

**FBA ACCIONES LATINOAMERICANAS FONDO COMÚN DE INVERSIÓN**  
**MEMORIA**

**Señores Cuotapartistas**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Acciones Latinoamericanas. Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

**Contexto Local (\*)**

A pesar de aplicar importantes reformas a las cuentas públicas, la administración de Milei mantuvo un amplio apoyo. El giro en la posición fiscal se constituyó en un logro notable, con la reducción del déficit primario del 2,7% del PIB en 2023 a un superávit del 1,8% del PIB en 2024, superando las previsiones de mercado. La emisión monetaria para asistir al Tesoro se redujo a cero como consecuencia del superávit fiscal. Este fue uno de los pilares que permitió desacelerar la inflación, que pasó de una mensual del 20,6% en enero de 2024 al 2,7% en diciembre del mismo año.

En 2024, el PIB cayó un 3.0%, según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) al 29 de noviembre de 2024. Esta caída obedeció al ajuste parcial del desequilibrio macroeconómico. La depreciación del tipo de cambio, ocurrida en diciembre de 2023, junto con el mencionado ajuste de los precios administrados, provocó una contracción de la actividad. La tasa de desempleo, se situó en el 6.9% del 3º Trimestre según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), un valor más alto comparado con el 5.7% observado en el mismo período del año anterior.

En materia de precios, la inflación alcanzó el 117,8%, reduciéndose sustancialmente en comparación al 211,4% de 2023. Este resultado es más positivo si se tiene en cuenta que parte de este valor anual se explica por el mencionado ajuste en las cuentas públicas que incluyó servicios públicos. Los precios regulados crecieron un 205,9%, mientras que la inflación subyacente fue del 105,5%.

Como se dijo, en materia de finanzas públicas, el Gobierno alcanzó un superávit fiscal primario del 1,8% del PIB, el primero en más de 10 años. Esto se explicó, principalmente, por la reducción de los gastos. En lo que hace a la balanza comercial, la economía alcanzó un superávit de U\$S 18.899 millones. La depreciación del tipo de cambio de diciembre de 2023, allanó el camino a las exportaciones al tiempo que encareció las importaciones. Asimismo, la economía fue capaz de alcanzar un superávit comercial energético de U\$S 5.668 millones.

En el mercado de divisas, el Peso se depreció un 27,7% en 2024, situándose en 1.032,5 \$/U\$S el 31 de diciembre. La tasa de política monetaria se redujo del 133% al 100% en diciembre de 2023; luego, al 80% en marzo, al 60% en abril, al 40% en mayo, al 35% en noviembre y, finalmente, al 32% en diciembre de 2024. El plan anti inflacionario del Banco Central de la República Argentina (BCRA) no utilizó la tasa de política monetaria como instrumento principal. Tras situarse por debajo de la inflación en los primeros meses del año, se mantuvo neutral recientemente, al compararla con la inflación. Los depósitos a la vista crecieron un 109%, mientras que los depósitos a plazo aumentaron un 189% en diciembre de 2024 en comparación con diciembre de 2023. Los depósitos privados en Dólares crecieron 119% en ese mismo lapso debido a los flujos de entrada resultantes del programa de amnistía fiscal otorgado por el gobierno. Los préstamos en Pesos crecieron 230% dada la desaceleración inflacionaria y la recuperación de la actividad económica que tuvo lugar en los últimos meses de 2024.

En el presente año, se celebrarán elecciones de mitad de mandato y no puede descartarse que de ellas derive volatilidad en los activos y en la economía. Persiste la incertidumbre respecto a un posible nuevo programa con el Fondo Monetario Internacional y si este incluirá o no nuevos fondos.

(\*) Según estimaciones de BBVA Research al mes de enero de 2025.

## Contexto Internacional (\*)

El crecimiento económico se mantuvo relativamente sólido en 2024, principalmente en Estados Unidos y en el sector de servicios. Se estima que el PIB global, que se expandió alrededor de 3,2% en el año, continúe ligeramente por encima de lo esperado. Esta solidez se dio en un entorno en el que el gasto público resultó elevado y los mercados laborales se mantuvieron dinámicos. En un contexto marcado por condiciones monetarias restrictivas, a pesar del proceso de reducción de tasas de interés, la inflación se moderó. Esta tendencia bajista se vio favorecida por la moderación de los precios de la energía (a pesar de las tensiones geopolíticas en algunas regiones productoras) y por ciertas ganancias de productividad (al menos en Estados Unidos). Asimismo, la inflación se mantuvo por encima del objetivo en muchas áreas geográficas, particularmente en Estados Unidos, presionada por los precios de los servicios. La principal excepción fue China, donde el proceso de moderación estructural del crecimiento, contribuyó a una inflación muy baja.

En 2025 serán clave las políticas adoptadas por la nueva administración estadounidense, sobre las que hay incertidumbre. La perspectiva de medidas adicionales de proteccionismo y de elevados déficits fiscales, presionarían la inflación al alza y el crecimiento a la baja. Así, el crecimiento en Estados Unidos se moderaría desde 2,7% en 2024 hasta 2,0% en 2025. El probable repunte de la inflación, que cerró 2024 en 2,9%, reducirá el margen para que la Reserva Federal (Fed) continúe suavizando las condiciones monetarias. En concreto, las tasas de interés, que se redujeron desde 5,5% hasta 4,5% durante 2024, convergerían hasta el 4,0% en la primera mitad de 2025, permaneciendo en niveles elevados y contribuyendo a la fortaleza del Dólar.

El aumento de los aranceles en Estados Unidos supondría un choque negativo a la economía global, cuyo PIB se moderaría hasta alrededor del 3,1% en 2025. Esto se añadiría a los desafíos estructurales que China y la Eurozona actualmente enfrentan. En este contexto, se prevé que el PIB de la Eurozona se expandirá un 1,0% en 2025, tras crecer un 0,8% en 2024, y que el crecimiento en China se moderará hasta el 4,1% en 2025 desde el 4,8% en 2024. Aunque el impacto directo de las medidas proteccionistas estadounidenses sea presumiblemente más significativo en China que en la Eurozona, la primera tiene más margen para la adopción de políticas contracíclicas. La relativa debilidad de la actividad económica contribuiría a que la inflación se mantenga controlada, alrededor de 2,0%, en la Eurozona y que siga baja en China. En este contexto, es probable que se observen recortes de tasas en ambas regiones. En la Eurozona se prevé que el Banco Central Europeo, que recortó las tasas desde 4,0% hasta 3,0% en 2024, los siga reduciendo hasta el 2,0% a mediados de 2025.

Los factores geopolíticos y las posibles políticas del nuevo gobierno estadounidense, generan incertidumbres en el entorno macroeconómico global, aumentan el riesgo de que la inflación, y por lo tanto las tasas, se mantengan por sobre lo esperado. Además, elevan el riesgo de que el crecimiento del PIB sea inferior al previsto y de que haya volatilidad macroeconómica y financiera.

(\*) Según estimaciones de BBVA Research al mes de enero de 2025.

## Comportamiento de los mercados

El S&P Merval finalizó el año 2024 en un valor de 2.533.634,75 puntos, incrementándose un 172.52% durante el período. Durante el año, el Índice Bovespa cayó un 10.36%, estableciéndose en los 120.283 puntos. El Real, por su parte, se depreció un 21.57% con respecto al Dólar, estableciéndose en R\$/U\$S 6.0207.

En los EE.UU. los principales índices bursátiles cerraron en alza. En este sentido, el Dow Jones, subió un 13.56%, situándose en 42.660,09 puntos. El S&P 500 subió un 24.26%, llegando a los 5.896,19 puntos. El Nasdaq 100, por su parte, subió un 26.72%, alcanzando los 21.120.05 puntos. En Europa, el Euro Stoxx 50 creció un 8.11%, situándose en 4.895,65 puntos.

El Dólar por su parte, se apreció un 6.25% respecto del Euro, estableciéndose en 1,0354 a fines de 2024 cuando había finalizado en 1,1044 a fines de 2023.

En materia de commodities, el petróleo subió durante el ejercicio casi un 2.58%, ubicándose en un nivel de 77.81 U\$S el barril WTI. El oro, por su parte, tuvo un alza del 27.47%, terminando el año en U\$S 2.641.00 la onza troy.

## La Gestión de FBA Acciones Latinoamericanas

Al 31 de diciembre de 2023, el Patrimonio de FBA Acciones Latinoamericanas ascendió a \$ 4.313.001.202 (cifras expresadas en moneda histórica), que reexpresadas a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2024 ascienden a \$9.392.147.870. A esa fecha el Patrimonio del Fondo estuvo integrado por: Acciones argentinas (por el 82.73% del total patrimonial), Cedears brasileños (por el 13.26%) y Disponibilidades Netas (por el 4.01% restante).

Durante el ejercicio 2024, FBA Acciones Latinoamericanas no estuvo abierta la oferta a suscripciones.

A mediados del ejercicio, el Patrimonio Neto del Fondo estuvo integrado por: Acciones argentinas (por el 85,4% del total patrimonial), Cedears brasileñas (por el 10.0%) y Disponibilidades Netas (por el 4,6% restante).

Durante el año, se atendieron solicitudes de rescate por \$628.385.504 (cifras expresadas en moneda histórica), que reexpresadas a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2024 ascienden a \$764.502.635.

Al 31 de diciembre de 2024, el Patrimonio Neto de FBA Acciones Latinoamericanas alcanzó la cifra de \$9.530.310.342; habiéndose incrementado un 1.47% en el período, específicamente en \$138.162.472.

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo se conformó de la siguiente manera: Acciones argentinas (por el 91.62% del total patrimonial), Cedears de Brasil (por el 5.23%) y Disponibilidades Netas (por el 3.15% restante).

La cantidad de cuentas de cuotapartistas al terminar el año fue de 369 habiendo disminuido su cantidad en 43 (-10.44%) con respecto al número existente al cierre del año anterior.

La Cuotaparte clase A obtuvo en el año un rendimiento acumulado positivo del 142.56%, mientras que la Cuotaparte clase B obtuvo una performance, también positiva del 146.32%, ambas expresados en Pesos. Se recuerda que las Cuotapartes clase A pueden ser suscriptas por Personas Humanas, mientras que la clase B, pueden ser suscripta por Personas Jurídicas.

## Perspectivas

La cartera de FBA Acciones Latinoamericanas podrá estar integrada por depósitos en cuenta, por acciones argentinas y, hasta el 25% de la misma, por las principales compañías de las bolsas latinoamericanas, entre otros. Tal como explicábamos en Memorias anteriores, desde el año 2019, este Fondo Común ha sido afectado por normas que impactaron en el funcionamiento del mercado de cambios local, de ahí que se haya mantenido solo aceptando rescates de cuotapartes.

Durante el 2024, los mercados bursátiles latinoamericanos evidenciaron volatilidad y rendimientos mixtos. Esto obedeció a la existencia de factores económicos y geopolíticos, a la preocupación existente en varios países por los niveles de inflación, lo que obligó a mantener tasas elevadas. Mientras en México y Brasil mostraron crecimiento económico resistente, otros como Colombia enfrentaron desafíos por inflación y desaceleración económica. La confianza de los inversores se vio afectada por la incertidumbre política y económica lo que limitó los flujos de inversores a la región en un contexto global de tensiones geopolíticas que influyeron en la región.

En el futuro, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional. Preferentemente, a las políticas que adopte la nueva administración estadounidense, a los desafíos estructurales que enfrentan China y la Eurozona y a la evolución de los diversos conflictos geopolíticos. En lo que hace al contexto local, se profundizará en el monitoreo de los niveles de actividad, inflación y tipo de cambio; así como de endeudamiento y gasto público. Asimismo, se prestará atención al escenario que planteen las elecciones de mitad de mandato y a la concreción de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 05 de marzo de 2025.

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

EL DIRECTORIO