

**FBA CALIFICADO 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 Calificado Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022

**Contexto Local**

El año 2022 fue de gran inestabilidad política y económica, principalmente en lo referente al gabinete económico, que tuvo tres Ministros de Economía. En julio, y luego de un mes de junio de tensiones económicas y financieras, renunció sorpresivamente el Ministro Martín Guzmán. Su reemplazo fue Silvina Batakis que llegó sin el apoyo de toda la coalición gobernante y, tras un intento fallido por calmar las tensiones, dejó su lugar a Sergio Massa (uno de los principales socios de la coalición gobernante) a sólo 24 días de asumir. Massa es desde entonces el Ministro de Economía, cargo que ocupa con la intención de encauzar el rumbo económico hacia las elecciones de 2023. Su nombramiento trajo calma a los mercados y desde su llegada implementó una lenta y consistente reducción del déficit fiscal, centrada en la revisión de subsidios a los servicios públicos y en la acumulación de reservas dada por un esquema de tipo de cambio múltiple, con beneficios para los exportadores de soja. Si bien las transferencias directas del Banco Central al Tesoro cesaron, el Banco Central tuvo una participación preponderante en el financiamiento del Tesoro, ya que compró parte de su deuda en el mercado secundario, generando emisión.

En 2022, el PIB creció un 5,5% (\*), mientras que la inflación alcanzó el 94,8%, el valor más alto desde 1991. El crecimiento se explica por la normalización de la actividad tras la pandemia. Por su parte, el salto de precios que siguió a la salida del Ministro Guzmán junto con los ajustes en los precios regulados es parte de la aceleración inflacionaria.

El desempleo volvió a mejorar, situándose en el 7,1% (\*); aunque la calidad del desempleo no lo hizo, observándose una mayor incidencia del subempleo y de la informalidad.

El Gobierno cumplió el objetivo fiscal pactado con el FMI, acumulando un déficit fiscal primario del 2,4% del PIB (\*), siendo su meta de 2,5%. El cumplimiento se produjo a consecuencia de la desaceleración del gasto en la segunda mitad del año, debido al ajuste de los subsidios a las tarifas y a los mayores ingresos derivados del aumento de la actividad y de la liquidación de dólares de la soja. Las cuentas externas, por su parte, dieron un paso atrás por el encarecimiento de la energía, una de las principales importaciones argentinas. La balanza comercial alcanzó los U\$S 7.500 millones (\*), decreciendo un 49% respecto a 2021, a consecuencia de exportaciones por U\$S 89.500 millones e importaciones por U\$S 82.000 millones.

En el mercado de divisas, el Peso se depreció un 42,6%, alcanzando \$/U\$S 177,1 el 31 de diciembre de 2022. Las reservas llegaron a U\$S 44.600 millones a la misma fecha, aumentando en U\$S 4.900 millones en comparación con 2021, debido a la aplicación de un tipo de cambio diferencial a las exportaciones de soja.

Tras una política monetaria laxa en 2021, el Banco Central subió la tasa de interés para hacer frente a la inflación. La tasa de política monetaria subió de 38% a 75%. Dichas subas ocurrieron entre enero y septiembre, manteniéndose en ese nivel desde entonces. El Banco Central tuvo que emitir el 3,5% del PIB para ayudar al Tesoro (\*), mediante transferencias directas y la compra de instrumentos del Tesoro en el mercado secundario. La base monetaria creció un 42,4%, debido a la esterilización llevada a cabo.

(\*) Según datos disponibles a enero de 2023. Fuente: Servicio de Estudios BBVA.

### **Comportamiento del mercado de acciones local**

El S&P Merval, finalizó el año 2022 en un valor de 202.085,13 puntos; incrementándose un 142.02% en pesos, en un contexto donde muchos inversores invirtieron en acciones frente a la elevada inflación local.

### **La Gestión de FBA Calificado**

FBA Calificado finalizó el año 2021 con un Patrimonio Neto de \$ 908.946.460. A esa fecha, dicho Patrimonio estuvo integrado por acciones de los siguientes sectores: Sector Materiales (por el 29.64% del total patrimonial), Sector Energía (por el 27.70%), Sector Servicios Financieros (por el 22.45%), Sector Servicios Públicos (por el 12.22%), Sector Telecomunicaciones (por el 3.76%), Sector Real State (por el 2.15%), Sector Tecnología (por el 1.61%) y Sector Industrial (por el 0.12% restante). Además de Disponibilidades Netas (por el 0.35%).

El Fondo, durante el ejercicio 2022, admitió tanto suscripciones como rescates de cuotapartes.

Sobre mediados de año, el Patrimonio Neto de FBA Calificado estuvo integrado por acciones de los siguientes sectores: Sector Energía (por el 31.25% del total patrimonial), Sector Materiales (por el 26.67%), Sector Financiero (por el 23.11%), Sector Servicios Públicos (por el 10.70%), Sector Real State (por el 3.97%), Sector Telecomunicaciones, (por el 3.58%) y Sector Industrial (por el 0.10% restante). Además, tuvo Disponibilidades Netas (por el 0.63%).

En el año se atendieron solicitudes de suscripciones por \$ 1.124.621.384 y solicitudes de rescate por \$ 1.051.398.333 (cifras expresadas en moneda histórica).

FBA Calificado finalizó el ejercicio 2022 con un Patrimonio Neto de \$ 2.194.610.166, registrando una suba de 141.45% respecto del nivel alcanzado a fines del ejercicio anterior. Específicamente, se incrementó en \$ 1.285.663.706.

A fines del ejercicio, el Patrimonio del Fondo estuvo integrado por acciones de los siguientes sectores: Sector Energía (por el 31.84% del total patrimonial), Sector Materiales (por el 23.18%), Sector Servicios Financieros (por el 20.33%), Sector Servicios Públicos (por el 16.49%), Sector Telecomunicaciones (por el 3.74%), Sector Real State (por el 2.75%) y Sector Industrial (por el 0.07%). Además, estuvo integrado por Disponibilidades Netas (por el 1.21%) y por Fondos Comunes de Inversión (por el 0.38% restante),

A fines del período, 1.432 cuentas de cuotapartistas integraron dicho Patrimonio, creciendo en 124 (+ 9.48%) con respecto de la cantidad existente a fines del ejercicio anterior.

Dichas Cuotapartes evidenciaron comportamientos positivos, incrementándose un 135.93% la clase A y un 139.57% la Cuotaparte clase B, ambas expresadas en Pesos. 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.

### **Perspectivas**

El Fondo FBA Calificado invierte, mayoritariamente, en acciones que integran el Índice S&P Merval.

Durante el año 2022, predominó la volatilidad. Se observó un nivel de inflación no visto en décadas en los países desarrollados lo que produjo un ajuste de tasas de interés a nivel mundial. Todo, en un contexto de guerra ruso-ucraniana, de sanciones de las principales economías del mundo a Rusia y del reinicio del Covid-19 afectando, principalmente, a China.

Las acciones argentinas, por su parte, se vieron influenciadas por este contexto internacional y, sobre todo, por los eventos locales. En este sentido, actuaron, en gran parte, como refugio frente a la elevada inflación y a las oscilaciones posibles del tipo de cambio. En Pesos, el S&P Merval logró obtener un alza del 142.02% durante el ejercicio.

En el futuro, se prestará especial atención a la evolución de la situación económica y financiera internacional, al comportamiento del mercado de las monedas y a la performance del precio del crudo y de los demás commodities. Asimismo, se observará el crecimiento que se registre a nivel global, su posible ralentización, el endurecimiento monetario y a las presiones de precios.

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. Asimismo, sobre el cumplimiento de metas con el FMI en un año electoral. Sería esperable que la inflación mantenga un ritmo similar al de este año y que el gobierno evite un salto cambiario, pudiendo profundizar el esquema de múltiples paridades y el ajuste de los controles a las importaciones.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 6 de marzo de 2023

**BBVA ASSET MANAGEMENT ARGENTINA S.A.U.**  
Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión  
**EL DIRECTORIO**