

**FBA HORIZONTE FONDO COMÚN DE INVERSIÓN**  
**MEMORIA**  
(información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

**Señores Cuotapartistas**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Horizonte Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

**Contexto Local**

Durante el 2021, muchos de los acontecimientos económicos locales estuvieron relacionados con el plan de vacunación contra el COVID-19. Aunque el país consiguió contratos con varios laboratorios, éstos retrasaron sus entregas. En la primera mitad del año se aplicaron nuevas restricciones a la actividad debido al aumento de contagios. Por ello, la recuperación económica, que había empezado en el 2º Semestre de 2020, se desaceleró en el 2º Trimestre de 2021. Esta situación se revirtió a partir de junio, cuando la vacunación comenzó a acelerarse, permitiendo una reapertura de las actividades e impulsando la recuperación del PIB, que aumentó un 10,0% en el año (\*), volviendo a alcanzar niveles anteriores a la pandemia.

En noviembre de 2021 se celebraron elecciones legislativas, en las que el principal partido de la oposición obtuvo el 42% de los votos a nivel nacional, mientras que el partido gobernante logró el 33,5%. Como consecuencia, el partido gobernante perdió la mayoría en el Senado.

La inflación se aceleró del 36% al 50,9% en 2021. El repunte de la actividad, el aumento de los precios de las materias primas y las presiones monetarias provocadas por las necesidades fiscales, empujaron la inflación hacia niveles de años 2018 y 2019.

La economía se enfrentó a constantes presiones cambiarias y la prima entre el tipo de cambio oficial y paralelo superó el 100% en varias oportunidades. El Banco Central introdujo restricciones en el mercado de divisas y controles a la importación. El Peso se depreció un 22,1% en 2021, alcanzando 102,8 Ps/US\$ el 31 de diciembre de 2021.

Tras las elecciones, los funcionarios del Gobierno se reunieron con el FMI para iniciar las negociaciones de un nuevo programa con la institución, ya que el país tiene que hacer frente a vencimientos por unos US\$ 19.000 millones en 2022.

El empleo y el desempleo mejoraron. El empleo se situó en una media del 42,4% en el año y el desempleo en una del 8,8% (\*). Se produjo una disminución de la tasa media de desempleo hasta el 7,3% (\*) en el último Trimestre de 2021, frente al 11,0% de 2020, debido a la eliminación de las restricciones a la movilidad.

El déficit fiscal primario se redujo. El Gobierno inició un retiro parcial del paquete de ayuda contra el COVID-19. La mejora de la actividad permitió que los ingresos fiscales crecieran más que los gastos. Los ingresos crecieron un 59,5% interanual; mientras que los gastos, lo hicieron un 45,9%. Al mismo tiempo, el FMI transfirió a Argentina U\$S 4.300 millones en forma de Derechos Especiales de Giro (DEG). Esto dio lugar a un déficit fiscal primario del 2,3% del PIB (3,3% sin tener en cuenta el efecto de los DEG) (\*).

El superávit comercial alcanzó U\$S 14.750 millones en 2021, lo que supone un aumento con respecto al superávit de U\$S 12.530 millones de 2020, impulsado por una suba de los precios de los productos básicos. Las exportaciones ascendieron a U\$S 77.935 millones en 2021, aumentando un 42,0% en comparación con 2020, mientras que las importaciones ascendieron a U\$S 63.185 millones en 2021, creciendo un 49,2% en comparación con 2020.

Las reservas internacionales se situaron en U\$S 39.700 millones al 31 de diciembre de 2021, disminuyendo U\$S 5.200 millones en comparación con el saldo al 31 de diciembre de 2020, debido a las intervenciones en el mercado de divisas. A pesar de la aceleración de la inflación, el Banco Central mantuvo la tasa de política monetaria sin cambios para impulsar la recuperación económica.

A fines del mes de enero de 2022, el Gobierno y el Fondo Monetario Internacional anunciaron que se llegó a un entendimiento en vistas al establecimiento de un nuevo programa para refinanciar los vencimientos de deuda con el organismo entre 2022 y 2024; aproximadamente, U\$S 41.000 millones. Restan, todavía, establecer pasos técnicos y burocráticos para sellar el acuerdo final. El mismo se acordaría por el término de 10 años, atado a la condicionalidad de reducir el déficit fiscal hasta alcanzar el equilibrio primario en 2025, estableciendo objetivos de acumulación de reservas y reducción de la emisión monetaria para el fisco. El acuerdo minimiza la probabilidad de un escenario de default.

(\*) Estimaciones al 31 de diciembre de 2021. Fuente: Servicio de Estudios BBVA.

### **La Gestión de FBA Horizonte**

Al cierre del ejercicio 2020, el Patrimonio Neto del Fondo FBA Horizonte ascendió a \$ 637.643.506 (expresado en moneda histórica). A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estuvo constituido por Disponibilidades Netas (por el 100% del total patrimonial).

Durante el presente ejercicio, el Fondo sólo permitió rescates de Cuotapartes.

A mediados del ejercicio 2021, el Patrimonio Neto del Fondo estuvo integrado, en un 100%, por Disponibilidades Netas.

A lo largo del ejercicio 2021, se atendieron solicitudes de rescate por \$ 390.074.988 (cifras expresadas en moneda histórica).

A fines del ejercicio 2021, el Patrimonio Neto de FBA Horizonte se situó en \$ 368.962.356; disminuyendo un 42.14%; específicamente en \$ 268.681.149,70 con respecto al nivel alcanzado a fines del ejercicio anterior. A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estuvo integrado por Disponibilidades Netas, en el 100% de su total patrimonial.

Finalizando el año, FBA Horizonte estuvo participado por 374 cuentas de cuotapartistas, disminuyendo en 156 (- 29.43%) con respecto al número existente a fines del año anterior.

La Cuotaparte de FBA Horizonte obtuvo, durante el ejercicio, un rendimiento acumulado positivo del 28.20%, expresada en Pesos.

### **Perspectivas**

El objetivo de este Fondo es tener una cartera integrada tanto por instrumentos de renta fija como por depósitos en cuenta; capaz de invertir, principalmente, en deuda pública y privada local. Tal como comentamos en la Memoria del ejercicio anterior, a fines del mes de agosto de 2020, Argentina logró reestructurar U\$S 66.137 millones de deuda bajo legislación extranjera, quedando por fuera de la cesación de pagos. A pesar de esta reestructuración lograda, durante el ejercicio 2021, la Administración advirtió la persistencia de interrogantes macroeconómicos locales, así como la dilación en las conversaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a fin de definir un programa de renegociación de deuda para con el organismo. Todo esto influyó para que el FBA Horizonte sólo estuviera abierto a rescates, sin permitir suscripciones.

A futuro, y al igual que los años anteriores, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional, al comportamiento del mercado de monedas y a la performance del precio del crudo y de los demás commodities. En lo que hace al contexto local, se agudizará el monitoreo de los niveles de actividad, inflación y tipo de cambio; así como de endeudamiento y gasto público. La ejecución de las políticas monetaria y fiscal, así como de aquellas vinculadas al cumplimiento del acuerdo logrado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a fines del mes de enero de 2022, se constituirán en aspectos centrales.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 4 de marzo de 2022

**BBVA ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A.U.**  
Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión

EL DIRECTORIO