

FBA RENTA FIJA DÓLAR I FONDO COMÚN DE INVERSIÓN
(ex FBA RENTA PÚBLICA II)
MEMORIA

Señores Cuotapartistas

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Renta Fija Dólar I Fondo Común de Inversión (ex FBA Renta Pública II) 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 protecciónismo 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.

La Gestión de FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II)

El 15 de julio de 2024, comenzó la comercialización de FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II). Su objetivo de inversión fue definido de la siguiente manera: "Otorgar valor a través de una cartera compuesta por instrumentos nominados en dólares." Se constituyó como un Fondo de Inversión dentro de la categoría de Renta Fija Dólar Argentina. Su moneda de suscripción y rescate es Dólar y su horizonte temporal de Mediano Plazo.

A la fecha de su lanzamiento, su patrimonio alcanzaba los \$275.050.585. En ese momento, su cartera estaba integrada por Obligaciones Negociables emitidas en Dólares (por el 43.99% del total patrimonial), Disponibilidades Netas (por el 36.22%),

Operaciones a Plazo (Caución en Dólares, por el 16.77%) y Títulos Públicos en Dólares (específicamente, Bono Bopreal Serie 1-A en Dólares – Vto. 31-oct-2027, por el 3.01% restante).

A principios del mes de septiembre se informó la oferta de FCI que se puso en disposición de los clientes que hubieran ingresado al Régimen de Activos establecido por la Ley Nro. 27.743, más conocido como Blanqueo. Entre ellos estaba FBA Renta Fija Dólar I. Estos Fondos Comunes se constituyeron en opciones de inversión, brindando carteras diversificadas que estuvieron integradas por diferentes activos financieros. Permitieron suscripciones tanto en Pesos como en Dólares, según el producto elegido. Los productos, tuvieron nuevas Cuotapartes: las “J”, en la que podrían suscribir las Personas Humanas y las “K”, disponibles para las Personas Jurídicas. A fin de brindar la oferta, al cierre de las operaciones del día viernes 06 de septiembre de 2024, fueron incorporados nuevos Reglamentos de Gestión que debieron ser aprobados por todos antes de operar.

El 19 de septiembre de 2024, los Honorarios de Administración del Fondo de Inversión FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II), entonces establecidos en 1.50% anual para las Cuotapartes “A” y “J” y en 1.00% para las Cuotapartes “B” y “K”, pasaron a ser de 0.80% anual en las Cuotapartes “A” y “J” (Personas Humanas) y de 0.60% anual en las Cuotapartes “B” y “K” (Personas Jurídicas). De esta manera, se renovó el compromiso de trabajar en beneficio de nuestros inversores.

Al cierre de las operaciones del día 13 de noviembre de 2024, se reemplazó el texto del Reglamento de Gestión del Fondo FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II), conforme a lo aprobado por la Comisión Nacional de Valores (CNV). Los cambios más significativos en dicho texto fueron: a) la modificación de los activos autorizados para integrar su cartera, y b) la actualización por adecuación a la normativa vigente, 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.). Por lo mencionado, las personas que desearan suscribir cuotapartes del FCI FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II) a partir de las 16:00 hs. del día de la fecha mencionada, deberían firmar previamente el nuevo Reglamento de Gestión.

A fines del año 2024, el Patrimonio del Fondo se estableció en \$88.629.536.910. A esa fecha, dicho patrimonio estuvo integrado por: Obligaciones Negociable (por el 56.87% del total patrimonial), Disponibilidades Netas (por el 18.92%), Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 11.62%), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 8.14%), Títulos Públicos argentinos (por el 3.60%) y Títulos Públicos estadounidenses (por el 0.84% restante).

A esa fecha, estuvo participado por 3.644 cuentas de cuotapartistas.

La Cuotaparte clase “A” obtuvo en el año un rendimiento acumulado positivo del 2.71%, mientras que la Cuotaparte clase “B” tuvo un alza del 2.86%, ambos expresados en Dólares. Se recuerda que las Cuotapartes clase “A” pueden ser suscriptas por Personas Humanas, mientras que las clase “B” pueden ser suscriptas por Personas Jurídicas.

Perspectivas

Durante el año, se amplió la oferta de Fondos Comunes de Inversión, a fin de brindar soluciones de inversión que permitan cumplir con los objetivos y satisfacer sus expectativas de rentabilidad de nuestros clientes. De esta manera, comenzó la comercialización de FBA Renta Fija Dólar I (ex FBA Renta Pública II). Durante el período, el Fondo privilegió la inversión en Obligaciones Negociables. Estos instrumentos despertaron el interés y la confianza de los inversores.

Por otra parte, las condiciones locales estimularon la demanda de bonos soberanos como forma de aminorar los niveles de incertidumbre. En síntesis, las expectativas de estabilidad económica y las reformas económicas generaron optimismo, aunque persistió la incertidumbre debido a factores como el nivel de reservas y la evolución del tipo de cambio.