

**FBA BONOS ARGENTINA FONDO COMUN DE INVERSION**  
**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 Bonos Argentina 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 periodo. 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 36,35% (\*). 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 BADALR (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.

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

Al 31 de diciembre de 2019 el Patrimonio Neto del Fondo se ubicó en \$ 248.449.043.- expresado en moneda histórica).

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estaba integrado por Disponibilidades Netas (100% del total patrimonial). Recordemos que el Fondo, finalizó el ejercicio 2019 admitiendo solo el rescate de sus cuotapartes.

**FBA BONOS ARGENTINA FONDO COMUN DE INVERSION  
MEMORIA**

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

Con el propósito de eficientizar el funcionamiento del Fondo y facilitar la operatoria de los cuotapartistas, durante el 23 de Enero de 2020, se realizó la unificación de sus cuotapartes, mediante el canje de las mismas. En tal sentido, a los tenedores de: a) cuotapartes FBA Bonos Argentina - Lecap Vto. 30-08-2019 S/Beneficio que tenían como subyacente la especie S30G9 (LETRA DEL TESORO CAPITALIZABLES EN \$ 4,25 % - 30/08/2019 alcanzada por la reprogramación de los vencimientos), b) cuotapartes FBA Bonos Argentina - Lecap Vto. 13-09-2019 S/Beneficio que tenían como subyacente la especie S13S9 (LETRA DEL TESORO CAPITALIZABLES EN \$ 4,25 % - 13/09/2019 alcanzada por la reprogramación de los vencimientos) y c) cuotapartes FBA Bonos Argentina - Lecap Vto. 11-10-2019 que tenían como subyacente la especie S11O9 (LETRA DEL TESORO CAPITALIZABLES EN \$ 4,00 % - 11/10/2019 alcanzada por la reprogramación de los vencimientos) se les canjearon por nuevas cuotapartes FBA BonAA (FBA Bonos Argentina Clase A) cuyas solicitudes de rescate –se dispuso- se abonaron en efectivo con crédito en cuenta.

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 desde el 29 de agosto de 2019 en el marco del Decreto 596/2019 y la aplicación de la Resolución General 806/2019. En este sentido, comenzaron a aceptarse solicitudes de suscripción de cuotapartes Clase A y Clase B.

A mediados del 2020 el Patrimonio Neto del Fondo estuvo integrado por: Fondos Comunes de Inversión (por el 85,90% del total patrimonial) y Disponibilidades Netas (por el 14,10% restante).

En el período se atendieron solicitudes de suscripción por \$ 640.579.738.- y solicitudes de rescate por \$ 686.270.945.- (cifras expresadas en moneda histórica).

Al cierre del período 2020, el Patrimonio Neto del Fondo estaba integrado por 2.758 cuotapartistas, disminuyendo en 7.532 (-73,20%).

Durante el año, el Patrimonio del Fondo se incrementó un 4,38%, creciendo en \$ 10.880.795.- y finalizando con un total patrimonial de \$ 259.329.389.-

A fines del ejercicio, el Patrimonio del Fondo estaba integrado por: Disponibilidades Netas (por el 89,12% del total patrimonial) y Títulos Públicos argentinos en Pesos (por el 10,88% restante).

A esta fecha, la revalorización de la cuotaparte A durante el ejercicio 2020 fue del 24,05% mientras que la revalorización de la cuotaparte B fue del 23,95%.

Se recuerda que las cuotapartes clase A sólo pueden ser suscriptas por personas humanas y sucesiones indivisas, mientras que las clases B sólo pueden ser suscriptas por inversores distintos de personas humanas y sucesiones indivisas.

### **Perspectivas**

El Fondo FBA Bonos Argentina busca optimizar el rendimiento de los excedentes de liquidez, minimizando su volatilidad. Invierte, principalmente, en instrumentos de renta fija corto plazo.

Como se ha comentado en la Memoria del año 2019, el Fondo se vio afectado por las medidas de “reperfilamiento” que afectaron a bonos en pesos y dólares emitidos bajo la Ley argentina y que hicieron que el mismo se encontrara únicamente abierto a rescates.

Durante el presente ejercicio, tras la reunificación de cuotapartes, el Fondo volvió a estar abierto tanto a suscripciones como a rescates.

Durante el período, se mantuvo una estrategia muy conservadora. El Fondo tuvo una vida promedio corta y una inversión en bonos integrada por instrumentos de la menor duration posible. Asimismo, procuró mantener altos niveles de liquidez.

En el futuro, y al igual que los años anteriores, la administración 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. 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 las políticas monetaria y fiscal, así como las de aquellas vinculadas al 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