



Estrategia de inversión mensual

Febrero 2025

Evolución de los Principales Indicadores

Información al 31/Enero/2025

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.053,50	2,03%	2,03%	30,31%
DÓLAR MEP	1.164,83	-0,25%	-0,25%	-3,12%
DÓLAR CCL	1.184,74	-0,52%	-0,52%	-5,71%
BADLAR	29,3125	-8,22%	-8,22%	-73,28%
MERVAL	2.564.659,00	1,22%	1,22%	103,45%
INFLACIÓN (Inflación de ene. estimada)	56.422,62	2,50%	2,50%	84,66%
RIESGO PAÍS	625,00	-1,88%	-1,88%	-67,23%
S&P 500	6.040,53	2,26%	2,26%	24,66%
NASDAQ	19.627,44	0,72%	0,72%	29,43%
ORO	2.812,50	7,43%	7,43%	37,30%
PETROLEO	76,76	3,19%	3,19%	-6,06%
SOJA (USD/bushel)	1.042,00	6,11%	6,11%	-14,75%
BTC	102.110,01	11,09%	11,09%	140,49%

¿Qué pasó el último mes?

El mes de enero tuvo abundancia de noticias cambiarias, algunas bajas de impuestos, bastantes especulaciones sobre la negociación con el FMI, y ningún avance en el levantamiento del cepo. El Banco Central oficializó que en febrero el ritmo de devaluación mensual del peso en el mercado oficial bajaría a la mitad (1% mensual), y se tomó 15 días para recortar la tasa se política monetaria en 3 puntos porcentuales (lo que en la práctica elevó la tasa esperada en dólares). La institución también mantuvo el ritmo de compra de dólares en el mercado oficial (US\$1.500 millones), pero debió intervenir fuertemente en el contado con liquidación para evitar que siguiera subiendo la brecha, que pasó de 3% en diciembre, a más de 10% en enero, y se mantiene estable alrededor de los \$1.170-\$1.200 por dólar.

¿Dónde estamos?

El gobierno continúa avanzando en su programa: el superávit primario de 1,35% del PBI en 2024 y la sostenida recuperación económica de los últimos meses (6,4% desde el mínimo de abril 2024) hace posible el camino de la baja de impuestos sin comprometer el equilibrio fiscal. El primer paso fue el anuncio de la baja temporal de retenciones a los principales productos del agro, la eliminación permanente en el caso de las economías regionales y la supresión de la primera escala del impuesto a los autos de lujo. Dichas medidas implicarían una reducción en la recaudación de 0,13% del PBI, aunque a priori no presentaría un problema esperando un crecimiento de 5% del PBI. La principal incógnita radica en la magnitud de la sequía agrícola, que por ahora se estima moderada, pero podría presentar obstáculos en el desarrollo del programa.

El dólar blend no impide que la brecha cambiaria suba y, de hecho, la acumulación de reservas en el mercado oficial genera presión en el contado con liquidación. Sin significativos stocks de pesos por dolarizarse, la única manera de reducir la brecha de manera sostenida es levantando restricciones cambiarias. Hoy vuelve a estar vigente el argumento que alguna vez usó el propio Banco Central: mientras existan controles de capitales y la obligación de liquidar las exportaciones, la emisión de pesos para comprar dólares por parte del BCRA no necesariamente responde a una mayor demanda de pesos por parte del sector privado, y así termina habiendo presión en el contado con liquidación. Ni la disposición del BCRA de intervenir en el CCL ni el dólar blend evitan esta dinámica. En los últimos 5 meses el Banco Central acumuló más de US\$6.000 millones, y eso, combinado con la menor demanda estacional de pesos en enero, explica la suba de la brecha.

¿Hacia dónde vamos?

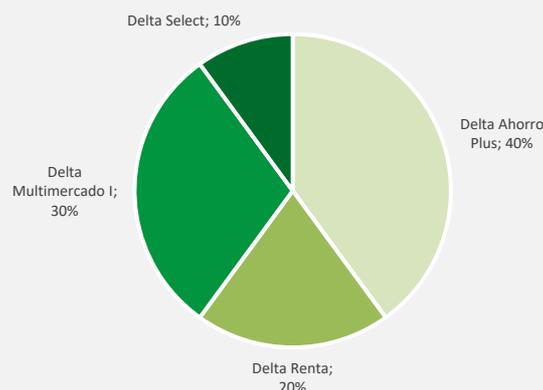
- Los mayores desafíos se concentran en el manejo de expectativas y en el contexto internacional: mientras exista una brecha cambiaria, cualquier indicio de acuerdo con el FMI puede alimentar la idea de una devaluación del peso, que nosotros creemos improbable. Mientras tanto, la baja del crawl debería ayudar a reducir un escalón más el nivel de inflación, que podría romper el piso de 2% ya en el primer trimestre del año. La caída estacional en la demanda de pesos que ocurre en el verano agrega un grado de dificultad a un banco central que aún se resiste a levantar restricciones, pero se muestra activo a esterilizar los pesos en el contado con liquidación. El objetivo del programa con el FMI debería ser garantizar el pago de los vencimientos de deuda de este año y permitir que Argentina se mantenga relativamente aislada de los avatares que pueda tener la economía mundial.
- En un intento por despejar los vencimientos de deuda de este año, el Tesoro ofreció nuevos instrumentos duales de renta fija (Tasa Fija y TAMAR*) al 2026. Esta mayor oferta de alternativas de inversión nos parece atractiva, y la incluimos en nuestros fondos de gestión activa, porque creemos que continuará la baja de tasas. En ese sentido, vemos oportunidades en nuestro fondo Delta Ahorro Plus (fondo de renta fija gestión activa con duration máxima de 1 año) que invierte en toda la curva en pesos de corto/mediano plazo.
- Seguimos constructivos con el tramo largo de la curva CER en el largo plazo. Nuestro fondo Delta Retorno Real tiene una elevada exposición a instrumentos soberanos y sub-soberanos que ajustan por inflación, con vencimiento posterior al 2026, que le permitió capitalizar la compresión observada durante el mes de enero (de CER + 9% a CER + 8%). Como son instrumentos volátiles, el fondo diversifica parte de sus tenencias con activos de tasa fija a corto plazo. 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.
- En cuanto a las alternativas USD-Linked, seguimos viendo mayor valor en los sintéticos de dólar (títulos en pesos + futuros de dólar comprados). 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) inició el año con un rally de alrededor del 12% hasta el 09/01, para luego corregir y ubicarse a un 1,2% por debajo del nivel inicial. Esta corrección se produjo de forma des-correlacionada tanto frente a los bonos soberanos, que han mostrado un leve repunte en lo que va del año, como en comparación con los mercados internacionales, donde el S&P500 ha subido un 1,6% y el Bovespa un 3,9%.
- Si bien el índice local actualmente cotiza con un leve premio en sus ratios de valuación respecto a sus pares regionales, consideramos que el crecimiento de las utilidades será el principal motor para continuar impulsando al alza al Merval, acompañado de una eventual compresión del riesgo país. En este contexto, las acciones de energía y bancos, que fueron las más afectadas durante la caída de la segunda mitad de enero, presentan el mayor potencial de apreciación según nuestros modelos de valuación y serán nuestra apuesta en febrero.

**Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR): Nueva tasa de interés de referencia, similar a la BADLAR, pero con el distintivo de que el monto mínimo de los depósitos elegibles para su cómputo se irá actualizando anualmente.:*

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para febrero: Para un perfil moderado, con horizonte de inversión de largo plazo, mantenemos la cartera sugerida de enero, 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%	
Total			



Información sobre los Fondos

Información al 31/Enero/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	1.101.578	T+0	33,41	2,5%	2,5%	55,5%	26,1%	5 días
DELTA AHORRO	79.991	T+1	175,72	3,0%	3,0%	58,8%	30,3%	0,26 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	163.890	T+1	285,29	4,1%	4,1%	82,6%	26,8%	0,85 años
DELTA MONEDA	72.575	T+1	297,17	2,4%	2,4%	27,3%	Dif. T.C. + 6,1%	1,30 años
DELTA RETORNO REAL	13.587	T+1	72,13	6,4%	6,4%	70,7%	CER + 7,1%	2,55 años
DELTA RENTA	8.110	T+1	1241,77	3,6%	3,6%	57,2%	24,8%	1,22 años
DELTA PATRIMONIO I	506	T+1	27,70	2,8%	2,8%	41,6%	Dif. T.C. + 5,6%	0,50 años
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	26.353	T+1	721,97	3,1%	3,1%	59,8%	25,0%	1,17 años
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	69.370	T+1	588,69	1,3%	1,3%	97,9%	-	-

*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.