

Estrategia de Inversión mensual

Mayo 2025

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Abril/2025

	Último Precio	Último Mes	Variación	
			Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.172,00	9,14%	13,51%	33,68%
DÓLAR MEP	1.179,04	-10,25%	0,96%	11,83%
DÓLAR CCL	1.194,68	-9,14%	0,32%	9,03%
BADLAR	33,00	9,32%	3,33%	-35,06%
MERVAL	2.100.844,00	-10,17%	-17,08%	58,72%
INFLACIÓN (Inflación de abr. estimada)	61.232,62	2,50%	11,24%	46,59%
RIESGO PAÍS	722,00	-11,84%	13,34%	-40,58%
S&P 500	5.569,06	-0,76%	-5,72%	10,59%
NASDAQ	17.446,34	0,85%	-10,47%	11,42%
ORO	3.319,10	6,29%	26,78%	44,13%
PETROLEO	63,12	-15,55%	-15,15%	-28,16%
SOJA (USD/bushel)	1.034,75	1,97%	5,37%	-9,67%
BTC	94.581,18	14,75%	2,90%	57,98%

¿Qué pasó el último mes?

El gobierno finalmente decidió levantar las restricciones cambiarias a los flujos en el marco de un nuevo acuerdo con el FMI. El estreno de las bandas cambiarias no trajo movimientos disruptivos en el tipo de cambio, aunque sí implicó una mayor volatilidad de la cotización del dólar. El nuevo esquema establece una flotación cambiaria entre los niveles de 1.000 y 1.400, con un crawl del 1% mensual. En teoría, el Banco Central solo podría acumular reservas cuando el tipo de cambio perfora la banda inferior, aunque mantiene la facultad de intervenir – comprando o vendiendo dólares – dentro de los márgenes, como herramienta para gestionar episodios de alta volatilidad. A fin de mes, el dólar oficial cerró en 1.172, habiéndose movido en un rango de 1.070 a 1.200, sin intervención del Banco Central.

¿Dónde estamos?

El levantamiento del cepo fue bien recibido por el mercado, lo que reavivó el interés por los bonos argentinos, tanto en dólares como en pesos. Durante la primera semana de abril, los bonos a tasa fija con vencimiento a fines de 2025 ofrecían un rendimiento promedio del 45,3% (TNA) y la brecha cambiaria se ubicaba en torno al 22%. Sin embargo, tras el anuncio del acuerdo, el panorama fue cambiando: el mes concluyó con una tasa promedio del 33,6% para estos instrumentos y una brecha de apenas 1%, producto de la convergencia del CCL al tipo de cambio oficial. La incógnita ahora es si el aumento de la volatilidad cambiaria tendrá impacto en los precios. Es posible proyectar una inflación mensual de entre 2,5% y 2,7%, en línea con la inflación implícita de las curvas de bonos, aunque la incertidumbre previa al anuncio pudo haber implicado mayores subas de precios.

La amplitud de las bandas impone desafíos en la acumulación de reservas, un factor importante tanto para alcanzar la meta de reservas netas de este año como para fortalecer el poder de fuego del gobierno de cara a las elecciones. El acuerdo con el FMI establece un objetivo de variación de reservas netas que implica alcanzar un nivel de US\$1.600 millones a diciembre, partiendo de un déficit de US\$6.400 millones en marzo, del cual cierta parte debe provenir de la compra de dólares en el mercado de cambios (US\$2.800 millones). Según nuestras estimaciones del programa financiero del gobierno, asumiendo que los vencimientos de Bopreal y Globales se cubrirán con los desembolsos del FMI y el superávit fiscal del Tesoro, respectivamente, el cumplimiento de la meta de reservas netas no parece representar un desafío significativo. Sin embargo, la banda inferior limita la acumulación de reservas, y frente a los meses de mayor liquidación de exportaciones, sería una buena noticia que el Banco Central flexibilice esa condición y compre divisas antes de que el nivel de tipo de cambio cruce los ARS 1.000.

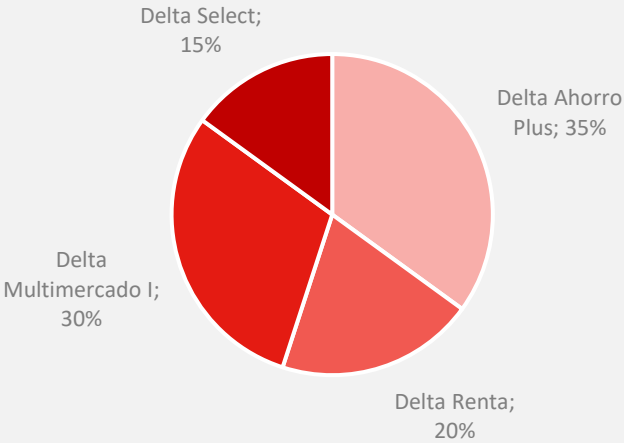
¿Hacia dónde vamos?

- Las primeras semanas están relativamente alineadas con nuestro escenario constructivo, aunque deberemos ver los próximos datos de inflación para confirmarlo. Los meses de alta liquidación del campo pueden ayudar a prolongar el buen momento cambiario y reforzar el proceso de desinflación. Además, la actividad económica mantiene un ritmo sólido de crecimiento, lo que ya deja un arrastre estadístico del 4,9% para 2025 con el dato de febrero. El principal desafío radica en el impacto que tendrá el nuevo esquema monetario sobre la economía: una recuperación rápida de la confianza podría impulsar un escenario favorable de re-monetización y una mayor demanda por deuda argentina.
- Vemos gran atractivo en el tramo medio - largo de la curva de LECAPs y BONCAPs, desde noviembre 2025 en adelante, que se encuentra rindiendo alrededor de 35% TNA. En este sentido, para aquel inversor que quiera tener exposición a estos instrumentos, recomendamos nuestro fondo Delta Ahorro Plus, que actualmente está posicionado en un 57% en BONCAPs y 36% en LECAPs. El Delta Ahorro Plus es una alternativa que gestiona activamente toda la curva en pesos de corto/mediano plazo, con una *duration* máxima de 1 año. Actualmente se encuentra posicionado en activos con vencimientos en la segunda mitad del 2025 y durante el 2026, alcanzando una *duration* de 0,72 años.
- En cuanto a los instrumentos que ajustan por inflación, vemos mayor valor en el tramo largo de la curva CER que actualmente rinde alrededor de CER +10% TIR. Nos mantenemos constructivos con el riesgo argentino en el largo plazo y consideramos que los instrumentos CER de largo plazo son los mejores instrumentos para capturar una compresión del riesgo país. De esa manera, vemos valor en nuestro fondo Delta Retorno Real, que tiene una elevada exposición a instrumentos soberanos y sub-soberanos que ajustan por inflación, con vencimiento posterior al 2026. Otra alternativa interesante es nuestro fondo Delta Renta, con flexibilidad en su *duration* y en la gestión activa de todas las curvas de renta fija argentina; capturando así lo mejor de la curva CER y Tasa Fija.
- Con respecto a las alternativas *USD-Linked*, durante el mes de abril, hemos optado por tomar una posición estratégica donde re-balanceamos 20% del portafolio hacia ONs Corporativas y Soberanos *USD-Linked* dados los atractivos rendimientos que ofrecen y para diversificar la exposición a sintético de dólar. Considerando nuestro escenario base, el ajuste *USD-Linked* no es necesariamente la estrategia donde vemos el mayor atractivo relativo. De todas maneras, para aquellos inversores que buscan cobertura contra el tipo de cambio oficial, recomendamos incorporar nuestro fondo Delta Moneda, que gestiona activamente las mejores alternativas dentro del *asset class*.
- El Merval (medido en CCL) acumula una caída de -25% en el año, a pesar de haber recuperado un 20% desde el mínimo registrado en abril (que también marcó el mínimo anual tras el *Liberation Day*), encontrándose actualmente 7% por debajo del máximo nominal alcanzado en enero de 2018 —su máximo histórico previo— y 37% por debajo del máximo de enero de este año.
- Desde la victoria de Trump, observamos un incremento en la correlación entre los movimientos del índice local y el S&P500. Sin embargo, el S&P500 logró recuperar sus niveles previos al *Liberation Day*, impulsado por la moderación de las tensiones geopolíticas entre EE. UU. y China, una temporada de balances relativamente positiva y un sólido reporte de empleo en abril, mientras el Merval no logró retornar al mismo nivel.
- El sector bancario fue el de mejor desempeño en el mes y en lo que va del año. Si bien seguimos considerando que los bancos son el sector con mayor sensibilidad positiva ante una eventual compresión de riesgo país, tras el fuerte *outperformance* registrado, vemos que su *upside* comienza a equipararse con otros sectores. En este contexto, mantenemos una posición *overweight*, aunque con menor intensidad respecto a meses anteriores.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para mayo: Mantenemos la cartera sugerida de abril, optando por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa (ej. Delta Ahorro Plus, Delta Renta y Delta Multimercado I), que facilitan el rebalanceo del portafolio 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/Abril/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	1.241.489	T+0	35,52	2,09%	8,94%	37,34%	23,10%	6,5 días
Delta Ahorro	124.553	T+1	188,07	2,42%	10,27%	41,81%	38,40%	0,27 años
Renta Fija							TIR	
Delta Ahorro Plus	114.372	T+1	285,75	2,71%	4,30%	46,46%	31,7%	0,72 años
Delta Patrimonio I	462	T+1	28,59	3,55%	6,04%	23,40%	Dif. T.C. + 7,1%	0,31 años
Delta Moneda	42.860	T+1	286,04	-0,71%	-1,41%	19,38%	Dif. T.C. + 8,3%	1,36 años
Delta Retorno Real	12.311	T+1	72,67	2,64%	7,22%	35,15%	CER + 8,4%	2,11 años
Delta Renta	8.453	T+1	1.223,07	2,13%	2,07%	45,81%	29,0%	1,11 años
Renta Mixta							TIR	
Delta Multimercado I	23.865	T+1	688,74	1,26%	-1,62%	49,13%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	57.177	T+1	491,31	-9,10%	-15,50%	57,98%	-	-

*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.

