

FBA HORIZONTE 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 Horizonte Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Contexto Local

Durante el 1° 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 3° Trimestre fue del 11,7% (*), desde el 13,1% en el 2° 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 36,5% (*). 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 sobreiro monetario.

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

La Gestión de FBA Horizonte

Al cierre del ejercicio 2019, el Patrimonio Neto del Fondo FBA Horizonte ascendió a \$ 790.936.340.- (expresado en moneda histórica).

FBA HORIZONTE FONDO COMUN DE INVERSION

MEMORIA

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

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estaba constituido por Disponibilidades Netas (100% del total patrimonial). Se recuerda que el Fondo finalizó el año 2019 admitiendo suscripciones y rescates de su cuotaparte.

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 de Inversión.

A mediados del ejercicio 2020, el Patrimonio Neto del Fondo estaba integrado por: Fondos Comunes de Inversión (por el 66,48% del total patrimonial) y Disponibilidades Netas (por el 33,52% restante).

A lo largo del ejercicio 2019, se atendieron solicitudes de suscripción por \$ 838.931.026.- y solicitudes de rescate por \$ 1.423.645.527.- (cifras expresadas en moneda histórica).

A fines del ejercicio 2020 el Patrimonio Neto de FBA Horizonte se situó en \$ 637.643.506.-; disminuyendo un 19,38%; específicamente en \$ 153.292.834.- con respecto al nivel alcanzado a fines del ejercicio anterior.

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estaba integrado por Disponibilidades Netas (por el 100% del total patrimonial).

Finalizando el año, FBA Horizonte estuvo participado por 530 cuotapartistas, disminuyendo en 221 (-29,43%) con respecto al número existente a fines del año anterior.

La cuotaparte de FBA Horizonte obtuvo, durante el ejercicio, un rendimiento acumulado positivo del 56,51%, expresada en Pesos.

El Fondo finalizó el ejercicio solo admitiendo rescates en sus cuotapartes.

Perspectivas

La cartera de este Fondo puede estar integrada tanto por instrumentos de renta fija como por depósitos en cuenta. Invierte, principalmente, en deuda pública y privada local.

A fines del año 2019 decíamos que la consideración de las estrategias que utilice el gobierno en lo referente a la renegociación de deuda, condicionaría las posibilidades de rearmar los tramos de la misma, contribuyendo a la definición de alternativas para los inversores.

A fines del mes de agosto de 2020, Argentina logró reestructurar U\$S 66.137 millones de deuda bajo legislación extranjera tras una negociación de más de cuatro meses, con lo que quedó por fuera de la cesación de pagos. De esta manera, el 99% de la deuda bajo legislación extranjera quedó reestructurada.

A pesar de la renegociación de deuda lograda, el Fondo mantuvo durante la mayor parte del ejercicio sólo oportunidades de rescate; sin estar abierto a suscripciones.

A 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.

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