Banco San Juan

Estrategia de inversión mensual de Delta Asset Management

Octubre 2026

Delta

Banco San Juan

Delta

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Septiembre/2026

	Último Precio	Último Mes	Variación Año a la Fecha	Últimos 12M
Dólar	**ARS**			
DÓLAR OFICIAL	1.421	0,00%	-2,60%	7,38%
DÓLAR MEP	1.588	3,01%	7,06%	16,18%
DÓLAR CCL	1.493	0,00%	-1,16%	10,57%
Indices Locales				
TAMAR (TNA)	24,1%	1,97%	21,56%	39,71%
MERVAL (ARS)	2.819.323	-7,07%	-7,61%	42,04%
INFLACIÓN (Inflación de sep. estimada)	88.248	0,00%	24,69%	33,48%
RIESGO PAÍS	402	-5,17%	0,00%	17,34%
Indices Internacionales	**USD**			
S&P 500	7.652	-0,45%	10,95%	18,44%
NASDAQ	26.861	1,86%	14,70%	25,19%
ORO (USD/onza)	4.156	-6,55%	-5,26%	19,17%
PETROLEO (USD/barril)	104	14,41%	67,20%	51,98%
SOJA (USD/bushel)	1.293	1,39%	23,58%	24,72%
BTC	83.621	6,05%	-5,18%	-22,43%

¿Qué pasó el último mes?

El escenario de suba de tasas internacionales que se había empezado a gestar en agosto se confirmó en septiembre, y Argentina lo sintió en el riesgo país y los rendimientos de los bonos globales. La FED subió 25bps la tasa de política monetaria, en línea con lo que ya descontaba el mercado, pero no alcanzó para anclar las expectativas de próximas subas. En la última quincena del mes, la tasa de los *Treasuries* a 10 años subió de 4,9% a 5,3%, el índice DXY se apreció 1,14% y eso arrastró el rendimiento de todos los instrumentos a nivel global. Los bonos corporativos en Argentina no fueron la excepción, e incluso aquellos créditos percibidos como seguros también vieron aumentados sus spreads. En este contexto, el riesgo país argentino amplió 100bps en septiembre y los bonos más castigados fueron los globales, con retornos promedio de -5,5% en dólares a lo largo de la curva. La alta sensibilidad que mantiene Argentina frente a shocks externos se explica, a nuestro entender, por las principales cuestiones pendientes de la economía argentina: resolver el programa financiero para el próximo año y reactivar la economía. En el frente político argentino, el ICG de septiembre cayó 5,9% y devolvió el rebote de agosto, pero desde mayo oscila en torno a los mismos niveles, sin tendencia clara. Nuestra lectura es que el movimiento del mes fue más global que local, y que el riesgo electoral todavía no está del todo en los precios.

¿Dónde estamos?

El mercado de pesos responde más a factores locales que internacionales, y la liquidez sigue siendo la variable crucial para anticipar la dinámica de tasas y de tipo de cambio. En septiembre el Tesoro mantuvo una postura neutral en las licitaciones al conseguir un 100% de *rollover* sin estresar la liquidez del sistema. Eso le permitió al BCRA expandirla vía compra de dólares en el mercado, aunque con un volumen tímido por la estacionalidad del mes (US$474 millones). Los resultados en el frente monetario no se hicieron esperar: la TAMAR promedio cedió en el margen contra agosto (23,8% contra 24,2%) y las letras del Tesoro más cortas cerraron el mes en 20% TNA. Esta estrategia reduce volatilidad y acompaña la baja de tasas; un mayor saldo superavitario del balance cambiario hacia fin de año sería el último empuje para consolidarla y mantener la estabilidad cambiaria.

Si bien las tasas locales cedieron, la re-monetización no crece lo suficiente para reactivar la economía. El EMAE desestacionalizado mostró un mal dato, cayendo 2,9% en julio, dejando un arrastre estadístico de -0,2% para este año, y los sectores procíclicos -intermediación financiera, construcción y comercio- continuaron siendo los más castigados de este año. La estrategia de financiamiento del gobierno condiciona la política monetaria: la necesidad de conseguir el financiamiento local que reemplace los pagos de deuda externa condiciona la re-monetización de la economía.

Banco San Juan

Delta

¿Hacia dónde vamos?

- La reactivación va a depender de dos factores que se retroalimentan: el contexto internacional y la estrategia de financiamiento. Si el escenario global continúa complicándose, aumentan los incentivos a la dolarización de portafolios, y se encarece -y dificulta- el acceso al crédito externo, tanto para las compañías como para el Estado nacional, que todavía necesita alrededor de US$4.000m para 2027. Ese escenario trasladaría la presión al mercado doméstico para reemplazar el financiamiento externo, ahogando las posibilidades de reactivación por doble vía: la dolarización y el *crowding-out*. Dicho esto, si bien no esperamos una baja abrupta de la tasa internacional, tampoco vemos una suba significativa en el último trimestre del año.

- En la curva de pesos, la combinación de una liquidez local más estable y un escenario internacional que no esperamos que se agrave de forma abrupta nos deja cómodos extendiendo *duration* dentro de la curva CER, aunque sin llegar al tramo más largo, atentos a la volatilidad que mostraron estos instrumentos durante 2025. En los duales CER/TAMAR mantenemos una exposición selectiva: el *carry* resulta atractivo bajo el régimen de política monetaria actual, pero acotamos el tamaño de la posición porque la mayoría de estos bonos vence ya bajo el próximo mandato de gobierno, un horizonte que preferimos no sobre-exponer. Para cubrir carteras frente a la volatilidad de tasas, que hoy nos preocupa más que un salto puntual de inflación, privilegiamos instrumentos CER por sobre TAMAR largo.

- En este marco, Delta Retorno Real se destaca como la alternativa más atractiva dentro del segmento CER. El fondo, con una *duration* de 1,67 años y una cartera concentrada en más de 79% en soberanos CER y el resto en duales CER/TAMAR, superó a su índice de referencia (Índice CER) en más de 700 puntos básicos en lo que va del año (32,67% contra 25,19%) y en 28 puntos básicos durante septiembre (2,15% contra 1,87%).

- Para los perfiles de menor horizonte de inversión, destacamos a nuestro fondo de renta fija de corto plazo, Delta Ahorro Plus, con *duration* de 0,78 años y una cartera posicionada mayormente en activos CER y, en menor medida, en instrumentos TAMAR y duales. El fondo rindió 24,39% YTD, frente al 21,84% de su *benchmark* (Badlar Privada + 200bps).

- En el marco internacional, septiembre cerró con los mercados globales prácticamente planos (S&P +0,3%, EEM 0,0%) y Latinoamérica cediendo (ILF -1,6%), con Brasil como excepción (Ibovespa +3,1% en la previa electoral). Posteriormente, el resultado de la primera vuelta le sumó fuerza a esa resiliencia: Flavio Bolsonaro se impuso en primera vuelta sobre Lula (47,1% contra 45,1%), y de cara al balotaje del 25 de octubre un triunfo bolsonarista luce altamente probable. El mercado reaccionó con fuerte optimismo (el real se apreció a R$4,98 y el EWZ subió 12% en el *pre-market*), de la mano de un nuevo Congreso más favorable a un programa de reformas y consolidación fiscal.

- Argentina volvió a ser el peor mercado de la región: el Merval en dólares cayó 9,3% y cerró cerca de los 1.700 puntos, por debajo del rango de 1.800-2.100 en el que operaba desde las elecciones legislativas del año pasado. Los bancos fueron nuevamente el sector de peor performance, con una caída cercana al 15%. A estos precios cotizan por debajo de una vez valor libros estimado a fin de año, pero son también el sector más expuesto a la suba del costo de capital, por lo que la valuación por sí sola no alcanza para aumentar exposición.

- Hacia adelante, vemos que materiales resistió bien la baja del índice y que es, además, un sector blindado ante un eventual cambio de régimen económico, por lo que iremos aumentando paulatinamente nuestra exposición. Por esa misma razón, sumada a su fuerte crecimiento, seguiremos sobreponderando energía.

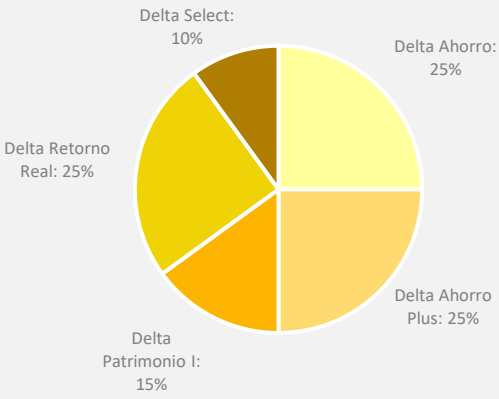
Banco San Juan

Delta

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para octubre: Para un inversor con un perfil moderado y un horizonte de inversión de mediado plazo, modificamos la cartera sugerida aumentando exposición al fondo de renta fija CER, Delta Retorno Real, dado el valor que vemos en esta curva hacia adelante. Además, incrementamos en menor medida la exposición al Delta Patrimonio I, completando el rebalanceo ante la salida de Delta Multimercado I. Continuamos optando por una cartera posicionada en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa como Delta Ahorro, Delta Ahorro Plus y Delta Select.

Cartera Sugerida	Tipo de Fondo	Var	Var
Delta Ahorro	*Cash Management* - Renta Fija Corto Plazo Conservador	0%	▬
Delta Ahorro Plus	Renta Fija Corto/Mediano Plazo	0%	▬
Delta Patrimonio I	Renta Fija USD-Linked	5%	▲
Delta Retorno Real	Renta Fija CER	15%	▲
Delta Select	Acciones de Cías Argentinas	0%	▬
Delta Multimercado I	Renta Mixta: Mejores Ideas de inversión dentro límites regulatorios	-20%	▼



Información sobre los fondos

Información al 31/Agosto/2026

Clase A	Patrimonio total (en millones)	Moneda del Fondo	Plazo de rescate	Variación			Tasa Indicativa	*Duration*
				Último mes	Año a la fecha	Últimos 12M		
Cash Management**							**TNA**	
Delta Pesos	1.234.075	ARS	T+0	1,43%	14,70%	22,51%	17,67%	11,5 días
Delta Dólares	54	USD	T+0	0,04%	0,54%	0,80%	0,61%	9,1 días
Delta Ahorro	321.561	ARS	T+0	1,93%	19,69%	33,86%	24,04%	0,27 años
Delta Performance	22.696	ARS	T+1	2,02%	22,75%	35,42%	22,50%	94 días
Delta Ahorro Dólares	4	USD	T+1	0,26%	-	-	2,54%	0,99 años
Renta Fija Corto Plazo							**TIR**	
Delta Ahorro Plus	61.252	ARS	T+1	2,20%	23,46%	44,88%	27,31%	0,78 años
Cobertura Tipo de Cambio Oficial (A3500)							**TIR**	
Delta Patrimonio I	441	ARS	T+1	0,87%	4,05%	5,98%	Dif. T.C. + 1,45%	0,25 años
Delta Moneda	9.012	ARS	T+1	1,28%	2,37%	4,66%	Dif. T.C. + 4,65%	1,04 años
Cobertura Inflación (Indice CER)							**TIR**	
Delta Retorno Real	25.651	ARS	T+1	2,25%	29,32%	62,00%	CER + 4,5%	1,15 años
Renta Fija Sustentable (ASG)							**TIR**	
Delta Sustentable ASG	668	ARS	T+1	1,39%	13,29%	22,76%	28,01%	1,14 años
Renta Fija Discrecional							**TIR**	
Delta Renta	9.499	ARS	T+1	1,76%	23,31%	48,05%	28,20%	1,14 años
Renta Mixta								
Delta Multimercado I	9.582	ARS	T+1	0,65%	17,51%	50,77%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	66.169	ARS	T+1	-7,41%	-8,35%	58,21%	-	-

*TIR / TNA: Tasa indicativa de retorno / Tasa Nominal Anual

Banco San Juan

Delta

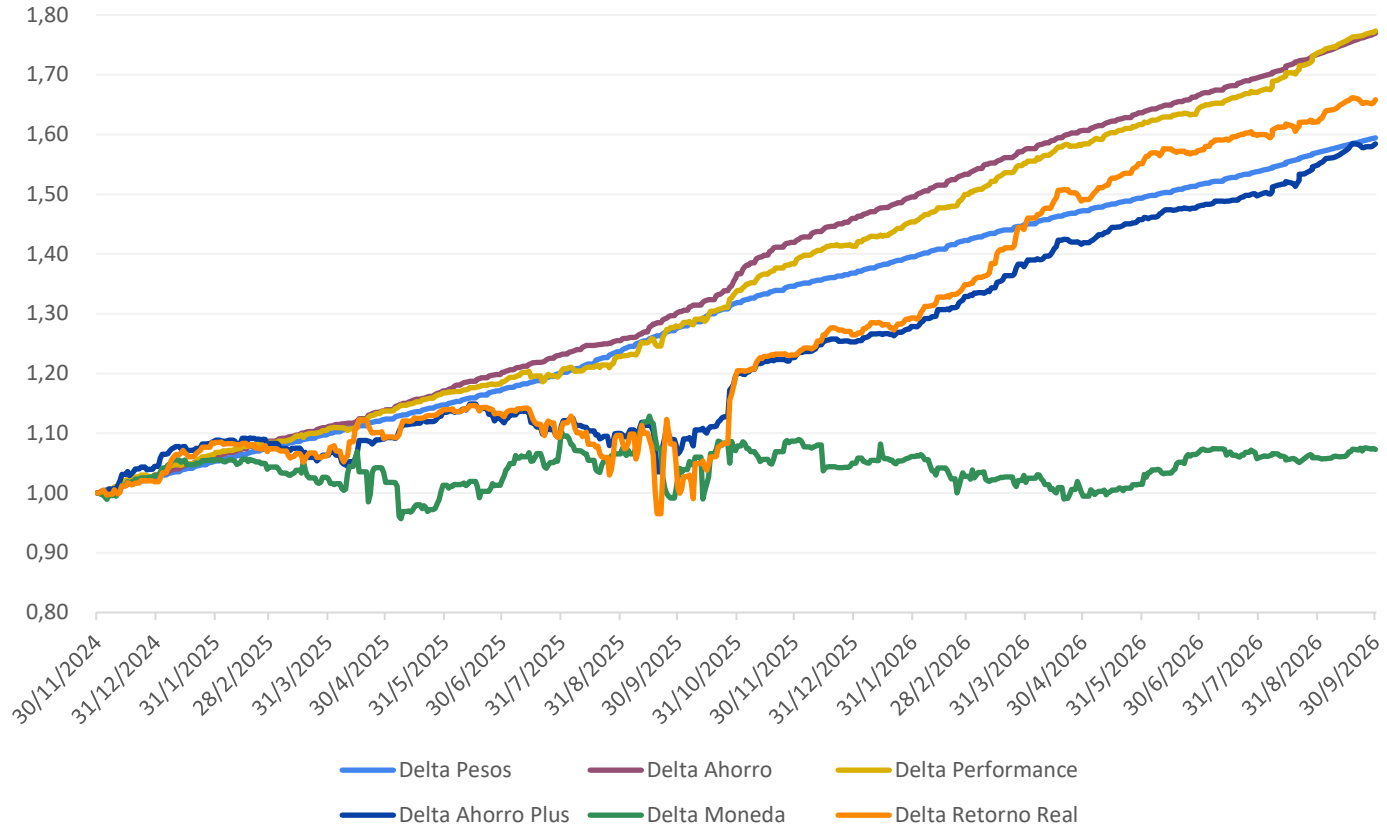
Soluciones para tesorería

Información al 30/Septiembre/2026

Clase B	Patrimonio total (en millones)	Moneda del fondo	Plazo de rescate	Variación 1M	Variación 3M	Variación 6M	Tasa Indicativa*	*Duration*
Cash Management**							**TNA**	
Delta Pesos	1.234.075	ARS	T+0	1,55%	4,68%	9,48%	19,17%	11,5 días
Delta Dólares	54	USD	T+0	0,05%	0,17%	0,34%	0,71%	9,1 días
Delta Performance	22.696	ARS	T+0	2,08%	6,06%	12,42%	23,3%	94 días
Delta Ahorro	321.561	ARS	T+1	2,02%	5,62%	11,71%	25,0%	0,27 años
Delta Ahorro Dólares	4	USD	T+1	0,28%	0,83%	2,18%	2,8%	0,99 años
Renta Fija Corto Plazo							**TIR**	
Delta Ahorro Plus	61.252	ARS	T+1	2,28%	5,27%	12,64%	28,3%	0,78 años
Cobertura Tipo de Cambio Oficial (A3500)							**TIR**	
Delta Moneda	9.012	ARS	T+1	1,35%	1,01%	6,17%	Dif. T.C. + 5,4%	1,04 años
Cobertura Inflación (Indice CER)							**TIR**	
Delta Retorno Real	25.651	ARS	T+1	2,30%	4,35%	13,08%	CER + 5%	1,15 años

* Tasa indicativa de retornos, neta de comisiones.
** Incluye fondos de Money Market (Delta Pesos y Delta Dólares) y de Renta Fija (Delta Performance y Delta Ahorro).

Evolución de rendimientos



Aviso importante

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. 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