

**FBA Renta Fija
Fondo Común de Inversión**

Memoria

Señores Cuotapartistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Renta Fija Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

Contexto Local

La actividad económica local, afectada por la sequía, el bajo crecimiento de Brasil y el impacto de las crecientes restricciones en el mercado de cambios, desaceleró fuertemente durante el año 2012 tras el gran dinamismo verificado en 2011. Así, tras crecer 8,9% en 2011, el Producto Bruto Interno creció 0,7% a/a en el tercer trimestre de 2012 y registró un aumento de sólo 1,8% en los primeros 9 meses de 2012 respecto al mismo período del año anterior. Este bajo crecimiento en 2012 obedeció, básicamente, al mal desempeño en términos reales de la Inversión que mostró una caída de 5,9% a/a en los primeros 9 meses del año y al descenso de las cantidades exportadas de 4,7% a/a en los primeros 9 meses del año. Por su parte, el Consumo Privado dio soporte al PBI al aumentar 4,6% a/a en los primeros tres trimestres de 2012, ayudado por el Consumo Público que registró un incremento de 7% a/a en términos reales en los primeros 9 meses de 2012. El freno del PIB fue moderado por la caída de las importaciones que descendieron un 6,3% a/a en los primeros 9 meses del año.

Este débil desempeño de la economía se reflejó en el mercado laboral ya que se debilitó la generación de empleo. Así, en los primeros tres trimestres de 2012 la tasa de ocupación cayó levemente a 42,8% de la población total desde el 43% registrado en 2011, pero la caída de la oferta de trabajo evitó una suba significativa de la tasa de desempleo que se mantuvo en 7,3% en ese período, frente al 7,2% promedio registrado en 2011.

A pesar del menor dinamismo de la actividad económica, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires, llegó a 10,8% a/a en diciembre de 2012, marcando una aceleración en comparación con el 9,5% a/a de aumento registrado en diciembre de 2011.

La política fiscal se mantuvo en terreno expansivo y en los primeros once meses de 2012 se registró un superávit fiscal primario de \$ 6.672 millones, que resultó un 48,8% menor al registrado en los mismos once meses de 2011, resultado de un incremento del gasto público primario de 29,0% a/a en el período, por encima del 26,5% a/a que crecieron los ingresos totales. En los gastos, se destacó el incremento en el período de 30,7% a/a de las remuneraciones, 39,2% a/a de las prestaciones a la seguridad social y de 55,8% a/a de otros gastos corrientes. Los ingresos, fueron sostenidos por las contribuciones a la seguridad social que crecieron 30,3% a/a entre enero y noviembre de 2012 y por los ingresos no tributarios y de capital, incluyendo transferencias del BCRA y rentas del ANSES, que lo hicieron en 27,2% en el período. La recaudación tributaria total creció 25,9% a/a, impulsada por la recaudación del Impuesto a las Ganancias (+27,5% a/a), mientras que la recaudación por IVA creció 23,5% y los impuestos al comercio exterior apenas 13,3% afectados por la caída de exportaciones e importaciones. Si consideramos el pago de intereses, el Gobierno Nacional registró un déficit operativo de \$ 20.141 millones (enero-noviembre de 2012), 143,9% superior al déficit de \$ 8.259 millones registrado en el mismo período de 2011.

El mercado de cambios y el sector externo se vieron afectados por profundos cambios regulatorios con los cuales el gobierno buscó asegurar un nivel de reservas suficientes para el pago de la deuda nominada en moneda extranjera, evitando una mayor depreciación del peso. Las restricciones a los movimientos de cuenta corriente comenzaron con el requerimiento de autorización previa de Secretaría de Comercio/AFIP para las importaciones y la limitación del acceso a la compra de divisas por parte de empresas que tuvieran como destino el giro de utilidades y dividendos al exterior. En el caso particular de los bancos, se estableció un "buffer adicional de conservación de capital", aumentando la exigencia existente de 30% a 75%. Con posterioridad, también se impusieron límites a los gastos en turismo a través de un régimen de información previa ante la AFIP para la compra de divisas para viajes al exterior y finalmente la aplicación de un cargo del 15% (deducible del Impuesto a las Ganancias) para las compras realizadas con tarjetas de crédito en el exterior.

En consecuencia, la balanza comercial registró un superávit de U\$S 12.161 millones en el período enero-noviembre, 25,6% mayor al registrado en el mismo período de 2011, pero con una caída en el volumen del comercio exterior. Así, entre enero y noviembre las exportaciones, afectadas por la sequía que disminuyó la cosecha de granos, alcanzaron los U\$S 75.212 millones, lo que implicó un descenso de 3,1% a/a, ya que la caída de 5% en las cantidades vendidas al resto del mundo más que compensó la suba de 1% en los precios. Las importaciones, en tanto, llegaron a U\$S 63.051 millones y cayeron 7% en el período, resultado de un descenso de las cantidades importadas de 7% a/a y de una variación nula de los precios. El superávit de la cuenta corriente creció 784% a/a en los primeros 3 trimestres de 2012 hasta llegar a los U\$S 2.563 millones. Adicionalmente, a lo largo de 2012 se intensificaron los controles a los movimientos de capital, que habían comenzado a fines de octubre 2011 con el

requerimiento de autorización previa de la AFIP para la compra de divisas por parte de residentes. Las restricciones fueron creciendo hasta llegar en julio a la prohibición total de compra para atesoramiento de divisas. Todas estas medidas fueron exitosas en términos de frenar la salida de capitales privados que totalizó U\$S 3.570 millones en los primeros 9 meses del año frente a los U\$S 18.245 millones de igual período de 2011.

Con la demanda privada fuertemente acotada por las nuevas regulaciones, el Banco Central se convirtió en el principal actor del mercado de cambios. Continuó aplicando su política de flotación administrada para moderar la volatilidad del tipo de cambio, aunque permitió una aceleración de la tasa de devaluación mensual del peso durante la segunda parte del año. En el segundo semestre de 2012, se alcanzó una devaluación mensual promedio de 1,4% versus una devaluación promedio de 0,8% en el primer semestre de 2012 y de 0,6% m/m en 2011. Así, el tipo de cambio llegó a \$/U\$S 4,917 a fin de 2012 (+14,3% a/a) y de \$/U\$S 4,88 en el promedio de diciembre de 2012 (+13,8% vs. el promedio de diciembre de 2011).

La política monetaria mantuvo su sesgo expansivo en 2012, con un crecimiento de la base monetaria de \$ 84.430 millones en 2012, que implicó un aumento de 37,9% a/a (versus el 35,2% a/a que había aumentado en 2011). Las reservas internacionales al 31 de diciembre alcanzaron los U\$S 43.290 millones determinando una caída neta de U\$S 3.086 millones respecto al saldo de fin de 2011. Este resultado fue determinado principalmente porque las mencionadas intervenciones del BCRA en el mercado cambiario fueron más que compensadas por la creación del Fondo de Desendeudamiento aplicado a cubrir vencimientos de deuda pública nacional en moneda extranjera.

Durante el primer trimestre del año se reformó la Carta Orgánica del Banco Central por la cual se ampliaron las funciones de éste último: además de promover la estabilidad monetaria y financiera el Banco Central debe promover el empleo y el desarrollo económico con equidad social. A partir de la reforma, el Directorio del BCRA será quien determine el nivel de reservas necesario para llevar adelante la política cambiaria, eliminando el requisito de que las reservas deban cubrir el 100% de la base monetaria y así ampliando la disponibilidad de reservas para afrontar vencimientos de deuda pública en moneda extranjera. Además, se estipuló un mecanismo automático de adelantos al Tesoro Nacional y se amplió el límite de estos préstamos del 10% al 20% de los ingresos fiscales.

La tasa de interés Badlar de bancos privados, en tanto, que había subido a 18,7% promedio en diciembre de 2011 al imponerse las primeras restricciones cambiarias, descendió progresivamente en la primera mitad de 2012 hasta llegar a 11,7% (promedio) en mayo y desde entonces revirtió la tendencia declinante hasta ubicarse en el entorno de 15% en el último trimestre del año, cerrando 2012 en 15,44%. Los depósitos en pesos del sector privado

crecieron 41,1% a/a en 2012, en tanto que los nominados en dólares cayeron 34,8%. Los depósitos totales del sector público, por su parte, subieron 26.6 % a/a en el mismo período.

Consistente con la menor actividad económica los préstamos totales al sector privado en pesos se incrementaron 41,1% a/a, mostrando una suave desaceleración respecto a 2011 en que habían variado 48,4%. Los préstamos en moneda extranjera se comportaron de manera diametralmente opuesta, cayendo 41,8% a/a, mientras que el año pasado habían crecido un 27,1% a/a. Esto fue consecuencia de las restricciones impuestas en el mercado de cambios que provocaron una salida de depósitos en dólares y por ende una caída de los préstamos en moneda extranjera, que fue parcialmente compensada con el aumento de líneas en pesos. En julio de 2012, haciendo uso de la facultad de “orientar el crédito” detallada en la nueva Carta Orgánica, el Banco Central estableció la “Línea de créditos para la inversión productiva” que dispuso que las entidades financieras más grandes del sistema y aquellas que son agentes financieros del Estado debían destinar un mínimo del 5% de sus depósitos en pesos del sector privado a esa fecha a financiar la compra de bienes de capital o la construcción de instalaciones productivas.

La Gestión de FBA Renta Fija

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 2011 el Patrimonio Neto de FBA Renta Fija, Fondo expresado en moneda de curso legal tal como lo exige la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) era de \$ 18.565.683,79.

Al cierre del ejercicio 2011, dicho Patrimonio estuvo conformado por Títulos Públicos argentinos (en Pesos y Dólares, por el 84.82% del total patrimonial); Operaciones a Plazo (Plazos Fijos en Pesos y Dólares, por el 13.98%) y disponibilidades netas (por el 1.21% restantes).

Debe destacarse que, el 26 de abril de 2010, por medio del Decreto N° 563/2010 (con sus anexos y complementarias) el Gobierno Nacional dispuso la restructuración de la deuda pública, considerando los títulos públicos elegibles para la operación de canje implementada por el Decreto N° 1.735 del 9 de diciembre de 2004 (y complementarias) respecto de los tenedores que no se hubiesen presentado en su oportunidad. El canje se haría por nuevos títulos de deuda pública nacional e internacional. Si bien, en principio, los Certificados de

Cancelación Fiscal (CCF) no calificaban como títulos elegibles para dicho 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 para iniciar la tramitación del canje sobre sus tenencias en cartera de CCF. El 08 de junio, la Caja de Valores S.A. debitó dichas tenencias de CCF y acreditó bonos. El 27 de septiembre de 2010, 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 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 Cuotapartes EP (representativas de CCF).

El 29 de diciembre de 2010, la Gerente instruyó a la Depositaria a la realización de las gestiones necesarias para canjear CCF adicionales por Bonos de Consolidación de Deuda Previsional en pesos 01/09/2002. Al 31 de diciembre de 2010, las tenencias de CCF en el Fondo ascendían a 123.448.

El 20 de abril de 2011 se realizó la adjudicación de nuevas Cuotapartes a los tenedores de FBA Renta Fija EP. Se les adjudicó Cuotapartes C (cuando eran personas físicas) y D (cuando eran jurídicas). En el Fondo continuó existiendo un remanente de Cuotapartes representativas de especies cuyos rescates se abonarían con valores de cartera.

El 27 de julio de 2011, por Resolución 439/2011 Mecom, el Gobierno dispuso una nueva operación de canje de CCF por Bonos de la República Argentina con Descuento en dólares estadounidenses 8,28% 2033. A esa fecha, la Gerente instruyó a la Depositaria a iniciar las gestiones necesarias para canjear los remanentes de CCF por especies susceptibles de negociación secundaria.

El 07 de octubre de 2011, la Gerente informaba que como consecuencia de la participación de FBA Renta Fija en el proceso de reestructuración de deuda del Estado Nacional conforme Res. 439/2011 Mecom y habiendo finalizado el proceso de adjudicación, a los tenedores de Cuotapartes FBA ReF EP (personas físicas), se les canjearía por Cuotapartes FBA RenFiC y a los tenedores de FBA ReF EP (personas jurídicas) se les canjearía por Cuotapartes FBA RenFiD.

Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ya no mantenía tenencias en CCF.

A mediados del ejercicio 2012, el Patrimonio Neto del Fondo estaba integrado por: Títulos Públicos en Dólares (por el 65.84% del total patrimonial), Títulos Públicos en Pesos (específicamente, Bonar XIV por el 21.79%), disponibilidades netas (por el 9.13%) y Operaciones a Plazos Fijos (Plazos Fijos, por el 3.24% restante).

En el ejercicio se atendieron solicitudes de suscripción por \$ 1.286.613.- y solicitudes de rescate por \$ 5.091.957.-

Al 31 de diciembre de 2012, el Patrimonio Neto de FBA Renta Fija, expresado en moneda de curso legal tal como lo exige la C.N.V., era de \$ 20.455.965,78; incrementándose en un 10.18% en Pesos durante el año. Específicamente, subiendo en \$ 1.890.281,99.

Al cierre del año, dicho Patrimonio estuvo conformado por Títulos Públicos argentinos en Dólares (por el 59.15% del total patrimonial), Títulos Públicos argentinos en Pesos (específicamente, Bonar XIV por el 21.13%), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 17.57%), disponibilidades netas (por el 2.14% restante).

El Fondo finalizó el año con dos tipos de cuotas partes, ambas expresadas en Dólares: la Cuota parte FBA RenFiC (minorista) y la cuota parte FBA RenFiD (mayorista). FBA RenFiC durante el período, arrojó un resultado positivo -en Dólares- de 28.64% y FBA RenFiD, del 28.47%.

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 seguir gestionándolo como hasta el presente.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 6 de marzo de 2013.

BBVA FRANCES ASSET MANAGEMENT S.A.

Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión

EL DIRECTORIO