



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

Management fee trimestral	0,50%+IVA
Success fee trimestral	20%+IVA sobre excess return
Hurdle rate con High Water Mark	10% anual
NAV High Water Mark vigente	NAV 31/12/21= 18,26112
Inversión mínima	US\$ 25.000
Vencimiento fideicomiso	14/08/2032

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

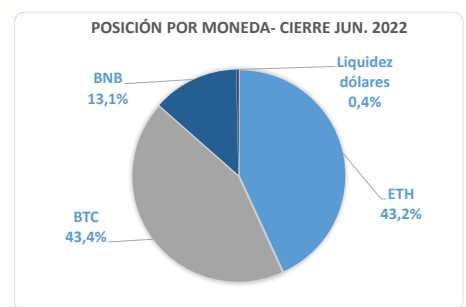
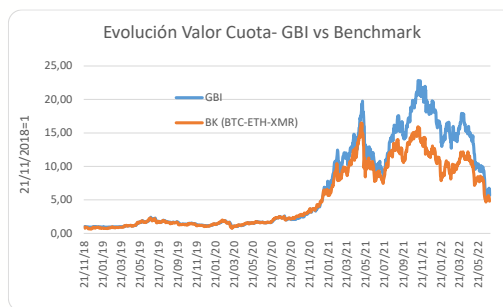
Email de contacto: info@cryptotrust.com.uy

Performance neta de GBI (*)

	2019	2020	2021	Ene-Jun 2022
Retorno acum. en cada período	16,0%	334,1%	272,9%	-68,6%
Retorno acum. desde inicio anualizado	11,3%	112,1%	154,3%	62,2%

(*) La performance es neta de costos operativos y comisión de administración.

Evolución valor cuota y composición por moneda de la cartera



Variaciones de las criptomonedas en cartera

	1er Trim.	Abr-22	May-22	Jun-22	2do Trim.	1er Sem.2022
Rentabilidad monedas						
ETH	-9,75%	-17,20%	-30,33%	-48,05%	-70,03%	-72,96%
BTC	-1,50%	-18,38%	-17,84%	-39,65%	-59,53%	-60,13%
AVAX	-5,88%	-37,18%	-57,32%	-39,09%	-83,67%	-84,63%
BNB	-14,31%	-11,35%	-19,67%	-33,94%	-62,96%	-59,69%
DOT	-17,80%	-29,59%	-36,45%	-33,17%	-70,10%	-75,42%

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		473,1%	410,9%
En términos anualizados	(1)	62,2%	57,1%
Indicadores de riesgo			
Desvío estándar anualizado	(2)	62,4%	65,2%
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)	1,00	0,88
Ratio Managed Account Report (compara rentabilidad con máxima caída)	(1)/(3)	0,83	0,81

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	1.389.768



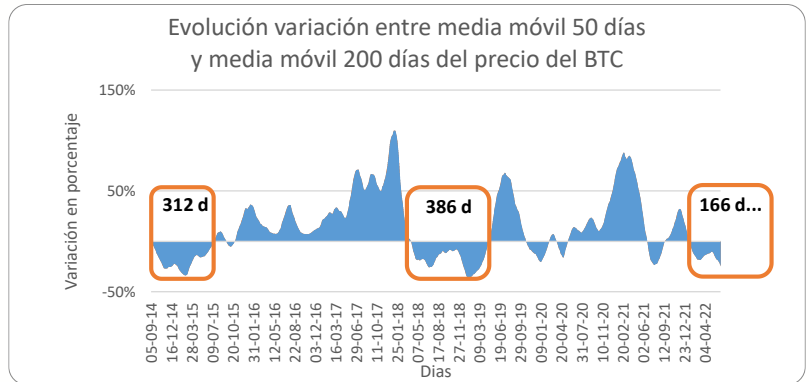


Comentarios de mercado

El segundo trimestre de 2022 ha sido un período muy duro para el ecosistema cripto, no sólo por la profundización del mercado bajista iniciado el pasado 15 de enero sino por los colapsos ocurridos a nivel de protocolos con capitalizaciones muy importantes. En este contexto, Génesis Block I presentó la peor performance trimestral desde que inició actividades el Fideicomiso, con una variación negativa de 68% en el período, resultado de descensos de entre el 50% y el 85% en las criptomonedas invertidas.

En contextos de correcciones como el que estamos viviendo, siempre es bueno analizar lo que sucede desde una perspectiva histórica. En ese sentido se presenta en el primer gráfico de la página la evolución de la variación de precios del BTC entre la media móvil de los últimos 50 días y la media móvil de los últimos 200 días, indicador utilizado por quienes realizan análisis técnico para determinar si un mercado se encuentra en fase alcista (variación >0) o en fase bajista (variación <0). Como se puede observar, solamente en dos ocasiones se verificó un mercado bajista con duraciones mayores a los 300 días: entre 2014 y 2015, y luego entre 2018 y 2019. Y el mercado bajista que estamos transitando en la actualidad es el tercero más extenso de la historia, acumulando a la fecha 166 días en esta fase. Pero predecir el futuro en base al comportamiento histórico no suele ser lo más recomendado, sobre todo en el contexto actual que es bien distinto a lo vivido en esta corta historia que tienen los activos digitales con inflación de países G7 en máximos de los últimos 40 años, circulante de monedas Fiat en máximos históricos, deuda de países desarrollados en máximos históricos, tasas de interés en niveles mínimos históricos, y guerra en Europa con final incierto.

La pregunta del millón ya no debería ser por cuánto tiempo más se puede extender esta corrección sino quiénes serán los sectores ganadores y perdedores a nivel del ecosistema cripto cuando se recuperen los niveles tendenciales. Y en ese sentido es bueno siempre tener presente lo que se observa en el segundo gráfico de la página, donde se presenta en escala logarítmica la evolución histórica del precio del BTC donde las subas y bajas han sido la constante pero describiendo siempre una tendencia creciente., que se explica por los mayores niveles de adopción en un contexto de incrementos de oferta de la moneda decrecientes en el tiempo.



Market Price (USD)

The average USD market price across major bitcoin exchanges.



Repasando los principales acontecimientos verificados en el trimestre, durante la semana iniciada el 8 de mayo pasado, el mercado de activos digitales experimentó el evento más negativo en la historia del mundo cripto con la destrucción de cerca de USD 50.000 millones a raíz del colapso del ecosistema Terra/Luna. Recordemos que el 18 de abril pasado, la stablecoin algorítmica de Terra (UST) había desplazado a BUSD (stablecoin con respaldo fiat de Binance) ubicándose en la tercera posición del ranking de monedas estables debajo de USDT (Tether) y USDC (stable de Circle). El circulante de UST en esos momentos se ubicaba en USD 18.600 millones. El crecimiento de la moneda estable de Terra se debió en buena medida al éxito que tuvo el token L1 Luna de esta blockchain, que llegó a ocupar la octava posición en el ranking global de criptomonedas, en esos momentos con una capitalización de USD 28.300 millones. Básicamente Terra (UST) y Luna, funcionaban en forma conjunta para emitir y destruir UST y alcanzar la estabilidad (1:1 con el USD) de forma algorítmica. Se trataba de un protocolo innovador que experimentó en el último año el mayor crecimiento dentro del mundo DeFi, impulsado por los atractivos retornos a los que se podía colocar los UST en la plataforma de ahorro Anchor, también del ecosistema Terra, a tasas cercanas al 20%. El 7 de mayo pasado, el ecosistema de Terra empezó a experimentar leves desviaciones respecto del peg que se fueron acentuando hacia el lunes 9 de mayo en medio de rumores y tocando mínimos de 0,75 ese día y 0,61 al siguiente hasta valores cercanos a cero el viernes 13 de mayo. No se sabe si el desencadenante de esa crisis fue un ataque especulativo coordinado o no, lo cierto es que los arbitrajistas detectaron una vulnerabilidad en el funcionamiento del protocolo de Terra generando un aluvión de rescates de UST y emisión de Luna que no hicieron más que acentuar el desvío en el peg e inflacionar Luna.

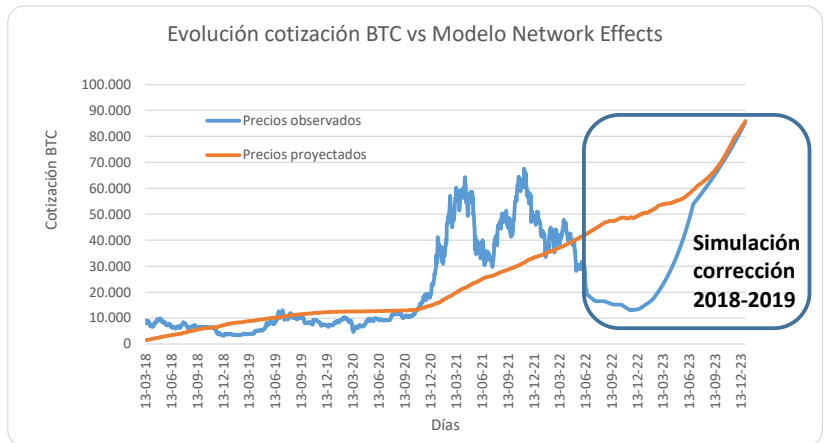
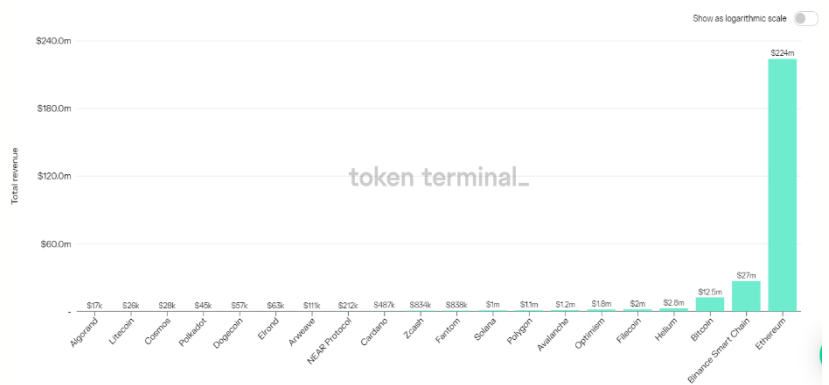
Luego, a principios de junio, Lido Finance (plataforma que ofrece liquid staking ofreciendo a cambio un token representativo del activo sujeto a stacking) puso en aprietos a algunos de sus clientes que se colocaban en su plataforma asumiendo un descalce de plazo que podría generarles problemas en un escenario de corrida de estos protocolos de lending. Fue así que la plataforma Celsius desembocó en una crisis de liquidez el pasado 12 de junio congelando las colocaciones a la espera de un plan de reestructura e inyección de liquidez. Luego el mismo problema se generó en Babel Finance, Maple Finance y varias plataformas más de lending. El problema son todos los vasos comunicantes que tiene el ecosistema cripto, circulando rumores de la exposición y los efectos negativos que le pudo haber generado la caída de Celsius a uno de los inversores de venture capital más grandes del ecosistema como es Three Arrow Capital y rumores también de una eventual exposición de las reservas de la stablecoin Tether a Celsius. Los reguladores en EEUU están asimilando estos movimientos como una corrida de shadow banking y ya se han empezado a preocupar por los efectos de riesgo sistémico que podrían llegar a ocasionar. El impacto en los inversores minoristas es una preocupación central para ellos.

Y todo este efecto dominó se procesó, en buena medida como causa-efecto de la corrección de precios a nivel de todos los activos digitales que se profundizó particularmente luego de la caída de Terra.

Perspectivas

La realidad es que el mercado está muy complicado para los tokens Layer 1 alternativos (criptomonedas nativas de sus propias blockchains distintas a BTC y ETH). Recordemos que el boom de nuevas blockchains que se verificó en los últimos años apuntaba a ofrecer redes donde se pudieran correr smart contracts y donde fuera más barato y rápido transaccionar que en Ethereum, blockchain que por la alta demanda que estaba enfrentando, cargaba altos fees por operar. Luego de esta gran corrección de precios que estamos experimentando, junto a la pérdida de confianza verificada en varios protocolos con la consiguiente caída en los volúmenes operados, ha llevado a que actualmente exista un exceso de oferta de espacio de bloque. Pensando hacia adelante daría la impresión que la batalla entre los Ethereum Virtual Machine compatibles (EVM es una CPU virtual de Ethereum que permite ejecutar el código de los contratos inteligentes) se va a orientar hacia el ecosistema de Ethereum y sus rollups (como ZeroKnowledge y Optimistic, que brindan soluciones de escalado). Daría la impresión que esta versión de Ethereum reloaded debería ofrecer suficiente capacidad para toda la demanda de bloques en un futuro previsible. De verificarse esta tendencia, el ecosistema de Ethereum y sus rollups se perfilaría como el ganador, pudiendo tal vez competir otras blockchains que cuenten con demanda propia, como Solana o Binance Smart Chain que son apoyados por plataformas centralizadas como FTX y Binance respectivamente. En esta situación, las demás blockchains EVM compatibles podrían enfrentar un panorama incierto, sobre todo en un contexto donde empiezan a aparecer nuevas plataformas con tecnología modular, como Celestia, lo cual va a agravar la situación aún más.

Top blockchains based on cumulative total revenue in the past 30 days



En cierto modo, la sustentabilidad de una blockchain debería reflejarse en los niveles de ingresos que genera a su comunidad. En ese sentido hoy la redes de Ethereum, Binance Smart Chain y Bitcoin son las que lideran el ranking de ingresos, como se puede observar en el primer gráfico de la página. En cierto modo, este view que les estamos compartiendo es lo que explica los rebalances que efectuamos en el transcurso del trimestre, desarmando las posiciones que tenía Génesis Block I en Avax y Dot, manteniendo las inversiones en BNB y reforzando las existencias de BTC Y ETH, posicionándonos en las tres redes que a nuestro entender mantienen claros indicadores de sustentabilidad y deberían salir fortalecidas cuando finalice el "crypto winter".

Simplemente, a modo de presentarles un posible camino que podría describir la cotización del BTC en el próximo año y medio, se replicó en el último gráfico de la página la corrección histórica más larga (fue la verificada entre 2018 y 2019, con 386 días de mercado bajista). Con esos supuestos se llegaría a un mínimo de USD 13.000 en noviembre próximo y a partir de ahí una gradual recuperación, que implicaría salir de la fase de mercado bajista en febrero de 2023. Si luego mantenemos la misma intensidad de recuperación que la evidenciada en la última gran corrección, llegaríamos a diciembre de 2023 a la misma cotización proyectada por nuestro modelo tendencial de Network Effects (Ley de Metcalfe) que predice una estimación puntual de USD 85 mil para a esa fecha. Recordemos que la Ley de Metcalfe postula que el valor de una red debería ser proporcional al cuadrado del número de usuarios conectados.



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.