CRYPTOTRUST
FIDUCIARIA

Fideicomiso Liquidity Farming I

Rendición de cuentas: cierre estrategia

Fiduciario:

Cryptotrust Fiduciaria SA es la primera fiduciaria de activos digitales del país y la pionera en lanzar vehículos de inversión local para brindar exposición al mundo de las criptomonedas y el blockchain.

Vehículo:

Fideicomiso de Administración Liquidity Farming I (en adelante LFI) se constituyó el 26 de febrero de 2021 por un plazo de 10 años con el objetivo de invertir el patrimonio fideicomitido fundamentalmente en el mundo de las finanzas descentralizadas. Al cierre de cada trimestre calendario podrán entrar y salir fideicomitentes, o reducir o incrementar exposiciones ya tomadas en LFI.

Objetivo de inversión

El Fiduciario aplicará una estrategia de minado de liquidez (en inglés "liquidity mining o farming") invirtiendo el capital en criptomonedas estables (en inglés "stablecoins") para colocarlo en protocolos o plataformas que demandan esa liquidez con el objetivo de generar una exposición a tasas de interés en dólares netas de costos en el orden del 5% anual.

Términos y condiciones

Moneda funcional	USD
Cálculo valor cuota bruto	Mensual
Cálculo valor cuota neto (NAV)	Cierre trim. calendario
Adhesiones	Cierre trim. calendario
Retiros	Cierre trim. calendario

Management fee trimestral	0,25% IVA incl.
Success fee trimestral	30%+IVA sobre excess return
Hurdle rate (BK)	3,0%
Inversión mímima	US$ 25.000

Costos fijos por retiros:

- 1%+IVA del monto a retirar con un mínimo de USD 250+IVA

Esquema de costos:

Todos los costos operativos del fideicomiso quedan comprendidos en la comisión trimestral de administración salvo impuestos y tributos.

Riesgos

- Pérdida de la paridad de una stablecoin
- Vulnerabilidades en los smart contracts
- Solvencia de las contrapartes

Rentabilidad esperada

Tomando como referencia las tasas que la fiduciaria ha obtenido con su propio capital, invirtiendo en esta estrategia de liquidity farming, Cryptotrust proyecta de forma conservadora obtener un retorno neto de gastos y comisiones estimado en el orden del 5% anual para LFI.

Email de contacto: info@cryptotrust.com.uy

Antecedentes:

Durante las administraciones de Obama y Trump varios estados norteamericanos detectaron la necesidad de adaptar su regulación para atraer proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV) que los veían crecer como negocios atractivos. En junio de 2015, Nueva York desarrolló la licencia Bit para PSAV y los reglamentos fueron adoptados de conformidad con las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros de Nueva York. Además, algunos PSAV de Nueva York operaban en virtud de una licencia de compañía fiduciaria con servicios bancarios de otros estados como Dakota del Sur, Washington y Wyoming, sin estar cubiertas por la FDIC (Federal Deposit Insurance Corp).

De este modo, por mucho tiempo en décadas, los gobiernos estatales en EEUU avanzaron más rápido en la innovación que el propio gobierno federal y comenzaron a ofrecer licencias bancarias estatales más atractivas. Hay quienes hacen una analogía con la era de la "banca salvaje" (wildcat banking) de mediados del siglo XIX.

Tras la elección del presidente Biden, Michael Hsu fue nombrado como Contralor Interino de la Oficina de la Moneda (Office of the Comptroller Currency- OCC) e inició un proceso de revisión de la interpretación que habían realizado sus predecesores sobre la Ley Nacional de Bancos, que permitió el otorgamiento provisional de licencias a empresas fiduciarias con facultades bancarias dedicadas a PSAV.

El nombramiento del nuevo Contralor de la OCC viene acompañado de un profundo revisionismo intentando ponerle control al licenciamiento bancario estatal en EEUU. Como parte del endurecimiento de la línea de acción, la OCC planteó al momento de analizar el curso de acción para las stablecoins en el ámbito del President Working Group (noviembre 2021) la necesidad de contar con una ley federal que circunscribiera la emisión de stablcoins solamente a instituciones con depósitos asegurados por la FDIC.

Hoy nos encontramos con:

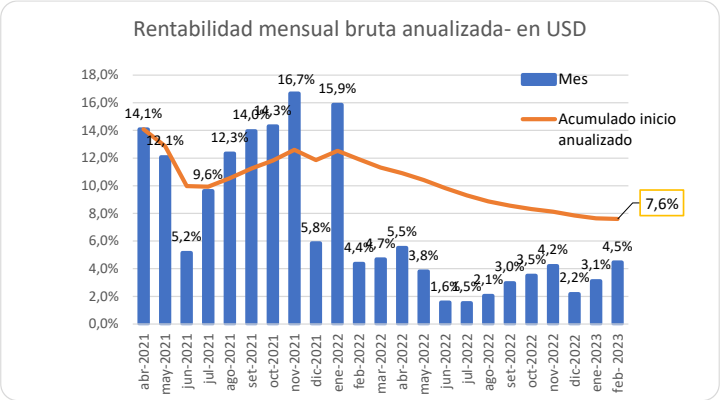
- La SEC planteando presentar demanda contra Paxos por emitir la stablecoin BUSD por considerarla un security (situación similar a la planteada para el servicio de staking de Kraken). Además el NYDFS ha ordenado a Paxos que detenga la emisión de la stablecoin BUSD.
- Acción coercitiva de la CFTC contra el emisor de Tether
- Revisión de varias cartas interpretativas emitidas por la OCC a licencias de fiduciarios con facultades bancarias otorgadas en períodos anteriores (Anchorage Digital Bank, Kraken, Avanti, SoFis, Protego y Paxos) que inducen a pensar que va a ser cada vez más difícil la obtención de una licencia de un proveedor de servicios de activos virtuales en EEUU.
- En el plazo de 5 días cierre de los tres bancos con mayores vinculaciones con el ecosistema cripto y de venture capital de EEUU: 8 de marzo quiebra SilvergateBank, 10 de marzo Silicon Valley Bank enfrenta corrida debido a problemas de liquidez, y 12 de marzo las autoridades norteamericanas toman control de Signature Bank.

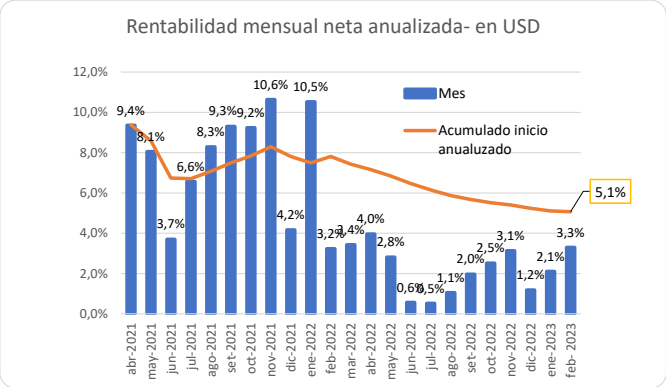
El wildcat banking fue un gran estímulo para la innovación pero parece haber llegado a su fin. Falta visualizar si la actual embestida regulatoria contra el mercado de activos digitales es convalidada finalmente por el Congreso de EEUU quién todavía no se ha pronunciado.

Situación actual de LFI

La realidad es que esta situación de embestida regulatoria que se está viviendo en EEUU afectando a exchanges y emisores de stablecoins en un contexto de crypto Winter que viene dejando por el camino jugadores muy importantes del ecosistema de activos digitales, termina configurando un escenario de mayores riesgos para la estrategia de inversión que despliega Liquidity Farming I. A este situación se le suma el impacto que está teniendo la pronunciada inversión de la curva de tasas con efectos negativos sobre el sistema financiero norteamericano, en particular afectando en primer medida a varios bancos con fuertes vínculos con el mundo cripto y de venture capital enfocado a este sector.

Nótese que cuando Cryptotrust lanzó este fideicomiso en abril de 2021, proyectaba de forma conservadora obtener un retorno neto de gastos y comisiones estimado en el orden del 5% anual para LFI. Ese número se construyó tomando como referencia las tasas que la fiduciaria venía obteniendo con su capital invirtiendo en esta estrategia de liquidity farming. Mirando la historia de retornos mensuales obtenidos por el fideicomiso se puede observar un claro quiebre de la tendencia verificada en 2021 ya desde principios de 2022.





Mientras que el retorno bruto y neto en 2021 fue 11,9% y 7,8% anualizado en dólares respectivamente, en 2022 la rentabilidad bruta y neta alcanzó a 4,6% y 3,2% anualizada en dólares respectivamente. Hoy la rentabilidad neta que esta estrategia puede conseguir marginalmente intentando asumir riesgos acotados no supera el 3% anualizado, y aún así esos riesgos que se supone acotados pueden llegar a ser bastante mayores desde el punto de vista regulatorio luego de ver las acciones del Departamento de Servicios Financieros de Nueva York y de la SEC, prohibiendo a Paxos nueva emisión de la stablecoin BUSD y haciéndole juicio a la Exchange por considerar esa stablecoin un security y no haber sido registrada. Además se suma el riesgo contraparte, que ha aumentado mucho en estos últimos días tras el cierre de los tres bancos más importantes para el ecosistema cripto (fundamentalmente Silvergate y Signature ya que SBV tenía más exposición a venture capital que a cripto) complicando el on/off ramp con el mundo de los activos digitales en un contexto donde no resulta sencillo encontrar nuevas relaciones bancarias en EEUU con ese perfil.

Otras oportunidades de inversión en Cryptotrust

Génesis Block I

A la fecha, el Fideicomiso Génesis Block I ha vivido dos de los tres mercados bajistas más grandes del mundo cripto y como parte del aprendizaje desde la fiduciaria hemos identificado un claro patrón del efecto manada al interior de las preferencias de los inversores. Haciendo un balance del pasado año, se observa que el tercer y cuarto trimestre de 2022 fueron los primeros trimestres en mucho tiempo sin adhesiones, lo que podría estar indicando el piso de este ciclo de corrección. Nunca resulta sencillo identificar el punto de inflexión entre el bear y el bull market en los activos digitales, pero el comportamiento de los inversores puede proporcionar una referencia adicional en ese sentido.

Venture capital

Toda crisis genera oportunidades por lo que resultado de un entorno menos favorable para el financiamiento, desde Cryptotrust hemos identificado a varios sponsors y proyectos interesantes que ya no les resulta tan sencillo acceder a capital semilla y han salido a buscar nuevos partners. Esta coyuntura abre la posibilidad a un actor como nosotros para empezar a posicionarnos en el sector de venture capital no solamente a nivel local sino globalmente.

Estamos trabajando en la construcción de un pipeline de proyectos con el capital de la fiduciaria (a principios de febrero de 2023 canalizamos nuestra primera inversión en lo que será la primera plataforma de crowdfunding de nuestro país), con la intención de abrir luego al ingreso a fideicomitentes que nos acompañen en la sindicación de inversiones en venture capital con un monto mínimo de inversión en esta estrategia de USD 5.000 por proyecto.

Aviso Legal

El presente documento ha sido preparado exclusivamente con propósitos informativos y no deberá ser interpretado en modo alguno como una oferta de venta o solicitud de propuesta de compra de ningún tipo de instrumento financiero ni de participación en transacción u operación financiera o comercial alguna. El contenido del presente documento está basado en fuentes que se reputan fiables, precisas y completas. Se excluyen en forma expresa cualquier tipo de garantías o representaciones respecto de la información contenida, y los receptores asumen y aceptan que esta información no reemplaza el asesoramiento de profesionales calificados, cuya consulta es firmemente recomendada para prospectivos inversores tanto individuales como institucionales.

Este documento incluye ciertas declaraciones, supuestos y proyecciones con relación al objeto del Fideicomiso. Dichas declaraciones, supuestos y proyecciones reflejan estimaciones con relación a resultados futuros, y dichas estimaciones pueden o no ser correctas. Cada potencial inversor deberá realizar su propio análisis respecto a las mismas.

Se excluye en forma expresa toda responsabilidad por eventuales daños y perjuicios directos, indirectos o mediatos, punitorios o derivados de condiciones especiales que puedan surgir con relación a, o el uso de la información contenida en el presente. Para evitar dudas, este documento no constituye una oferta, contrato, o cualquier forma de recomendación. Toda información incluida en el mismo (incluyendo sin limitarse a precios, montos y disponibilidad) es de naturaleza puramente indicativa, pudiendo ser modificada sin previo aviso.