

¿QUÉ PASÓ CON LOS NFT?

FOTO: www.pexels.com

>> POR:
Dr. MARTÍN FEDERICI



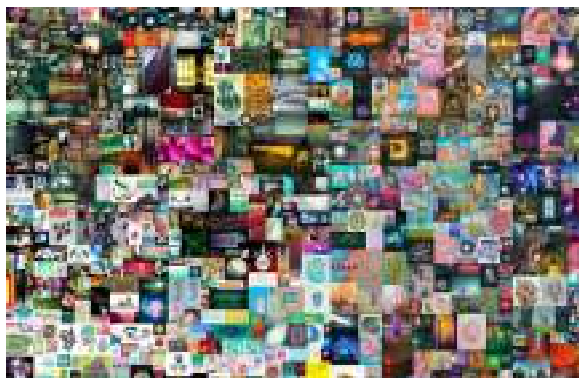
Contador Público (Tomo 179 - Folio 97 - CPCEPBA)

• — — — — — •

“Las burbujas financieras no son fenómenos nuevos. Cambian los activos, las tecnologías y los argumentos, pero determinados comportamientos suelen repetirse.”

Hace apenas algunos años, los NFT parecían destinados a transformar la forma en que entendíamos la propiedad en el mundo digital. Obras de arte, imágenes, objetos coleccionables y otros activos comenzaron a venderse por cifras que hasta entonces parecían difíciles de imaginar. El fenómeno creció rápidamente, atrajo inversores, artistas, empresas y celebridades y, durante un tiempo, ocupó un lugar casi permanente en medios de comunicación y redes sociales.

Uno de los casos que mejor representa aquella euforia ocurrió en marzo de 2021, cuando la obra digital *Everydays: The First 5000 Days*, del artista Beeple, fue subastada por Christie's por más de 69 millones de dólares. Ese mismo año, el mercado de los NFT alcanzó una dimensión que pocos hubieran imaginado apenas unos meses antes.



Detalle ampliado de “Everydays: The First 5000 Days”, de Beeple. La obra digital fue subastada por Christie's en 2021 por más de USD 69 millones.

De repente, poseer determinados activos digitales parecía haberse convertido en una nueva forma de inversión. Algunas colecciones multiplicaban rápidamente sus precios, surgían nuevos proyectos y cada vez más personas intentaban participar de un mercado en el que aquello que hoy valía miles podía valer mucho más mañana.

Pero el entusiasmo no duró para siempre.

Con el tiempo, el volumen de operaciones comenzó a retroceder, numerosos proyectos perdieron relevancia y muchos de aquellos NFT que habían alcanzado valuaciones extraordinarias dejaron de encontrar compradores dispuestos a pagar precios similares. Solo en 2023, el volumen negociado cayó un 49% respecto del año anterior. Al mismo tiempo, la atención pública se desplazó hacia otros fenómenos y los NFT prácticamente desaparecieron de las conversaciones cotidianas.



Un ejemplo permite dimensionar hasta dónde habían llegado aquellas valuaciones. En octubre de 2021, el Bored Ape Yacht Club #8817, una de las imágenes de la conocida colección de simios digitales, fue vendido en Sotheby's por 3,4 millones de dólares. Dos años después, la oferta más alta registrada por ese mismo NFT en OpenSea rondaba los 103.000 dólares, aproximadamente un 97% por debajo de aquel precio de venta.

¿Qué ocurrió? ¿Fue simplemente una moda? ¿Una burbuja especulativa? ¿O detrás de aquella euforia existía una tecnología con aplicaciones reales, pero acompañada por valuaciones que terminaron alejándose demasiado de su utilidad?

MUCHO MÁS QUE UNA IMAGEN DIGITAL

Para comprender lo ocurrido, primero es necesario separar dos conceptos que durante el auge terminaron mezclándose: la tecnología y el precio de los activos construidos sobre ella.

Un NFT —non-fungible token o token no fungible— permite representar digitalmente algo único mediante tecnología blockchain. A diferencia de una criptomoneda tradicional, donde una unidad puede intercambiarse por otra equivalente, cada NFT puede tener características propias y ser identificado individualmente.

Esta particularidad permite utilizar la tecnología para representar arte digital, objetos coleccionables, entradas, membresías, elementos utilizados dentro de videojuegos e incluso determinados activos del mundo real. Su propiedad puede quedar registrada en una blockchain, permitiendo identificar quién posee cada token y verificar sus transferencias.

Por lo tanto, el hecho de que los precios de numerosos NFT hayan caído no significa necesariamente que la tecnología haya dejado de tener utilidad.

Esta distinción resulta fundamental porque uno de los errores más frecuentes durante los períodos de euforia consiste precisamente en confundir el potencial de una tecnología con el valor de cualquier activo relacionado con ella.

Internet cambió el mundo, pero eso no significó que todas las empresas vinculadas a internet fueran buenas inversiones. Blockchain puede tener múltiples aplicaciones, pero eso tampoco significa que cualquier token construido sobre ella justifique cualquier valuación.

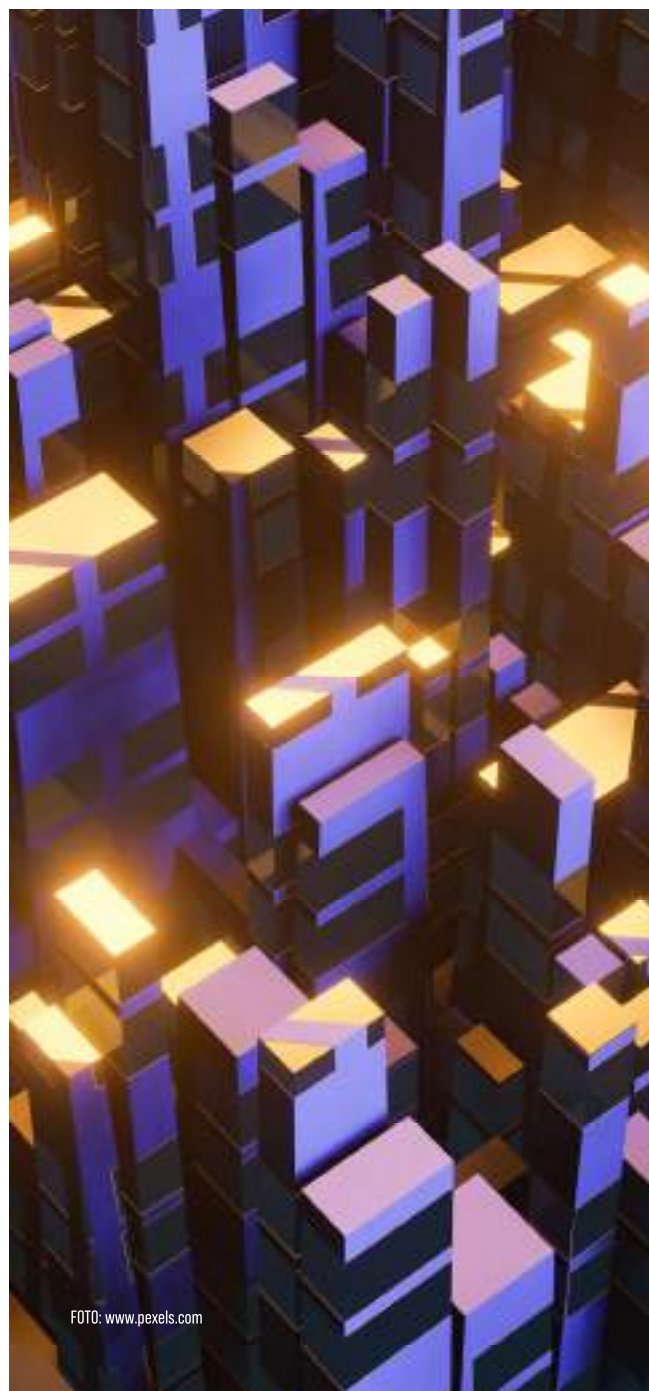


FOTO: www.pexels.com

CUANDO LA EXPECTATIVA COMIENZA A DETERMINAR EL PRECIO

Las burbujas financieras no son fenómenos nuevos. Cambian los activos, las tecnologías y los argumentos, pero determinados comportamientos suelen repetirse.

Cuando un activo comienza a subir rápidamente, el aumento de precio atrae nuevos compradores. Esa mayor demanda puede impulsar nuevas subas y reforzar la percepción de que existe una oportunidad que no debería dejarse pasar. Poco a poco, la expectativa sobre lo que puede ocurrir mañana comienza a tener más peso que aquello que inicialmente justificaba la inversión.

Ya no se compra necesariamente porque se considere razonable el valor del activo, sino ante la posibilidad de que otra persona esté dispuesta a pagar más adelante un precio todavía mayor.

Los NFT reunieron varias características capaces de potenciar ese comportamiento: novedad tecnológica, escasez digital, comunidades en redes sociales, participación de celebridades, posibilidad de obtener grandes ganancias en períodos muy breves y una narrativa que anticipaba una transformación profunda de internet y del denominado metaverso.

A eso se sumaba una pregunta particularmente difícil de responder: ¿cuánto vale realmente un activo digital único?

Si no existen flujos de fondos, ingresos esperados u otras referencias tradicionales que permitan estimar un valor, resulta mucho más difícil establecer hasta qué punto un determinado precio puede justificarse. Mientras la demanda aumenta, esa dificultad puede quedar en segundo plano y sostener valuaciones extraordinarias. Pero si el interés disminuye, puede ocurrir exactamente lo contrario.

EL PROBLEMA DE LA LIQUIDEZ

Durante los períodos de entusiasmo existe otro fenómeno que suele pasar inadvertido: la liquidez parece abundante precisamente cuando menos se la cuestiona.

Cuando muchos quieren comprar, encontrar un comprador resulta relativamente sencillo. El último precio pagado comienza entonces a interpretarse como una referencia del valor del activo.

Pero precio y liquidez no son lo mismo.

Que un NFT haya sido vendido alguna vez por determinada cantidad no garantiza que exista otro comprador dispuesto a pagar un valor similar cuando su propietario decida desprenderse de él.

Esta diferencia resulta especialmente importante en un mercado compuesto por activos únicos. A diferencia de otros instrumentos que cuentan con mercados más profundos y numerosos participantes dispuestos a operar, la venta de un NFT puede depender de encontrar a alguien interesado específicamente en ese activo y dispuesto a convalidar su precio.

El problema deja entonces de ser cuánto vale teóricamente el activo y pasa a ser mucho más concreto: a qué precio podría venderse realmente.

FOTO: www.pexels.com

FOTO: www.pexels.com

ENTONCES, ¿FUE UNA BURBUJA?

Existen suficientes elementos para sostener que una parte importante del auge de los NFT tuvo características propias de una burbuja especulativa. Los extraordinarios aumentos de precios, la velocidad con la que ingresaron nuevos participantes, la expectativa de obtener ganancias en períodos muy breves y la posterior caída de numerosas colecciones muestran comportamientos que ya se han observado en otros episodios de euforia financiera.

Sin embargo, afirmar que existió una burbuja no significa necesariamente concluir que los NFT carecen de utilidad. Ambas cosas pueden coexistir.

Que una tecnología conserve aplicaciones reales no impide que, durante determinados períodos, las expectativas sobre su futuro impulsen los precios de los activos relacionados muy por encima de lo que su utilidad permitiría explicar.

El verdadero error no necesariamente estuvo en explorar una innovación, sino en asumir que novedad, escasez y aumento de precios eran suficientes para justificar cualquier valuación.



Bored Ape Yacht Club #8817. En 2021 fue vendido por USD 3,4 millones; dos años después, la oferta más alta registrada en OpenSea rondaba los USD 103.000.)

LA MIRADA PATRIMONIAL

Desde una perspectiva patrimonial, la historia de los NFT obliga a mirar más allá de su posible rentabilidad y preguntarnos qué lugar debería ocupar un activo de estas características dentro del conjunto.

No todas las inversiones necesitan cumplir el mismo objetivo. Algunas buscan generar ingresos, otras preservar capital, aportar liquidez o acompañar objetivos de largo plazo. También pueden existir posiciones de carácter especulativo, donde la posibilidad de obtener una ganancia elevada convive con un riesgo igualmente significativo de pérdida.

El problema aparece cuando esa distinción no está clara.

Una posición de alto riesgo puede formar parte de una estrategia patrimonial siempre que su dimensión resulte razonable respecto del conjunto y que una pérdida significativa no comprometa objetivos más importantes. Lo verdaderamente relevante no es solamente determinar cuánto podría ganar, sino comprender qué ocurriría con el resto del patrimonio si el resultado fuera adverso.

Por eso, administrar un patrimonio no implica intentar anticipar cuál será la próxima tendencia ganadora ni mantenerse alejado de toda innovación. Implica comprender qué se está comprando, cuánto riesgo se está asumiendo y qué consecuencias tendría equivocarse.

Los NFT dejaron de ocupar las portadas, pero su principal enseñanza continúa vigente. Cuando aparece una nueva oportunidad de inversión, quizás la pregunta más importante no sea cuánto puede subir, sino cuánto estamos dispuestos a perder si aquello que parecía una revolución termina siendo, al menos en parte, una nueva expresión de un fenómeno mucho más antiguo: la especulación. ■