

Highlights del Año

Panorama Global de Mercados durante el 2025

- Al inicio de 2025, los mercados descontaban una normalización gradual del ciclo económico. Sin embargo, el año estuvo marcado por episodios recurrentes de volatilidad que pusieron a prueba esa expectativa. La agenda macroeconómica se articuló en torno a tres ejes que concentraron los principales focos de tensión: el impacto de los aranceles sobre el crecimiento y la inflación, la incertidumbre respecto del ritmo y la magnitud de los recortes de tasas, y las valoraciones asociadas a la inteligencia artificial. En este último punto, el mercado alternó entre premiar el potencial de crecimiento de largo plazo y exigir evidencia inmediata en utilidades, generando rotaciones sectoriales relevantes.
- Estos factores terminaron redefiniendo las trayectorias económicas y financieras. La implementación errática de políticas de corte mercantilista alteró el comercio y los flujos de capital, mientras que las respuestas de política económica fueron heterogéneas entre regiones. Al mismo tiempo, la aceleración de la inversión y adopción de inteligencia artificial introdujo una dinámica de crecimiento distinta a la de los ciclos tradicionales. El resultado fue un desempeño positivo de los activos en general, no como continuidad de lo inicialmente descontado, sino como reflejo de un nuevo equilibrio en formación.
- Los movimientos de mercado a lo largo del año reflejaron este cambio de escenario: mayores expectativas de crecimiento relativo fuera de Estados Unidos, un avance sostenido de la IA, un aumento de los riesgos estructurales de inflación, condiciones de liquidez más holgadas y una moderación de los flujos hacia activos estadounidenses. Esto se tradujo en alzas bursátiles generalizadas, con mejor desempeño fuera de EE. UU., un incremento de las primas por plazo en bonos, un fuerte rally del oro, retornos sólidos para portafolios diversificados y una depreciación generalizada del dólar.
- En el trasfondo macro, los aranceles impactaron inicialmente el crecimiento global y ampliaron las primas de riesgo, aunque su efecto final fue menor al anticipado, dada la posterior moderación de las políticas comerciales y la limitada respuesta arancelaria de varios socios. Fuera de Estados Unidos, las políticas monetarias y fiscales más expansivas compensaron este shock, impulsando nuevas expansiones cíclicas. En contraste, en EE. UU. la incertidumbre comercial operó como un freno fiscal, presionando la inflación de bienes y retrasando la flexibilización monetaria, aunque el fuerte aumento de la inversión en IA sostuvo el crecimiento.
- Finalmente, el aumento del endeudamiento público y de la oferta de bonos, asociado a nuevos programas de gasto y a la normalización de balances, elevó los rendimientos y reforzó la atención del mercado sobre la sostenibilidad fiscal. En conjunto, 2025 volvió a demostrar que los retornos dependen menos del nivel absoluto de crecimiento o inflación y más de cómo estos evolucionan respecto de lo que el mercado ya descuenta, reafirmando el valor de una gestión Global Macro activa, diversificada y flexible.

Características del Fondo

Descripción del Fondo

El Fondo brinda acceso a gestores cuyas estrategias están diseñadas para generar rendimientos ajustados al riesgo que tienen baja correlación con los mercados públicos de diferentes clases de activos.

Tipo de Producto

Público, Rescatable, con duración indefinida

Comisión de Administración

- Fija: hasta 0,2975% IVA Incluido
- Variable: 5,95% IVA Incluido

Monto Mínimo de Inversión

- Serie BP: US\$5.000

Moneda USD

Rescates hasta t + 50 días

Aportes diarios

Desempeño del Fondo

Retorno del Periodo	1m	3m	6m	YTD	1y	Volatilidad 1y
Serie BP	1,74%	7,45%	9,53%	18,69%	18,69%	5,23%
Serie F	1,77%	7,54%	9,70%	19,04%	19,04%	5,23%
Estrategia Global Macro ¹	1,82%	4,17%	9,88%	22,08%	22,08%	6,50%
Renta Fija Global	0,26%	0,24%	0,84%	8,17%	8,17%	4,02%
Renta Variable Global	1,05%	3,29%	11,17%	22,34%	22,34%	8,91%

¹ A través de BW Pure Alpha Strategy.

La comparación se realizó considerando la estrategia y la naturaleza global y diversificada de las inversiones subyacentes del fondo. Para ello, se incluyeron instrumentos de renta fija y renta variable de referencia, lo que permite evaluar el desempeño del fondo en un contexto amplio y diversificado del mercado, ofreciendo a los inversionistas una perspectiva comparativa más completa.

Fuente: HMC, Bloomberg, Bloomberg Global Aggregate Index y MSCI ACWI. Datos calculados con valores mensuales. Datos al 31 de diciembre 2025.

HMC Global Macro Retorno Total

Desempeño del Fondo

- En este contexto, HMC Global Macro Retorno Total alcanzó un retorno cercano al 19% durante 2025. Las principales contribuciones provinieron de estrategias long/short caja y acciones individuales, posiciones largas en índices accionarios aprovechando diferenciales entre regiones, estrategias de renta fija, y posiciones largas en oro. Los principales detractores del desempeño estuvieron asociados a operaciones en divisas.
- El entorno de 2026 sigue marcado por divergencias en crecimiento, inflación y política monetaria entre regiones, lo que abre oportunidades direccionales y relativas en tasas, divisas y otros activos. Al mismo tiempo, esta dispersión puede generar mayor volatilidad, reforzando la importancia de una gestión Global Macro activa, flexible y apoyada en un análisis macro sólido.

Outlook 2026 | Ideas Clave



1. Crecimiento, impulsado por productividad vía IA

Los mercados entran a 2026 con un escenario base de crecimiento moderado, apoyado en la expectativa de que la inversión en inteligencia artificial se traduzca gradualmente en mayores niveles de productividad. Este impulso podría contribuir a sostener la actividad económica sin un repunte inflacionario estructural; sin embargo, dado que estas mejoras aún están en proceso de consolidación, no se descartan presiones inflacionarias transitorias asociadas al propio ciclo de inversión, especialmente en el corto plazo.



2. Inflación contenida y convergencia monetaria

Las expectativas de inflación de largo plazo permanecen bien ancladas, aunque estructuralmente por encima de las metas de los bancos centrales, lo que reduce el riesgo inflacionario, pero sigue condicionando la política monetaria. Tras años de divergencias, el mercado descuenta una convergencia gradual en las trayectorias de tasas: economías que recortaron antes se acercan a una pausa, mientras que aquellas que comenzaron más tarde aún tendrían margen para seguir flexibilizando, abriendo oportunidades relativas entre regiones y curvas.



3. Curvas más empinadas, impulsadas por primas por plazo

El empinamiento generalizado de las curvas de tasas refleja el aumento de las primas por plazo. La combinación de recortes en el extremo corto y ventas en el tramo largo responde a una mayor oferta de duración, producto de altos déficits fiscales y programas de endurecimiento cuantitativo, que exige mayores rendimientos reales para ser absorbida por el mercado. Este fenómeno es más visible en regiones con mayor emisión neta, como Europa y Japón, y refuerza la idea de que el costo del financiamiento de largo plazo será estructuralmente más alto.



4. Valoraciones exigentes y menor margen para errores

Con acciones cerca de máximos, spreads de crédito comprimidos y expectativas de política monetaria relativamente estables, gran parte del escenario favorable ya está incorporado en los precios. En 2026, los retornos dependerán en mayor medida de desviaciones respecto de este escenario base, en crecimiento, inflación, política fiscal o monetaria, reforzando la importancia de una gestión Global Macro activa, flexible y enfocada en oportunidades relativas, como la del Fondo HMC Global Macro Retorno Total.

Fuente: HMC y Bridgewater

Aspectos relevantes del Fondo

HMC Global Macro Retorno Total se enfoca en seleccionar y conseguir acceso a los mejores gestores. Para obtener exposición a la estrategia Global Macro, invierte en vehículos que le permiten conseguir dicha exposición, incluyendo la posición en Bridgewater con el BW Pure Alpha Strategy.



- Fundada en 1975 por Ray Dalio, "Most Influential 50 People in Global Finance" - Bloomberg Markets
- Gestiona más de **USD 100 Bn** en AUM y cuenta con un equipo de más de 300 profesionales de inversión
- Más de **45 años** de track record y actualmente cerrado para nuevos inversionistas



Firma independiente y controlada por los empleados.
Coherencia de las personas (3 co-CIOs) y procesos.



Pioneros de la Separación de Alpha y Beta, y el Concepto de Paridad de Riesgo.



Una historia de **más de 32 años** generando altos retornos absolutos que **son independientes del mercado** y entorno económico.



Desde su inicio, la estrategia ha brindado **7,7% de retorno** (anualizado), consistente con su diseño y expectativas.

Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una compañía global de inversiones alternativas con más de 16 años de trayectoria y más de USD 22.5 mil millones en activos bajo gestión y asesoría. Con un equipo de más de 100 profesionales en 8 países, combinamos alcance global con ejecución local para ofrecer soluciones a la medida en múltiples clases de activos, respaldadas por un sólido track record y una visión de largo plazo.



Contáctanos hmccapital@hmccap.com www.hmccap.com

ARGENTINA
Buenos Aires

BRASIL
Sao Paulo

CHILE
Santiago

COLOMBIA
Bogotá y Medellín

EEUU
Nueva York

MÉXICO
Ciudad de México

PERÚ
Lima

REINO UNIDO
Londres