

Estrategia de Inversión Mensual

Noviembre 2024

Realizado por:



Para:



AGENTE COLOCADOR

Evolución de los Principales Indicadores

Información al 31/Octubre/2024

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	990,75	2,04%	22,54%	183,06%
DÓLAR MEP	1.127,38	-7,16%	18,92%	39,29%
DÓLAR CCL	1.157,15	-6,75%	18,80%	34,04%
BADLAR	40,56	2,04%	-63,04%	-68,45%
MERVAL	1.848.744,00	8,92%	98,85%	219,22%
INFLACIÓN (Inflación de oct. estimada)	52.494,77	2,80%	107,20%	193,31%
RIESGO PAIS	9.840,00	-23,34%	-48,41%	-61,80%
S&P 500	5.705,45	-0,99%	19,62%	36,04%
NASDAQ	18.095,15	-0,52%	20,54%	40,80%
ORO	2.749,30	4,29%	32,70%	37,86%
PETROLEO	73,16	1,94%	-5,04%	-16,30%
SOJA (USD/bushel)	982,50	-7,05%	-24,04%	-23,66%
BTC	69.937,51	9,65%	66,77%	101,84%

¿Qué pasó el último mes?

La primera etapa del sinceramiento fiscal incluyó ingresos por US\$17.000 millones en efectivo; la brecha cambiaria y la inflación volvieron a bajar un escalón en octubre. En esta primera etapa se concentró el blanqueo en efectivo, que se tradujo en un aumento de depósitos privados de más de US\$15.000 millones desde fines de julio. Al mismo tiempo, la política monetaria – que siguió siendo contractiva en octubre - apuntaló también el recorte de la brecha cambiaria: desde 27% a fines de septiembre a 17% a fines de octubre. La inflación se sumó al grupo de indicadores positivos: en septiembre fue de 3,5% y esperamos que en octubre se haya ubicado en el rango 2,6 – 3,0%.

¿Dónde estamos?

La acumulación de reservas en el mes de octubre por parte del Banco Central compila varias buenas noticias: la dinámica de la balanza comercial es todavía superavitaria y el blanqueo empezó a derramar en el mercado de cambios. Aun con el dólar blend (el 20% de las exportaciones se liquidan al contado con liquidación o MEP) y después de haber acortado los plazos de pagos de importaciones, el Banco Central consiguió acumular US\$1.600 millones en el mercado de cambios. Aunque no está la apertura sectorial, es prudente pensar que una pequeña porción del blanqueo se esté comenzando a filtrar en el mercado vía venta de dólares provenientes de préstamos y colocaciones primarias de deuda. El blanqueo, así, se suma a la buena dinámica que ya se está observando en el sector energético.




La inflación de septiembre sorprendió al ubicarse por debajo de lo esperado por el consenso, rompiendo un posible piso del 4%, y el mercado sigue convenciéndose del proceso desinflacionario. Al comparar la curva de tasas de instrumentos a tasa fija de fines de septiembre con la de fines de octubre, se observa una reducción notable en los niveles y una inversión de la curva. Los bonos del tramo largo obtuvieron las mayores ganancias de capital en el último mes, en línea con nuestra estrategia de inversión. Los movimientos observados en la curva son consistentes con una menor expectativa de inflación, y están alineados con la reducción de 5pp de la tasa de pases activos anunciada por el Banco Central el viernes pasado.

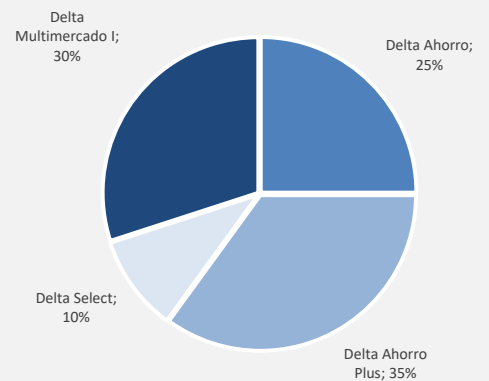
¿Hacia dónde vamos?

- Los eventos recientes están completamente alineados a nuestro escenario de plan de estabilización exitoso: la convergencia de la inflación, la acumulación de reservas y el blanqueo pueden sentar las bases para un levantamiento de las restricciones cambiarias. Como ocurrió en meses anteriores, el ritmo de compra de reservas por parte del banco central, en un contexto de cepo cambiario, puede generar un recrudescimiento de la brecha. Para evitar esto, lo saludable sería que, ahora que la inflación ya está mucho más cerca de la tasa de devaluación del tipo de cambio oficial, acelere el proceso de levantamiento del cepo y camine hacia la unificación, para evitar un sobrecalentamiento cambiario que ponga pausa en el proceso desinflacionario. Esperamos señales en esta dirección en las próximas semanas, tendientes especialmente a la eliminación del dólar blend, del impuesto PAÍS y alivios para las operaciones de atesoramiento, turismo y restricción cruzada.
- En relación con la curva de tasa fija, en octubre comenzaron a operar en el mercado los nuevos bonos a tasa fija BONCAP con vencimientos en oct-25 y dic-25. Desde su debut en el mercado a mediados de octubre toda la curva se mostró muy demandada generando una gran compresión. Vemos gran atractivo en estos nuevos instrumentos dado que el mayor valor lo encontramos hacia el tramo más largo de la curva de tasa fija que se encuentra rindiendo alrededor de 41% TNA. En este sentido nuestro fondo Delta Ahorro Plus (fondo de renta fija gestión activa con duration máxima de 1 año) tiene una exposición del 55% en LECAPs y un 25% en BONCAPs.
- En cuanto a los activos que ajustan por inflación CER, mantenemos nuestra preferencia por el tramo largo (2027/2028), que comprimió en el último mes y ofrece actualmente tasas de CER +9-10%. Mientras que el tramo corto lo utilizamos para diversificar a medida que ofrece tasas atractivas de acuerdo con la inflación breakeven, por ejemplo, en estrategias como el Delta Performance (fondo que invierte en instrumentos del Tesoro con duration target de 3 meses). Consideramos importante en el contexto actual mantener una gestión activa en estrategias con bonos CER, en este sentido nuestro fondo Delta Retorno Real se presenta con una alternativa atractiva por su flexibilidad para moverse a lo largo de toda la curva CER.
- Dentro de las alternativas USD-Linked, aunque en nuestro escenario base esta estrategia no presenta atractivo relativo, nos sigue pareciendo adecuada para aquellos inversores que tienen necesidad de cobertura cambiaria contra el tipo de cambio oficial. En este contexto, vemos el mayor atractivo en los sintéticos de dólar (bonos en pesos + futuros de dólar comprados) completamente cubiertos, con una activa gestión dentro de los contratos de Rofex donde vemos el mayor atractivo en los contratos cortos. Esta estrategia en el último mes contribuyó en gran medida al buen desempeño relativo de nuestros fondos. En este sentido nuestro fondo USD-Linked de gestión activa Delta Moneda incorpora las mejores alternativas de inversión dentro del universo USD-Linked, actualmente posicionado con un 65% de su cartera en sintéticos de dólar y Delta Patrimonio I (fondo USD-Linked que invierte en renta fija en pesos con cobertura de futuros de dólar) que está posicionado con el 100% en sintéticos de dólar.
- En octubre, el índice Merval (medido al CCL) experimentó un rally significativo de 16%, alcanzando un nuevo máximo de 1.600 puntos. Este desempeño superó ampliamente a los mercados globales y estuvo en línea con la considerable reducción del riesgo país que experimentamos localmente. La subida del índice fue respaldada por indicadores económicos positivos, como un buen dato del EMAE y un aumento real de los salarios en agosto. Además, se observó un repunte en la popularidad del gobierno según el ICG y se anunciaron préstamos de organismos multilaterales por 8.800 millones de dólares, lo que fortaleció la confianza de los inversores. Los sectores con mejor desempeño fueron los bancos y las utilities, beneficiándose de ingresos en pesos en un mes de apreciación cambiaria del CCL.
- De cara a noviembre, anticipamos un mes de alta volatilidad debido a que inicia en época de reportes trimestrales de compañías tanto a nivel local, como internacional pero el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos ha dado un impulso a la tendencia alcista de los mercados, exceptuando a emergentes y commodities. Sin embargo, Argentina muestra una dinámica propia y mantenemos una visión constructiva sobre el índice Merval. La fuerte tendencia alcista está respaldada por buenas noticias y sólidos fundamentos de las compañías. Creemos que es momento de estar posicionados en compañías con alta relación al ciclo económico local.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para noviembre: Mantenemos la cartera sugerida de octubre. 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. Además, diversificamos la cartera 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 31/Octubre/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	978.665	T+0	31,02	3,0%	56,0%	83,6%	32,00%	6 días
DELTA AHORRO	86.318	T+1	159,94	3,5%	55,1%	87,4%	34,00%	0,31 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	104.617	T+1	249,78	7,5%	67,6%	163,5%	52,50%	0,60 años
DELTA MONEDA	71.080	T+1	267,79	5,3%	28,5%	71,5%	Dif. T.C. + 8,3%	1,10 años
DELTA RETORNO REAL	11.585	T+1	62,98	6,9%	48,2%	141,3%	CER + 12,8%	2,65 años
DELTA RENTA	5.532	T+1	1087,21	7,2%	57,1%	101,5%	42,50%	1,44 años
DELTA PATRIMONIO I	562	T+1	25,73	3,8%	25,1%	82,2%	Dif. T.C. + 11,1%	0,28 años
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	46.995	T+1	426,54	8,2%	93,6%	214,7%	-	-
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	9.033	T+1	609,5	8,3%	74,5%	128,7%	40,00%	1,52 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. 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.