

**FBA AHORRO PESOS FONDO COMUN DE INVERSION  
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 Ahorro Pesos Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

**Contexto Local**

En Argentina, el 2023 tuvo un importante calendario electoral, en un contexto de desequilibrios macroeconómicos al que se sumó una sequía histórica. La gestión de Sergio Massa como ministro de Economía, a cargo desde julio de 2022, se basó en tres pilares: I) Evitar una devaluación abrupta del tipo de cambio oficial, para lo cual generó un esquema de tipo de cambio múltiple que permitió a exportadores liquidar a un tipo de cambio diferencial. Esta tarea, se tornó difícil en el contexto de una de las mayores sequías sufridas por el país, lo que produjo una reducción de la entrada de dólares prevista para 2023 de, aproximadamente, U\$S 20.000 millones. II) Frenar la inflación, mediante la implementación de medidas heterodoxas, como control de precios y aumento de la tasa de política monetaria. III) Contener la brecha entre el tipo de cambio paralelo y el oficial, para lo cual el gobierno intervino con activos propios para acomodar precios y evitar que la brecha se ampliara. Un último objetivo, fue moderar los desvíos en las metas del acuerdo con el FMI. En este sentido, para la meta de emisión para asistir al Tesoro, el Banco Central participó en su mercado secundario de deuda. Para la meta fiscal, comenzó un ajuste parcial de precios de tarifas de servicios públicos que fue dejado de lado al momento de las elecciones presidenciales. Por último, dada la sequía mencionada, se confirmó una revisión a la baja de la meta de acumulación de reservas. El Gobierno eligió al Ministro Massa como candidato a Presidente.

Las elecciones primarias se celebraron el 13 de agosto. Javier Milei, candidato de La Libertad Avanza, fue el más votado con el 29,9% de los votos, el segundo lugar fue para Juntos por el Cambio, cuyos candidatos tuvieron el 28,0% de los votos, seguidos por la suma de los candidatos de Unión por la Patria (el partido gobernante del Ministro Massa) que lograron un 27,3%. Esto conformó un escenario de "tercios". Al día siguiente de las elecciones, el gobierno convalidó un aumento del 22% en el tipo de cambio y de 21 puntos porcentuales en la tasa de política monetaria. Tras las elecciones primarias, el Ministro Massa adoptó medidas para mejorar ingresos a corto plazo, entre ellas bonos extraordinarios y recortes fiscales. En las elecciones generales, llevadas a cabo el 22 de octubre, Sergio Massa obtuvo el 36,8% de los votos, seguido por Javier Milei, que alcanzó el 30,0%. En tercer lugar, quedó Patricia Bullrich, con el 23,8% de los votos. Las elecciones legislativas mostraron fragmentación partidaria, obligando a un futuro gobierno al logro de acuerdos para el establecimiento de mayorías. El 19 de noviembre, Javier Milei fue elegido Presidente con el 55,7% de los votos. El candidato libertario asumió el 10 de diciembre y, desde entonces, ha depreciado el tipo de cambio, flexibilizado la política monetaria para mejorar el balance del Banco Central y retirado los controles de precios. Además, envió al Congreso un paquete de leyes con el objetivo de desregular la economía.

Durante 2023, la actividad económica medida por el PIB cayó un 1,7% (\*) con respecto a 2022. La sequía, las restricciones a las importaciones, la aceleración inflacionaria, la incertidumbre electoral y la depreciación del tipo de cambio dejaron su huella en la actividad económica. El desempleo, por su parte, aumentó al 6,4% en 2023 (\*) frente al 6,3% en 2022.

En 2023, la inflación alcanzó el 211,4% (\*), lo que reflejó una importante aceleración frente al 94,8% de 2022, su valor más alto desde 1991. El aumento de los precios que siguió a los saltos cambiarios de agosto y diciembre explica, en parte, esta aceleración.

El Gobierno incumplió el objetivo con el FMI de llegar a un déficit fiscal primario de hasta el 1,9% del PIB. El 2023, terminó con un déficit primario de 2,7% (\*) del PBI. Desde la asunción de Milei ya se han tomado medidas, y otras necesitan de aprobación legislativa, para alcanzar un superávit fiscal primario del 2% del PIB en 2024.

Después de 5 años, debido a la sequía, el país volvió a tener déficit. El mismo alcanzó los U\$S 6.900 millones (\*). Las exportaciones ascendieron a U\$S 66.787 millones, mientras que las importaciones fueron de U\$S 73.715 millones.

En el mercado de divisas, el Peso se depreció un 356,4% en 2023, alcanzando los 808,5 \$/U\$S el 31 de diciembre de 2023. Las reservas internacionales se situaron en U\$S 23.000 millones de dólares (\*) a fines del período, lo que supone una disminución de U\$S 21.500 millones respecto del 2022. Cabe destacar que el Banco Central validó subas de las tasas de interés en respuesta a la aceleración de la inflación. Dichas alzas estuvieron más relacionadas con el intento de evitar subas en el precio del dólar paralelo, que con una política monetaria contractiva. Así, la tasa de política monetaria pasó del 75% al 133% anual. Sin embargo, desde la llegada de Milei, dicha tasa bajó del 133% al 100%.

(\*) Según datos disponibles a enero de 2024. Fuente: Servicio de Estudios BBVA.

### **La gestión de FBA Ahorro Pesos**

Al 31 de diciembre de 2022, el Patrimonio Neto del Fondo ascendió a \$ 6.854.299.620 (en moneda histórica), que reexpresado a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023 asciende a \$ 21.344.812.941. A esta fecha, dicho Patrimonio estuvo integrado por Disponibilidades Netas (por el 76.11% del total patrimonial), Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 18.97%) y Fondos Comunes de Inversión (por el 4.92% restante).

El Fondo, durante el ejercicio 2023, permitió suscripciones y rescates de cuotapartes.

Al cierre de las operaciones del jueves 23 de marzo de 2023, se reemplazó el texto del Reglamento de Gestión del Fondo de Inversión FBA Ahorro Pesos, según lo aprobado por la Comisión Nacional de Valores (CCV). Las modificaciones más significativas fueron: (i) el cambio de la denominación de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria, (ii) la incorporación de nuevas Clases de Cuotapartes, (iii) la adecuación a la Resolución General N° 757, (iv) la actualización de la normativa cambiaria, (v) la actualización de la normativa PLAFT y (vi) la inclusión de las cláusulas que requirieron una actualización a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes de acuerdo a lo establecido en el Artículo 15 Sección IV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

A mediados del ejercicio, el Patrimonio del Fondo estuvo conformado por: Disponibilidades Netas (por el 77.74% del total patrimonial), Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 17.93%) y Fondos Comunes de Inversión (por el 4.33% restante).

Durante el año, el Fondo registró solicitudes de suscripción por \$ 20.793.600.298 y solicitudes de rescate por \$ 25.102.386.101 (cifras expresadas en moneda histórica), que reexpresadas a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023 ascienden a \$ 41.495.208.901 y \$ 52.383.912.739, respectivamente.

Al cierre del 2023, el Patrimonio Neto de FBA Ahorro Pesos estuvo integrado por 3.189 cuentas de cuotapartistas, disminuyendo en 1.051 (-24.79%) con respecto al nivel alcanzado a fines del período anterior.

Durante el año, el Patrimonio del Fondo disminuyó un 77.17%, cayendo en \$ 16.472.081.399 y finalizando en un total administrado de \$ 4.872.731.542.

Al cierre del ejercicio, el Patrimonio del Fondo estuvo integrado por: Títulos Públicos (por el 58.29% del total patrimonial), Disponibilidades Netas (por el 20.85%), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 11.55%), Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 5.13%) y Fondos Comunes de Inversión (por el 4.19% restante).

A esta fecha, la revalorización de la Cuotaparte A durante el ejercicio fue del 68.11%, mientras que la revalorización de la Cuotaparte B fue del 69.12%. Se recuerda que la Cuotaparte clase A sólo puede ser suscriptas por personas humanas y sucesiones indivisas, mientras que la clase B sólo pueden ser suscriptas por inversores distintos de personas humanas y sucesiones indivisas.

## Perspectivas

El Fondo FBA Ahorro Pesos busca optimizar el rendimiento de los excedentes de liquidez, minimizando su volatilidad. Su cartera podría estar integrada por depósitos en cuenta y por instrumentos de renta fija de corto plazo, entre otros.

En el ejercicio 2023, mantuvo una estrategia conservadora, por la que tuvo una vida promedio corta y procuró mantener altos niveles de liquidez. La estrategia utilizada se explicó por el nivel de incertidumbre derivado de la situación fiscal y de los elevados niveles de inflación. Tal como señalamos en la memoria anterior, un factor de riesgo en 2023, lo constituyó la curva de vencimientos en pesos que debía enfrentar el gobierno, así como el cumplimiento de metas acordadas con el FMI. Sobre fines del ejercicio, una vez finalizado el calendario electoral, la administración volvió a considerar las inversiones en Títulos Públicos argentinos, preferentemente, en Letras del Tesoro Nacional.

En el futuro, y al igual que los años anteriores, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional. Sobre todo, en lo que respecta a niveles de crecimiento y políticas de tasas de interés llevadas a cabo por los bancos centrales. 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 en la nueva gestión de gobierno.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 29 de febrero de 2024.

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

EL DIRECTORIO