

Estrategia de Inversión Mensual de Delta Asset Management

Julio 2025

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Junio/2025

	Último Precio	Último Mes	Variación	
			Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.189,83	-1,34%	15,24%	30,50%
DÓLAR MEP	1.209,03	1,32%	3,53%	-10,34%
DÓLAR CCL	1.213,89	0,70%	1,93%	-10,48%
BADLAR	32,00	0,59%	0,20%	-11,27%
MERVAL	1.994.825,00	-12,47%	-21,27%	23,80%
INFLACIÓN (Inflación de junio estimada)	63.327,23	1,40%	14,82%	39,09%
RIESGO PAÍS	700,97	3,39%	10,04%	-51,83%
S&P 500	6.204,95	4,96%	5,05%	13,63%
NASDAQ	20.369,73	6,57%	4,53%	14,87%
ORO	3.307,70	0,57%	26,34%	41,38%
PETROLEO	67,61	5,81%	-9,11%	-21,76%
SOJA (USD/bushel)	1.024,25	-1,68%	4,30%	-10,97%
BTC	107.606,61	2,88%	17,07%	78,99%

¿Qué pasó el último mes?

Los indicadores macroeconómicos publicados en junio fueron mayormente positivos: continuó la baja de la inflación en mayo, la actividad económica prácticamente recuperó en abril toda la caída de marzo, y el Tesoro mantuvo el superávit fiscal en el mes de mayo. En mayo la inflación se ubicó en 1,5%, continuando con la desinflación. Esperamos un nivel entre 1,2 – 1,7% para el mes de junio y creemos que a partir de julio ya podría acercarse al terreno de 1% mensual. El EMAE, que había caído 1,9% en marzo recuperó casi toda la baja en abril, lo que nos permite también sostener nuestra proyección de crecimiento económico este año, fundamental para sostener el superávit fiscal primario, que por el momento sigue firme.

¿Dónde estamos?

Desde el cambio de la política cambiaria y monetaria, la volatilidad llegó para el tipo de cambio y para las tasas de interés, todo lo cual se vio acentuado por la falta de pesos en las primeras semanas desde lanzado el programa. Desde que lanzaron el nuevo programa cambiario el 14 de abril el Banco Central se mantuvo al margen sin acumular reservas, matando una fuente de remonetización de la economía. Esta falta de pesos se combinó con un aumento en la demanda de base monetaria que estacionalmente ocurre en el mes de junio, y forzó a una caída de los precios de los activos: las tasas de los bonos en pesos devolvieron parte de la baja que habían registrado en mayo (subieron en promedio 3 puntos porcentuales en el mes).

La preocupación del mercado se concentra ahora en el frente externo, a raíz del déficit de cuenta corriente. La historia muestra que los procesos de desarrollo exitosos de otros países permitieron acumular reservas gracias a la cuenta capital. En nuestro escenario base el déficit de cuenta corriente podría llegar al 1,5% del PBI, impulsado por pago de intereses (que son insensibles al tipo de cambio) y por una fuerte recuperación de las importaciones de bienes y servicios. La preocupación del mercado se desprende de las dudas sobre la capacidad de financiar esas importaciones. Nuestra interpretación es que el déficit es producto de un exceso de gasto del sector privado, que históricamente se autofinancia con ingreso de capitales. Si la importación permite aumentar la inversión, no vemos riesgos en el frente externo. La experiencia de otros países muestra que en los últimos 30 años aquellos que han logrado acumular reservas por incluso el 10% del PBI por año lo hicieron gracias a un fuerte ingreso de capitales. El éxito del programa actual de Argentina depende de la capacidad de generar confianza que atraiga capitales para invertir.

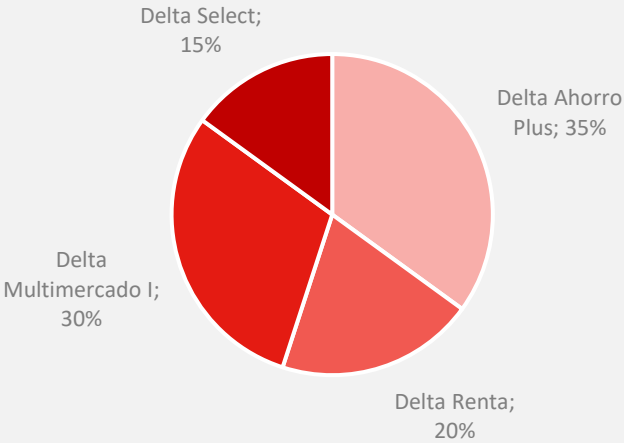
¿Hacia dónde vamos?

- Partimos de la hipótesis de que el dogmatismo que estuvo mostrando últimamente el Gobierno es totalmente transitorio: era vital evitar una suba discreta inicial del tipo de cambio para no interrumpir el proceso de desinflación. A medida que ésta siga su curso descendente, el Gobierno irá levantando ciertos límites autoimpuestos. De hecho, el Tesoro Nacional estuvo acumulando dólares con dinero de su superávit en los últimos días. Adicionalmente no descartamos que el BCRA también tenga una actitud más activa en caso de precisar reducir la volatilidad cambiaria de cara a las elecciones. Mantenemos, por lo tanto, nuestro escenario base de crecimiento de entre 5–5,5% e inflación entre 21– 23% para este año.
- Considerando la volatilidad de tasas desde el lanzamiento del nuevo programa cambiario, vemos mayor valor en los Bonos Duales (Tasa Fija/TAMAR), con preferencia en el tramo largo, a partir del segundo semestre del 2026. En el caso de no materializarse nuestro escenario base y si las tasas se mantienen en niveles altos, la dualidad de estos bonos protege al inversor. Nuestro fondo de gestión activa Delta Ahorro Plus es una gran alternativa para incorporar estos instrumentos. Es un fondo que invierte en las mejores alternativas dentro del universo en pesos, con una duration máxima es de 1 año, actualmente posicionado en un 43% de la cartera en Bonos Soberanos Duales del tramo largo.
- De cara a las elecciones y dada la volatilidad experimentada por el tipo de cambio, seguimos considerando adecuado, para aquel inversor que lo requiera, incluir una estrategia de cobertura contra el tipo de cambio oficial. Entre las distintas alternativas para cumplir dicho objetivo, nosotros preferimos los sintéticos (instrumentos soberanos cubiertos con futuros de dólar comprados) por nuestra convicción sobre el valor en los instrumentos en pesos a tasa fija. Consideramos que nuestros fondos Delta Moneda y Delta Patrimonio I son una gran alternativa. Delta Moneda es nuestro fondo USD-Linked de gestión activa, donde incorporamos las mejores alternativas dentro del *asset class*. Mientras que el Delta Patrimonio I busca obtener un rendimiento comparable a la evolución del tipo de cambio oficial, invirtiendo únicamente en sintéticos de corto plazo.
- En línea con lo que esperábamos, comenzamos a ver una incipiente inversión de la curva CER. De todas maneras, vemos que las tasas se mantienen más altas de lo que deberían. Por eso vemos mayor valor en el tramo largo de los instrumentos soberanos CER, dado que esperamos una compresión mayor de los mismos. Delta Retorno Real es nuestro fondo que gestiona activamente las mejores alternativas dentro de la curva CER. Actualmente la cartera está compuesta en un 68% por Bonos Soberanos CER, con vencimientos desde el 2027 en adelante, obteniendo así una duration de 2,2 años.
- El Merval (medido en CCL) cerró junio con una fuerte baja del 13%, en un mes donde sobresalió el mal desempeño de bancos y *utilities* (con excepción de TGS), llevando al índice a 1.690 puntos, cerca de los mínimos del año (con excepción del nivel alcanzado luego de la abrupta caída por el *Liberation Day*). Este retroceso contrastó contra un contexto internacional favorable, con el S&P 500 y Nasdaq marcando máximos históricos gracias a la tregua entre Israel e Irán, avances en la guerra comercial entre EE.UU. y China, y expectativas de mayores recortes de tasas en EE.UU.
- La debilidad local se debería a cierta incertidumbre entre inversores internacionales respecto de las futuras elecciones legislativas y al plan económico, sobre todo por la velocidad en la acumulación de reservas. Además, influyeron negativamente el fallo de la jueza Preska a favor de Burford Capital en la causa YPF y la decisión de MSCI de mantener a Argentina en la categoría StandAlone, resaltando controles de capital, barreras operativas y falta de irreversibilidad en las medidas. Como resultado, el índice opera con un fuerte descuento de valuación respecto a sus pares de la región en la mayoría de los sectores.
- En este contexto, mantenemos una posición cauta dada la tendencia bajista, pero consideramos que podríamos estar cerca de una zona de oportunidad para aumentar beta, principalmente en bancos, que muestran *ratios* históricamente bajos dado su potencial de crecimiento, y en nombres puntuales del sector energético.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para julio: Mantenemos la cartera sugerida de junio, optando por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa, como el Delta Select, Delta Multimercado I, Delta Renta y Delta Ahorro Plus, que facilitan el rebalanceo del portfolio intra-mes.

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



Información sobre los fondos

Información al 30/Junio/2025

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	1.088.799	T+0	37,00	2,14%	13,49%	34,46%	26,50%	9,4 días
Delta Ahorro	113.766	T+1	198,05	2,57%	16,11%	40,61%	30,9%	0,26 años
Renta Fija							TIR	
Delta Ahorro Plus	115.578	T+1	292,49	-1,38%	6,76%	44,89%	31,6%	0,70 años
Delta Patrimonio I	481	T+1	29,36	0,23%	8,92%	25,80%	Dif. T.C. - 3,4%	0,50 años
Delta Moneda	40.346	T+1	286,86	0,80%	-1,12%	17,05%	Dif. T.C. + 4,1%	0,66 años
Delta Retorno Real	11.748	T+1	75,02	-0,85%	10,68%	33,65%	CER + 10,8%	2,16 años
Delta Renta	9.212	T+1	1.255,65	-1,60%	4,78%	38,19%	28,4%	1,64 años
Renta Mixta							TIR	
Delta Multimercado I	34.208	T+1	700,24	-3,01%	0,02%	34,40%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	52.174	T+1	459,34	-12,38%	-21,00%	22,30%	-	-

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

Aviso importante

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. 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.

