



BITCOIN Y EL NACIMIENTO DE UNA NUEVA CLASE DE ACTIVOS

¿Una Oportunidad Real Para Invertir?

Bitcoin fue la primera criptomoneda en existir y al día de hoy continúa siendo el principal criptoactivo en el mundo. Pero Bitcoin fue tan sólo el comienzo y durante los últimos años el ecosistema de los criptoactivos ha presentado un crecimiento significativo, atrayendo el interés de distintos participantes de los mercados tradicionales. Además de emisores, especuladores e inversionistas, varios reguladores alrededor del mundo ven una oportunidad valiosa en esta nueva industria y han dado pasos importantes para legitimar esta nueva clase de activos que hoy se posiciona como una oportunidad real para inversionistas y traders.

Todo Empezó con Bitcoin

El 31 de octubre de 2008, menos de dos meses después de que Lehman Brothers se declarara en bancarrota y del inicio de la crisis económica mundial más impactante de las últimas décadas, Satoshi Nakamoto publicó

el whitepaper original de Bitcoin. Aún se desconoce la identidad real de Satoshi Nakamoto, pero lo que sí es una realidad es que la motivación para la creación de Bitcoin era introducir una moneda digital descentralizada, inconfiscable, resistente a la censura y fuera del control de los bancos centrales. Aunque la idea original de Bitcoin era funcionar como "Un Sistema de Efectivo Electrónico Usuario-a-Usuario"¹, en los últimos 10 años esta criptomoneda ha pasado por distintas narrativas, e incluso algunas personas han llegado a considerarlo como oro digital. A pesar de que todavía no hay un consenso global sobre la categorización de Bitcoin, es un hecho que este activo ha despertado el interés de diversos inversionistas a nivel global. Inclusive, Fidelity Investments, uno de los principales gestores de



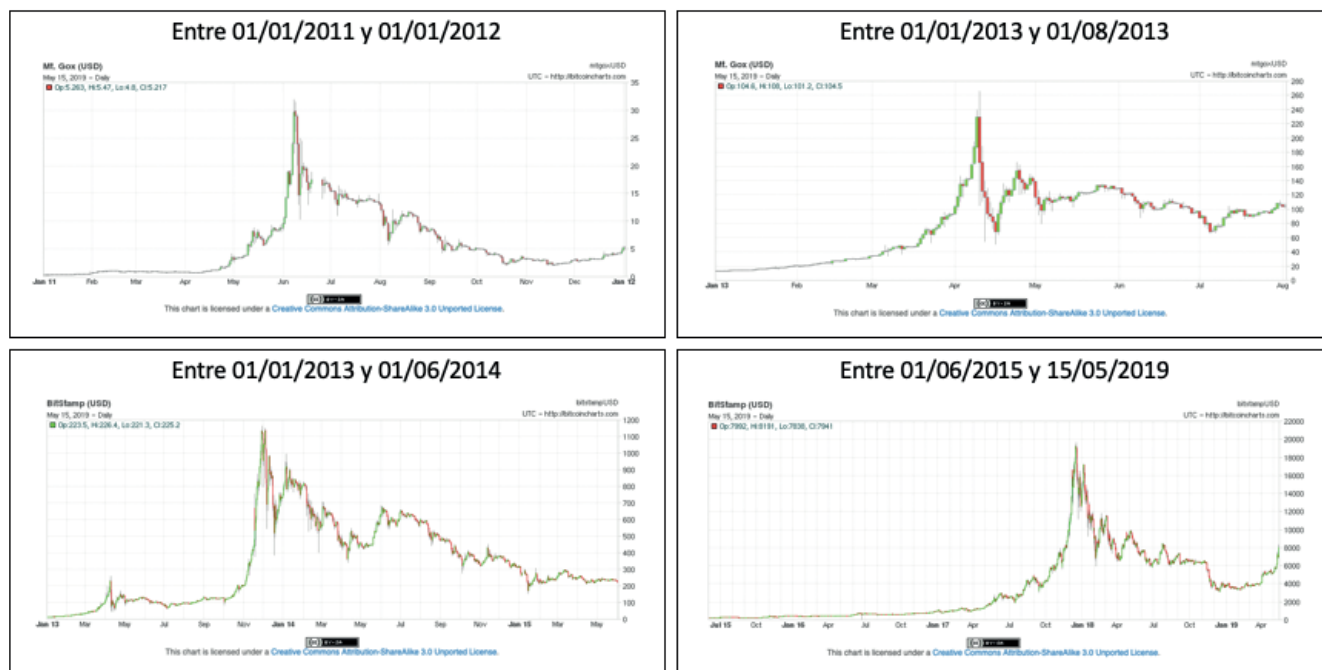
Juan Pablo Mejía Caicedo

Juan Pablo comenzó su carrera como trader de acciones y trabajó por más de seis años estructurando transacciones de banca de inversión en Credicorp Capital. Actualmente, trabaja como consultor en una firma sponsor de la Bolsa Blockchain de Gibraltar y dictando conferencias, talleres y charlas educativas sobre Bitcoin, Blockchain y los criptoactivos.

✉ juan@juanencripto.com

¹Fuente: Whitepaper de Bitcoin Traducido al Español: https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_es_latam.pdf

G1 Precio de BTC/USD



En las gráficas se puede observar el comportamiento volátil del precio de Bitcoin y las burbujas que se describen a continuación en cuatro momentos distintos de la historia de Bitcoin.

Fuente: <https://bitcoincharts.com>

inversión con más de USD 2.5 billones en activos bajo administración, ya ofrece a sus clientes la custodia de Bitcoin y espera incorporar en su oferta la posibilidad de hacer trading de Bitcoin en las próximas semanas. La historia del precio de Bitcoin se ha caracterizado por su alta volatilidad y por presentar incrementos significativos en cortos periodos de tiempo, seguido de caídas estrepitosas de más del 80%. Bitcoin no es una burbuja, Bitcoin ha sido una serie de burbujas caracterizadas por un frenesí de especuladores que han comprado y vendido este activo de forma desmesurada, generando una inestabilidad sistemática en su precio.

Además de presentar un comportamiento bastante particular, lo más interesante del precio de Bitcoin es que hasta la fecha no presenta una correlación significativa con respecto al precio de otros activos tradicionales, como bonos, acciones, divisas o commodities. En un estudio realizado por CryptoSlate², la compañía encontró que el Coeficiente de Correlación de Pearson entre Bitcoin y S&P 500³ desde 2015 hasta 2018 fue de tan solo 0.05. Teniendo en cuenta que dos activos

con un Coeficiente de Correlación de Pearson igual a 1 están perfectamente correlacionados y dos activos con un Coeficiente de Correlación de Pearson igual a 0 no presentan ninguna correlación, es posible afirmar que el precio de Bitcoin no está correlacionado con el valor del S&P 500.

Considerando que Bitcoin es un activo no correlacionado con los activos financieros tradicionales y que por ende podría utilizarse como un activo refugio para protegerse ante momentos de incertidumbre y/o futuras crisis en el mercado de capitales, es razonable asumir que grandes inversionistas van a incluir este activo como parte de un portafolio diversificado. Esta situación justifica las movidas de reconocidos inversionistas que han empezado a invertir en Bitcoin, incluyendo Michael Novogratz, Tim Draper y Blythe Masters, por mencionar algunos.

El Nacimiento de Nuevos Criptoactivos

Una de las características más extraordinarias de Bitcoin es su código "open source" o de fuente abierta,

² Link al estudio: <https://github.com/mitchellmoos/bitcoin-sp500-beta-correlation-coefficient>

³ El S&P 500 es un índice del mercado accionario estadounidense que representa cerca del 80% de la capitalización bursátil de las acciones en Estados Unidos.

lo que significa que cualquier persona puede descargar el código, verificarlo, copiarlo, modificarlo e incluso lanzar una nueva criptomoneda basada en el código original de Bitcoin. Como era de esperarse, esta característica ha sido aprovechada en múltiples ocasiones para crear nuevas criptomonedas con pequeñas modificaciones al código de Bitcoin. Algunos de los ejemplos más reconocidos son:

- Litecoin, lanzada en 2011 por Charlie Lee. Esta criptomoneda pretende ser una versión más rápida y escalable que Bitcoin.
- XRP, lanzada en 2013 por la compañía Ripple Labs. Este criptoactivo pretende ser utilizado para pagar por transferencias interbancarias ofrecidas por Ripple Labs.
- Monero, lanzada por un equipo liderado por Riccardo Spagni. Esta criptomoneda pretende ofrecer mayor privacidad que Bitcoin⁴.
- Ethereum, lanzada en 2015 por Vitalik Buterin. Este criptoactivo permite el desarrollo de contratos inteligentes y la creación de tokens.

El lanzamiento de Ethereum marcó un hito importante en la historia de los criptoactivos, porque gracias a las funcionalidades que ofrece esta plataforma, cualquier persona con un conocimiento básico de programación hoy puede lanzar su propio token en la blockchain de Ethereum en cuestión de minutos. Aunque esto puede ser considerado por algunos como un avance positivo en la industria, la realidad es que muchas personas inescrupulosas han aprovechado esta funcionalidad para crear tokens que no tienen ninguna utilidad y venderlos a especuladores que esperan obtener grandes retornos en cortos periodos de tiempo. El fenómeno de crear tokens y venderlos al público ha sido utilizado por varios proyectos en la industria blockchain como su mecanismo de financiación preferido, hasta el punto que hoy existen más de 2,000 tokens que se pueden negociar en distintas plataformas. Este nuevo mecanismo de financiación es conocido como Oferta Inicial de Tokens o ICO por sus siglas en inglés.

De acuerdo con ICOdata, entre 2017 y 2018 se realizaron más de 1,000 ICOs que recaudaron más de USD 14,000 millones en total⁵.

Resultados del estudio de CryptoSlate

Period	Cor. Coeff.
2018	0,07
Q4, 2018	-0,04
Q3, 2018	0,03
Q2, 2018	-0,07
Q1, 2018	0,20
2017	0,07
2016	-0,04
2015	0,05
2015 to 2018	0,05

¿Cómo se calculó el Coeficiente de Correlación de Pearson entre Bitcoin y el S&P 500?

Para calcular el Coeficiente de Correlación de Pearson entre Bitcoin y el S&P 500 se utilizó la siguiente fórmula:

$$\text{Correlación de Pearson} = \frac{\text{Covarianza de Bitcoin y el S\&P 500}}{(\text{Desviación Estándar Bitcoin} * \text{Desviación Estándar del S\&P 500})}$$

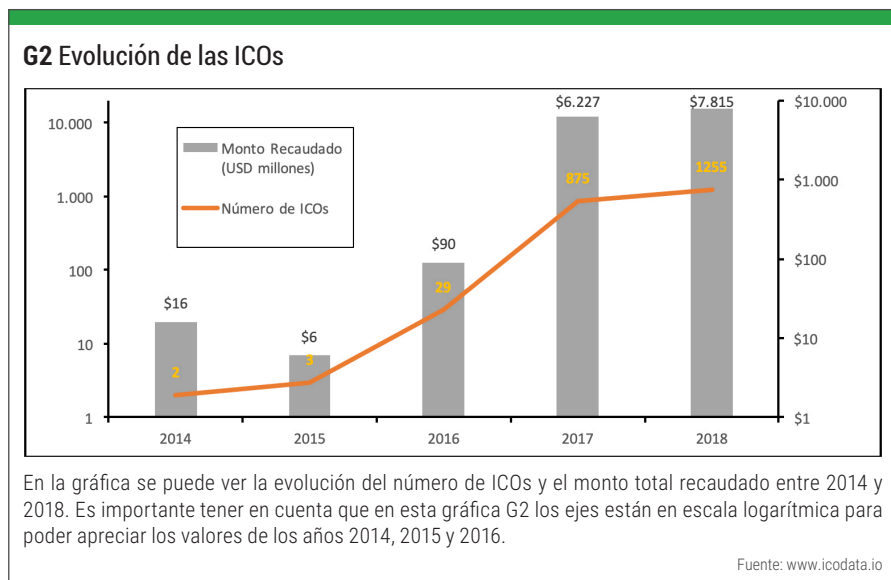
Donde:

- La desviación estándar equivale a la volatilidad de un activo y representa la dispersión de los precios del activo con respecto a su media.
- La covarianza entre dos activos representa el grado de variación conjunta entre el precio del primer activo y el precio del segundo activo con respecto a sus medias.

⁴ Contrario a la creencia popular, Bitcoin no es anónimo. Bitcoin es pseudónimo, lo que significa que todas las transacciones quedan registradas en una blockchain pública y cada transacción puede ser fácilmente referenciada a la dirección que la originó.

⁵ Esta cifra puede estar subestimada considerablemente, pues en un estudio realizado por Autonomous Research LLP se encontró que el monto recaudado en ICOs durante 2017, superó los USD 20,000 millones. Link a un resumen del estudio: <https://next.autonomous.com/crypto-utopia>

Bitcoin no es una burbuja, Bitcoin ha sido una serie de burbujas caracterizadas por un frenesí de especuladores.



Security Tokens, Títulos Valores en Blockchain

La fiebre por utilizar la emisión de tokens como mecanismo de financiación se ha expandido a proyectos fuera de la industria blockchain. En los últimos años, algunas compañías tradicionales han visto los tokens como una oportunidad para emitir títulos valores en blockchain bajo un esquema conocido como Security Token Offering (STO).

Mientras que las ICOs son emisiones no reguladas y en su gran mayoría los tokens emitidos bajo esta modalidad no están respaldados por nada, los STOs son parecidos a las emisiones de títulos valores tradicionales y deben cumplir con la regulación existente en la jurisdicción donde se emiten los tokens. Adicionalmente, los tokens emitidos en un STO cuentan con el respaldo de la compañía emisora y pueden representar acciones, deuda, o un flujo de caja preestablecido al momento de la emisión.

Los STOs ofrecen algunos beneficios sobre las emisiones de títulos valores tradicionales, como la transparencia en las transacciones (pues todos los inversionistas pueden revisar la información registrada en blockchain), acceso a un mayor número de inversionistas (al permitir propiedad fraccionada se reducen los montos mínimos de inversión), negociación de los activos 24 horas al día los 7 días de la semana, automatización en la verificación de los diferentes requerimientos regulatorios

(utilizando contratos inteligentes) y mayor facilidad para realizar transacciones internacionales.

Estos beneficios han despertado el interés por parte de emisores e inversionistas tradicionales, además de motivar a algunos de los principales reguladores alrededor del mundo a tomar decisiones sobre el tratamiento de estos activos. Por ejemplo, la Autoridad Supervisora del Mercado Financiero Suizo (FINMA) reconoció los Security Tokens desde febrero de 2018. Asimismo, en enero de 2019, la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido (FCA) publicó un

documento de consulta para regular los criptoactivos, en el cual diferencia los Security Tokens de los demás tipos de tokens. La atención que los reguladores han puesto en los Security Tokens y los demás criptoactivos no solo legitima esta nueva clase de activos, sino que además abre la puerta a que nuevos inversionistas se interesen en el ecosistema y se logre crear un mercado más abierto, dinámico, seguro y transparente.

Conclusión

Desde la concepción de Bitcoin en 2008, el ecosistema de los criptoactivos ha presentado una evolución impresionante. Aun cuando Bitcoin continúa siendo la principal criptomoneda en el mundo, al día de hoy se han emitido más de 2,000 criptoactivos, lo que ha generado un mayor interés en la industria por parte de emisores, inversionistas y reguladores. A pesar de que la industria de los criptoactivos es relativamente joven, el ecosistema se ha desarrollado de forma positiva y distintas entidades están trabajando para que los inversionistas puedan negociar esta nueva clase de activos en un ambiente seguro, confiable y regulado. Por todo lo anterior, es razonable concluir que los criptoactivos representan una oportunidad real de inversión, que con el tiempo continuará ganando adeptos y posicionándose como un activo ideal tanto para traders como para inversionistas.