

Estrategia de Inversión Mensual

Julio 2024

Realizado por:



Para:



Evolución de los Principales Indicadores

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	911,75	1,84%	12,77%	255,22%
DÓLAR MEP	1.348,48	11,69%	42,24%	178,75%
DÓLAR CCL	1.355,94	8,94%	39,21%	164,44%
BADLAR	36,06	8,05%	-67,14%	-60,91%
MERVAL	1.611.295,00	-2,43%	73,31%	277,99%
INFLACIÓN	-	4,60%	79,70%	270,98%
RIESGO PAIS	1.455,00	8,50%	-23,70%	-29,40%
S&P 500	5.460,48	3,47%	14,48%	22,70%
NASDAQ	17.732,60	5,96%	18,13%	28,61%
ORO	2.339,60	0,72%	12,93%	21,26%
PETROLEO (Índice USO)	86,41	5,87%	12,16%	15,37%
SOJA (USD/bushel)	1.150,50	-4,52%	-11,06%	-26,12%
BTC	60.118,16	-11,11%	43,36%	97,82%

Información al 28/Junio/2024

¿Qué pasó el último mes?

En el mes de junio, a pesar de las buenas noticias económicas, y del buen dato de inflación el mercado mantuvo su nerviosismo, y la brecha siguió subiendo, que llegó a ubicarse a fines de la semana pasada en el rango de 50%. La aprobación de la Ley Bases y el Capítulo Fiscal devolvió ingresos a la administración nacional e inauguró el proceso de reformas estructurales. Sin embargo, la señal de consolidación fiscal que esto simbolizó fue insuficiente para contener la suba del dólar en los mercados alternativos de cambios.

¿Dónde estamos?

El fin de semana pasado el Gobierno anunció un nuevo paso en el proceso de “normalización de la política monetaria”, y anunció que comenzará a intervenir en el contado con liquidación para reabsorber cualquier emisión de pesos que pueda no ser deseada por el público. Como hemos señalado en distintas oportunidades, en un contexto de cepo cambiario, la compra de divisas por parte del banco central no necesariamente refleja una demanda de pesos genuina por parte del público, y eso puede provocar presiones en la brecha. Nosotros pensamos que la fuerte compra de divisas de los primeros 5 meses del año, más algunos errores no forzados durante las licitaciones de deuda pueden explicar la suba de la brecha (ver gráfico). La clave para que esta estrategia funcione, es mantener el equilibrio fiscal.

La inflación del mes de junio estuvo en línea con lo que esperábamos, y se consolida el proceso de desinflación. Para julio, que no hay ajuste de precios relativos, esperamos una inflación inferior al 4%. El ajuste de tarifas de junio tuvo una contribución cercana al 1% en el dato de inflación de ese mes, y la inflación core – que excluye precios regulados y estacionales – se volvió a ubicar, por segundo mes consecutivo, en 3,7%; lo que implica un buen anticipo del dato que se puede esperar para el mes de julio. Fue una excelente noticia la baja inflación de alimentos – 3% - convergiendo rápidamente a la tasa de crawling. Así, la inflación vuelve a sorprender al consenso de los analistas que esperaban más de 5%.

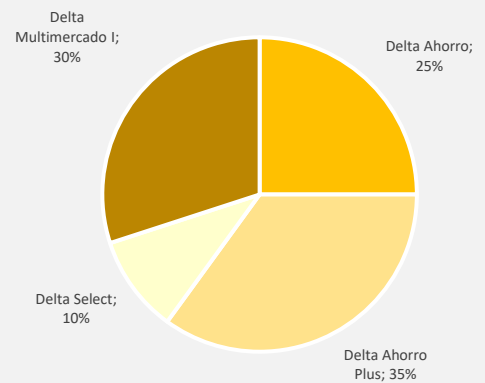
¿Hacia dónde vamos?

- Creemos que los últimos anuncios son un reconocimiento de que el gobierno busca avanzar en el proceso de unificación, y para eso es fundamental que la brecha caiga, para evitar sumar riesgos en variables donde antes no los había, como la inflación. La estrategia elegida es osada: aunque nosotros preferimos avanzar en el levantamiento gradual del cepo en lugar de intervenir en el contado con liquidación, creemos que mientras se mantenga el equilibrio fiscal, la brecha podrá bajar sin poner en riesgo la acumulación de reservas, y apuntalará el programa de estabilización. Naturalmente la tasa de interés puede ir al alza en el proceso: si las expectativas acompañan, la suba será en términos reales por menor inflación esperada. Si es por escasez de pesos no descartamos una caída de precios de los bonos.
- En estrategias de renta fija, continuamos viendo atractivo en las Lecaps con vencimiento el próximo año que hoy rinden entre 58-61,5% TNA. En este sentido, vemos oportunidades en nuestro fondo Delta Performance (recientemente relanzado como una alternativa que invierte en instrumentos emitidos por el Tesoro – duration target de la cartera 3 meses-, con liquidez diaria -T+0-) y Delta Ahorro Plus (fondo que gestiona activamente todas las curvas de renta fija en pesos con una duration máxima de 1 año y un horizonte de inversión sugerido de 120 días).
- En la curva CER, seguimos optando por el tramo medio y largo de la curva, a partir de 2025, ya vemos una curva normalizada con spreads positivos (menos los más cortos que están entre -10-0% 2024) sin embargo estos se van ampliando a lo largo de la curva rindiendo en el tramo medio y largo, entre 5-8%. En el contexto actual, consideramos importante mantener una gestión activa dentro de la curva CER, en ese sentido nuestro fondo Delta Retorno Real se presenta como una alternativa atractiva por su flexibilidad para moverse a lo largo de toda la curva CER.
- En cuanto a las alternativas USD-Linked, donde hoy nos posicionamos principalmente en corporativos (preferimos el tramo 2026/2027/2028 que se encuentren a tasas positivas) y vemos atractivo en sintéticos de dólar (bonos en pesos + futuros de dólar) que actualmente ofrece tasas positivas de Devaluación + 1%. Nos continúa pareciendo una opción adecuada para aquellos inversores corporativos que tienen necesidad de cobertura cambiaria contra el tipo de cambio oficial (ya sea por deudas por importaciones no pagadas, giro de utilidades retenidas e incluso con necesidades de cubrir transitoriamente pagos en dólares al exterior).
- Durante junio, y primeros días de julio, el índice Merval (calculado en términos de CCL) mostró una notable volatilidad comprendida entre los 1100 y los 1400 puntos, encontrándose actualmente cerca de la cota inferior del rango, en 1200 puntos. Estos movimientos contrastaron con el índice S&P 500, que tuvo una marcada tendencia alcista en dicho periodo de tiempo. En relación a los sectores dentro del índice Merval, el sector bancario fue el que experimentó caídas más abruptas, mientras que materiales tuvo el mejor desempeño.
- A pesar de las tensiones cambiarias observadas, teniendo en cuenta que el gobierno ha conseguido aprobar la ley bases, el paquete fiscal y continúa teniendo una fuerte imagen pública a medida que continúa realizando reformas pro-mercado, prevemos que el índice podría continuar revalorizándose en lo que resta del año. Por dicho motivo, seguimos viendo a las correcciones como oportunidades de compra y continuamos incrementando posiciones concentrándonos en el sector de Energía, donde actualmente vemos el mayor atractivo fundamental.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera Sugerida para julio: 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, y diversificado 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 28/Junio/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	876.387	T+0	27,52	2,7%	38,4%	120,8%	36,38%	5 días
DELTA AHORRO	76.104	T+1	140,85	1,9%	36,6%	125,7%	37,00%	0,25 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	53.223	T+1	201,88	0,2%	35,5%	205,9%	54,50%	0,5 años
DELTA MONEDA	72.442	T+1	245,08	1,8%	17,6%	134,2%	Dif. T.C. +1,0%	1,4 años
DELTA RETORNO REAL	13.733	T+1	56,13	0,9%	32,1%	174,3%	CER + 6,0%	2,15 años
DELTA RENTA	4.507	T+1	908,64	1,9%	31,3%	179,1%	38,0%	1,98 años
DELTA PATRIMONIO I	530	T+1	23,34	-1,3%	13,5%	133,6%	Dif. T.C. +3,4%	0,4 años
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	38.698	T+1	375,58	-2,5%	70,5%	275,5%	-	-
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	6.704	T+1	521,01	0,7%	49,1%	205,2%	36,5%	1,8 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. (Matrícula N° 6) 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”.