

**FBA Renta Pesos**  
**Fondo Común de Inversión**  
**Memoria**

**Señores Cuotapartistas:**

En cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias ponemos a vuestra disposición la Memoria de FBA Renta Pesos Fondo Común de Inversión por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

**Contexto Local:**

El 10 de diciembre de 2015 la coalición Cambiemos asumió el gobierno nacional instrumentando una serie de medidas tendientes a la normalización de la economía. Así, en los últimos días del 2015, entre las medidas más relevantes, se encaró la regularización del Instituto de Estadísticas y Censos (INDEC) por lo que se declaró la emergencia estadística que implicó la suspensión de la publicación de cifras oficiales. El 17 de diciembre de 2015, se eliminaron las restricciones impuestas al acceso al mercado cambiario, denominada “cepo cambiario”, implementado en 2011.

En abril, Argentina alcanzó un acuerdo con la mayoría de los holdouts, resolviendo el default de la deuda pública que se encontraba en situación de morosidad desde el año 2002. El país emitió U\$S16.500 millones de deuda soberana, su primera emisión de bonos internacionales desde la cesación de pagos en 2002.

Con datos al 3º Trimestre, la actividad económica, medida por el PIB, se contrajo un 3.8% respecto al mismo período del año anterior, mientras que -en términos desestacionalizados- la caída fue de 0.2% respecto del Trimestre anterior. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) mostró que, en octubre, la actividad económica se contrajo 4.7% respecto a igual mes de 2015 y un -0.6% en términos desestacionalizados respecto al 3º Trimestre de 2016.

Respecto al mercado laboral, el dato corresponde al 3º Trimestre, reflejó una disminución en la tasa de desempleo que se ubica en 8.5% al comparar con 9.3% del 2º Trimestre.

Respecto de las mediciones de inflación, el IPC-GBA acumuló una variación de 16.9% desde abril, con una variación mensual promedio de 2.09%. En 2016 se registraron importantes ajustes de tarifas que impactaron en los precios, pero el efecto no fue capturado en su totalidad por el IPC-GBA dada la falta de datos históricos. Una mejor descripción de la dinámica de los precios se obtiene con el IPC-CABA que acumuló una variación de 41.0%, con una inflación mensual promedio de 4.4% en el 1º Semestre y de 1.5% en la segunda parte del año.

El sector público registró un déficit primario de \$ 359.382 millones durante el año, lo que representa un incremento de 52.9% comparado con el déficit de \$ 235.118 millones del año previo. El gasto público primario aumentó en un 38.2% y los ingresos aumentaron un 35.3% durante el período. En 2016 la recaudación tributaria aumentó 34.6%. El impuesto a las ganancias se incrementó un 13.5% a/a y el IVA lo hizo un 34.7% a/a durante el período. Los derechos de exportación disminuyeron un 5.8% a/a debido al efecto de la reducción de las tasas de ese impuesto.

El comercio exterior se mostró en terreno positivo, el saldo acumulado fue de U\$S 2.128 millones contrastando con la caída de U\$S -2.969 millones de 2015. El mismo surge, por un lado, de exportaciones que acumularon U\$S 57.737 millones en 2016 y por otro lado, de las importaciones que registraron U\$S 55.610 millones.

En el mercado de cambios, el peso sufrió una devaluación de 21.9% en el año, alcanzando un tipo de cambio de \$15,85 \$/U\$S al cierre de 2016. Al medir la variación del tipo de cambio en los últimos 12 meses, comparando tipos de cambio promedio de diciembre, la misma fue 38.5% al capturar la devaluación de diciembre 2015 originada por la regularización del mercado de cambios.

Las reservas internacionales al 31 de diciembre alcanzaron los U\$S 38.772 millones, es decir, un incremento de U\$S 13.208 millones respecto al saldo de fin de 2015.

La tasa de interés Badlar de bancos privados, expresada en promedios mensuales, comenzó el año en 26.31% (enero) y ascendió hasta alcanzar un máximo de 30.92% en mayo para luego descender hasta 20,05% en diciembre.

El total de depósitos en el sistema financiero aumentó 41.5% en 2016. Mientras que el sector público aumentó sus depósitos un 32.8%, el fondeo del sector privado registró un incremento de 43.9% en el año; mostrando aumentos de 26.7% para los depósitos en pesos, mientras que los nominados en dólares crecieron 157.5% (111.4% medidos en moneda de origen) motorizados por la regularización cambiaria y el efecto de la adhesión al Régimen de Sinceramiento Fiscal.

El stock de préstamos en pesos otorgados al sector privado no financiero creció 19.2% durante 2016. La normalización del mercado cambiario fue determinante en la performance de los préstamos otorgados al sector privado en dólares, que aumentaron 205.7% medidos en moneda de origen.

### **La gestión de FBA Renta Pesos**

Al 31 de diciembre de 2015, el Patrimonio Neto de FBA Renta Pesos ascendió a \$ 2.559.447.302.

A esa fecha, el Patrimonio Neto del Fondo se integró por: Disponibilidades Netas (por el 34.46% del total patrimonial), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 31.57%), Operaciones a Plazo (Precancelables (por el 19.26%), Operaciones a Plazo (Pase BCRA, por el 14.57%) y Cheques de Pago Diferido (por el 0.14% restante).

A mediados del ejercicio, el Patrimonio del Fondo se integró por: Disponibilidades Netas (por el 33.48% del total patrimonial), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 28.03%), Operaciones a Plazo (Precancelables, por el 20.57%), Operaciones a Plazo (Pase BCRA, por el 17.52%), Cheques de Pago Diferido (por el 0.31%) y Operaciones a Plazo (Cauciones, por el 0.09% restante).

Durante todo el ejercicio, las colocaciones de dinero percibidas a través de las suscripciones se diversificaron en depósitos de distintas entidades bancarias y se programaron sus vencimientos a distintos plazos, a fin de hacer frente a potenciales rescates. Por otra parte, se realizaron inversiones

en Plazos Fijos Precancelables (integrantes del margen de liquidez del Fondo a los 30 días de su fecha de inicio), en Pases del B.C.R.A., Cauciones Bursátiles y Cheques de Pago Diferido a fin de potenciar el rendimiento del Fondo.

En el año, se captaron solicitudes de suscripción por \$ 79.682.259.266 y solicitudes de rescate por \$ 79.992.856.771.

Al cierre del año 2016, el Patrimonio Neto de FBA Renta Pesos alcanzó los \$ 2.609.965.273 registrando una suba de \$ 50.517.971 (+ 1.97%) con respecto al nivel existente a fines del año anterior.

A esa fecha, el Patrimonio del Fondo se integró por: Disponibilidades Netas (por el 32.35% del total patrimonial), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos, por el 27.75%), Pases del BCRA (por el 20.69%), Operaciones a Plazo (Plazos Fijos Precancelables, por el 19.21% restante).

A fines del ejercicio, el Fondo tenía 1.252 cuotapartistas; subiendo un 34.48% con respecto a la cantidad existente a fines del ejercicio anterior.

La revalorización de las cuotapartes clases A y B durante 2016, medidas en Pesos, fue del 18.66%, respectivamente. Se recuerda que las cuotapartes clase A sólo pueden ser suscriptas por personas físicas y sucesiones indivisas, mientras que las clase B sólo pueden ser suscriptas por inversores distintos de personas físicas y sucesiones indivisas.

## **Perspectivas**

Por las características del Fondo y considerando el perfil de los inversores, su evolución está estrechamente vinculada al comportamiento de la tasa de interés en el mercado local; así como al manejo de los excedentes financieros que realicen los inversores institucionales y corporativos; en especial, en lo atinente a la gestión de la liquidez.

En el futuro, la Administración estará atenta tanto a los acontecimientos del mercado local como a la evolución de los principales indicadores macroeconómicos internacionales. En lo local, dará preponderancia a los niveles de actividad, de inflación y a la evolución del tipo de cambio. Con el establecimiento de una política monetaria que ubique a la tasa en terreno real positivo, con efectos benéficos provenientes del blanqueo, de la repatriación de capitales y del crecimiento económico, miramos hacia el futuro con optimismo.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 3 de marzo de 2017.

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

Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión

## **EL DIRECTORIO**

