

## FBA RETORNO TOTAL I FONDO COMÚN DE INVERSIÓN MEMORIA

### Señores Cuotapartistas

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Retorno Total I 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.

### **La Gestión de FBA Retorno Total I**

A fines del año 2024, el Patrimonio administrado del Fondo FBA Retorno Total I, alcanzó un total de \$2.905.515 (cifras expresadas en moneda histórica, que expresado a moneda de cierre asciende a \$3.822.168). A esa fecha, dicho Patrimonio estuvo integrado, en su totalidad, por Disponibilidades Netas.

Durante el ejercicio 2025, FBA Retorno Total I no atendió solicitudes de suscripción de cuotapartes. En el año se atendieron solicitudes de rescate por \$865.023 (cifras expresadas en moneda histórica).

A fines del ejercicio, el Patrimonio Neto del Fondo alcanzó la cifra de \$2.285.216, continuando integrado, en su totalidad, por Disponibilidades Netas.

En ese momento, el Fondo estuvo participado por 16 cuentas de cuotapartistas, disminuyendo en 2 con respecto del mismo mes del año anterior.

La Cuotaparte clase A obtuvo en el año un rendimiento acumulado positivo del 10,95%, mientras que la Cuotaparte clase B tuvo un alza del 11,23%, 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**

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.

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