

Estrategia de inversión mensual de Delta Asset Management

Septiembre 2026

Evolución de los principales indicadores

Información al 31/Agosto/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	1.541	1,22%	3,94%	12,79%
DÓLAR CCL	1.493	0,00%	-1,16%	10,57%
Indices Locales				
TAMAR (TNA)	24,7%	1,10%	18,08%	35,70%
MERVAL (ARS)	3.033.848	-7,82%	-0,58%	52,85%
INFLACIÓN (Inflación de ago. estimada)	88.072	1,46%	20,99%	35,71%
RIESGO PAÍS	424	-3,06%	5,46%	23,74%
Indices Internacionales	USD			
S&P 500	7.686	2,62%	11,45%	18,98%
NASDAQ	26.371	3,93%	12,60%	22,91%
ORO (USD/onza)	4.447	9,82%	1,38%	27,52%
PETROLEO (USD/barril)	90	0,41%	46,14%	32,84%
SOJA (USD/bushel)	1.275	8,81%	21,89%	23,00%
BTC	78.854	25,37%	-10,58%	-26,85%

¿Qué pasó el último mes?

Argentina cerró el mes sin alinear sus principales frentes, en un contexto internacional que tampoco ayudó. A nivel global, los datos de inflación de los últimos dos meses trajeron algo de alivio, favorecidos por la caída del precio del petróleo, pero las presiones de fondo persisten y el mercado ya descuenta subas de tasas tanto de la Fed como del BCE. Esa expectativa empujó a los bonos soberanos largos a extender la suba iniciada en marzo, con rendimientos que en casi todos los casos superaron los máximos de fines de 2023. El riesgo país argentino no fue ajeno a ese ruido y cerró por encima de 500bps, lejos de los 400 que había tocado en julio. Así, Argentina queda doblemente expuesta: al ruido internacional y a las dudas de la macro locales que siguen sin resolverse. En junio, la actividad creció 0,8%, una buena noticia que no alcanza para cambiar el diagnóstico de estancamiento: en lo que va del año acumula una caída de 1,1%.

¿Dónde estamos?

En agosto, las tasas se movieron al ritmo de la liquidez del sistema, y ésta en función de las compras de dólares en el mercado cambiario. El BCRA compró US\$641 millones en el mes, un tercio del promedio mensual de 2026, y el Tesoro fue cambiando su conducta con el correr de los días: primero absorbió pesos en la primera licitación del mes que la emisión por compra de dólares no alcanzó a compensar y después inyectó -recién en el último día- algo de pesos con un *rollover* de 95%. Eso, sumado a una operación de mercado abierto del BCRA, recompuso parcialmente la liquidez y las tasas empezaron a bajar. La TAMAR había llegado a 26,5% y la caución a 1 día, a 27,5%.

La estrategia de endeudamiento del Tesoro cambió en el último mes: con una postura más pasiva y neutral que debería continuar en septiembre. Hasta junio, el Tesoro necesitó colocar deuda neta en el mercado local para pagar vencimientos en moneda extranjera. Luego, su foco se concentró en estirar *duration* de su deuda local, emitiendo bonos más allá de diciembre 2027, en parte para despejar la carga de vencimientos de corto plazo previo a lo que podrían ser meses difíciles antes de las elecciones. Ahora el objetivo es renovar vencimientos sin alterar ni la liquidez ni las tasas. Es posible que en algún momento el foco vuelva a estar puesto en extender *duration* o absorber liquidez, pero todo estará condicionado a la compra de dólares del BCRA.

¿Hacia dónde vamos?

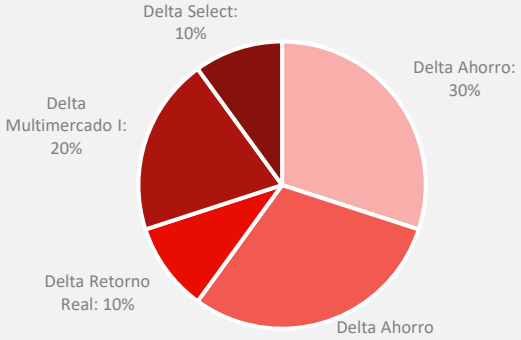
- Lo que la política del BCRA deja entrever es que el **margen para remonetizar la economía depende del balance cambiario**. Si el saldo superavitario se recupera hacia fin de año – como sugiere la mejor estacionalidad del período – el dólar podrá estabilizarse, y esa estabilidad apuntalará la desinflación y habilitará una expansión ordenada de la liquidez con tasas más bajas. El indicador líder para monitorear es la compra de dólares del BCRA en el mercado, no como una medida de éxito del programa económico, sino como anticipo de la estrategia de liquidez y de la dirección de las tasas de interés.
- **Esperamos que las tasas en pesos continúen la trayectoria descendente que se insinuó hacia fines de agosto**, lo que nos lleva a aumentar la *duration* de las carteras, dentro de las limitaciones de mandato de cada fondo. En los fondos más cortos, vemos valor en los instrumentos de tasa fija, que le ganan a aquellos ajustados por CER en ese tramo. En los fondos de retorno total, con un horizonte de inversión y *duration* más largos, nos inclinamos por los duales CER/TAMAR: la tasa real implícita (*breakeven* real) en sus precios parece baja, debería volverse marcadamente positiva hacia 2027 bajo nuestro escenario base, y hoy operan muy cerca de los bonos TAMAR puros, ofreciendo, a nuestro criterio, mejor relación riesgo-retorno que la alternativa dura.
- Para capturar esta dinámica, el fondo Galileo Multimercado II es una alternativa atractiva, que invierte en instrumentos CER, y posee una alta exposición también a los duales CER/TAMAR mencionados. Su *duration* actual es de 1,29 años, y en lo que va del año rindió 29,9% por encima del 22,9% que subió su índice de referencia (Índice CER).
- Adicionalmente, para inversores con un horizonte de inversión más corto, destacamos nuestro fondo de Cash Management, Delta Performance, con una *duration* cercana a los 95 días y una cartera principalmente expuesta a duales tasa fija/TAMAR e instrumentos TAMAR y CER. Para quienes prefieran

no tomar exposición soberana, Delta Ahorro es la alternativa dentro de este mismo segmento: mandato de renta fija de corto plazo con exposición a bonos corporativos TAMAR y tasa fija, plazos fijos y fideicomisos financieros (*duration* de 0,28 años).

- En renta variable, agosto fue favorable para emergentes (EEM +4,6%) y para el S&P 500 (+2,7%), pero Latinoamérica no acompañó (ILF -1,3%) y Argentina fue el peor mercado de la región: el Merval cayó 8,9% en dólares, los globales corrigieron y el riesgo país superó los 500 puntos por primera vez desde junio. El índice cerró cerca de 1.900 puntos, en el piso del rango de 1.800-2.100 en el que opera desde las elecciones legislativas del año pasado, y para retomar un sendero alcista necesita que ceda la prima de riesgo político. En ese frente, el ICG de agosto sorprendió al alza (+6,4%), recuperando casi toda la caída de julio; por su correlación con el voto oficialista de cara a 2027 es el indicador que más pesa en la dinámica del índice, y tras su publicación el mercado encontró un piso.
- En materia sectorial, el petróleo osciló entre US\$84 y US\$90 por la escalada del conflicto con Irán, cerrando el mes por encima de ese nivel. Energía fue el sector de mejor performance local, apoyado por balances récord del segundo trimestre (producción en máximos, precios extraordinarios y márgenes de refinación excepcionales) que llevaron a elevar el *guidance* del año; las *utilities* acompañaron de la mano de la desregulación eléctrica. Los bancos, en cambio, fueron el sector de peor performance: pese a ROEs de dos dígitos, la mejora respondió a ganancias de títulos públicos, menor pérdida monetaria y menor provisionamiento, no a una recuperación genuina del crédito en pesos, estancado o en contracción. Aun así, el sector cotiza cerca de una vez valor libros, nivel que ya descuenta un escenario adverso. Con este marco, mantenemos una posición sobreponderada en energía y por debajo del *benchmark* en bancos, atentos a señales de reactivación del crédito y de baja en la mora.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para septiembre: Para un inversor con un perfil moderado y un horizonte de inversión de mediano plazo, mantenemos la cartera sugerida de agosto y continuamos posicionados en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa, que facilitan el rebalanceo del portfolio intra-mes, como, por ejemplo, Delta Ahorro Plus, Delta Multimercado I 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 Retorno Real	Renta Fija CER	0%			
Delta Multimercado I	Renta Mixta: Mejores Ideas de inversión dentro límites regulatorios	0%			
Delta Select	Acciones de compañías Argentinas	0%			

Información sobre los fondos

Información al 31/Agosto/2026

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	1.245.026	ARS	T+0	1,45%	13,09%	24,54%	17,05%	8,6 días
Delta Ahorro	314.450	ARS	T+0	1,67%	17,42%	36,12%	24,73%	0,28 años
Renta Fija Corto Plazo							TIR	
Delta Ahorro Plus	55.014	ARS	T+1	1,60%	20,81%	37,22%	27,66%	0,83 años
Delta Patrimonio I	442	ARS	T+1	1,19%	3,16%	7,90%	Dif. T.C. + 3,5%	0,25 años
Delta Moneda	8.550	ARS	T+1	0,63%	1,07%	-0,66%	Dif. T.C. + 4,0%	1,02 años
Delta Retorno Real	24.346	ARS	T+1	0,24%	26,46%	45,63%	CER + 5,1%	1,38 años
Delta Renta	9.170	ARS	T+1	0,05%	21,17%	36,14%	26,06%	1,21 años
Renta Mixta								
Delta Multimercado I	9.695	ARS	T+1	-0,92%	16,75%	37,98%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	71.615	ARS	T+1	-7,87%	-1,02%	49,39%	-	-

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

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.

