

Estrategia de Inversión Mensual de Delta Asset Management

Octubre 2025

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Septiembre/2025

	Último Precio	Último Mes	Variación	
			Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.360,17	2,74%	31,74%	40,09%
DÓLAR MEP	1.502,91	9,97%	28,70%	23,76%
DÓLAR CCL	1.540,87	13,79%	29,39%	24,17%
BADLAR	41,00	-29,31%	28,38%	3,14%
MERVAL	1.773.440,00	-10,65%	-30,00%	4,48%
INFLACIÓN (Inflación de sep. estimada)	67.269,83	2,10%	21,97%	31,73%
RIESGO PAÍS	1.222,00	47,41%	91,84%	-14,72%
S&P 500	6.688,46	3,53%	13,72%	16,07%
NASDAQ	22.660,01	5,61%	17,34%	24,58%
ORO	3.840,80	10,14%	45,43%	45,70%
PETROLEO	67,02	-1,61%	-10,21%	-6,62%
SOJA (USD/bushel)	1.001,75	-3,38%	0,35%	-5,23%
BTC	114.640,81	6,35%	22,33%	79,73%

¿Qué pasó el último mes?

Septiembre fue un mes cargado de noticias, pero lo más relevante fue la defensa agresiva que hizo el Banco Central del techo de la banda unos días después de que el oficialismo nacional perdiera las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires. El Banco Central se mostró activo y dispuesto a defender el esquema cambiario vendiendo US\$1.100 millones, pero la crisis de confianza, en lugar de menguar al ver que había un techo en la cotización del dólar, se profundizó frente a la duda acerca del real poder de fuego conjunto para sostener el esquema cambiario y cumplir los compromisos de deuda.

¿Dónde estamos?

El Tesoro Argentino lanzó una combinación de noticias políticas y económicas que en la práctica le permitieron acumular reservas (y poder de fuego), pero a costa de una mayor brecha cambiaria, corriendo el riesgo de que las expectativas cerca de las elecciones se deterioren más. Casi en simultáneo con los anuncios de apoyo del Tesoro Norteamericano, el gobierno nacional eliminó las retenciones a las exportaciones por hasta un valor exportado de US\$7.000 mil millones. La concentración de la liquidación de dólares permitió reforzar la apreciación del peso por unos días, y el Tesoro rápidamente demostró que la banda cambiaria se había angostado: en niveles entre \$1.300 - \$1.350 se inclinó por acumular reservas. Adicionalmente reimpuso restricciones al arbitraje entre el mercado oficial de cambios y el contado con liquidación, lo que en la práctica significó un aumento de la brecha entre ambos tipos de cambios, indicador que para nosotros resulta negativo respecto de las expectativas devaluatorias. Esta dispersión puede ser administrable si se mantiene por debajo de 10%.

A pesar de la señal histórica que representa el apoyo explícito del gobierno norteamericano, la desconfianza se toma sólo respiros transitorios: la reacción eufórica inicial luego de los anuncios dio paso a una nueva etapa de huida de bonos, donde lo único destacable es que el dólar todavía se mantiene adentro de la banda cambiaria y el BCRA tiene intervenciones indirectas en el mercado. La asistencia financiera sorprendió al mercado por su volumen: un swap entre la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central de Argentina por el equivalente a US\$20 mil millones de dólares. Incluso antes de conocerse el monto, el dólar oficial cayó \$70 pesos, y ni bien se terminó la liquidación de exportadores el Tesoro Nacional se mostró como un activo defensor del tipo de cambio un escalón por debajo del techo de la banda (\$1.425). Los bonos en dólares conservan todavía una tendencia negativa, con una marcada volatilidad, reflejando la incertidumbre alrededor del futuro de la política económica post elecciones.

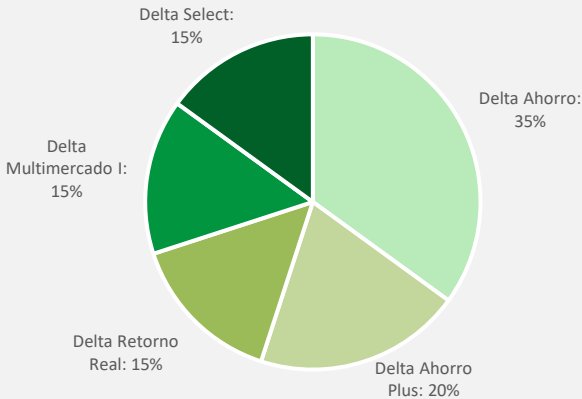
¿Hacia dónde vamos?

- Desde nuestro punto de vista es imposible separar los escenarios económicos del último trimestre del año del resultado electoral. Una victoria del oficialismo parece matemáticamente difícil de alcanzar, pero aun si la hubiera, no cambia sensiblemente la composición del Congreso. Lo más relevante será la capacidad de construir consensos que permitan implementar algunas reformas estructurales en la segunda parte del mandato. Es allí donde radica la importancia de alcanzar un empate técnico y evitar una derrota contundente. En el primer escenario es sencillo imaginar que pasadas las elecciones se pueda retomar el programa económico con pequeños ajustes que demuestren la convicción del gobierno de reducir la volatilidad del tipo de cambio. No sólo Estados Unidos sino los mercados internacionales en general pueden verse más atraídos por la historia argentina. En el segundo escenario, vemos complicado revertir el proceso de desconfianza y no descartamos un relanzamiento del programa.
- En momentos de alta incertidumbre como los actuales, es fundamental que los inversores se mantengan posicionados en estrategias alineadas con su *benchmark* natural. Para aquel inversor que requiere cobertura cambiaria, seguimos considerando adecuado incluir una estrategia *USD-Linked* como nuestro fondo Delta Moneda, que gestiona activamente las mejores alternativas dentro del *asset class* y permite diversificar el riesgo de emisor. Actualmente, la cartera se encuentra posicionada en un 50% por bonos corporativos *USD-Linked*, un 24% en sintéticos (bonos soberanos en pesos cubiertos con futuro de dólar comprados) de corto plazo, un 15% en plazos fijos y el restante en liquidez.
- En cuanto a las estrategias de cobertura contra la inflación, los instrumentos disponibles son esencialmente soberanos. La dinámica reciente de dolarización de portafolios llevó las tasas de los instrumentos CER a niveles similares a episodios de reestructuración o stress severo. A estos niveles, encontramos atractivo el tramo con vencimientos a diciembre 2026, en el cual se encuentra altamente posicionado nuestro fondo Delta Retorno Real, obteniendo así una *duration* de 1,9 años.
- Para aquellos inversores que requieran exposición al tramo corto de la curva en pesos, dadas sus necesidades de caja, ofrecemos alternativas de *Money Market* como el Delta Pesos y también alternativas de *Cash Management* como Delta Ahorro. Delta Ahorro es nuestro fondo de renta fija corto plazo conservador, que invierte exclusivamente en instrumentos corporativos en pesos.
- El Merval cayó 21,8% en dólares y 10,7% en pesos en septiembre, des-correlacionado de los mercados internacionales que operaron mayormente al alza, con el S&P 500 marcando nuevos máximos históricos y el Bovespa extendiendo su *rally* de los últimos dos meses. La baja local respondió a la debilidad política evidenciada por el oficialismo en las elecciones legislativas de la Provincia de Buenos Aires, lo que deterioró las expectativas sobre su desempeño en las elecciones nacionales de fin de octubre y, en consecuencia, sobre su capacidad de continuar con las reformas en el resto del mandato.
- Los bancos lideraron las pérdidas, seguidos por las *utilities*, ambos sectores con ingresos altamente expuestos al peso, alcanzando múltiplos llamativamente bajos, aunque en línea con la suba del riesgo país: los bancos cotizan por debajo de su patrimonio neto en pesos de junio y las *utilities* a menos de la mitad de sus comparables regionales.
- De cara a octubre, proyectamos un índice operando con elevada volatilidad dentro de un rango de *trading* sostenido hasta las elecciones nacionales, donde será clave aprovechar las exageraciones de corto plazo, manteniendo al mismo tiempo posiciones estructurales en los sectores con mayor valor esperado en el promedio de los escenarios positivos y negativos para el mercado.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para octubre: Rebalanceamos la cartera de septiembre aumentando la exposición a instrumentos con riesgo corporativo, considerando la actual volatilidad del tipo de cambio y el contexto de incertidumbre previo a las elecciones. En línea con esta estrategia, incrementamos en un 35% nuestro fondo de Renta Fija Corto Plazo Conservador, Delta Ahorro, en detrimento de nuestros fondos de Renta Fija y Renta Mixta de mediano/largo plazo, Delta Ahorro Plus, Delta Renta y Delta Multimercado I. No obstante, mantenemos un posicionamiento en fondos flexibles y de gestión activa, que permiten realizar rebalances intrames en términos de *duration* y riesgo de emisor.

Cartera Sugerida	Tipo de Fondo	Var	Var
Delta Ahorro	Cash Management - Renta Fija Corto Plazo Conservador	35%	▲
Delta Ahorro Plus	Renta Fija Corto/Mediano Plazo	-10%	▼
Delta Retorno Real	Renta Fija CER	0%	■
Delta Renta	Renta Fija Flexible	-10%	▼
Delta Multimercado I	Renta Mixta: Mejores Ideas de inversión dentro límites regulatorios	-15%	▼
Delta Select	Acciones de Cías Argentinas	0%	■



Información sobre los fondos

Información al 30/Septiembre/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	1.166.929	T+0	40,09	3,11%	22,96%	33,16%	27,99%	7,3 días
Delta Ahorro	158.846	T+1	214,00	3,65%	25,47%	38,48%	44,90%	0,20 años
Renta Fija							TIR	
Delta Ahorro Plus	32.644	T+1	277,37	-3,20%	1,24%	19,34%	64,0%	0,36 años
Delta Patrimonio I	781	T+1	32,13	2,70%	19,19%	29,63%	Dif. T.C. - 20,6%	0,20 años
Delta Moneda	27.851	T+1	287,20	-3,86%	-1,01%	12,94%	Dif. T.C. - 4,1%	0,59 años
Delta Retorno Real	8.415	T+1	66,83	-8,08%	-1,39%	13,45%	CER + 19,9%	1,09 años
Delta Renta	6.278	T+1	1.153,12	-6,42%	-3,77%	13,74%	37,0%	0,98 años
Renta Mixta							TIR	
Delta Multimercado I	10.802	T+1	627,75	-7,89%	-10,33%	11,58%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	42.268	T+1	395,92	-12,57%	-31,91%	0,47%	-	-

*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.

