

Estrategia de Inversión Mensual

Octubre 2024

Realizado por:



Para:



Evolución de los Principales Indicadores

Información al 30/Septiembre/2024

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	970,92	1,90%	20,09%	177,40%
DÓLAR MEP	1.214,36	-5,43%	28,10%	48,11%
DÓLAR CCL	1.240,94	-4,24%	27,41%	50,94%
BADLAR	39,75	-0,93%	-63,78%	-65,09%
MERVAL	1.697.401,00	-1,17%	82,57%	201,72%
INFLACIÓN (Inflación de sep. estimada)	51.015,61	3,40%	101,36%	208,71%
RIESGO PAIS	12.836,63	-10,43%	-32,70%	-49,44%
S&P 500	5.762,48	2,02%	20,81%	34,38%
NASDAQ	18.189,17	2,68%	21,17%	37,60%
ORO	2.636,10	5,25%	27,24%	42,64%
PETROLEO	71,77	-8,92%	-6,84%	-24,70%
SOJA (USD/bushel)	1.057,00	7,64%	-18,28%	-17,10%
BTC	63.785,09	8,03%	52,10%	137,09%

¿Qué pasó el último mes?

Lo más destacado de este mes fue el dato de inflación de agosto mayor al esperado y la fuerte reducción de la brecha cambiaria. La inflación de agosto reflejó una significativa corrección de precios relativos, y también un efecto rezagado de la suba de la brecha cambiaria de los meses de mayo y junio vía dólar blend. La caída de la brecha desde julio y la baja del impuesto País a principios de septiembre se debería traducir en la inflación de septiembre y octubre. Mantenemos nuestra visión constructiva en este frente: esperamos entre 3,5 - 3,9% en septiembre y la inflación núcleo podría estar cerca de 3,0% en octubre.

¿Dónde estamos?

El Banco Central viene exhibiendo buenos datos en el frente financiero: acumula reservas y cae la brecha. Desafiando la visión del consenso, el Banco Central logró comprar US\$17 millones en el mes de septiembre, y en lo que va de octubre US\$391 millones. Todavía no sabemos qué sectores fueron superavitarios en el mercado de cambios, pero suponemos que podría ser el sector energético. Adicionalmente, el ajuste fiscal impide una recuperación vertiginosa de las importaciones; y por eso mantenemos nuestra visión de que la cuenta corriente puede seguir siendo superavitaria mientras se mantenga el equilibrio fiscal.

Otra condición que creemos necesaria para unificar el tipo de cambio de manera no disruptiva es que el gobierno consiga cierto stock de dólares para hacer frente a una posible dolarización de portafolios. Al inicio de octubre, los depósitos en moneda extranjera alcanzaron los US\$31.000 millones, apenas US\$1.000 millones por debajo del máximo alcanzado durante la presidencia de Macri, y en cuanto a la industria de fondos comunes de inversión, ingresaron cerca de US\$300 millones en las cuentas de blanqueo. Un buen blanqueo de capitales podría acelerar el proceso de unificación y la compresión de riesgo país si parte de los fondos se destinan a la compra de títulos públicos en moneda local o extranjera.

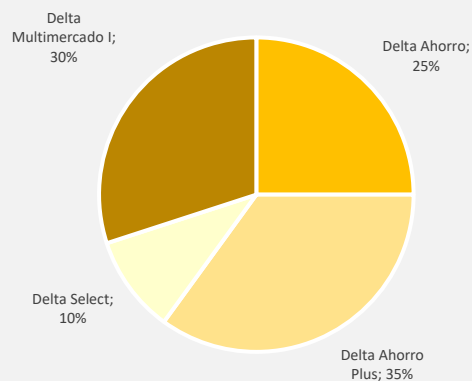
¿Hacia dónde vamos?

- Entrando en el último trimestre del año el protagonismo se lo va a llevar el blanqueo de capitales, la inflación y la estrategia de salida del cepo. Aunque no esperamos una liberación total ni de una sola vez, sino gradual, sí creemos que antes de fin de año pueden estar dadas las condiciones para una unificación cambiaria. Un buen dato de inflación en septiembre y octubre generaría una suba real de la tasa de interés y reduciría los temores de apreciación cambiaria.
- En relación con la curva de Lecaps, en septiembre el gobierno licitó nuevos instrumentos para incorporar a la curva (octubre 2024 y abril, mayo, julio y sept 2025). En las licitaciones se convalidaron tasas levemente por debajo del 4%, que consideramos muy atractivas dado que en nuestro escenario base esperamos una inflación entre 1-2% hacia el segundo trimestre del 2025. Encontramos valor dentro de toda la curva, con el mayor atractivo en los instrumentos más largos, que se encuentran rindiendo entre 55-56% TNA. En este sentido nuestro fondo Delta Ahorro Plus (fondo de renta fija gestión activa con duration máxima de 1 año) tiene una exposición del 82% en Lecaps y el Delta Performance (fondo que invierte en instrumentos del Tesoro con duration target de 3 meses) tiene una exposición del 80% dentro de la curva.
- En cuanto a los activos que ajustan por inflación CER, optamos por el tramo largo (2027/2028) que ofrece actualmente tasas de CER +9-11%, mientras que el tramo corto lo utilizamos para diversificar levemente a medida que ofrece tasas atractivas de acuerdo con la inflación breakeven, por ejemplo, en estrategias como el Delta Performance. Consideramos importante en el contexto actual mantener una gestión activa en estrategias con bonos CER, en este sentido nuestro fondo Delta Retorno Real se presenta con una alternativa atractiva por su flexibilidad para moverse a lo largo de toda la curva CER.
- Dentro de las alternativas USD-Linked, aunque en nuestro escenario base esta estrategia no presenta atractivo relativo, nos sigue pareciendo adecuada para aquellos inversores que tienen necesidad de cobertura cambiaria contra el tipo de cambio oficial. Dentro de la curva vemos el mayor atractivo en sintéticos de dólar (bonos en pesos + futuros de dólar comprados), con una activa gestión dentro de los contratos de Rofex donde vemos el mayor atractivo en los contratos cortos. En este sentido nuestro fondo USD-Linked de gestión activa Delta Moneda incorpora las mejores alternativas de inversión dentro del universo USD-Linked, actualmente posicionado con un 70% de su cartera en sintéticos de dólar y Delta Patrimonio I (fondo USD-Linked que invierte en renta fija en pesos con cobertura de futuros de dólar) que está posicionado con el 100% en sintéticos de dólar.
- En el mes de septiembre el índice Merval (calculado al CCL), logró superar el rango en el que oscilaba entre los 1100 y 1400 puntos, alcanzando los 1520 puntos para luego mostrar una marcada corrección hasta los 1366, alcanzando igual un incremento del 2,74%. Este movimiento alcista superó los rendimientos del S&P 500 y Bovespa, los cuales aumentaron 2,14% y 0,69% respectivamente, pero no logró superar al índice de acciones de mercados emergentes (EEM) que se incrementó un 5,74% empujado principalmente por las acciones de China.
- En sintonía con la suba de los mercados internacionales, el equilibrio fiscal como principal activo del gobierno, en conjunción al éxito del blanqueo y la desaceleración de la inflación juegan como catalizadores positivos para el impulso del índice. Además, consideramos que a medida que se vayan despejando las dudas respecto a los vencimientos de deuda 2025 y en caso de un posible levantamiento de las restricciones cambiarias antes de fin de año, permita afianzar la confianza de los inversores dando lugar a una revalorización del índice.
- A pesar de ver con cautela la reducción que tuvo durante septiembre la popularidad del gobierno (reflejado en el ICG que disminuyó 14,8% en septiembre) seguimos siendo constructivos con la tendencia del mercado, a la espera de que se revierta la baja de los últimos días del mes.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para octubre: Mantenemos la cartera sugerida de septiembre. Para un perfil moderado, con horizonte de inversión a largo plazo, optamos por una cartera principalmente posicionada en estrategias flexibles y de gestión activa (ej. Delta Multimercado I y Delta Ahorro Plus) en un contexto de volatilidad. Además, diversificamos la cartera con una opción de gestión de liquidez como Delta Ahorro y un porcentaje en acciones con el Delta Select.

Cartera Sugerida	Tipo de Fondo	Var	Var
Delta Ahorro	Gestión de liquidez - Renta Fija Corto Plazo	0%	
Delta Ahorro Plus	Renta Fija Corto/Mediano Plazo	0%	
Delta Select	Renta Variable - Acciones de Cías Argentinas	0%	
Delta Multimercado I	Renta Mixta - Gestion Activa	0%	
Total			



Información sobre los Fondos

Información al 30/Septiembre/2024

CLASE A	PATRIMONIO TOTAL (en millones)	Plazo de Rescate	Último Valor Cuotaparte	VARIACIÓN			TASA INDICATIVA	DURATION
				Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M		
LIQUIDEZ							TNA	
DELTA PESOS	996.052	T+0	30,10	3,0%	51,4%	94,3%	37,30%	5 días
DELTA AHORRO	88.724	T+1	154,53	3,0%	49,9%	98,2%	40,30%	0,33 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	75.813	T+1	232,43	3,1%	56,0%	181,7%	49,4%	0,3 años
DELTA MONEDA	85.558	T+1	254,29	0,3%	22,0%	87,2%	Dif. T.C. + 6,2%	1,22 años
DELTA RETORNO REAL	12.891	T+1	58,91	-1,6%	38,7%	165,9%	CER + 13,1%	1,67 años
DELTA RENTA	4.884	T+1	1.013,82	1,4%	46,5%	124,7%	39,3%	1,68 años
DELTA PATRIMONIO I	492	T+1	24,79	-0,4%	20,5%	115,7%	Dif. T.C. + 8,0%	0,4 años
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	43.121	T+1	394,06	-1,9%	78,9%	198,4%	-	-
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	7.402	T+1	562,60	1,1%	61,0%	150,3%	35,3%	1,95 años

*TIR / TNA: Tasa indicativa de retorno / Tasa Nominal Anual

Aviso Importante

Los FCI mencionados se encuentran registrados ante la Comisión Nacional de Valores (www.cnv.gov.ar), con Delta Asset Management S.A. como Sociedad Gerente (Matrícula N° 40) y Banco de Valores S.A. como Sociedad Depositaria (Matrícula N° 6). Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el presente. Las inversiones en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión no constituyen depósitos en Banco de Valores S.A. a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, Banco de Valores S.A. se encuentra impedida por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin. Este reporte ha sido elaborado por Delta Asset Management S.A. y está basado en información propia y/o suministrada por fuentes consideradas confiables. La información, opiniones y estimaciones incorporadas en el presente están sujetas a cambios en cualquier momento sin necesidad de previo aviso. Para la elaboración de este reporte no se han tomado en consideración los objetivos, situación financiera o necesidades de los destinatarios a los que va dirigido. Delta Asset Management S.A. de ninguna manera asegura y/o garantiza los resultados de las inversiones en sus Fondos Comunes de Inversión, estando dichos resultados sujetos a riesgos de inversión soberanos, comerciales, de tipo de cambio y otros, incluyendo la posible pérdida de la inversión. El presente ha sido elaborado al mero efecto informativo, no constituye una invitación a invertir en nuestros Fondos Comunes de Inversión y no proporciona ningún tipo de recomendación de inversión, de asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase y nada de lo que aquí se incluye debe ser considerado para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión, siendo de exclusiva responsabilidad del lector el uso que le quiera dar a la información proporcionada. Antes de decidir sobre cualquier inversión, el lector deberá obtener asesoramiento profesional, independiente, adecuado y específico, incluyendo la consideración de la totalidad de la información contenida en los reglamentos de gestión de nuestros Fondos Comunes de Inversión los cuales se encuentran disponibles en la página web de la Comisión Nacional de Valores (www.cnv.gov.ar). Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros.