el consejo de

¹⁹ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por FIX SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo, Julio 2023, Fondo Super Bonos, Sociedad Gerente: Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A.

calificación de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo decidió confirmar la calificación del presente fondo en AA-f (arg).

En síntesis, los fondos bajo la administración de Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. han alcanzado destacadas calificaciones crediticias, reflejando una sólida calidad en sus carteras.

En términos de concentración, se destaca una significativa exposición al Sector Público Nacional en Pellegrini Protección y Pellegrini Crecimiento, así como una importante proporción de títulos públicos nacionales en Pellegrini Renta Fija.

En cuanto a la liquidez, todos los fondos han demostrado bajos niveles de riesgo, resaltando la presencia de activos líquidos que conforman una parte considerable de las carteras.

La administradora Pellegrini S.A.S.G.F.C.I., ha demostrado una amplia experiencia en el mercado financiero. Su eficiente gestión de activos, control riguroso de riesgos y consistencia en el cumplimiento de límites regulatorios las consolidan como actores destacados en el panorama financiero.

Por otro lado, el Fondo Súper Bonos, administrado por Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A., también ha obtenido una calificación AA-f (arg) con sólida calidad crediticia, niveles de liquidez y concentración bajo control. La experiencia y solidez tanto del administrador como del Agente de Custodia, Banco Santander Argentina S.A., respaldan la robustez del fondo en el mercado financiero.

Benchmarking vs. Rendimientos

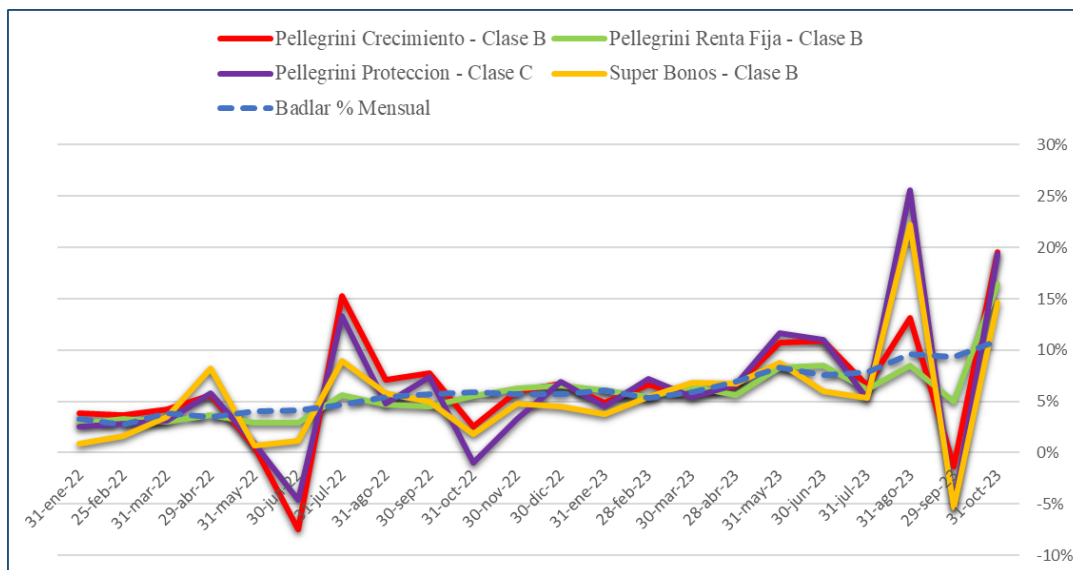
Durante el período analizado, los fondos Pellegrini Renta Fija y Pellegrini Crecimiento han elegido la tasa badlar como su indicador clave de rendimiento. Con el propósito de homogeneizar el índice de referencia para realizar comparaciones con la rentabilidad de los

fondos seleccionados dentro de este grupo, se adopta la tasa badlar observada durante el período en cuestión como referencia. La Tabla 5 detalla las variaciones porcentuales mensuales de los rendimientos de los fondos seleccionados, proporcionando un análisis comparativo con el índice de referencia. Este enfoque permite evaluar de manera más precisa el desempeño de los fondos en relación con las condiciones del mercado representadas por la tasa badlar. Para un mayor detalle, se recomienda consultar los Anexos 6 y 7.

Tabla 5: Evolución mensual de rendimientos (%).

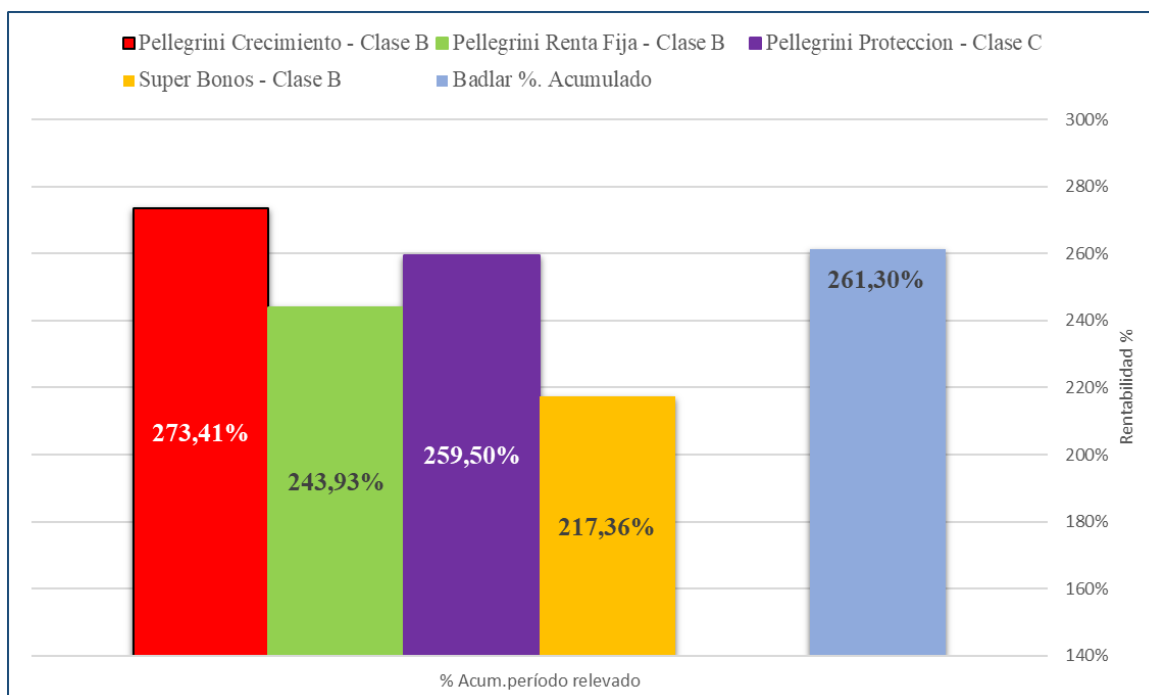
Periodo/ FCI	Pellegrini Crecimiento - Clase B	Pellegrini Renta Fija - Clase B	Pellegrini Proteccion - Clase C	Super Bonos - Clase B	Badlar % Mensual	Badlar %. Acumulado
31-ene-22	3,88%	2,86%	2,57%	0,88%	3,30%	3,30%
25-feb-22	3,68%	3,32%	2,80%	1,66%	2,74%	6,12%
31-mar-22	4,19%	3,06%	3,10%	3,52%	3,89%	10,26%
29-abr-22	5,64%	3,68%	5,82%	8,24%	3,53%	14,15%
31-may-22	0,56%	2,88%	0,88%	0,66%	4,02%	18,73%
30-jun-22	-7,52%	2,89%	-4,64%	1,19%	4,16%	23,67%
31-jul-22	15,30%	5,60%	13,36%	9,00%	4,72%	29,51%
31-ago-22	7,07%	4,65%	4,75%	5,79%	5,43%	36,54%
30-sep-22	7,79%	4,51%	7,34%	4,95%	5,68%	44,30%
31-oct-22	2,55%	5,53%	-1,01%	1,85%	5,90%	52,81%
30-nov-22	5,97%	6,27%	3,28%	4,76%	5,71%	61,54%
30-dic-22	6,71%	6,56%	6,88%	4,53%	5,70%	70,75%
31-ene-23	4,86%	6,08%	4,47%	3,77%	6,08%	81,14%
28-feb-23	6,66%	5,41%	7,21%	5,44%	5,32%	90,78%
30-mar-23	5,50%	6,44%	5,44%	6,79%	5,91%	102,06%
28-abr-23	6,52%	5,57%	6,64%	6,74%	6,95%	116,11%
31-may-23	10,70%	8,27%	11,65%	8,74%	8,31%	134,07%
30-jun-23	10,91%	8,47%	11,02%	5,96%	7,58%	151,82%
31-jul-23	6,57%	6,22%	5,25%	5,36%	7,89%	171,68%
31-ago-23	13,18%	8,50%	25,59%	22,28%	9,63%	197,86%
29-sep-23	-1,37%	4,99%	-5,31%	-5,34%	9,36%	225,73%
31-oct-23	19,55%	16,38%	19,38%	14,63%	10,92%	261,30%
% Acum.período relevado	273,41%	243,93%	259,50%	217,36%		261,30%
Desvío Estandar	5,628%	2,941%	7,026%	5,418%		

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Gráfico 11: Evolución mensual de rendimientos (%).

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

A continuación, en el Gráfico 12 se presenta la variación acumulada de los rendimientos de los fondos seleccionados junto con el índice de referencia.

Gráfico 12: % acumulado del periodo relevado.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

El análisis de los fondos seleccionados revela que el Pellegrini Crecimiento Clase B se destacó con el rendimiento más elevado durante el periodo relevado, alcanzando un 273,41%. Le siguió el Pellegrini Protección Clase C, con un rendimiento del 259,50%. En tercer lugar, se ubicó el Pellegrini Renta Fija - Clase B, registrando un rendimiento del 244,75%, y en última posición se situó el Súper Bonos - Clase B, con un rendimiento del 217,36%. Es relevante destacar que únicamente el fondo Pellegrini Crecimiento Clase B superó el rendimiento del índice de referencia seleccionado para la comparación. Asimismo, el fondo Pellegrini Renta Fija - Clase B no experimentó rendimientos mensuales negativos, a diferencia de los demás fondos seleccionados, pero se encontró significativamente por debajo de la tasa Badlar, parámetro elegido.

Tabla 6: Rendimientos vs. Benchmark

Fondo	Rendimiento	Benchmark Badlar	Diferencia
Pellegrini Crecimiento - Clase B	273,41%	261,30%	12,11%
Pellegrini Proteccion - Clase C	259,50%		-1,80%
Pellegrini Renta Fija - Clase B	244,75%		-16,55%
Super Bonos - Clase B	217,36%		-43,94%

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

En cuanto a los desvíos estándares del periodo relevado, se observan los siguientes valores: Pellegrini Crecimiento - Clase B con un 5,628%, Pellegrini Renta Fija - Clase B con un 2,941%, Pellegrini Protección - Clase C con un 7,026%, y el Super Bonos - Clase B con un 5,418%.

Los desvíos estándares proporcionan una medida de la dispersión de los rendimientos en relación con sus valores promedio durante el periodo relevado. Un desvío estándar más bajo

indica que los rendimientos tienden a ser más consistentes y cercanos a la media, mientras que un desvío estándar más alto sugiere una mayor variabilidad en los rendimientos.

En este contexto, se observa que el Pellegrini Renta Fija - Clase B presenta un desvío estándar relativamente bajo, indicando una mayor estabilidad en sus rendimientos en comparación con los otros fondos. Por otro lado, el Pellegrini Protección - Clase C muestra el desvío estándar más alto, señalando una mayor variabilidad en sus rendimientos durante el periodo analizado.

Fondos de Renta Mixta

Los fondos de renta mixta son fondos de inversión que invierten en una combinación de activos de renta variable (acciones) y renta fija (bonos). La idea es diversificar la cartera y equilibrar el riesgo al tener exposición tanto a instrumentos de mayor riesgo y rendimiento potencial (acciones) como a instrumentos más seguros, pero con menor rendimiento potencial (bonos).

Tabla 7: Fondos de Renta Mixta seleccionados

Datos del Fondo	Tavelli Global	Schroder Renta Global FCI - Clase B	Consultatio Renta Mixta - Clase C	Delta Gestion I - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Mixta	Renta Mixta	Renta Mixta	Renta Mixta
Región	Global	Global	Global	Global
Benchmark	No registrado	No registrado	No registrado	No registrado
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Flexible	Largo plazo	Largo plazo	Flexible
Cuota	General	No registrado	Mayorista	Mayorista
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Tavelli y Cia. S.A.	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Delta Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Objetivos y políticas de inversión

La información sobre los objetivos y políticas de inversión de los fondos comunes de inversión se fundamenta en el reglamento de gestión proporcionado por las administradoras y en los informes de los agentes de calificación.

Consultatio Renta Mixta es un fondo abierto de renta fija denominado en pesos argentinos, gestionado por Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A. La entidad depositaria es Banco de Valores S.A. Este fondo busca ofrecer un portafolio diversificado mediante inversiones en instrumentos de renta fija, basándose en la visión de mercado del equipo de inversiones. La administración del patrimonio se centra en obtener los mejores resultados al

gestionar el riesgo asociado, conformando un portafolio que puede incluir tanto renta fija como renta variable, con niveles de diversificación variables según las circunstancias del mercado.

Delta Gestión I es un fondo de mediano plazo denominado en pesos, que persigue una óptima diversificación entre diferentes activos de renta fija en Argentina, principalmente en pesos y dólares vinculados. El 75% de la inversión se destina a las mejores alternativas en el universo de curvas en pesos (CER, Badlar, fija en pesos, etc.), mientras que el 25% restante puede invertirse en activos en dólares del Mercosur más Chile.

Schroder Renta Global FCI es un fondo común de inversión abierto de renta fija denominado en pesos argentinos, administrado por Schroder S.A.S.G.F.C.I. Esta entidad, con una amplia trayectoria en el mercado de capitales local, tiene como sociedad depositaria a Banco de Valores S.A. Al ser un fondo abierto, puede recibir suscripciones y rescates de manera continua, liquidándose según los plazos establecidos en el Reglamento de Gestión. El objetivo principal es proporcionar rentabilidad a través de la inversión en instrumentos de renta fija, principalmente en Obligaciones Negociables (locales), Títulos Públicos, Obligaciones Negociables (Compañías Estatales), Títulos Públicos (Subsoberanos), entre otros.

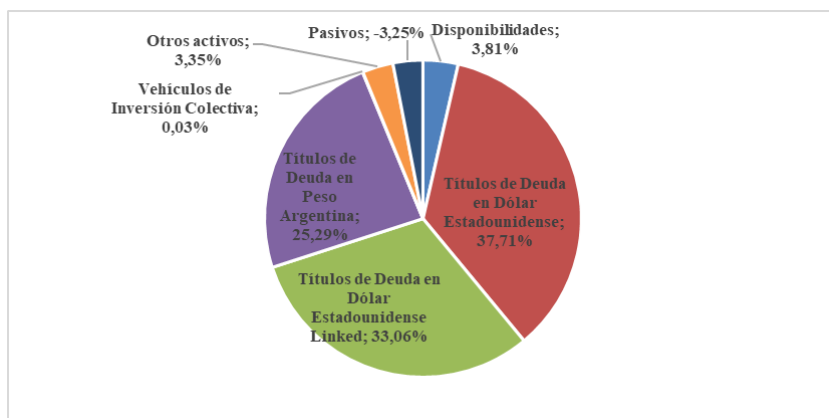
Tavelli Global tiene como objetivo maximizar el rendimiento de un portafolio de renta fija en pesos de corto plazo, dando prioridad a la preservación del capital y la liquidez en 24 horas, con una volatilidad reducida. Es ideal para el manejo de la liquidez de corto plazo de inversores institucionales. El fondo destina el 100% de su patrimonio a instrumentos de corto y mediano plazo, priorizando la inversión en títulos emitidos por el BCRA, Ciudad de Buenos Aires y Provincia de Buenos Aires, caución bursátil, cheques de pago diferido, obligaciones negociables de corto plazo, fideicomisos financieros en el tramo senior y operaciones sintéticas, que son operaciones que utilizan distintos activos, "sintetizando" en uno solo una colocación a tasa de interés fija.

Composición de las carteras

La información sobre la composición de las carteras de los fondos seleccionados se obtuvo de las páginas web correspondientes de las entidades financieras, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y las sociedades gerentes.

Hasta el 15 de diciembre de 2023, la distribución de activos en los fondos seleccionados se presenta de la siguiente manera. En el caso del fondo Consultatio Renta Mixta - clase C, se observa un 3,81% en disponibilidades, 37,71% en títulos de deuda en dólar estadounidense, 33,06% en títulos de deuda en dólar estadounidense linked, 25,29% en títulos de deuda en peso argentino, 0,03% en vehículos de inversión colectiva, 3,35% en otros activos, y un -3,25% en pasivos.

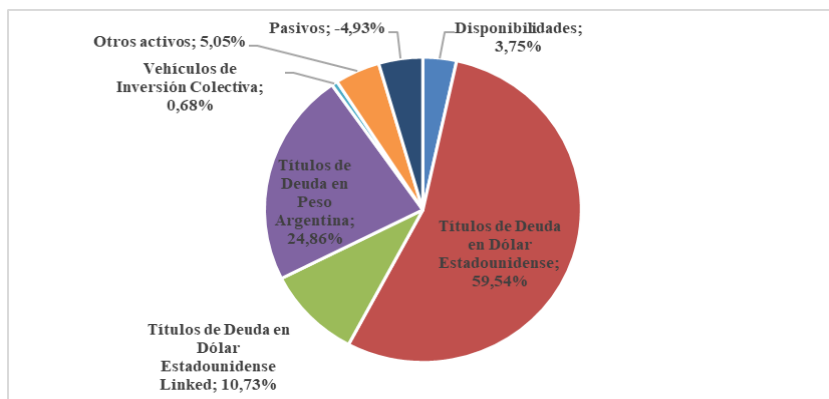
Gráfico 13: Consultatio Renta Mixta - Clase C. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Para el Delta Gestión I, el 3,75% está en disponibilidades, 59,54% en títulos de deuda en dólar estadounidense, 10,73% en títulos de deuda en dólar estadounidense linked, 24,86% en títulos de deuda en peso argentino, 0,68% en vehículos de inversión colectiva, 5,05% en otros activos, con una participación accionaria argentina del 0,32% y un -4,93% en pasivos.

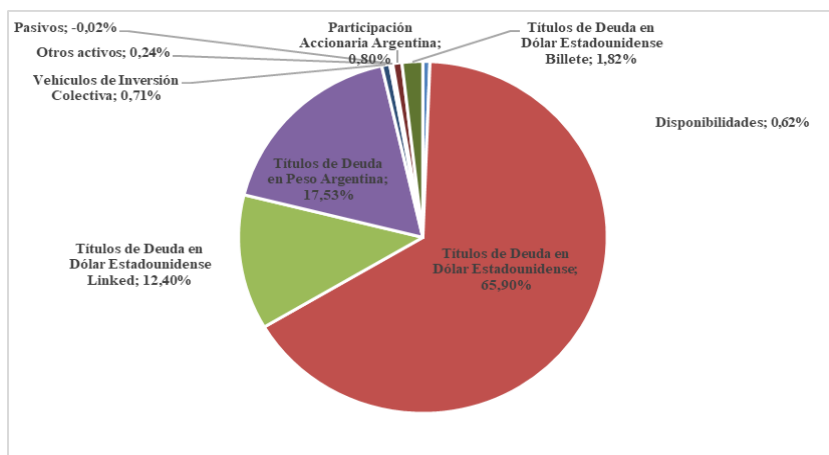
Gráfico 14: Delta Gestión I Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

En el Schroder Renta Global Fci - clase b, se destaca un 0,62% en disponibilidades, 65,90% en títulos de deuda en dólar estadounidense, 12,40% en títulos de deuda en dólar estadounidense linked, 17,53% en títulos de deuda en peso argentino, 0,71% en vehículos de inversión colectiva, 0,24% en otros activos, con una participación accionaria argentina del 0,80%, un 1,82% en títulos de deuda en dólar estadounidense billete y un -0,02% en pasivos.

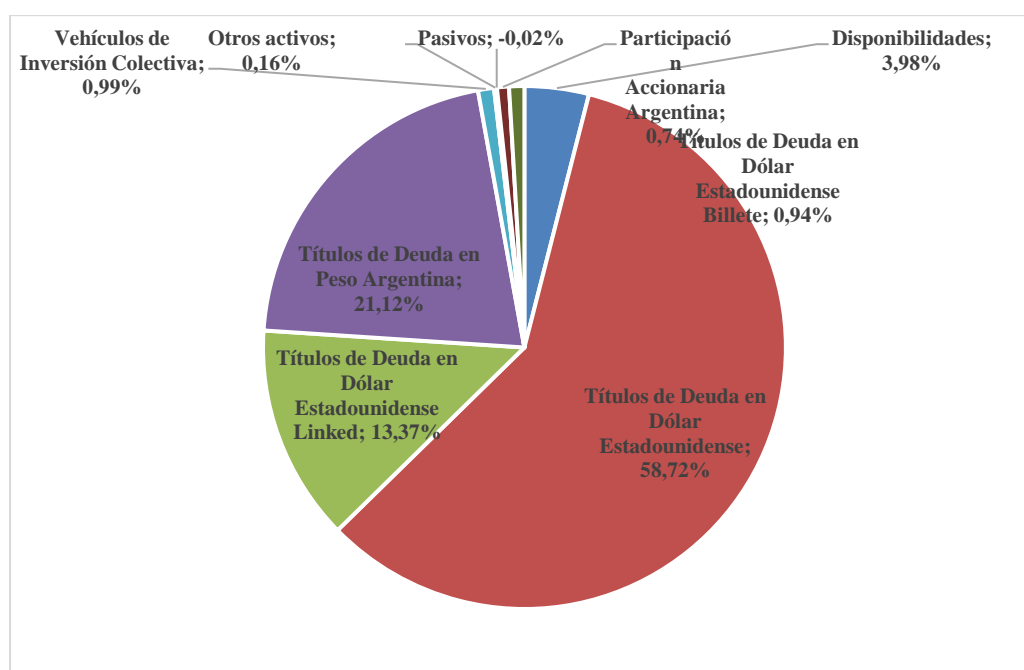
Gráfico 15: Schroder Renta Global FCI - Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Finalmente, en el caso del fondo Tavelli Global, se presenta un 3,98% en disponibilidades, 58,72% en títulos de deuda en dólar estadounidense, 13,37% en títulos de deuda en dólar estadounidense linked, 21,12% en títulos de deuda en peso argentino, 0,99% en vehículos de inversión colectiva, 0,16% en otros activos, con una participación accionaria argentina del 0,74%, un 0,94% en títulos de deuda en dólar estadounidense billete y un -0,02% en pasivos.

Gráfico 16: Tavelli Global. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

En resumen, hasta el 15 de diciembre de 2023, las carteras de los fondos de renta mixta seleccionados presentan diferencias significativas en la distribución de activos. Consultatio Renta Mixta - Clase C se destaca por su exposición a títulos de deuda en dólares y linked, mientras que Delta Gestión I muestra una mayor concentración en títulos de deuda en dólares, con participación accionaria argentina. Schroder Renta Global FCI - Clase B se caracteriza por su fuerte presencia en títulos de deuda en dólares estadounidenses. Tavelli Global presenta una diversificación equilibrada entre varios tipos de títulos de deuda, con énfasis en dólares y una

participación accionaria argentina. Estas diferencias reflejan las estrategias específicas de cada fondo para optimizar rendimientos y gestionar riesgos en el contexto del mercado financiero argentino. Para un mayor detalle, se recomienda consultar el anexo 12.

Riesgo

Para la realización de esta evaluación, se realizó un análisis de la información contenida en los informes de calificación de cada fondo. La calificación de riesgo del fondo Consultatio Renta Mixta²⁰ se fundamenta principalmente en la calidad crediticia promedio de su cartera y su plazo de vida promedio. La liquidez del 0,8% de la cartera se considera baja en términos relativos. Con una madurez promedio de 889,83 días (2,44 años), el fondo se clasifica como de mediano-largo plazo. Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A., perteneciente al Grupo Consultatio, administra activos por 347.682,93 millones de pesos argentinos, representando el 1,85% del mercado. Banco de Valores S.A. actúa como agente de custodia, con activos y depósitos considerables al 31 de julio de 2023. La calificación de riesgo asignada por Moody's al 28 de noviembre de 2023 es Af.ar.

En cuanto al fondo Delta Gestión I²¹, su calificación responde principalmente a la calidad crediticia promedio y al riesgo de concentración. La madurez promedio es de 1.082,27 días (2,97 años), considerándose de largo plazo. Delta Asset Management (DAM) es la administradora, creada en 2005, con riesgo de liquidez elevado debido a la concentración en el principal cuotapartista. La calificación confirmada por FIX SCR S.A. el 30 de noviembre de 2023 es Af(arg).

²⁰ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moddy's argentina., Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo Consultatio Renta Mixta Sociedad Gerente: Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.

²¹ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Fix Scr S.A., Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo: Delta Gestión I. Sociedad Gerente: Delta Asset Management S.A.

El fondo Schroder Renta Global FCI²², administrado por Schroder S.A.S.G.F.C.I., presenta una liquidez del 1,5% y una madurez promedio de 1.082,27 días (2,97 años). La calificación de riesgo asignada por Moody's al 28 de noviembre de 2023 es BBBf.ar, indicando una calidad crediticia promedio en comparación con otros fondos de renta fija locales.

Tavelli Global²³, administrado por Tavelli y Cia. S.A., es un fondo de renta mixta con liquidez del 0,9%. Moody's Local Argentina otorga una calificación EF-2.ar al 27 de febrero de 2023, destacando su calidad de inversión alta en comparación con fondos similares. La administradora muestra trayectoria en el mercado de capitales y comisiones competitivas. Sin embargo, los desafíos incluyen la operación en un entorno financiero inestable y la incertidumbre política y económica.

Benchmarking vs. Rendimientos

En Argentina, los fondos de renta mixta suelen emplear índices de referencia que combinan activos de renta variable y fija. Entre los benchmarks comúnmente utilizados se encuentra el índice Merval²⁴, representativo de las acciones, así como índices que reflejan los bonos emitidos por el gobierno. Se optó, con el fin de efectuar la comparación, por un índice de referencia o benchmark compuesto por una combinación del 50% de la tasa Badlar y el 50% del índice Merval.

Es importante señalar que los fondos de renta mixta son vehículos de inversión que buscan diversificar la cartera al invertir en una combinación de activos de renta variable (acciones) y renta fija (bonos). Esta estrategia tiene como objetivo equilibrar el riesgo, ya que

²² Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's argentina., Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo: Schroder Renta Global. FCI. Gerente: Schroder S.A.S.G.F.C.I.

²³ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's argentina., Agente de Calificación de Riesgo, febrero 2023, Fondo: Tavelli Global. FCI. Gerente: Tavelli y Cia. S.A.

²⁴ El índice Merval es el índice más difundido del mercado accionario argentino. Mide el valor en pesos de una canasta teórica de acciones seleccionadas de acuerdo con su liquidez. El índice está compuesto por una cantidad nominal fija de acciones de distintas empresas cotizantes comúnmente conocidas como empresas líderes. Las acciones que componen el índice Merval cambian cada tres meses cuando se procede a realizar el recálculo de esta cartera teórica sobre la base de la participación en el volumen negociado y en la cantidad de operaciones de los últimos seis meses. Puente Hermanos (2024). <https://www.puentenet.com/cotizaciones/indice/MERVAL>

ofrece exposición tanto a instrumentos de mayor riesgo y rendimiento potencial (acciones) como a instrumentos más seguros, pero con menor rendimiento potencial (bonos).

La Tabla 8 detalla las variaciones porcentuales mensuales de los rendimientos de los fondos seleccionados, ofreciendo un análisis comparativo con el índice de referencia. Además, se calculan los porcentajes de variación acumulada durante el periodo relevado, junto con los desvíos estándares de los rendimientos de los fondos de renta mixta seleccionados, destacando los meses en los cuales la rentabilidad promedio fue negativa.

Tabla 8: Evolución mensual de rendimientos (%).

Periodo/ FCI	Tavelli Global	Schroder Renta Global FCI - Clase B	Consultatio Renta Mixta - Clase C	Delta Gestion I - Clase B	Badlar 50 % y Merval 50% Mensual	Badlar 50 % y Merval 50% Acumulado
31-ene-22	5,05%	5,35%	3,36%	4,64%	6,08%	6,08%
25-feb-22	-0,68%	-1,77%	2,62%	-0,28%	-0,25%	5,82%
31-mar-22	1,27%	1,11%	2,75%	2,48%	3,65%	9,68%
29-abr-22	7,26%	7,40%	6,25%	7,57%	0,27%	9,98%
31-may-22	1,14%	0,71%	1,15%	0,71%	4,30%	14,71%
30-jun-22	4,04%	5,16%	-3,65%	1,84%	0,00%	14,71%
31-jul-22	11,19%	10,15%	12,20%	11,56%	21,63%	39,51%
31-ago-22	6,99%	7,85%	5,81%	7,31%	8,31%	51,10%
30-sep-22	4,21%	3,96%	6,66%	4,28%	3,90%	56,99%
31-oct-22	2,81%	3,06%	2,43%	3,21%	6,84%	67,73%
30-nov-22	9,37%	10,03%	0,37%	9,83%	9,05%	82,92%
30-dic-22	8,36%	7,58%	5,58%	8,08%	12,81%	106,35%
31-ene-23	8,73%	11,55%	5,37%	10,06%	15,77%	138,90%
28-feb-23	2,56%	1,67%	6,60%	1,47%	1,46%	142,38%
30-mar-23	5,84%	5,98%	6,12%	6,46%	3,80%	151,60%
28-abr-23	7,94%	7,64%	8,15%	6,87%	12,68%	183,50%
31-may-23	13,67%	10,77%	12,40%	11,06%	11,56%	216,27%
30-jun-23	10,89%	10,67%	11,71%	12,48%	16,10%	267,19%
31-jul-23	8,60%	9,46%	7,08%	9,07%	7,56%	294,96%
31-ago-23	27,78%	28,44%	25,55%	26,39%	26,31%	398,85%
29-sep-23	1,97%	2,69%	-6,52%	0,83%	-1,95%	389,11%
31-oct-23	13,04%	6,21%	15,69%	14,48%	7,65%	426,51%
% Acum.período relevado	362,74%	336,12%	264,97%	355,81%		426,51%
Desvío Estandar	6,042%	6,037%	6,694%	6,003%		

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

A partir del análisis de la información contenida en la tabla previa, se destaca que el Fondo Común de Inversión denominado Tavelli Global exhibió la mejor rentabilidad promedio durante el periodo considerado, alcanzando un 362,74%. Le siguió de cerca el Delta Gestión I

Clase B, con un rendimiento en el periodo relevado del 355,81%. En tercer lugar, se posicionó el Schroder Renta Global FCI - Clase B, registrando un rendimiento del 336,12%, mientras que en el último lugar se ubicó el Consultatio Renta Mixta - Clase C con una rentabilidad del 264,97%. Es importante señalar que todos los fondos presentaron rendimientos promedios mensuales negativos al menos en un mes del periodo analizado, y todos estuvieron por debajo del benchmark definido para el grupo. En la siguiente tabla se muestra el rendimiento promedio acumulado para cada fondo y para el índice de referencia definido para el grupo, así como también la diferencia entre el rendimiento promedio de cada fondo y el benchmark. Como se aprecia en el análisis precedente de las carteras de activos de cada fondo seleccionado de renta mixta, más del 50% de la composición de sus carteras corresponden a bonos o títulos de deuda, y la combinación porcentual del índice de referencia o parámetro definido para el grupo, junto con la evolución del índice Merval evidenciado para el periodo relevado (608%), determinaron que todos los rendimientos de los fondos estuvieran por debajo del benchmark. Es posible que los administradores de los fondos seleccionados no hayan modificado las carteras en función del índice Merval. Esto podría deberse a diversas razones, como estrategias de inversión a largo plazo, enfoque en otros factores de mercado o preferencia por mantener una cartera estable en lugar de realizar ajustes. Para un mayor detalle, se recomienda consultar los anexos 10 y 11.

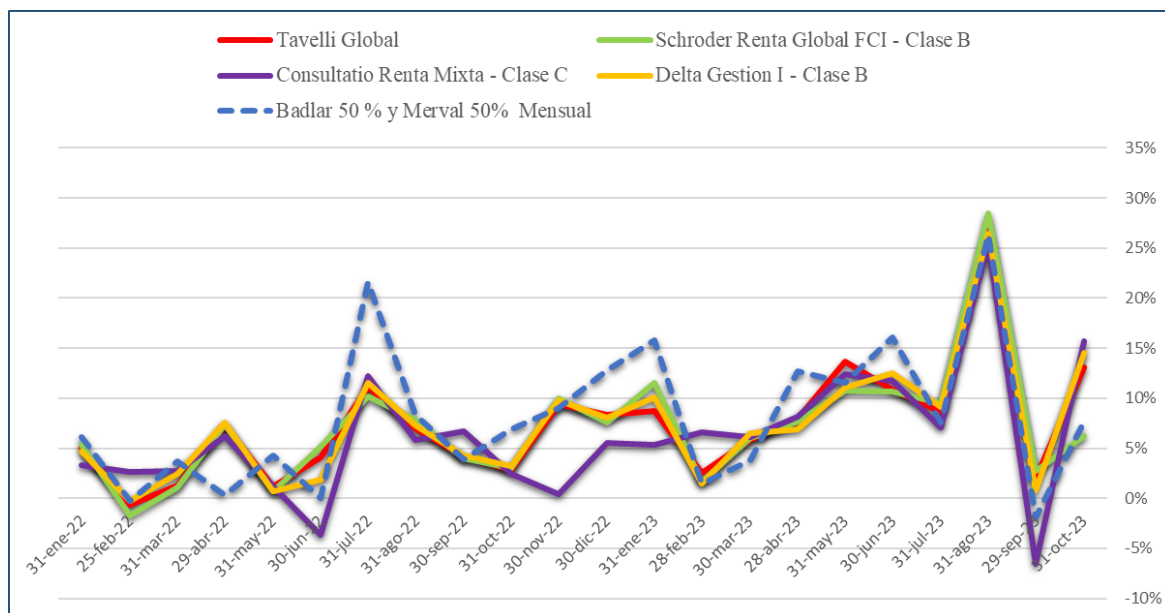
Tabla 9: Rendimientos vs. Benchmark

Fondo	Rendimiento	Benchmark (50 % Badlar y 50% Merval)	Diferencia
Tavelli Global	362,74%	426,51%	-63,76%
Delta Gestion I - Clase B	355,81%		-70,70%
Schroder Renta Global FCI - Clase B	336,12%		-90,39%
Consultatio Renta Mixta - Clase C	264,97%		-161,54%

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

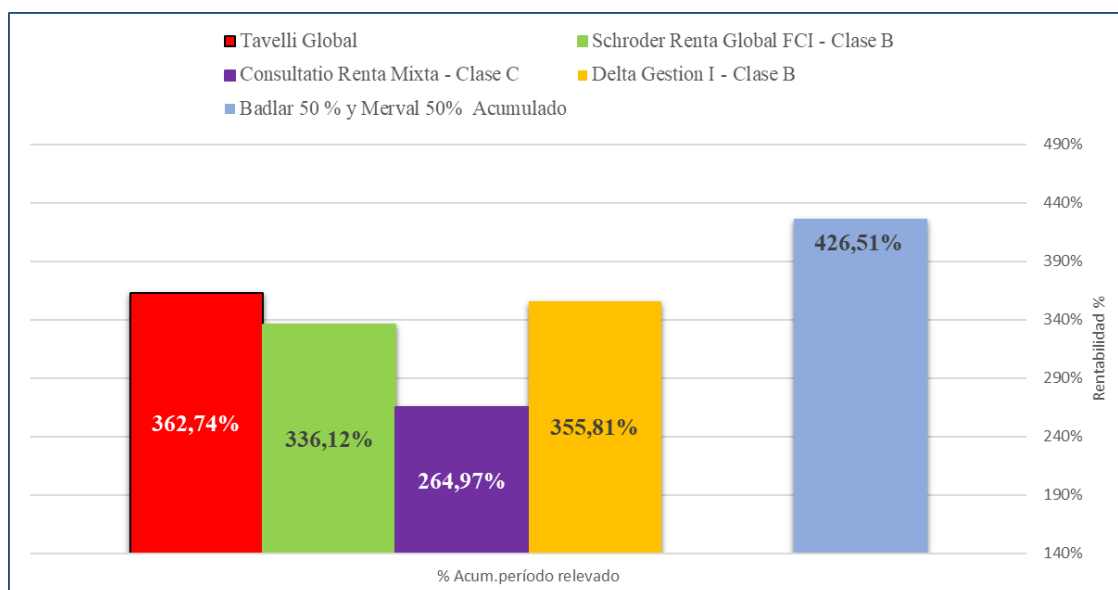
Al profundizar en el análisis de la volatilidad de los rendimientos, se observa que el Tavelli Global exhibe un desvío estándar del 6,042%, seguido muy de cerca por el Schroder Renta Global FCI - Clase B con un 6,037%. Por otro lado, el Consultatio Renta Mixta - Clase C presenta un desvío estándar del 6,694%, mientras que el Delta Gestión I Clase B muestra un 6,003%. Estos resultados sugieren que, aunque el Tavelli Global lidera en cuanto a rendimiento promedio, muestra una volatilidad ligeramente más elevada en comparación con el Delta Gestión I Clase B, que se ubica en segundo lugar en términos de rentabilidad. En contraste, el Consultatio Renta Mixta - Clase C exhibe una menor rentabilidad, pero una mayor volatilidad, un aspecto importante a considerar para los inversores que buscan un equilibrio entre rendimiento y riesgo. A continuación, se presenta la gráfica que ilustra la evolución mensual de los rendimientos de los fondos seleccionados y del índice de referencia.

Gráfico 16: Evolución mensual de rendimientos (%).



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Se presenta la gráfica que ilustra el porcentaje acumulado de los rendimientos de los fondos seleccionados y del índice de referencia.

Gráfico 17: % acumulado del periodo relevado.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Fondos de Renta Variable

Los fondos de renta variable en Argentina son vehículos de inversión que se centran en activos financieros cuyos valores fluctúan, como acciones, bonos convertibles y otros instrumentos relacionados con el mercado de valores argentino. El propósito de estos fondos es capitalizar el potencial de crecimiento de las empresas y sectores dentro del mercado de acciones local. Principalmente, invierten en instrumentos que representan participaciones accionarias en empresas cotizadas en bolsa. Estos fondos suelen ofrecer una mayor rentabilidad a largo plazo, pero también conllevan un riesgo y volatilidad superiores a corto plazo.

Al examinar los FCI de Renta Variable seleccionados, no se encontraron asimetrías entre el benchmark y su composición. Esto se debe a que la mayoría de los activos que los conforman pertenecen efectivamente al índice Merval. No obstante, como se definió anteriormente, para homogeneizar el análisis y comparar las rentabilidades, se utilizará el índice de referencia que la mayoría de los fondos de la muestra tenga. (ver anexo 13).

Tabla 10: Fondos de Renta Variable seleccionados

Datos del Fondo	Superfondo Acciones - Clase A	Galileo Acciones - Clase B	Compass Crecimiento - Clase C	Delta Select - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Variable	Renta Variable	Renta Variable	Renta Variable
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	Otro	S&P Mar	S&P Mar	S&P Mar
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Largo Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo
Cuota	Minorista	General	Mayorista	Mayorista
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Delta Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco Santander Argentina S.A.	Banco Comafi S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Objetivos y políticas de inversión

La información sobre los objetivos y políticas de inversión de los fondos comunes de inversión se fundamenta en el reglamento de gestión proporcionado por las administradoras y en los informes de los agentes de calificación.

El fondo Compass Crecimiento FCI tiene como objetivo la apreciación del capital mediante la inversión en activos de renta variable de compañías argentinas. El fondo invierte principalmente en acciones que forman parte del índice S&P Merval, el cual mide el valor en pesos de una cartera de acciones que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Además, realiza inversiones en CEDEARs, certificados de depósito que representan acciones de empresas extranjeras. El Superfondo Acciones - Clase A es un fondo común de inversión cuyo objetivo es maximizar el retorno de las inversiones a través de la selección de acciones argentinas que mejor reflejen las expectativas económicas. Este fondo invierte principalmente en acciones incluidas en el índice S&P Merval y en CEDEARs. Galileo Acciones es un fondo común de inversión abierto de renta variable denominado en pesos argentinos y administrado por Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A. La sociedad depositaria de este fondo es Banco Comafi S.A. El portafolio de Galileo Acciones se compone principalmente de acciones locales,

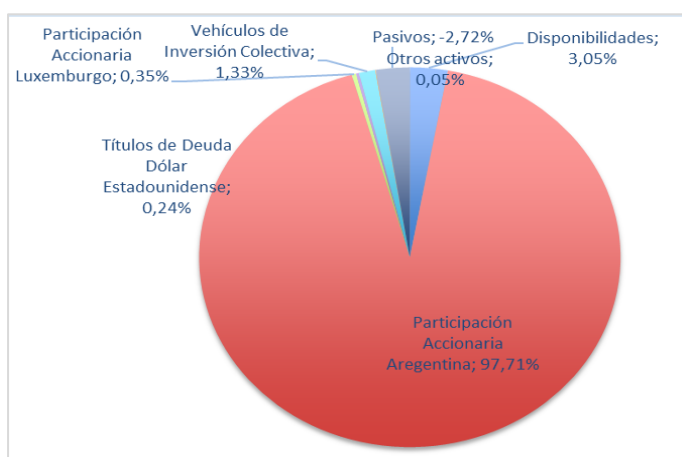
certificados de depósito argentinos, caución bursátil, fondos de mercado de dinero, entre otros. Delta Select invierte en acciones de compañías argentinas, buscando lograr rentabilidades superiores a su índice de referencia. El estilo de gestión del fondo es activo, basado principalmente en el análisis fundamental a través del estudio de variables críticas de los modelos de negocios de las compañías.

Composición de las carteras

La información sobre la composición de las carteras de los fondos seleccionados se obtuvo de las páginas web correspondientes de las entidades financieras, la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y las sociedades gerentes.

Al 15 de diciembre de 2023, la composición de la cartera de Superfondo Acciones - Clase A se distribuye de la siguiente manera: disponibilidades representan el 3,05%, la participación accionaria argentina constituye el 97,71%, mientras que la participación accionaria Luxemburgo alcanza el 0,35%. Además, se asigna un 0,24% a títulos de deuda en dólar estadounidense, un 1,33% a vehículos de inversión colectiva, un 0,05% a otros activos, y se registra un pasivo del -2,72%.

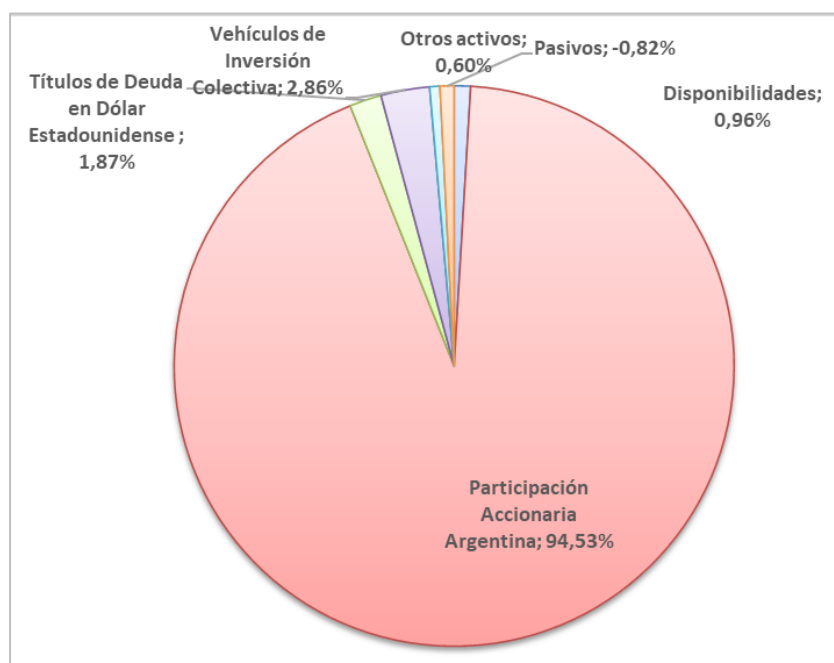
Gráfico 18: Superfondo Acciones - Clase A. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Para Delta Select - Clase B, al mismo período, se observa una composición donde las disponibilidades representan el 0,96%, la participación accionaria argentina es del 94,53%, y los títulos de deuda en dólar estadounidense alcanzan el 1,87%. Además, los vehículos de inversión colectiva constituyen el 2,86%, otros activos el 0,60%, y se registra un pasivo del -0,82%.

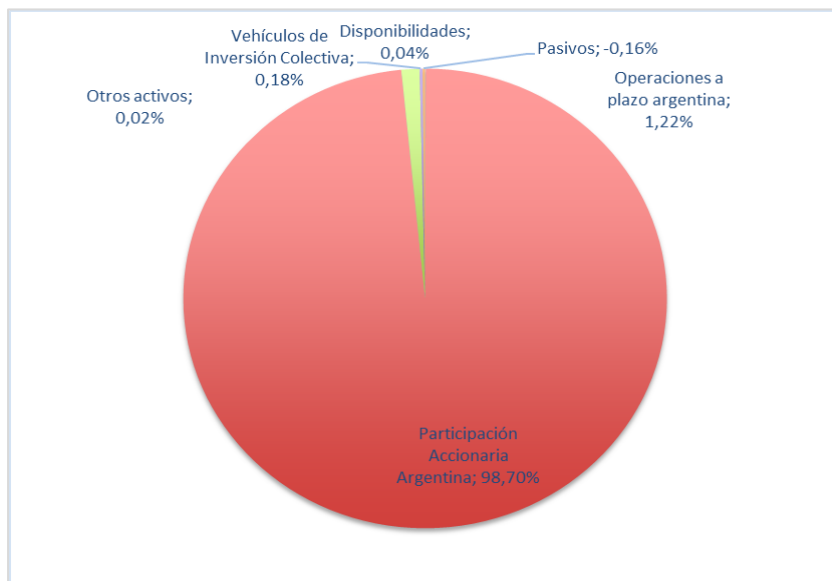
Gráfico 19: Delta Select - Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

En el caso de Galileo Acciones - Clase B, al mismo corte de fecha, la distribución de la cartera se presenta de la siguiente manera: disponibilidades representan el 0,04%, la participación accionaria argentina alcanza el 98,70%, y las operaciones a plazo en Argentina son del 22%. También se asigna un 0,18% a vehículos de inversión colectiva, un 0,02% a otros activos, y se registra un pasivo del -0,16%.

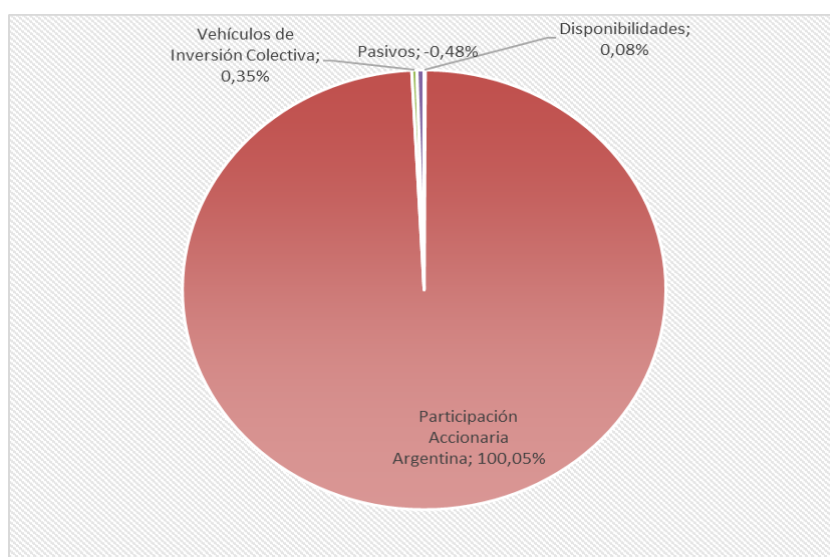
Gráfico 20: Galileo Acciones - Clase B. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

Finalmente, para Compass Crecimiento - Clase C, al 15 de diciembre de 2023, la composición de la cartera refleja disponibilidades del 0,08%, participación accionaria argentina del 100,05%, vehículos de inversión colectiva del 0,35%, y un pasivo del -0,48%.

Gráfico 21: Compass Crecimiento - Clase C. Valores porcentuales sobre el total de la cartera.



Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y Fact sheet comercial del Fondo.

En resumen, al 15 de diciembre de 2023, el fondo Superfondo Acciones - Clase A destaca por su marcada presencia en participación accionaria argentina y disponibilidades, mientras que el fondo Delta Select - Clase B exhibe una mayor participación argentina con diversificación a través de vehículos de inversión colectiva. Galileo Acciones - Clase B se enfoca en participación accionaria argentina, presentando una presencia significativa en operaciones a plazo. Por último, Compass Crecimiento - Clase C se encuentra completamente centrado en participación accionaria argentina, asignando una proporción menor a vehículos de inversión colectiva. Para un mayor detalle, se recomienda consultar el anexo 16.

Riesgo

Para realizar esta evaluación, se llevó a cabo un análisis de la información contenida en los informes de calificación de cada fondo seleccionado. Según el informe de Moody's, el fondo Compass Crecimiento²⁵, un fondo abierto de renta variable denominado en pesos argentinos y gestionado por Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I., con Banco de Valores S.A. como sociedad depositaria. La entidad administradora, reconocida como agente Administrador de Productos de Inversiones Colectivas, cuenta con una destacada trayectoria en el mercado de capitales local.

El informe destaca una liquidez cercana al 0,3% de la cartera, concentrada principalmente en depósitos a la vista en Banco de Valores S.A. La administradora dispone de un equipo comercial orientado a atender las necesidades de los clientes, tanto inversores individuales como institucionales. Se subraya que la sociedad gerente mantiene índices

²⁵ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's argentina., Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo: Compass Crecimiento. Gerente: Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.

elevados de retención de clientes, atribuibles a una cartera reducida que permite una atención personalizada y a estrategias efectivas para retener y fidelizar a los inversores.

En relación con la gestión de inversiones, la administradora presenta niveles de procesos superiores a la media del mercado. La evaluación de la administradora considera el riesgo asociado a la figura de la persona clave, con una diversificación de este factor dentro del promedio del mercado. Entre sus fortalezas, se destaca la amplia trayectoria en el mercado de capitales local y las comisiones competitivas en comparación con sus pares. En términos de desafíos, se señala que el fondo opera en un sistema financiero cuyo entorno aún es inestable, con incertidumbre política y débiles indicadores macroeconómicos, aumentando así el riesgo de las colocaciones.

En relación con el Agente de Custodia, se identifica al Banco de Valores S.A. como un banco especializado con activos por 401,02 mil millones de pesos y depósitos por 361,73 mil millones de pesos al 31 de julio de 2023. Este banco de tamaño mediano, además de ofrecer servicios bancarios convencionales, brinda servicios relacionados con el mercado de capitales y tiene una larga trayectoria y amplia experiencia como depositario de fondos comunes de inversión.

La calificación asignada al fondo fue EF-2.ar, indicando que los fondos de renta variable evaluados en esta categoría tienen una calidad de inversión alta en comparación con fondos con estrategias similares.

Por otro lado, según el informe de calificación de Moody's, Galileo Acciones²⁶ es un fondo común de inversión abierto de renta variable denominado en pesos argentinos. Este fondo está bajo la administración de Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A., con Banco Comafi S.A.

²⁶ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Moody's argentina., Agente de Calificación de Riesgo, noviembre 2023, Fondo: Galileo Acciones. Gerente: Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.

como su sociedad depositaria. Según el informe, presenta una liquidez aproximada del 7,5% de la cartera.

La liquidez en depósitos a la vista se distribuye principalmente entre Banco Comafi S.A. y Euroclear Bank Luxemburgo. El administrador, reconocido como agente administrador de productos de inversiones colectivas con sólida trayectoria en el mercado de capitales local, destaca por sus altos índices de retención de clientes. La cartera del fondo está conformada por inversores altamente fidelizados, ya sea a través de una cartera de clientes reducida que permite una atención personalizada o mediante estrategias comerciales efectivas para retenerlos y fidelizarlos.

En cuanto al Agente de Custodia, Banco Comafi S.A., un banco de tamaño mediano no solo ofrece servicios bancarios convencionales, sino que también brinda servicios relacionados con el mercado de capitales. Como depositaria de fondos comunes de inversión, la entidad cuenta con una extensa trayectoria y amplia experiencia en el sector.

Se destaca la fortaleza del fondo, evidenciada por la amplia trayectoria de la administradora en el mercado de capitales locales, comisiones competitivas en comparación con sus pares y una alta proporción de activos líquidos en su portafolio, característica valiosa para un fondo de esta categoría. Sin embargo, se señalan desafíos como la operación en un sistema financiero aún inestable y la incertidumbre política. Además, los indicadores macroeconómicos débiles y la inestabilidad política se identifican como factores que incrementan los riesgos de las colocaciones.

El informe otorga al fondo la calificación EF-1.ar, siendo este un reconocimiento a su calidad de inversión más alta en comparación con otros fondos que siguen una estrategia de inversión similar.

Superfondo Acciones²⁷, un fondo de renta variable en pesos centra sus inversiones en acciones argentinas basándose en las expectativas económicas, adoptando una estrategia activa que permite desviaciones respecto a su benchmark. La Administradora, Santander Asset Management G.F.C.I.S.A., destaca por su sólido posicionamiento y una trayectoria amplia, iniciando operaciones a fines de 1994 y posicionándose como la principal Administradora con el 11,6% de participación en el mercado.

En cuanto al análisis de la cartera, se observa una concentración moderada a alta por sector. A la fecha de análisis, los sectores con mayor concentración eran el financiero con un 33,2%, energía con un 27,3%, consumo con un 7,2% y servicios públicos con un 7,0%. Los demás sectores no superaban el 5,0% de la cartera cada uno, indicando una moderada a alta concentración por emisor.

En una reunión del consejo de calificación de FIX SCR S.A. (agente de calificación de riesgo) decidió confirmar la calificación asignada al fondo, que se sitúa en AAc(arg). Las calificaciones en el nivel 'AAc' se otorgan a fondos que demuestran una alta calidad de gestión en las áreas clave del proceso de administración de inversiones y que han generado rendimientos ajustados por riesgo sólidos y consistentes a lo largo del tiempo en comparación con otros fondos similares y/o índices de referencia relevantes.

Finalmente, no fue posible obtener informes de riesgo del fondo común de inversión Delta Selec B y no registra calificación en la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

²⁷ Informe de Calificación de Riesgo elaborado por Fix Scr S.A., Agente de Calificación de Riesgo, julio 2023, Fondo: Superfondo Acciones. Sociedad Gerente: Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A.

Benchmarking vs. Rendimientos

En la comparación de los rendimientos de los fondos de renta variable seleccionados, se destaca que tres de ellos informan el índice Merval como su referencia, mientras que el fondo Delta Select B no especifica un índice de referencia. Con el objetivo de lograr una comparación homogénea, se ha decidido utilizar el índice Merval como punto de referencia para evaluar los rendimientos de todos los fondos seleccionados. Esta medida facilitará un análisis más consistente y significativo de su desempeño en el contexto del mercado.

En la tabla que sigue, se expone la evolución mensual de los rendimientos promedio de los fondos seleccionados y del índice Merval. Además, se proporcionan los rendimientos acumulados durante el período relevado, tanto para los fondos como para el índice de referencia. Asimismo, se presentan los desvíos estándar correspondientes a los fondos seleccionados en dicho período.

Tabla 11: Evolución mensual de rendimientos (%).

Periodo/ FCI	Superfondo Acciones - Clase A	Galileo Acciones - Clase B	Compass Crecimiento - Clase C	Delta Select - Clase B	Merval % Mensual	Merval % Acumulado
31-ene-22	6,96%	7,30%	7,45%	6,59%	8,87%	8,87%
25-feb-22	2,15%	-0,69%	-2,28%	-1,40%	-3,23%	5,35%
31-mar-22	1,90%	1,52%	1,27%	0,96%	3,40%	8,93%
29-abr-22	-7,12%	-2,82%	-5,71%	-3,86%	-2,98%	5,69%
31-may-22	0,70%	6,04%	4,84%	3,77%	4,57%	10,52%
30-jun-22	-2,66%	-1,94%	-2,64%	-2,58%	-4,16%	5,93%
31-jul-22	32,74%	38,09%	37,87%	36,91%	38,53%	46,74%
31-ago-22	8,51%	11,17%	10,56%	9,95%	11,19%	63,16%
30-sep-22	1,08%	4,08%	3,12%	2,28%	2,11%	66,60%
31-oct-22	8,37%	10,62%	9,73%	7,97%	7,78%	79,57%
30-nov-22	11,99%	16,97%	16,06%	13,60%	12,40%	101,83%
30-dic-22	21,30%	21,72%	21,03%	20,30%	19,91%	142,02%
31-ene-23	23,44%	16,20%	19,33%	19,91%	25,47%	203,65%
28-feb-23	2,89%	-0,28%	-1,46%	-1,50%	-2,40%	196,36%
30-mar-23	-3,10%	-0,83%	-0,15%	-1,17%	1,69%	201,36%
28-abr-23	16,31%	21,85%	18,76%	20,37%	18,41%	256,84%
31-may-23	19,23%	18,77%	20,47%	19,70%	14,81%	309,67%
30-jun-23	24,65%	17,86%	22,53%	19,67%	24,61%	410,52%
31-jul-23	5,20%	3,32%	2,68%	3,55%	7,24%	447,47%
31-ago-23	40,50%	38,82%	41,08%	40,52%	42,98%	682,76%
29-sep-23	-10,09%	-11,58%	-11,24%	-11,78%	-13,26%	578,92%
31-oct-23	1,05%	6,01%	3,24%	3,93%	4,37%	608,61%
% Acum.período relevado	520,68%	624,78%	577,49%	529,08%		608,61%
Desvío Estandar	13,057%	12,771%	13,506%	13,178%		

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Se ha realizado un análisis de las rentabilidades de los fondos comunes de inversión seleccionados: Superfondo Acciones - Clase A, Galileo Acciones - Clase B, Compass Crecimiento - Clase C y Delta Select - Clase B. Durante el periodo relevado, estos fondos han exhibido rendimientos promedios acumulados del 520,68%, 624,78%, 577,49% y 529,08% respectivamente.

Al mismo tiempo, se ha considerado al Merval como índice de referencia o parámetro, que ha experimentado un crecimiento acumulado del 608,61% durante el mismo periodo.

Al comparar los rendimientos promedios acumulados, se destaca que únicamente el fondo Galileo Acciones - Clase B ha registrado un desempeño superior al índice de referencia, con una rentabilidad promedio del 624,78 %. Los tres fondos restantes, Compass Crecimiento

- Clase C, Delta Select - Clase B y Superfondo Acciones - Clase A, han registrado rendimientos acumulados del 577,49%, 529,08% y 520,68%, respectivamente, situándolos por debajo del índice de referencia o parámetro. Para un mayor detalle, consultar anexos 14 y 15.

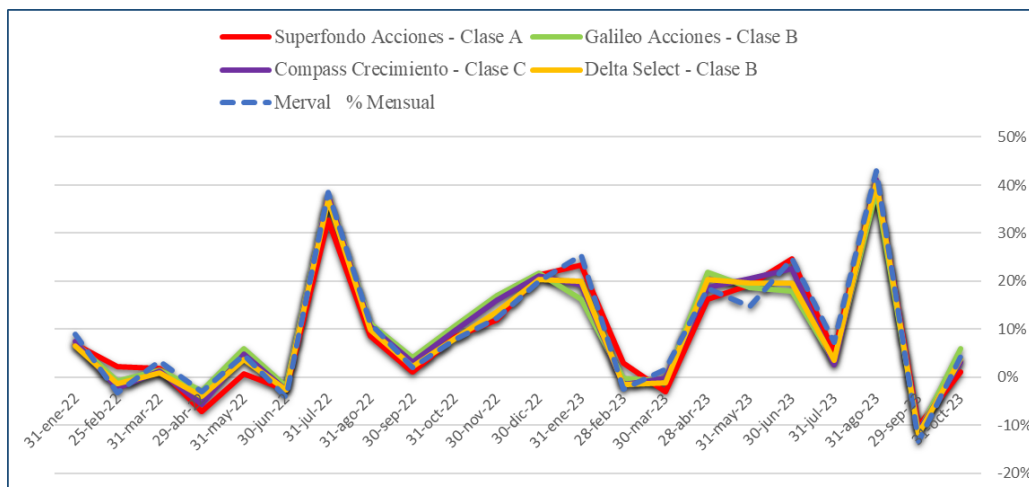
Tabla 12: Rendimientos vs. Benchmark

Fondo	Rendimiento	Benchmark % Merval	Diferencia
Galileo Acciones - Clase B	624,78%	608,61%	16,17%
Compass Crecimiento - Clase C	577,49%		-31,12%
Delta Select - Clase B	529,08%		-79,53%
Superfondo Acciones - Clase A	520,68%		-87,93%

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

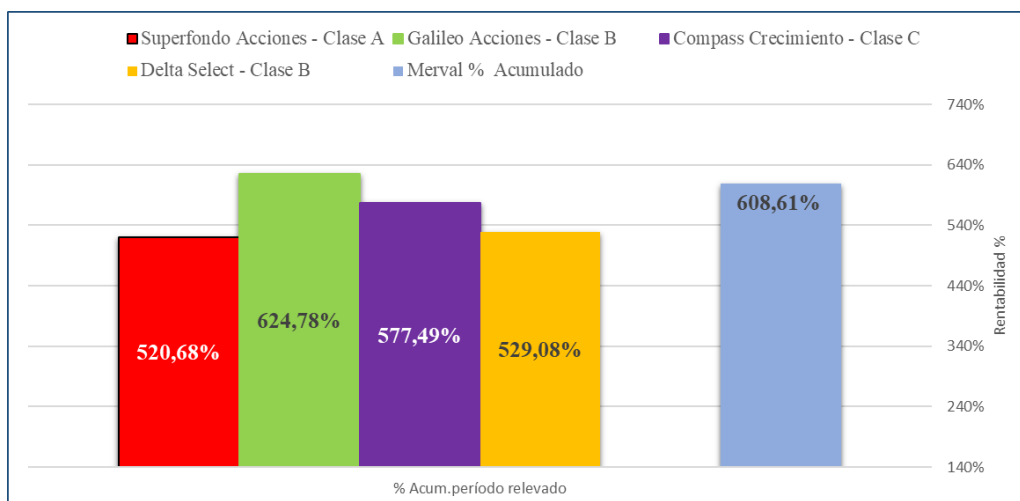
El análisis de los desvíos estándar proporciona una medida de la volatilidad de los rendimientos. Superfondo Acciones - Clase A presenta un desvío estándar del 13,057%, mientras que en Galileo Acciones - Clase B es del 12,771%. Por otro lado, Compass Crecimiento - Clase C muestra un desvío estándar del 13,506%, y Delta Select - Clase B registra un 13,178%.

En resumen, al analizar las rentabilidades, el índice de referencia (Merval) y los desvíos estándar, se obtiene una visión integral del desempeño de los FCI seleccionados. Se destaca especialmente el rendimiento superior de Galileo Acciones - Clase B y el menor desvío estándar del grupo de renta variable seleccionado.

Gráfico 18: Evolución mensual de rendimientos (%).

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

A continuación, se exhibe la gráfica que representa el porcentaje acumulado de los rendimientos de los fondos seleccionados y del índice de referencia, destacándose en color verde. En esta representación gráfica, se observa claramente el desempeño superior de Galileo Acciones - Clase B y Compass Crecimiento - Clase C en comparación con el Merval.

Gráfico 19: % acumulado del periodo relevado.

Fuente: elaboración propia en base de datos de la Cámara Argentina de Fondos de Inversión y la Comisión Nacional de Valores.

Conclusiones.

El presente estudio ha relevado el desempeño de los fondos comunes de inversión abiertos en el mercado de capitales argentino durante el período de enero de 2022 a octubre de 2023, ofreciendo una visión detallada de este importante sector financiero en un contexto económico desafiante.

Los resultados revelan una significativa variabilidad en el rendimiento de los fondos analizados, con notables diferencias entre las distintas categorías. Los fondos de liquidez (mercado de dinero) demostraron una estabilidad constante, funcionando como refugio eficaz durante períodos de alta volatilidad. En contraste, los fondos de renta fija exhibieron un desempeño mixto, reflejando la complejidad del entorno macroeconómico argentino y las fluctuaciones en las tasas de interés. Las carteras de renta mixta, predominantemente compuestas por bonos y títulos de deuda, presentaron rendimientos por debajo del benchmark, posiblemente debido a estrategias de inversión a largo plazo o a una preferencia por carteras estables. Los fondos de renta variable, aunque presentaron la mayor volatilidad, ofrecieron los rendimientos más altos durante los períodos de alza del mercado, subrayando la importancia de una adecuada tolerancia al riesgo por parte de los inversores.

Una revelación significativa fue la capacidad variable de los fondos para superar sus benchmarks respectivos; mientras algunos gestores demostraron habilidades superiores en la selección de activos y el timing de mercado, otros no lograron rendimientos superiores al índice de referencia.

La investigación también destacó la creciente sofisticación de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina, con una diversificación creciente en las estrategias de inversión y los instrumentos utilizados. Esta evolución sugiere un potencial significativo de

crecimiento para el sector, siempre que se mantenga un marco regulatorio robusto y transparente.

Las implicaciones de este estudio son múltiples:

1. Para los inversores, subraya la importancia de una selección cuidadosa de fondos basada no solo en rendimientos históricos, sino también en la consistencia del desempeño ajustado por riesgo y la adherencia a la estrategia declarada.
2. Para los reguladores, destaca la necesidad de fortalecer los mecanismos de transparencia y divulgación, facilitando a los inversores la comparación efectiva entre diferentes opciones de inversión.
3. Para los gestores de fondos, enfatiza la importancia de una gestión activa y eficiente, capaz de generar alfa de manera consistente para justificar las comisiones cobradas.
4. Para el mercado de capitales argentino en su conjunto, refuerza el papel fundamental de los fondos comunes de inversión como vehículos de ahorro e inversión, y su potencial para profundizar y dinamizar el mercado.

Mirando hacia el futuro, el estudio abre varias líneas de investigación prometedoras. Sería valioso explorar en profundidad los factores específicos que contribuyen al éxito de los fondos de alto rendimiento, así como analizar el impacto de las condiciones macroeconómicas cambiantes en el desempeño de diferentes estrategias de inversión. Además, un estudio longitudinal que abarque un período más extenso podría proporcionar perspectivas valiosas sobre la evolución a largo plazo de la industria de fondos en Argentina.

En conclusión, este análisis proporciona una base sólida para la toma de decisiones informadas por parte de todos los actores del mercado de fondos comunes de inversión en Argentina. Al mismo tiempo, subraya la necesidad de una vigilancia continua y una adaptación

ágil en un entorno financiero en constante evolución. La industria de fondos comunes de inversión en Argentina muestra un potencial significativo para contribuir al desarrollo del mercado de capitales y a la prosperidad financiera de los inversores, siempre que se mantenga un equilibrio adecuado entre innovación, regulación y protección del inversor.

Referencias Bibliográficas

- ALCALÁ, M. (2018). ACTORES DEL MERCADO Y ORGANOS DE CONTROL. EN M. PANTANETTI, *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES, ARGENTINA: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- ALEGRE, A. (2022). *RANKIA*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.RANKIA.COM.AR/BLOG/FONDOS-COMUNES-DE-INVERSION/4142161-RANKING-FONDOS-COMUNES-INVERSION-ARGENTINA](https://www.rankia.com.ar/blog/fondos-comunes-de-inversion/4142161-ranking-fondos-comunes-inversion-argentina)
- AMBITO WEB. (2023). *AMBITO FINANCIERO*. OBTENIDO DE
- ALCALÁ, M. (2018). ACTORES DEL MERCADO Y ORGANOS DE CONTROL. EN M. PANTANETTI, *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES, ARGENTINA: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- ALEGRE, A. (2022). *RANKIA*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.RANKIA.COM.AR/BLOG/FONDOS-COMUNES-DE-INVERSION/4142161-RANKING-FONDOS-COMUNES-INVERSION-ARGENTINA](https://www.rankia.com.ar/blog/fondos-comunes-de-inversion/4142161-ranking-fondos-comunes-inversion-argentina)
- ALONSO BAFICO, H., & SALVATIERRA, J. (2018). ATRIBUCIÓN DE RENDIMIENTOS DE FONDOS DE INVERSIÓN CON BENCHMARK Merval. *REVISTA DE INVESTIGACIÓN DE MODELOS FINANCIEROS*, 94.
- AMBITO WEB. (2023). *AMBITO FINANCIERO*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.AMBITO.COM/ECONOMIA/FONDOS-COMUNES-INVERSION-CUALES-SON-LOS-MEJORES-INVERTIR-N5891789](https://www.ambito.com/economia/fondos-comunes-inversion-cuales-son-los-mejores-invertir-n5891789)
- ANFOSSI, M. (2018). DESEMPEÑO Y EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN LA REPÚBLICA ARGENTINA DURANTE EL AÑO 2017. ROSARIO, SANTA FE, ARGENTINA: UNIVERSIDAD ABIERTA INTERAMERICANA.
- BANCO FRANCÉS. (2023). *CURSOS PRODUCTOS BANCARIOS SISTEMA FINANCIERO*. OBTENIDO DE EDUFINBBVA: [HTTPS://EDUFIN.BBVA.COM.AR/COURSE/VIEW.PHP?ID=30&SECTION=1](https://edufin.bbva.com.ar/course/view.php?id=30§ion=1)
- BANO, J. I. (2018). GESTIÓN PASIVA FRENTE A GESTIÓN ACTIVA DE FONDOS. EN M. PANTANETTI, *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- BBVA ASSET MANAGEMENT. (2024). *FBA RENTA FIJA PLUS FONDO COMUN DE INVERSION. MEMORIA*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.BBVA.COM.AR/CONTENT/DAM/PUBLIC-
WEB/ARGENTINA/DOCUMENTS/FBA_RENTAFIJAPLUS_MEMORIA_2023.PDF](https://www.bbva.com.ar/content/dam/public-web/argentina/documents/fba_rentafijaplus_memoria_2023.pdf)
- BLANCO, C. (2022). *ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.ESTRATEGIASDEINVERSION.COM/FONDOS/QUE-SON-LOS-INDICES-DE-REFERENCIA-O-BENCHMARKS-N-503591](https://www.estrategiasdeinversion.com/fondos/que-son-los-indices-de-referencia-o-benchmarks-n-503591)
- BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO. (2013). LA NUEVA LEY DE MERCADO DE CAPITALES. *REVISTA INSTITUCIONAL*, 4.
- BONACCI, F. (2024). *INFOBAE*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.INFOBAE.COM/OPINION/2024/01/13/QUE-
ESPERAR-PARA-ESTE-ANO-DE-LAS-INVERSIONES-EN-FONDOS-COMUNES-DE-INVERSION/](https://www.infobae.com/opinion/2024/01/13/que-esperar-para-este-ano-de-las-inversiones-en-fondos-comunes-de-inversion/)
- BRINSON, G., & FACHLER, N. (1985). MEASURING NON-US. EQUITY PORTFOLIO PERFORMANCE. *THE JOURNAL OF PORTFOLIO MANAGEMENT*, 11(3), 73-76.
- BRUNI, F. (2019). PERFORMANCE DE LOS FONDOS COMUNES DE INVRESIÓN EN ARGENTINA ¿SUERTE O HABILIDAD? BUENOS AIRES, BUENOS AIRES, ARGENTINA: UNIVERSIDADD DE SAN ANDRÉS.

- CAFCI. (2023). OBTENIDO DE CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN:
[HTTPS://WWW.CAFCI.ORG.AR/GLOSARIO.HTML](https://www.cafci.org.ar/glosario.html)
- CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. (04 DE 2021). FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. *CURSO PARA INVERSORES BURSÁTILES*. ARGENTINA. OBTENIDO DE
[HTTPS://WWW.FUNDACIONBOLSA.ORG.AR/SITIO/ARCHIVOS/2021/03/CLASE-9-I-ALEJANDRO-LOIZAGA-Y-ROXANA-DALCHIELE-CAFCI.PDF](https://www.fundacionbolsa.org.ar/sitio/archivos/2021/03/clase-9-i-alejandro-loizaga-y-roxana-dalchiele-cafci.pdf)
- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. (2022). RESOLUCIÓN GENERAL 919/2022. *AGENTES DE COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. REGLAMENTO DE GESTIÓN*. ARGENTINA: BOLETÍN OFICIAL.
- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. (2023). OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV/QUIENES-SOMOS/MARCO-REGULATORIO](https://www.argentina.gob.ar/cnv/quienes-somos/marco-regulatorio)
- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. (2024). RECUPERADO EL 2024, DE
[HTTPS://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/CNV/INSTITUCIONAL/QUIENES-SOMOS](https://www.argentina.gob.ar/cnv/institucional/quienes-somos)
- DAPENA FERNÁNDEZ, J. P. (2012). *INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN Y MERCADOS FINANCIEROS*. BUENOS AIRES: FUNDACIÓN BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES.
- DEC. 677/01 PEN. (2001). DECRETO 677/01. *RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA DE LA OFERTA PÚBLICA*. BUENOS AIRES, ARGENTINA.
- DUMRAUF, R. (2013). *ANÁLISIS CUANTITATIVO DE BONOS*. BUENOS AIRES: ALFAOMEGA GRUPO EDITOR ARGENTINO.
- FANELLI, J. M. (2010). *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN Y DESARROLLO FINANCIERO*. COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, SANTIAGO DE CHILE. OBTENIDO DE
[HTTPS://HDL.HANDLE.NET/11362/3739](https://hdl.handle.net/11362/3739)
- FONDOSONLINE.COM. (2023). *FONDOSONLINE.COM*. OBTENIDO DE FONDOSONLINE.COM:
[HTTPS://FONDOSONLINE.COM/NOSOTROS](https://fondosonline.com/nosotros)
- GASALLA, J. (2023). HISTÓRICO: EL ÍNDICE Merval SUPERÓ EL MILLÓN DE PUNTOS Y ACUMULÓ UN ALZA DE 400% EN 2023. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.INFOBAE.COM/ECONOMIA/2023/12/13/HISTORICO-EL-INDICE-MERVAL-SUPERO-EL-MILLON-DE-PUNTOS-Y-ACUMULO-UN-ALZA-DE-400-EN-2023/](https://www.infobae.com/economia/2023/12/13/historico-el-indice-merval-supero-el-millon-de-puntos-y-acumulo-un-alza-de-400-en-2023/)
- GÓMEZ MATHIEU, B. A. (2019). FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA. MENDOZA, MENDOZA, ARGENTINA: UNIVERSIDAD NACIONAL DE CUYO.
- HERGOTT, T. A. (2017). ADMINISTRACIÓN DE CARTERAS DE INVERSIÓN. BUENOS AIRES, BUENOS AIRES, ARGENTINA: UNIVERSIDAD DE SAN ANDRÉS.
- LEY 24.083, F. (1992). LEY 24.083, FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. *LEY 24.083, FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. ARGENTINA: BOLETÍN OFICIAL.
- LEY 27.440 (2018). FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO. RECUPERADO EL 06 DE 11 DE 2023, DE
[HTTPS://EOL.ERREPAR.COM/SITIOS/VER/HTML/20180511071937794.HTML?K=20180511071937794.DOCX](https://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20180511071937794.html?k=20180511071937794.docx)
- MAMANI, A. (2022). *FORBES ARGENTINA*. OBTENIDO DE
[HTTPS://WWW.FORBESARGENTINA.COM/MONEY/CUALES-FUERON-MEJORES-INVERSIONES-ARGENTINOS-2022-N27223](https://www.forbesargentina.com/money/cuales-fueron-mejores-inversiones-argentinos-2022-n27223)
- MANUAL DE CAPACITACIÓN CAFCI. (2012). *MANUAL DE CAPACITACIÓN EN FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. BUENOS AIRES: UADE.
- MARKOWITZ, H. (1952). PORTFOLIO SELECTION. *JOURNAL OF FINANCE*, 77-91.
- OLIVO, S. L. (2008). *FUNDAMENTOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DE CARTERAS DE ACCIONES*. (FUND. BOLSA DE COMERCIO BUENOS AIRES, ED.) BUENOS AIRES, BUENOS AIRES, ARGENTINA: ITALGRAF, ARTES GRÁFICAS.

- PANTANETTI, M. (2018). *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- PASCUALI, R. (2018). ¿ QUÉ SON LOS FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN? EN M. PANATANETTI, *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- PEDOTTI, A. C. (2024). *CLARÍN*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.CLARIN.COM/ECONOMIA/PESAR-BAJA-TASAS-FONDOS-BUSCADOS-ARGENTINOS-PAGAN-INVERTIR_0_J6cOLVVAUr.html](https://www.clarin.com/economia/pesar-baja-tasas-fondos-buscados-argentinos-pagan-invertir_0_J6cOLVVAUr.html)
- REDONDO, J., AMARILLA, R., MENNA, J., PESCE, G., & MILANESI, G. (2018). *ÍNDICE MULTIFACTORIAL PARA LA EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE FONDOS COMUNES*. UNIVERSIDAD ICESI. FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y ECONÓMICAS. OBTENIDO DE [HTTP://REPOSITORIODIGITAL.UNS.EDU.AR/HANDLE/123456789/4297](http://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/4297)
- SAMPIERI, R. H., COLLADO, C., & BAPTISTA LUCIO, M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN*. MÉXICO: MC GRAW-HILL.
- SAVO, A. (2023). ACCIONES ARGENTINAS: RENDIMIENTOS EN 2023 Y CÓMO PUEDO INVERTIR. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.AMBITO.COM/OPINIONES/ACCIONES-ARGENTINAS-RENDIMIENTOS-2023-Y-COMO-PUEDO-INVERTIR-N5770651](https://www.ambito.com/opiniones/acciones-argentinas-rendimientos-2023-y-como-puedo-invertir-n5770651)
- SCIAMARELLA, F. (2016). ANÁLISIS DE LA EFICIENCIA DE LOS EN LA GESTIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA. BUENOS AIRES, BUENOS AIRES, ARGENTINA: UNIVERSIDAD DE SAN ANDRÉS.
- SEMYRAZ, D. (2021). *DECISIONES DE RIESGO EN LA EMPRESA*. BUENOS AIRES: OSMAR D. BUYATTI.
- SHARPE, W. (1964). CAPITAL ASSET PRICES: A THEORY OF MARKET EQUILIBRIUM UNDER CONDITIONS OF RISK. *JOURNAL OF FINANCE* 19(3), 425-442.
- SHARPE, W. (1966). MUTUAL FUND PERFORMANCE. *JOURNAL OF BUSINESS* 39, 119-138.
- TAPIA, G. (06 DE 2020). *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN. UNA ALTERNATIVA FINANCIERA*. (THOMSON REUTERS, ED.) OBTENIDO DE CHECKPOINT.LALEYONLINE.COM.AR
- TEJERO, C. (2022). EL GRAN GANADOR DEL 2022: POR QUÉ EL Merval DUPLICÓ SU ÍNDICE EN PESOS. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.IPROFESIONAL.COM/FINANZAS/374666-EL-GANADOR-DEL-2022-POR-QUE-EL-MERVAL-DUPLICO-SU-INDICE-EN-PESOS](https://www.iprofesional.com/finanzas/374666-el-ganador-del-2022-por-que-el-merval-duplico-su-indice-en-pesos)
- TREYNOR, J. (1965). HOW TO RATE MANAGEMENT OF INVESTMENT FUNDS. *HARVARD BUSINESS REVIEW*, 41, 63-75.
- UNIVERSIDAD SIGLO 21. (2022). ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y MERCADOS DE CAPITALES. *INSTITUCIONES FINANCIERAS Y MERCADO DE CAPITALES*. CÓRDOBA, ARGENTINA: MATERIAL NO PUBLICADO.
- VICIEN, D. (2018). ¿ POR QUÉ DEBERÍA INVERTIR EN FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN? EN M. PANTANETTI, *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN*. BUENOS AIRES: PENGUIN RANDOM HOUSE GRUPO EDITORIAL S.A.
- WOLFFELT, P. (2023). *FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN: ¿CUÁLES FUERON LOS DE MEJOR DESEMPEÑO EN 2022?* (A. FINANCIERO, EDITOR) OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.AMBITO.COM/FINANZAS/FONDOS-COMUNES-INVERSION-FCI/FONDOS-COMUNES-INVERSION-CUALES-FUERON-LOS-MEJOR-DESEMPENO-2022-N5622012](https://www.ambito.com/finanzas/fondos-comunes-inversion-fci/fondos-comunes-inversion-cuales-fueron-los-mejor-desempeno-2022-n5622012)
- WOLFFET, P. (2023). *AMBITO FINANCIERO*. OBTENIDO DE [HTTPS://WWW.AMBITO.COM/FINANZAS/FONDOS-COMUNES-INVERSION-FCI/FONDOS-COMUNES-INVERSION-CUALES-FUERON-LOS-MEJOR-DESEMPENO-2022-N5622012](https://www.ambito.com/finanzas/fondos-comunes-inversion-fci/fondos-comunes-inversion-cuales-fueron-los-mejor-desempeno-2022-n5622012)
- [HTTPS://WWW.AMBITO.COM/ECONOMIA/FONDOS-COMUNES-INVERSION-CUALES-SON-LOS-MEJORES-INVERTIR-N5891789](https://www.ambito.com/economia/fondos-comunes-inversion-cuales-son-los-mejores-invertir-n5891789)

Anexos

Anexo 1: Fondos seleccionados. Mercado de Dinero

Datos del Fondo	Fima Premium - Clase B	FBA Renta Pesos Clase B	Pellegrini Renta Pesos - Clase B	1822 Raices Ahorro Pesos
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero	Mercado de Dinero
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	30% - 70%	30% - 70%	Otro	75% tasa Badlar
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo
Cuota	Mayorista	Mayorista	General	General
Patrimonio al inicio	\$ 229.923.375.929	\$ 166.914.907.278	\$ 149.487.888.808	\$ 119.381.386.096
Patrimonio al Cierre	\$ 933.864.144.000	\$ 891.660.094.738	\$ 482.824.480.915	\$ 217.597.425.115
Plazo de liquidación	Inmediato	Inmediato	Inmediato	Inmediato
Sociedad Gerente	Galicia Asset Management S.A.U.	BBVA Asset Management Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.
Sociedad Depositaria	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	BBVA Argentina S.A.	Banco de La Nacion Argentina	Banco Provincia de Buenos Aires

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores y la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 2: Fondos seleccionados. Mercado de Dinero. Rendimientos mensuales y acumulados.

Fecha	Fima Premium - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	FBA Renta Pesos - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Pellegrini Renta Pesos - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	1822 Raices Ahorro Pesos	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Badlar % Mensual	Badlar % 70%	Rend. % Acumulado
30/12/2021	11.695,24			30/12/2021	22.145,63			30/12/2021	2.915,61			30/12/2021	4.166,16			30/12/2021	34,13%	2,80%	1,96%
31/01/2022	11.977,48	2,4133%	2,41%	31/01/2022	22.673,91	2,3855%	2,39%	31/01/2022	2.987,22	2,4560%	2,46%	31/01/2022	4.265,48	2,3839%	2,38%	31/01/2022	37,63%	3,30%	2,31%
25/02/2022	12.271,83	2,4576%	4,93%	25/02/2022	23.230,40	2,4543%	4,90%	25/02/2022	3.061,55	2,4881%	5,01%	25/02/2022	4.370,63	2,4652%	4,91%	25/02/2022	39,94%	2,74%	1,91%
31/03/2022	12.595,81	2,6400%	7,70%	31/03/2022	23.846,22	2,6510%	7,68%	31/03/2022	3.142,47	2,6432%	7,78%	31/03/2022	4.486,00	2,6396%	7,68%	31/03/2022	41,81%	3,89%	2,73%
29/04/2022	12.955,03	2,8519%	10,77%	29/04/2022	24.540,36	2,9109%	10,81%	29/04/2022	3.233,61	2,9004%	10,91%	29/04/2022	4.618,67	2,9575%	10,86%	29/04/2022	44,38%	3,53%	2,47%
31/05/2022	13.344,44	3,0059%	14,10%	31/05/2022	25.285,54	3,0366%	14,18%	31/05/2022	3.332,54	3,0592%	14,30%	31/05/2022	4.764,18	3,1504%	14,35%	31/05/2022	45,81%	4,02%	2,81%
30/06/2022	13.770,03	3,1893%	17,74%	30/06/2022	26.105,00	3,2408%	17,88%	30/06/2022	3.441,10	3,2577%	18,02%	30/06/2022	4.920,85	3,2885%	18,11%	30/06/2022	50,63%	4,16%	2,91%
31/07/2022	14.194,09	3,0796%	21,37%	31/07/2022	26.921,94	3,1294%	21,57%	31/07/2022	3.549,25	3,1427%	21,73%	31/07/2022	5.095,97	3,5588%	22,32%	31/07/2022	55,63%	4,72%	3,31%
31/08/2022	14.814,11	4,3682%	26,67%	31/08/2022	28.137,02	4,5134%	27,05%	31/08/2022	3.708,99	4,5008%	27,21%	31/08/2022	5.298,08	3,9660%	27,17%	31/08/2022	63,88%	5,43%	3,80%
30/09/2022	15.502,51	4,6469%	32,55%	30/09/2022	29.481,68	4,7790%	33,13%	30/09/2022	3.886,84	4,7951%	33,31%	30/09/2022	5.549,65	4,7484%	33,21%	30/09/2022	69,13%	5,68%	3,98%
31/10/2022	16.310,14	5,2097%	39,46%	31/10/2022	31.042,32	5,2936%	40,17%	31/10/2022	4.091,42	5,2633%	40,33%	31/10/2022	5.842,05	5,2689%	40,23%	31/10/2022	69,50%	5,90%	4,13%
30/11/2022	17.174,90	5,3020%	46,85%	30/11/2022	32.713,22	5,3826%	47,72%	30/11/2022	4.310,91	5,3646%	47,86%	30/11/2022	6.152,85	5,3199%	47,69%	30/11/2022	69,50%	5,71%	4,00%
30/12/2022	18.114,09	5,4684%	54,88%	30/12/2022	34.535,00	5,5690%	55,95%	30/12/2022	4.550,02	5,5467%	56,06%	30/12/2022	6.491,66	5,5066%	55,82%	30/12/2022	69,38%	5,70%	3,99%
31/01/2023	19.054,13	5,1896%	62,92%	31/01/2023	36.358,37	5,2798%	64,18%	31/01/2023	4.789,67	5,2670%	64,28%	31/01/2023	6.829,37	5,2022%	63,92%	31/01/2023	69,38%	6,08%	4,26%
28/02/2023	19.992,38	4,9241%	70,94%	28/02/2023	38.184,46	5,0225%	72,42%	28/02/2023	5.029,04	4,9976%	72,49%	28/02/2023	7.167,49	4,9510%	72,04%	28/02/2023	69,38%	5,32%	3,73%
30/03/2023	21.057,74	5,3288%	80,05%	30/03/2023	40.241,83	5,3880%	81,71%	30/03/2023	5.299,96	5,3871%	81,78%	30/03/2023	7.553,12	5,3804%	81,30%	30/03/2023	71,94%	5,91%	4,14%
28/04/2023	22.294,35	5,8725%	90,63%	28/04/2023	42.644,64	5,9709%	92,56%	28/04/2023	5.571,53	5,1240%	91,09%	28/04/2023	7.997,74	5,8865%	91,97%	28/04/2023	87,50%	6,95%	4,87%
31/05/2023	23.717,42	6,3831%	102,80%	31/05/2023	45.382,93	6,4212%	104,93%	31/05/2023	5.978,21	7,2993%	105,04%	31/05/2023	8.509,76	6,4021%	104,26%	31/05/2023	91,94%	8,31%	5,82%
30/06/2023	25.441,95	7,2712%	117,54%	30/06/2023	48.700,37	7,3099%	119,91%	30/06/2023	6.415,94	7,3220%	120,05%	30/06/2023	9.128,29	7,2685%	119,11%	30/06/2023	92,25%	7,58%	5,31%
31/07/2023	27.119,32	6,5929%	131,88%	31/07/2023	51.939,83	6,6518%	134,54%	31/07/2023	6.843,45	6,6634%	134,72%	31/07/2023	9.729,80	6,5895%	133,54%	31/07/2023	92,88%	7,89%	5,52%
31/08/2023	29.151,54	7,4936%	149,26%	31/08/2023	55.970,02	7,7594%	152,74%	31/08/2023	7.376,88	7,7947%	153,01%	31/08/2023	10.479,26	7,7027%	151,53%	31/08/2023	113,44%	9,63%	6,74%
30/09/2023	31.460,28	7,9198%	169,00%	30/09/2023	60.780,26	8,5943%	174,46%	30/09/2023	8.005,70	8,5242%	174,58%	30/09/2023	11.375,38	8,5514%	173,04%	30/09/2023	113,88%	9,36%	6,55%
31/10/2023	34.331,74	9,1272%	193,55%	31/10/2023	65.819,83	8,2915%	197,21%	31/10/2023	8.675,39	8,3653%	197,55%	31/10/2023	12.331,10	8,4016%	195,98%	31/10/2023	128,56%	10,92%	7,64%

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y Banco Central de la República Argentina.

Anexo 3: Fondos seleccionados. Mercado de Dinero. Rendimientos, desvíos, valores CP, máximos y mínimos.

Periodo/ FCI	Fima Premium - Clase B	FBA Renta Pesos - Clase B	Pellegrini Renta Pesos - Clase B	1822 Raices Ahorro Pesos	Badlar % Mensual 70%	Badlar % Acumulado 70%
31-ene-22	2,4133%	2,3855%	2,4560%	2,3839%	2,31%	2,31%
25-feb-22	2,4576%	2,4543%	2,4881%	2,4652%	1,91%	4,27%
31-mar-22	2,6400%	2,6510%	2,6432%	2,6396%	1,91%	7,11%
29-abr-22	2,8519%	2,9109%	2,9004%	2,9575%	1,73%	9,75%
31-may-22	3,0059%	3,0366%	3,0592%	3,1504%	1,97%	12,84%
30-jun-22	3,1893%	3,2408%	3,2577%	3,2885%	2,04%	16,13%
31-jul-22	3,0796%	3,1294%	3,1427%	3,5588%	2,31%	19,97%
31-ago-22	4,3682%	4,5134%	4,5008%	3,9660%	2,66%	24,52%
30-sep-22	4,6469%	4,7790%	4,7951%	4,7484%	2,78%	29,48%
31-oct-22	5,2097%	5,2936%	5,2633%	5,2689%	2,89%	34,82%
30-nov-22	5,3020%	5,3826%	5,3646%	5,3199%	2,80%	40,22%
30-dic-22	5,4684%	5,5690%	5,5467%	5,5066%	2,79%	45,81%
31-ene-23	5,1896%	5,2798%	5,2670%	5,2022%	2,98%	52,02%
28-feb-23	4,9241%	5,0225%	4,9976%	4,9510%	2,61%	57,68%
30-mar-23	5,3288%	5,3880%	5,3871%	5,3804%	2,90%	64,21%
28-abr-23	5,8725%	5,9709%	5,1240%	5,8865%	3,41%	72,20%
31-may-23	6,3831%	6,4212%	7,2993%	6,4021%	4,07%	82,22%
30-jun-23	7,2712%	7,3099%	7,3220%	7,2685%	3,72%	91,89%
31-jul-23	6,5929%	6,6518%	6,6634%	6,5895%	3,87%	102,49%
31-ago-23	7,4936%	7,7594%	7,7947%	7,7027%	4,72%	116,14%
29-sep-23	7,9198%	8,5943%	8,5242%	8,5514%	4,59%	130,31%
31-oct-23	9,1272%	8,2915%	8,3653%	8,4016%	5,35%	147,91%
% Acum.período relevado	193,55%	197,21%	197,55%	195,98%		147,91%
Desvío Estandar	1,920%	1,914%	1,937%	1,890%		

Valor CP Inicio	11.695,24	22.145,63	2.915,61	4.166,16
Valor CP Cierre	34.331,74	65.819,83	8.675,39	12.331,10

Máximo	9,13%	8,59%	8,52%	8,55%
Mínimo	2,41%	2,39%	2,46%	2,38%
Meses Positivos	22	22	22	22
Meses Negativos	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y Banco Central de la República Argentina.

Anexo 4: Fondos seleccionados. Mercado de Dinero. Composición de carteras.

Fima Premium

Composición de Cartera al 24-11-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		71.15
Cta Cte \$ Bco Galicia	0.00	
Cta Cte \$ BCRA	31.54	
Cta Cte \$ Rem Bco CMF	0.16	
Cta Cte \$ Rem Bco Comafi	0.03	
Cta Cte \$ Rem Bco Galicia	17.32	
Cta Cte \$ Bco Hipotecario	1.11	
Cta Cte \$ Rem Bco Nacion	6.22	
Cta Cte \$ Rem Bco Patagonia	3.61	
Cta Cte \$ Rem Bco Prov BA	8.33	
Cta Cte \$ Rem Bco Supervi	1.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Industrial	1.11	
Cta Cte \$ Rem Comp Finan Ar	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco de Valo	0.52	
Cta Cte \$ Rem Bco Saenz	0.03	
Cta Cte \$ Rem Bco Prov Co	0.17	
Cta Cte \$ Rem Bco San Jua	-0.00	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		24.79
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.49	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.61	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.49	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.43	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.43	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.61	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.61	
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.24	
Pzo FI \$ Citibank	0.06	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.43	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.10	
Pzo FI \$ Bco Santander Ri	0.12	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.60	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.60	
Pzo FI \$ Bco Santander Ri	0.36	
Pzo FI \$ Citibank	0.16	
Pzo FI \$ Naranja Digital	0.39	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.59	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Mercado de Dinero
 Región: Argentina
 Benchmark: 30%-70%
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

Inmediato

Sociedad Gerente:

Galicia Asset Management

Galicia Asset Management S.A.U.

Sociedad Depositaria:

 Galicia

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

Pzo FI \$ Bco Santander Ri	0.47	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.76	
Pzo FI \$ Bco Santander Ri	0.18	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.06	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.87	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.93	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.87	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.87	
Pzo FI \$ Naranja Digital	0.34	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.84	
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.50	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.70	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.70	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.67	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.67	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.62	
Pzo FI \$ Naranja Digital	0.36	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.56	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.84	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.67	
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.11	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.12	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.56	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.56	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.56	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.84	
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.56	
Pzo FI \$ Bco Nacion	0.56	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.56	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.56	
Otros Activos		4.19
Pasivos		-0.14
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		1,800,840,293,605.19

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

1822 Raices Ahorro Pesos Composición de Cartera al 24-11-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		67.67
Cta Cte \$ BCRA	45.73	
Cta Cte \$ Bco Prov BA	16.33	
Cta Cte \$ Rem Bco Supervi	0.54	
Cta Cte \$ Rem Bco Industrial	0.72	
Cta Cte \$ Rem Bco Galicia	1.45	
Cta Cte \$ Bco de Valores	1.45	
Cta Cte \$ Rem Bco Nacion	1.45	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		28.74
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.20	
Pzo Fi \$ Bco Patagonia	0.60	
Pzo Fi \$ ICBC	1.26	
Pzo Fi \$ Bco Hipotecario	0.48	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	0.99	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.40	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	1.25	
Pzo Fi \$ Bco Credicoop	0.94	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.80	
Pzo Fi \$ Bco Patagonia	0.84	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.98	
Pzo Fi \$ Bco Hipotecario	0.57	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	1.03	
Pzo Fi \$ Bco Credicoop	1.14	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	0.85	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Credicoop	1.13	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.11	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.32	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.85	
Pzo Fi \$ Bco Credicoop	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Cordoba	0.85	
Pzo Fi \$ Bco Valores	0.54	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.99	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.99	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.99	
Titulos de Deuda en Peso Argentina		0.21
Letra Prov Bs As LBE24	0.21	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.44
FF Megabono 278 Clase A	0.06	
FF Consubond S181 Clase A	0.01	
FF Megabono 289 Clase A	0.11	
FF Mercado Credito Consumo S24 CA	0.11	
FF Mercado Credito Consumo S21	0.15	
Otros Activos		8.44
Pasivos		-5.48
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		276,544,266,178.24

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Mercado de Dinero
 Región: Argentina
 Benchmark: Otro
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima

ARS 1000

Plazo de Liquidación

Inmediato

Sociedad Gerente:



Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



Banco Provincia de Buenos Aires

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Pellegrini Renta Pesos
Composición de Cartera al 24-11-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		52.00
Cta Cte \$ Bco Nacion	17.07	
Cta Cte \$ BBVA	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Galicia	3.73	
Cta Cte \$ Rem Bco Comafi	1.09	
Cta Cte \$ Rem Bco Credico	2.51	
Cta Cte \$ BCRA	0.00	
Cta Cte \$ Rem ICBC	1.59	
Cta Cte \$ Rem Bco Macro B	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Industrial	1.73	
Cta Cte \$ Bco Prov BA	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco CMF	0.95	
Cta Cte \$ Rem Bco Mariva	0.18	
Cta Cte \$ Rem Bco Supervi	0.99	
Cta Cte \$ Rem Bco de Neuquen	0.00	
Cta Cte \$ Rem HSBC	0.18	
Cta Cte \$ Rem Bco Patagonia	5.78	
Cta Cte \$ Rem Bco Hipotec	2.23	
Cta Cte \$ Rem Bco Prov BA	8.40	
Cta Cte \$ Rem Bco de Valo	0.68	
Cta Cte \$ Rem Bco Santander	3.97	
Cta Cte \$ Rem Bco Saenz	0.11	
Cta Cte \$ Rem Nuevo Banco de la Rioja	0.16	
Cta Cte \$ Rem Bco Prov Co	0.65	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		44.43
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.53	
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.58	
Pzo FI \$ ICBC	0.16	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.52	
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.34	
Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.42	
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.39	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.31	
Pzo FI \$ Citibank	0.41	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.84	
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.43	

Pase Pasivo \$ BCRA	18.10
Otros Activos	3.65
Pasivos	-0.10
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)	497,341,616,557.07

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
Tipo de Inversión: Mercado de Dinero

Región: Argentina
Benchmark: Otro
Moneda: Peso Argentina
Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima
ARS 1000

Plazo de Liquidación
Inmediato

Sociedad Gerente:



Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



Banco de La Nacion
Argentina

Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.65
Pzo FI \$ Bco Santander RI	1.09
Pzo FI \$ Bco Hipotecario	0.54
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.43
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.65
Pzo FI \$ Bco Supervielle	0.22
Pzo FI \$ Nvo Bco Indus	0.22
Pzo FI \$ Bco Comafi	0.47
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.39
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.78
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.47
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.71
Pzo FI \$ Citibank	0.41
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.62
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.28
Pzo FI \$ Bco Hipotecario	0.21
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.78
Pzo FI \$ Bco CMF	0.14
Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.35
Pzo FI \$ Bco Sol	0.09
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.38
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.83
Pzo FI \$ Bco Patagonia	0.35
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.41
Pzo FI \$ Bco Supervielle	0.23
Pzo FI \$ Bco Santander RI	0.70
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.29
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.56
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.21
Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.44
Pzo FI \$ Bco Patagonia	0.43
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.18
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.48
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.38
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.82
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.23
Pzo FI \$ Bco Galicia	0.41
Pzo FI \$ Bco Patagonia	0.21
Pzo FI \$ Bco Patagonia	0.16
Pzo FI \$ Bco Hipotecario	0.16
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.68
Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.73
Pzo FI \$ Bco Credicoop	0.56
Pzo FI \$ Bco Cordoba	0.36
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.87
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.45
Pzo FI \$ Citibank	0.06
Pzo FI \$ Bco Provincia	0.43

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

FBA Renta Pesos

Composición de Cartera al 24-11-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		68.96
Cta Cte \$ Rem Bco Galicia	4.06	
Cta Cte \$ Rem ICBC	1.72	
Cta Cte \$ Rem BCRA	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Comafi	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Supervi	0.00	
Cta Cte \$ Rem BBVA	3.36	
Cta Cte \$ Rem Bco Industrial	6.66	
Cta Cte \$ Rem Bco Hipotec	8.37	
Cta Cte \$ Rem Bco Mariva	0.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Patagonia	5.14	
Cta Cte \$ Rem Bco de Valo	0.99	
Cta Cte \$ Rem Bco Nacion	19.00	
Cta Cte \$ Rem Bco Prov BA	19.66	
Cta Cte \$ Rem Bco Santander	0.00	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		25.73
Pzo Fi \$ Bco Hipotecario	0.16	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Provincia	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Provincia	1.09	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.33	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.44	
Pzo Fi \$ Bco Provincia	1.31	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.87	
Pzo Fi \$ Bco Hipotecario	1.08	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.65	
Pzo Fi \$ Bco Galicia	0.43	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.07	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	0.94	
Pzo Fi \$ Bco Nacion	1.15	
Pase Pasivo \$ BCRA	10.76	
Otros Activos		5.42
Pasivos		-0.12
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		1,005,985,300,413.55

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Mercado de Dinero
 Región: Argentina
 Benchmark: 30%+70%
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima

ARS 1000

Plazo de Liquidación

Inmediato

Sociedad Gerente:



BBVA Asset Management
 Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



BBVA Argentina S.A.

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 5: Fondos seleccionados. Renta Fija.

Datos del Fondo	Pellegrini Crecimiento - Clase B	Pellegrini Renta Fija - Clase B	Pellegrini Proteccion - Clase C	Super Bonos - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Fija	Renta Fija	Renta Fija	Renta Fija
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	Badlar	Badlar	No registrado	Otro
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Corto Plazo	Corto Plazo	Corto Plazo	Mediano Plazo
Cuota	General	General	General	Mayorista
Patrimonio al inicio	\$ 54.304.214.905	\$ 39.548.266.074	\$ 1.159.262.028	\$ 31.934.451.089
Patrimonio al cierre	\$ 175.012.719.993	\$ 87.907.133.730	\$ 10.078.415.925	\$ 180.191.048.481
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	24 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.
Sociedad Depositaria	Banco de la Nacion Argentina	Banco de la Nacion Argentina	Banco de la Nacion Argentina	Banco Santander Argentina S.A.

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores y la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 6: Fondos seleccionados. Renta Fija. Rendimientos mensuales y acumulados.

Fecha	Pellegrini Crecimiento - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Pellegrini Renta Fija - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Pellegrini Proteccion - Clase C	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Super Bonos Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Badlar % Mensual	100%	Rend. % Acumulado
30/12/2021	11.041,20			30/12/2021	3.079,63			30/12/2021	1.468,15			30/12/2021	116.813,16			30/12/2021	34,13%	2,80%	2,80%
31/01/2022	11.469,61	3,8802%	3,88%	31/01/2022	3.167,82	2,8637%	2,86%	31/01/2022	1.505,80	2,5650%	2,57%	31/01/2022	117.837,83	0,8772%	0,88%	31/01/2022	37,63%	3,30%	3,30%
25/02/2022	11.892,25	3,6848%	7,71%	25/02/2022	3.272,87	3,3161%	6,27%	25/02/2022	1.547,97	2,8000%	5,44%	25/02/2022	119.794,48	1,6605%	2,55%	25/02/2022	39,94%	2,74%	6,12%
31/03/2022	12.390,31	4,1881%	12,22%	31/03/2022	3.372,95	3,0580%	9,52%	31/03/2022	1.595,94	3,0990%	8,70%	31/03/2022	124.005,66	3,5153%	6,16%	31/03/2022	41,81%	3,89%	10,26%
29/04/2022	13.089,25	5,6410%	18,55%	29/04/2022	3.497,22	3,6845%	13,56%	29/04/2022	1.688,87	5,8232%	15,03%	29/04/2022	134.229,62	8,2448%	14,91%	29/04/2022	44,38%	3,53%	14,15%
31/05/2022	13.161,99	0,5557%	19,21%	31/05/2022	3.598,05	2,8831%	16,83%	31/05/2022	1.703,70	0,8779%	16,04%	31/05/2022	135.120,94	0,6640%	15,67%	31/05/2022	45,81%	4,02%	18,73%
30/06/2022	12.171,71	-7,5238%	10,24%	30/06/2022	3.702,11	2,8921%	20,21%	30/06/2022	1.624,64	-4,6401%	10,66%	30/06/2022	136.724,34	1,1866%	17,05%	30/06/2022	50,63%	4,16%	23,67%
31/07/2022	14.034,36	15,3031%	27,11%	31/07/2022	3.909,29	5,5962%	26,94%	31/07/2022	1.841,62	13,3554%	25,44%	31/07/2022	149.032,42	9,0021%	27,58%	31/07/2022	55,63%	4,72%	29,51%
31/08/2022	15.026,90	7,0722%	36,10%	31/08/2022	4.090,96	4,6471%	32,84%	31/08/2022	1.929,16	4,7533%	31,40%	31/08/2022	157.660,33	5,7893%	34,97%	31/08/2022	63,88%	5,43%	36,54%
30/09/2022	16.197,87	7,7925%	46,70%	30/09/2022	4.275,61	4,5136%	38,84%	30/09/2022	2.070,78	7,3411%	41,05%	30/09/2022	165.460,46	4,9474%	41,65%	30/09/2022	69,13%	5,68%	44,30%
31/10/2022	16.610,48	2,5473%	50,44%	31/10/2022	4.512,00	5,5289%	46,51%	31/10/2022	2.049,79	-1,0135%	39,62%	31/10/2022	168.522,65	1,8507%	44,27%	31/10/2022	69,50%	5,90%	52,81%
30/11/2022	17.601,96	5,9680%	59,42%	30/11/2022	4.794,84	6,2686%	55,70%	30/11/2022	2.116,99	3,2781%	44,19%	30/11/2022	176.546,17	4,7611%	51,14%	30/11/2022	69,50%	5,71%	61,54%
30/12/2022	18.783,68	6,7135%	70,12%	30/12/2022	5.109,34	6,5591%	65,91%	30/12/2022	2.262,74	6,8847%	54,12%	30/12/2022	184.536,27	4,5258%	57,98%	30/12/2022	69,38%	5,70%	70,75%
31/01/2023	19.696,68	4,8606%	78,39%	31/01/2023	5.420,03	6,0807%	76,00%	31/01/2023	2.363,81	4,4670%	61,01%	31/01/2023	191.490,99	3,7688%	63,93%	31/01/2023	69,38%	6,08%	81,14%
28/02/2023	21.009,41	6,6647%	90,28%	28/02/2023	5.713,00	5,4054%	85,51%	28/02/2023	2.534,27	7,2113%	72,62%	28/02/2023	201.916,22	5,4442%	72,85%	28/02/2023	69,38%	5,32%	90,78%
30/03/2023	22.164,85	5,4996%	100,75%	30/03/2023	6.080,79	6,4379%	97,45%	30/03/2023	2.672,19	5,4419%	82,01%	30/03/2023	215.616,38	6,7851%	84,58%	30/03/2023	71,94%	5,91%	102,06%
28/04/2023	23.610,31	6,5214%	113,84%	28/04/2023	6.419,55	5,5709%	108,45%	28/04/2023	2.849,70	6,6429%	94,10%	28/04/2023	230.157,23	6,7439%	97,03%	28/04/2023	87,50%	6,95%	116,11%
31/05/2023	26.136,05	10,6976%	136,71%	31/05/2023	6.950,37	8,2688%	125,69%	31/05/2023	3.181,57	11,6460%	116,71%	31/05/2023	250.278,74	8,7425%	114,26%	31/05/2023	91,94%	8,31%	134,07%
30/06/2023	28.987,17	10,9088%	162,54%	30/06/2023	7.539,06	8,4699%	144,80%	30/06/2023	3.532,15	11,0189%	140,59%	30/06/2023	265.203,69	5,9633%	127,03%	30/06/2023	92,25%	7,58%	151,82%
31/07/2023	30.892,28	6,5722%	179,79%	31/07/2023	8.007,84	6,2180%	160,03%	31/07/2023	3.717,61	5,2506%	153,22%	31/07/2023	279.425,83	5,3627%	139,21%	31/07/2023	92,88%	7,89%	171,68%
31/08/2023	34.964,32	13,1814%	216,67%	31/08/2023	8.688,49	8,4988%	182,13%	31/08/2023	4.669,07	25,5934%	218,02%	31/08/2023	341.678,19	22,2787%	192,50%	31/08/2023	113,44%	9,63%	197,86%
30/09/2023	34.486,70	-1,3660%	212,35%	30/09/2023	9.122,40	4,9941%	196,22%	30/09/2023	4.421,24	-5,3079%	201,14%	30/09/2023	323.416,54	-5,3447%	176,87%	30/09/2023	113,88%	9,36%	225,73%
31/10/2023	41.228,60	19,5493%	273,41%	31/10/2023	10.617,05	16,3844%	244,75%	31/10/2023	5.277,94	19,3771%	259,50%	31/10/2023	370.716,52	14,6251%	217,36%	31/10/2023	128,56%	10,92%	261,30%

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y Banco Central de la República Argentina.

Anexo 7: Fondos seleccionados. Renta Fija. Rendimientos, desvíos, valores CP, máximos y mínimos.

Periodo/ FCI	Pellegrini Crecimiento - Clase B	Pellegrini Renta Fija - Clase B	Pellegrini Proteccion - Clase C	Super Bonos - Clase B	Badlar % Mensual	Badlar %. Acumulado
31-ene-22	3,88%	2,86%	2,57%	0,88%	3,30%	3,30%
25-feb-22	3,68%	3,32%	2,80%	1,66%	2,74%	6,12%
31-mar-22	4,19%	3,06%	3,10%	3,52%	3,89%	10,26%
29-abr-22	5,64%	3,68%	5,82%	8,24%	3,53%	14,15%
31-may-22	0,56%	2,88%	0,88%	0,66%	4,02%	18,73%
30-jun-22	-7,52%	2,89%	-4,64%	1,19%	4,16%	23,67%
31-jul-22	15,30%	5,60%	13,36%	9,00%	4,72%	29,51%
31-ago-22	7,07%	4,65%	4,75%	5,79%	5,43%	36,54%
30-sep-22	7,79%	4,51%	7,34%	4,95%	5,68%	44,30%
31-oct-22	2,55%	5,53%	-1,01%	1,85%	5,90%	52,81%
30-nov-22	5,97%	6,27%	3,28%	4,76%	5,71%	61,54%
30-dic-22	6,71%	6,56%	6,88%	4,53%	5,70%	70,75%
31-ene-23	4,86%	6,08%	4,47%	3,77%	6,08%	81,14%
28-feb-23	6,66%	5,41%	7,21%	5,44%	5,32%	90,78%
30-mar-23	5,50%	6,44%	5,44%	6,79%	5,91%	102,06%
28-abr-23	6,52%	5,57%	6,64%	6,74%	6,95%	116,11%
31-may-23	10,70%	8,27%	11,65%	8,74%	8,31%	134,07%
30-jun-23	10,91%	8,47%	11,02%	5,96%	7,58%	151,82%
31-jul-23	6,57%	6,22%	5,25%	5,36%	7,89%	171,68%
31-ago-23	13,18%	8,50%	25,59%	22,28%	9,63%	197,86%
29-sep-23	-1,37%	4,99%	-5,31%	-5,34%	9,36%	225,73%
31-oct-23	19,55%	16,38%	19,38%	14,63%	10,92%	261,30%
% Acum.período relevado	273,41%	243,93%	259,50%	217,36%		261,30%
Desvío Estandar	5,628%	2,941%	7,026%	5,418%		
Valor CP Inicio	11.041,20	3.079,63	1.468,15	116.813,16		
Valor CP Cierre	41.228,60	10.591,62	5.277,94	370.716,52		
Máximo	19,55%	16,38%	25,59%	22,28%		
Mínimo	-7,52%	2,86%	-5,31%	-5,34%		
Meses Positivos	20	22	19	21		
Meses Negativos	2	-	3	1		

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y Banco Central de la República Argentina.

Anexo 8: Fondos seleccionados. Renta Fija. Composición de carteras.

Pellegrini Protección

Composición de Cartera al 07-12-2023

Detalle (1)		
Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.00
Cta Cte \$ Bco Nacion	0.00	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense		1.71
ON Pyme Gar C. Inversora Ind. C2	0.05	
ON San Miguel Serie 8	0.46	
Bono Dual 2024 TDA24	1.03	
ON Oldelval Clase 3	0.17	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		65.03
ON Aeropuertos 2000 C6	0.06	
Bono TV24	28.51	
ON GEMSA 17	0.31	
ON Futuros y Opciones.com S3	0.08	
Bono Dual 2024 TDG24	13.99	
Bono Dual TDJ24	22.08	
Titulos de Deuda en Peso Argentina		24.93
Bono Nac Arg TX24	1.13	
Boncer 260724	4.23	
Bono Dual 2024 TDF24	5.55	
Bono Boncer T2X5	0.32	
Bono Boncer T5X4	3.15	
Bono del Tesoro 0.50% 2024	5.89	
Bono Bonar 2025 TV25	4.66	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		8.43
FCI Goal Pesos Clase B	0.08	
FCI Quinquena Pesos Clase B	7.57	
FCI Gainvest Pesos	0.00	
FCI HF Pesos Clase I	0.00	
FCI SBS Ahorro Pesos CI B	0.02	
FCI Premier Renta CP \$ CC	0.02	
FF Global Arsa 1	0.74	
Otros Activos		0.99
Pasivos		-1.09
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		59,799,885,356.22

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Fija
 Región: Argentina
 Benchmark: No Registrado
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima**ARS 1000****Plazo de Liquidación****48 hs. hábiles****Sociedad Gerente:**

Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:

Banco de La Nación Argentina

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Pellegrini Renta Fija Composición de Cartera al 07-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.00
Cta Cte \$ Bco Nacion	0.00	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		8.26
Pzo FI \$ Bco Galicia	1.25	
Pzo FI \$ Bco Galicia	1.25	
Pzo FI \$ Bco Galicia	1.25	
Pzo FI \$ Citibank	1.23	
Pzo FI \$ Bco Galicia	3.28	
Títulos de Deuda en Dolar Estadounidense		0.00
ON Impsa Clase 7 2036	0.00	
Títulos de Deuda en Peso Argentina		79.08
Bono Nac Arg TX24	21.03	
Bono Prov BA 2024	0.80	
ON Pampa Energia C11	0.27	
ON Inversora Juramento C2 JNC2D	0.03	
ON Cresud S25 Clase 39	0.24	
ON Sicom S1	0.01	
ON YPF Clase XXII	0.54	
ON NewSan Clase 14	0.17	
ON Tecpetrol C5	0.40	
ON Pan Amer Energy C25	1.03	
ON Inversora Juramento C3 JNC3D	0.11	
ON Bco Serv Transac C13	0.22	
ON Tarj Naranja C59 S1	0.16	
ON Ledesma Clase 13	0.51	
Lecer X18E4	26.74	
ON PCR Clase L	0.30	
ON Arcor Clase 20	0.62	
Lecer X20F4	24.93	
ON Tarj Naranja C60 S1	0.55	
ON Arcor Clase 22	0.42	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		10.18
FCI Goal Pesos Clase B	0.73	
FCI Quinquela Pesos Clase B	5.20	
FCI Aillar Ahorro - Clase C	4.05	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Fija
 Región: Argentina
 Benchmark: Bafiar
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima

ARS 1000

Plazo de Liquidación

24 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



Banco de La Nación Argentina

w.cafci.org.ar/ficha-fondo.html?q=271;633

09:37 Cámara Argentina de Fondos de Inversión - Diferentes fondos

FCI Argenfunds Liquidez - Clase B	0.08
FCI Champaquí Fondo Inmediato - Clase B	0.05
FF Elebar IV	0.07
Otros Activos	2.57
Pasivos	-0.09
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)	88,251,536,298.13

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Pellegrini Crecimiento

Composición de Cartera al 07-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.00
Cta Cte \$ Bco Nacion	0.00	
Títulos de Deuda en Peso Argentina		98.30
Bono Nac Arg TX24	9.12	
Bono Boncer TX26	0.63	
Boncer 260724	10.51	
Bono Boncer T3X4	19.24	
Bono Boncer T4X4	9.42	
Bono Boncer T2X5	7.40	
Bono Boncer T5X4	7.67	
Lecer X18E4	6.35	
Bono Boncer T6X4	13.14	
Bono Boncer T7X4	2.32	
Lecer X20F4	12.50	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		2.11
FCI Goal Pesos Clase B	0.14	
FCI Quinquela Pesos Clase B	1.04	
FCI Allaria Ahorro - Clase C	0.85	
FCI HF Pesos Clase I	0.00	
FCI Adcap Ahorro Pesos - Clase B	0.00	
FCI Argenfunds Liquidez - Clase B	0.02	
FCI SBS Ahorro Pesos CI B	0.06	
Otros Activos		0.00
Pasivos		-0.42
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		209,388,312,385.77

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
Tipo de Inversión: Renta Fija
Región: Argentina
Benchmark: Badlar
Moneda: Peso Argentina
Horizonte: Corto Plazo

Inversión mínima

ARS 1000

Plazo de Liquidación

24 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



Banco de La Nacion Argentina

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Super Bonos Composición de Cartera al 07-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Derivados y Opciones		0.00
Fut Rofex RFX122023	25.57	
Fut Rofex DLR012024	6.13	
Fut Reg ARS	-25.57	
Fut Reg ARS	-6.13	
Disponibilidades		1.15
Cta Cte \$ Bco Santander R	1.15	
Cta Cte US\$ Bco Santander	0.00	
Cta Cte ECU Euroclear	0.00	
Cta Cte USD JP Morgan	0.00	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina		19.39
Caucion Colocadora \$	7.01	
Caucion Colocadora \$	6.54	
Caucion Colocadora \$	5.84	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense		11.75
Bono Dual 2024 TDA24	4.35	
Bonos Rep Argentina GD30	2.77	
Bonos Rep Argentina GD35	1.63	
ON Red Surcos S8 Clase A	0.13	
ON San Miguel Serie 9	0.25	
ON Red Surcos S11	0.11	
ON Telecom C16 TLCHO	1.02	
ON Plaza Logística C10	0.19	
ON Pampa 240127	0.93	
ON Genneia Clase 31	0.37	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		46.01
Bono TV24	18.75	
Bono Dual 2024 TDG24	3.46	
Bono Dual TDJ24	17.55	
ON Telecom C9	1.08	
ON YPF Luz C8	0.43	
ON CT Barragan C4	1.40	
ON Pan Amer. Energy C 5	0.75	
ON Molinos Agro C4	0.61	
ON Luz De Tres Picos C1	0.44	
ON Petroqui C Rivadavia C H	0.78	
ON Genneia Clase 35	0.69	
ON Rizobacter S 5 B	0.07	
Titulos de Deuda en Peso Argentina		17.38
Bonos SVS Arg Vlo 230625	0.03	
Bono Dual 2024 TDF24	8.09	
Bono Boncer TBX4	8.47	
Bono Boncer TSX4	0.36	
ON Pampa Energia C11	0.25	
ON Tarj Naranja C57 S1	0.18	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		6.72
FCI Allaria Ahorro - Clase C	1.23	
FCI Premier Renta CP \$ CC	1.23	
FCI Quinquela Pesos Clase B	0.98	
FCI MAF Money Market	0.30	
FCI Adcap Ahorro Pesos - Clase I	0.27	
FCI Goal Pesos Clase B	1.36	
FCI Max Money Market - Clase B	0.38	
FCI Schroder Liquidez - Clase B	0.97	
Otros Activos		-0.43
Pasivos		-1.96
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		428,151,774,813.78

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Fija
 Región: Argentina
 Benchmark: Otro
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Mediano Plazo

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.

Sociedad Depositaria:



Banco Santander Argentina S.A.

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 9: Fondos seleccionados. Renta Mixta.

Datos del Fondo	Tavelli Global	Schroder Renta Global FCI - Clase B	Consultatio Renta Mixta - Clase C	Delta Gestion I - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Mixta	Renta Mixta	Renta Mixta	Renta Mixta
Región	Global	Global	Global	Global
Benchmark	No registrado	No registrado	No registrado	No registrado
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Flexible	Largo plazo	Largo plazo	Flexible
Cuota	General	No registrado	Mayorista	Mayorista
Patrimonio Inicio	\$ 10.573.958.934	\$ 10.444.651.259	\$ 10.364.133.284	\$ 9.440.890.396
Patrimonio Cierre	\$ 40.882.838.549	\$ 39.253.633.267	\$ 50.262.229.495	\$ 34.820.141.799
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Tavelli y Cia. S.A.	Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Delta Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores y la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 10: Fondos seleccionados. Renta Mixta. Rendimientos mensuales y acumulados.

Fecha	Tavelli Global	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Schroder Renta Global FCI - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Consultatio Renta Mixta - Clase C	Rend % mensual	Rend. % Acumulado
30/12/2021	30.094,18			30/12/2021	3.297,50			30/12/2021	16.225,45		
31/01/2022	31.613,41	5,0482%	5,05%	31/01/2022	3.473,92	5,3502%	5,35%	31/01/2022	16.769,84	3,3552%	3,36%
25/02/2022	31.398,19	-0,6808%	4,33%	25/02/2022	3.412,46	-1,7694%	3,49%	25/02/2022	17.209,83	2,6237%	6,07%
31/03/2022	31.797,07	1,2704%	5,66%	31/03/2022	3.450,37	1,1108%	4,64%	31/03/2022	17.682,69	2,7476%	8,98%
29/04/2022	34.106,72	7,2637%	13,33%	29/04/2022	3.705,74	7,4014%	12,38%	29/04/2022	18.788,74	6,2550%	15,80%
31/05/2022	34.496,42	1,1426%	14,63%	31/05/2022	3.732,09	0,7109%	13,18%	31/05/2022	19.004,04	1,1459%	17,12%
30/06/2022	35.890,83	4,0422%	19,26%	30/06/2022	3.924,70	5,1611%	19,02%	30/06/2022	18.309,90	-3,6526%	12,85%
31/07/2022	39.906,92	11,1897%	32,61%	31/07/2022	4.323,16	10,1527%	31,10%	31/07/2022	20.544,55	12,2046%	26,62%
31/08/2022	42.694,84	6,9861%	41,87%	31/08/2022	4.662,34	7,8455%	41,39%	31/08/2022	21.737,78	5,8080%	33,97%
30/09/2022	44.493,94	4,2139%	47,85%	30/09/2022	4.847,13	3,9635%	46,99%	30/09/2022	23.185,00	6,6576%	42,89%
31/10/2022	45.745,63	2,8132%	52,01%	31/10/2022	4.995,47	3,0603%	51,49%	31/10/2022	23.748,35	2,4298%	46,36%
31/08/2022	50.032,23	9,3705%	66,25%	30/11/2022	5.496,45	10,0287%	66,69%	30/11/2022	23.835,65	0,3676%	46,90%
30/12/2022	54.217,33	8,3648%	80,16%	30/12/2022	5.913,00	7,5786%	79,32%	30/12/2022	25.165,40	5,5788%	55,10%
31/01/2023	58.949,94	8,7290%	95,88%	31/01/2023	6.596,12	11,5528%	100,03%	31/01/2023	26.515,69	5,3657%	63,42%
28/02/2023	60.459,47	2,5607%	100,90%	28/02/2023	6.706,22	1,6693%	103,37%	28/02/2023	28.265,26	6,5983%	74,20%
30/03/2023	63.991,63	5,8422%	112,64%	30/03/2023	7.107,57	5,9847%	115,54%	30/03/2023	29.994,12	6,1166%	84,86%
28/04/2023	69.072,62	7,9401%	129,52%	28/04/2023	7.650,27	7,6355%	132,00%	28/04/2023	32.439,06	8,1514%	99,93%
31/05/2023	78.513,70	13,6863%	161,89%	31/05/2023	8.474,49	10,7388%	157,00%	31/05/2023	36.460,54	12,3970%	124,71%
30/06/2023	87.062,89	10,8888%	189,30%	30/06/2023	9.378,74	10,6703%	184,42%	30/06/2023	40.730,95	11,7124%	151,03%
31/07/2023	94.549,22	8,5988%	214,18%	31/07/2023	10.266,38	9,4643%	211,34%	31/07/2023	43.616,36	7,0841%	168,81%
31/08/2023	120.811,68	27,7765%	301,45%	31/08/2023	13.185,73	28,4361%	299,87%	31/08/2023	54.761,12	25,5518%	237,50%
30/09/2023	123.191,43	1,9698%	309,35%	30/09/2023	13.540,02	2,6869%	310,61%	30/09/2023	51.188,87	-6,5233%	215,49%
31/10/2023	139.259,16	13,0429%	362,74%	31/10/2023	14.381,12	6,2119%	336,12%	31/10/2023	59.218,13	15,6856%	264,97%

Fecha	Delta Gestion I - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Badlar %	Badlar % Mensual	50%	Rend. % Acumulado	Fecha	Merval	Merval % Mensual	50%	Rend. % Acumulado	100%	Rend. % Acumulado
30/12/2021	29.863,41			30/12/2021	34,13%	2,80%	1,40%		30/12/2021	83.500,11		0,00%			
31/01/2022	31.250,08	4,6434%	4,64%	31/01/2022	37,63%	3,30%	1,65%	1,65%	31/01/2022	90.907,51	8,87%	4,44%	4,44%	6,08%	6,08%
25/02/2022	31.161,47	-0,2835%	4,35%	25/02/2022	39,94%	2,74%	1,37%	3,04%	25/02/2022	87.969,87	-3,23%	-1,62%	2,75%	-0,25%	5,82%
31/03/2022	31.934,80	2,4817%	6,94%	31/03/2022	41,81%	3,89%	1,95%	5,05%	31/03/2022	90.959,59	3,40%	1,70%	4,49%	3,65%	9,68%
29/04/2022	34.352,80	7,5717%	15,03%	29/04/2022	44,38%	3,53%	1,76%	6,90%	29/04/2022	88.250,97	-2,98%	-1,49%	2,94%	0,27%	9,98%
31/05/2022	34.597,10	0,7111%	15,85%	31/05/2022	45,81%	4,02%	2,01%	9,04%	31/05/2022	92.288,03	4,57%	2,29%	5,29%	4,30%	14,71%
30/06/2022	35.234,76	1,8431%	17,99%	30/06/2022	50,63%	4,16%	2,08%	11,31%	30/06/2022	88.449,89	-4,16%	-2,08%	3,10%	0,00%	14,71%
31/07/2022	39.308,45	11,5616%	31,63%	31/07/2022	55,63%	4,72%	2,36%	13,94%	31/07/2022	122.528,27	38,53%	19,26%	22,97%	21,63%	39,51%
31/08/2022	42.182,89	7,3125%	41,25%	31/08/2022	63,88%	5,43%	2,71%	17,03%	31/08/2022	136.240,97	11,19%	5,60%	29,85%	8,31%	51,10%
30/09/2022	43.989,91	4,2388%	47,30%	30/09/2022	69,13%	5,68%	2,84%	20,36%	30/09/2022	139.115,09	2,11%	1,05%	31,22%	3,90%	56,99%
31/10/2022	45.401,57	3,2091%	52,03%	31/10/2022	69,50%	5,90%	2,95%	23,91%	31/10/2022	149.938,32	7,78%	3,89%	36,32%	6,84%	67,73%
30/11/2022	49.865,13	9,8313%	66,98%	30/11/2022	69,50%	5,71%	2,86%	27,45%	30/11/2022	168.525,29	12,40%	6,20%	44,77%	9,05%	82,92%
30/12/2022	53.894,84	8,0812%	80,47%	30/12/2022	69,38%	5,70%	2,85%	31,08%	30/12/2022	202.085,12	19,91%	9,96%	59,18%	12,81%	106,35%
31/01/2023	59.315,73	10,0583%	98,62%	31/01/2023	69,38%	6,08%	3,04%	35,07%	31/01/2023	253.548,49	25,47%	12,73%	79,45%	15,77%	138,90%
28/02/2023	60.185,63	1,4666%	101,54%	28/02/2023	69,38%	5,32%	2,66%	38,66%	28/02/2023	247.459,28	-2,40%	-1,20%	77,30%	1,46%	142,38%
30/03/2023	64.073,71	6,4601%	114,56%	30/03/2023	71,94%	5,91%	2,96%	42,76%	30/03/2023	251.639,07	1,69%	0,84%	78,80%	3,80%	151,60%
28/04/2023	68.473,29	6,8664%	129,29%	28/04/2023	87,50%	6,95%	3,48%	47,73%	28/04/2023	297.960,00	18,41%	9,20%	95,25%	12,68%	183,50%
31/05/2023	76.047,91	11,0621%	154,65%	31/05/2023	91,94%	8,31%	4,16%	53,86%	31/05/2023	342.078,48	14,81%	7,40%	109,71%	11,56%	216,27%
30/06/2023	85.538,08	12,4792%	186,43%	30/06/2023	92,25%	7,58%	3,79%	59,70%	30/06/2023	426.280,97	24,61%	12,31%	135,52%	16,10%	267,19%
31/07/2023	93.293,60	9,0667%	212,40%	31/07/2023	92,88%	7,89%	3,94%	66,00%	31/07/2023	457.137,77	7,24%	3,62%	144,04%	7,56%	294,96%
31/08/2023	117.916,40	26,3928%	294,85%	31/08/2023	113,44%	9,63%	4,82%	73,99%	31/08/2023	653.602,88	42,98%	21,49%	196,48%	26,31%	398,85%
30/09/2023	118.897,47	0,8320%	298,14%	30/09/2023	113,88%	9,36%	4,68%	82,14%	30/09/2023	566.902,48	-13,26%	-6,63%	176,82%	-1,95%	389,11%
31/10/2023	136.119,57	14,4848%	355,81%	31/10/2023	128,56%	10,92%	5,46%	92,08%	31/10/2023	591.691,80	4,37%	2,19%	182,87%	7,65%	426,51%

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Banco Central de la República Argentina y banco de datos Ámbito Financiero.

Anexo 11: Fondos seleccionados. Renta Mixta. Rendimientos, desvíos, valores CP, máximos y mínimos.

Periodo/ FCI	Tavelli Global	Schroder Renta Global FCI - Clase B	Consultatio Renta Mixta - Clase C	Delta Gestion I - Clase B	Badlar 50 % y Merval 50% Mensual	Badlar 50 % y Merval 50% Acumulado
31-ene-22	5,05%	5,35%	3,36%	4,64%	6,08%	6,08%
25-feb-22	-0,68%	-1,77%	2,62%	-0,28%	-0,25%	5,82%
31-mar-22	1,27%	1,11%	2,75%	2,48%	3,65%	9,68%
29-abr-22	7,26%	7,40%	6,25%	7,57%	0,27%	9,98%
31-may-22	1,14%	0,71%	1,15%	0,71%	4,30%	14,71%
30-jun-22	4,04%	5,16%	-3,65%	1,84%	0,00%	14,71%
31-jul-22	11,19%	10,15%	12,20%	11,56%	21,63%	39,51%
31-ago-22	6,99%	7,85%	5,81%	7,31%	8,31%	51,10%
30-sep-22	4,21%	3,96%	6,66%	4,28%	3,90%	56,99%
31-oct-22	2,81%	3,06%	2,43%	3,21%	6,84%	67,73%
30-nov-22	9,37%	10,03%	0,37%	9,83%	9,05%	82,92%
30-dic-22	8,36%	7,58%	5,58%	8,08%	12,81%	106,35%
31-ene-23	8,73%	11,55%	5,37%	10,06%	15,77%	138,90%
28-feb-23	2,56%	1,67%	6,60%	1,47%	1,46%	142,38%
30-mar-23	5,84%	5,98%	6,12%	6,46%	3,80%	151,60%
28-abr-23	7,94%	7,64%	8,15%	6,87%	12,68%	183,50%
31-may-23	13,67%	10,77%	12,40%	11,06%	11,56%	216,27%
30-jun-23	10,89%	10,67%	11,71%	12,48%	16,10%	267,19%
31-jul-23	8,60%	9,46%	7,08%	9,07%	7,56%	294,96%
31-ago-23	27,78%	28,44%	25,55%	26,39%	26,31%	398,85%
29-sep-23	1,97%	2,69%	-6,52%	0,83%	-1,95%	389,11%
31-oct-23	13,04%	6,21%	15,69%	14,48%	7,65%	426,51%
% Acum. período relevado	362,74%	336,12%	264,97%	355,81%		426,51%
Desvío Estandar	6,042%	6,037%	6,694%	6,003%		
Valor CP Inicio	30.094,18	3.297,50	16.225,45	29.863,41		
Valor CP Cierre	139.259,16	14.381,12	59.218,13	136.119,57		
Máximo	27,78%	28,44%	25,55%	26,39%		
Mínimo	-0,68%	-1,77%	-6,52%	-0,28%		
Meses Positivos	21	21	20	21		
Meses Negativos	1	1	2	1		

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Banco Central de la República Argentina y banco de datos Ámbito Financiero.

Anexo 12: Fondos seleccionados. Renta Mixta. Composición de carteras.

Consultatio Renta Mixta Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		3.81
Cta Cte U\$S Bco Valores	0.00	
Cta Cte U\$S Citibank NY	-0.00	
Cta Cte U\$S Citibank NY	3.81	
Cta Cte \$ Bco de Valores	0.00	
Títulos de Deuda en Dolar Estadounidense		37.71
CL Rep Chile 25	6.43	
CL Rep Chile 38	8.26	
Bonos Rep Argentina GD41	2.35	
Bono Prov Cordoba 2021	0.36	
Bono Prov Mendoza 2029	0.38	
CL Rep Chile 2027	6.25	
CL Rep Chile 28	3.52	
ON Vista Gas y Oil Arg C16	0.12	
Bono Dual 2024 TDA24	10.04	
Títulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		33.06
ON Telecom C9	1.63	
ON Molinos Agro C4	0.13	
Bono TV24	16.01	
ON Oldelval Clase 1	0.43	
Bono Dual 2024 TDG24	7.09	
Bono Dual TDJ24	7.77	
Títulos de Deuda en Peso Argentina		25.29
Bono Disc ARS Ley AR DICP	2.84	
Bono Bocon 2024 PR13	0.16	
ON YPF Serie 34	0.00	
Bono CABA 2024 BDC24	0.00	
Bono CABA 2028 BDC28	0.46	
Bono Nac Arg TX24	6.35	
Bono Boncer TX26	3.53	
ON Telecom Clase VIII	0.33	
ON Vista Gas y Oil Arg C10	0.14	
ON Telecom C10	0.97	
Boncer 260724	2.66	
Bono Dual 2024 TDF24	1.37	
Bono Boncer T4X4	0.00	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Mixta
 Región: Global
 Benchmark: No Registrado
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Largo Plazo

Inversión mínima

ARS
7000000000

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:

Consultatio Asset
 Management G.F.C.I.S.A.

Sociedad Depositaria:

Banco de Valores S.A.

Bono Boncer T2X5	1.72	
Bono Boncer T3X4	1.92	
Bono Boncer T6X4	0.36	
Bono Dual TDE25	2.48	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.03
FCI MAF Money Market	0.00	
FCI Fima Premium Clase B	0.00	
FCI Goal Pesos Clase B	0.03	
FCI IAM Ahorro Pesos C B	0.00	
FCI 1822 Raices Ahorro Pesos	0.00	
FCI SBS Ahorro Pesos CI B	0.00	
FCI Quinquela Pesos Clase B	0.00	
FCI Argenfunds Liquidez - Clase B	0.00	
FCI Novus Liquidez Fondo de Dinero - Clase D	0.00	
Otros Activos		3.33
Pasivos		-3.25
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		85,663,097,842.74

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Delta Gestion I Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		3.75
Cta Cte \$ Bco de Valores	0.01	
Cta Cte U\$S Citibank NY	1.10	
Cta Cte U\$S Bco Valores	0.01	
Cta Cte U\$S Citibank NY	2.63	
Participacion Accionaria Argentina		0.32
YPF - D	0.28	
Loma Negra	0.04	
Títulos de Deuda en Dolar Estadounidense		59.54
ON YPF Clase XXIII	0.14	
Bono Dual 2024 TDA24	1.45	
ON San Miguel Serie 9	0.70	
ON Capex C7	0.13	
ON P. Aconcagua Energia C6	0.12	
ON P. Aconcagua Energia C7	0.61	
ON Albanesi Energia Clase 10	0.54	
ON Albanesi Energia Clase 11	0.17	
ON YPF Serie 28	0.67	
ON YPF Serie 39	3.61	
Bono Prov Salta SA24D	0.77	
Bono Prov Cordoba 2021	0.83	
ON Bco Macro Clase 1 Regs	1.23	
Bono Prov Cordoba 010924	3.29	
Bono Prov Cordoba 2027	3.47	
Bono CABA 01062027	4.96	
ON YPF 2025	1.47	
ON Telecom C5	0.83	
ON CGC C 17	0.59	
Bonos Rep Argentina 2030	8.20	
Bonos Rep Argentina AE38	0.41	
Bonos Rep Argentina 2029	0.64	
Bonos Rep Argentina GD30	1.65	
Bonos Rep Argentina GD29	0.15	
Bonos Rep Argentina GD35	1.07	
Bono Prov Cordoba 2021 144A	0.89	
ON Pan Amer. Energy C 12	0.28	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
Tipo de Inversión: Renta Mixta
Región: Global
Benchmark: No Registrado
Moneda: Peso Argentina
Horizonte: Plazo Flexible

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Delta Asset Management S.A.

Sociedad Depositaria:



Banco de Valores S.A.

ON YPF C 17	1.01	
Bono Buenos Aires 2037	3.64	
ON Genneia Clase 31	3.08	
ON YPF REGS 2026	4.97	
ON Impsa Clase 7 2036	0.03	
Bono Prov Santa Fe 2027 SF27D	1.37	
ON YPF Luz C12	0.89	
ON Aluar Serie 4	0.09	
ON Arcor Clase 18	2.18	
ON Vista Gas y Oil Arg C16	0.40	
ON Pampa Energia C13	2.13	
ON Generacion Litoral C1	0.23	
ON CGC C 30	0.65	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		10.73
ON CT Barragan C9	0.49	
ON Odebral Clase 1	0.01	
Bono Dual 2024 TDG24	1.48	
ON Insa Clase 11	0.31	
ON Telecom C9	0.80	
ON YPF Luz C19	0.31	
ON Molinos Agro C4	0.39	
ON CT Barragan C4	0.74	
ON Petroqui C Rivadavia C H	0.51	
ON Genneia Clase 35	0.19	
ON Cresud Clase 36	0.75	
ON Aeropuertos 2000 C6	0.30	
ON CT Barragan C6	1.45	
ON Aeropuertos 2000 C9	1.15	
ON Genneia Clase 37	0.08	
ON YPF Clase XXI	1.28	
ON Capex C3	0.07	
ON Vista Gas y Oil Arg C18	0.42	
Titulos de Deuda en Peso Argentina		24.86
Letra Prov Neuquen S1 C1 Tramo A	0.15	
ON Pampa Energia C17	0.12	
ON Arcor Clase 20	0.11	
ON Aeropuertos 2000 C10	0.37	
ON Tecpetrol C6	0.05	
ON Tarj Naranja C59 S1	0.07	
Letra Neuquen S4 C2 2023	0.11	
Bono Disc ARS Ley AR DICP	5.07	
Bono Par ARS Ley AR PARP	0.95	
Bono Bocon 2024 PR13	0.07	
Bono CABA 2024 BDC24	0.12	
Bono CABA 2028 BDC28	0.14	
Bono Prov BA 2025	0.02	
Bono Boncer 2025 TC25P	0.10	
Bono Nac Arg TX24	2.35	
Bono Boncer TX26	1.13	
ON Telecom Clase VIII	1.33	
ON YPF C 19	1.18	
ON Vista Gas y Oil Arg C8	0.12	
ON CT Barragan 2024	0.26	
ON Telecom C10	1.13	
Bono Prov Mendoza 171224	0.45	
Boncer 260724	3.76	
Bono Prov BA 2024	0.12	
ON Tarj Naranja C54 S2	0.10	
ON Tarj Naranja C55 S2	0.05	
ON CGC C 28	0.61	
Bono Dual 2024 TDF24	2.20	
ON YPF Clase XXII	0.25	
ON Pampa Energia C15	0.20	
ON Tarj Naranja C57 S1	0.23	
ON PCR Clase L	0.11	
ON Loma Negra C1	0.43	
ON Pan Amer Energy C25	0.41	
Bono Boncer T2X5	0.99	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.68
FCI Gainvest Pesos	0.67	
FCI SBS Ahorro Pesos CI B	0.01	
Otros Activos		5.07
Pasivos		-4.93
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		49,177,048,245.00

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Schroder Renta Global FCI

Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.62
Cta Cte \$ Bco de Valores	0.00	
Cta Cte U\$S Bco Valores	0.10	
Cta Cte U\$S Citibank NY	0.52	
Participacion Accionaria Argentina		0.80
Loma Negra	0.04	
Aluar	0.24	
Ledesma	0.01	
Pampa Energia	0.14	
YPF - D	0.37	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense		65.90
Bono Dual 2024 TDA24	1.30	
Bonos Rep Argentina GD29	0.43	
Bonos Rep Argentina GD30	5.34	
Bonos Rep Argentina GD35	1.68	
Bonos Rep Argentina GD38	1.60	
Bonos Rep Argentina AE38	0.38	
Bonos Rep Argentina 2029	0.31	
Bonos Rep Argentina 2030	3.89	
BR Brasil 06062025	1.90	
Bono Prov Cordoba 2026	1.38	
Bono Prov Cordoba 2021	1.79	
Bono Prov Cordoba 010924	4.62	
Bono Prov Mendoza 2029	1.00	
Bono Prov Santa Fe 2027 SF27D	0.49	
Bono CABA 01062027	0.85	
Bono Buenos Aires 2037	1.41	
ON Impsa Clase 7 2036	0.02	
ON Aluar Serie 4	0.10	
ON San Miguel Serie B	0.26	
ON Vista Gas y Oil Arg C16	0.43	
ON SPI Energy C1	0.32	
ON Aeropuertos 2000 Regs 2031	0.73	
ON YPF Luz C12	0.96	
ON Irsa USD TF 8.75%	0.34	
ON CGC C 30	0.56	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Mixta
 Región: Argentina
 Benchmark: Otro
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Largo Plazo

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



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

Sociedad Depositaria:



Banco de Valores S.A.

ON Cresud Clase 42	0.23	
ON YPF Clase XXIII	0.13	
ON Pampa Energia C13	1.02	
ON San Miguel Serie 9	1.47	
ON Generacion Litoral C1	0.17	
ON Oldeval Clase 3	0.17	
ON Gennela Clase 31	1.46	
ON Capex C7	0.13	
ON P. Aconcagua Energia C6	0.12	
ON P. Aconcagua Energia C7	0.64	
ON Albanesi Energia Clase 11	0.19	
ON Albanesi Energia Clase 10	0.51	
ON YPF 2025	0.74	
ON YPF REGS 2026	3.61	
ON Pampa 240127	1.47	
ON Arcor Clase 18 RCCJO	1.19	
ON Pan American C21	2.77	
ON Pampa Energia 2026 9.5%	0.36	
ON YPF 210727	0.86	
BC AES 9.5%	1.09	
ON Pan Amer. Energy C 12	0.16	
ON Telecom 2026	3.11	
ON Telecom C5	0.71	
ON YPF Serie 28	1.28	
ON YPF Serie 39	5.31	
ON CGC C 17	0.53	
ON Bco Galicia BYC2O	2.30	
ON Pampa 2029	0.64	
Pagare Banco de La Nacion Argentina	1.44	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Billeto		1.82
ON YPF Luz 2026	1.82	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		12.40
Bono TV24	0.64	
Bono Dual 2024 TDG24	1.32	
ON PCR Clase K	0.60	
ON Petroqui C Rivadavia C H	0.65	
ON Gennela Clase 35	0.17	
ON Cresud Clase 36	0.20	
ON CT Barragan C6	1.50	
ON Aeropuertos 2000 C6	0.20	
ON Aeropuertos 2000 C9	1.14	
ON Cresud Clase 40	0.36	
ON CT Barragan C9	0.43	
ON Futuros y Opciones.com S2	1.13	
ON YPF Clase XXI	1.17	
ON Vista Gas y Oil Arg C18	0.43	
ON Irsa Clase 11	0.70	
ON Molinos Agro C4	0.33	
ON Telecom C9	0.67	
ON Capex C3	0.07	
ON Oldeval Clase 1	0.02	
ON CT Barragan C4	0.40	
ON YPF Luz C19	0.27	
Titulos de Deuda en Peso Argentina		17.53
Bono Boncer T2X5	0.54	
Boncer 260724	2.98	
Bono Dual 2024 TDF24	1.72	
Bono Nac Arg TX24	2.46	
Bono Boncer TX26	2.09	
Bono Bocon 2024 PR13	0.07	
Bonos SVS Arg Vlo 230625	0.10	
Bono CABA 2028 BDC28	0.56	
Bono Prov BA 2025	0.19	
Bono Prov Mendoza 171224	0.28	
Bono Prov BA 2024	0.08	
Letra Prov Neuquen S1 C1	0.14	
Letra Neuquen S4 C2 2023	0.22	
ON Telecom C10	0.84	
ON Tarj Naranja C55 S2	0.04	
ON CT Barragan 2024	0.21	
ON Tarj Naranja C54 S2	0.14	
ON Tecpetrol C5	0.22	
ON PCR Clase L	0.10	
ON CGC C 28	0.58	
ON Loma Negra C1	0.39	
ON Pampa Energia C15	0.13	
ON Pan Amer Energy C25	0.37	
ON Pampa Energia C17	0.10	
ON Arcor Clase 20	0.10	
ON Aeropuertos 2000 C10	0.57	
ON Tecpetrol C6	0.04	
ON Tarj Naranja C59 S1	0.06	
ON Telecom Clase VIII	0.99	
ON YPF C 19	0.91	
ON Tarj Naranja C57 S1	0.10	
ON YPF Clase XXII	0.21	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.71
FCI MAF Money Market	0.38	
FCI Fima Premium Clase B	0.04	
FCI Allaria Ahorro - Clase C	0.29	
Otros Activos		0.26
Pasivos		-0.03
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		55,616,929,666.13

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Tavelli Global Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		3.98
Cta Cte U\$S Bco Valores	0.12	
Cta Cte \$ Bco de Valores	0.00	
Cta Cte \$ Bco Galicia	0.00	
Cta Cte U\$S Citibank NY	0.21	
Cta Cte U\$S Citibank NY	3.65	
Participacion Accionaria Argentina		0.74
Loma Negra	0.02	
Pampa Energia	0.72	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense		58.72
Bonos Rep Argentina 2030	4.22	
Bonos Rep Argentina 2029	0.46	
Bonos Rep Argentina AE38	2.54	
Bonos Rep Argentina GD30	1.19	
Bonos Rep Argentina GD29	0.05	
Bonos Rep Argentina GD35	0.06	
ON Telecom 2026	1.10	
ON YPF Serie 28	0.70	
ON YPF 230325	0.25	
Bonos Rep Argentina GD29	0.04	
Bonos Rep Argentina GD38	0.71	
ON Bco Galicia BYC20	3.73	
Bono Prov Cordoba 2026	1.49	
BC Vale Overseas 100826	0.76	
ON YPF Serie 39	0.92	
ON YPF Serie 28	0.38	
ON CGC C 17	0.64	
ON YPF Serie 39	3.93	
ON Bco Hipotecario 2025	0.40	
Bono Prov Cordoba 2021	5.01	
ON Pan Amer. Energy C 12	0.15	
Bono Buenos Aires 2037	5.80	
ON YPF REGS 2026	4.88	
ON Impsa Clase 7 2036	0.35	
Bono Prov Cordoba 2027	3.20	
ON SPI Energy C1	0.37	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Mixta
 Región: Global
 Benchmark: No Registrado
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Plazo Flexible

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Tavelli y Cia. S.A.

Sociedad Depositaria:



Banco de Valores S.A.

ON Pan American C21	1.79	
ON YPF Luz C12	0.89	
ON Aluar Serie 4	0.08	
ON Arcor Clase 1B	0.26	
ON Arcor Clase 1B	0.29	
ON San Miguel Serie 8	0.27	
ON Vista Gas y Oil Arg C16	0.64	
ON Pampa Energia C13	1.85	
ON Generacion Litoral C1	0.20	
ON CGC C 30	0.59	
ON Cresud Clase 42	0.22	
ON YPF C 17	1.46	
ON YPF Clase XXIII	0.13	
Bono Dual 2024 TDA24	1.31	
ON YPF C 17	1.09	
Bono Prov Cordoba 010924	1.25	
ON San Miguel Serie 9	1.26	
ON Oldelval Clase 3	0.24	
ON Capex C7	0.12	
ON P. Aconcagua Energia C6	0.11	
ON P. Aconcagua Energia C7	0.55	
ON Albanesi Energia Clase 10	0.49	
ON Albanesi Energia Clase 11	0.30	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Billeto		0.94
ON YPF Luz 2026	0.94	
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense Linked		13.37
ON Irsa Clase 11	0.69	
ON Telecom C9	0.72	
ON Irsa Clase 13	0.10	
ON YPF Luz C19	0.85	
ON Molinos Agro C4	0.71	
ON CT Barragan C4	0.67	
ON Petroqui C Rivadavia C H	0.46	
ON Genneia Clase 35	0.17	
ON Cresud Clase 36	0.41	
ON Aeropuertos 2000 C6	0.34	
Bono TV24	1.30	
ON CT Barragan C6	1.55	
ON Aeropuertos 2000 C9	1.03	
ON Genneia Clase 37	0.06	
ON PCR Clase K	0.56	
ON Cresud Clase 40	0.34	
ON YPF Clase XXI	1.16	
ON Capex C3	0.07	
ON Vista Gas y Oil Arg C18	0.39	
ON CT Barragan C9	0.43	
ON Oldelval Clase 1	0.02	
Bono Dual 2024 TDG24		1.34
Titulos de Deuda en Peso Argentina		21.12
Bono Nac Arg TX24	3.29	
Bono Disc ARS Ley AR DICP	0.55	
Bono CABA 2024 BDC24	0.38	
Bono Bocon 2024 PR13	0.06	
Bono Par ARS Ley AR PARP	0.11	
Bono Par ARS Ley AR PAP0	0.15	
Bono Boncer 2025 TC25P	0.24	
Bono Prov BA 2025	0.14	
Bono Boncer TX26	2.05	
ON Telecom Clase VIII	1.20	
ON YPF C 19	1.06	
ON Vista Gas y Oil Arg C8	0.11	
ON CT Barragan 2024	0.24	
ON Telecom C10	1.02	
Bono Prov Mendoza 171224	0.41	
Boncer 260724	3.66	
Bono Prov BA 2024	0.06	
ON Tarj Naranja C54 S2	0.09	
ON Tarj Naranja C55 S2	0.04	
ON CGC C 2B	0.55	
Bono CABA 2028 BDC28	0.31	
Bono Dual 2024 TDF24	1.80	
ON YPF Clase XXII	0.23	
ON Tecpetrol C5	0.22	
ON Tarj Naranja C57 S1	0.21	
ON PCR Clase L	0.10	
ON Loma Negra C1	0.40	
ON Pampa Energia C15	0.18	
ON Pan Amer Energy C25	0.37	
Bono Boncer T2X5	0.83	
Letra Prov Neuquen S1 C1 Tramo A	0.14	
ON Pampa Energia C17	0.11	
Bonos SVS Arg Vto 230625	0.11	
ON Aeropuertos 2000 C10	0.56	
ON Tecpetrol C6	0.04	
Letra Neuquen S4 C2 2023	0.10	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.99
FCI FBA Renta Pesos CI B	0.00	
FCI Fima Premium Clase B	0.99	
Otros Activos		0.16
Pasivos		-0.03
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		54,472,306,507.37

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 13: Fondos seleccionados. Renta Variable.

Datos del Fondo	Superfondo Acciones - Clase A	Galileo Acciones - Clase B	Compass Crecimiento - Clase C	Delta Select - Clase B
Tipo de Fondo	Abierto	Abierto	Abierto	Abierto
Tipo de Inversión	Renta Variable	Renta Variable	Renta Variable	Renta Variable
Región	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina
Benchmark	Otro	S&P Mar	S&P Mar	S&P Mar
Moneda de la cuota	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino	Peso Argentino
Horizonte	Largo Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo	Largo Plazo
Cuota	Minorista	General	Mayorista	Mayorista
Patrimonio al inicio	\$ 3.643.353.638	\$ 3.160.863.019	\$ 2.436.281.392	\$ 2.215.104.913
Patrimonio al cierre	\$ 33.518.840.682	\$ 22.350.661.250	\$ 11.533.458.842	\$ 11.535.505.099
Plazo de liquidación	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles	48 hs. hábiles
Sociedad Gerente	Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.	Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Delta Asset Management S.A.
Sociedad Depositaria	Banco Santander Argentina S.A.	Banco Comafi S.A.	Banco de Valores S.A.	Banco de Valores S.A.

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores y la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 14: Fondos seleccionados. Renta Variable. Rendimientos mensuales y acumulados.

Fecha	Superfondo Acciones - Clase A	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Galileo Acciones - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Compass Crecimiento - Clase C	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Delta Select - Clase B	Rend % mensual	Rend. % Acumulado	Fecha	Merval	Merval % Mensual	Rend. % Acumulado
30/12/2021	14.808,64			30/12/2021	12.555,17			30/12/2021	455.789,45			30/12/2021	3.030,31			30/12/2021	83.500,11		
31/01/2022	15.838,83	6,9567%	6,96%	31/01/2022	13.471,30	7,2968%	7,30%	31/01/2022	489.745,87	7,4500%	7,45%	31/01/2022	3.229,96	6,5885%	6,59%	31/01/2022	90.907,51	8,87%	8,87%
25/02/2022	16.180,14	2,1549%	9,26%	25/02/2022	13.378,30	-0,6903%	6,56%	25/02/2022	478.558,52	-2,2843%	5,00%	25/02/2022	3.184,90	-1,3950%	5,10%	25/02/2022	87.969,87	-3,23%	5,35%
31/03/2022	16.487,43	1,8992%	11,34%	31/03/2022	13.581,11	1,5160%	8,17%	31/03/2022	484.638,43	1,2705%	6,33%	31/03/2022	3.215,62	0,9646%	6,12%	31/03/2022	90.959,59	3,40%	8,93%
29/04/2022	15.313,31	-7,1213%	3,41%	29/04/2022	13.198,21	-2,8193%	5,12%	29/04/2022	456.950,20	-5,7132%	0,25%	29/04/2022	3.091,43	-3,8621%	2,02%	29/04/2022	88.250,97	-2,98%	5,69%
31/05/2022	15.420,78	0,7018%	4,13%	31/05/2022	13.994,75	6,0352%	11,47%	31/05/2022	479.055,57	4,8376%	5,10%	31/05/2022	3.208,04	3,7720%	5,87%	31/05/2022	92.288,03	4,57%	10,52%
30/06/2022	15.010,60	-2,6599%	1,36%	30/06/2022	13.723,08	-1,9412%	9,30%	30/06/2022	466.422,83	-2,6370%	2,33%	30/06/2022	3.125,22	-2,5818%	3,13%	30/06/2022	88.449,89	-4,16%	5,93%
31/07/2022	19.924,88	32,7387%	34,55%	31/07/2022	18.950,46	38,0919%	50,94%	31/07/2022	643.063,32	37,8713%	41,09%	31/07/2022	4.278,73	36,9097%	41,20%	31/07/2022	122.528,27	38,53%	46,74%
31/08/2022	21.620,42	8,5097%	46,00%	31/08/2022	21.067,34	11,1706%	67,80%	31/08/2022	730.982,39	10,5618%	55,99%	31/08/2022	4.704,42	9,9491%	55,25%	31/08/2022	136.240,97	11,19%	63,16%
30/09/2022	21.854,30	1,0817%	47,58%	30/09/2022	21.927,08	4,0809%	74,65%	30/09/2022	733.175,76	3,1215%	60,86%	30/09/2022	4.811,84	2,2835%	58,79%	30/09/2022	139.115,09	2,11%	66,60%
31/10/2022	23.683,02	8,3678%	59,93%	31/10/2022	24.255,51	10,6190%	93,19%	31/10/2022	804.494,08	9,7273%	76,51%	31/10/2022	5.195,14	7,9656%	71,44%	31/10/2022	149.938,32	7,78%	79,57%
30/11/2022	26.521,49	11,9853%	79,09%	30/11/2022	28.371,34	16,9686%	125,97%	30/11/2022	933.680,04	16,0880%	104,85%	30/11/2022	5.901,81	13,6025%	94,76%	30/11/2022	168.525,29	12,40%	101,83%
30/12/2022	32.170,82	21,3009%	117,24%	30/12/2022	34.534,26	21,7223%	175,06%	30/12/2022	1.130.061,28	21,0330%	147,93%	30/12/2022	7.100,09	20,3037%	134,30%	30/12/2022	202.085,12	19,91%	142,02%
31/01/2023	39.711,77	23,4404%	168,17%	31/01/2023	40.127,79	16,1971%	219,61%	31/01/2023	1.348.533,47	19,3328%	195,87%	31/01/2023	8.513,42	19,9058%	180,94%	31/01/2023	253.548,49	25,47%	203,65%
28/02/2023	40.859,18	2,8894%	175,91%	28/02/2023	40.015,47	-0,2799%	218,72%	28/02/2023	1.328.808,04	-1,4627%	191,54%	28/02/2023	8.385,37	-1,5041%	176,72%	28/02/2023	247.459,28	-2,40%	196,36%
30/03/2023	39.593,59	-3,0975%	167,37%	30/03/2023	39.681,98	-0,8334%	216,06%	30/03/2023	1.326.803,98	-1,0508%	191,10%	30/03/2023	8.287,32	-1,1693%	173,48%	30/03/2023	251.639,07	1,69%	201,36%
28/04/2023	46.052,67	16,3135%	210,99%	28/04/2023	48.351,51	21,8475%	285,11%	28/04/2023	1.575.765,18	18,7404%	245,72%	28/04/2023	9.975,19	20,9668%	229,18%	28/04/2023	297.960,00	18,41%	256,84%
31/05/2023	54.908,97	19,2308%	270,79%	31/05/2023	57.427,57	18,7710%	357,40%	31/05/2023	1.898.342,96	20,4712%	316,50%	31/05/2023	11.939,91	19,6961%	294,02%	31/05/2023	342.078,48	14,81%	309,67%
30/06/2023	68.444,04	24,6500%	362,19%	30/06/2023	67.682,48	17,8571%	439,08%	30/06/2023	2.325.989,26	22,5273%	410,32%	30/06/2023	14.287,92	19,6652%	371,50%	30/06/2023	426.280,97	24,61%	410,52%
31/07/2023	72.002,70	5,1994%	386,22%	31/07/2023	69.909,13	3,3209%	456,98%	31/07/2023	2.388.435,46	2,6847%	424,02%	31/07/2023	14.795,77	3,5544%	388,26%	31/07/2023	457.137,77	7,24%	447,47%
31/08/2023	101.165,55	40,5030%	583,16%	31/08/2023	97.079,65	38,8238%	673,22%	31/08/2023	3.369.659,06	41,0823%	639,30%	31/08/2023	20.791,34	40,5222%	586,11%	31/08/2023	653.602,88	42,98%	682,76%
30/09/2023	90.960,29	-10,0800%	514,24%	30/09/2023	85.840,54	-11,5772%	583,71%	30/09/2023	2.991.041,26	-11,2611%	556,23%	30/09/2023	18.341,81	-11,7815%	505,28%	30/09/2023	566.902,48	-13,26%	578,92%
31/10/2023	91.914,83	1,0494%	520,68%	31/10/2023	90.997,15	6,0072%	624,78%	31/10/2023	3.087.923,96	3,2391%	577,49%	31/10/2023	19.063,16	3,9328%	529,08%	31/10/2023	591.691,80	4,37%	608,61%

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y banco de datos Ámbito Financiero.

Anexo 15: Fondos seleccionados. Renta Variable. Rendimientos, desvíos, valores CP, máximos y mínimos.

Periodo/ FCI	Superfondo Acciones - Clase A	Galileo Acciones - Clase B	Compass Crecimiento - Clase C	Delta Select - Clase B	Merval % Mensual	Merval % Acumulado
31-ene-22	6,96%	7,30%	7,45%	6,59%	8,87%	8,87%
25-feb-22	2,15%	-0,69%	-2,28%	-1,40%	-3,23%	5,35%
31-mar-22	1,90%	1,52%	1,27%	0,96%	3,40%	8,93%
29-abr-22	-7,12%	-2,82%	-5,71%	-3,86%	-2,98%	5,69%
31-may-22	0,70%	6,04%	4,84%	3,77%	4,57%	10,52%
30-jun-22	-2,66%	-1,94%	-2,64%	-2,58%	-4,16%	5,93%
31-jul-22	32,74%	38,09%	37,87%	36,91%	38,53%	46,74%
31-ago-22	8,51%	11,17%	10,56%	9,95%	11,19%	63,16%
30-sep-22	1,08%	4,08%	3,12%	2,28%	2,11%	66,60%
31-oct-22	8,37%	10,62%	9,73%	7,97%	7,78%	79,57%
30-nov-22	11,99%	16,97%	16,06%	13,60%	12,40%	101,83%
30-dic-22	21,30%	21,72%	21,03%	20,30%	19,91%	142,02%
31-ene-23	23,44%	16,20%	19,33%	19,91%	25,47%	203,65%
28-feb-23	2,89%	-0,28%	-1,46%	-1,50%	-2,40%	196,36%
30-mar-23	-3,10%	-0,83%	-0,15%	-1,17%	1,69%	201,36%
28-abr-23	16,31%	21,85%	18,76%	20,37%	18,41%	256,84%
31-may-23	19,23%	18,77%	20,47%	19,70%	14,81%	309,67%
30-jun-23	24,65%	17,86%	22,53%	19,67%	24,61%	410,52%
31-jul-23	5,20%	3,32%	2,68%	3,55%	7,24%	447,47%
31-ago-23	40,50%	38,82%	41,08%	40,52%	42,98%	682,76%
29-sep-23	-10,09%	-11,58%	-11,24%	-11,78%	-13,26%	578,92%
31-oct-23	1,05%	6,01%	3,24%	3,93%	4,37%	608,61%
% Acum. período relevado	520,68%	624,78%	577,49%	529,08%		608,61%
Desvío Estandar	13,057%	12,771%	13,506%	13,178%		

Valor CP Inicio	14.808,64	12.555,17	455.789,45	3.030,31
Valor CP Cierre	91.914,83	90.997,15	3.087.923,96	19.063,16

Máximo	40,50%	38,82%	41,08%	40,52%
Mínimo	-10,09%	-11,58%	-11,24%	-11,78%
Meses Positivos	18	16	16	16
Meses Negativos	4	6	6	6

Fuente: elaboración propia con datos publicados por la Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión y banco de datos Ámbito Financiero.

Anexo 16: Fondos seleccionados. Renta Variable. Composición de carteras.

Galileo Acciones Composición de Cartera al 15-12-2023			Compass Crecimiento Composición de Cartera al 15-12-2023		
Detalle (1)			Detalle (1)		
Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)	Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades			Disponibilidades		
Cta Cte \$ Bco Comafi	-0.00		Cta Cte \$ Bco de Valores	0.03	
Cta Cte US\$ Bco Comafi	0.02		Overnight USD Citibank NY	0.01	
Cta Cte US\$ Eurodear Lux	0.02		Cta Cte US\$ Bco Valores	0.04	
Operaciones a Plazo en Peso Argentina			Participacion Accionaria Argentina		
Caudon Colocadora \$	1.22	1.22	Banco Macro Bansud - B	5.00	
Participacion Accionaria Argentina			YPF - D	18.43	
Comercial del Plata	3.38		Telecom Argentina - B	1.40	
YPF - D	6.96		Temium - A	11.69	
Temium - A	13.81		Isra	0.83	
Pampa Energia	16.85		Transener - B	4.79	
Banco Macro Bansud - B	6.74		Grupo Fclero Galicia - B	9.70	
Transener - B	12.16		BBVA Argentina	3.30	
Transp Gas del Sur - B	12.43		Transp Gas del Sur - B	9.53	
Central Puerto	14.31		Cresud	0.95	
Cedear Vista Oil Gas	1.39		Pampa Energia	14.85	
Cedear Vista Oil Gas	3.58		Aluar	5.02	
Cedear Vista Oil Gas	1.51		Edenor	0.37	
Cedear Vista Oil Gas	1.62		Socotherm Americas CL B	0.00	
Cedear Vista Oil Gas	0.90		Molinos Rio de la Plata A	0.00	
Cedear Vista Oil Gas	0.93		Comercial del Plata	0.00	
Cedear Vista Oil Gas	0.52		Grupo Supervielle CB	0.02	
Cedear Vista Oil Gas	0.56		BYMA	3.61	
Cedear Vista Oil Gas	0.50		Molinos Agro Clase A	0.00	
Cedear Vista Oil Gas	0.46		Central Puerto	5.32	
Cedear Vista Oil Gas	0.46		Consultatio	1.28	
Cedear Vista Oil Gas	0.43		Transp Gas del Norte C	0.11	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina			Loma Negra	3.85	
FCI Argentfunds Liquidez - Clase B	0.18	0.18	Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		
Otros Activos			FCI Fima Premium Clase B	0.35	0.35
Pasivos			Otros Activos		
			-0.00		
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)			Pasivos		
43,992,877,434.99			-0.48		
			Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		
			33,958,332,969.13		

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Delta Select Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.96
Cta Cte U\$S Citibank NY	0.61	
Cta Cte U\$S Bco Valores	0.30	
Cta Cte U\$S Citibank NY	0.00	
Cta Cte \$ Bco de Valores	0.05	
Participacion Accionaria Argentina		94.53
Aluar	1.79	
Banco Macro Bansud - B	7.08	
BBVA Argentina	2.12	
Central Puerto	8.75	
Comercial del Plata	1.82	
Grupo Fciero Galicia - B	8.79	
Irsa	0.70	
Ternium - A	11.34	
Telecom Argentina - B	0.14	
Transener - B	1.23	
Transp Gas del Sur - B	6.26	
YPF - D	15.17	
Pampa Energia	12.28	
Banco Patagonia Clase B	0.80	
Grupo Clarín	0.89	
Camuzzi - B	0.22	
Dycasa	0.00	
San Miguel	1.16	
Transp Gas del Norte C	1.01	
Grimoldi - B	0.40	
Inversora Juramento	0.29	
Ferrum S.A. B Escriturale	0.03	
Longvie	0.00	
Grupo Supervielle CB	0.51	
Importadora y Exportadora	0.08	
Molinos Agro Clase B	0.01	
Havanna Holding	0.02	
Cablevision Holding CL. B	1.95	
Capex	1.16	
Loma Negra	2.18	

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Variable
 Región: Argentina
 Benchmark: S&P Mar
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Largo Plazo

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Delta Asset Management S.A.

Sociedad Depositaria:



Banco de Valores S.A.

BYMA	4.67
Morixe Hermanos	0.18
Autopistas del Sol - D	1.50
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense	1.87
Bonos Rep Argentina GD35	1.87
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina	2.86
FCI Gainvest Pesos	0.00
FCI Argenfunds Liquidez - Clase B	0.00
FCI Allaria Ahorro - Clase C	0.01
FCI SBS Ahorro Pesos CI B	1.84
FF Cites I	1.01
Otros Activos	0.60
Pasivos	-0.87
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)	19,612,905,762.30

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Superfondo Acciones Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		3.04
Cta Cle \$ Bco Santander R	2.94	
Cta Cle ECU Euroclear	0.00	
Cta Cle USD JP Morgan	0.07	
Cta Cle \$ Bco Santander R	0.03	
Participacion Accionaria Argentina		97.71
Transp Gas del Norte C	4.21	
Grupo Supervielle CB	3.13	
Loma Negra	1.56	
BBVA Argentina	5.73	
Banco Macro Bansud - B	3.43	
Cresud	1.08	
Grupo Fclero Galicia - B	7.74	
YPF - D	9.34	
Transener - B	5.11	
BYMA	2.22	
Transp Gas del Sur - B	7.15	
Ternium - A	7.54	
Cablevision Holding CL. B	2.45	
Pampa Energia	10.55	
Central Puerto	5.91	
Aluar	0.07	
Comercial del Plata	1.09	
Insa	0.05	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.08	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.24	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.40	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.27	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.27	
Cedear Arcos Dorados Holdings	0.27	
Cedear Mercado Libre	0.41	
Cedear Mercado Libre	0.43	
Cedear Mercado Libre	0.16	
Cedear Mercado Libre	0.61	
Cedear Mercado Libre	0.61	
Cedear Mercado Libre	0.59	
Pasivos		-2.72
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		58,447,006,418.42

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
Tipo de Inversión: Renta Variable
Región: Argentina
Benchmark: Otro
Moneda: Peso Argentina
Horizonte: Largo Plazo

Inversión mínima
ARS 1000

Plazo de Liquidación
48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Santander Rio Asset Management G.F.C.I.S.A.

Sociedad Depositaria:



Banco Santander Argentina S.A.

Cedear Mercado Libre	0.58
Cedear Mercado Libre	0.58
Cedear Mercado Libre	1.05
Cedear Mercado Libre	0.80
Cedear Mercado Libre	0.27
Cedear Mercado Libre	0.77
Cedear Adecoagro	0.26
Cedear Adecoagro	0.38
Cedear Globant	0.08
Cedear Globant	0.63
Cedear Globant	0.56
Cedear Vista Oil Gas	0.19
Cedear Vista Oil Gas	0.81
Cedear Vista Oil Gas	0.25
Cedear Vista Oil Gas	0.35
Cedear Vista Oil Gas	0.51
Cedear Vista Oil Gas	0.34
Cedear Vista Oil Gas	0.47
Cedear Vista Oil Gas	0.72
Cedear Vista Oil Gas	0.29
Cedear Vista Oil Gas	0.64
Cedear Vista Oil Gas	0.31
Cedear Vista Oil Gas	0.87
Cedear Vista Oil Gas	0.40
Cedear Vista Oil Gas	0.37
Cedear Vista Oil Gas	0.46
Cedear Corporation America Airports	0.07
Cedear Corporation America Airports	0.45
Cedear Corporation America Airports	0.44
Cedear Corporation America Airports	0.12
Cedear Corporation America Airports	0.27
Cedear Corporation America Airports	0.26
Cedear Corporation America Airports	0.10
Cedear Corporation America Airports	0.26
Cedear Corporation America Airports	0.10
Participacion Accionaria Luxemburgo	0.35
Cedear Tenaris	0.35
Titulos de Deuda en Dolar Estadounidense	0.24
Bonos Rep Argentina GD35	0.18
Bonos Rep Argentina GD30	0.01
Bonos Rep Argentina GD38	0.01
Bonos Rep Argentina GD41	0.04
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina	1.33
FCI Allaria Ahorro - Clase C	0.05
FCI Adcap Ahorro Pesos - Clase I	1.28
Otros Activos	0.05

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Compass Crecimiento Composición de Cartera al 15-12-2023

Detalle (1)

Denominación	% Patrimonio Neto	% Patrimonio Neto (2)
Disponibilidades		0.08
Cta Cle \$ Bco de Valores	0.03	
Overnight USD Citibank NY	0.01	
Cta Cle U\$S Bco Valores	0.04	
Participacion Accionaria Argentina		100.05
Banco Macro Bansud - B	5.00	
YPF - D	18.43	
Telecom Argentina - B	1.40	
Terminium - A	11.69	
Irsa	0.83	
Transener - B	4.79	
Grupo Fciero Galicia - B	9.70	
BBVA Argentina	3.30	
Transp Gas del Sur - B	9.53	
Cresud	0.95	
Pampa Energia	14.85	
Aluar	5.02	
Edenor	0.37	
Socotherm Americas CL B	0.00	
Molinos Rio de la Plata A	0.00	
Comercial del Plata	0.00	
Grupo Supervielle CB	0.02	
BYMA	3.61	
Molinos Agro Clase A	0.00	
Central Puerto	5.32	
Consultatio	1.28	
Transp Gas del Norte C	0.11	
Loma Negra	3.85	
Vehiculos Inversion Colectiva Argentina		0.35
FCI Fima Premium Clase B	0.35	
Otros Activos		-0.00
Pasivos		-0.48
Total del Patrimonio Neto (Peso Argentina)		33,958,332,969.13

Datos del Fondo

Tipo de Fondo: Abierto
 Tipo de Inversión: Renta Variable
 Región: Argentina
 Benchmark: S&P Mar
 Moneda: Peso Argentina
 Horizonte: Largo Plazo

Inversión mínima

ARS 1

Plazo de Liquidación

48 hs. hábiles

Sociedad Gerente:



Investis Asset Management
S.A.S.G.F.C.I.

Sociedad Depositaria:



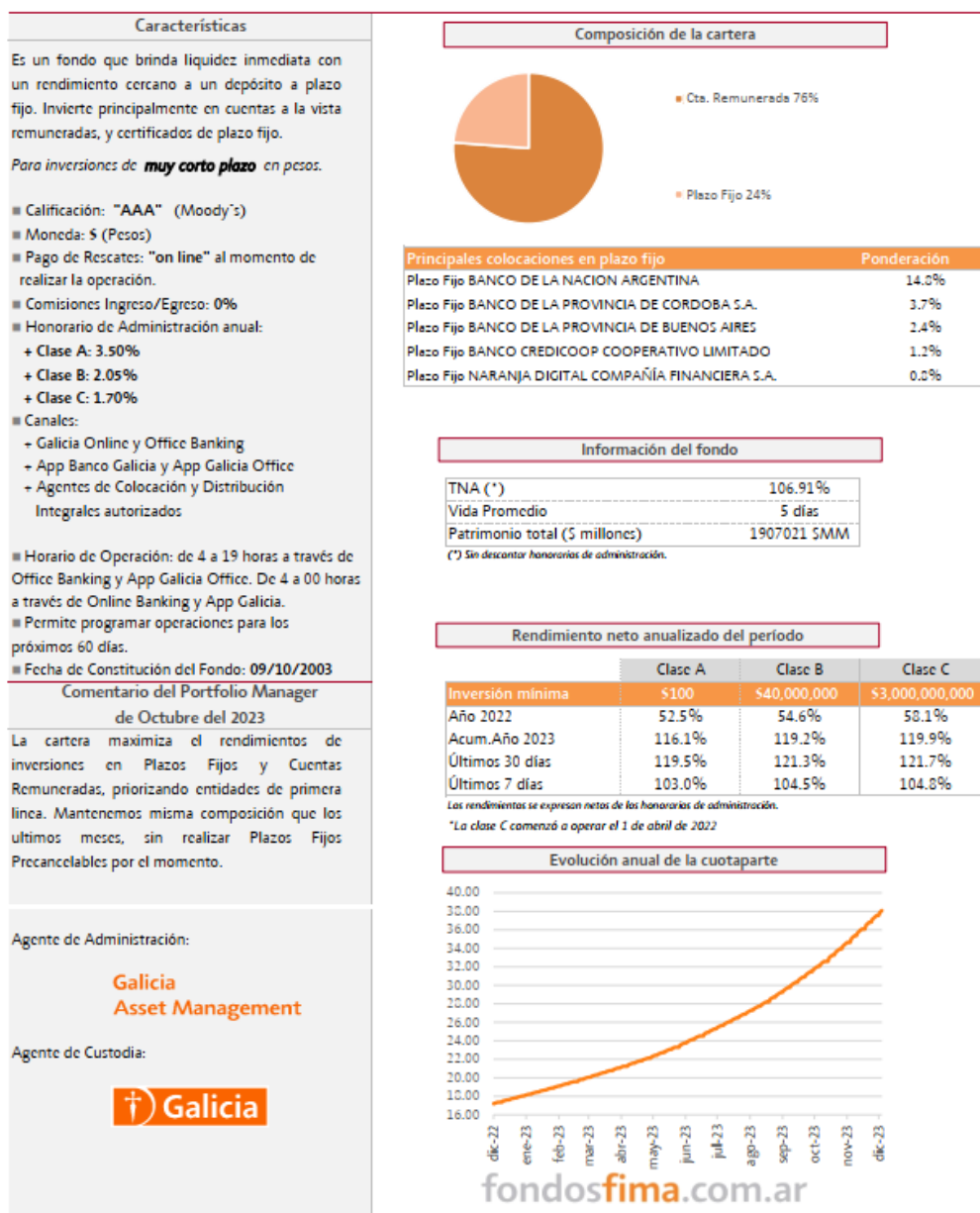
Banco de Valores S.A.

Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Anexo 17: Modelo folleto comercial o fact sheet.

Fima Premium

Datos al 6-dic-23



Fuente: <https://www.fondosfima.com.ar>

Anexo 18: Modelo Reglamento de Gestión.

FIMA PREMIUM
REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO
TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

**GALICIA ADMINISTRADORA DE
FONDOS SOCIEDAD ANÓNIMA**
Agente de Administración de
Productos de Inversión
Colectiva de FCI

**BANCO DE GALICIA Y BUE-
NOS AIRES S.A.**
Agente de Custodia de
Productos de Inversión
Colectiva de FCI

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO
FIMA PREMIUM

CLÁUSULAS PARTICULARES

FIMA PREMIUM
REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO
TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO CLÁUSULAS PARTICULARES
--

FUNCIÓN DEL REGLAMENTO. El REGLAMENTO DE GESTIÓN (en adelante, el "REGLAMENTO") regula las relaciones contractuales entre el AGENTE DE ADMINISTRACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN (en adelante, el "ADMINISTRADOR"), el AGENTE DE CUSTODIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN (en adelante, el "CUSTODIO") y los CUOTAPARTISTAS, y se integra por las CLÁUSULAS PARTICULARES que se exponen a continuación y por las CLÁUSULAS GENERALES establecidas en el artículo 19 del Capítulo II del Título V de las Normas de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante, las "NORMAS"). El texto completo y actualizado de las CLÁUSULAS GENERALES se encuentra en forma permanente a disposición del público inversor en la página de Internet de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en www.cnv.gob.ar y en los locales o medios afectados a la atención del público inversor del ADMINISTRADOR y el CUSTODIO.

FUNCIÓN DE LAS CLÁUSULAS PARTICULARES. El rol de las CLÁUSULAS PARTICULARES es incluir cuestiones no tratadas en las CLÁUSULAS GENERALES pero dentro de ese marco general.

MODIFICACIÓN DE LAS CLÁUSULAS PARTICULARES DEL REGLAMENTO. Las CLÁUSULAS PARTICULARES del REGLAMENTO que se exponen a continuación, podrán modificarse en todas sus partes mediante el acuerdo del ADMINISTRADOR y el CUSTODIO, sin que sea requerido el consentimiento de los CUOTAPARTISTAS. Toda modificación deberá ser previamente aprobada

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Cuando la reforma tenga por objeto modificar sustancialmente la política de inversiones o los ACTIVOS AUTORIZADOS en el CAPÍTULO 2 de las CLÁUSULAS PARTICULARES o aumentar el tope de honorarios, gastos o comisiones previstas en el CAPÍTULO 7 de las CLÁUSULAS PARTICULARES, establecidas de conformidad a lo dispuesto en el artículo 13 inc. c) de la ley 24.083, deberán aplicarse las siguientes reglas: (i) no se cobrará a los CUOTAPARTISTAS durante un plazo de QUINCE (15) días corridos desde la publicación de la reforma, la comisión de rescate que pudiere corresponder según lo previsto en el CAPÍTULO 7, Sección 6, de las CLÁUSULAS PARTICULARES; y (ii) las modificaciones aprobadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES no serán aplicadas hasta transcurridos QUINCE (15) días desde su inscripción en el REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO y publicación por DOS (2) días en el BOLETÍN OFICIAL y en un diario de amplia difusión en la jurisdicción del ADMINISTRADOR y el CUSTODIO. La reforma de otros aspectos de las CLÁUSULAS PARTICULARES del REGLAMENTO estará sujeta a las formalidades establecidas en el artículo 11 de la ley 24.083, siendo oponible a terceros a los CINCO (5) días de su inscripción en el REGISTRO PÚBLICO DE COMERCIO, la que se realizará previo cumplimiento de la publicidad legal.

MODIFICACIÓN DE LAS CLÁUSULAS GENERALES DEL REGLAMENTO. Las CLÁUSULAS GENERALES del REGLAMENTO sólo podrán ser modificadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Las modificaciones que realice la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES al texto de las CLÁUSULAS GENERALES se considerarán incorporadas en forma automática y de pleno derecho al mismo a partir de la entrada en vigencia de la Resolución aprobatoria. En caso de que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES introduzca modificaciones al texto de las CLÁUSULAS GENERALES, el ADMINISTRADOR y el CUSTODIO deberán informar las modificaciones ocurridas realizando una publicación por DOS (2) días en

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

un diario de amplia difusión en la jurisdicción del ADMINISTRADOR y el CUSTODIO. Esta obligación se tendrá por cumplimentada con la publicación que a estos efectos realice la CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN en representación de sus asociadas por DOS (2) días en un diario de amplia difusión en la jurisdicción del ADMINISTRADOR y el CUSTODIO.

ORDEN DE LAS CLÁUSULAS PARTICULARES. Únicamente para facilitar la lectura y comprensión del REGLAMENTO, las CLÁUSULAS PARTICULARES refieren en el encabezamiento de cada uno de sus capítulos al capítulo correspondiente de las CLÁUSULAS GENERALES, incorporándose capítulos especiales de CLÁUSULAS PARTICULARES para aquellas cuestiones no tratadas específicamente en las CLÁUSULAS GENERALES.

**CAPÍTULO 1: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 1 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES "CLÁUSULA PRELIMINAR"**

1. **AGENTE DE ADMINISTRACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN:** el ADMINISTRADOR del FONDO es Galicia Administradora de Fondos Sociedad Anónima, con domicilio en jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El sitio web del ADMINISTRADOR: www.fondosfima.com.ar.
2. **AGENTE DE CUSTODIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN:** el CUSTODIO del FONDO es Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., con domicilio en jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El sitio web del CUSTODIO: www.bancogalicia.com.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

3. **EL FONDO:** el fondo común de inversión se denomina **FIMA PREMIUM** (el "FONDO").

**CAPÍTULO 2: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 2 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES "EL FONDO"**

1. **OBJETIVOS Y POLÍTICA DE INVERSIÓN:** Las inversiones del FONDO se orientan a:
- 1.1. **OBJETIVOS DE INVERSIÓN:** OBJETIVOS DE INVERSIÓN: el objetivo primario de la administración del FONDO es preservar el capital, y en ese marco intentar obtener una apreciación de su valor patrimonial mediante ingresos corrientes y ganancias de capital por la compra y venta de **ACTIVOS AUTORIZADOS**. Son **ACTIVOS AUTORIZADOS** los valores negociables, instrumentos financieros y otros activos financieros (de renta fija o variable, de carácter público o privado, nacionales o extranjeros) mencionados en este CAPÍTULO 2 (con la denominación legal equivalente que corresponda en el caso de países distintos de la República Argentina). Se destaca especialmente que:
- 1.1.1. Al menos el **SETENTA Y CINCO POR CIENTO (75%)** del patrimonio neto del FONDO deberá invertirse en **ACTIVOS AUTORIZADOS** de renta fija emitidos y negociados en la República Argentina y denominados en Pesos.
- 1.1.2. Se consideran como **ACTIVOS AUTORIZADOS**: (i) de renta fija, todos aquellos que producen una renta determinada, ya sea al momento de su emisión o en un mo-

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

mento posterior durante la vida de dicho activo, en forma de interés o de descuento (incluyendo las cuentas corrientes abiertas en el Banco Central de la República Argentina conforme lo previsto por el art. 4 inc. b) del Título V, Cap. II de las NORMAS); y (ii) de renta variable, todos aquellos que no produzcan una renta determinada (ya sea determinada al comienzo o en un momento ulterior) en la forma de interés (fijo o variable) o de descuento.

- 1.2. **POLÍTICA DE INVERSIÓN:** la administración del patrimonio del FONDO procura lograr los mejores resultados administrando el riesgo asociado, identificando y conformando un portafolio de inversiones –primordialmente de renta fija, denominados en Pesos y emitidos y/o negociados en la República Argentina– con grados de diversificación variables según lo aconsejen las circunstancias del mercado en un momento determinado, en el marco previsto por las NORMAS y el REGLAMENTO. La administración del FONDO diversificará sus inversiones entre los distintos **ACTIVOS AUTORIZADOS** dependiendo de, entre otros factores, las condiciones de mercado particulares y los factores macroeconómicos locales, regionales o globales que sean pertinentes para el FONDO. El ADMINISTRADOR podrá establecer políticas específicas de inversión para el FONDO, como con mayor detalle se explica en el **CAPÍTULO 13, Sección 4, de las CLÁUSULAS PARTICULARES.**

2. **ACTIVOS AUTORIZADOS:** con las limitaciones generales indicadas en el **CAPÍTULO 2, Sección 6 de las CLÁUSULAS GENERALES** (y en par-

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

ricular, por lo dispuesto por la Sección 6.9. del CAPÍTULO 2 de las CLÁUSULAS GENERALES), las establecidas en esta Sección y las derivadas de los objetivos y política de inversión del FONDO determinados en la Sección 1 del CAPÍTULO 2 de las CLÁUSULAS PARTICULARES, el FONDO puede invertir:

- 2.1. Hasta el CIEN POR CIENTO (100%) del patrimonio neto del FONDO en ACTIVOS AUTORIZADOS de renta fija:
 1. Obligaciones negociables.
 2. Títulos valores representativos de deuda de fideicomisos financieros.
 3. Valores negociables representativos de deuda a corto plazo emitidos de acuerdo con las NORMAS.
 4. Cédulas y letras hipotecarias.
 5. Títulos de deuda pública nacional, provincial y municipal, letras del tesoro, y títulos emitidos por otros entes u organismos, descentralizados o autárquicos (incluyendo Letras y Notas emitidas por el Banco Central de la República Argentina -BCRA-), pertenecientes al sector público, cumpliendo en su caso con las reglamentaciones pertinentes.
 6. Certificados de Valores (CEVA), cuyo subyacente sean ACTIVOS AUTORIZADOS de renta fija, en todo de acuerdo con las regulaciones y limitaciones que a estos efectos establezca la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
 7. Cheques de pago diferido, letras de cambio y pagarés cotizables en mercados autorizados por la CNV que hagan oferta pública de valores negociables con gestión de cobro y compensación mediante entidades autorizadas por la CNV a tal efecto.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

2.2. Hasta el TREINTA POR CIENTO (30%) del patrimonio neto del FONDO en:

1. Certificados de depósitos a plazo fijo no precancelables o precancelables que no se encuentren en período de precancelación, en ambos casos, emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina (en adelante, "BCRA"), distintas del Custodio. Asimismo, puede invertir de CERO (0%) al VEINTE POR CIENTO (20%) del patrimonio neto en plazos fijos precancelables en período de precancelación, emitidos por entidades financieras autorizadas por el BCRA distintos del Custodio. La suma de plazos fijos no precancelables y precancelables –ya sea dentro o fuera del período de precancelación–, no podrá exceder el CINCUENTA POR CIENTO (50%) del patrimonio neto del FONDO.
2. Operaciones activas de pase o cauciones, admitiéndose la tenencia transitoria de los valores negociables afectados a estas operaciones.
3. Operaciones de préstamo de valores negociables, como prestamistas o colocadores, sobre los valores negociables que compongan la cartera del FONDO.

2.3. Hasta el VEINTICINCO POR CIENTO (25%) del patrimonio neto del FONDO en:

1. Acciones ordinarias, preferidas, de participación, cupones de suscripción de acciones (o sus certificados representativos), u otros activos financieros representativos del capital social con oferta pública.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

2. Certificados de participación de fideicomisos financieros.
3. Certificados de Valores (CEVA), cuyo subyacente sean ACTIVOS AUTORIZADOS de renta variable, en todo de acuerdo con las regulaciones y limitaciones que a estos efectos establezca la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.
4. Cuotapartes de fondos comunes de inversión administrados por un sujeto diferente del ADMINISTRADOR, registrados en los Estados Parte del Mercosur (diferentes de la República Argentina) o Chile u otros países que se consideren asimilados a éstos, según lo resuelva la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en los términos del artículo 13 del decreto 174/93.
5. Certificados de Depósito en Custodia (ADRs, BDRs, GDRs, GDSs, etc.).
6. Participaciones en fondos de inversión no registrados en la República Argentina y no alcanzados por la Sección 2.3.4. precedente, incluyendo *Exchange Traded Funds* (ETF). En todos los casos alcanzados por esta Sección, el ADMINISTRADOR informará las inversiones realizadas por medio del acceso "Hechos Relevantes" de la Autopista de Información Financiera (en adelante "AIF"), indicando en qué país han sido registrados los fondos de inversión extranjeros, y el organismo extranjero que los controla.
7. Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR), cuyo subyacente sean ACTIVOS AUTORIZADOS de renta fija o de renta variable, en todo de acuerdo con las regulaciones y limitaciones que a estos efectos establezca la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

- 2.4. Hasta el VEINTE POR CIENTO (20%) del patrimonio neto del FONDO en:
1. Inversiones a plazo emitidas por entidades financieras autorizadas por el BCRA (distintas del Custodio) en virtud de la Comunicación "A" 2482, sus modificatorias o normas que la complementen o reemplacen.
- 2.5. Todas las inversiones del FONDO deberán realizarse respetando los límites vigentes o los límites máximos que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES establezca en el futuro (sin necesidad de modificación del REGLAMENTO).
- 2.6. En el marco de lo contemplado y autorizado por las CLÁUSULAS GENERALES, las NORMAS, el FONDO podrá realizar operaciones con instrumentos financieros derivados (exclusivamente con finalidad de cobertura). Sobre este tipo de inversiones, se destaca especialmente que:
1. Las operaciones con instrumentos financieros derivados deberán ser consistentes con los objetivos de inversión del FONDO, debiendo el ADMINISTRADOR disponer de los medios y experiencia necesarios para llevar a cabo esas operaciones.
 2. La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del FONDO. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

3. Se consideran operaciones con instrumentos financieros derivados autorizadas a los *swaps* u otros derivados de tasa de interés con contraparte entidades financieras, a los contratos de futuros, opciones, y otras operaciones habilitadas por los mercados autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES o mercados extranjeros autorizados para que el FONDO realice operaciones.
 4. El ADMINISTRADOR deberá comunicar a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en forma mensual por el acceso "Hechos Relevantes" de la AIF los tipos de instrumentos financieros derivados utilizados, los riesgos asociados, así como los métodos de estimación de éstos.
 5. El ADMINISTRADOR procurará que en ningún caso las operaciones de futuros se cierren mediante la entrega física de un subyacente que no sea un ACTIVO AUTORIZADO. Si, no obstante, resultare necesario en interés del FONDO recibir la entrega física de un subyacente distinto de un ACTIVO AUTORIZADO, el ADMINISTRADOR comunicará de inmediato la situación a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, informando las medidas que adoptará para la disposición de ese subyacente.
- 2.7. El FONDO se encuadra en el inciso b) del art. 4, Título V Capítulo II de las NORMAS. Podrán utilizarse cuentas abiertas en el CUSTODIO, en su carácter de entidad financiera, como cuentas recaudadoras del resultante de las operaciones concertadas y de los servicios financieros del FONDO en los límites que prevean las NORMAS.

3. **MERCADOS EN LOS QUE SE REALIZARÁN INVERSIONES:** adicionalmente a los mercados referidos por el CAPÍTULO 2, Sección 6.13, de las CLÁUSULAS GENERALES, las inversiones por cuenta del FONDO se realizarán según lo determine el ADMINISTRADOR, en los siguientes mercados en el exterior: BRASIL: Bolsa de Valores de San Pablo, Bolsa de Valores do Río de Janeiro, Bolsa de Mercadorías e Futuros, Bolsa de Valores Regionales, Bolsa de Valores do Paraná, y Bolsa de Valores Bahía-Sergipe-Alagoas. CHILE: Bolsa de Comercio de Santiago y Bolsa Electrónica de Chile. CHINA: Bolsa de Valores de Shanghái, Bolsa de Futuros de Shanghái, y Bolsa de Valores de Censen. COLOMBIA: Bolsa de Bogotá y Bolsa de Medellín. ECUADOR: Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Guayaquil. ESTADOS UNIDOS: Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), American Stock Exchange (AMEX); Bolsa de Valores de Filadelfia, NASDAQ, EASDAQ, OTC; New York Futures Exchange, Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board Options Exchange, y Chicago Board of Trade. INDIA: Bolsa Nacional de Valores de India, Bolsa de Valores de Mumbai, y Bolsa de Valores de Calcuta. MÉXICO: Bolsa Mexicana de Valores. PARAGUAY: Bolsa de Valores de Asunción. PERÚ: Bolsa de Valores de Lima. VENEZUELA: Bolsa de Valores de Caracas. URUGUAY: Mercado de Valores de Montevideo, Bolsa de Valores de Montevideo, y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. CANADÁ: Bolsas de Toronto, Montreal y Vancouver; Toronto Futures Exchange. UNIÓN EUROPEA: Bolsa de Valores de Barcelona, Bolsa de Valores de Madrid, Bolsa de Valores de Bilbao, Bolsa de Valores de Valencia, demás Bolsas y Mercados autorizados con sede en España, Bolsa de Valores de Viena, Bolsa de Fondos Públicos y Cambios de Bruselas, Bolsa de Valores de Copenhague, Bolsa de París, Bolsa de Berlín, Bolsa de Valores de Fráncfort, Bolsa de Valores de Hamburgo, Bolsa de Múnich, Bolsa de Valores de Milán, Bolsa de Luxemburgo,

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

Bolsa de Valores de Ámsterdam, Bolsa de Opciones Europea, Mercado de Futuros Financieros de Ámsterdam, Bolsa de Valores de Oslo, Bolsa de Valores de Lisboa, Bolsa de Valores de Estocolmo, Mercado de Opciones de Estocolmo, Bolsa de Valores de Londres, Bolsa Internacional de Valores del Reino Unido y República de Irlanda; Bolsa Internacional de Futuros Financieros de Londres. HONG KONG: Bolsa de Valores de Hong Kong y Bolsa de Futuros de Hong Kong. JAPÓN: Bolsa de Valores de Tokio, Bolsa de Valores de Osaka, y Bolsa de Valores de Nagoya. SINGAPUR: Bolsa de Valores de Singapur. TAILANDIA: Bangkok Stock Exchange. INDONESIA: Indonesian Stock Exchange. AUSTRALIA: Australian Stock Exchange Ltd. SUDÁFRICA: Mercado de Valores de Johannesburgo. SUIZA: Bolsa de Valores de Zúrich, Bolsa de Ginebra, Bolsa de Basilea, y Bolsa Suiza de Opciones y Futuros Financieros. Las inversiones del FONDO se ajustarán a las pautas fijadas por el art. 22, Título V, Capítulo III de las NORMAS.

4. **MONEDA DEL FONDO:** es el peso de la República Argentina (el "Peso") o la moneda de curso legal que en el futuro lo reemplace.

**CAPÍTULO 3: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 3 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES "LOS CUOTAPARTISTAS"**

1. **MECANISMOS ALTERNATIVOS DE SUSCRIPCIÓN:** con la aprobación previa de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, y la aceptación del CUSTODIO, se podrán implementar procedimientos de suscripción de cuotapartes mediante órdenes vía telefónica, por fax, por terminales de computación adheridas a las redes bancarias, correo electrónico, cajeros automáticos u otros medios autorizados por la COMISIÓN NACIO-

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

NAL DE VALORES.

2. **PLAZO DE PAGO DE LOS RESCATES:** el plazo máximo de pago de los rescates es de TRES (3) días hábiles. En el pago de los rescates, se pueden utilizar las distintas modalidades que permiten los sistemas de pagos nacionales o internacionales, respetando las disposiciones legales aplicables y reglamentarias que resulten de aplicación. Cuando se verificaren rescates por importes iguales o superiores al QUINCE POR CIENTO (15%) del patrimonio neto del FONDO, y el interés de los CUOTAPARTISTAS lo justificare por no existir la posibilidad de obtener liquidez en condiciones normales en un plazo menor, el ADMINISTRADOR podrá establecer un plazo de preaviso para el ejercicio del derecho de rescate de hasta TRES (3) días hábiles, informando su decisión y justificación mediante el acceso "Hechos Relevantes" de la AIF.
3. **PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS DE RESCATE:** con la aprobación previa de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, y la aceptación del CUSTODIO, se podrán implementar procedimientos de rescate de cuotapartes mediante órdenes vía telefónica, por fax, por terminales de computación adheridas a las redes bancarias, correo electrónico, cajeros automáticos u otros medios autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

CAPÍTULO 4: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL CAPÍTULO 4 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES "LAS CUOTAPARTES"

En el supuesto contemplado en el CAPÍTULO 4, Sección 1 de las CLÁUSULAS GENERALES, las cuotapartes del FONDO serán escriturales con registro a cargo del CUSTODIO. El valor de la cuotaparte se expresará con hasta SEIS (6) decimales. El

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

FONDO emitirá TRES (3) clases de cuotapartes, conforme se describe con más detalle en el CAPÍTULO 13 Sección 7 de las CLÁUSULAS PARTICULARES.

1. **CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN:** se aplicarán los criterios específicos de valuación previstos en las CLÁUSULAS GENERALES.
2. **UTILIDADES DEL FONDO:** los beneficios devengados al cierre de cada ejercicio anual o menor período determinado por el ADMINISTRADOR, podrán –a sólo criterio del ADMINISTRADOR–: (i) ser distribuidos a los CUOTAPARTISTAS, según el procedimiento que –con la conformidad del CUSTODIO– sea previamente aprobado por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (el que deberá incluir la forma y medios de difusión de la distribución mediante el acceso “Hechos Relevantes” en la AIF); o (ii) en su defecto, integrarán de pleno derecho el patrimonio del FONDO y se verán consecuentemente reflejados en el valor de la cuotaparte del FONDO.

**CAPÍTULO 5: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 5 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “FUNCIONES DEL
ADMINISTRADOR”**

No existen CLÁUSULAS PARTICULARES para este CAPÍTULO.

**CAPÍTULO 6: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 6 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “FUNCIONES DEL
CUSTODIO”**

No existen CLÁUSULAS PARTICULARES para este CAPÍTULO.

**CAPÍTULO 7: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 7 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES "HONORARIOS Y
GASTOS A CARGO DEL FONDO. COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y
RESCATE"**

1. **HONORARIOS DEL ADMINISTRADOR:** el límite anual máximo referido por el CAPÍTULO 7, Sección 1 de las CLÁUSULAS GENERALES es:
- Para las cuotapartes Clase A: CINCO POR CIENTO (5%).
 - Para las cuotapartes Clase B: CUATRO POR CIENTO (4%).
 - Para las cuotapartes Clase C: TRES POR CIENTO (3%).

En todos los casos, el porcentaje máximo se calcula sobre el patrimonio neto diario del FONDO, devengándose diariamente y percibiéndose mensualmente, y se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable.

2. **COMPENSACIÓN POR GASTOS ORDINARIOS:** el límite anual máximo referido por el CAPÍTULO 7 Sección 2 de las CLÁUSULAS GENERALES es el TRES POR CIENTO (3%) –calculado sobre el patrimonio neto del FONDO, devengándose diariamente y percibiéndose mensualmente– respecto de todas las clases de cuotapartes del FONDO. Estarán a cargo del FONDO e incluidos en el porcentaje indicado los gastos considerados necesarios por el ADMINISTRADOR y/o el CUSTODIO para la gestión, dirección, administración y custodia del FONDO, incluyendo aunque no limitándose a publicaciones, impresiones, honorarios profesionales (servicios de contabilidad, auditoría y asesoramiento legal para el FONDO, y calificación de riesgo si el ADMINISTRADOR decidiera calificar al FONDO), gastos por servicios de custodia de los bienes del FONDO, y

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

gastos por servicios de registro de cuotapartes del FONDO y gastos bancarios.

3. **HONORARIOS DEL CUSTODIO:** el límite anual máximo referido por el CAPÍTULO 7 Sección 4 de las CLÁUSULAS GENERALES es del DOS POR CIENTO (2%). El porcentaje máximo indicado (aplicable a todas las clases de cuotapartes del FONDO) se calcula sobre el patrimonio neto diario del FONDO, devengándose diariamente y percibiéndose mensualmente, y se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable.

4. **TOPE ANUAL:** el límite anual máximo referido por el CAPÍTULO 7 Sección 5 de las CLÁUSULAS GENERALES para cada clase de cuotaparte es:

- Para las cuotapartes Clase A: es del DIEZ POR CIENTO (10%).
- Para las cuotapartes Clase B: es del NUEVE POR CIENTO (9%).
- Para las cuotapartes Clase C: es del OCHO POR CIENTO (8%).

En todos los casos, el porcentaje se calcula sobre el patrimonio neto diario del FONDO, devengándose diariamente y percibiéndose mensualmente, y se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable.

5. **COMISIÓN DE SUSCRIPCIÓN:** el ADMINISTRADOR puede establecer comisiones de suscripción, las que se calcularán sobre el monto de suscripción, sin exceder los límites fijados a continuación:

- Para las cuotapartes Clase A: es del TRES POR CIENTO (3%).
- Para las cuotapartes Clase B: es del TRES POR CIENTO (3%).
- Para las cuotapartes Clase C: es del TRES POR CIENTO (3%).

Al porcentaje indicado se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable. El ADMINISTRADOR deberá informar mediante el acceso "He-

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

chos Relevantes” de la AIF, en su sitio web y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO la existencia de comisiones de suscripción.

6. **COMISIÓN DE RESCATE:** el ADMINISTRADOR puede establecer comisiones de rescate, las que se calcularán sobre el monto del rescate, sin exceder el límite del CINCO POR CIENTO (5%). La comisión de rescate puede variar de acuerdo al tiempo de permanencia del CUOTAPARTISTA en el FONDO, lo que el ADMINISTRADOR deberá informar mediante el acceso “Hechos Relevantes” de la AIF, en su sitio web y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO la existencia de comisiones de rescate. Al porcentaje indicado se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable.
7. **COMISIÓN DE TRANSFERENCIA:** la comisión de transferencia será equivalente a la comisión de rescate que hubiere correspondido aplicar según lo previsto en la Sección 6 precedente.

CAPÍTULO 8: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL CAPÍTULO 8 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “LIQUIDACIÓN Y CANCELACIÓN DEL FONDO”

1. **HONORARIOS DEL ADMINISTRADOR Y CUSTODIO EN SU ROL DE LIQUIDADORES:** se aplican las establecidas en el CAPÍTULO 7 de las CLÁUSULAS PARTICULARES.

**CAPÍTULO 9: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON EL
CAPÍTULO 9 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “PUBLICIDAD Y ES-
TADOS CONTABLES”**

1. **CIERRE DE EJERCICIO:** el ejercicio económico-financiero del FONDO cierra el 31 de marzo de cada año.

**CAPÍTULO 10: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON
EL CAPÍTULO 10 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “SOLUCIÓN DE
DIVERGENCIAS”**

1. **OPCIÓN POR LA JUSTICIA ORDINARIA:** en el supuesto previsto en el CAPÍTULO 10 Sección 1 de las CLÁUSULAS GENERALES, el CUOTAPARTISTA podrá en todos los casos realizar su reclamo ante la justicia ordinaria competente. En ausencia de esa opción, será competente el Tribunal de Arbitraje de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

**CAPÍTULO 11: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON
EL CAPÍTULO 11 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “CLÁUSULA IN-
TERPRETATIVA GENERAL”**

No existen CLÁUSULAS PARTICULARES para este CAPÍTULO.

**CAPÍTULO 12: CLÁUSULAS PARTICULARES RELACIONADAS CON
EL CAPÍTULO 12 DE LAS CLÁUSULAS GENERALES “MISCELÁNEA”**

No existen CLÁUSULAS PARTICULARES para este CAPÍTULO.

CAPÍTULO 13: CLÁUSULAS PARTICULARES ADICIONALES RELACIONADAS CON CUESTIONES NO CONTEMPLADAS EN LOS CAPÍTULOS ANTERIORES
--

1. **RIESGO DE INVERSIÓN:** ni (i) el rendimiento o pago de las obligaciones derivadas de los **ACTIVOS AUTORIZADOS**; ni (ii) la solvencia de los emisores de los activos que integran el patrimonio del **FONDO**; ni (iii) la existencia de un mercado líquido secundario en el que coticen los **ACTIVOS AUTORIZADOS**, están garantizados por el **ADMINISTRADOR**, por el **CUSTODIO**, agentes de colocación y distribución o por sus sociedades controlantes, controladas o vinculadas. En función de lo expuesto, queda establecido que el **ADMINISTRADOR** y el **CUSTODIO**, en tanto ajusten su actuación a las disposiciones legales pertinentes y al **REGLAMENTO**, no asumirán responsabilidad alguna por las circunstancias mencionadas. EL VALOR DE LAS CUOTAPARTES DEL FONDO, COMO EL DE CUALQUIER ACTIVO FINANCIERO, ESTÁ SUJETO A FLUCTUACIONES DE MERCADO, Y A RIESGOS DE CARÁCTER SISTÉMICO QUE NO SON DIVERSIFICABLES O EVITABLES, QUE PUEDEN INCLUSO SIGNIFICAR UNA PÉRDIDA TOTAL DEL CAPITAL INVERTIDO. Los potenciales inversores, previo a la suscripción de cuotapartes del **FONDO**, deben leer cuidadosamente los términos del **REGLAMENTO**, del que se entregará copia a toda persona que lo solicite. TODA PERSONA QUE CONTEMPLA INVERTIR EN EL FONDO DEBERÁ REALIZAR, ANTES DE DECIDIR DICHA INVERSIÓN, Y SE CONSIDERARÁ QUE ASÍ LO HA HECHO, SU PROPIA INVESTIGACIÓN SOBRE EL FONDO Y SU POLÍTICA DE INVERSIONES, INCLUYENDO LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INHERENTES A DICHA DECISIÓN DE INVERSIÓN Y SUS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS Y LEGALES.

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

2. **ESTADO DE CUENTA Y MOVIMIENTOS:** la documentación podrá ser entregada o puesta a disposición en vía electrónica al CUOTAPARTISTA, salvo que éste requiera el envío postal a su domicilio registrado.
3. **FORMA DE PAGO DEL RESCATE. SUSCRIPCIONES:** el pago del rescate se realizará en la moneda del FONDO y no se recibirán suscripciones en una moneda diferente a la moneda del FONDO, salvo –en ambos supuestos– que las NORMAS autoricen una solución diferente. Para las suscripciones y rescates podrán utilizarse las distintas modalidades autorizadas por el sistema de pagos, conforme las disposiciones legales y reglamentarias que resulten de aplicación. Salvo que las NORMAS autoricen una solución diversa, los rescates deberán pagarse en la misma jurisdicción correspondiente a la suscripción.
4. **POLÍTICAS ESPECÍFICAS DE INVERSIÓN:** respetando las limitaciones generales y específicas previstas en el REGLAMENTO, el ADMINISTRADOR puede establecer políticas específicas de inversión. Dicha política de inversión específica de ningún modo puede desnaturalizar la política de inversión fijada para el FONDO (en el CAPÍTULO 2, Sección 1 y 2 de las CLÁUSULAS PARTICULARES) y deberá adecuarse a las NORMAS. Para ello, el ADMINISTRADOR presentará a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, para su consideración, copia certificada de la parte pertinente del acta de directorio con la decisión de adoptar una política de inversión específica para el FONDO. Una vez notificada la falta de observaciones y la conformidad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES con relación a la documentación presentada, el ADMINISTRADOR

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

procederá a su difusión mediante la AIF y la incluirá en su sitio web, debiendo además ponerla a disposición del público en el domicilio del ADMINISTRADOR y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO. SE RECOMIENDA A LOS CUOTAPARTISTAS O INTERESADOS CONSULTAR EN EL SITIO WEB DEL ADMINISTRADOR Y/O EN EL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES LA EXISTENCIA DE CRITERIOS ESPECÍFICOS DE INVERSIÓN, LOS QUE PUEDEN VARIAR DURANTE LA VIGENCIA DEL FONDO.

5. **PUBLICIDAD:** los honorarios, comisiones y gastos del FONDO, así como toda otra información relevante estará a disposición de los interesados en las oficinas del ADMINISTRADOR, su sitio web, y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO.

6. **SUSPENSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN Y/O RESCATE:** cuando ocurra un acontecimiento grave o se trate de un día inhábil que afecte un mercado en los que opera el FONDO y en donde se negocien ACTIVOS AUTORIZADOS que representen al menos el CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio neto del FONDO, y esas circunstancias impidan al ADMINISTRADOR establecer el valor de la cuota parte, ese día será considerado como situación excepcional en el marco de lo dispuesto por el artículo 17 del decreto 174/93. En ese caso el ADMINISTRADOR ejercerá su facultad de suspender la operatoria del FONDO (comprendiendo suspensión de suscripciones y/o de rescates y/o de valuación de cuota parte) como medida de protección del FONDO. Esta situación deberá ser informada en forma inmediata por el ADMINISTRADOR por medio del acceso "Hechos Relevantes" de la AIF. Asimismo,

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

cuando se verifique la circunstancia indicada en el primer párrafo respecto de uno de los días posteriores a la solicitud de rescate, el plazo de pago del rescate se prorrogará por un término equivalente a la duración del acontecimiento grave o días inhábiles, lo que también deberá ser informado de manera inmediata por el ADMINISTRADOR por medio del acceso “Hechos Relevantes” de la AIF.

7. **CLASES DE CUOTAPARTES:** el FONDO emitirá TRES (3) clases de cuotapartes, que podrán ser fraccionarias con DOS (2) decimales: Clase A, Clase B y Clase C. La clase de cuotaparte a suscribir se determinará por el monto inicial de suscripción. El ADMINISTRADOR podrá determinar periódicamente el monto mínimo que no podrá ser inferior a \$ 100 (cien pesos) para la Clase A, \$ 100.000 (cien mil pesos) para la Clase B y \$ 500.000 (quinientos mil pesos) para la Clase C.

Los montos indicados para las Clases A, B y C podrán ser modificados por decisión del ADMINISTRADOR, lo que el ADMINISTRADOR deberá informar mediante el acceso “Hechos Relevantes” de la AIF, en su sitio web y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO. En ningún caso se alterará la situación jurídica de los CUOTAPARTISTAS existentes al tiempo de la modificación resuelta, por lo que la clase de cuotapartes asignada (y por consecuencia, las comisiones, honorarios y gastos correspondientes a esa clase) no se modificará hasta el rescate total del CUOTAPARTISTA.

8. **COMERCIALIZACIÓN DE LAS CUOTAPARTES:** la comercialización de las cuotapartes del FONDO estará a cargo del ADMINISTRADOR, el CUSTODIO o de cualquier agente de colocación y distribución que sea

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

designado conjuntamente por el ADMINISTRADOR y el CUSTODIO, con la aprobación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

9. **CUMPLIMIENTO DE NORMAS DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO:** se encuentran vigentes en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, diversas y numerosas normas de cumplimiento obligatorio. Sin limitación, la ley 25.246 y sus modificatorias, incluyendo las leyes 26.268, 26.683, los decretos 290/07 y 918/12, y las Resoluciones 1 y 52/2012, 121/2011, 229/2011, 29/2013 y 3/2014 de la Unidad de Información Financiera, y el Título XI de las NORMAS. Como consecuencia de esas normas los CUOTAPARTISTAS deberán proveer al ADMINISTRADOR y/o al CUSTODIO y/o a los agentes de colocación y distribución, según sea pertinente, la información que les sea solicitada conforme la normativa aplicable actualmente, o la que en un futuro esté vigente.
10. **LIMITACIÓN A SUSCRIPCIÓN DE CUOTAPARTES:** el ADMINISTRADOR podrá establecer con carácter general montos mínimos para las suscripciones, lo que se deberá informar mediante el acceso “Hechos Relevantes” de la AIF, en su sitio web y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO.
11. **CUMPLIMIENTO DE NORMAS DEL RÉGIMEN CAMBIARIO:** las transacciones en moneda extranjera y la formación de activos externos de residentes se encuentran sujetas a la reglamentación del BCRA, dictada en su carácter de ente rector de la política cambiaria de la República Argentina. Adicionalmente, el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas

FIMA PREMIUM

REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO

TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES POR RESOLUCIÓN 18039

(con la denominación que corresponda según la normativa administrativa vigente) o el Poder Ejecutivo Nacional, también pueden dictar normas relacionadas al régimen cambiario de obligatoria vigencia para el FONDO.

12. **REFERENCIAS NORMATIVAS EN EL REGLAMENTO:** todas las referencias a leyes, decretos o reglamentaciones en el REGLAMENTO se entenderán comprensivas de sus modificaciones o normas complementarias. La referencia a las NORMAS comprende las Normas de la Comisión Nacional de Valores (texto ordenado 2013 y sus modificaciones), y cualquier modificación o norma complementaria que se encuentre vigente.

Anexo 19: Modelo informe de calificación.

MOODY'S
LOCAL

Argentina

INFORME DE CALIFICACIÓN

28 de agosto de 2023

Informe de revisión resumido

FIMA PREMIUM

CALIFICACIÓN ACTUAL(*)

Calificación actual AAAf.ar

CALIFICACIÓN ANTERIOR(*)

Calificación anterior AAAf.ar

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre la definición de la calificación asignada ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Juan Manuel Bogarín +54.11.5129.2622
Senior Credit Analyst
juan.bogarín@moodys.com

Paz Hernández +54.11.5129.2606
Associate Credit Analyst
paz.hernandez@moodys.com

ATENCIÓN AL CLIENTE

Argentina +54.11.5129.2600

Fima Premium

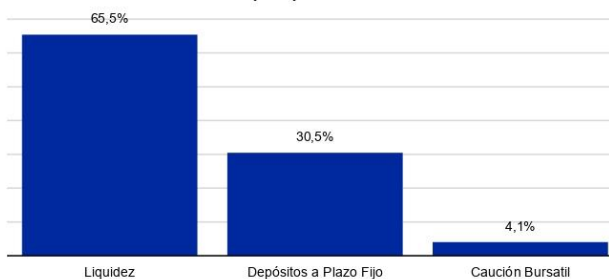
Introducción

Fima Premium es un fondo común de inversión abierto de mercado de dinero denominado en pesos argentinos administrado por Galicia Asset Management S.A.U. cuya sociedad depositaria es Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

Tipo de inversión	Mercado de Dinero
Moneda	Pesos argentinos (ARS)
Región	Argentina
Plazo de pago de Rescate	Inmediato
Horizonte	Corto Plazo
Sociedad Gerente	Galicia Asset Management S.A.U.
Sociedad Depositaria	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

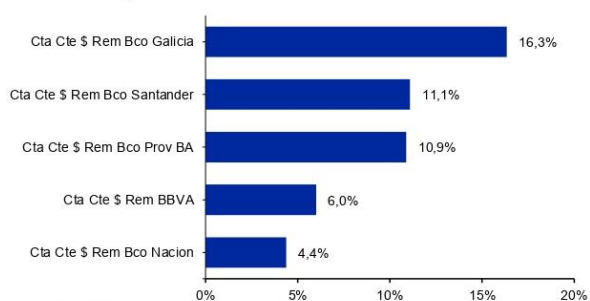
Cartera de inversiones

FIGURA 1: Cartera de inversiones por tipo de activo al 28.07.2023



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

FIGURA 2: Principales activos en cartera al 28.07.2023



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

La cartera alcanza un valor de 1.018.059,46 millones de Pesos argentinos al 28.07.2023. El fondo Fima Premium se compone principalmente de Liquidez, Depósitos a Plazo Fijo y Caucción Bursatil. A su vez, todos los activos del fondo se encuentran denominados en pesos argentinos.

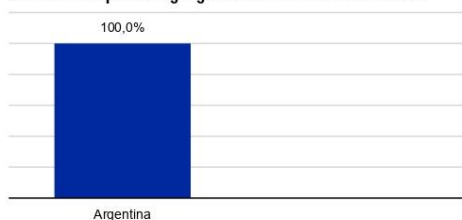
FIGURA 3: Liquidez inmediata del portafolio al 28.07.2023

Depósitos a la vista	FCI Mercado de Dinero	Plazo Fijo Precanc.	Caucción (T+1)	Total
65,5%	0,0%	0,0%	4,1%	69,5%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

Exposición geográfica y sectorial del fondo

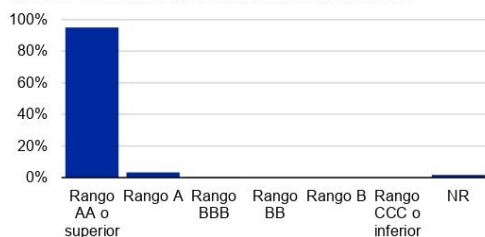
FIGURA 4: Exposición geográfica del fondo al 28.07.2023



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

Calidad crediticia del portafolio

FIGURA 6: Distribución de calificaciones al 28.07.2023



Fuente: Moody's Local Argentina

Calidad del administrador de activos

La calidad de la administradora en cuanto a profesionalismo y experiencia se encuentra por encima de la media de sus comparables. La calificación final asignada al fondo es AAf.ar.

Activos bajo administración

FIGURA 8: Evolución de los activos bajo administración

en millones de pesos argentinos y en porcentajes

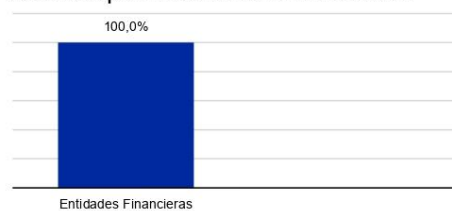
	al 28.07.2023	1 mes	3 meses	12 meses	Desde inicio del año
Activos bajo administración (AUM)	1.018.059,5	939.937,6	794.796,1	439.839,1	666.313,0
Variación activos bajo administración	-	8,3%	28,1%	131,5%	52,8%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

El fondo presenta una liquidez del 69,5% de la cartera, la cual es considerada muy alta, en términos relativos.

La liquidez en depósitos a la vista se encuentra principalmente en Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco Santander Río S.A. y Banco de la Provincia de Buenos Aires.

FIGURA 5: Exposición sectorial del fondo al 28.07.2023



Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

FIGURA 7: Resumen del análisis crediticio al 28.07.2023

Vida Promedio Ponderada (WAL) en días **10,86**

Factor de calificación promedio ponderado (WARF) **AAf.ar**

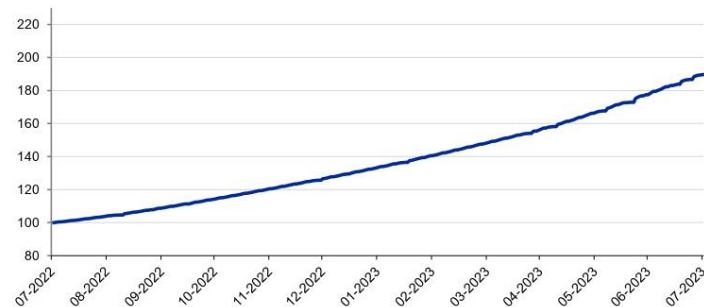
Nota: resultado preliminar antes de incorporar ajustes por WAL y otras consideraciones

Vida Promedio Ponderada

La cartera del fondo Fima Premium muestra una madurez promedio de 10,86 días (0,03 años), por lo tanto, puede considerarse de corto plazo.

Valor de cuotaparte

FIGURA 9: Evolución del valor de la cuotaparte



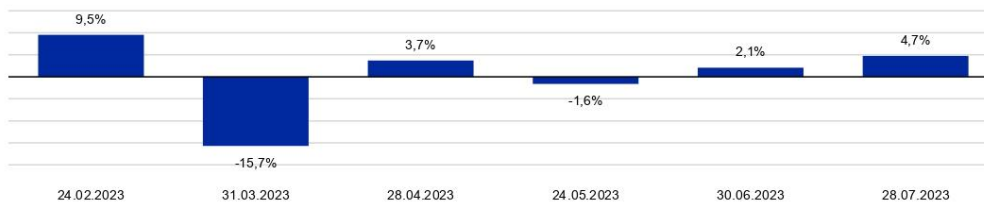
Fuente: Moody's Local en base a datos CAFCI

FIGURA 10: Variación cuotaparte

Rendimiento	
1 mes	6,8%
3 meses	22,0%
12 meses	89,6%
Desde inicio de año	49,1%
Rendimiento anualizado	
1 mes	120,9%
3 meses	121,3%
12 meses	89,6%
Desde inicio de año	100,3%
Desvío estándar anualizado	
1 mes	4,8%
3 meses	5,3%
12 meses	4,1%
Desde inicio de año	4,5%

Flujo Neto de Fondos

FIGURA 11: Suscripciones (Rescates) Netos (% AUM)



Fuente: estimaciones Moody's Local en base a datos CAFCI

Otras consideraciones

» La calificación asignada responde al análisis de las características cualitativas y cuantitativas del fondo tanto para el último mes de información disponible como también para períodos anteriores.

Información Complementaria

Resumen de la acción de calificación

» Nombre completo del fondo común de inversión: Fima Premium

» Calificación: AA Af.ar

» Calificación anterior: AA Af.ar

» Sociedad Gerente: Galicia Asset Management S.A.U.

» Sociedad Depositaria: Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

» Tras realizar el monitoreo trimestral del fondo Fima Premium, Moody's Local Argentina afirmó la calificación de renta fija del mismo. Dicha calificación de riesgo se basa principalmente en la calidad crediticia promedio de la cartera del fondo, así como también en su plazo de vida promedio y en ciertos aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos.

Información considerada para la calificación

- » Reglamento de gestión del fondo Fima Premium
- » Evolución de la cuota parte del fondo al 28.07.2023
- » Estados Contables del fondo Fima Premium
- » Detalle de la cartera al 28.07.2023
- » Reuniones mantenidas con la Sociedad Gerente del Fondo
- » Información pública disponible en la CAFCI y CNV
- » El último informe completo con fecha 22/11/2022 se encuentra disponible para el público inversor en www.moodylocal.com.ar

Metodología utilizada

- » Metodología de calificación de fondos de renta fija, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv

Definición de las calificaciones

Calificación	Definición
AAAf.ar	Los fondos de renta fija calificados en AAAf.ar generalmente presentan activos con calidad crediticia más alta en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de renta fija locales.

Glosario

- » ADR (American Depositary Receipt): Instrumento negociable representativo de empresas no constituidas en los EEUU que cotizan en la Bolsa de Nueva York.
- » Benchmark: Índice o instrumento financiero que se toma como referencia a los efectos comparativos (ej. Rendimiento caja de ahorro).
- » CEDEAR: Certificado representativo de depósitos de acciones extranjeras u otros valores sin autorización de oferta pública en nuestro país en custodia de Caja de Valores, pudiéndose negociar como cualquier acción local.
- » CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia. Este coeficiente lo elabora el BC.R.A. en función de la inflación de precios al consumidor, se elabora en forma diaria.
- » Desvío Estándar: Mide la volatilidad histórica de los rendimientos mensuales en términos de la dispersión de los retornos. Es una medida la amplitud con la cual se aleja el rendimiento del fondo de su propio rendimiento promedio.
- » Duration: Medida de sensibilidad del precio de un activo de renta fija que indica el cambio en el valor cuando varía 1% la tasa de interés.
- » WAL (Weighted-Average Life): Es la maduración promedio de los activos ponderada por su participación en cartera.
- » WARF (Weighted-Average Rating Factor): Es la calificación promedio ponderada por los activos en cartera.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.