

Estrategia de Inversión Mensual de Delta Asset Management

Noviembre 2025

Evolución de los principales indicadores

Información al 31/Octubre/2025

	Último Precio	Último Mes	Variación	
			Año a la Fecha	Últimos 12M
DÓLAR OFICIAL	1.500,03	-2,37%	26,64%	29,77%
DÓLAR MEP	1.482,68	-1,35%	26,96%	31,52%
DÓLAR CCL	1.505,73	-2,28%	26,35%	29,98%
BADLAR	37,19	-9,30%	16,44%	-8,32%
MERVAL	3.002.607,00	69,31%	18,51%	62,41%
INFLACIÓN (Inflación de oct. estimada)	68.817,04	2,30%	24,78%	31,22%
RIESGO PAÍS	661,58	-45,85%	4,19%	-32,76%
S&P 500	6.840,20	2,27%	16,30%	19,89%
NASDAQ	23.724,96	4,70%	22,86%	31,11%
ORO	3.996,50	4,05%	51,33%	45,36%
PETROLEO	65,07	-2,91%	-12,82%	-11,06%
SOJA (USD/bushel)	1.099,75	9,78%	10,17%	11,93%
BTC	109.428,01	-4,55%	16,77%	56,47%

¿Qué pasó el último mes?

Las elecciones significaron un fuerte respaldo al programa económico del gobierno nacional, el mercado reaccionó positivamente, y el esquema cambiario se mantuvo sin cambios. El ruido de los últimos meses se borró en cuestión de días y el mercado se reinició como si nada hubiera pasado: los bonos en pesos volvieron a los niveles de tasas de fines de 2024; el índice S&P Merval subió 74% en dólares, revirtiendo toda la baja de este año. El dólar que estaba muy demandado previo a las elecciones y que, si no hubiera sido por las ventas del Tesoro Norteamericano hubiera operado en el techo de la banda, cayó a niveles de \$1.430, y la dolarización de portafolios se frenó de golpe. El riesgo país volvió a niveles de 600-700 puntos básicos, similares también a lo observado a comienzos de año.

¿Dónde estamos?

La economía argentina se planta de cara a los próximos años con dos claras fortalezas: los desequilibrios macroeconómicos están casi resueltos (no hay déficit fiscal, los subsidios económicos están prácticamente normalizados), el nivel de deuda externa y la cantidad de pesos son bajos y tienen espacio para crecer. El proceso de ajuste macroeconómico ya está llegando a su fin, por lo que ahora el foco debe estar puesto en el crecimiento. La normalización de las tarifas permitió recortar subsidios económicos (y con ellos, sostener el equilibrio fiscal) de más de 3% del PBI a menos de 1% del PBI. Esta situación reduce la fragilidad del sector público, pero aumenta la influencia del tipo de cambio sobre la evolución de la inflación (“pass-through”). La deuda en moneda extranjera neta de organismos internacionales se ubica alrededor de 26% del PBI, y la monetización todavía se encuentra entre los niveles más bajos observados desde la salida de la convertibilidad.

Para que el buen punto de partida se pueda materializar, Argentina debe reconstruir la confianza y enfrentar dos grandes desafíos: desarmar la dolarización de portafolios y reconstruir el apetito por los bonos argentinos. Hacerlo determinará la dinámica de tasa de interés, tipo de cambio, inflación y acumulación de reservas de los próximos meses. La demanda de activos financieros argentinos (soberanos y corporativos) depende de la expectativa de retornos ajustados por riesgo. La menor percepción de riesgo, producto de las elecciones de medio término, puede aumentar el apetito por los bonos soberanos. Cuanto más rápido se consolide la confianza, más rápido el dólar se podrá estabilizar debajo de la banda superior, el central podrá acumular reservas, y el Tesoro podrá renovar sus vencimientos a menores tasas. Cuando más tarde este proceso, más resistencia habrá en la baja de la tasa, y más volatilidad habrá en el tipo de cambio, con menor acumulación de reservas.

¿Hacia dónde vamos?

- Desde nuestro punto de vista el gobierno mantendrá el esquema cambiario sin cambios formales, excepto una intervención dentro de la banda para asegurar pagos de deuda o acumular de reservas. El foco en lo inmediato debería estar puesto en volver a los mercados de deuda para depender lo menos posible de las tasas de renovación de la deuda doméstica. En la práctica el angostamiento de la banda permitirá reducir la volatilidad cambiaria y así, volver a anclar las expectativas y reencauzar el proceso de desinflación. Esperamos que en este escenario la inflación pueda romper el piso de 2% a más tardar en el primer trimestre del año próximo.
- En cuanto a la curva en pesos, vemos valor en las LECAPs y BONCAPs de tramo corto y medio, que se encuentra rindiendo alrededor de 33% TNA. Nuestro fondo Delta Ahorro Plus, con una duration máxima de 1 año, es una buena alternativa para aquel inversor que busca exposición a instrumentos soberanos un poco más largos. Actualmente se encuentra principalmente posicionado en LECAPs y BONCAPs con vencimientos a partir de junio 2026, alcanzando una duration de 0,73 años.
- Dentro del universo USD-Linked, considerando que el esquema cambiario se mantendrá sin cambios formales, nos gusta una estrategia diversificada entre sintéticos (bonos en pesos con futuros de dólar comprados) e instrumentos USD-Linked. Para aquel inversor que considera al tipo de cambio oficial como su benchmark natural, nos parece una estrategia adecuada incorporar nuestro fondo Delta Moneda o Delta Patrimonio I. Delta Moneda es nuestro fondo USD-Linked de gestión activa con una duration flexible, donde incorporamos las mejores alternativas dentro del asset class y a su vez diversificamos riesgo de emisor balanceando la cartera entre instrumentos corporativos y soberanos. Delta Patrimonio I, también busca un rendimiento comparable a la evolución del tipo de cambio oficial invirtiendo únicamente en sintéticos de corto plazo y con alta exposición a riesgo soberano.
- A raíz del resultado electoral, volvimos a asignarle mayor probabilidad de ocurrencia al escenario exitoso, lo que nos lleva a pensar que, para este año, el riesgo país podría continuar su impulso bajista hacia el terreno de los 500 puntos y que la inflación podría ubicarse por

debajo de 20%. Entonces, vemos mayor valor en el tramo largo de los instrumentos soberanos CER, porque esperamos una compresión de tasas y consideramos que las tasas reales deberían alinearse más claramente con este indicador. Nuestro fondo Delta Retorno Real, es una gran alternativa para capitalizar dicho posible escenario dado que su cartera se compone principalmente por instrumentos soberanos CER con vencimientos a partir de octubre del 2026, alcanzando una duration de 1,29 años.

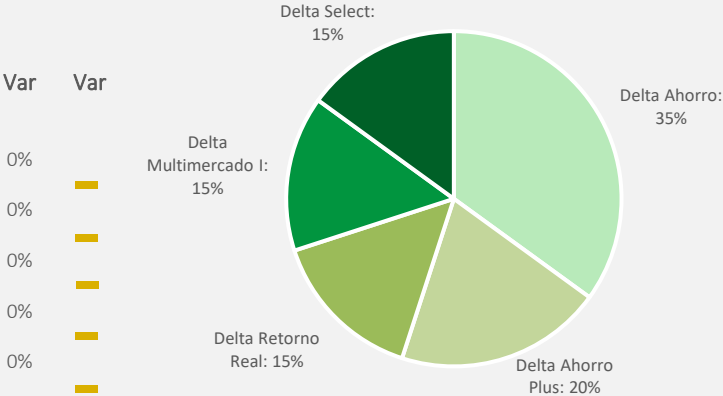
- En octubre, el Merval registró un fuerte repunte de 74,5% en dólares, en un mes de extrema volatilidad alcista impulsado por el sorpresivo resultado de las elecciones nacionales, tras las cuales el índice acumula una suba del 51,4%. Desde el ballottage de 2023 hasta la fecha, los bonos soberanos han mostrado una mejor performance relativa que el Merval. Sin embargo, durante los meses de mayor optimismo económico — hasta enero de 2025—, el índice accionario había superado ampliamente a la deuda soberana, algo lógico considerando que las acciones se benefician tanto de la compresión de spreads (baja del riesgo país) como de la mejora en los fundamentos corporativos. Este comportamiento sugiere que, a pesar del fuerte rally reciente, el Merval aún conserva recorrido alcista adicional.
- Por sectores, se observó un notorio mejor desempeño en compañías con ingresos regulados. Los bancos que integran el índice subieron en promedio 70%, mientras que las utilities reguladas avanzaron cerca de 76% (mientras que TGS, con notoria menor exposición regulada, aumentó sólo 33%). Otros sectores desregulados como Materiales y Energía mostraron avances más moderados, de 38% y 34%, respectivamente. Tras esta revalorización, consideramos que los sectores presentan upsides más equilibrados, y que la generación de alfa dependerá del stock picking intra-sectorial. No obstante, mantenemos un sesgo a mayor beta que el índice, al considerar que el potencial alcista de mediano plazo sigue siendo significativo. Este escenario podría consolidarse a medida que el gobierno logre estabilizar la política monetaria, reconstruir reservas, aprobar reformas estructurales y recuperar el acceso a los mercados internacionales.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para noviembre: Mantenemos la cartera sugerida de octubre, compuesta en gran medida por fondos flexibles y de gestión activa como Delta Ahorro Plus, Delta Multimercado I, Delta Select, que facilitan el rebalanceo del portofolio 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 Retorno Real	Renta Fija CER	0%	
Delta Multimercado I	Renta Mixta: Mejores Ideas de inversión dentro límites regulatorios	0%	
Delta Select	Acciones de Cías Argentinas	0%	



Información sobre los fondos

Información al 31/Octubre/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	1.122.178	T+0	41,37	3,21%	26,91%	33,39%	28,85%	7,6 días
Delta Ahorro	151.284	T+1	224,51	4,91%	31,63%	40,37%	48,33%	0,19 años
Renta Fija							TIR	
Delta Ahorro Plus	34.580	T+1	312,35	12,61%	14,01%	25,05%	33,9%	0,71 años
Delta Patrimonio I	806	T+1	32,57	1,36%	20,81%	26,58%	Dif. T.C. - 2,1%	0,13 años
Delta Moneda	26.517	T+1	302,14	5,20%	4,14%	12,83%	Dif. T.C. + 4,6%	0,52 años
Delta Retorno Real	10.601	T+1	79,83	19,44%	17,79%	26,76%	CER + 7,3%	1,30 años
Delta Renta	5.593	T+1	1.349,27	17,01%	12,60%	24,10%	25,8%	0,50 años
Renta Mixta							TIR	
Delta Multimercado I	8.929	T+1	782,31	24,62%	11,75%	28,35%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	72.903	T+1	668,62	68,88%	15,00%	56,76%	-	-

*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.

