



CYC ACCIONES GLOBALES

Coyuntura Global

El 2025 es un año particular para los mercados accionarios. Luego de un brillante 2023 y 2024, el mercado norteamericano se las arregla para seguir rompiendo records. El S&P superó los 6.300 (+7,8% en 2025) y el Nasdaq los 20.950 (+9,8% en 2025). Pero la dinámica en el año no fue lineal. A fines del primer trimestre, **el mercado experimentó una fuerte contracción en torno al 25%, dependiendo del índice, con la noticia de los súper aranceles en el Liberation Day de Trump**, que de liberación no tiene nada.

Luego de la brutal caída, Trump se mostró más dispuesto a negociar. Con sólo esta postura algo más pragmática, **el mercado recuperó el terreno perdido y alcanzó nuevos máximos.** Nos cuesta fundamentar el optimismo de mercado. Los aranceles pre Trump rondaban el 2,5%. Los aranceles propuestos en el Liberation Day rondaban el 30%. Hoy se estiman cerca de 20%. No vemos demasiado lugar para la celebración.

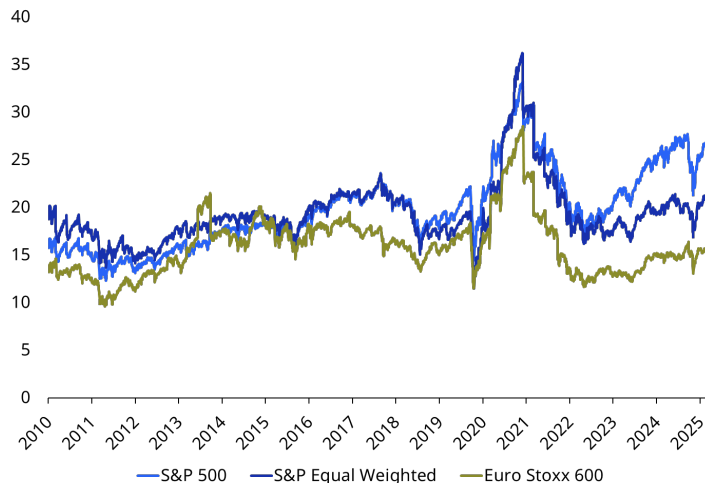
La volatilidad de este año fue muy buena para el fondo de Acciones Globales, Dado que podemos contar con liquidez y manejo activo. El fondo lo hizo mucho mejor que el mercado. Aprovechó la gran caída de marzo y abril para comprar con la liquidez previa. Al momento de redactar este reporte, el fondo ya recompusó los niveles de liquidez de febrero, sea vía letras del tesoro o lanzamiento cubiertos de opciones in the money. **Como observaremos, los múltiplos y valuaciones nos obligan a ser algo más conservadores en este entorno de incertidumbre global.**

Otro factor clave del sólido desempeño de nuestro fondo fue la sobre ponderación en Emergentes y Europa, mercados con múltiplos de valuación muy atractivos al comenzar el año. Por último, **un impulso importante brindó las posiciones de oro y bitcoin del fondo.**

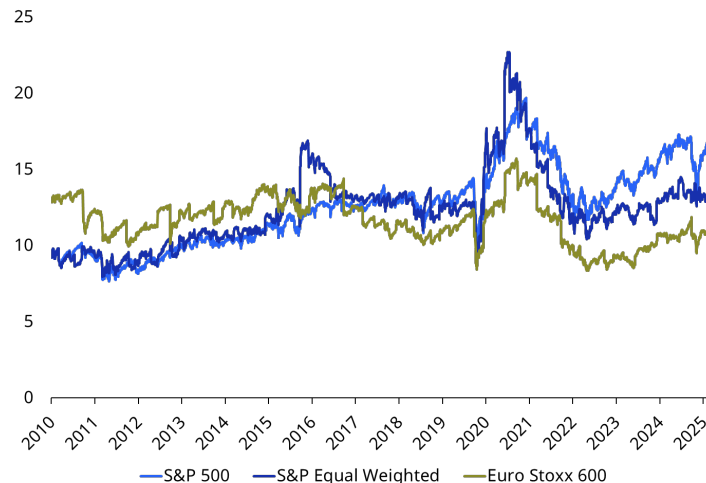
Coyuntura Global

Observado las valuaciones, nos parece que el **mercado norteamericano** **esta negociando con demasiado optimismo**. De aquí nuestra elevada porción de liquidez y sobre ponderación en otras regiones. Por supuesto que tenemos mayoría de empresas de USA y nos gusta de largo plazo, pero nos parece que tomar un seguro en este contexto es conveniente. **Los altos niveles de los principales ratios de valuación** (tomamos acá P/E y EV/EBITDA pero todas van en la misma dirección) son el principal pilar de nuestra estrategia.

P/E de los principales mercados



EV/EBITDA de los principales mercados

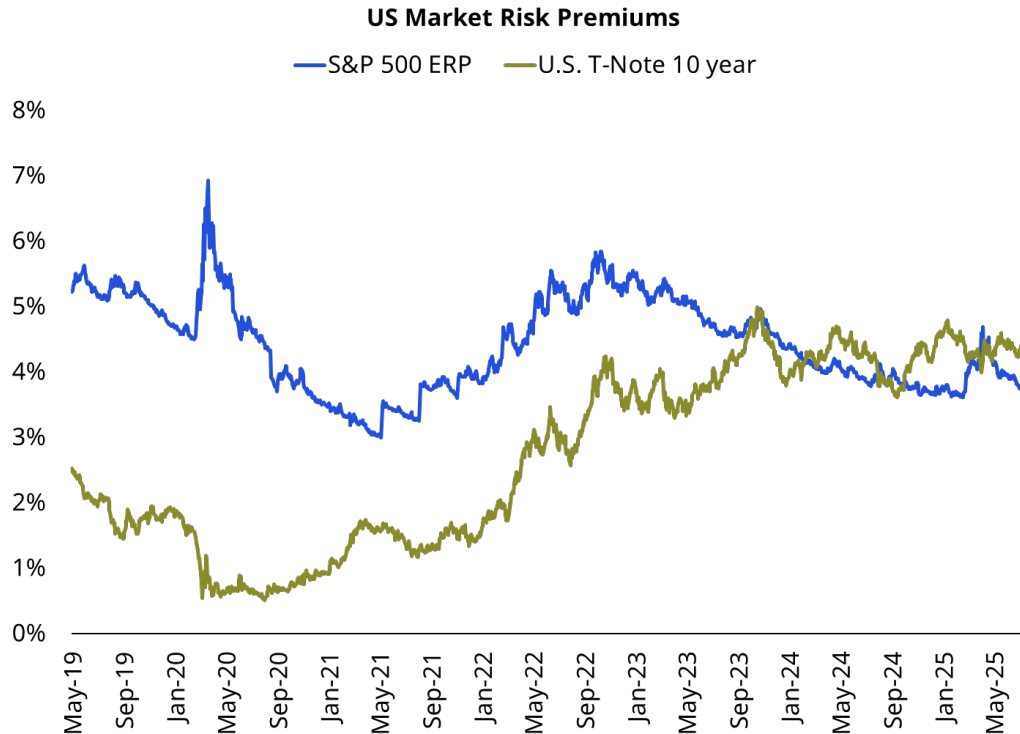


Coyuntura Global

El mercado laboral muestra varios signos de debilidad. Creemos que vamos a una macroeconomía algo más débil en USA con la consiguiente compresión de márgenes empresariales. Por ende, los **resultados por acción también pueden ser algo menores que los descontados por el mercado.**

La potencial baja de tasas consideramos que no será un importante driver alcista ya que **los beneficios por acción de la empresas se encuentran muy cerca de la tasa libre de riesgo del Tesoro (ver gráfico).** Debería ser lo normal que la tasas libre de riesgo sean menor a los beneficios por acción.

Un factor positivo para los resultados por acción es la debilidad del dólar. Como muchas de las empresas tienen negocios en el exterior, un dólar más débil empuja las ganancias medidas en dólares.



CYC Acciones Globales

El Fondo CYC Acciones Globales tiene como objetivo **optimizar el rendimiento en el largo plazo invirtiendo principalmente en instrumentos de renta variable**. Se compone de **acciones de compañías que cotizan en la bolsa de NY y de ETFs de renta variable que replican el avance de una determinada economía y/o sector**, tanto de países emergentes como desarrollados.

El fondo busca tomar **posicionamiento de largo plazo** en compañías con valuaciones por debajo de sus fundamentos. Se diversifica la cartera geográficamente y por sectores combinando renta variable de compañías de crecimiento y de valor.

A su vez, CYC Acciones Globales **podrá contener instrumentos de cobertura contra el riesgo de mercado. El oro u opciones sobre activos subyacentes en cartera para una mejor administración del riesgo, mediante operaciones con opciones como lanzamiento cubierto**. Esta operación puede realizarse con diferentes objetivos, sea como cobertura (parcial) de precios o como estrategias de tasa de interés y toma de ganancias.

Asimismo, en determinados contextos de mercado, el fondo **podrá disponer de liquidez** y destinarla a **colocaciones de tasa de interés** con el objetivo de tomar ganancias y esperar recortes de precio, aprovechar oportunidades de trading y/o reducir la volatilidad propia del mercado accionario. **El perfil de inversión del fondo es agresivo.**

CYC Acciones Globales

La política de inversión del fondo es muy simple. **La aleatoriedad no permite entrar en los pisos y salir en los picos. Pero la prudencia y la paciencia permiten tomar posicionamiento de largo plazo en escenarios turbulentos y tomar ganancias cuando la exuberancia ciega los fundamentos.** El patrimonio del fondo alcanzó los USD 17,9 millones y su último valor de cotaparte (NAV) fue de USD 162,59. **Desde su creación en agosto de 2021, acumuló un rendimiento del 62,8% con una volatilidad de 19% anual.**

El fondo tiene sobre ponderación en activos que posean la mayor participación de sus ingresos **en países desarrollados alocando un 60% de la cartera entre EE.UU y Europa.** También destina un 32% del capital a activos ubicados en economías emergentes y limita a una porción menor a criptomonedas y oro.

CYC Acciones Globales cuenta hoy con una diversificación en 26 activos. La mayor participación se encuentra en el sector tecnológico con un 31,7%; le siguen el sector financiero con 24,8%; Materiales 8,1%; Energía 7,8%; Consumo discrecional 5,8%; Oro 4,5%; Industria 3,1%; ETF Chile 2,2%; Bitcoin 1,9%. **En la actualidad, cuenta con una liquidez entre cash y bonos del tesoro de los EE.UU del 10,2% de manera de poder otorgar a su administración mayor flexibilidad para aprovechar futuras oportunidades en el mercado accionario global.**

Adicionalmente, el fondo actualmente se encuentra en varias posiciones de lanzamiento cubierto en AMD, Globant, JP Morgan, Microsoft, Nu Bank y Nvidia. Esto brinda cobertura a la baja gracias a la prima que cobra el fondo y brinda una tasa atractiva dada la volatilidad implícita del mercado. **Actualmente, luego de la recuperación de Abril de 2025, estas opciones se encuentran in the money, sumando más de 10% del fondo a posiciones en tasas de lanzamiento cubierto.**

Desempeño del Fondo



Movimientos

El sector tecnológico y el financiero aumentaron su ponderación en el fondo, en primer lugar por el desempeño de los activos y en segundo lugar el ingreso de otras. **El fondo incrementó posiciones en Google, Tencent y Nvidia. En contrapartida, el fondo cerró su posición en el ETF de ARK Innovation.** En la misma línea, **aumentamos la ponderación de AMD**, aprovechando la volatilidad de comienzos del 2025 **para armar una estrategia de lanzamiento cubierto para toda la posición.**

Durante el 2024 y 2025, preferimos ir por las empresas individuales en lugar de los ETF. La posición del ETF de China se tradujo en Alibaba y Tencent, las cuales en conjunto suman una **exposición a China de 4,1%.** En el caso de Brasil, el ETF EWZ fue reemplazado por la introducción de la minera Vale, y un aumento en las ponderaciones de Petrobras (4,5%) y Nubank (6,2%). **En total, nuestra exposición a Brasil no varió mucho, hoy es de 18,7%.**

Nuestra postura respecto al mercado de acciones es cauta, si bien el sentimiento alcista del mercado es beneficioso para el fondo creemos que la reacción post-tarifas fue desmedida y esperamos un recorte en algún momento en el mercado americano. Por ello, **el fondo actualmente posee 10,2% del patrimonio en T-Bills y liquidez para aprovechar oportunidades de compra.** Adicionalmente, **las posiciones de lanzamiento cubierto brindan cobertura mediante las primas y una liquidez condicional de cerca del 10% en caso de que las posiciones sean ejercidas que se suma al colchón de títulos del tesoro.**

UBICACIÓN

Desarrollados

EEUU	53,5%
Europa	7,0%

Emergentes

Brasil	18,7%
Chile	5,3%
China	4,1%
México	3,7%

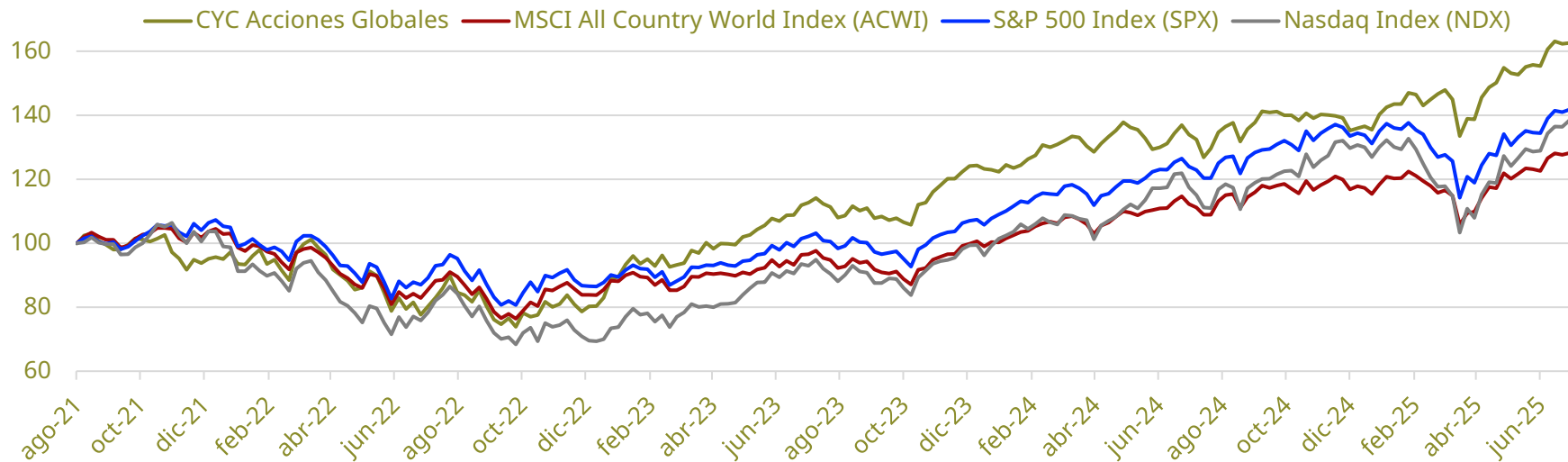
Otros

Oro	4,5%
Bitcoin	1,9%
Liquidez	1,2%

Desempeño vs. Benchmarks globales

Si comparamos el rendimiento del fondo con el índice de acciones globales de MSCI (ACWI), **CYC Acciones Globales** acompañó la volatilidad del mercado y **alcanzó un rendimiento superior**. De este modo, desde su lanzamiento, **el Fondo acumula un rendimiento anualizado de 13,27%** mientras que su benchmark acumula un 6,55% anualizado.

CYC Acciones Globales vs. el Índice de Acciones Globales



Datos de la Cartera

Datos Técnicos

Beta MSCI ACWI Index	1,06
Beta SPX Index	0,89
Índice de Sharpe	0,50
Alpha de Jensen	6,6%
Tracking Error	9,8%
Information Ratio	69%
Cantidad de Activos	26

El fondo tiene un índice de Sharpe de 0,5. El ratio permite medir la calidad de las inversiones del fondo comparando cual fue el exceso de rendimiento que tuvo por sobre el rendimiento de otro activo libre de riesgo por cada unidad de desvío estándar asumido. En este sentido, cuanto mayor es el índice implica que se obtuvo mayor rendimiento con menor riesgo.

El Alpha de Jensen refleja el exceso de rendimiento del fondo vs. la tasa libre de riesgo agregando el premio (o castigo) por exposición a riesgo a través del benchmark ACWI. El fondo superó a su benchmark en 6,72 puntos porcentuales, otorgando un alpha de 6,55%. El Tracking Error (TE) calcula el desvío de los rendimientos obtenidos del fondo contra los de su benchmark. Un TE del 9,8% muestra la consistencia de la inversión en el fondo Acciones Globales desde su lanzamiento frente a su benchmark.

El fondo tiene un Beta contra el ACWI del 1,06, esto significa que el comportamiento de la cartera se alinea (con 6% en exceso) a la performance del mercado global de acciones

Rendimientos y Volatilidad

Desde inicio	62,8%
Anualiz. d/inicio (TEA)	13,3%
Últimos 365 días	23,6%
Desvío anual. d/ inicio	19,0%
Desvío anual. 2024	14,3%

Desde su lanzamiento el fondo consiguió un rendimiento de 62,8% directo con una volatilidad anualizada de 13,3%.

Diversificación de la Cartera

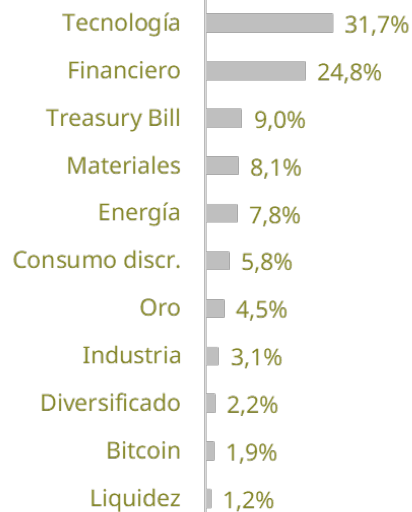
PRINCIPALES TENENCIAS

Advanced Micro Devices	10,5%	Mercado Libre	3,7%
Microsoft	8,6%	Tenaris	3,3%
iShares Euro Stoxx Banks ETF	7,0%	US Tbill 03/19/26	3,3%
JP Morgan	7,0%	Sociedad Química y Min.	3,1%
Nvidia	6,9%	US TBill 11/13/25	2,8%
Alphabet Inc.	6,3%	iShares MSCI Chile ETF	2,2%
Nu Holdings	6,2%	Alibaba Group	2,1%
Berkshire Hathaway	4,7%	Tencent Holdings	2,0%
Petrobras	4,5%	Grayscale Bitcoin Mini Trust	1,9%
SPDR Gold Shares ETF	4,5%	Globant	1,9%
Vale	4,3%	US TBill 07/24/25	1,4%
Ternium	3,7%	Liquidez	1,2%
		US TBill 10/09/25	0,9%

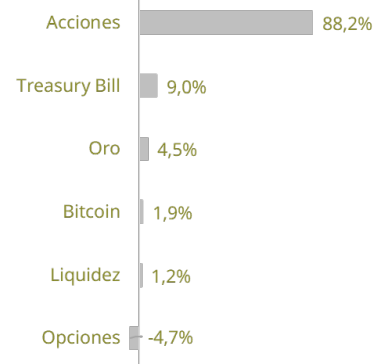
LANZAMIENTOS

Advanced Micro Devices	-10,5%	Microsoft	-0,6%
Globant	-1,9%	Nu Holdings	-0,1%
JP Morgan	-0,8%	Nvidia	-1,0%

Sectores



Tipo de instrumento



Información General y Operativa

Perfil de Inversión	Agresivo	Inversión mínima	1.000 VN	• Se suscribe y rescata en dólares. • El mínimo de inversión es de 1.000 nominales. • No existen comisiones por suscripción ni rescate. • El valor del NAV se ajusta semanalmente. • Los honorarios anuales de gestión son del 1,25% y los mismos se devengan semanalmente del valor del NAV. • Puede hacer seguimiento de la evolución del fondo desde nuestra web sekoia.com.uy • El fondo no distribuye dividendos, los mismos se acumulan en su patrimonio, logrando una gestión mas eficiente en términos tributarios.
Horizonte	Largo plazo	Plazo de pago	Semanal	
Benchmark	MSCI ACWI Index	Honorarios totales	1.25.% anual	
Custodio	Interactive Brokers LLC	Costos de susc. y rescate	Sin costo	
Estructurador	FlexFunds ETP LLC	Patrimonio Neto	USD 17.914.000	
Fiduciario	CSC Global	Valor de NAV	USD 162,59	
Fecha de lanzamiento	20/8/2021	<i>c/100</i>		
Moneda	Dólares			

¡Muchas Gracias!

