

**FBA BONOS ARGENTINA FONDO COMÚN DE INVERSIÓN  
MEMORIA**

**Señores Cuotapartistas**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Bonos Argentina 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.

### **La Gestión de FBA Bonos Argentina**

Al 31 de diciembre de 2023 el Patrimonio Neto del Fondo FBA Bonos Argentina se ubicó en \$ 1.206.746.381 (expresado en moneda histórica), que reexpresado a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023 asciende a \$2.627.854.694. A esa fecha, su Patrimonio estuvo integrado por: Disponibilidades Netas (por el 42.71% del total patrimonial), Títulos Públicos (por el 35.87%), Colocaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 9.33%), Colocaciones a Plazo (Cauciones, por el 8.29%) y Fondos de Plazos Fijos, por el 3.81% restante).

Durante el ejercicio 2024, FBA Bonos Argentina permitió suscripciones de cuotapartes.

A mediados del 2024, el Patrimonio Neto del Fondo estuvo integrado por: Títulos Públicos argentinos (por el 64.23% del total patrimonial), Disponibilidades Netas (por el 27.94%), Fondos Comunes de Inversión (por el 4.15%), Obligaciones Negociables (3.12%) y Operaciones a Plazo (Precancelables, por el 0.56% restante).

En el período se atendieron solicitudes de suscripción por \$78.029.013.234 y solicitudes de rescate por \$60.491.573.744 (Cifras expresadas en moneda histórica), que reexpresadas a moneda homogénea al 31 de diciembre de 2024 ascienden a \$89.606.897.134 y \$67.871.211.552, respectivamente.

Al cierre del período 2024, el Patrimonio Neto del Fondo estuvo integrado por 7.800 cuentas de cuotapartistas, incrementándose en 4.603 (+143.98%).

Durante el año, el Patrimonio del Fondo se incrementó en \$21.944.900.368, finalizando con un total de \$24.572.755.062. A fines del ejercicio, el Patrimonio del Fondo estuvo integrado por: Títulos Públicos argentinos (por el 65.76% del total patrimonial), Obligaciones Negociables (por el 16.49%), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 12.22%), Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 5.49%), Fondos Comunes de Inversión, por el 0.71%) y Disponibilidades Netas (por un valor negativo del 0.67%).

A esta fecha, la revalorización de la Cuotparte A durante el ejercicio 2023 fue del 70.14% mientras que la revalorización de la Cuotparte B fue del 70.16%. Se recuerda que las Cuotapartes clase A sólo pueden ser suscriptas por Personas Humanas, mientras que las clases B pueden ser suscriptas por Personas Jurídicas.

### **Perspectivas**

FBA Bonos Argentina busca optimizar el rendimiento de los excedentes de liquidez, minimizando su volatilidad. Su cartera podría estar integrada por depósitos en cuenta e instrumentos de renta fija de corto plazo, entre otros.

Durante el 2024, el Fondo mantuvo una estrategia conservadora, invirtiendo en cuentas remuneradas, plazos fijos y títulos públicos de corto plazo. Asimismo, incorporó obligaciones negociables a su cartera. En el 2024, por un lado, el mercado de bonos argentinos en pesos evidenció cierta volatilidad debido a las preocupaciones por los niveles de inflación y por los ajustes en las tasas de interés. Sin embargo, la reducción del stock de deuda, el compromiso del gobierno por sostener el superávit fiscal y comercial, junto a la retracción inflacionaria y calma cambiaria, alimentó la demanda inversora e influyó positivamente en sus precios, reflejando la mayor confianza inversora en la economía local.

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