
CRIPATOMONEDAS



Por Nicolás García-Huidobro, CFA.

El mundo de las inversiones no está ajeno a ellas. Sus orígenes, la tecnología detrás de ellas, su uso y su regulación, son solo alguno de los temas que día a día se debaten en distintos foros alrededor del mundo. Tienen íntimos creyentes y fuertes detractores, pero seguramente pocos son indiferentes.

Las criptomonedas han creado un mundo en si mismas, e independientemente de la posición que uno pueda tener al respecto, sin duda es oportuno entender porque han crecido como lo han hecho, y cuál es su futuro. Revolución tecnológica, especulación, nuevas teorías monetarias, o lo que la imaginación diga, lo cierto es que su crecimiento es incuestionable.

En esta edición, quisimos conversar con tres miembros de nuestra CFA Society y preguntarles sus opiniones respecto a estos instrumentos. Buscamos miembros con visiones diversas, que permitan visualizar que es lo que detectan distintos actores en esta clase de activos.

Leonardo Carmona, CFA, nunca ha participado en este mercado y es el más escéptico de los entrevistados. Pablo Urzua, CFA, por su parte, no invierte personalmente en el mundo de las criptomonedas ya que "al trabajar en una institución financiera evito comprar activos financieros que no sean super regulados". Sin embargo, si clientes le preguntan debe conocer de que se trata el mundo de las criptomonedas. Finalmente, Rafael Jara, CFA, si participa activamente en el mercado de criptomonedas desde 2015, tanto en el mercado directo como en el de derivados.

Como analistas financieros, parte de nuestra formación como CFAs es entender el valor que hay detrás de los activos en los cuales podemos invertir. ¿Cuál es el valor intrínseco que hay detrás de una criptomoneda?

Sin duda la percepción ha cambiado con el tiempo. Pablo Urzua, CFA nota que "es interesante ver como por ejemplo Aswath Damodaran en 2017 comentaba en una entrevista que Bitcoin (la principal criptomoneda) era una moneda pero no lo consideraba un activo, pero en el CFA Conference 2020, dentro de su presentación hace una revisión de cada tipo de activos e incluye a bitcoin junto al oro". Rafael Jara, CFA si ve un valor más claro en

las criptomonedas como una alternativa válida a otras monedas, dado que poseen características similares, como ser "unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor". Adicionalmente ve la ventaja de ser de "fácil transmisión a través de la red". Leonardo Carmona, CFA reconoce que "le podría ver valor desde el punto de vista del avance tecnológico que representa", pero desde la perspectiva financiera es más tajante: "No veo valor intrínseco, por lo menos desde el punto financiero. No veo como calcular un precio a las criptomonedas, descontando algún flujo futuro, comparables o por alguno de los métodos tradicionales", dice.

Al ser un tipo de activo que podría considerarse "alternativo", ¿sigue el proceso de inversión la línea de los activos tradicionales o debe tener un proceso paralelo a otras inversiones que vemos comúnmente en los portafolios?

Según Rafael Jara, CFA, el conocimiento no debería ser muy distinto al de invertir en otra clase de activos. Si cree que "la diferencia está en que este activo se encuentra en la etapa de *price discovery* por eso su comportamiento tan volátil y errático". Pablo Urzua, CFA, entrega una visión de cómo estructurar un plan de inversiones en cinco pasos: i) Documentar las necesidades: consiste en tener objetivos personales claros, horizonte de inversión, capacidad y disposición al riesgo, necesidades de liquidez, algún tema regulatorio a resolver y perfil de protección como los más importantes ii) tipo de gestión de las inversiones, iii) beneficios tributarios existentes, iv) productos a utilizar y v) inversión y monitoreo de la cartera. Sin embargo, aclara que "en caso de que una persona decida invertir en criptomonedas, se debe complementar con un portafolio de inversiones tradicionales".

Leonardo Carmona, CFA cree podrían armarse fondos que inviertan en este tipo de activos, pero apuntando "a inversionistas más oportunistas, especulativos o que busquen alternativas de inversión con baja correlación con los activos tradicionales".

Probablemente la volatilidad de los precios de estos activos, sugieren que anticipar cómo será el futuro de un mercado como este en los próximos 10 años es sumamente difícil. ¿Qué piensa cada uno del futuro de las criptomonedas?

Leonardo Carmona, CFA es más escéptico frente al tema. Si bien cree que la masificación del uso de estas monedas debería seguir en aumento, esta vendrá "por su uso en mercados ilegales, debido a la dificultad para hacerle seguimiento a las transacciones". Añade que "no creo que las criptomonedas estén destinadas a desaparecer y creo que son un interesante concepto desde el punto de vista de la privacidad y seguridad en transacciones". Pablo Urzua, CFA coincide en que "será un mercado que seguirá creciendo en adeptos y nuevas monedas y activos, y que no debe perder sus principales beneficios como la tecnología blockchain, descentralización, libre mercado y anonimato". Pero también cree que hay desafíos importantes, como la autorregulación, buen uso y su alto consumo de energía. Rafael Jara, CFA cree el precio debería tender a estabilizarse, pero aporta que el escenario actual además las beneficia, ya que "las condiciones están alineadas para que este tipo de dinero florezca. La pandemia global implica un claro desarrollo y viraje a lo digital, las tasas negativas implican posible inflación desmedida en el dinero fiduciario mientras las criptomonedas mantienen su inflación (o deflación) a niveles estables".

Parte del crecimiento de esta clase de activos se ha debido a su baja regulación, fácil transferencia y anonimato en las transacciones. Un aumento en la regulación de estas monedas, con el fin de permitir el ingreso de nuevos inversionistas a la clase de activos, ¿le agrega o resta valor a estas monedas?

Rafael Jara, CFA no está de acuerdo con la aseveración respecto a las razones del crecimiento de las criptomonedas. Su adopción es lo que le ha dado y le dará mayor valor en el tiempo. Cree que la regulación es necesaria, "y si bien a algunos usuarios no les va a gustar y saldrán del mercado, nuevos actores entrarán y contribuirán a la estabilización de su precio". Opinión distinta tiene Leonardo Carmona, CFA, ya que "como no creo que estos activos tengan mucho valor más allá de su uso en mercados ilegales, diría que si se regula perdería atractivo para sus mayores potenciales demandantes". Una posición intermedia es la que presenta Pablo Urzua,

CFA, pues cree que "debe haber un justo equilibrio entre cultivar las principales características de cada criptomoneda y lograr que este mercado se adapte a los requerimientos de un mundo transparente, globalizado y con acceso a gran escala al mercado financiero, lo que requiere cierta regulación".

Si tuviera que elegir hasta tres criptomonedas para invertir en los próximos cinco años, ¿cuáles serían?

Finalmente hubo algunos puntos en común en algunos de los entrevistados. Rafael Jara, CFA recomienda Bitcoin, Ethereum y Tezos. Leonardo Carmona, CFA, fue más tajante y descarto recomendar alguna inversión, pues el hecho de que "su mayor demanda y uso provenga de mercados ilegales la descarta completamente como inversión potencial". Finalmente Pablo Urzua, CFA, no recomienda criptomonedas, sino más bien si tuviera que elegir algunas monedas, sugeriría explorar las mismas tres que menciona Rafael debido a "su mayor popularidad, seguridad y futuro en usabilidad".