

**FBA RENTA MIXTA 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 Renta Mixta 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 36,5% (\*). 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 RENTA MIXTA FONDO COMUN DE INVERSION 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 contrajo 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\$/US\$ 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 US\$/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 US\$ el barril WTI. El oro, por su parte, subió un 21,75%, terminando el año en US\$ 1.895,10 la onza troy.

### **La Gestión de FBA Renta Mixta**

Al cierre de 2019, el Patrimonio del Fondo se ubicó en \$ 17.694.464,71 (expresado en moneda histórica); estando integrado por: Disponibilidades Netas (por el 100% de su total patrimonial). En el caso del patrimonio de la cartera correspondiente a Personas Físicas, el 77,87% de la misma estaba compuesto por Disponibilidades, mientras que el resto (22,14%), por acciones argentinas.

Recordemos que el Fondo había finalizado el año 2019 admitiendo sólo rescates de sus cuotapartes.

Con el propósito de efficientizar el funcionamiento del Fondo FBA Renta Mixta 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 Renta Mixta - 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 Renta Mixta - Lecap Vto. 31-10-2019 S/Beneficio que tenían como subyacente la especie S31O9 (LETRA DEL TESORO

## **FBA RENTA MIXTA FONDO COMUN DE INVERSION MEMORIA**

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

CAPITALIZABLES EN \$ 3,35 % - 31/10/2019 alcanzada por la reprogramación de los vencimientos) y c) cuotapartes FBA Renta Mixta - Lecap Vto. 15-11-2019 S/Beneficio que tenían como subyacente la especie S15N9 (LETRA DEL TESORO CAPITALIZABLES EN \$ 4,25 % - 15/11/2019 alcanzada por la reprogramación de los vencimientos) se les canjearon por nuevas cuotapartes FBA RMixtA (FBA Renta Mixta Clase A) cuyas solicitudes de rescate 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. De esta manera, comenzaron a aceptarse solicitudes de suscripción de cuotapartes Clase A y Clase B.

A mediados del período, el Patrimonio del Fondo estaba integrado por: Disponibilidades Netas (por el 81,66 del total patrimonial), Fondos Comunes de Inversión (por el 8,03%). Banco Macro (por el 1,42%), Grupo Financiero Galicia (por el 1,37%), Ternium Argentina (por el 1,37%), Pampa Argentina (por el 1,32%), YPF (por el 1,31%), Transener (por el 0,81%), Transportadora Gas del Sur (por el 0,74%), Aluar (por el 0,70%), Telecom Argentina (por el 0,70% y Grupo Supervielle (por el 0,56% restante).

Durante el año, el total de suscripciones en el Fondo fue de \$ 187.916.946.-, mientras que el total de rescates de ubicó en \$ 152.489.363.- (ambas cifras expresadas en moneda histórica).

A fines del ejercicio, el Patrimonio Neto del Fondo alcanzó la cifra de \$ 59.277.756.-; incrementándose en \$ 41.583.291.-; evidenciando una suba del 235,01% respecto del mismo mes del año anterior.

A esa fecha, dicho Patrimonio estuvo integrado por: Disponibilidades Netas (por el 58,42% del total patrimonial), Fondos Comunes de Inversión (por el 23,81%), YPF (por el 3,93%), Ternium Argentina (por el 3,27%), Grupo Financiero Galicia (por el 3,25%), Pampa Energía (por el 1,49%), Telecom Argentina (por el 1,20%), Bolsas y Mercados Argentinos (por el 1,16%), Banco Macro (por el 1,05%), Transener (por el 0,70%), Transportadora Gas del Sur (por el 0,65%), Aluar Aluminio Argentino (por el 0,60%) y Grupo Supervielle (por el 0,48% restante).

A fin de año, el Fondo estuvo participado por 629 cuotapartistas, disminuyendo en 714 respecto del mismo mes del año anterior (- 53,16%).

La revalorización de la cuotaparte clase A durante el año, medida en Pesos, fue del 16,64%. La correspondiente a la cuotaparte clase B fue del 19,17%.

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

El Fondo finalizó el ejercicio 2020 admitiendo suscripciones y rescates en sus cuotapartes.

### **Perspectivas**

El Fondo invierte indistintamente en depósitos, activos de renta fija y/o variable local e internacional. Su cartera tiene un importante sesgo hacia instrumentos de renta fija de corto.

Durante el año, la cartera de FBA Renta Mixta tuvo una importante participación en disponibilidades netas.

La aparición y propagación del coronavirus en 2020 ha provocado alta volatilidad en los mercados financieros internacionales por los efectos negativos sobre las economías de los distintos países. Las acciones argentinas se han visto mal influenciadas por el contexto internacional y por los eventos relacionados a la restructuración de deuda local y a la situación económica particular.

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