Banco San Juan

Estrategia de inversión mensual de Delta Asset Management

Noviembre 2026

Delta

Banco San Juan

Delta

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Octubre/2026

	Último Precio	Último Mes	Variación Año a la Fecha	Últimos 12M
Dólar	**ARS**			
DÓLAR OFICIAL	1.421	0,00%	-2,60%	-1,49%
DÓLAR MEP	1.559	-1,82%	5,11%	5,13%
DÓLAR CCL	1.493	0,00%	-1,16%	-0,46%
Indices Locales				
TAMAR (TNA)	24,1%	2,00%	24,00%	30,41%
MERVAL (ARS)	92.215	-6,59%	-8,56%	-7,56%
INFLACIÓN (Inflación de oct. estimada)	91.681	1,92%	29,53%	32,74%
RIESGO PAÍS	787	29,80%	38,40%	18,98%
Indices Internacionales	**USD**			
S&P 500	7.580	-0,93%	9,92%	10,82%
NASDAQ	25.437	-5,30%	8,62%	7,22%
ORO (USD/onza)	3.899	-6,18%	-11,11%	-2,44%
PETROLEO (USD/barril)	118	13,63%	89,99%	80,79%
SOJA (USD/bushel)	1.222	-5,47%	16,82%	11,14%
BTC	76.782	-8,18%	-12,93%	-29,83%

¿Qué pasó el último mes?

Octubre fue otro mes movido en el plano internacional. Las elecciones en Brasil pesaron por su efecto contagio en el resto de la región, y Argentina es el próximo país grande de América Latina en ir a elecciones presidenciales. Que todavía persistan dudas sobre su programa financiero aumenta la desconfianza. La tasa de interés de Estados Unidos se mantuvo alta, aunque más cerca de 5%, y lo que podría haber sido un ancla para reducir la percepción de riesgo a nivel global quedó opacado, primero por las elecciones en Brasil y después por las elecciones de medio término en Estados Unidos. Argentina forma parte del reducido grupo de países que todavía no tiene acceso a los mercados internacionales y que, además, enfrenta desafíos políticos concretos el año próximo. Naturalmente, el riesgo país subió, superó los 900pbs a comienzos de noviembre. Su movimiento fue el más violento de la región, pero no el único: en Ecuador el riesgo país llegó a 582pbs y en el propio Brasil llegó a 195pbs.

¿Dónde estamos?

Desde hace un tiempo la discusión está centrada en la actividad económica y en su impacto en las elecciones presidenciales del año próximo. La inflación baja al ritmo que le permiten los precios internacionales. En septiembre fue de 1,9% y octubre habría sido similar por el ajuste de precios relativos (servicios y transporte). Creemos que hay espacio para que baje un escalón más, con una inflación anualizada de entre 20 y 25% en el primer semestre del 2027. Eso desplaza toda la preocupación hacia la actividad. Con sólo 3 sectores creciendo con fuerza, los pronósticos bajaron durante todo el año: hoy esperamos un crecimiento de entre 0 y 0,5% en 2026, asumiendo un rebote desde los mínimos de julio.

Todavía falta mucho para las elecciones, pero la caída en la demanda de activos argentinos obliga a plantear escenarios de estrés. La buena noticia es que la baja monetización de la economía limita el tamaño de una potencial corrida y que hay fortaleza financiera para atenderla. Aun en su versión más extrema, y sin considerar medidas de auxilio adicionales, podría cubrirse con las reservas del Banco Central bastante antes de que el tipo de cambio llegue al techo de la banda. Una corrida que lleve la monetización a los mínimos de 2019 o de 2025, dos episodios de estrés político severo, implicaría una salida de pesos de unos 2 pp del PBI, entre circulante y depósitos. Para cubrirla, el BCRA usaría todas sus reservas netas disponibles, cerca de US$14.000m. El Tesoro, por su parte, debería pagar US$15b de vencimientos que no lograría renovar, y quedaría con los depósitos justos para afrontar sus pagos en moneda extranjera. Es el escenario más extremo que podemos plantear hoy, porque supone que no se toma ninguna medida para frenar la corrida. En la práctica, el gobierno tiene herramientas para contenerla: en 2025 el Tesoro convalidó en las licitaciones tasas muy por encima de las del mercado secundario, y el BCRA subió los encajes para aumentar la demanda de títulos públicos por parte de los bancos. La contracara de estas medidas es un deterioro aún mayor de la actividad económica.

Banco San Juan

Delta

¿Hacia dónde vamos?

- **El contexto internacional sigue siendo el principal riesgo de corto plazo para la economía argentina. Seguimos de cerca dos factores: la posibilidad de que el conflicto en Irán termine, y las expectativas sobre la inteligencia artificial y su impacto en las bolsas globales.** Aunque muchas veces Argentina es vista como un país beneficiado por este contexto, por ser exportadora de energía, la caída del apetito por riesgo que genera una tasa elevada en Estados Unidos es mucho más peligrosa. Sobre todo, si se tiene en cuenta el factor político que, a nuestro entender, todavía está adormecido en Argentina.

- **En la curva pesos, la cautela frente a estos riesgos nos empuja a ponderar los instrumentos CER, que ofrecen la cobertura más directa frente a un eventual repunte de precios, y los TAMAR, que mantienen un *carry* atractivo.** Este posicionamiento se refleja en nuestros fondos, con mayor peso en CER y con la TAMAR como base de los de menor plazo. Dentro de esta lógica redujimos la ponderación de duales CER/TAMAR: la cobertura que incorporan tiene un costo, la prima por opcionalidad, que hoy nos resulta elevado frente a un CER o una TAMAR puros.

- Para los perfiles más conservadores, destacamos nuestro fondo de Cash Management, Delta Performance, con una duration acotada de 97 días y una cartera concentrada en soberanos TAMAR (36%) y de tasa fija (25%). Para quienes puedan tomar un horizonte algo mayor, contamos con el Delta Ahorro Plus, fondo de renta fija corto plazo, con más de la mitad de la cartera en activos CER, complementados con TAMAR y duales. El fondo rindió 2,23% en octubre, frente al 2,05% de su *benchmark* (Badlar Privada + 200bps).

- Para quienes se animen a ir un poco más largo, destacamos especialmente a nuestro fondo de renta fija CER, Delta Retorno Real, que concentra la exposición en la curva en la que vemos más valor. Con *duration* de 1,52 años y una cartera compuesta en 86% por soberanos CER, superó a su índice de referencia (Índice CER) en 93 puntos básicos durante octubre (2,70% contra 1,77%).

- De cara a un año electoral, la cobertura cambiaria gana relevancia en las carteras, y la curva dólar-linked todavía ofrece un punto de entrada atractivo para quienes quieran empezar a construirla. Para ello destacamos a nuestro fondo de renta fija dólar-linked, Galileo Premium, con duration de 1,4 años y sesgo a activos corporativos (75% dólar-linked y 24% hard dollar). Como complemento, el Delta Ahorro Dólares (renta fija corto plazo en USD), ofrece exposición directa a ONs y plazos fijos en dólares, con una duration target de 1 año.

- En el plano internacional, tras la sorpresiva victoria de Lula en Brasil, la reacción fue dispar entre renta fija y renta variable. La deuda soberana en dólares amplió spreads 40bps, pero la baja de tasas del Tesoro americano más que lo compensó: entre octubre y los primeros días de noviembre los precios subieron cerca de 1%.

- El equity corrigió 20% en dólares (13,5% en moneda local), con mayor resiliencia en exportadoras y empresas vinculadas a commodities. Brasil enfrenta una situación fiscal delicada y será clave que Lula dé señales creíbles de disciplina fiscal. Si bien las valuaciones volvieron a niveles muy atractivos, nos preocupa el riesgo de revisiones a la baja en las ganancias estimadas.

- En ese contexto, la caída del Merval fue menos abrupta al principio, pero los primeros días de noviembre terminó igualando el retroceso del mercado brasileño. La diferencia está en el origen: si en septiembre atribuimos la suba del riesgo país a la tasa base y a nuestro elevado beta, este mes creemos que pesó el riesgo político. A estos niveles, los precios de varios sectores ya incorporan una probabilidad elevada de un escenario muy negativo, lo cual nos parece exagerado.

- El castigo alcanzó incluso a energía, pese a balances muy buenos (YPF reportó el segundo mejor resultado de su historia), golpeada por la corrección del petróleo tras la moderación del tono de Trump respecto del conflicto bélico. Los bancos, que venían siendo el sector de peor desempeño, resistieron algo mejor, apoyados en valuaciones por debajo de una vez valor libros. Nuestra estrategia seguirá siendo sobreponderar compañías cuyo valor resulte mayor al ponderar ambos escenarios electorales (energía y materiales), a la espera de catalizadores contundentes que justifiquen aumentar la exposición al riesgo.

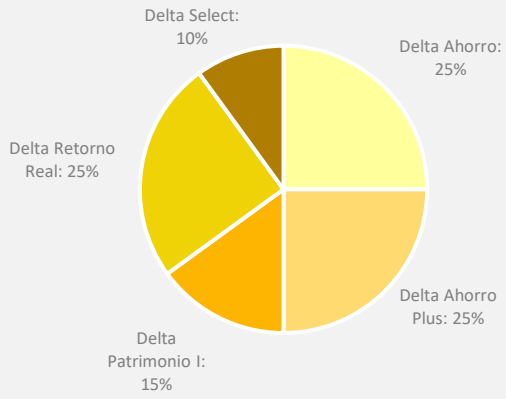
Banco San Juan

Delta

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para noviembre: Mantenemos la cartera sugerida del mes de octubre, optando por estrategias flexibles y de gestión activa, como Delta Ahorro y Delta Ahorro Plus; incluyendo cobertura frente a la inflación (Delta Retorno Real) y a la fluctuación del tipo de cambio (Delta Partimonio I), junto con exposición a renta variable (Delta Selct), que facilitan el rebalanceo del porfolio intra-mes.

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	0%	
Delta Retorno Real	Renta Fija CER	0%	
Delta Select	Acciones de Cías Argentinas	0%	



Información sobre los fondos

Información al 30/Octubre/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	1.216.595	ARS	T+0	1,43%	16,34%	20,39%	17,17%	10,5 días
Delta Dólares	64	USD	T+0	0,05%	0,59%	0,76%	0,52%	13,6 días
Delta Ahorro	345.748	ARS	T+0	1,77%	21,81%	29,85%	24,47%	0,26 años
Delta Performance	28.120	ARS	T+1	1,88%	25,06%	31,79%	23,73%	97 días
Delta Ahorro Dólares	5	USD	T+1	0,58%	-	-	2,98%	1,25 años
Renta Fija Corto Plazo							**TIR**	
Delta Ahorro Plus	65.299	ARS	T+1	2,20%	26,18%	31,48%	27,58%	0,90 años
Cobertura Tipo de Cambio Oficial (A3500)							**TIR**	
Delta Patrimonio I	419	ARS	T+1	1,58%	5,69%	6,21%	Dif. T.C. + 2,65%	0,23 años
Delta Moneda	10.411	ARS	T+1	1,41%	3,81%	0,89%	Dif. T.C. + 2,75%	1,08 años
Cobertura Inflación (Indice CER)							**TIR**	
Delta Retorno Real	27.308	ARS	T+1	2,10%	32,03%	38,48%	CER + 4,8%	1,45 años
Renta Fija Sustentable (ASG)							**TIR**	
Delta Sustentable ASG	690	ARS	T+1	2,19%	15,77%	20,05%	25,24%	0,75 años
Renta Fija Discrecional							**TIR**	
Delta Renta	10.243	ARS	T+1	1,60%	25,28%	28,55%	28,12%	2,02 años
Renta Mixta								
Delta Multimercado I	9.552	ARS	T+1	0,48%	18,07%	21,56%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	57.542	ARS	T+1	-6,93%	-14,70%	-12,81%	-	-

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

Banco San Juan

Delta

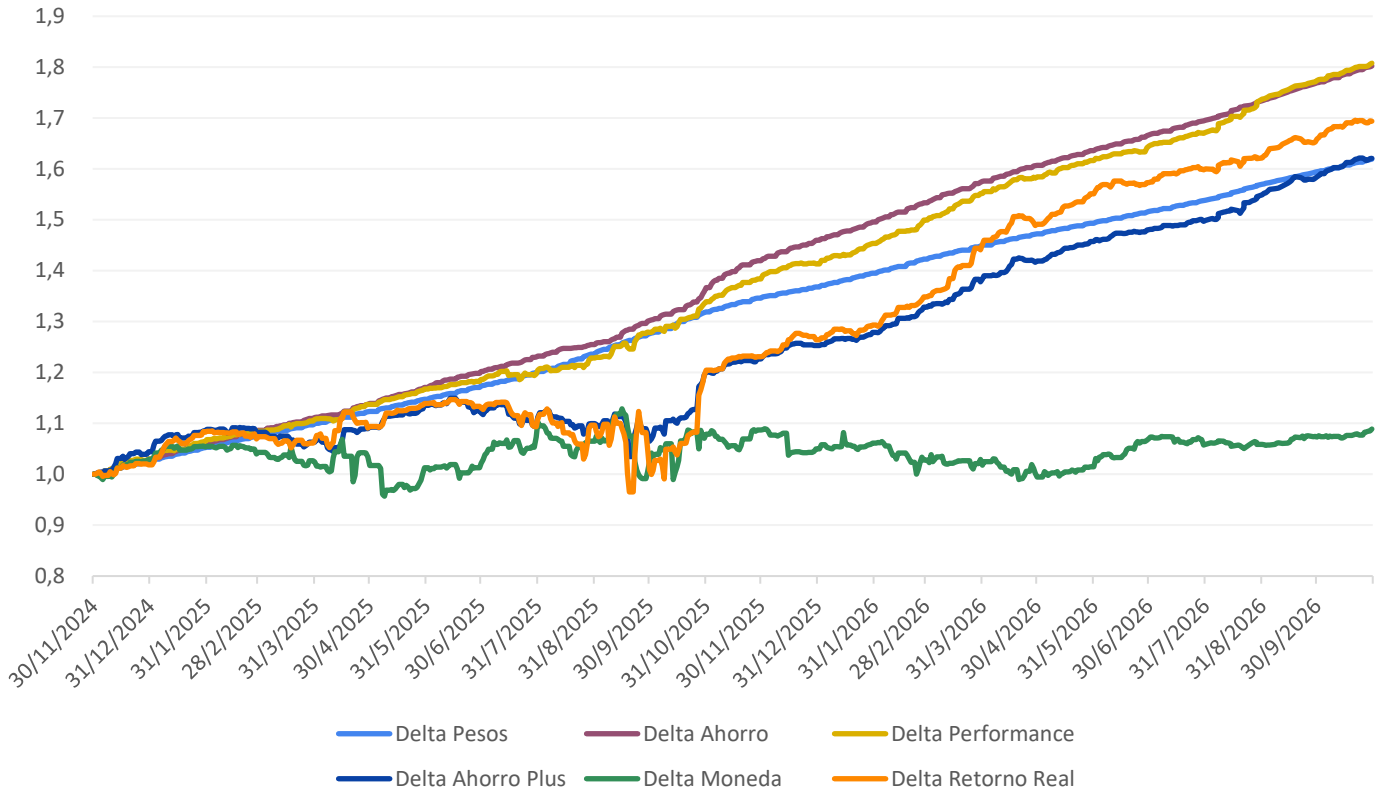
Soluciones para tesorería

Información al 30/Octubre/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%	4,76%	9,45%	18,67%	10,5 días
Delta Dólares	54	USD	T+0	0,06%	0,17%	0,35%	0,62%	13,6 días
Delta Performance	22.696	ARS	T+0	1,94%	6,35%	12,23%	24,5%	97 días
Delta Ahorro	321.561	ARS	T+1	1,86%	5,74%	11,58%	25,5%	0,26 años
Delta Ahorro Dólares	4	USD	T+1	0,60%	1,24%	2,13%	3,3%	1,25 años
Renta Fija Corto Plazo							**TIR**	
Delta Ahorro Plus	61.252	ARS	T+1	2,29%	6,39%	12,36%	28,6%	0,90 años
Cobertura Tipo de Cambio Oficial (A3500)							**TIR**	
Delta Moneda	9.012	ARS	T+1	1,48%	3,55%	10,23%	Dif. T.C. + 3,5%	1,08 años
Cobertura Inflación (Indice CER)							**TIR**	
Delta Retorno Real	25.651	ARS	T+1	2,14%	4,79%	12,43%	CER + 5,3%	1,45 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