

**FBA Renta Premium**  
**Fondo Común de Inversión**

**Memoria**

**Señores Cuotapartistas:**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Renta Premium Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

**Contexto Local**

Como venía aconteciendo, Argentina continuó participando del “decoupling” (desacoplamiento) ocurrido entre las economías emergentes y las centrales; esto es, mientras las emergentes siguieron mostrando niveles de actividad particulares y ritmos propios en la evolución de sus principales indicadores; en las centrales, persistieron las preocupaciones cíclicas y financieras. Aun así, dichas preocupaciones conllevan a estimar que, a futuro, las economías periféricas podrían sufrir la ralentización en sus tasas de crecimiento, precisamente por la persistencia de los problemas en los países centrales.

Según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), el PBI real argentino creció un 9.4% en el acumulado de los nueve primeros meses del año, presentando un alza del 9.3% en el tercer período al ser medido en términos interanuales y subiendo un 1.1% en la serie desestacionalizada con respecto al segundo lapso. Durante el ejercicio, se destacó la performance del sector servicios que tuvo un crecimiento del 9.4%, mientras que el de bienes, lo hizo en un 8.2%.

Al término del tercer trimestre del año, el desempleo alcanzó el 7.2% de la población económicamente activa. De esta forma, la desocupación cayó en 0.3 puntos porcentuales con respecto al nivel alcanzado en el mismo período del año anterior, siendo la propia dinámica económica la que posibilitó una disminución en la tasa de desocupación.

Por otra parte, la inflación oficial acumuló un alza del 9.5% al mes de noviembre; según información publicada por el INdEC.

En el período enero-noviembre, la balanza comercial resultó superavitaria en U\$S 10.067 millones; con exportaciones por U\$S 78.001 millones e importaciones por U\$S 67.934 millones. Los incrementos de las ventas al exterior fueron posibles por la fuerte suba que arrojaron los precios internacionales (principalmente, los de las commodities), mientras que las cantidades se ubicaron en niveles históricos promedios. Las importaciones, por su parte, siguieron al fuerte desarrollo de la actividad económica interna en un contexto internacional de, todavía, precios en alza.

Por su parte, la recaudación tributaria -en el acumulado del año y hasta el mes de noviembre- alcanzó los \$ 491.221 millones, creciendo un 32.1% en términos interanuales y siendo impulsada, fundamentalmente, por los principales impuestos internos (dado el buen desempeño de la actividad económica local) así como por la seguridad social.

El gasto primario del sector público alcanzó los \$ 380.586 millones, creciendo hasta el mes de noviembre un 33.3%. En dicho gasto, se verificó el alza de las transferencias otorgadas al sector privado (subsidijs). Por último, el superávit primario se ubicó en los \$ 13.033 mil millones hasta el mes de noviembre, lo que significó una merma del 52% con respecto del nivel alcanzado en el mismo mes del año anterior.

En lo que respecta al sistema financiero, se destacó la aceleración del stock de préstamos al sector privado, el cual creció a una tasa del 44.8% durante los primeros 11 meses del año. Respecto de los depósitos, los correspondientes al sector privado crecieron algo más de un 23.4% en el mismo período, impulsados -esencialmente- por los nominados en pesos, ya que los nominados en dólares lo hicieron en un 13.5%.

La intervención del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) en el mercado de cambios superó durante el año los U\$S 2.800 millones, logrando revertir en las últimas semanas del ejercicio la tendencia negativa verificada entre los meses de agosto y octubre, lapso en el que se vendieron U\$S 4.783 millones. Por su parte, las reservas internacionales -medidas hasta el 16 de diciembre- alcanzaron los U\$S 45.000 millones, cayendo en U\$S 7.100 millones respecto de las existentes a fines de 2010.

En lo que refiere a las tasas de interés, la Badlar de bancos privados evidenció un incremento en sus niveles de volatilidad dado el incremento en la percepción del riesgo producido por acontecimientos del mercado doméstico e internacional. Así, tras comenzar el año con un nivel de 11% llegó a ubicarse alrededor del 18.9% en el mes de diciembre del 2011.

El peso, por su parte, finalizó el año 2011 en un valor de 4,3032 \$/U\$S (tipo de cambio de referencia del B.C.R.A.), depreciándose un 8.23% durante todo el ejercicio. Su valor mínimo con respecto al dólar lo alcanzó el día 29 de diciembre cuando tocó los 4,3035 \$/U\$S, mientras que su máximo valor respecto de la moneda estadounidense fue de 3,9715 \$/U\$S el día 06 de enero. De esta forma, el valor promedio del tipo de cambio se ubicó en 4,1296 \$/U\$S. Hacia fines del mes de octubre, el B.C.R.A. dispuso una serie de medidas con impacto en el mercado cambiario, tales fueron: el restablecimiento de la obligatoriedad de liquidar divisas en el país a las compañías mineras y petroleras, la repatriación de inversiones en el exterior a las compañías aseguradoras y la ampliación de requisitos para la compra de dólares.

Tras la suba del 51.83% verificada durante el período anterior, la bolsa local se deterioró un 30,11% durante el 2011, superando la merma del 29% que había experimentado en el 2001. En el primer semestre, el rendimiento del índice Merval fue negativo en un 4.62%, mientras que en la segunda parte del año, el decrecimiento fue más brusco, hasta llegar el 26.72%.

A diferencia de lo ocurrido con el mercado accionario, y si bien la renta fija argentina no escapó a la incertidumbre derivada del contexto internacional, siguió constituyéndose en una oportunidad de inversión. En lo local, destacaron las performances de los títulos públicos atados al PBI, así como las de los bonos ajustados por tasa Badlar. De la misma manera, se comportaron los títulos en dólares de corto plazo.

Por otra parte, el oro que hasta el mes de septiembre experimentó una fuerte suba llegando a tocar los U\$S 1.900 la onza troy, vio deteriorar su precio en los últimos meses del año. De todas maneras, terminó el 2011 con una suba del 10,1%, ubicándose en los U\$S 1.547 la onza.

Respecto de los principales acontecimientos de carácter social y político producidos durante el ejercicio, destacaron: a) la reelección de la presidenta Cristina Fernández de Kirchner en el mes de octubre y el comienzo de su segundo mandato presidencial, b) la continuidad del dinamismo verificado en las negociaciones salariales entre empresarios y trabajadores.

### **La Gestión de FBA Renta Premium**

Para entender la situación de este Fondo es necesario que los cuotapartistas se remitan a las memorias de los ejercicios anteriores, donde se ha realizado un pormenorizado informe sobre el impacto de los hechos ocurridos a partir de diciembre de 2001 en adelante y lo actuado por los Órganos del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2010 el Patrimonio Neto de FBA Renta Premium expresado en moneda de curso legal tal como lo exige la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) era de \$ 10.671.762,38. A esa fecha, el Patrimonio del Fondo estaba compuesto por: Títulos Públicos argentinos (por el 89.37% del total patrimonial), disponibilidades netas (por el 8.43%) y Certificados de Crédito Fiscal (por el 2.21% restante).

Debe destacarse que, el 26 de abril de 2010, por medio del Decreto N° 563/2010 (con sus anexos y normas complementarias) el Gobierno Nacional dispuso la restructuración de la deuda pública, considerando los títulos públicos elegibles para una operación de canje implementada por el Decreto N° 1.735 de fecha 9 de diciembre de 2004 (y normas complementarias), respecto de aquellos tenedores que no se hubiesen presentado en aquella oportunidad. La operación de canje se podría realizar por nuevos títulos de deuda pública nacional e internacional. Si bien, en principio, los Certificados de Cancelación Fiscal (CCF) no calificaban como títulos públicos elegibles para el canje, se permitió a sus tenedores la obtención de las especies necesarias elegibles para esta operación.

El 04 de junio de 2010, la Sociedad Gerente instruyó a la Depositaria a iniciar la tramitación del canje sobre sus tenencias en cartera de CCF. El 08 de junio, la Caja de Valores S.A. debitó sus tenencias de CCF y acreditó bonos. El 27 de septiembre, acreditó las especies definitivas del canje: Bonos de la República Argentina Par en dólares Ley Argentina 31/12/2038, Bonos de la República Argentina Par en pesos Ley Argentina 31/12/2038, Bonos de la República Argentina Discount en dólares Ley Argentina 31/12/2033, Bonos de la República Argentina Discount en pesos Ley

Argentina 31/12/2033, Bonos Globales de la República Argentina en dólares al 8,75% 02/06/2017, Títulos vinculados al PIB denominados en pesos y Bonos Par en dólares Ley Argentina vinculado al PIB. 2035).

Como resultado del canje de las tenencias de CCF que mantenía el Fondo y a los efectos de agrupar los activos del Fondo según su liquidez, el 15 de noviembre de 2010, la Gerente dispuso que se adjudicaran nuevas Cuotapartes C y D (según fuesen personas físicas o jurídicas, respectivamente) a los tenedores de cuotas EP (representativas de oportunas suscripciones de CCF). Al 31 de diciembre de 2010, las tenencias de CCF del Fondo ascendían a 235.969.

El 27 de julio de 2011, el Gobierno Nacional dispuso por Resolución 439/2011 la realización de una operación de canje de CCF por Bonos de la República Argentina con descuento en dólares estadounidenses 8,28% 2033. La Gerente instruyó a la Depositaria a iniciar las gestiones necesarias para canjear los remanentes habientes en el Patrimonio del Fondo.

El 07 de octubre de 2011, la Gerente comunicó que se procedería el canje de Cuotapartes como consecuencia de la participación de FBA Renta Premium en el proceso de reestructuración de deuda del Estado Nacional conforme Res. 439/2011 Mecom. A los tenedores de las Cuotapartes FBA ReP EP (personas físicas) se les canjearía por Cuotapartes FBA RenPrC. A los tenedores de las Cuotapartes FBA ReP EP (personas jurídicas) se les canjearía por Cuotapartes FBA RenPrD. Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo no mantenía CCF en su Patrimonio.

A mediados del ejercicio 2011 el Patrimonio Neto de FBA Renta Premium estuvo integrado por: Títulos Públicos argentinos emitidos en Dólares (por el 72.59% del total patrimonial); Operaciones a Plazos Fijos (por el 17.34%); disponibilidades netas (por el 7.34%); Certificados de Crédito Fiscal (por el 2.41%) e i-Shares estadounidenses (específicamente i-Shares Barclays 1-3 year Treasury Bond Fund, por el 0.32% restante)

En el ejercicio se atendieron solicitudes de rescate por \$ 2.740.341.-

A fines del año 2011, el Patrimonio Neto de FBA Renta Premium expresado en moneda de curso legal, tal como lo exige la C.N.V. era de \$ 10.056.239,95, habiendo decrecido en un 5.77% en Pesos durante el año; específicamente en \$ 615.522,43.

A esa fecha, dicho Patrimonio quedó integrado de la siguiente manera: Títulos Públicos argentinos (por el 76.88% del total patrimonial); Operaciones a Plazo (Plazos Fijos en Dólares, por el 17.80%); disponibilidades netas (por el 4.98%) e i-Shares estadounidenses (i-Shares Barclays 1-3 Year Treasury Bond Fund) por el 0.34% restante.

El Fondo finalizó el año con dos tipos de Cuotapartes, ambas expresadas en Dólares: FBA RenPrC (minorista) que durante el período tuvo un resultado positivo del 1.64% y RenPrD (mayorista) cuyo rendimiento fue también positivo en un 1.49%.

### **Perspectivas**

Si bien este es un Fondo que no se encuentra abierto a suscripciones, la Sociedad Gerente continuará en la búsqueda de alternativas de administración a fin de continuar gestionándolo como hasta el presente.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 07 de marzo de 2012

### **BBVA FRANCES ASSET MANAGEMENT S.A.**

Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión

### **EL DIRECTORIO**