



Fiduciario:

Cryptotrust Fiduciaria SA es la primera fiduciaria de activos digitales del país y la pionera en lanzar vehículos de inversión local para brindar exposición al mundo de las criptomonedas y el blockchain.

Vehículo:

Fideicomiso de Administración Génesis Block I (en adelante GBI) se constituye el 14 de agosto de 2018 e invierte el patrimonio fideicomitado en una cartera diversificada de criptomonedas.

Objetivo de inversión

- Generar apreciación de capital en el horizonte del Fideicomiso.
- Introducir una ganancia de eficiencia en la cartera global de los inversores por los beneficios de la baja correlación de los activos digitales con otras clases de activos tradicionales.

Términos y condiciones

Moneda funcional	USD
Cálculo valor cuota bruto	Diario
Cálculo valor cuota neto	Cierre trimestre calendario
Adhesiones	Cierre trimestre calendario
Retiros	Cierre trimestre calendario
Vencimiento fideicomiso	14/08/2032

Management fee trimestral	0,50%+IVA
Success fee trimestral	20%+IVA sobre excess return
Hurdle rate con High Water Mark	2,5% trimestral con tope 10%
Fecha NAV High Water Mark vigentes por cohorte:	
-	31/12/24 (cohorte 1 a 4 y 6 a 16)
-	30/11/21 (cohorte 5)

Inversión mínima US\$ 25.000

Costo de transacción por retiros:

- 1%+IVA del monto a retirar con un mínimo de USD 500+IVA

Riesgos

- Las criptomonedas son activos con un elevado nivel de volatilidad
- El riesgo regulatorio decrece con el nivel de adopción, pero es aún considerable
- La compra y venta de criptomonedas está sujeta al riesgo de contraparte
- La custodia de criptomonedas está sujeta a riesgos tecnológicos y a la acción de adversarios maliciosos
- La bancarrota de una institución importante en el ecosistema de las criptomonedas podría producir un efecto desestabilizador

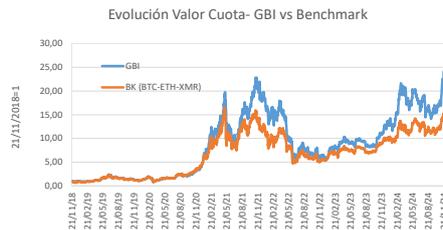
Email de contacto: info@cryptotrust.com.uy

Performance neta de GBI (*)

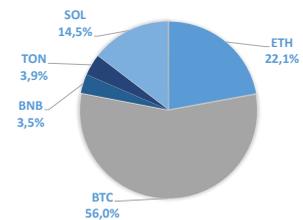
	2021	2022	2023	2024
Retorno acum. en cada período	272,9%	-68,0%	121,9%	72,7%
Retorno acum. desde inicio anualizado	154,3%	53,6%	65,1%	66,3%

(*) La performance es neta de comisión de administración.

Evolución valor cuota y composición por moneda de la cartera



POSICIÓN POR MONEDA- CIERRE DIC. 2024



Contribución a la rentabilidad por componentes

	1er Trim.	2do Trim.	3er Trim.	Oct-24	Nov-24	Dic-24	4to Trim.	Año 2024
ETH	15,28%	-0,23%	-5,64%	0,21%	7,67%	-1,31%	6,56%	15,97%
BTC	26,33%	-5,78%	3,59%	6,76%	16,19%	-0,94%	22,02%	46,15%
BNB	0,00%	0,23%	0,24%	0,10%	0,45%	0,41%	0,95%	1,43%
SOL	10,25%	-2,44%	2,55%	2,20%	6,40%	-2,71%	5,88%	16,24%
TON	0,00%	0,29%	-0,89%	-0,81%	1,55%	-0,66%	0,07%	-0,52%
Retorno total estimado por componentes	55,59%	-11,59%	0,01%	8,45%	32,25%	-5,22%	35,49%	79,50%
Retorno no explicado	6,11%	-3,88%	-5,02%	-0,41%	2,96%	-1,34%	1,02%	-5,67%
Retorno bruto	61,70%	-15,47%	-5,01%	8,05%	35,21%	-6,56%	36,51%	73,83%

Riesgo y retorno

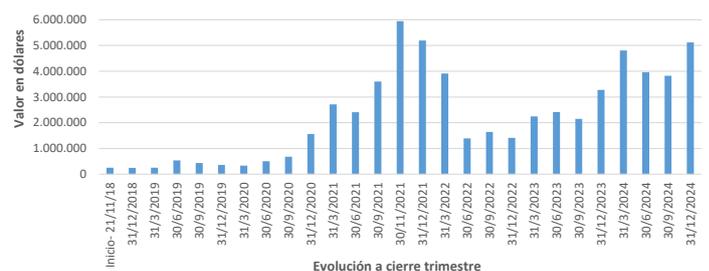
	Notas	GBI	Benchmark
NAV Génesis Block I (GBI) - inicio 21/11/2018		1,00	
Benchmark (cartera equiponderada BTC, ETH y XMR)			1,00
Indicador de rentabilidad			
Retorno neto de comisiones y gastos- acumulado desde inicio		2140,4%	1604,9%
En términos anualizados	(1)	66,3%	59,0%
Indicadores de riesgo			
Desvío estándar anualizado	(2)	54,9%	55,8%
Ratio Max Drawdown (máx caída desde pico a valle)	(3)	-75,0%	-70,7%
Indicadores de rentabilidad ajustada por riesgo			
Ratio Sharpe (compara rentabilidad con volatilidad)	(1)/(2)	1,21	1,06
Ratio Managed Account Report (compara rentabilidad con máxima caída)	(1)/(3)	0,88	0,84

Valuación neta trimestral

Evolución AUM- en dólares

	AUM
Inicio- 21/11/18	250.000
31/12/2018	242.538
31/3/2019	250.182
30/6/2019	535.957
30/9/2019	435.143
31/12/2019	360.051
31/3/2020	332.819
30/6/2020	501.207
30/9/2020	676.298
31/12/2020	1.562.089
31/3/2021	2.715.559
30/6/2021	2.409.953
30/9/2021	3.599.243
30/11/2021	5.943.629
31/12/2021	5.192.203
31/3/2022	3.911.548
30/6/2022	1.389.769
30/9/2022	1.641.057
31/12/2022	1.413.185
31/3/2023	2.241.508
30/6/2023	2.411.685
30/9/2023	2.149.256
31/12/2023	3.272.291
31/3/2024	4.806.299
30/6/2024	3.957.378
30/9/2024	3.825.587
31/12/2024	5.116.689

Evolución del Valor Neto de los Activos



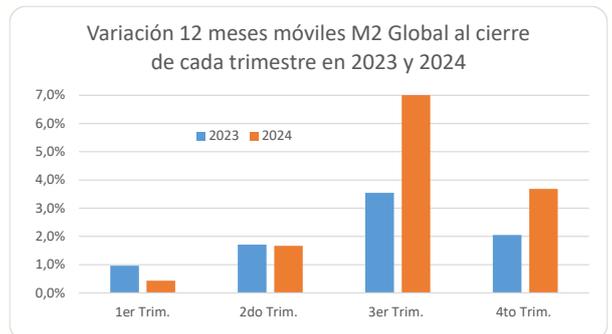
Comentarios de mercado

Haciendo un balance de lo sucedido en 2024 en el mercado total de activos digitales podemos ver claramente que la capitalización global evolucionó de manera muy similar a la registrada en 2023: importantes crecimientos en 1er y 4tos trimestres, y leves correcciones en 2dos y 3eros trimestres, con variaciones anuales en ambos casos del orden del 100%, y coincidiendo en ambos años con subas del orden del 25% en el S&P 500.

Si bien existen varias razones detrás de estos comportamientos que no necesariamente son coincidentes, hubo un factor común en ambos años que fue la expansión verificada por la liquidez global, con un crecimiento ininterrumpido tanto en 2023 como en 2024, como se puede observar en el segundo gráfico de esta página.

Pero más allá de la liquidez global, en 2024 sobran razones como para esperar otro año de recuperación a nivel del ecosistema cripto:

- Lanzamiento de los ETF de BTC en enero de 2024, traccionando una demanda bastante más importante a la proyectada, alcanzando en menos de 3 meses los USD 60.000 millones de AUM, y superando los USD 100.000 millones de AUM en casi un año de operación. A efectos de contextualizar el tamaño de los ETF de BTC, considerando solamente el \$IBIT (el ETF de BTC de Blackrock, que se convirtió en el ETF más exitoso en la historia de estos instrumentos) el mismo alcanzó los USD 20.000 millones en activos en menos de 137 días, superando el récord anterior del \$JEPI (ETF de acciones de JPMorgan), que registró la misma marca en 985 días. Nótese que hoy los ETFs de BTC aglutinan más de 1.000.000 BTC, lo que en términos de flujo determina una demanda promedio diaria en el año de unos 3.000 BTC frente a los 450 BTC que se crean diariamente, dejando en evidencia el exceso de demanda acumulado.
- El 20 de abril pasado se alcanzó el 4to halving¹ en la blockchain de BTC, lo que redujo la emisión diaria a 450 BTC, agudizando aún más el descalce entre oferta y demanda.
- Elecciones en EEUU en noviembre, que si bien los 2 candidatos a la presidencia contaban con visiones dispares en temas regulatorios de los activos digitales, con Trump dando un apoyo explícito al mundo cripto, los Demócratas fueron moderando su discurso sobre final de campaña, mostrando incluso apoyo a las nuevas tecnologías, anunciando especial soporte para todo lo que tiene que ver con desarrollos de IA y tecnología blockchain.



Hoy, con Donald Trump electo y asumiendo el próximo 20 de enero, ha inyectado un impulso significativo al mercado de activos digitales, con nombramientos de su administración de líderes amigables con las criptomonedas en puestos fundamentales, incluido el vicepresidente JD Vance, el asesor de seguridad nacional Michael Waltz, el secretario de Comercio Howard Lutnick, el secretario del Tesoro Scott Bessent, el presidente de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) Paul Atkins, la presidenta de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) Jelena McWilliams y el secretario de Salud RFKennedy Jr, entre otros. Estos nombramientos señalan no solo el fin de las políticas anti-criptomonedas, como la desbancarización sistemática de las empresas de criptomonedas y sus fundadores, sino también el comienzo de un marco de políticas que posiciona a Bitcoin como un activo estratégico.

En materia de política monetaria, en setiembre de 2024 asistimos a la primera rebaja en 4 años en la tasa de interés de referencia en EEUU (medio punto), a la que se le sumaron dos bajas adicionales de cuarto punto, cerrando el año con un descenso de 100pb (puntos básicos). Con el último recorte, la tasa quedó en el 4,25-4,5%, un nivel similar al de principios de 2008, cuando la Fed, al mando de Ben Bernanke, comenzó a recortar agresivamente la tasa en la antesala de la crisis financiera global.

En este contexto, la capitalización global de activos digitales aumentó 46% en el último trimestre y 98% en el año, ubicándose en un nuevo máximo histórico de USD 3,3 billones, lo que representa apenas 1,2% de la capitalización global de activos financieros del mundo. El Fideicomiso de Administración Génesis Block I (GBI), registró una rentabilidad neta en el trimestre de 36%, llevando a 73% el retorno neto acumulado en 2024.

¹ A la fecha existen aproximadamente cerca de 19,8 millones de bitcoins minados. En los inicios del Bitcoin, en 2009, la recompensa por bloque minado era de 50 bitcoins. Pero existe una función del protocolo de esta criptomoneda denominada "halvening" o "halving", que provoca que cada 210.000 bloques minados (aproximadamente cada 4 años) la recompensa por bloque minado se reduce a la mitad. El primer halving se produjo en 2012, reduciendo la recompensa de 50 a 25 bitcoins. El siguiente halving se produjo en 2016, bajando la recompensa a 12,5 Bitcoins, el tercer halving se verificó en mayo de 2020, llevando la recompensa por bloque a 6,25 bitcoins, y el último halving en abril de 2024 bajando el reward a 3,125 bitcoins.



Respecto al asset allocation, con los ingresos de fideicomitentes de inicios de octubre, se aumentó la exposición a SOL en cerca de 2 puntos porcentuales, manteniendo las restantes posiciones inalteradas. A nivel de la contribución por monedas a la rentabilidad del trimestre, destacó el aporte de BTC al alcanzar nuevos máximos históricos en el período (USD 108k), mientras que ETH, SOL, BNB y TON si bien mostraron contribuciones positivas, al no poder romper los máximos históricos, colaboraron en menor medida a la performance de la cartera. Cabe señalar que la cotización de ETH (la 2da mayor cripto por market cap y donde GBI tiene 22% de exposición) ha estado muy castigada, mostrando la paridad relativa a BTC mínimos desde el 1er trimestre de 2021 cuando se ubicaba en 3,5%. Sin dudas que los ETFs de ETH no han tenido el mismo éxito que los de BTC, pero se espera que el nuevo abordaje regulatorio en EE.UU funcione como catalizador de cara al desarrollo de las finanzas descentralizadas bajo la nueva administración norteamericana.

Perspectivas

Transcurridos 256 días del halving ya son muchas voces que plantean que difícilmente vayamos a volver a ver ciclos en la cotización del BTC tan marcados como en el pasado. Recordemos que el Bitcoin, históricamente, ha descripto ciclos de corrección de 4 años (2014, 2018 y 2022) y períodos de crecimiento trianuales con el año del halving a mitad del recorrido. El penúltimo halving se produjo en mayo de 2020 y el precio del BTC evolucionó favorablemente entre 2019 y fin de 2021. El último halving ocurrió el 19/04/24 por lo que, de cumplirse esta teoría de los ciclos explicada por la reducción de la oferta de BTC cada 4 años, genera la expectativa de tener un período de crecimiento tendencial del Bitcoin entre 2023 y 2025.

Repasando las proyecciones que determinan los distintos modelos de predicción que Cryptotrust sigue, y a efectos de contar con una referencia para construir una composición de lugar sobre qué esperar respecto del precio de BTC en 2025, se observa que el precio spot siempre se ha ubicado por encima del máximo de las proyecciones de los modelos considerados, mostrando un precio máximo de USD 176k para fin de 2025:

Cotización USD/BTC

	ATH ciclos anteriores		Cotización al	Proyecciones al:	
	16/12/2017	9/11/2021	31/12/2024	30/6/2025	31/12/2025
Precio spot	19.343	67.602	94.479		
Power Law	3.199	24.700	87.093	104.088	124.081
Metcalfe 5 años móviles	694	31.319	64.914	81.405	99.658
Metcalfe 3 años móviles	1.475	29.112	90.122	104.746	136.957
Modelo liquidez global- por aumento emisión			93.495	103.916	176.077
Modelo liquidez global- por baja de tasas			63.535	106.196	154.844
Medidas resumen					
Min	694	24.700	63.535	81.405	99.658
Mediana	1.475	29.112	87.093	104.088	136.957
Realidad	19.343	67.602	94.479	?	?
Max	3.199	31.319	93.495	106.196	176.077



Ahora bien, el debate en materia de política monetaria se centra en cuán cerca está la Fed de lo que los economistas llaman un nivel “neutral” en las tasas de interés, es decir, el nivel en el cual la política monetaria no actúa para darle impulso o para frenar la economía. Las proyecciones dadas a conocer en la última reunión de 2024 sugieren, que los responsables de las políticas podrían pensar que no están muy lejos de ese nivel.

La Fed deberá, además, navegar en un nuevo entorno de política económica con el regreso de Trump a la Casa Blanca, quién ha propuesto una serie de recortes impositivos, reducción de las regulaciones y aumento de los aranceles, que pueden llegar a recalentar la economía y la inflación. Powell y otros gobernadores de la Fed dijeron que no podrán evaluar cómo las políticas de Trump afectarán a la economía o a sus propias decisiones sobre las tasas, hasta que se disponga de más detalles y quede más claro qué probabilidades hay de que las propuestas del presidente electo se implementen. En cierto modo, la corrección verificada en los mercados, sobre cierre de año, responde a estas incertidumbres.

Pero lo cierto es que, de la mano de una regulación más amistosa para el ecosistema cripto en EE.UU., ya se empiezan a manejar otros anuncios como el de acuñar una reserva estratégica de Bitcoin en el país. Una de las voces más destacadas, en este sentido, ha sido la de la senadora Cynthia Lummis, una republicana de Wyoming a la que se ha llamado la “Senadora Bitcoin” por su apoyo explícito a la industria de las criptomonedas. Ha declarado recientemente que el presidente Trump será el presidente más pro-Bitcoin y pro-cripto en la historia de la nación y que bajo su liderazgo estarán mejor posicionados que nunca para construir un futuro económico más brillante, mediante la creación de una reserva estratégica de Bitcoin. El camino hacia su creación ya está iniciado con el proyecto de “Ley Bitcoin”. El proyecto de ley propone una red descentralizada de bóvedas seguras de Bitcoin operadas por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Establecería un marco para que el gobierno de EE.UU. adquiera hasta 200.000 Bitcoin al año durante cinco años, potencialmente sumando 1 millón de BTC, casi el 5% de la oferta total de BTC.

Queda claro que, a nivel de políticas y regulaciones en EE.UU., existen altas posibilidades que se tomen decisiones importantes y positivas para el ecosistema de los activos digitales en el transcurso de 2025. Y en la medida que se comiencen a ver las medidas concretas que toma la administración Trump, en materia impositiva y de comercio exterior, se podrá calibrar mejor la evolución esperada de las tasas, que aún suponiendo medio punto de rebaja en todo el año ya podría justificar un nivel de precios superior a los USD 175 mil en la cotización del BTC a fin de año. Cabe aclarar que, en esta proyección, no se contemplan los potenciales estímulos adicionales que podría aplicar China para reactivar su economía, lo que se debería traducir en una mayor inyección de liquidez global y, por consiguiente, generar un ambiente aún más favorable para los activos de riesgo en general, y para el ecosistema cripto en particular.



Aviso Legal

El presente documento ha sido preparado exclusivamente con propósitos informativos y no deberá ser interpretado en modo alguno como una oferta de venta o solicitud de propuesta de compra de ningún tipo de instrumento financiero ni de participación en transacción u operación financiera o comercial alguna. El contenido del presente documento está basado en fuentes que se reputan fiables, precisas y completas. Se excluyen en forma expresa cualquier tipo de garantías o representaciones respecto de la información contenida, y los receptores asumen y aceptan que esta información no reemplaza el asesoramiento de profesionales calificados, cuya consulta es firmemente recomendada para prospectivos inversores tanto individuales como institucionales.

Este documento incluye ciertas declaraciones, supuestos y proyecciones con relación al objeto del Fideicomiso. Dichas declaraciones, supuestos y proyecciones reflejan estimaciones con relación a resultados futuros, y dichas estimaciones pueden o no ser correctas. Cada potencial inversor deberá realizar su propio análisis respecto a las mismas.

Se excluye en forma expresa toda responsabilidad por eventuales daños y perjuicios directos, indirectos o mediatos, punitivos o derivados de condiciones especiales que puedan surgir con relación a, o el uso de la información contenida en el presente. Para evitar dudas, este documento no constituye una oferta, contrato, o cualquier forma de recomendación. Toda información incluida en el mismo (incluyendo sin limitarse a precios, montos y disponibilidad) es de naturaleza puramente indicativa, pudiendo ser modificada sin previo aviso.