

# LSDfi:

la confluencia del staking  
líquido y DeFi

junio de 2023



# Índice

Índice	1
Aspectos clave	2
La situación de los LSD	3
Financiarización de los LSD	7
Ecosistema LSDfi	7
El crecimiento de LSDfi	10
Panorama de LSDfi	11
Impulso 1: Crecimiento del ETH en stake	11
Impulso 2: Penetración de LSDfi	12
Riesgos	14
Conclusiones	15
Referencias	16
Nuevos informes de Binance Research	17
Acerca de Binance Research	18
Recursos	20

# 1

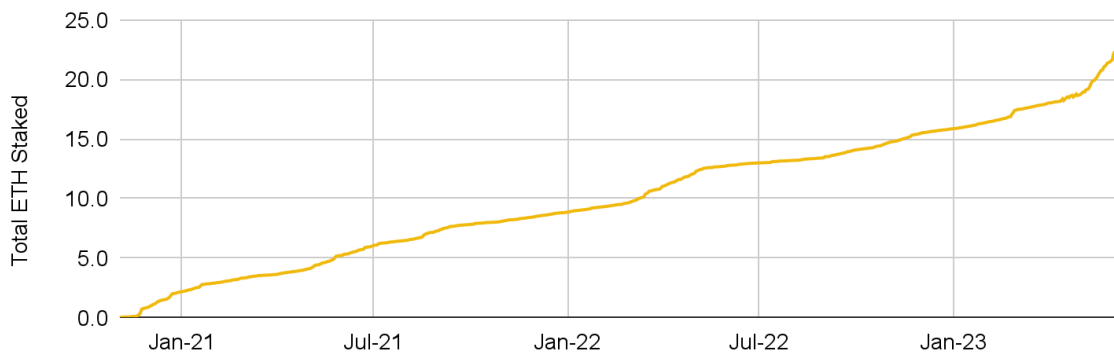
## Aspectos clave

- ◆ LSDfi se refiere a los protocolos DeFi que se desarrollan sobre derivados de staking líquido (LSD, liquid staking derivatives). Al ofrecer oportunidades de generar un rendimiento adicional, los protocolos LSDfi permiten a los holders de LSD poner sus activos a trabajar y maximizar los rendimientos.
- ◆ En los últimos meses, los protocolos LSDfi experimentaron un rápido aumento del valor total bloqueado ("TVL"), gracias a la adopción del staking líquido. El TVL de los principales protocolos LSDfi cruzaron la marca de los 400 millones USD, duplicando y más su valor de hace un mes.
- ◆ Los impulsos para el crecimiento de los LSDfi incluyen el aumento del ETH en stake y la actual baja penetración de los LSDfi. En la actualidad, el TVL de los protocolos LSDfi representa menos del 3% del total del mercado disponible.
- ◆ Aunque los LSDfi ofrecen oportunidades atractivas para los holders de LSD, los usuarios deben ser conscientes de los riesgos asociados, como riesgos de slashing, riesgos de precios de LSD, riesgos de contratos inteligentes y riesgos de terceros.

## 2 La situación de los LSD

La transición exitosa de Ethereum a Proof of Stake (PoS) y la posterior habilitación de los retiros del ETH en stake luego de la actualización Shapella contribuyeron a un crecimiento masivo del staking.

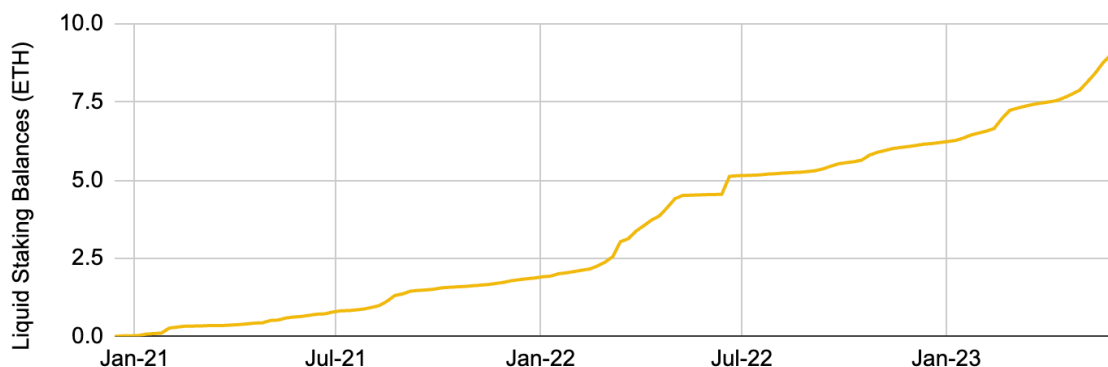
**Imagen 1: El total de ETH en stake se aceleró y superó los 22.8 millones ETH**



Fuente: Dune Analytics (@hildobby)  
Al 14 de junio de 2023

De manera similar, también observamos un crecimiento significativo en los derivados de staking líquido ("LSD"). Recordemos que los LSD son tokens emitidos por plataformas de staking líquido (por ejemplo, stETH, rETH, WBETH, etc.). Para ejecutar un nodo solitario las dificultades técnicas son considerables y los requisitos de capital son exigentes, lo que puede no ser adecuado para todos. Por este motivo, los protocolos de staking líquido habilitan la participación de más usuarios en el proceso de staking y reducen las barreras de entrada, al tiempo que retienen la liquidez de los activos en stake. Esta retención de la liquidez se logra mediante la emisión de un token de staking líquido para usuarios del protocolo, que después se puede usar para participar en el ecosistema cripto más amplio.

## Imagen 2: Los balances de staking líquido crecieron junto con el mercado general de staking

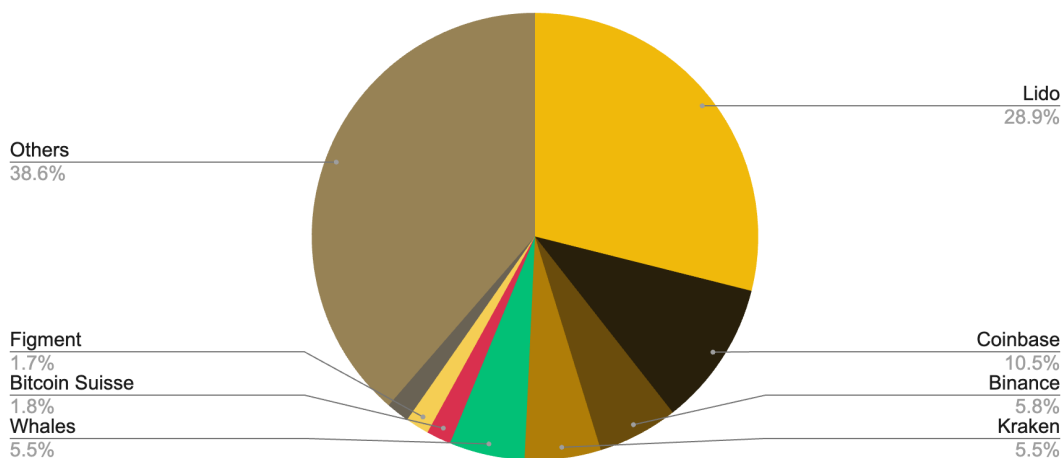


Fuente: Dune Analytics (@eliasimos)

Al 14 de junio de 2023

Al observar el panorama general de staking de ETH actual, Lido es el mayor jugador con una participación de mercado del 28.9%. Siguen los exchanges centralizados, como Coinbase, Binance y Kraken. También se suman algunos proveedores de staking líquido, pero representan una fracción mucho menor del ETH en stake.

## Imagen 3: Participación de mercado de los proveedores de staking de ETH en función de los depósitos



Fuente: Etherscan

Al 14 de junio de 2023

Los proveedores de staking líquido emiten sus propios LSD, lo que desbloquea la liquidez y permite a los holders participar en oportunidades más amplias dentro del ecosistema cripto. Los LSD pueden ser tokens de rebase o de recompensa. Los holders de tokens de rebase, como stETH, experimentan un cambio en el balance a medida que el suministro de tokens cambia en función de las recompensas de staking o las penalizaciones de slashing. Por el contrario, los tokens de recompensa reflejan los rendimientos acumulados a través de cambios en los valores de los tokens en lugar de cambios en los balances.

#### Imagen 4: Proveedores de staking líquido para el ecosistema Ethereum

	Lido	RocketPool	Frax	Binance	Coinbase
Token	stETH, wstETH	rETH	frxETH, sfrxETH	BETH, WBETH	cbETH
Mecanismo	Rebase (stETH)/Recompensa (wstETH)	Recompensa	Recompensa	Rebase (BETH) Recompensa (WBETH)	Recompensa
Comisiones	10%	15%	10%	5%	25%
APY	4.0%	4.0%	4.6%	4.1%	3.4%

Fuente: Sitios web de los proyectos, DeFi Llama  
Al 14 de junio de 2023

Aunque este informe se centra principalmente en el ámbito de staking líquido de Ethereum, ten en cuenta que el staking líquido no está limitado al ecosistema Ethereum.

Por ejemplo, el staking líquido es un sector dentro del ecosistema BNB con aproximadamente 150 millones USD en TVL.<sup>(1)</sup> De manera similar a la mecánica de staking líquido de ETH, los stakers de BNB reciben BNB en staking líquido, lo que brinda liquidez instantánea y se puede usar en otros aspectos de las finanzas descentralizadas ("DeFi") para generar rendimiento adicional.

#### Imagen 5: Proveedores de staking líquido para el ecosistema BNB Chain

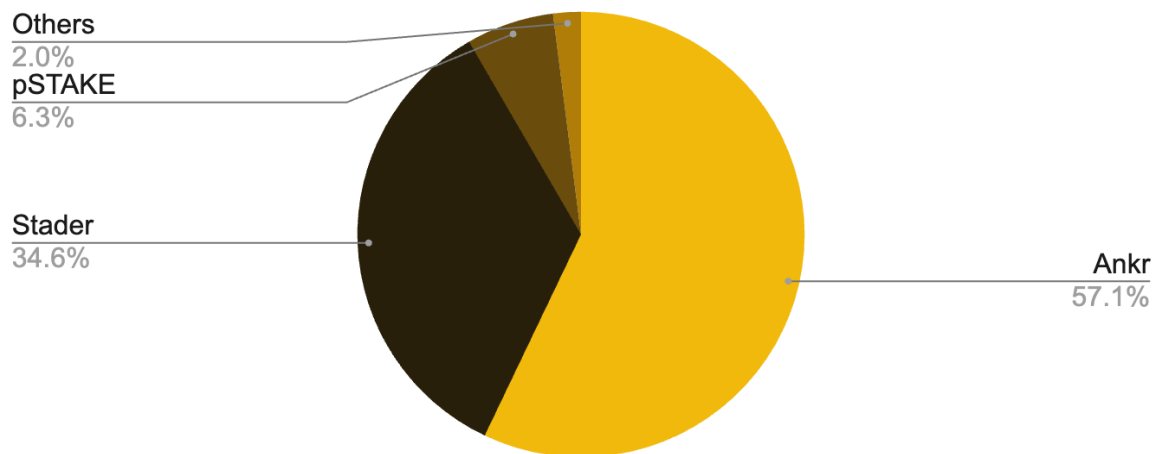
	Ankr	Stader	pSTAKE
Token	ankrBNB	BNBx	stkBNB
Mecanismo	Recompensa	Recompensa	Recompensa
Comisiones	5%	10%	5%
APY	3.4%	3.5%	3.3%

Fuente: Sitios web de los proyectos  
Al 14 de junio de 2023

Dentro del ecosistema de BNB Chain, Ankr es el mayor proveedor de staking líquido, con más de 214,000 BNB en stake en el protocolo.<sup>(2)</sup> Junto con Stader y pSTAKE, los tres protocolos dominan la provisión de staking líquido en BNB Chain. Las comisiones son generalmente similares y competitivas entre los protocolos, pero la disponibilidad y la

liquidez de los correspondientes tokens en staking líquido varían entre las diferentes aplicaciones descentralizadas ("dApps") de DeFi.

**Imagen 6: Participación de mercado de los proveedores de staking líquido de BNB Chain por TVL**



Fuente: DeFi Llama  
Al 14 de junio de 2023

## 3 Financiarización de los LSD

Supongamos que posees LSD y estás ganando recompensas de staking por tus holdings. Esto es bueno, pero ¿qué sucedería si pudieras ir un paso más allá y generar rendimiento adicional aparte de la tasa de staking base?

### **Bienvenido al mundo LSDfi.**

LSDfi se refiere a los protocolos DeFi desarrollados sobre derivados de staking líquido. Al ofrecer oportunidades de generar un rendimiento adicional, los protocolos LSDfi permiten a los holders de LSD poner sus activos a trabajar y maximizar los rendimientos.

### 3.1 Ecosistema LSDfi

El ecosistema LSDfi incluye una mezcla de protocolos DeFi maduros que cuentan con la integración de LSD como parte de su conjunto de productos diversos, así como proyectos más recientes que se basan principalmente en los LSD.

A fin de brindar un informe completo, hemos incluido los principales protocolos y proveedores de LSD.

#### **Imagen 7: Mapa de staking líquido y LSDfi**



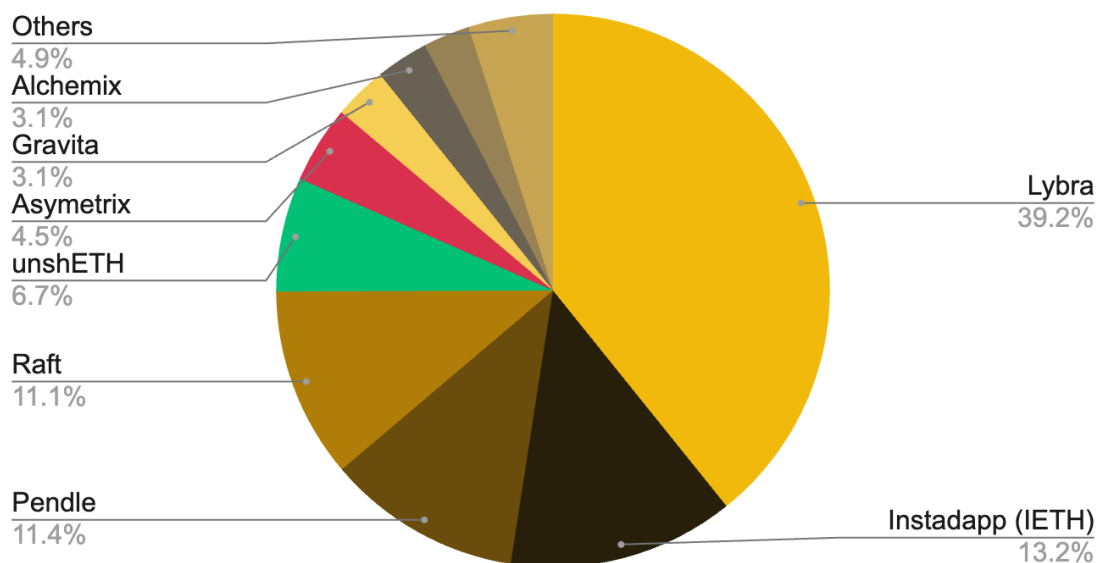
Fuente: Binance Research  
Al 14 de junio de 2023



- ◆ **Proveedores de staking líquido DeFi:** son los proveedores DeFi que permiten a los usuarios participar en el staking y recibir LSD a cambio.
- ◆ **Proveedores de staking líquido CEX:** son los exchanges centralizados ("CEX") que ofrecen servicios de staking líquido.
- ◆ **Stablecoins CDP:** son protocolos de posición de deuda garantizada ("CDP", collateral debt position) que permiten a los usuarios acuñar stablecoins con LSD como garantía.
- ◆ **LSD de índice:** son tokens que representan un stake en una canasta de LSD.
- ◆ **Estrategias de rendimiento:** son protocolos que permiten a los usuarios acceder a oportunidades de rendimiento adicionales.
- ◆ **Mercado monetario:** son protocolos que facilitan las actividades de solicitud y concesión de préstamos con LSD.

El ámbito LSDfi está relativamente concentrado: los cinco principales actores poseen más del 81% del TVL. Lybra es el líder del mercado y su ascenso al primer puesto ha sido rápido, considerando que el proyecto recién lanzó su mainnet en abril.

**Figura 8: Participación de mercado por TVL de los participantes del ecosistema LSDfi**



Fuente: Dune Analytics (@defimochi)  
Al 14 de junio de 2023

**Figura 9: Descripción general de los proyectos LSDfi**

	Proyecto	TVL del LSD (millones) USD	Descripción
	Lybra	161.6	El protocolo Lybra permite a los usuarios depositar ETH/stETH y acuñar una stablecoin que devenga intereses (eUSD).
	Instadapp (IETH)	54.5	Los usuarios pueden depositar ETH/stETH en la bóveda de Instadapp elegida que ejecuta estrategias DeFi y genera rendimiento.
	Pendle	46.6	Pendle es un protocolo de trading de rendimiento que permite a los usuarios comprar activos con descuento u obtener exposición al rendimiento apalancado.
	Raft	45.9	Raft permite a los usuarios depositar stETH para generar R, una stablecoin de USD descentralizada.
	unshETH	27.6	unshETH es una canasta de ETH en staking líquido diversificada que gana rendimiento del ETH en stake y comisiones de swap, todo incluido en un único token ERC-20.
	Asymetrix	12.7	Asymetrix provee una distribución de rendimiento asimétrica que proviene del staking.

Fuente: Sitios web de los proyectos, Dune Analytics (@defimochi), Binance Research  
Al 14 de junio de 2023

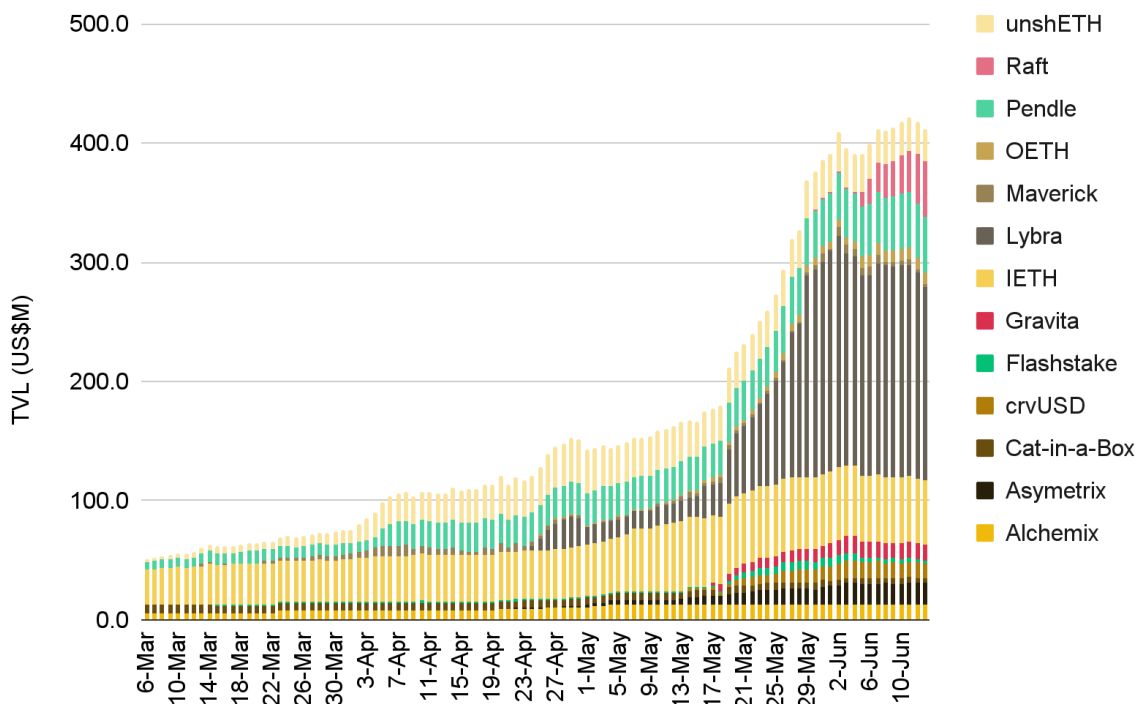
La tabla incluida antes proporciona una visión general sobre varios proyectos LSDfi. Existe una gran variedad de proyectos, desde stablecoins CDP hasta estrategias de rendimiento automatizadas. Con el tiempo, se prevé que la innovación en el espacio aumentará, lo que beneficiará a los holders de LSD al brindarles más opciones de generar rendimiento.

## 3.2

# El crecimiento de LSDfi

En los últimos meses, los protocolos LSDfi han vivido un rápido crecimiento de TVL gracias a la adopción del staking líquido. A medida que esta narrativa ganó fuerza, el **TVL acumulado de los principales protocolos LSDfi superó la marca de los 400 millones USD** y se duplicó y más desde hace un mes.

**Imagen 10: El TVL de los protocolos LSDfi ha experimentado un sólido crecimiento exponencial desde mediados de mayo**

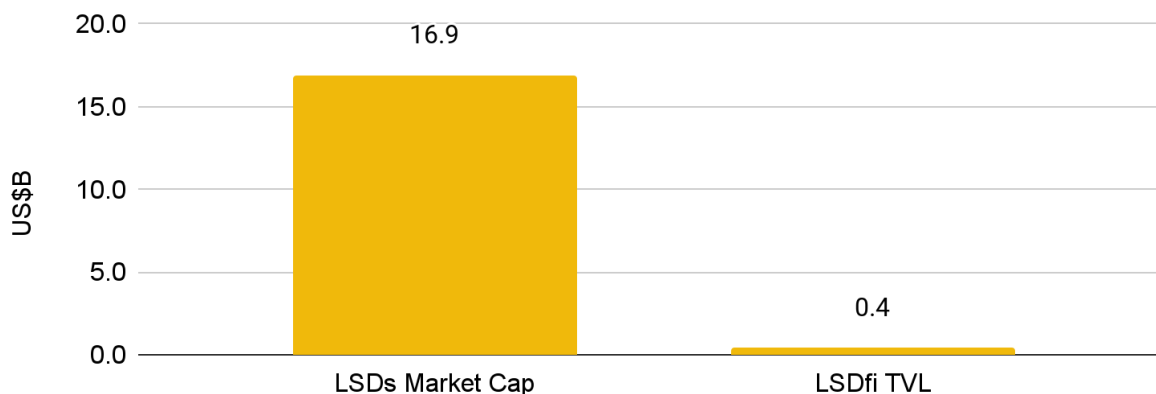


Fuente: Dune Analytics (@defimochi)

Al 14 de junio de 2023

El crecimiento de los protocolos LSDfi se ha visto favorecido por el impulso estructural de un aumento en el ETH en stake luego de la actualización Shapella. Con una mayor participación en el staking, la adopción del staking líquido también ha aumentado. Naturalmente, los holders de LSD también se inclinaron por los protocolos LSDfi para generar un rendimiento adicional. Dicho crecimiento no sorprende, ya que hay más de 16,900 millones USD en LSD en Ethereum con un TVL de aproximadamente 412 millones USD en protocolos LSDfi (aproximadamente 2% de penetración).

**Imagen 11: LSDfi apenas ha mostrado la punta del iceberg en cuanto a su evaluación frente al mercado total disponible**



Fuente: Dune Analytics (@eliasimos, @defimochi)  
Al 14 de junio de 2023

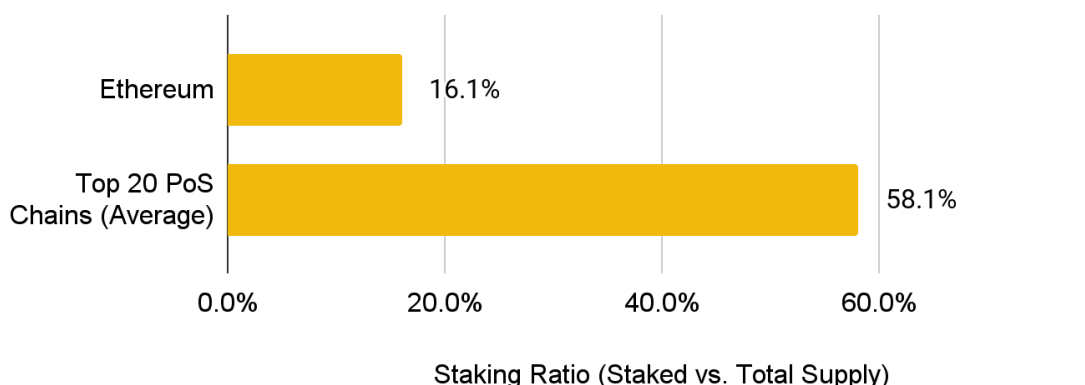
## 3.3 Panorama de LSDfi

### Impulso 1: Crecimiento del ETH en stake

En la actualidad, la proporción de staking de ETH está en 16.1%, un nivel significativamente más bajo que el promedio de 58.1% de las 20 principales cadenas PoS. En el futuro, esta brecha debería reducirse con la habilitación de los retiros, ya que la actualización Shapella aumentó el atractivo del staking al permitir que los stakers salgan de sus posiciones en cualquier momento.

Si la proporción de staking aumenta, entonces la afluencia de ETH en stake funcionaría como un **catalizador positivo y un impulso estructural** para los LSD y los protocolos LSDfi.

## Imagen 12: La baja proporción de staking de ETH muestra un potencial importante de crecimiento



Fuente: Recompensas de staking, Binance Research  
Al 14 de junio de 2023

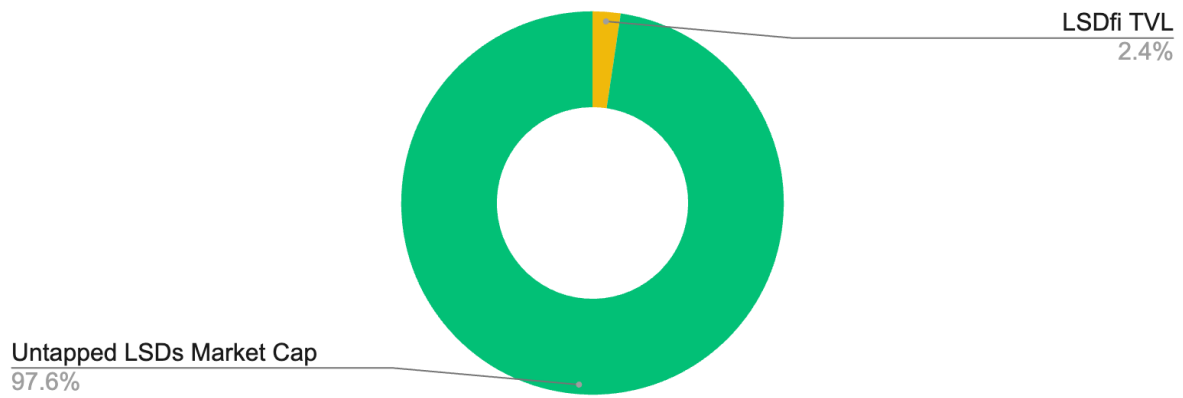
En cuanto a los datos en la cadena, **ya hay señales de una mayor demanda de staking de ETH**. La proporción de staking aumentó levemente de menos de 15% antes de Shapella a más de 16% en la actualidad, y más de 4.6 millones ETH se colocaron en staking desde que se produjo la actualización Shapella.<sup>(3)</sup> Asimismo, la demanda por el staking es más evidente en la actual fila de validación de 46 días.<sup>(4)</sup> Cualquier nuevo validador que desee ingresar a la red y hacer staking de su ETH debe esperar 46 días.

### Impulso 2: Penetración de LSDfi

Aunque la adopción de los protocolos LSDfi (medidos por su TVL) aumentó, aún sigue siendo un sector relativamente pequeño. Como la mayoría de los proyectos se lanzaron en los últimos dos meses, la industria aún está en pañales. No obstante, a medida que los LSD sigan ganando tracción y más holders busquen generar rendimiento, no sería sorprendente ver más innovación y lanzamientos de proyectos para capitalizar la creciente demanda.

Desde otra perspectiva, el **TVL de los protocolos LSDfi representa hoy menos del 3% de todo el mercado disponible** (tomando la capitalización del mercado de LSD como proxy). Es cierto que si bien algunos holders de LSD pueden tener sus reservas sobre el uso de los protocolos LSDfi y sería prácticamente imposible lograr el 100% de penetración, una penetración de un solo dígito representa un gran margen de crecimiento.

### Imagen 13: La penetración de LSDfi sigue siendo relativamente baja



Fuente: Dune Analytics (@eliasimos, @defimochi), Binance Research  
Al 14 de junio de 2023

## 3.4 Riesgos

Es fundamental señalar que LSDfi es un mercado relativamente joven y, como sucede con todas las tecnologías emergentes, se deben considerar los riesgos implicados en la interacción con este tipo de proyectos. Esto incluye los riesgos asociados con el staking líquido en general.

- ◆ **Riesgos de slashing:** los validadores enfrentan penalizaciones por no lograr ciertos parámetros de staking (por ejemplo, quedarse sin conexión a internet) y los holders de LSD pueden verse expuestos a estos riesgos de slashing.
- ◆ **Riesgos del precio de LSD:** los precios de los tokens de staking líquido pueden fluctuar y diferir del token subyacente debido a las fuerzas del mercado, lo que puede exponer a los usuarios a la volatilidad de precio y a posibles riesgos de liquidación si el LSD se usa como garantía.
- ◆ **Riesgos de contratos inteligentes:** todo contrato inteligente con el que actúa un usuario presenta nuevas capas de vulnerabilidades.
- ◆ **Riesgos de terceros:** determinados proyectos pueden utilizar otras dApps como parte de sus operaciones normales (por ejemplo, estrategias de rendimiento). En estos casos, los usuarios están expuestos a riesgos adicionales de la contraparte.

Además, los factores antes mencionados no incluyen los riesgos específicos que pueden variar según cada proyecto. **Los usuarios deben realizar una diligencia debida exhaustiva antes de participar.**

## 4 Conclusiones

Los protocolos LSDfi abrieron nuevas oportunidades para los holders de LSD que buscan rendimiento. Al brindar casos de uso adicionales para los tokens de staking líquido, LSDfi incentiva la participación en el staking y tiene el potencial de acelerar el crecimiento del staking líquido. Como el sector está en sus primeras etapas de desarrollo, será emocionante observar las futuras innovaciones en el espacio y monitorear la adopción de LSDfi.

El staking líquido es un ecosistema próspero. Apenas hemos visto la superficie. Con eso en mente, mantente alerta al próximo informe de las siguientes semanas para obtener una inmersión más profunda en el tema de staking líquido desde una perspectiva basada en datos.



# Referencias

1. <https://defillama.com/protocols/liquid%20staking/BSC>
2. <https://www.ankr.com/staking-crypto/binance-bnb/>
3. <https://dune.com/hildobby/eth2-staking>
4. <https://wenmerge.com/>

# Nuevos informes de Binance Research



## Perspectivas mensuales del mercado - Junio 2023

Un resumen de los desarrollos más importantes del mercado, gráficos interesantes y próximos eventos



## El mundo zkEVM: una visión general de zkSync

Un análisis más profundo de zkSync y el crecimiento del ecosistema zkEVM



## Custodia institucional de criptomonedas

Un estudio detallado del panorama de la custodia institucional



## Tokens BRC-20: una introducción

Una mirada cercana al mercado BRC-20, incluido sus orígenes, las perspectivas del mercado, los efectos sobre Bitcoin y mucho más

# Acerca de Binance Research

Binance Research es la rama de investigación de Binance, el principal exchange de criptomonedas del mundo. El equipo se compromete a ofrecer análisis objetivos, independientes y exhaustivos, y busca ser líder de opinión en el espacio de las criptomonedas. Nuestros analistas publican regularmente artículos de opinión informativos sobre temas relacionados, entre otros, al ecosistema cripto, la tecnología blockchain y los temas de tendencia del mercado.



## Jie Xuan Chua

### Macro Researcher

Jie Xuan ("JX") trabaja actualmente para Binance como Macro Researcher. Antes de unirse a Binance, trabajó como especialista en Inversiones Globales en J.P. Morgan y tuvo experiencias anteriores en Análisis Bursátil en varias casas de fondos. JX es un analista financiero certificado. Ha participado en el espacio cripto desde 2017.

# Recursos



Leer más [aquí](#)



Comparte tus comentarios [aquí](#)

**Divulgación general:** Este material es preparado por Binance Research y no está destinado a interpretarse como una proyección o un consejo de inversión. Tampoco es una recomendación, oferta o solicitud para comprar o vender valores, criptomonedas, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión. El uso de la terminología y las opiniones expresadas pretenden promover la comprensión y el desarrollo responsable del sector y no deben interpretarse como opiniones legales definitivas o de Binance. Las opiniones expresadas son opiniones del autor y son de la fecha indicada en el artículo; pueden cambiar según varíen las condiciones posteriores. La información y las opiniones contenidas en este material proceden de fuentes propias y ajenas que Binance Research considera fiables, no son necesariamente exhaustivas y no se garantiza su exactitud. Por lo tanto, no se ofrece ninguna garantía de exactitud o fiabilidad y Binance no acepta ninguna responsabilidad por errores u omisiones (incluida la responsabilidad ante cualquier persona por negligencia). Este material puede contener información "prospectiva" que no es de naturaleza puramente histórica. Dicha información puede incluir, entre otras cosas, proyecciones y previsiones. No se garantiza que las previsiones realizadas se cumplan. Confiar en la información contenida en este material queda a criterio exclusivo del lector. Este material está destinado únicamente a fines informativos y no constituye un asesoramiento de inversión ni una oferta o solicitud de compra o venta de valores, criptomonedas o cualquier estrategia de inversión. Tampoco se ofrecerán o venderán valores o criptomonedas a ninguna persona en ninguna jurisdicción en la que la oferta, solicitud, compra o venta sea ilegal según las leyes de dicha jurisdicción. La actividad de inversión conlleva riesgos.