



**CFA Society  
Spain**

**CICLO EDUCATIVO  
ACTIVOS DIGITALES Y BLOCKCHAIN  
Con Cherry Peaks**

**Sesión 2:**

Universo de mercado: tipos de tokens, taxonomía  
y sectores

**Ponentes:**

María Guinda, CFA – [mariaguinda@cherrypeaks.com](mailto:mariaguinda@cherrypeaks.com)

**FEBRERO 2026**

# Agenda

**00** Repaso Sesión #1

**01** Tipos de tokens: L1s y el ecosistema

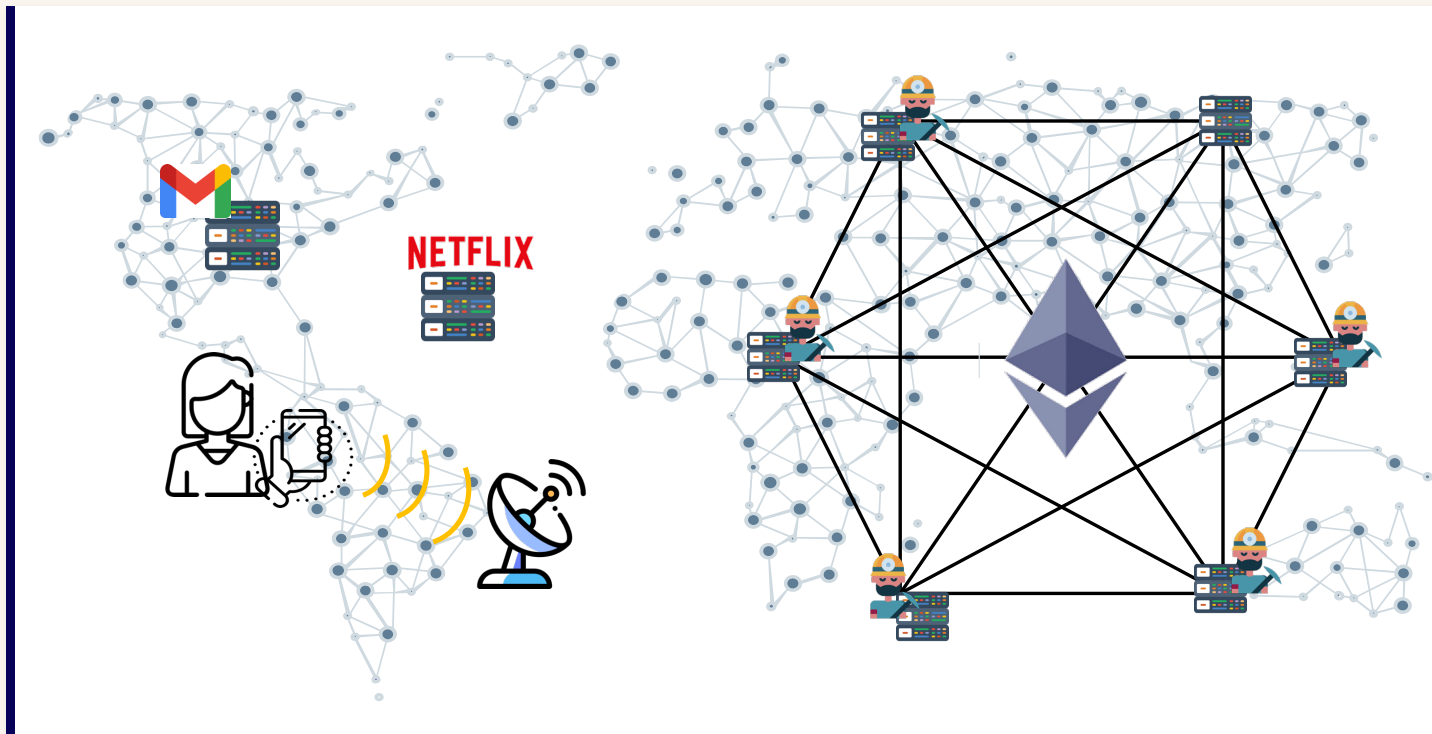
**02** L1s: Tipos de redes y mecanismos de consenso

**03** L1s: Naturaleza y valoración

**04** L1s: Métricas fundamentales

**05** Mapa de sectores

# Sesión 1; Repaso



## Blockchain es una red de infraestructura

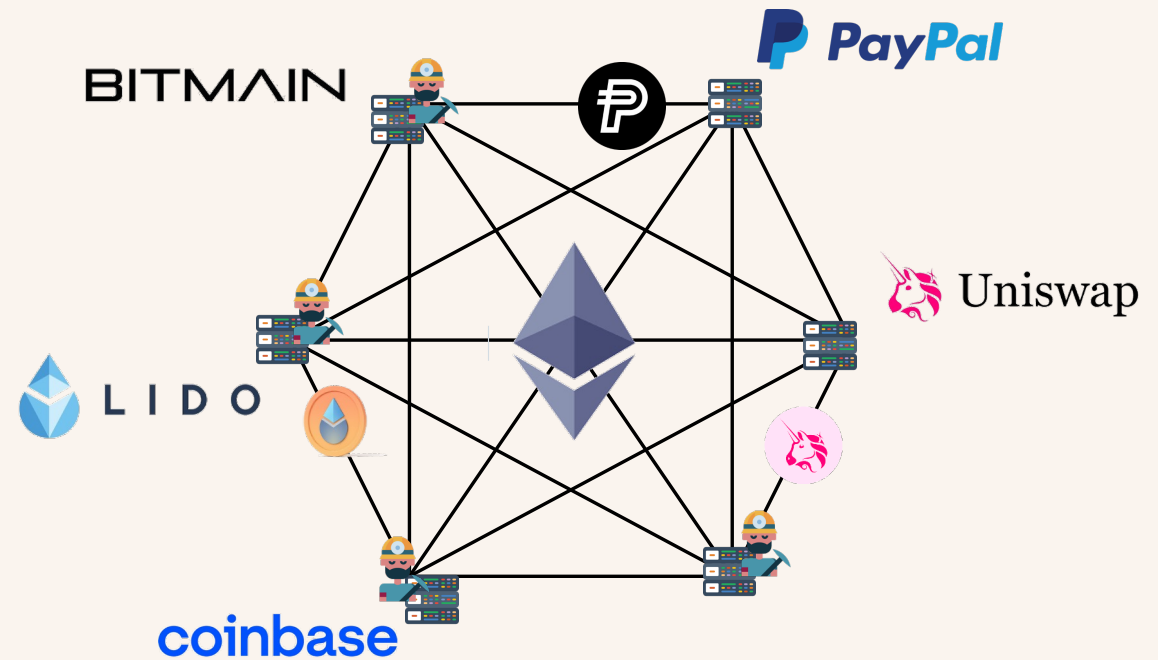
Confiamos en el Código vs. confiar en la empresa

-  Red
-  Protocolo o código
-  Proyecto
-  Comunidad
-  Token nativo

# Sesión 1; Repaso

Blockchain es una base de datos

-  No está centralizada
-  No tiene fronteras
-  No se puede modificar
-  Es digital y programable



# Sesión 1; Repaso



ETH: >32 GB de RAM y 6-8 núcleos



BTC: máquinas especializadas

CICLO EDUCATIVO ACTIVOS DIGITALES Y BLOCKCHAIN

# Sesión 2



© 2026 CFA Institute. All Rights Reserved.

# Taxonomía de los activos digitales



## L1: Activos nativos / "Gas"

BTC, ETH, SOL, AVAX...

El combustible que hace funcionar la red. Sin ellos, nada funciona. Esta es la capa fundamental.



## Tokens sobre L1

UNI, AAVE, LINK...

Representar protocolos, proyectos, derechos de gobernanza o servicios públicos. Construido sobre blockchains.

## Criptomonedas

BTC, LTC, XRP, XMR...

## L2 o escalabilidad

ARB, OP, BASE...

## Tokens de utilidad, gobernanza...

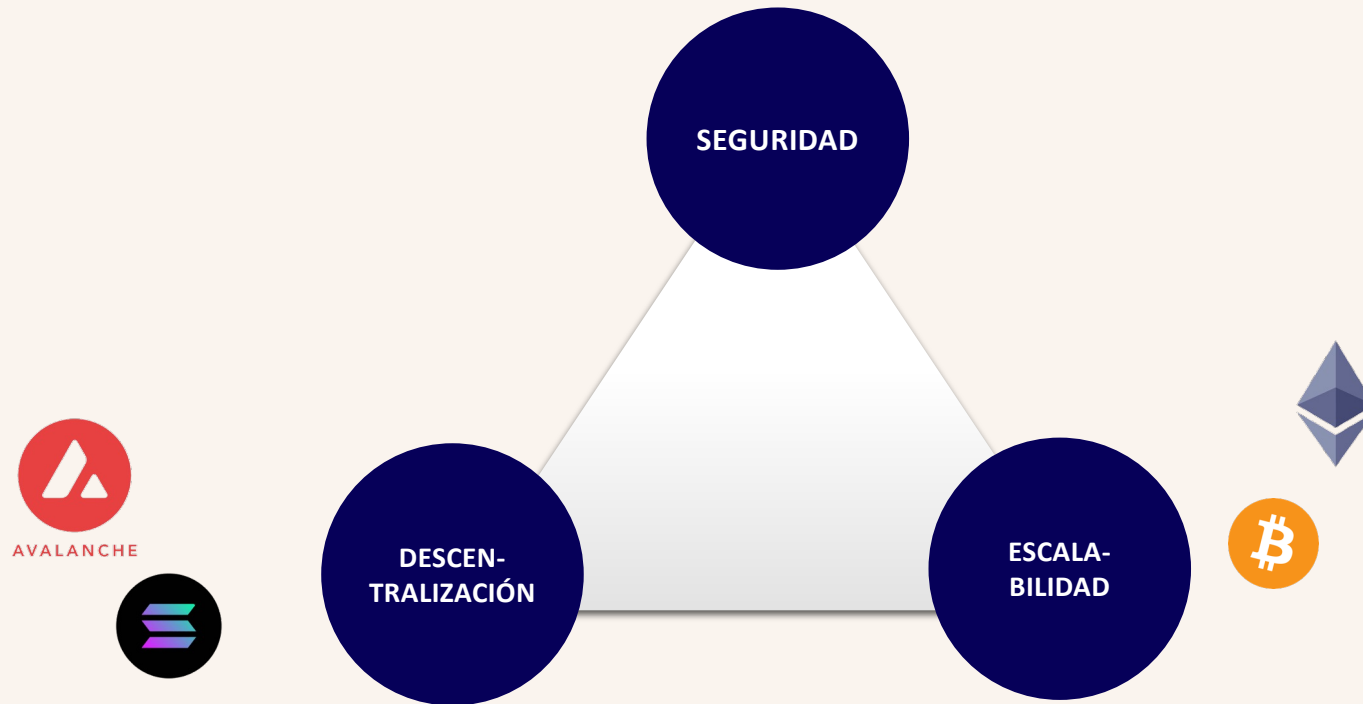
UNI, AAVE, LINK...

## Stablecoins y activos tokenizados

USDT, USDC, BUIDL, ONDO, PAXG...

*No todos los activos digitales son iguales — igual que no todas las acciones son iguales. Los activos nativos son la capa fundamental.*

# Tipos de redes L1s: El Trilema Blockchain



Las tres propiedades no se pueden maximizar simultáneamente.  
Cada red toma una decisión de diseño — y esa decisión afecta al perfil del activo.

# Tipos de redes L1s: Mecanismos de consenso

	Proof of Work (PoW)	Proof of Stake (PoS)
<b>Mecanismo</b>	Mineros compiten con poder computacional	Validadores bloquean capital (stake)
<b>Seguridad</b>	Coste energético real, difícil de atacar	Coste de capital, slashing como sanción
<b>Descentralización</b>	Alta: cualquier minero puede participar	Media: requiere capital mínimo para validar
<b>Consumo energético</b>	Muy alto (hardware + electricidad)	~99% menos que PoW
<b>Emisión del token</b>	Recompensa a mineros (halvings en BTC)	Recompensa a validadores + quema (ETH)

# Tipos de redes L1s: Mecanismos de consenso



Staking Rewards

Assets Providers Ratings Events Yields Journal API

Staking Rewards > Discover > Assets

### Discover Assets

Search All 7d 50 Items / page Columns

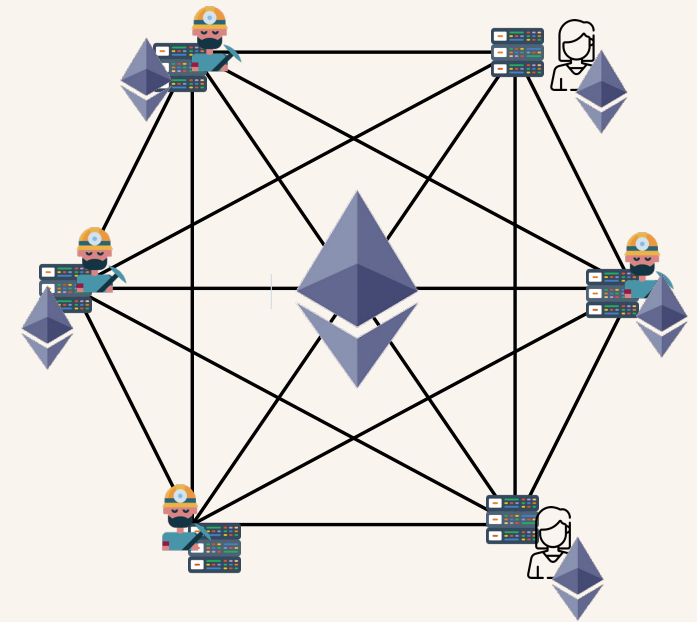
#	Asset	Reward Rate	7d	Price	7d	Staking MC	7d	Staking Ratio	Reputation	Net Staking Flow 7d
1	Ethereum ETH	2.85% ▲ 0.03%		\$1,822.35 ▼ 7.36%		\$67.78b ▼ 7.03%		30.82%	26	
2	Solana SOL	6.13% ▼ 0.02%		\$76.65 ▼ 9.88%		\$32.08b ▼ 9.78%		67.39%	29	
3	Lido Staked Ether stETH	2.32% ▼ 0.02%		\$1,822.67 ▼ 7.29%		\$17.19b ▼ 7.81%		-	6	
4	BNB Chain BNB	1.46% ▼ 2.18%		\$586.44 ▼ 5.08%		\$15.07b ▼ 5.15%		18.84%	3	
5	Tron TRX	3.23% ▼ 0%		\$0.28 ▼ 0.25%		\$12.39b ▼ 0.18%		46.66%	5	
6	Hyperliquid HYPE	2.25% ▲ 0%		\$26.46 ▼ 9.72%		\$11.46b ▼ 10.39%		45.1%	5	

# L1s: Valoración – ejemplo de ETH (token de Ethereum)

## Ethereum

### *Descripción de flujos económicos*

- Para ser validador debes depositar **32 ETH como garantía**
- Cuando un usuario hace una transacción, paga una fee en ETH dividida en dos partes:
  - **Base fee** → se destruye automáticamente (burn): sale del supply
  - **Priority fee (tip)** → va directamente al **validador** que procesa el bloque
- Además, **la red emite nuevos ETH cada día** (~2.600 ETH/día) como recompensa adicional para los validadores por mantener la seguridad (issuance)
- El balance entre quema e issuance determina si ETH es inflacionario o deflacionario – **depende directamente del nivel de uso de la red**
- Hay dos tipos de holders con derechos económicos distintos:
  - **Validadores (stakers)**: reciben fees directas + issuance → cash flow realizado
  - **Holders pasivos**: se benefician solo de la deflación algorítmica → apreciación de capital indirecta



# L1s: Valoración – ejemplo de ETH (token de Ethereum)

## Cost of Carry

*Futuros sobre commodities físicas*

### ✓ Captura

Estructura de la curva de futuros · Staking yield como convenience yield

### ✗ Se rompe

ETH no se almacena físicamente · La quema rompe la base de no-arbitraje

## Coste Marginal

*Merit Order de producción*

### ✓ Captura

Base fee como precio del productor marginal · Suelo de precio vía yield de validadores

### ✗ Se rompe

No captura que el consumo destruye oferta · Ignora demanda transaccional futura

## Hotelling

*Recursos no renovables*

### ✓ Captura

Renta de escasez deflacionaria vía quema EIP-1559 · Incentivo a retener el activo

### ✗ Se rompe

Asume recurso exógeno y fijo · Shocks tecnológicos (L2s) dominan la dinámica

ETH tiene naturaleza triple sin precedente en mercados tradicionales:  
Commodity + Activo Monetario + Activo Productivo (yield)

# L1s: Un Framework Híbrido – ejemplo de ETH

## CAPA 1 – OFERTA

### Coste de seguridad de la red

*Análogo al coste marginal*

- Yield mínimo exigido por validadores
- Emisión neta de nuevos ETH
- ETH bloqueado en staking

**Define el suelo funcional del precio**

## CAPA 2 – DEMANDA

### Actividad económica on-chain

*Análogo a Hotelling endógeno*

- Gas fees totales generadas
- Quema de fees  $\equiv$  Recompra de acciones — reduce supply y transfiere valor al holder
- TVL · Transacciones · Volumen DeFi

**Más uso → más quema → mayor escasez**

## CAPA 3 – RED

### Efecto de red del ecosistema

*Sin equivalente clásico*

- N° de desarrolladores y aplicaciones
- Adopción institucional y como colateral
- Ecosistema L2 sobre Ethereum

**Crece de forma no lineal — es la prima del ecosistema**

ETH no es solo una commodity. Es una infraestructura económica con token endógeno — valorarla exige las tres capas.

# Ethereum – Estado actual

El diseño financiero de Ethereum vincula el uso de la red directamente con la dinámica de la oferta.  
**Gas consumido = ETH quemado = presión deflacionaria.**

## CONSUMO DE RED (gas)

**~346 ETH / día**

Demanda real: transacciones, contratos inteligentes, DeFi, NFTs

*Promedio de los últimos 12 meses.*

## MERCADOS FINANCIEROS (volumen)

**~9M ETH / día**

Trading en mercados: spot, derivados...

*Promedio de los últimos 12 meses.*

## Dónde estamos

**La mayoría del descubrimiento de precios de ETH ocurre actualmente en los mercados** financieros en lugar de a través del consumo de la red. El precio sigue siendo principalmente impulsado por la liquidez.

## Lo que esto nos dice

Ethereum tiene un sistema monetario vinculado a la utilidad, pero hoy en día se negocia como un activo de liquidez macro. Esto es coherente con la adopción tecnológica en etapas tempranas.

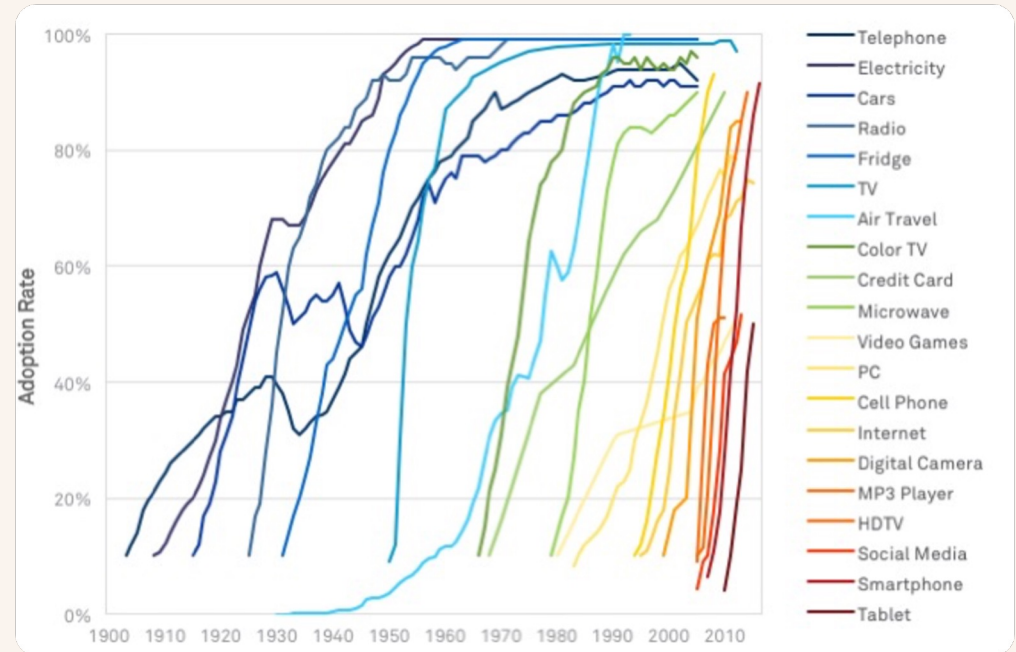
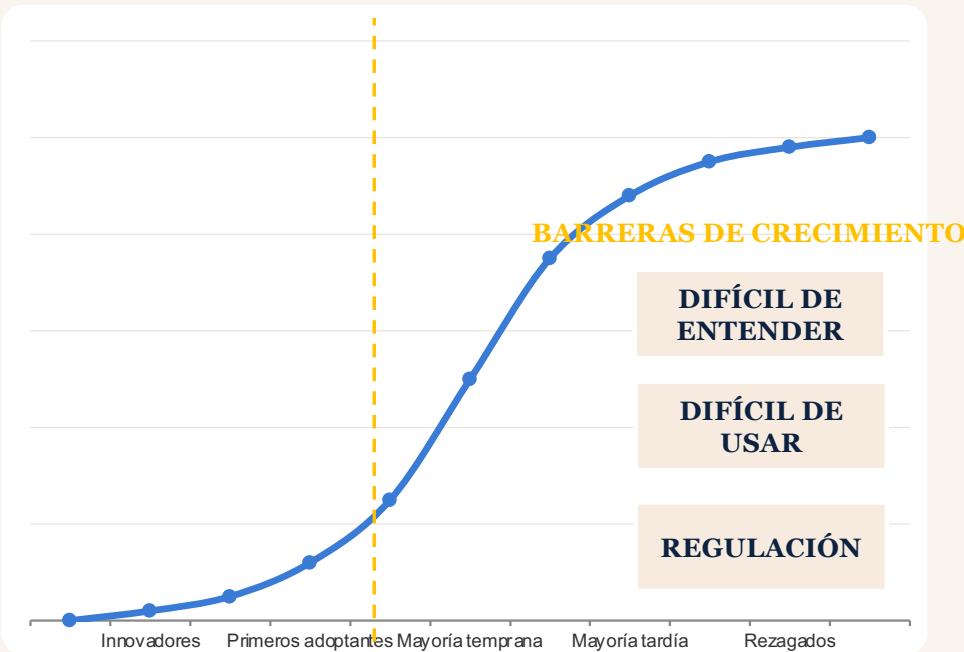
## Por qué importa

Si la demanda de servicios públicos finalmente crece de forma significativa, el diseño monetario reflexivo (uso → quemadura → escasez) podría tener un impacto mucho mayor en la dinámica de precios.

*Fuentes: Etherscan, CoinGecko.*

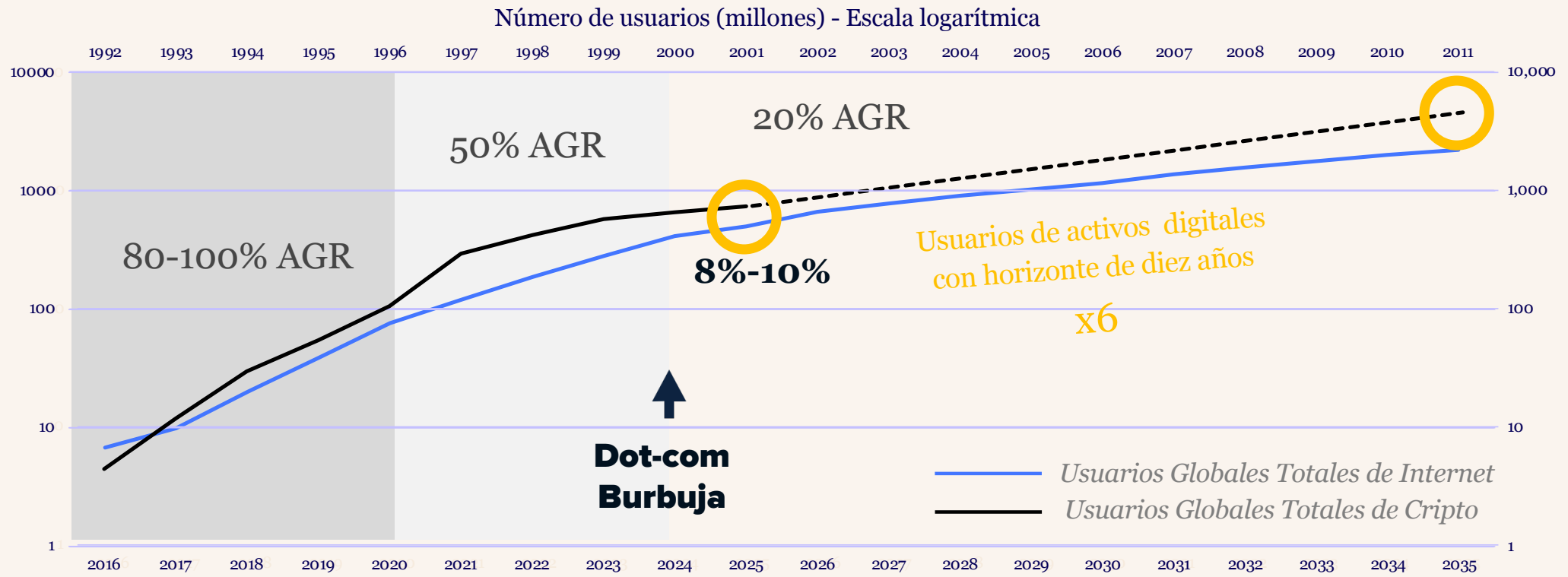
© 2026 CFA Institute. All Rights Reserved.

# Curva de Adopción en las tecnologías



La blockchain no ha podido alcanzar una adopción masiva debido a las barreras existentes; una vez superadas, la adopción se acelerará.

# Nivel de Adopción en Blockchain



Fuente; Crypto.com (usuarios de criptomonedas), Banco Mundial (usuarios de internet)

© 2026 CFA Institute. All Rights Reserved.

# El modelo mental: Capital de riesgo líquido

*Invertir en activos digitales es como invertir en capital riesgo en fase inicial — pero líquido y nativo digital.*



## Tecnología en etapas tempranas

Antes de la adopción masiva. Estás invirtiendo en la infraestructura del futuro, no en los ingresos actuales. Estás **apostando por la adopción futura y los efectos de la red**, no descontando los flujos de caja actuales.



## Retornos asimétricos

La mayoría de los proyectos fracasan, algunos se acumulan de forma drástica. Distribución de resultados tipo ley de potencias tipo VC.



## Líquido y Digital-Nativo

La liquidez te permite **salir antes de que un proyecto fracase**. Y su naturaleza nativa digital te da **visibilidad en tiempo real sobre los fundamentos del proyecto** — uso, tesorería, actividad de los desarrolladores — no sobre informes trimestrales.

# Métricas fundamentales

## Métricas on-chain y de desarrollo

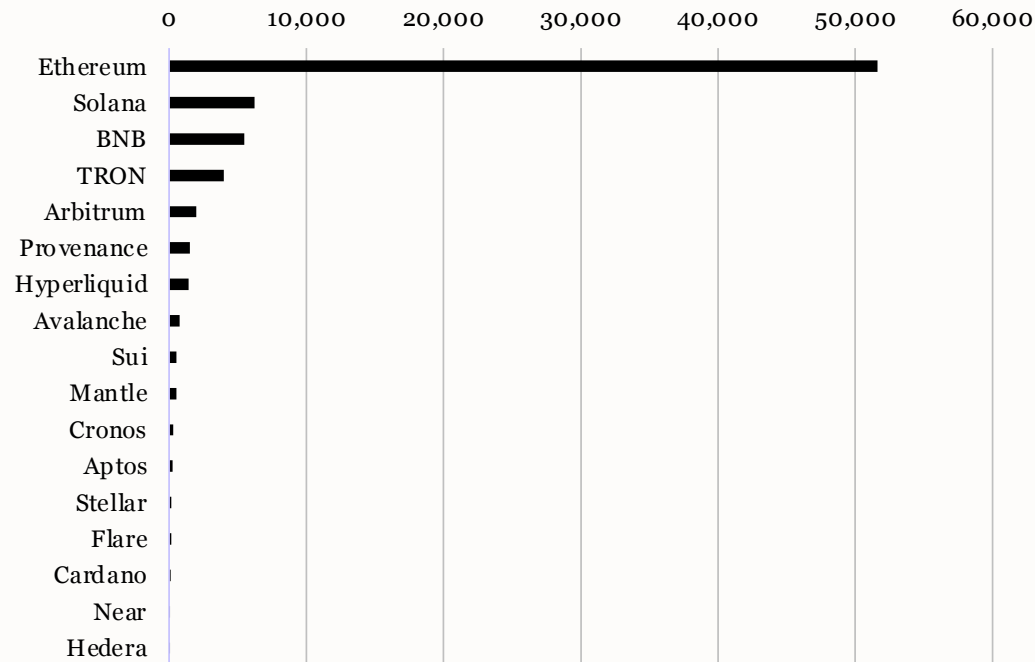
<b>Usuarios activos (DAU/MAU)</b>	Tracción real de la red
<b>Volumen de transacciones</b>	Actividad económica on-chain
<b>TVL (Total Value Locked)</b>	Capital comprometido en el protocolo
<b>Revenue del protocolo</b>	Ingresos reales generados por la red
<b>Actividad de desarrolladores</b>	Commits en GitHub, equipos activos

## Métricas de valoración relativa

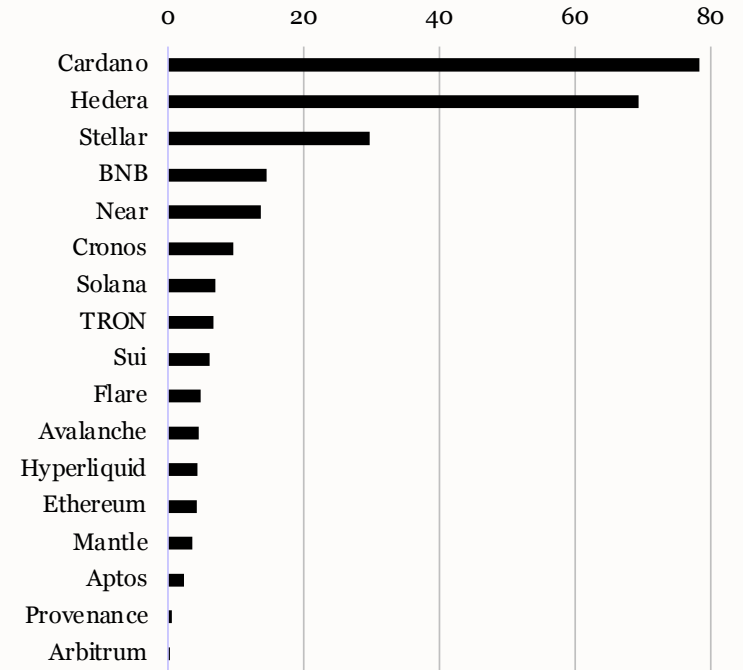
<b>Market Cap / TVL</b>	¿Cuánto se paga por cada USD bloqueado?
<b>Price-to-Sales (P/S)</b>	Market cap / revenue del protocolo
<b>Fully Diluted Valuation</b>	Valoración con toda la oferta emitida
<b>Comparables de sector</b>	Vs. redes del mismo sector y madurez
<b>NVT Ratio</b>	Network Value to Transactions

# Métricas fundamentales

**Total Value Locked (Millones de \$)**



**Market Cap / Total Value Locked**



Fuente; Coingecko

© 2026 CFA Institute. All Rights Reserved.



# Mapa de sectores

## Infraestructura L1 / L2

*Madurez: Alta*

Base del ecosistema. Redes como Ethereum, Bitcoin, Solana. L2s mejoran escalabilidad.

## DeFi

*Madurez: Media-Alta*

Servicios financieros descentralizados: exchanges, préstamos, derivados. → **Sesión 6.**

## Stablecoins

*Madurez: Alta*

Activos con precio estable. Clave para pagos y DeFi. → **Sesión 5.**

## Tokenización de activos reales

*Madurez: Emergente*

Representación de activos financieros en blockchain. Oportunidad y riesgo. → **Sesión 7.**

## Identidad digital

*Madurez: Temprana*

Credenciales soberanas, DIDs. En desarrollo activo, sin masa crítica aún.

## Gaming & NFTs

*Madurez: Especulativa*

Activos digitales en juegos, coleccionables. Ciclo narrativo fuerte, uso real aún limitado.

# Mapa de sectores

**\$2 Trillion  
(2 billones)**





# Ideas Clave

- 1 El universo de activos digitales es heterogéneo.** No es una clase de activo, es un ecosistema con lógicas distintas por tipo de token y tipo de red. Meterlo todo en el mismo saco es el primer error.
- 2 Hay herramientas para analizar estos activos aunque el mercado sea joven.** Desde métricas on-chain hasta frameworks de valoración híbridos. El framework correcto importa, y os hemos dado hoy una base para empezar.
- 3 El price discovery hoy lo dictan los mercados financieros, no los fundamentales.** El modelo de valoración es la tesis de inversión. El mercado determina el timing. Son cosas distintas y hay que saber diferenciarlas.

*Próxima sesión → ¿Cómo construir exposición a este mercado? ¿Qué riesgos asumimos según el vehículo elegido?*

# Gracias

Para preguntas adicionales; [mariaguinda@cherrypeaks.com](mailto:mariaguinda@cherrypeaks.com)

