

Estrategia de Inversión Mensual

Enero 2025

Realizado por:



Para:



AGENTE COLOCADOR

Evolución de los Principales Indicadores

Información al 30/Diciembre/2024

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.032,50	2,05%	27,71%	27,71%
DÓLAR MEP	1.167,81	8,59%	23,19%	23,19%
DÓLAR CCL	1.190,88	6,94%	22,27%	22,27%
BADLAR	31,94	-12,50%	-70,90%	-70,90%
MERVAL	2.533.635,00	12,19%	172,52%	172,52%
INFLACIÓN (Inflación de nov. estimada)	54.933,09	2,30%	116,82%	116,82%
RIESGO PAIS	6.370,00	-15,63%	-66,60%	-66,60%
S&P 500	5.906,94	-2,08%	23,84%	23,84%
NASDAQ	19.486,79	1,40%	29,81%	29,81%
ORO	2.618,10	-1,46%	26,37%	26,37%
PETROLEO	74,39	1,99%	-3,44%	-3,44%
SOJA (USD/bushel)	982,00	-0,76%	-24,08%	-24,08%
BTC	91.918,95	-5,69%	119,19%	119,19%

¿Qué pasó el último mes?

El 2024 sorprendió incluso a los más optimistas con los excelentes resultados del programa económico. La inflación se ubica cerca de la tasa de depreciación cambiaria oficial, la brecha está en niveles mínimos, el gobierno alcanzó el superávit fiscal, y la economía ya muestra señales de recuperación. La falta de acceso a los mercados de financiamiento impidió reconstruir completamente la posición de reservas internacionales a pesar de que el banco central compró más de US\$18.000 millones en el año, y las netas siguen siendo negativas. Esto obliga al gobierno a implementar con sumo cuidado la estrategia de salida del cepo. Nosotros pensamos que diciembre era un momento propicio para dar un paso más, eliminando el dólar exportador, aprovechando la buena estacionalidad de diciembre y la baja brecha (había llegado a 3%).

¿Dónde estamos?

La última semana de diciembre se caracterizó por una suba de la brecha y la venta de reservas por parte del Banco Central tanto en el mercado oficial como en el contado con liquidación. Pudo haber habido algo de toma de ganancias, efecto de la eliminación del impuesto país, o la consecuencia natural de aumento de brecha en contexto de cepo. Por un lado, la suba de la brecha puede atribuirse a la dolarización de los rendimientos de estrategias como el carry trade, resultando en rescates de la industria de FCI, mayormente en los segmentos de Renta Fija Corto Plazo. Por otro lado, en los últimos meses los importadores fueron postergando el pago de importaciones a la espera de la eliminación del impuesto PAIS. Sin embargo, era esperable que esta dinámica se revirtiera, lo que podría llevar al Banco Central a vender reservas en el mercado de cambios, especialmente si los exportadores siguen liquidando solamente el 80% de sus ingresos.

Creemos que estamos en momentos decisivos en materia de controles cambiarios. Es posible que el gobierno esté esperando dar una prueba contundente de su capacidad de fuego para evitar una unificación disruptiva, pero es evidente que se necesita un paso en esa dirección. El balance cambiario muestra que la confianza impulsa ingreso de capitales por la vía del blanqueo (estimamos que cerca de US\$1.000 millones se liquidan mensualmente por actividades derivadas de fondos provenientes del blanqueo), y que el saldo comercial de bienes y servicios se mantiene en niveles altos (estimamos +US\$7.000 millones en 2025 si eliminan el dólar blend), por lo que el mayor problema que sigue teniendo Argentina es el financiamiento: este año el gobierno nacional enfrenta pagos por US\$10.000 millones con organismos y bonos en dólares. El repo anunciado la semana pasada por US\$1.000 millones se consiguió a una buena tasa, pero el monto fue acotado. Un nuevo acuerdo con el FMI sería el último eslabón necesario para levantar una nueva capa de las restricciones cambiarias.

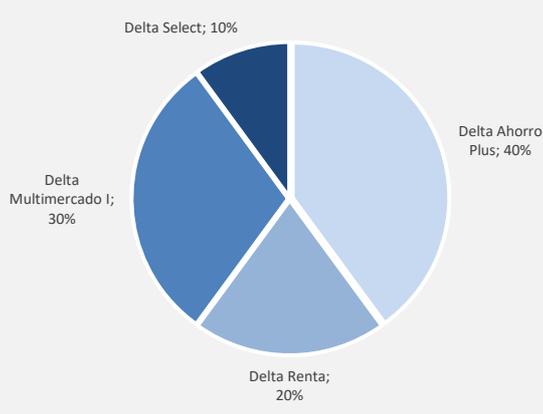
¿Hacia dónde vamos?

- La motosierra deberá ceder protagonismo al bisturí en el año 2025. La recuperación económica le da margen al gobierno para avanzar en la baja de impuestos, paso necesario para mejorar la competitividad. La consolidación de la desinflación debería venir acompañada de una baja del ritmo de depreciación del tipo de cambio oficial y menores tasas nominales. Durante el verano el gobierno deberá administrar muy bien las expectativas porque los indicadores que mira el mercado pueden ser mixtos. Mientras se mantenga el dólar *blend* el banco central puede tener que afrontar una posición vendedora en el mercado oficial, corriendo el riesgo de que las expectativas se deterioren y baje la demanda de activos en pesos. Las buenas noticias deberían venir del lado de la baja de tasa de interés, del *crawling* cambiario, y de las posibilidades concretas de obtener financiamiento.
- En cuanto a la curva de tasa fija, nos mantenemos constructivos con la evolución del programa económico. Y creemos que eventualmente el flujo de noticias y la reducción de la tasa de *crawl* van a favorecer al tramo más largo de la curva que es donde vemos el mayor valor. Sin embargo, creemos que los desafíos en los flujos de corto plazo son relevantes. En el contexto actual, consideramos que lo más importante es mantener una gestión activa. En este sentido, vemos oportunidades en nuestro fondo Delta Ahorro Plus (fondo de renta fija gestión activa con *duration* máxima de 1 año) que invierte en todas las curvas en pesos de corto/mediano plazo.
- La confirmación de la desinflación con datos positivos del índice de precios de diciembre podría beneficiar a los activos de tasa fija relativo a los bonos atados a la inflación, que demostraron ser instrumentos mucho más volátiles. De todos modos, vemos valor en el tramo largo de la curva CER en el largo plazo. Nuestro fondo Delta Retorno Real se presenta con una alternativa atractiva por su flexibilidad para moverse a lo largo de toda la curva CER, posicionándose actualmente con una estrategia *Barbell*, es decir con una posición muy corta en el primer trimestre 2025 para bajar el riesgo de volatilidad y una posición en 2027/2028 donde vemos el mayor valor a lo largo de esta curva dadas sus altas tasas de CER + 9%.
- Dentro de las alternativas *USD-Linked*, continuamos viendo el mayor valor en los sintéticos de dólar (bonos en pesos + futuros de dólar comprados), con una activa gestión dentro de los contratos de Rofex donde nos encontramos posicionados dentro de los contratos más cortos. Aunque en nuestro escenario base (plan de estabilización se implementa exitosamente) el ajuste *USD-Linked* no presenta atractivo relativo, creemos que es muy importante que los inversores mantengan su posición alineada con su *benchmark*, por lo que esta estrategia nos parece adecuada para aquellos que necesiten cobertura cambiaria contra el tipo de cambio oficial. En este sentido, nuestro fondo de gestión activa Delta Moneda incorpora las mejores alternativas de inversión dentro del universo *USD-Linked*.
- El Merval (medido al CCL) avanzó un 5,5% en diciembre, acumulando una suba del 57% en los últimos tres meses, en sintonía con el repunte de los bonos globales y la consecuente compresión del riesgo país. Este tono positivo contrastó con la baja del S&P 500 de 1,7% –en un entorno marcado por el alza de los bonos del Tesoro estadounidense– y con la fuerte corrección de las acciones brasileñas (EWZ), que extendió su tendencia bajista cayendo aproximadamente 7% (acumulando un retroceso de 20% en tres meses). En el índice Merval la disparidad sectorial fue marcada, con un desempeño destacado en el ámbito financiero y energético, mientras que el segmento de materiales registró las mayores pérdidas.
- Hacia adelante, mantenemos una visión constructiva sobre el *asset class*, en la medida en que continúe la reducción del riesgo país y las compañías logren expandir sus negocios conforme a lo estimado. No obstante, tras el rally de este año, el potencial de cada compañía luce heterogéneo, por lo que consideramos que la selección de acciones (*stock picking*) cobrará mayor relevancia dentro de cada sector.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para enero: Para un perfil moderado, con horizonte de inversión de largo plazo, optamos por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa (ej. Delta Ahorro Plus, Delta Renta y Delta Multimercado I). Modificamos la cartera sugerida de diciembre aumentando posición en nuestros fondos Delta Ahorro Plus y Delta Renta que, al ser de gestión activa, facilitan el rebalanceo del portafolio intra-mes y lo financiamos con el Delta Ahorro.

Cartera Sugerida	Tipo de Fondo	Var	Var
Delta Ahorro	Gestión de liquidez - Renta Fija Corto Plazo	-25%	▼
Delta Ahorro Plus	Renta Fija Corto/Mediano Plazo	5%	▲
Delta Renta	Renta Fija -Flexible	20%	▲
Delta Multimercado I	Renta Mixta - Gestion Activa	0%	▬
Delta Select	Renta Variable - Acciones de Cías Argentinas	0%	▬
Total			



Información sobre los Fondos

Información al 30/Diciembre/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	1.134.986	T+0	32,60	2,5%	64,0%	64,0%	30,97%	4,2 días
DELTA AHORRO	83.549	T+1	170,56	2,9%	65,4%	65,4%	33,10%	0,22 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	132.514	T+1	273,97	4,3%	83,8%	83,8%	34,10%	0,66 años
DELTA MONEDA	71.950	T+1	290,12	2,9%	39,2%	39,2%	Dif. T.C. +5,8%	1,30 años
DELTA RETORNO REAL	12.111	T+1	67,77	1,8%	59,5%	59,5%	CER +8,6%	2,20 años
DELTA RENTA	6.792	T+1	1.198,32	4,7%	73,2%	73,2%	30,60%	1,64 años
DELTA PATRIMONIO I	507	T+1	26,96	2,3%	31,1%	31,1%	Dif. T.C. +5,6%	0,32 años
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	25.390	T+1	700,07	5,5%	100,4%	100,4%	33,50%	1,75 años
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	67.175	T+1	581,43	12,4%	163,9%	163,9%	-	-

*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.