

Estrategia de Inversión Mensual de Delta Asset Management

Enero 2026

Evolución de los principales indicadores

Información al 30/Diciembre/2025

	Último Precio	Último Mes	Variación Año a la Fecha	Últimos 12M
Dólar	ARS			
DÓLAR OFICIAL	1.459,42	0,60%	41,35%	41,35%
DÓLAR MEP	1.482,98	0,07%	26,99%	26,99%
DÓLAR CCL	1.521,08	1,59%	28,54%	28,54%
Indicadores Locales				
BADLAR	26,7%	2,35%	41,86%	41,86%
MERVAL (ARS)	3.051.617,00	0,83%	20,44%	20,44%
INFLACIÓN (Inflación de dic. estimada)	72.350,81	2,23%	30,76%	30,76%
RIESGO PAÍS	560,55	-13,15%	-11,72%	-11,72%
Indicadores Internacionales	USD			
S&P 500	6.896,24	0,69%	17,25%	17,25%
NASDAQ	23.419,08	0,23%	21,27%	21,27%
ORO (USD/onza)	4.386,30	3,09%	66,08%	66,08%
PETROLEO (USD/barril)	61,92	-2,03%	-17,04%	-17,04%
SOJA (USD/bushel)	1.046,25	-8,04%	3,54%	3,54%
BTC	88.185,04	-3,13%	-5,90%	-5,90%

¿Qué pasó el último mes?

En diciembre las noticias fueron mixtas: por un lado, el gobierno ensayó una primera vuelta a los mercados y recuperó la agenda en el Congreso. Por el otro, la inflación muestra resistencia a bajar y los cambios introducidos en la actualización de las bandas cambiarias **atentan contra las expectativas de inflación**. La aprobación del Presupuesto 2026 incluyó la autorización al Gobierno de emitir deuda bajo legislación extranjera, algo que esperamos que ocurra en el primer semestre del año 2026. Se aprobó la Ley de inocencia fiscal y la reforma laboral propuesta debió postergarse al mes de febrero, pero tiene elementos interesantes para dinamizar el mercado laboral y profundizar el mercado de capitales. La inflación de noviembre se ubicó en 2,5% y esperamos que en diciembre vuelva a quedarse por encima de 2% (ver “¿Dónde Estamos?”).

¿Dónde estamos?

A partir del 2 de enero la pendiente de las bandas cambiarias está determinada por el ritmo de la inflación. Si bien esta decisión revalida el esquema cambiario vigente, introduce dos riesgos relevantes, tanto en materia cambiaria como de tasas de interés. En primer lugar, al tratarse ahora de una pendiente endógena, y potencialmente más empinada que la observada hasta el momento, se genera una mayor expectativa de depreciación del tipo de cambio y, por ende, de inflación, dado que el *pass-through* continúa siendo elevado. En segundo lugar, a medida que el tipo de cambio spot se aleja de la banda superior, aumenta el costo de oportunidad de permanecer en pesos, lo que se traduce en una mayor tasa de interés de los instrumentos en moneda local. En resumen, esperamos un proceso de desinflación más lento, con un sesgo alcista tanto para el tipo de cambio como para la tasa de interés versus nuestro escenario base anterior.

La construcción de credibilidad en el esquema sufrió un traspie con este ajuste, y de hecho ya el tipo de cambio oficial se encuentra cerca del nuevo techo. En el primer día del estreno de esta nueva actualización, el tipo de cambio subió, absorbiendo una gran porción del ajuste de enero terminando a 4% del nuevo techo, una distancia menor a aquella con la que había terminado el año pasado. No es la cercanía de los límites de las bandas la que determina la capacidad de acumular reservas, sino la demanda de base. En esa línea, los meses del verano son difíciles por motivos estacionales, al contrario de lo que ocurrió en diciembre, que el Tesoro habría podido comprar cerca de US\$500 millones según estimaciones privadas.

¿Hacia dónde vamos?

- En nuestro escenario base la posibilidad de acumular reservas por parte del Banco Central depende de la cuenta capital, ya que esperamos un nuevo déficit de cuenta corriente (leve). Los cambios introducidos en el esquema cambiario atentan contra la velocidad de la desinflación, que creemos que seguirá en el 2026, aunque más lentamente. Esperamos una inflación entre 20 y 25% para el año 2026 (versus 30% en el 2025) y un crecimiento económico entre 3,5 y 4%. Mantenemos nuestra visión constructiva con Argentina siempre que el gobierno avance en la reducción del riesgo y costo argentino.
- Este nuevo balance de riesgo de la economía argentina para el 2026 nos inclina hacia instrumentos con cobertura contra la inflación por sobre instrumentos de tasa fija en pesos. En línea con eso, recomendamos nuestro fondo Delta Retorno Real, que gestiona activamente las mejores alternativas dentro de la curva CER. Actualmente tiene una *duration* de casi 1,5 años y una cartera con más de un 70% de exposición a bonos soberanos CER con vencimiento a partir del 2027. Para un inversor con un horizonte de inversión más corto, nuestro fondo de gestión activa Delta Ahorro Plus resulta ser una gran alternativa. Invierte en las mejores alternativas dentro del universo en pesos, con una *duration* máxima de 1 año y actualmente cuenta con más de un 40% de exposición a instrumentos soberanos CER de corto plazo.
- Dentro del universo *USD-Linked*, seguimos viendo mayor valor en la estrategia de sintéticos, instrumentos soberanos cubiertos con futuros de dólar comprados, por sobre las ONs Corporativas y Soberanos *USD-Linked*. Para aquel inversor que requiera cobertura contra el tipo de cambio oficial, nos parece una estrategia adecuada incorporar nuestro fondo Delta Moneda o Delta Patrimonio I. Delta Moneda es nuestro fondo *USD-Linked* de gestión activa, donde incorporamos las mejores alternativas dentro del *asset class*, mientras que Delta Patrimonio I, también busca un rendimiento comparable a la evolución del tipo de cambio oficial, invirtiendo únicamente en sintéticos de corto plazo, donde vemos mayor valor.
- Tras el *rally* de octubre, el Merval cerró diciembre prácticamente sin cambios, consolidando un movimiento lateral dentro del rango 1900-2000 puntos en dólares desde las elecciones nacionales de fin de octubre. El índice se ubica actualmente en la cota superior de este rango, una resistencia técnica relevante, aunque todavía a 20% de los máximos alcanzados en enero de 2025. Sin embargo, el riesgo país tocó el menor nivel desde el inicio de la gestión Milei, lo que sugiere que el Merval estaría rezagado respecto a la compresión de *spreads* soberanos.
- El contexto externo luce constructivo: el S&P 500 mantiene buenas perspectivas con pronósticos de crecimiento de utilidades en dos dígitos, la FED continúa en sendero de recortes de tasas —aunque sin recorte en enero— y un DXY debilitado favorece los flujos hacia emergentes. A nivel local, el índice de confianza en el gobierno se mantiene elevado, por encima del nivel de Macri en la misma etapa del mandato, en un año de menor riesgo político por no ser electoral. A esto se suman perspectivas de cosecha récord de trigo y buen panorama para la soja.
- La principal incógnita sigue siendo la credibilidad del programa de acumulación de reservas. A medida que se despeje esta incertidumbre, podríamos ver una baja sostenida del riesgo país que destrabe valuaciones más altas para las compañías argentinas y lleve al Merval de regreso a máximos históricos.
- A nivel sectorial, el panorama es mixto: las *utilities* cotizan en máximos históricos con poco *upside* aparente hasta no ver una baja contundente de riesgo país, los bancos enfrentan un año desafiante (con ROEs estimados alrededor de 10%) y las energéticas presionadas por la debilidad del precio del petróleo. En este contexto, buenas noticias para el sector bancario o una recuperación del Brent serían catalizadores adicionales para impulsar al índice.

Posicionamiento de la cartera sugerida

Cartera sugerida para enero: Mantenemos la cartera sugerida de diciembre y continuamos posicionados en gran medida en fondos flexibles y de gestión activa, que facilitan el rebalanceo del porfolio intra-mes, como, por ejemplo, Delta Ahorro Plus, Delta Multimercado I y Delta Select.



Información sobre los fondos

Información al 30/Diciembre/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	1.112.973	T+0	42,81	1,51%	31,32%	31,32%	22,58%	5,2 días
Delta Ahorro	223.059	T+1	239,33	2,75%	40,32%	40,32%	36,77%	0,23 años
Renta Fija							TIR	
Delta Ahorro Plus	41.294	T+1	325,48	2,08%	18,80%	18,80%	32,13%	0,49 años
Delta Patrimonio I	797	T+1	32,73	0,59%	21,40%	21,40%	Dif. T.C. - 1,3%	0,14 años
Delta Moneda	7.428	T+1	293,62	-3,49%	1,21%	1,21%	Dif. T.C. + 4,4%	0,48 años
Delta Retorno Real	14.667	T+1	83,73	2,67%	23,54%	23,54%	CER + 7%	1,07 años
Delta Renta	7.302	T+1	1.384,48	1,13%	15,54%	15,54%	27,49%	0,35 años
Renta Mixta							TIR	
Delta Multimercado I	8.911	T+1	805,41	1,16%	15,05%	15,05%	-	-
Renta Variable								
Delta Select	73.435	T+1	683,48	1,90%	17,55%	17,55%	-	-

*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.

