Banco Santa Cruz

Estrategia de Inversión mensual

Abril 2025

Delta Asset Management

30 AÑOS GRUPO LATIN

Evolución de los principales indicadores

Información al 31/Marzo/2025

	Último Precio	Variación		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.073,88	0,89%	4,01%	25,25%
DÓLAR MEP	1.313,76	7,45%	12,50%	31,40%
DÓLAR CCL	1.314,83	8,28%	10,41%	21,24%
BADLAR	30,1875	7,10%	-5,48%	-57,41%
MERVAL	2.338.761,00	6,03%	-7,69%	92,73%
INFLACIÓN (Inflación de mar. estimada)	-	2,40%	7,16%	53,65%
RIESGO PAÍS	819,00	4,46%	28,57%	-43,60%
S&P 500	5.611,85	-5,75%	-5,00%	6,92%
NASDAQ	17.299,29	-8,21%	-11,23%	5,49%
ORO	3.122,80	9,63%	19,28%	42,55%
PETROLEO	74,74	2,13%	0,47%	-13,18%
SOJA (USD/bushel)	1.014,75	0,32%	3,34%	-14,91%
BTC	82.421,29	-2,13%	-10,33%	19,69%

¿Qué pasó el último mes?

En marzo continuó la baja demanda de pesos y la incertidumbre alrededor del nuevo acuerdo con el FMI sumó ruido a un mercado de bonos ya estresado. Como resultado, la brecha cambiaria cerró el mes en 22%, con un Banco Central que, a diferencia de meses anteriores, tuvo intervenciones esporádicas para sostener el tipo de cambio, y el sector exportador que aún no liquida sus ingresos. Esta incertidumbre se hizo eco en el segmento de Money Market y Renta Fija Corto Plazo. La búsqueda de refugio provocó un significativo rescate en los fondos T+1 y Lecaps (-12,2% de sus AUMs) que se transfirieron a los fondos de Money Market (suscripciones por 2,3% de los AUMs).

¿Dónde estamos?

A pesar de algunos detalles comunicados por el gobierno y el organismo, todavía resta definir el futuro de la política cambiaria, que, a nuestro entender, es lo que explica la elevada volatilidad reciente. El monto del programa podría ascender a US$20 mil millones con el objetivo de capitalizar al banco central y nutrirlo de liquidez de libre disponibilidad. Todavía se desconoce el cronograma de desembolsos, las metas del programa y el futuro de la política cambiaria. El mercado fue contundente en su interpretación: los futuros de Rofex subieron en todos los tramos (excepto el más corto), con subas de entre 2 y 10%. Aunque no reflejan un salto discreto del tipo de cambio, la depreciación implícita en la curva está alrededor de 3,3 – 3,5%, bastante por encima del crawl vigente hasta el momento, en 1%.

En un mundo con una creciente hostilidad que pueden pausar el crecimiento económico, Argentina tiene más resueltos los fundamentos gracias al esfuerzo fiscal, pero sin reservas internacionales ni acceso a los mercados, está en la obligada posición de cerrar cuanto antes un acuerdo con el FMI. Los intentos de Estados Unidos por recortar el déficit de cuenta corriente están enfocados en reducir el intercambio comercial con otros países en lugar de contener el déficit fiscal, que es, además, la razón última por la que la inflación muestra resistencia a bajar. Como en otras crisis, si el público decide buscar refugio en los bonos norteamericanos (flight to quality) el apetito por riesgo emergente, y en particular de aquellos países percibidos más frágiles, puede caer.

¿Hacia dónde vamos?

- **A nuestro entender, el rol del tipo de cambio ha probado ser útil en la transición hacia la baja de la inflación. Un nuevo préstamo del FMI le puede permitir al gobierno recuperar la narrativa a favor de la normalización de la economía, que parece haber "naufragado" en los últimos 3 meses. El contexto internacional enrarecido puede demorar la salida a los mercados internacionales de crédito por parte de Argentina, lo que vuelve más valiosa la estrategia de despejar vencimientos.** Mientras se mantenga cierto hermetismo alrededor del futuro de la política cambiaria esperamos más volatilidad en los precios de los bonos, y en la cotización del dólar. Este contexto no es saludable en las puertas de la liquidación estacional de exportaciones agrícolas, porque desincentiva las ventas de dólares.

- Este contexto local e internacional incierto impulsó un selloff de la deuda soberana. En lo que respecta a las alternativas de tasa fija en pesos, la curva pasó de tener una pendiente negativa (reflejando la expectativa de desinflación y baja de tasas) a positiva. Los bonos más largos sufrieron una suba de tasas de más de 10 puntos porcentuales en un mes, y actualmente se ubican en torno a 50% de TIR.

- Aunque los riesgos de corto plazo aumentaron visiblemente, mantenemos una visión constructiva de mediano y largo plazo. De todas maneras, durante el mes de marzo, los fondos de Delta acompañaron los movimientos de flujos, para intentar reducir su volatilidad. En línea con eso, nuestro fondo Delta Ahorro Plus, alternativa que gestiona activamente toda la curva en pesos de corto/mediano plazo, acortó sensiblemente su duration y se ubicó por debajo de los 5 meses (cuando su duration máxima es de 1 año). Por el momento mantendremos esta posición de corto plazo conservadora, pero estamos listos para estirarla en función de lo que evaluemos sobre el nuevo acuerdo con el FMI.

- El segmento de instrumentos que ajustan por inflación también sufrió las ventas netas. Solamente los bonos más cortos lograron mantener rendimientos razonables. El fondo Delta Retorno Real también acortó su duration a 1,80 años, con preferencia en instrumentos con vencimiento en 2026. Los bonos CER más largos (vencimiento 2027 en adelante) operan con tasas entre el 11 y 12% de TIR. A esos niveles, encontramos valor en esos activos, pero vemos que tiene elevada volatilidad, por lo que mantenemos una posición estructural en ellos.

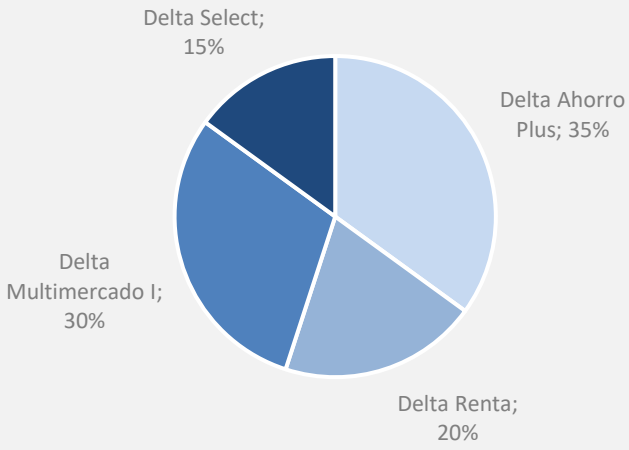
- Ante el ruido causado por el contexto internacional, sumado a la incertidumbre sobre el esquema cambiario que adoptará el gobierno bajo condiciones del acuerdo con el FMI, aumentó la necesidad de cobertura cambiaria, lo que se vio tanto en la suba del dólar contado con liquidación (CCL) como en la curva de ROFEX (ambos indicadores fuertemente correlacionados). Nuestro fondo Delta Moneda continúa priorizando la estrategia de sintéticos, porque los futuros son un mejor instrumento para capturar cualquier movimiento del tipo de cambio en el corto plazo, pero en el último mes, la ampliación de tasas de los bonos subyacentes (CER y Tasa Fija) lastimó la rentabilidad del fondo. Considerando nuestro escenario base, donde no vemos un salto discreto del tipo de cambio, no vemos mayor atractivo relativo en este tipo de estrategias, pero la recomendamos para aquellos inversores que buscan cobertura contra el tipo de cambio oficial.

- En cuanto a las acciones argentinas, el Merval (medido en CCL) sufrió tres etapas de corrección en lo que va del año; primero una corrección local, luego una que acompañó con alta correlación al S&P500 y por último la abrupta caída que provocó el Liberation Day. Desde el máximo, acumula una baja de 40%. Considerando que estamos con valuaciones más bajas que contra la propia historia y contra pares regionales, creemos que de materializarse una compresión de riesgo país, el merval podría tener un interesante recorrido al alza desde este punto. Sin embargo, es preciso señalar que la potencial alza del merval estaría condicionada al movimiento de los mercados internacionales. Continuamos prefiriendo el sector financiero y, de ver síntomas de recuperación del precio del crudo, el sector energético.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para abril: Para un perfil moderado, con horizonte de inversión de largo plazo, mantenemos la cartera sugerida de marzo, optando por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa, como el Delta Gestión VI, Delta Renta y Delta Ahorro Plus, que facilitan el rebalanceo del porfolio 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 31/Marzo/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	1.274.678,89	T+0	34,79	2,09%	6,71%	42,89%	24,55%	10,6 días
Delta Ahorro	119.598,20	T+1	183,62	2,21%	7,66%	47,67%	31,06%	0,28 años
Renta Fija							**TIR**	
Delta Ahorro Plus	135.406,48	T+1	278,20	-1,92%	1,54%	58,08%	36,0%	0,49 años
Delta Patrimonio I	426,32	T+1	27,61	-0,03%	2,41%	30,53%	Dif. T.C. - 4,0%	0,32 años
Delta Moneda	45.792,50	T+1	288,07	-1,90%	-0,70%	26,89%	Dif. T.C. + 0,0%	0,78 años
Delta Retorno Real	11.734,01	T+1	70,80	-0,85%	4,47%	35,73%	CER + 8,7%	1,90 años
Delta Renta	6.878,03	T+1	1.197,61	-1,98%	-0,06%	54,54%	34,2%	1,12 años
Renta Mixta							**TIR**	
Delta Multimercado I	23.821,98	T+1	680,15	-2,21%	-2,85%	55,60%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	62.435,22	T+1	540,47	5,89%	-7,04%	89,37%	-	-

*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.

Delta
Asset Management

30 AÑOS
GRUPO LATIN

deltaam.com.ar