

**FBA ACCIONES LATINOAMERICANAS FONDO COMÚN DE INVERSIÓN
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 Acciones Latinoamericanas. Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Contexto Local

Durante el 1º Trimestre del 2020, el gobierno comenzó la negociación con los acreedores privados, a fin de reestructurar los vencimientos de deuda. El 19 de marzo de 2020, declaró la cuarentena o confinamiento, a fin de evitar la propagación del Covid-19, mientras comenzaba a preparar al sistema de salud. Esto tuvo un impacto importante tanto en la negociación de la deuda como en la actividad económica.

Tras tres meses de ofertas no aceptadas, la nota de crédito de Argentina fue rebajada a incumplimiento selectivo (selective default). Sin embargo, el gobierno continuó tratando de llegar a un acuerdo con los principales acreedores. Finalmente lo logró el 4 de agosto, obteniendo una adhesión que terminó siendo del 99% dadas las cláusulas de acción colectiva. El acuerdo no fue suficiente para contrarrestar la incertidumbre a raíz de la crisis de Covid-19, lo que obligó al Banco Central a emitir casi el 6% del PIB para apoyar a los más afectados.

La crisis también impactó sobre el equilibrio fiscal, que totalizó un déficit primario del 7% (*) del PIB. Este resultado fue impulsado por la contracción económica que provocó tanto una disminución de la recaudación de impuestos como un aumento del gasto.

En el año, el PIB cayó un 11% (*), mientras que la inflación alcanzó el 36,5% (*). La actividad se vio notablemente afectada por la pandemia. El PIB acumuló una disminución del 11,8% en los primeros nueve meses. Sin embargo, hubo signos positivos en la segunda mitad del año que llevaron a una recuperación parcial.

La tasa de desempleo en el 3º Trimestre fue del 11,7% (*), desde el 13,1% en el 2º período. La mejora se debió a la flexibilización de la cuarentena que permitió la reactivación de diferentes actividades.

La inflación disminuyó sustancialmente en 2020, alcanzando el 36,5% (*). Sin embargo, los principales impulsores de la baja fueron los efectos negativos de la pandemia sobre la actividad, el congelamiento de los precios de los servicios públicos y la voluntad del Banco Central de evitar una depreciación del tipo de cambio utilizando las reservas.

El sector público registró un déficit fiscal primario de, aproximadamente, el 7,0% (*) del PIB. La pandemia afectó tanto los ingresos como los gastos públicos. El gobierno tuvo que aumentar las transferencias directas así como la asistencia social, lo que llevó a un aumento del gasto. Los ingresos tributarios aumentaron un 28,1% (*), siendo el único aumento nominal sustancial en comparación con 2019. Los subsidios crecieron 105,2% (*) en 2020 y las transferencias a las provincias aumentaron 149,3% (*) como resultado de llevar a cabo un cierre de siete meses para evitar el colapso del sistema de salud.

El superávit comercial alcanzó los U\$S 13.000 millones (*) en 2020, ligeramente por debajo de los U\$S 15.990 millones de 2019. La contracción de la actividad contribuyó al superávit debido al enorme impacto en las importaciones.

En el mercado de divisas, el peso se depreció un 43,53% en 2020, alcanzando los \$/U\$S 83,25 el 31 de diciembre de 2020. La depreciación siguió la trayectoria de la inflación. Sin embargo, los tipos de cambio paralelos fueron muy volátiles y, particularmente, sensibles a la emisión.

Las reservas internacionales se situaron en U\$S 39.000 millones (*) al final del año, lo que supone una disminución de U\$S 5.781 millones (*) con respecto al saldo al 31 de diciembre de 2019 debido, principalmente, a las intervenciones en el mercado de divisas al contado, para suavizar la depreciación del peso.

La base monetaria creció un 39% en 2020 en comparación con 2019, el aumento no fue mayor debido a la voluntad del Banco Central de esterilizar parte de la emisión por sus pasivos remunerados. La tasa de interés Badlar (interés sobre los depósitos de más de 1 millón de pesos) de los bancos privados, expresada en promedios mensuales que era del 35,3% a principios de 2020, bajó al 20% en abril y luego subió al 33,4% para controlar parcialmente el sobregiro monetario.

(*) Estimaciones al 31 de diciembre de 2020. Fuente: Servicio de Estudios BBVA.

Contexto Internacional

La economía global se está viendo fuertemente afectada por la pandemia de COVID-19. Factores de oferta, demanda y financieros causaron una caída del PIB sin precedentes en la primera mitad de 2020. Apoyado por medidas de política fiscal y monetaria, así como por un mayor control de la expansión del virus, el crecimiento global rebotó más de lo esperado en el tercer trimestre, antes de moderarse en el cuarto, cuando el número de contagios volvió a aumentar, principalmente en Estados Unidos y Europa. En 2021, se espera que la evolución de la pandemia afecte negativamente la actividad en el corto plazo y que nuevos estímulos fiscales y monetarios, así como la inoculación de las vacunas, respalden la recuperación a partir de mediados del año.

FBA ACCIONES LATINOAMERICANAS FONDO COMÚN DE INVERSIÓN
MEMORIA

(información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

Tras los masivos estímulos fiscales y monetarios para apoyar la actividad económica y reducir las tensiones financieras, la deuda pública se ha incrementado y los tipos de interés se han recortado, situándose en niveles históricamente bajos. No se espera una reducción significativa de los estímulos actuales, al menos hasta que la recuperación se consolide.

Las tensiones en los mercados financieros se moderaron rápidamente desde finales de marzo de 2020, tras las acciones de los bancos centrales y los paquetes fiscales anunciados en muchos países. En los últimos meses del 2020, los mercados han mostrado una relativa estabilidad y, en ciertos momentos, movimientos de toma de riesgo. Asimismo, los avances relacionados con el desarrollo de vacunas contra el COVID-19 y las perspectivas de recuperación económica deberían allanar el camino para que la volatilidad se mantenga en niveles relativamente acotados. BBVA Research estima que el PIB mundial se contraerá alrededor de un 2,6% en 2020 y que se expandirá en torno al 5,3% en 2021 y al 4,1% en 2022. La recuperación de la actividad será gradual y heterogénea entre países. Asimismo, diversos factores epidemiológicos, financieros y geopolíticos mantienen la incertidumbre excepcionalmente elevada.

En Europa, la Comisión Europea (CE) aprobó el fondo de recuperación europeo (Next Generation EU; NGEU) de 750.000 millones de euros (5,4% del PIB), a través de subvenciones y préstamos para apoyar inversión y reformas. El NGEU podría aumentar el PIB de la UE entre un 1,5% y un 2%, por encima de la senda prevista en 2024, según las estimaciones de la CE. Además, se prevé que la ampliación de las medidas de apoyo a los sectores más afectados persista en el primer trimestre de 2021. En términos de crecimiento, tras un repunte del PIB de la Eurozona del +12,5% trimestral en el tercer trimestre de 2020, el resurgimiento de las infecciones por COVID-19 desde otoño y las consiguientes restricciones sociales están afectando negativamente a la actividad en el cuarto trimestre de 2020 y es probable que se extiendan en la primera mitad de 2021. Sin embargo, las nuevas medidas de confinamiento son selectivas y tanto el sector manufacturero como las exportaciones parecen ser más resistentes, gracias a la recuperación de la demanda mundial, especialmente de China. BBVA Research espera que el PIB de la Eurozona se contraiga alrededor de -2,5% en el cuarto trimestre de 2020, lo que resultará en una caída anual del PIB de -7,3% en 2020, mientras que un impulso más débil en el primer semestre de 2021 debería resultar en una recuperación más lenta de lo esperado para el conjunto del año (4,1%), aunque la distribución de las vacunas y el programa fiscal de la UE deberían apuntalar el crecimiento a partir del segundo semestre de 2021 y en 2022 (4,4%).

El PBI de los Estados Unidos tras contraerse un 9,0% en el segundo trimestre respecto al trimestre anterior, aumentó un 7,4% en el tercero, por encima de lo esperado. Los indicadores de actividad sugieren que el proceso de recuperación se frenó de manera significativa en el cuarto trimestre de 2020, en un entorno de aumento de los contagios. En 2021 se prevé que la vacunación de la población, así como las políticas fiscal y monetaria altamente expansivas, apoyarán la actividad. La Reserva Federal probablemente se mantendrá comprometida en respaldar la estabilidad financiera y el proceso de recuperación, a través de su política de tipos de interés cero y su programa de compra de activos. Las políticas contra cíclicas de carácter fiscal, que suman ya alrededor del 23% del PIB, podrían ser ampliadas. De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, el PIB se podría expandir un 3,6% en 2021 y un 2,4% en 2022, tras haberse contraído alrededor de un 3,6% en 2020. Con respecto a la tasa de desempleo, se espera que alcance el 5,4% al final de este año y el 4,8% al cierre del siguiente, muy por debajo del 14,7% registrado en abril de 2020.

Comportamiento de los mercados

Durante el 2020, el Índice Bovespa acumuló una suba del 2,92%, finalizando en un valor de 119.017,20 puntos. El Real, por su parte, se depreció un 29,22% con respecto al Dólar finalizando en R\$/U\$S 5,1935.

El S&P Merval finalizó el año 2020 en un valor de 51.226,49 puntos, incrementándose un 22,93% durante el ejercicio.

El Dólar, medido en relación contra el Euro, se depreció un 8,93%; situándose en 1,2213 U\$S/Euro a fines del 2020.

En materia de commodities, el petróleo cayó durante el ejercicio un 20,54%, ubicándose en un nivel de 48,52 U\$S el barril WTI. El oro, por su parte, subió un 21,75%, terminando el año en U\$S 1.895,10 la onza troy.

La Gestión de FBA Acciones Latinoamericanas

Al 31 de diciembre de 2.019, el Patrimonio de FBA Acciones Latinoamericanas ascendió a \$ 551.066.982.-

A esa fecha el Patrimonio del Fondo estaba integrado por: acciones ordinarias de Brasil (por el 51,40% del total patrimonial), acciones preferidas de Brasil (por el 24,97%), i-Shares estadounidenses (por el 21,89%) y Disponibilidades Netas (por el 1,74% restante).

El Fondo finalizó el año 2019 admitiendo sólo rescates de sus cuotapartes. A partir del 28 de enero de 2020 se reanudó la atención de solicitudes de suscripción de cuotapartes del Fondo de referencia, las que se encontraban suspendidas por decisión de la Sociedad Gerente.

FBA ACCIONES LATINOAMERICANAS FONDO COMÚN DE INVERSIÓN
MEMORIA

(información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

El 16 de abril del 2020 se informó que, a los fines de mitigar las fluctuaciones del mercado y proteger el interés de los cuotapartistas, se suspenderían preventivamente las suscripciones de este Fondo Común de Inversión.

A mediados del ejercicio, el Patrimonio Neto del Fondo estaba integrado por: Acciones Argentinas (por el 72,62% del total patrimonial), CEDEARs Brasileños (por el 18,26%) y Disponibilidades Netas (por el 9,12% restante).

En el ejercicio se atendieron solicitudes de suscripción por \$ 73.817.939.- y solicitudes de rescate por \$ 204.037.299.- (cifras expresadas en moneda histórica).

Al 31 de diciembre de 2020 el Patrimonio Neto de FBA Acciones Latinoamericanas alcanzó la cifra de \$ 444.699.891.-; habiéndose disminuido un 19,30% en el período, específicamente en \$ 106.367.090.-

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo se conformó de la siguiente manera: Acciones Argentinas (por el 74,48% del total patrimonial) y Disponibilidades Netas (por el 1,11% restante).

La cantidad de cuotapartistas al terminar el año fue de 786, habiendo disminuido su cantidad en 363 (- 31,59%) con respecto al número existente al cierre del año anterior.

La Cuotaparte clase A (para Personas Humanas) obtuvo en el año un rendimiento acumulado positivo del 11,92%, mientras que la Cuotaparte clase B (para Personas Jurídicas) obtuvo una performance, también positiva, del 13,65%, ambas expresados en Pesos.

El Fondo finalizó el ejercicio 2020 atendiendo, únicamente, solicitudes de rescate de cuotapartes.

Perspectivas

El Fondo FBA Acciones Latinoamericanas, invierte, mayoritariamente, en Argentina y hasta el 25% de su cartera en las principales compañías de las bolsas latinoamericanas.

Durante el año 2019, el Fondo fue afectado por las normas que impactaron sobre el funcionamiento local del mercado de cambios, de ahí que finalizara el ejercicio solamente admitiendo rescates. Desde el mes de abril del ejercicio 2020, el Fondo solo atendió solicitudes de rescate de cuotaaprtes.

Durante el 2020, la aparición y propagación del COVID-19 ha provocado una alta volatilidad en los mercados financieros, debido a los efectos negativos sobre las economías de los distintos países. A lo largo del ejercicio, los mercados internacionales se han visto afectados, además, por las disputas entre Rusia y Arabia Saudita en lo referente a los precios del petróleo, las sucesivas intervenciones de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías para contener los efectos económicos del brote del coronavirus y el resultado electoral de las elecciones presidenciales en los EE.UU, entre otros. En la región, las economías se han visto impactadas por una caída en la demanda externa, la incertidumbre económica, el colapso del turismo y las consecuencias de meses de confinamiento con el fin de contener la propagación de la enfermedad. Los paquetes de estímulo llevados a cabo por distintos gobiernos fueron importantes, más allá de las restricciones fiscales de muchos países.

En el futuro, y al igual que los años anteriores, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional, al comportamiento del mercado de monedas y a la performance del precio del crudo y de los demás commodities. Asimismo, al ritmo de la evolución que tenga la pandemia y a las medidas que cada gobierno aplique para enfrentarla. Por último, a los cambios de tendencias económicas y al impacto de estas sobre los sectores productivos a consecuencia de la misma.

En lo que hace al contexto local, se agudizará el monitoreo de los niveles de actividad, inflación y tipo de cambio; así como de endeudamiento y gasto público. La determinación de políticas públicas respecto del futuro de la deuda pública y el programa de renegociación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) se constituirán en aspectos centrales.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 29 de marzo de 2021

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

EL DIRECTORIO