

Estrategia de inversión mensual

Marzo 2025

Evolución de los Principales Indicadores

Información al 29/Febrero/2025

	ULTIMO PRECIO	VARIACIÓN		
		Último Mes	Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.064,38	1,03%	3,09%	26,37%
DÓLAR MEP	1.222,67	4,97%	4,70%	19,89%
DÓLAR CCL	1.214,28	2,49%	1,96%	13,32%
BADLAR	28,1875	-3,84%	-11,74%	-74,13%
MERVAL	2.205.801,00	-13,99%	-12,94%	117,38%
INFLACIÓN (Inflación de feb. estimada)	57.551,40	2,30%	4,55%	66,39%
RIESGO PAÍS	784,00	25,44%	23,08%	-53,94%
S&P 500	5.954,50	-1,42%	0,81%	16,84%
NASDAQ	18.847,28	-3,97%	-3,28%	17,12%
ORO	2.848,50	1,28%	8,80%	38,63%
PETROLEO	73,18	-4,66%	-1,63%	-12,49%
SOJA (USD/bushel)	1.011,50	-2,93%	3,00%	-10,35%
BTC	84.212,07	-17,53%	-8,38%	37,08%

¿Qué pasó el último mes?

En febrero continuó la volatilidad típica de los meses del verano y el dólar blend no evitó que el contado con liquidación llegara incluso a superar los \$1.200. Las mejores noticias vinieron por el lado de los precios: la inflación volvió a bajar un escalón, y creemos que seguirá así en los próximos meses. En enero, la inflación se ubicó en 2,2%, el registro más bajo desde la pandemia. Esperamos que en febrero y marzo se registren subas similares, por motivos estacionales especialmente, pero que el proceso de desinflación se acentúe especialmente a partir de abril, apuntalado por el menor crawl del tipo de cambio.

¿Dónde estamos?

La preocupación por una mala cosecha que pudiera complicar el programa se disipó. El impacto negativo de la falta de lluvias en diciembre y enero sobre el maíz y la soja quedó atenuado por las condiciones climáticas favorables de febrero y una cosecha de trigo y girasol mejor a la prevista (+16% y +13% vs campaña 2024 respectivamente). El clima y la baja transitoria de retenciones favorecen un escenario de superávit comercial anual, que lo esperamos en niveles de entre US\$15 y 16 mil millones. A pesar de que el dólar blend y los pagos de deudas comerciales puedan inducir un déficit de cuenta corriente cambiario, no vemos altas chances de que surjan dificultades en el frente externo y mantenemos un leve superávit de cuenta corriente devengada.

Estamos atravesando semanas difíciles en los mercados de bonos y acciones. A la incertidumbre política se le suma un condimento monetario que, desde nuestro punto de vista, agrega demasiada volatilidad. En julio del año 2024 el gobierno anunció que su política monetaria (restrictiva en ese momento) consistiría en mantener congelada la base monetaria amplia. En ese momento, el Banco Central había acumulado muchos dólares en el mercado cambiario y eso estaba presionando a la brecha al alza a raíz del cepo y la imposibilidad de detectar cuánto sube la base genuinamente, que tocó máximos antes de que salieran a intervenir para esterilizar los pesos sobrantes. El contexto actual es distinto: en los meses de verano, la demanda de base monetaria típicamente se contrae, generando presión en la brecha, sobre todo porque el banco central mantuvo el ritmo de compra de dólares en el mercado oficial. El banco central volvió a intervenir en el contado con liquidación, a nuestro entender, correctamente. Sin embargo, en pos de mantener la base monetaria amplia estable (en lugar de dejarla caer), la tasa alta incentivó a los bancos a acumular LEFIs, manteniendo muy alto el retorno de los plazos fijos (y los money markets) en términos relativos, estrangulando la cantidad de pesos en el mercado de bonos y acciones. El riesgo de esta política es dañar la confianza de inversores quienes podrían, con la brecha en 15%, dolarizar portafolios y activar un círculo vicioso de desmonetización que no se va a poder impedir dejando la base monetaria amplia fija. A nuestro entender, la mejor manera de reducir la brecha en niveles tan bajos es relajando restricciones cambiarias para apuntalar expectativas.

¿Hacia dónde vamos?

- Con el verano llegando a su fin, las próximas semanas deberían girar en torno a la re-monetización y el gobierno podría buscar reencauzar la confianza anunciando un nuevo acuerdo con el FMI. Para que la dinámica sea virtuosa es fundamental identificar correctamente los factores detrás de la demanda de dólares en Argentina, y diferenciar los factores fundamentales sólidos del ruido estacional. En la apertura de sesiones del Congreso, el presidente Milei anticipó que en unos días estará enviando un nuevo acuerdo para su aprobación, que podría ayudar a liberar el mercado cambiario. Esto no implicaría necesariamente una devaluación -como anticipó el propio Milei unos días después -, pero hasta que la estacionalidad termine y se retome la re-monetización, la brecha en estos niveles puede generar volatilidad.
- La escasez de pesos en el mercado financiero se sumó a un aparente empantanamiento de la transición desde el cepo hacia la unificación cambiaria. Seguimos pensando que la devaluación es una decisión política más que de competitividad, puesto que el Banco Central mantiene un buen ritmo de compra de dólares en el mercado oficial. Por ese motivo, seguimos viendo valor en los tramos más largos de tasa fija. Sin embargo, la volatilidad que estamos viendo nos obliga a gestionar activamente los portafolios. Nuestro fondo de gestión activa de corto y mediano plazo, Delta Ahorro Plus, hoy tiene una cartera con una duration promedio en torno a 0,75 años, con el objetivo de obtener mayores rendimientos una vez que se superen estas semanas adversas.
- En cuanto a la curva CER, nuestro escenario base es compatible con menores tasas reales en el mediano plazo, pero, con la volatilidad que está experimentando este segmento eso puede demorar un tiempo en ocurrir. El fondo Delta Retorno Real está diversificado entre instrumentos largos y cortos. Los instrumentos CER que vencen en el primer semestre de 2025 nos permitieron capturar la convergencia de expectativas de inflación hacia nuestra proyección en ese período, que estuvo por encima de lo que esperaba el mercado
- Aunque nosotros creamos que el gobierno intentará evitar la devaluación (además de considerar que no es necesaria), los instrumentos USD-Linked otorgan una cobertura razonable (rinden entre USD + 8% / + 9%) para aquellos inversores cuyo benchmark natural es el tipo de cambio oficial. Nuestro fondo Delta Moneda está posicionado especialmente en sintéticos de dólar (títulos soberanos en pesos + futuros de dólar comprados), por ser más líquidos que los corporativos. En cuanto a la duration, mantenemos nuestra preferencia en los tramos más largos, y gestionamos activamente la cobertura con futuros de Rofex.
- El Merval, medido en CCL, arrancó el año con un fuerte rally que lo llevó a alcanzar nuevos máximos históricos en los 2400 puntos. Posteriormente, se inició un proceso correctivo notable de alrededor del 23%, ubicando al índice actualmente en los 1850 puntos (sólo en febrero, la corrección fue de 13 puntos porcentuales). Cabe destacar que el nivel actual es idéntico al máximo histórico anterior, alcanzado en enero de 2018. Aunque durante el mes tanto el S&P500, como los globales argentinos operaron a la baja, la magnitud del movimiento del Merval fue considerablemente mayor. Desde febrero, las caídas se distribuyeron de forma relativamente uniforme entre todos los sectores.
- En el máximo de enero, observábamos al Merval cotizando con un premio en los múltiplos de valuación para 2025 en comparación con la región. Tras la fuerte corrección, se encuentra cotizando con un leve descuento para 2025 y con un mayor descuento con relación a los resultados proyectados para 2026. Los fondos buscarán incrementar la exposición en activos de alto beta conforme se observen indicios de reversión de la tendencia. Asimismo, se mantendrá un seguimiento estrecho de los factores que influyen en el precio del petróleo, ya que una mejora en el precio del barril convertiría al sector energético en el sector con valuaciones más atractivas.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para marzo: Para un perfil moderado, con horizonte de inversión de largo plazo, modificamos la cartera sugerida de febrero aumentando posición en nuestro fondo de renta variable, Delta Select. Seguimos optando por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa (ej Delta Multimercado I, Delta Renta y Delta Ahorro Plus), que facilitan el rebalanceo del portfolio intra-mes.



Información sobre los Fondos

Información al 28/Febrero/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	1.180.453	T+0	34,07	2,0%	4,5%	48,3%	26,2%	7,4 días
DELTA AHORRO	101.487	T+1	179,65	2,2%	5,3%	52,3%	29,5%	0,29 años
RENTA FIJA							TIR	
DELTA AHORRO PLUS	149.452	T+1	283,64	-0,6%	3,5%	72,4%	30,1%	0,75 años
DELTA MONEDA	54.782	T+1	293,65	-1,2%	1,2%	29,4%	Dif. T.C. + 5,2%	1,10 años
DELTA RETORNO REAL	13.106	T+1	71,41	-1,0%	5,4%	50,2%	CER + 9,0%	2,17 años
DELTA RENTA	7.713	T+1	1.221,80	-1,6%	2,0%	49,2%	27,8%	1,12 años
DELTA PATRIMONIO I	495	T+1	27,61	-0,3%	2,4%	34,8%	Dif. T.C. + 6,3%	0,35 años
RENTA MIXTA							TIR	
DELTA MULTIMERCADO I	24.813	T+1	695,51	-3,7%	-0,7%	66,7%	-	-
RENTA VARIABLE								
DELTA SELECT	58.984	T+1	510,40	-13,3%	-12,2%	111,1%	-	-

*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.