

## **FBA BONOS GLOBALES FONDO COMÚN DE INVERSIÓN MEMORIA**

### **Señores Cuotapartistas**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Bonos Globales Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

### **Contexto Local**

En Argentina, el primer semestre de 2025, se caracterizó por la recuperación de la actividad y el avance en la estabilización macroeconómica, mientras que los riesgos se concentraron en la continuidad de las reformas y el impacto en la política cambiaria. En materia de actividad, se consolidó la recuperación, impulsada por la inversión y el consumo, con el sector financiero y la agricultura entre los motores. Continuó el proceso de desinflación gracias a la política monetaria contractiva y al orden fiscal. Hubo alza en los mercados con baja del Riesgo País, reflejando la confianza en la disciplina fiscal y el apoyo de organismos internacionales. En el segundo semestre, la desaceleración económica interrumpió el crecimiento. Continuó la desinflación pero se intensificó la preocupación por el atraso cambiario. El calendario electoral fue un importante factor de riesgo: el mercado estuvo atento a si el gobierno obtendría el capital político necesario para aprobar las reformas pendientes (laboral, impositiva y previsional). El resultado favorable para el oficialismo mejoró las perspectivas para el 2026.

### **Contexto Internacional (\*)**

La economía global mostró una fortaleza mayor de lo esperado durante 2025 dados los altos niveles de incertidumbre, las tensiones comerciales y geopolíticas y las restricciones migratorias de la administración estadounidense. Los efectos negativos de las políticas proteccionistas se habrían amortiguado por aranceles más bajos de lo anunciado inicialmente, el aumento de los estímulos fiscales y el incremento de la inversión en inteligencia artificial, sobre todo en EE.UU. La baja volatilidad financiera, favorecida por la política monetaria expansiva de la Reserva Federal (Fed) y precios contenidos de la energía también habría dado soporte a la actividad.

Se anticipa que el crecimiento global alcance el 3,2% en 2025. Ello fue posible, en parte, gracias a un comportamiento de la actividad estadounidense y china mejor de lo esperado. En el caso estadounidense, se prevé que la resiliencia del consumo privado y el impulso de la inversión en tecnología sitúen el crecimiento del PIB en el 2,0%; mientras que en China, fue la fortaleza del sector exterior la que ayudó a compensar la atonía del consumo y la inversión privada, elevando el avance previsto del PIB al 5%. La Eurozona, aunque a tasas más moderadas, también mostró una senda progresiva de recuperación, en la que los estímulos fiscales y la reactivación del gasto en infraestructuras y defensa contribuyeron a soportar el gasto doméstico, situando el crecimiento esperado del PIB para 2025 en el 1,4%.

En lo que respecta al contexto de precios, fueron las políticas arancelarias y el dinamismo de la demanda interna los que marcaron la evolución de la inflación. En EE.UU. el impacto de los aranceles la mantuvo en torno del 3%. Ello limitó el margen de recortes de tasas de la Fed. Por su parte, la estabilidad de la inflación en el 2% y la gradual recuperación permitieron al BCE continuar su política monetaria expansiva. China también adoptó un tono acomodaticio en su política monetaria dado el contexto de precios bajos al que se enfrenta su economía.

Para 2026, se anticipa un crecimiento global del 3,1%, en un entorno de ligera desaceleración de las principales economías. Se espera que el PIB de EE.UU. avance un 1,9%, el de la Eurozona lo haga un 1,1% y que el crecimiento de China sea del 4,5%. La inflación podría mantenerse próxima al 3% en EE.UU., estabilizarse en el 2% en la Eurozona y subir en China hasta alcanzar el 1%. Dado este escenario, la Fed podría proseguir con las bajas de tasas, pero hacerlo de forma gradual hasta niveles del 3,25%, al igual que el banco central de China, mientras que en el caso del BCE se espera estabilidad en los niveles actuales.

El balance de riesgos para la economía mundial continúa sesgado a la baja. A las medidas proteccionistas en el ámbito comercial y de la inmigración y a los retos estructurales que afrontan Europa y China, se suman como factores negativos el aumento de las tensiones geopolíticas y la incertidumbre sobre la independencia de la Fed y su impacto sobre los mercados.

Como elemento positivo, cabe mencionar el impulso de la inversión en inteligencia artificial y su efecto sobre la productividad de las economías que la adoptan.

(\*) Según estimaciones de BBVA Research al mes de enero de 2026.

### **Comportamiento de los mercados**

El S&P Merval finalizó el año 2025 en 3.051.616,75 puntos, incrementándose un 20,44% durante el período. El Índice Bovespa, por su parte, subió un 33,95%, estableciéndose en los 161.125 puntos. El Real, se apreció un 9,02% con respecto al Dólar, llegando a los R\$/U\$S 5,4778.

En los EE.UU. los principales índices bursátiles cerraron en alza. El Dow Jones, creció un 12,67%, situándose en los 48.063,29 puntos. El S&P 500 subió un 16,10%, llegando a los 6.845,50 puntos. El Nasdaq 100, por su parte, creció un 19,55%, alcanzando los 25.249,85 puntos. En Europa, el Euro Stoxx 50 creció un 18,40%, estableciéndose en los 5.796,22 puntos.

El Dólar por su parte, se depreció un 13,40% respecto del Euro, estableciéndose en 1,1746 a fines de 2025 cuando había finalizado en 1,0354 a fines de 2024.

En materia de commodities, el petróleo cayó durante el ejercicio un 19,41%, ubicándose en 57,42 U\$S el barril WTI. El oro, por su parte, tuvo un alza del 67,54%, terminando el año en U\$S 4.386,30 la onza troy.

### **La Gestión de FBA Bonos Globales**

A fines del año 2024, el Patrimonio Neto del Fondo FBA Bonos Globales ascendió a \$10.504.570 (cifras expresadas en moneda histórica, que expresado a moneda de cierre asciende a \$13.818.630). A esa fecha, el Patrimonio estuvo integrado en su totalidad por Disponibilidades Netas.

Durante el ejercicio 2025, FBA Bonos Globales no abrió la oferta a las suscripciones. A lo largo del ejercicio 2025, se atendieron solicitudes de rescate por \$1.001.301 (Cifras expresadas en moneda histórica).

A fines del 2025, el Patrimonio Neto del Fondo se ubicó en los \$10.446.518, disminuyendo en \$3.372.112 respecto del cierre del año anterior. Dicho Patrimonio continuó estando integrado en su totalidad por Disponibilidades Netas.

En ese momento, el Fondo estuvo participado por 44 cuentas de cuotapartistas, disminuyendo en 6 respecto del número existente a fines del año anterior.

La Cuotaparte clase A obtuvo en el año un rendimiento acumulado positivo del 9,32%, mientras que la Cuotaparte clase B tuvo un alza del 9,75%, ambos expresados en Pesos. Se recuerda que las Cuotapartes clase A pueden ser suscriptas por Personas Humanas y las clase B, por Personas Jurídicas.

### **Perspectivas**

Tal como comentamos en Memorias anteriores, a fines del ejercicio 2019, el Fondo fue afectado por normas que impactaron en el funcionamiento del mercado de cambios local, de ahí que finalizara el ejercicio solamente admitiendo rescates.

En 2025, los mercados de deuda latinoamericana arrojaron rendimientos positivos pero tuvieron comportamientos selectivos, beneficiándose del interés global por los mercados emergentes. Dicho atractivo se basó en el pronóstico de una potencial relajación monetaria en EE. UU. (dólar débil y menores rendimientos del Tesoro) y atractivas tasas de *carry trade*. Los flujos de capital hacia la región se mantuvieron estables, lo que favoreció la deuda corporativa y los bonos en moneda local, contribuyendo a una moderada reducción de las tasas en algunos países. Sin embargo, el panorama se vio matizado

por los riesgos internos. La región continuó lidiando con un crecimiento económico moderado y el desafío de la alta deuda pública y la inflación en ciertas economías. Las políticas monetarias fueron dispares: mientras que Brasil implementó un endurecimiento, México realizó una relajación significativa y países como Chile y Colombia aplicaron recortes moderados. Las economías con mejores fundamentales fiscales y que lograron controlar sus riesgos internos ofrecieron mejores retornos a los inversores en deuda.

En el futuro, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional. 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 gestión de gobierno.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 5 de marzo de 2026.

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

EL DIRECTORIO