



HASHDEX

Market Pulse

Q3 2023

Desenvolvimentos no ecossistema que impactam
a tese de investimento em criptoativos.

Conteúdo



1. Visão geral do mercado e métricas globais



2. Adoção Institucional



3. Desenvolvimentos no ecossistema



4. Performance dos Índices da Hashdex



5. Notícias do trimestre e Relatórios da Hashdex

Autores



Pedro Lapenta
HEAD OF RESEARCH



Samir Kerbage
CIO



João Marco Cunha
PORTFOLIO MANAGER



Lucas Santana
RESEARCH ANALYST



Yuri Alter Szaniecki
RESEARCH ANALYST



Sobre a Hashdex

Fundada em 2018, a Hashdex é uma das principais gestoras de ativos alternativos com foco em cripto. Nós oferecemos aos investidores inovadores acesso simples e seguro à classe de criptoativos em rápido crescimento por meio de produtos de investimento regulamentados.



Simple



Seguro



Confiável

Existimos para preencher a lacuna entre os mercados financeiros tradicionais e a economia cripto



Resumo Executivo

Market Pulse | Q3 2023

Em um ano no qual o Bitcoin (BTC) superou as classes de ativos tradicionais e demais ativos digitais, o terceiro trimestre marcou o primeiro trimestre negativo para o BTC e o Ether (ETH) em 2023.

A desaceleração vista no trimestre, observada não apenas no mercado cripto, mas de forma ampla, originou-se de um cenário econômico global volátil, impulsionado por um acentuado movimento negativo nas taxas de juros dos Estados Unidos, especialmente na ponta mais longa da curva, perturbando os mercados de títulos e ações em todo o mundo. O terceiro trimestre viu uma queda de 16,1% nos preços dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos de 10 anos. Essa incerteza deixou os investidores inseguros quanto às trajetórias dos ativos de risco futuros.

Embora o desempenho de criptomoedas tenha sido impactado negativamente por rumores infundados de que a SpaceX estaria vendendo suas participações em Bitcoin, bem como pelo receio de pressão vendedora após um tribunal dar luz verde à FTX para iniciar a liquidação de ativos digitais como parte de seu processo de falência em curso, os fatores fundamentais no ecossistema cripto sugerem que o desempenho deste trimestre foi nada mais que uma correção natural de mercado, após um impressionante primeiro semestre de 2023.

Um conjunto de aspectos positivos merecem ser destacados: notavelmente, o BTC e o ETH demonstraram redução nos seus níveis de volatilidade, sinalizando uma maior maturidade do mercado de criptomoedas, que acompanha uma tendência em direção ao investimento institucional, em vez do predomínio de envolvimento de varejo. Várias parcerias entre *players* de finanças tradicionais e iniciativas que envolvem tecnologia blockchain foram feitas no último trimestre, o que reafirma a tendência de adoção institucional que temos enfatizado ao longo de 2023.

As novas aplicações inovadoras na rede Bitcoin, em particular o uso de *Inscriptions* para o registro de dados exclusivos, têm aprimorado sua utilidade, sugerindo uma tendência positiva para o valor a longo prazo do BTC com base no aumento da demanda por sua rede, com aplicações criativas que podem introduzir novos *drivers* para tanto.

Quanto ao ETH, apesar dos desenvolvimentos positivos na rede Ethereum, o comportamento de preço tímido apresenta potencialmente uma oportunidade intrigante para os investidores, assumindo que o preço e o valor do ativo estejam divergindo. Um ano após o Merge do Ethereum, com mais de 20% do estoque total de ETH no momento sendo alocado para staking (equivalente a US\$ 40 bilhões), temos um forte indicador para nossa postura otimista de investimento a longo prazo no ativo. Vale ressaltar também que a tendência deflacionária líquida do Ether e sua escassez aprimorada estão contribuindo para aumentar o valor a longo prazo do ETH.

Na medida que nos aproximamos do final do trimestre, reconhecemos que o encerramento negativo do terceiro trimestre de 2023, após um período de crescimento significativo, pode ser um tanto desanimador. No entanto, acreditamos que a correção saudável observada é influenciada por fatores externos, em vez de dinâmicas intrínsecas de cripto, e que há inúmeras razões fundamentalistas para manter a confiança em um desempenho de preço favorável nos próximos meses.

Ao longo deste relatório, buscamos esclarecer as bases de nosso otimismo, destacando as condições encorajadoras do momento que vive o mercado de criptomoedas.



Samir Kerbage
CIO



Pedro Lapenta
HEAD OF RESEARCH



João Marco Cunha
PORTFOLIO MANAGER





Visão geral do mercado e métricas globais

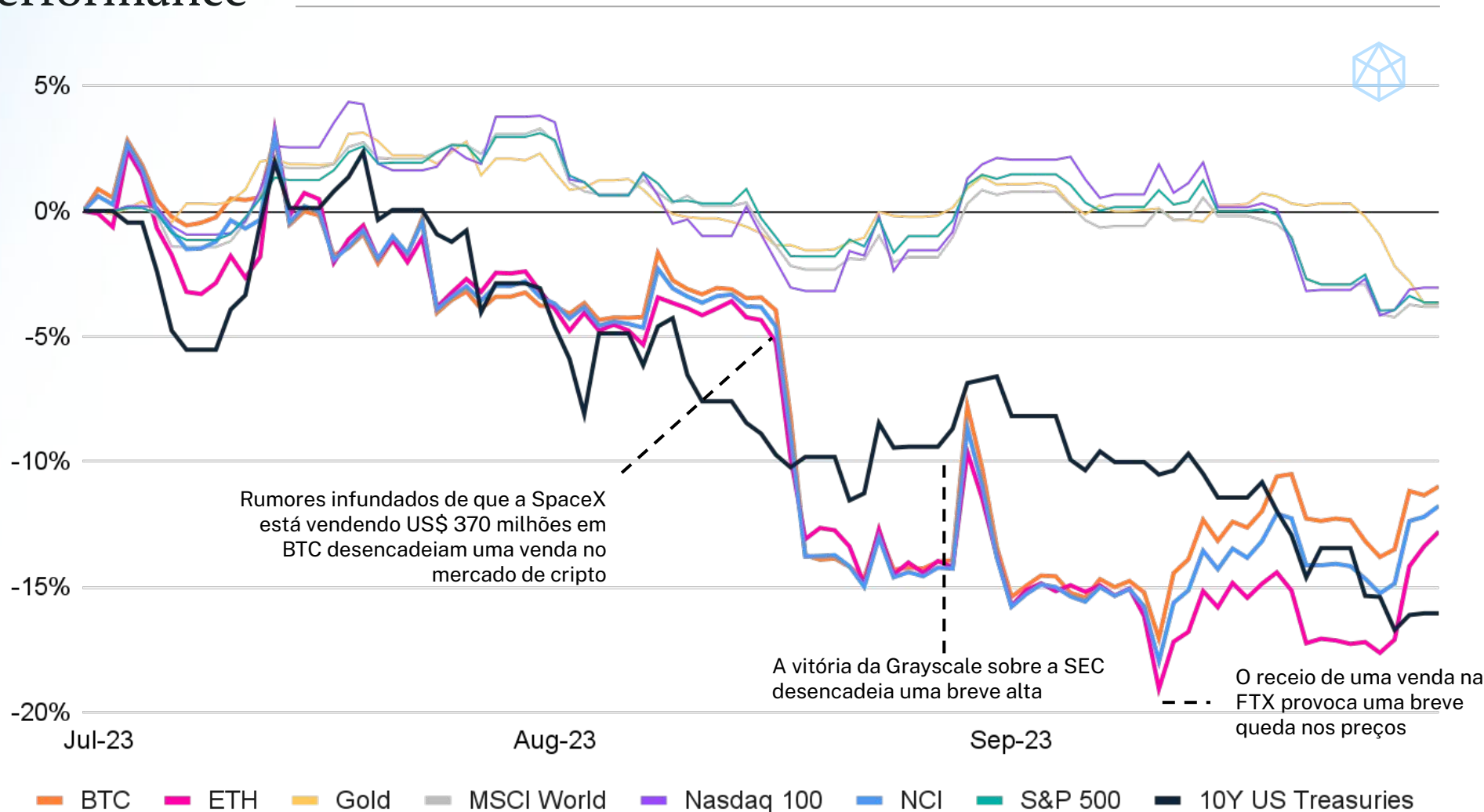
1. Performance
2. Volatilidade e Correlação
3. Domínio do BTC e Mercado de Stablecoins



Um trimestre de perdas em todas as áreas

A performance negativa deste trimestre foi alimentada por um ambiente macroeconômico incerto, desencadeado por uma forte venda nas posições compradas dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos. Ativos digitais, após um forte rali no acumulado do ano, passaram por um processo de correção até o início de setembro. Desde então, os preços dos ativos digitais se recuperaram consideravelmente. Acreditamos que os fundamentos dos criptoativos indicam que os movimentos de preços vistos no terceiro trimestre de 2023 são simplesmente uma correção saudável em uma tendência secular de longo prazo. Mantemos otimismo em relação aos preços das criptomoedas nos próximos trimestres, à medida que testemunhamos a abertura dos maiores mercados financeiros (EUA) para o investimento institucional em criptoativos por meio da aprovação de ETFs de bitcoin à vista (prevista para o primeiro trimestre de 2024).

Performance



Ativo	QoQ	YTD	YoY
BTC	-11.0%	63.0%	37.3%
NCI	-11.8%	53.7%	31.4%
ETH	-12.8%	39.4%	24.3%
Nasdaq 100	-3.1%	34.5%	34.1%
S&P 500	-3.6%	11.7%	19.6%
MSCI World	-3.8%	9.6%	20.0%
Ouro	-3.7%	1.3%	11.3%
10Y US Treasuries	-16.1%	-15.2%	-16.2%

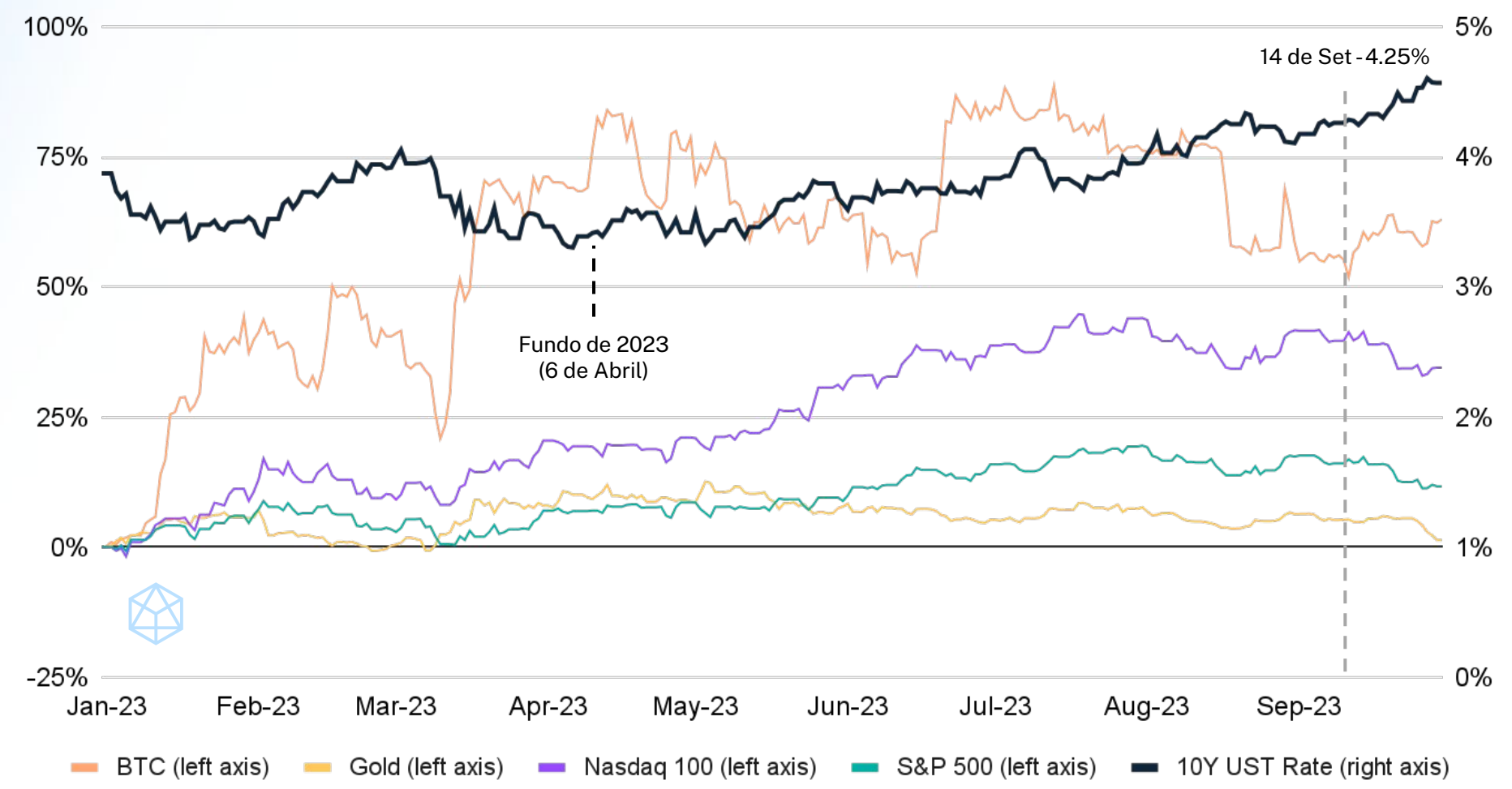
Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da Bloomberg e CF Benchmarks (de 30 de junho de 2023 a 30 de setembro de 2023)

Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da Bloomberg e CF Benchmarks (de 30 de setembro de 2022 a 30 de setembro de 2023)

Cripto em meio aos mercados de títulos em dificuldades.

Os criptoativos demonstraram força significativa desde o início do mais recente movimento das taxas dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos, em 14 de setembro.

Performance



Asset	Desde 14 de Set	Desde 6 de Abril
ETH	2.8%	-10.4%
NCI	2.1%	-6.1%
BTC	1.5%	-3.6%
Ouro	-3.3%	-7.9%
MSCI World	-4.3%	2.3%
S&P 500	-4.8%	4.5%
Nasdaq 100	-4.9%	12.7%
10Y US Treasuries	-6.2%	-27.7%

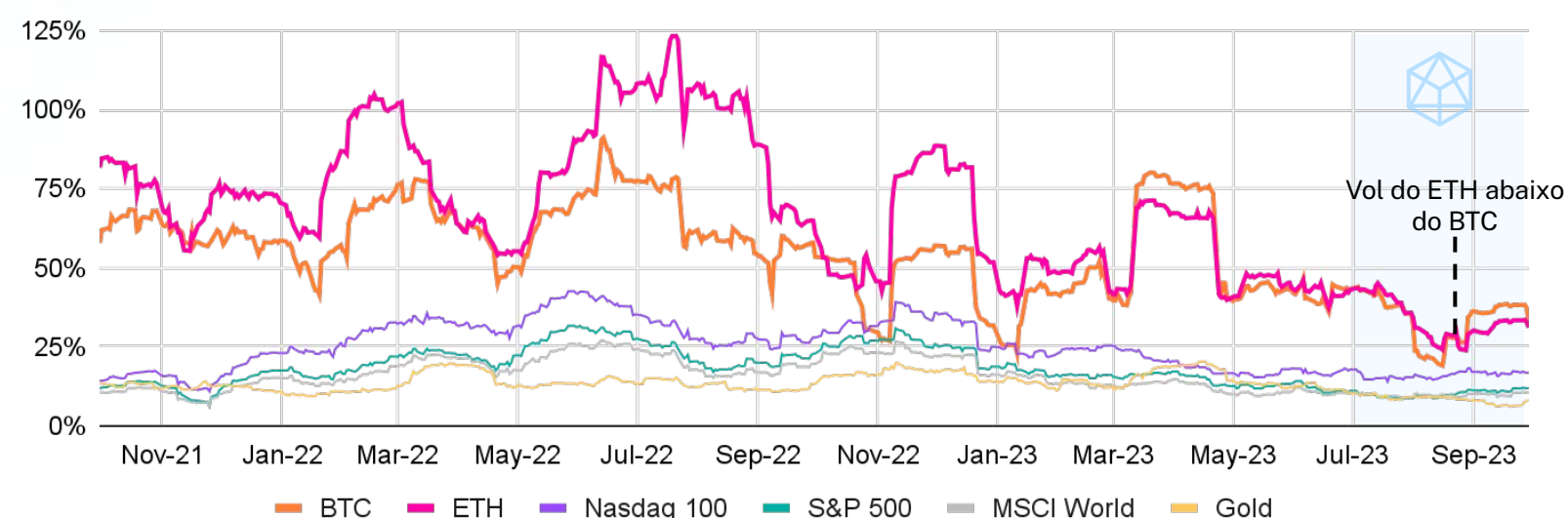
Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da Bloomberg e CF Benchmarks (de 31 de dezembro de 2022 a 30 de setembro de 2023)

Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da Bloomberg e CF Benchmarks (de 6 de abril a 30 de setembro de 2023)

Um trimestre com volatilidade 'baixa' e 'muito baixa' para BTC e ETH.

Os níveis de volatilidade para o BTC e o ETH têm sugerido sinais de maturidade para a classe de ativos, com uma potencial explicação sendo que o perfil típico do investidor gradualmente se torna cada vez mais institucional e menos orientado para o varejo. Embora o desempenho passado não seja garantia de resultados futuros, o BTC historicamente recompensou os investidores que alocaram recursos para o ativo quando sua volatilidade estava baixa, como destacado em [nosso artigo sobre a volatilidade do BTC](#).

Volatilidade

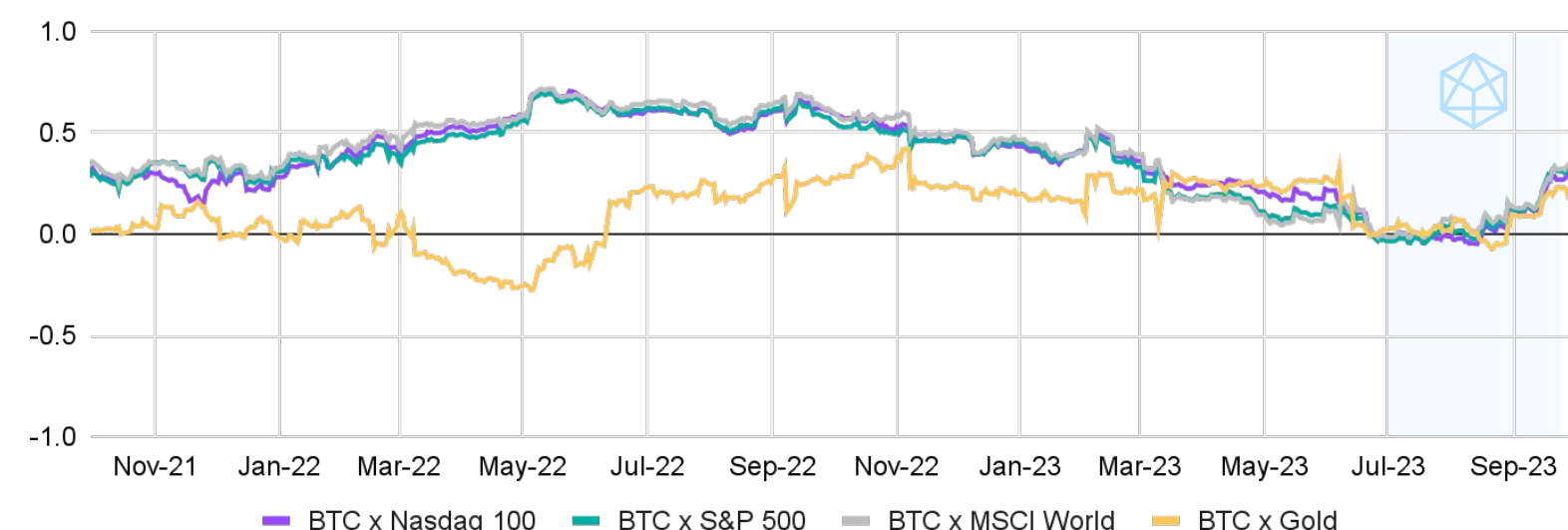


Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da CF Benchmarks e Bloomberg (de 22 de agosto de 2021 a 30 de setembro de 2023). Volatilidade anualizada calculada em janelas de 30 dias (dias úteis).

Após um segundo trimestre de desvinculação, as correlações entre o BTC e TradFi voltaram a subir até o final do trimestre.

No último trimestre, observamos o BTC acompanhando de perto os movimentos de preço de ativos de risco, como as ações, mais do que ativos visto como reservas de valor, como o ouro. Considerando o potencial para desenvolvimentos significativos nos ativos de risco durante as mudanças econômicas nos Estados Unidos, é valioso observar como esse alinhamento com as ações pode ser um indicador positivo.

Correlação



Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da CF Benchmarks e Bloomberg (de 6 de julho de 2021 a 30 de setembro de 2023). Correlações calculadas em janelas móveis de 3 meses (dias úteis).

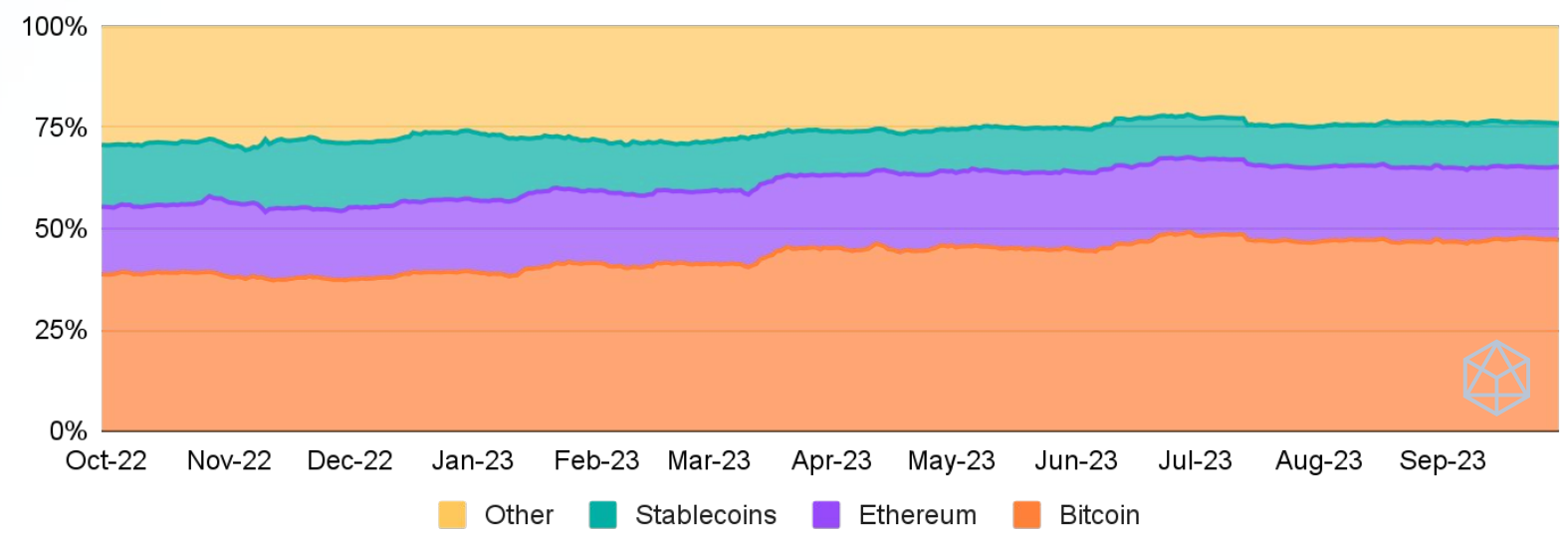


Dominância em Cripto

A dominância do Bitcoin permaneceu estável após sua ascensão em direção a 50% no primeiro semestre de 2023.

A dominância do BTC permaneceu relativamente estável durante o terceiro trimestre de 2023, à medida que os preços globais experimentaram flutuações limitadas. No entanto, a dominância do BTC subiu de 40% para 50% no acumulado do ano, à medida que o bitcoin superou as expectativas. Com a aprovação esperada de um ETF de BTC à vista nos Estados Unidos, prevê-se que a dominância do BTC continue a aumentar nos próximos meses.

Dominância Cripto



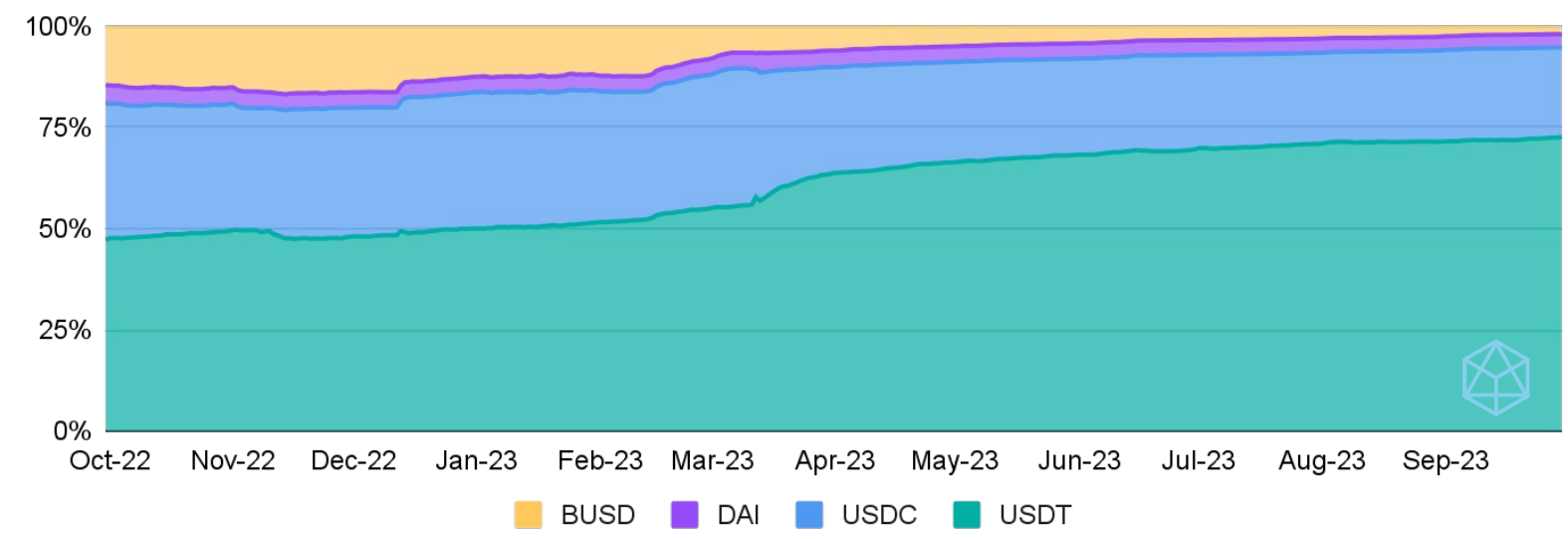
Source: Hashdex Research with data from Messari (from September 30, 2022 to September 30, 2023).

Estado do Mercado de Stablecoins

A dominância de mercado do USDT entre as principais stablecoins passou de 50% para quase 75% nos últimos 12 meses.

Durante o terceiro trimestre de 2023, observamos uma tendência constante de alta para a crescente dominância do Tether USD (USDT) no mercado de stablecoins, algo consistente ao longo do ano. Essa concentração no mercado de stablecoins é, sem dúvida, motivo de preocupação, especialmente em vista da histórica falta de transparência sobre as reservas que respaldam o USDT, o que nos leva a inclinar ligeiramente para um sentimento pessimista em relação ao mercado de stablecoins.

Dominância Stablecoin



Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da Messari (de 30 de setembro de 2022 a 30 de setembro de 2023).



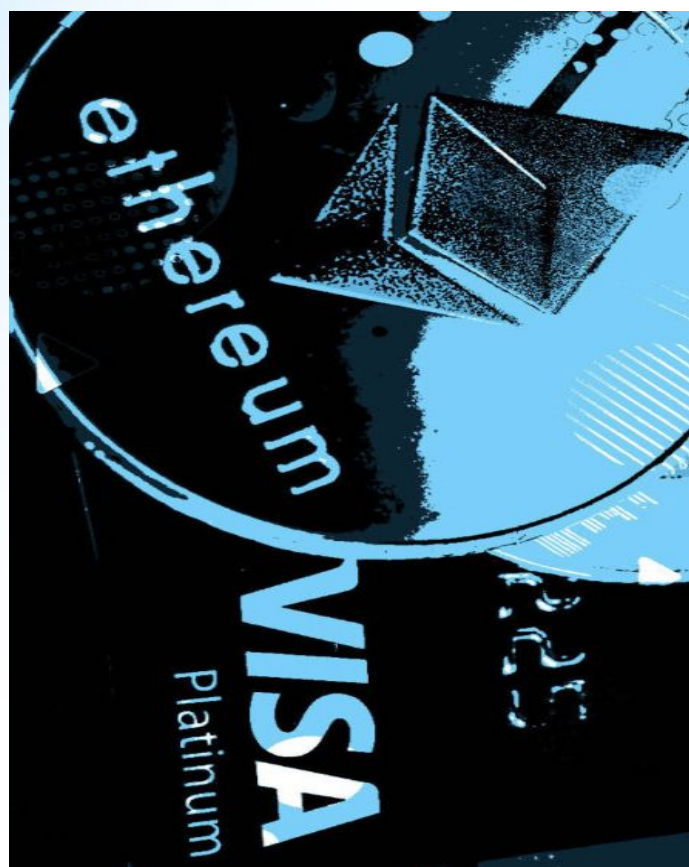


Adoção Institucional

1. Casos notáveis de adoção de tecnologia blockchain por instituições



Visa Apresenta 'Paymaster': Uma Nova Forma de Usar Cartões Visa para Pagamento de Taxas "Gas"



A Visa tem como objetivo permitir que qualquer cliente Visa interaja de forma contínua com a blockchain e faça pagamentos fora da cadeia para cobrir as taxas "gas".

A Visa, líder global em pagamentos digitais com presença em mais de 200 países e territórios, processa anualmente 263 bilhões de transações e emitiu 4,2 bilhões de cartões em todo o mundo. Sua disposição para aprimorar a experiência do usuário do Ethereum sugere que a Visa não enxerga as blockchains públicas como uma ameaça, mas está interessada em enfrentar os desafios técnicos atuais do Ethereum.

Esse esforço pode abrir caminho para que a Visa considere o Ethereum como uma plataforma tecnológica superior para seus próprios serviços de pagamento no futuro.



<https://usa.visa.com/solutions/crypto/paying-blockchain-gas-fees-with-card.html>

Solana Pay integra plug-in com o Shopify, possibilitando pagamentos USDC sem interrupções.



Os sistemas de recompensa podem ser simples, com a introdução de tokens de lealdade NFT agora sendo uma característica interessante a ser usada.

De acordo com seu site, o Shopify representa 10% do comércio eletrônico total dos Estados Unidos, contribuindo com US\$ 444 bilhões para a atividade econômica global. Com mais de 11,5 milhões de contas ativas, a integração com uma plataforma como a Solana possui um potencial significativo.

O início com uma stablecoin não foi acidental; a maioria dos comerciantes prefere ser pago com um ativo diretamente vinculado ao dólar. Além disso, o custo médio por transação na blockchain da Solana é uma **fração de centavo**.

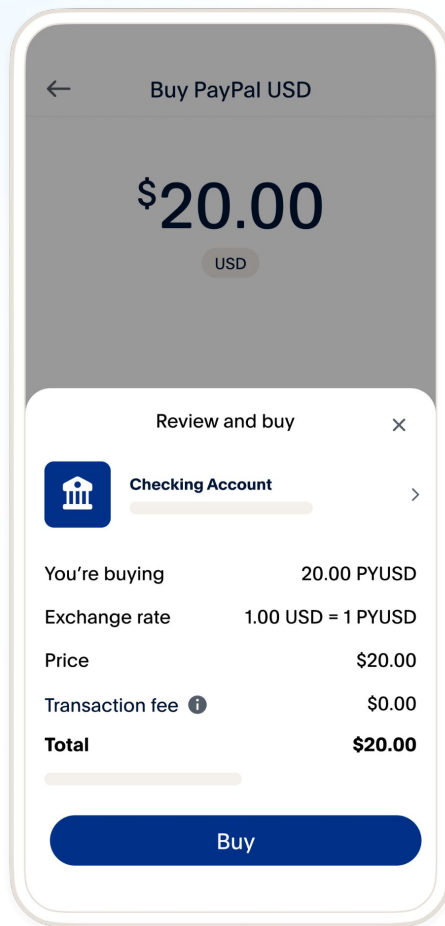
Acreditamos que esse custo tão baixo pode servir como um catalisador para a adoção de criptoativos para pagamentos de uma forma como nunca antes vista.



<https://techcrunch.com/2023/08/23/solana-pay-plug-in-with-shopify-for-usdc-payments/>



PayPal Lança Stablecoin em USD para Pagamentos Digitais e Compatibilidade com a Web3



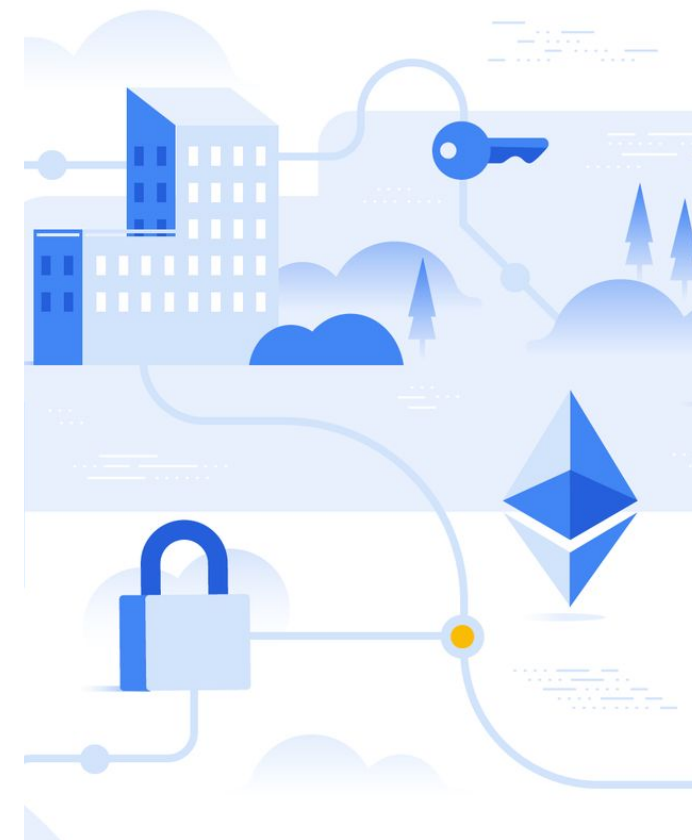
O PayPal introduz o PYUSD, uma stablecoin resgatável na proporção 1:1, lastreada em USD.

A introdução da stablecoin do PayPal, que já sabemos que terá a capacidade de **interoperar** com outras plataformas, como o Venmo, é um exemplo notável de como conceitos importantes do mundo Web3 estão começando a influenciar empresas estabelecidas e convencionais. Esperamos ver mais iniciativas semelhantes nos próximos anos, o que deve ser muito encorajador para os consumidores.



<https://www.nasdaq.com/articles/paypal-stablecoin-the-key-to-traditional-finance-and-mainstream-adoption>

O Google integra a Polygon, Polkadot e outras 9 blockchains à sua Plataforma na Nuvem.



A nuvem do Google alega que seu serviço proporciona acesso a dados mais rápido do que o que pode ser obtido diretamente da blockchain.

A divisão de computação em nuvem do Google está intensificando seus esforços no campo dos criptoativos, incluindo 11 redes como Polygon, Optimism e Polkadot em sua plataforma 'BigQuery' para conjuntos de dados públicos. O Google Cloud afirma uma vantagem significativa com essa abordagem, uma vez que os usuários podem acessar dados históricos de um provedor fora da cadeia mais rapidamente do que consultando diretamente a blockchain. Embora não consideremos esse método como a maneira ideal de verificar a precisão das informações, ele pode servir como uma ferramenta útil para aproveitar os dados da blockchain de maneira mais prática.



<https://www.coindesk.com/tech/2023/09/22/google-cloud-pushes-deeper-into-blockchain-data-adding-11-networks-including-polygon/>



Deutsche Bank colabora com a Taurus para desenvolver serviços de custódia de ativos digitais e tokenização.



O Chefe Global de Serviços de Títulos do Deutsche Bank planeja oferecer serviços de custódia de ativos digitais para clientes corporativos e institucionais.

O maior banco da Alemanha, o Deutsche Bank, solicitou uma licença de custódia de criptoativos à BaFin em junho. Além disso, em fevereiro, o Deutsche Bank investiu na Taurus como parte de uma rodada Série B de \$65 milhões, liderada pelo Credit Suisse e envolvendo o Arab Bank Switzerland e o Pictet Group. Essas ações de um importante banco europeu no espaço dos criptoativos destacam o crescente interesse que gigantes financeiros tradicionais têm nos potenciais benefícios de transações mais baratas, rápidas e seguras proporcionadas pela tecnologia blockchain nos próximos anos.



<https://www.coindesk.com/business/2023/09/14/deutsche-bank-to-delve-into-crypto-custody-tokenization-with-taurus/>

O FedNow adiciona o Dropp, plataforma de micropagamentos baseada na Hedera, à sua pilha tecnológica



Transferências de fundos quase instantâneas, pagamentos de hipoteca em tempo real e liquidações de faturas serão tornadas possíveis.

A inclusão do Dropp na FedNow Service Provider Showcase indica um crescente interesse em tecnologia de registro distribuído por parte do Federal Reserve. Além disso, embora a entidade dos EUA tenha sido lenta em adotar blockchains públicas e serviços financeiros descentralizados, essa ação destaca seu apoio à tecnologia de registro distribuído.



<https://www.forbes.com/advisor/personal-finance/fednow-faqs/>





Desenvolvimentos no ecossistema

1. Movimento de preço
2. Principais narrativas de BTC & ETH
3. Métricas fundamentalistas



Após 2 meses de desempenho negativo, o Bitcoin conseguiu evitar o "efeito de setembro"

A primeira metade do trimestre foi relativamente sem acontecimentos significativos para o principal criptoativo do mercado. Durante julho e agosto, o BTC exibiu movimentos de preço laterais, não caindo mais de 5% durante esse período. A segunda parte do trimestre foi mais turbulenta, com rumores (infundados) de possíveis vendas realizadas pela SpaceX e FTX causando flutuações de preço negativas.

No entanto, o trimestre terminou em uma nota positiva, possivelmente sinalizando um ressurgimento nos próximos meses. Tal otimismo pode ser atribuído principalmente ao aumento da confiança dos participantes do mercado nas perspectivas de aprovação de um ETF de bitcoin à vista nos EUA pela SEC.

Ação do preço do Bitcoin no terceiro trimestre de 2023

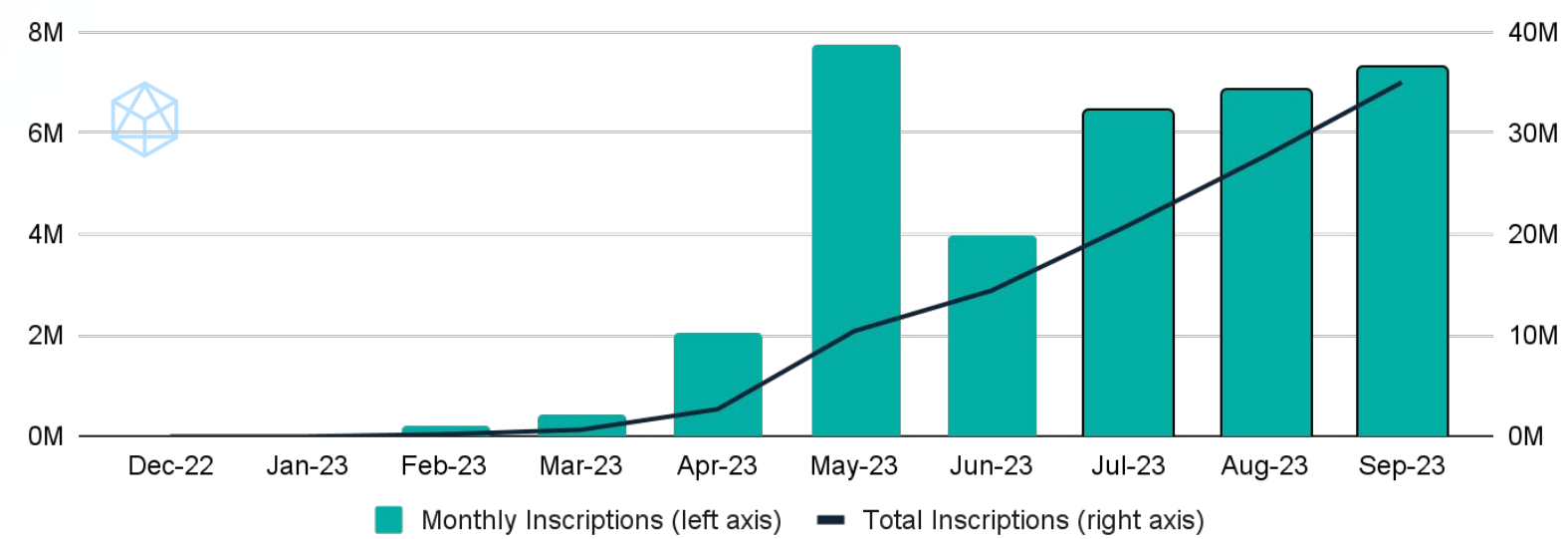


Fonte: Time de pesquisa da Hashdex, com dados da CF Benchmarks (de 30/06/2023 a 30/09/2023).

Inscriptions atingiram 30 milhões em pouco mais de 9 meses desde a sua introdução no final de 2022.

Depois de testemunharmos tantos novos desenvolvimentos e inovações no Ethereum, é inspirador ver um novo e intrigante caso de uso ganhando significativa tração na rede Bitcoin. O uso de Incriptions para registrar informações de maneira única na blockchain é como um sopro de ar fresco, e suas aplicações são variadas. Notavelmente, esse movimento também teve um impacto positivo nas taxas dentro da rede Bitcoin, o que contribui para um mercado de taxas orgânicas mais forte, algo que mencionamos como um indicador forte de alta em nosso último relatório para o segundo trimestre de 2023.

Inscriptions ao longo do tempo²

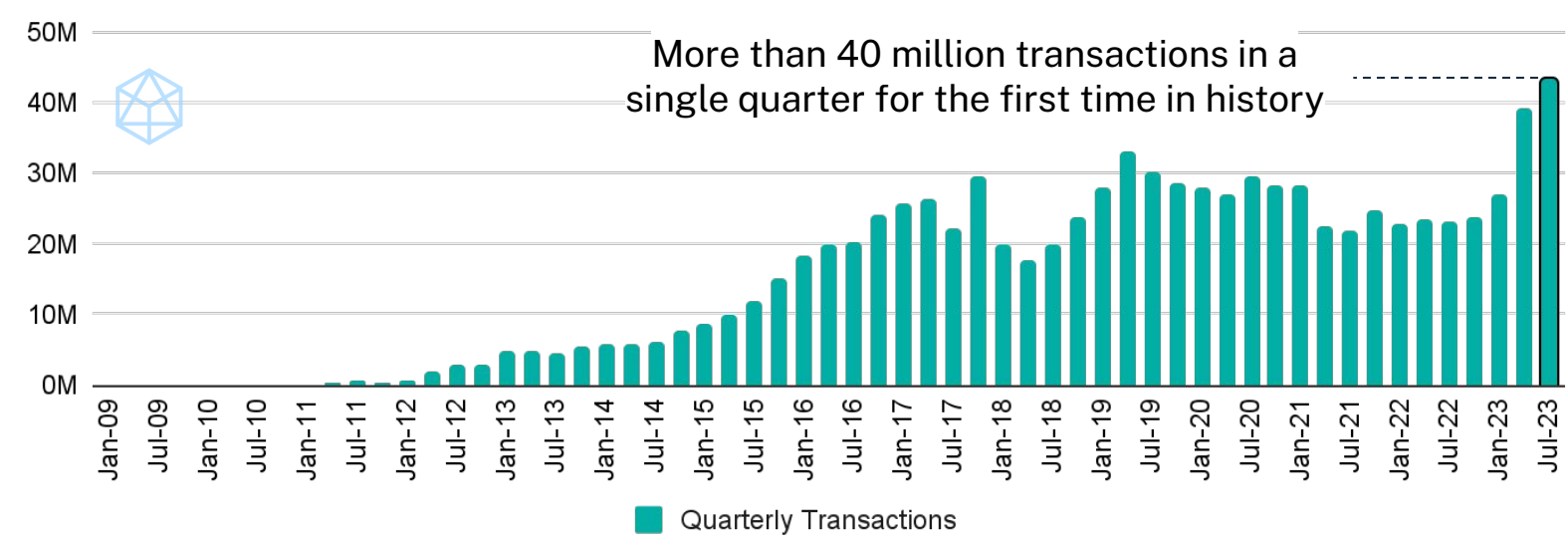


Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados da Dune Analytics (de 14 de dezembro de 2022 a 30 de setembro de 2023).

O Bitcoin liquidou mais de 40 milhões de transações em um único trimestre pela primeira vez desde a sua criação.

No seu cerne, o valor a longo prazo do ativo BTC deve depender principalmente da demanda por sua utilidade na rede. É por isso que acreditamos que a crescente demanda pelo uso da rede provavelmente será um fator significativo que contribuirá para o desempenho positivo do BTC nos próximos meses. Além disso, os usos criativos da rede, impulsionados em parte pelo interesse em Incriptions e tokens BRC-20, indicam ainda mais um futuro promissor para a blockchain mais antiga do mercado.

Transações trimestrais no Bitcoin³



Fonte: Pesquisa da Hashdex (de 3 de janeiro de 2009 a 30 de setembro de 2023).

A Corrida pelo ETF de Spot de BTC Está se Intensificando

O mercado de criptoativos atualmente carece de opções de investimento sólidas, tornando desafiador para investidores institucionais terem exposição a ele. A atual gama de produtos apresenta descontos, taxas elevadas e um bloqueio de negociação de seis meses. Se essa demanda for atendida com a aprovação prevista de um ETF de Spot, isso poderá ter um impacto significativo no desempenho do preço do BTC nos próximos meses.

AUMs na corrida de ETF à vista

Asset Manager	AUM
BlackRock	\$9.4T
Fidelity	\$4.5T
Invesco	\$1.5T
Franklin Templeton	\$1.4T
WisdomTree	\$94.3B
VanEck	\$77.8B
Global X	\$49.0B
ARK	\$23.8B
Grayscale	\$22.3B
Total	\$17.1T

Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados de BlackRock, Fidelity, Invesco, Franklin Templeton, WisdomTree, VanEck, Global X, ARK e Grayscale (acessados em 11 de outubro de 2023). Adaptado a partir da lista completa compilada por James Seyffart.

Saga da Grayscale e do GBTC

Em agosto, um tribunal federal decidiu contra a decisão da SEC que rejeitou os esforços da Grayscale Investments de transformar seu GBTC em um ETF. Acreditamos que isso tem o potencial de servir como mais um fator impulsionador da crescente demanda por BTC nos próximos meses. Além disso, é importante observar que o desconto do GBTC pode ser interpretado como um indicador da probabilidade de aprovação de um ETF de Spot, visto que o mercado tende a negociar com descontos menores quando percebe a conversão como mais provável.

premium/discount do GBTC



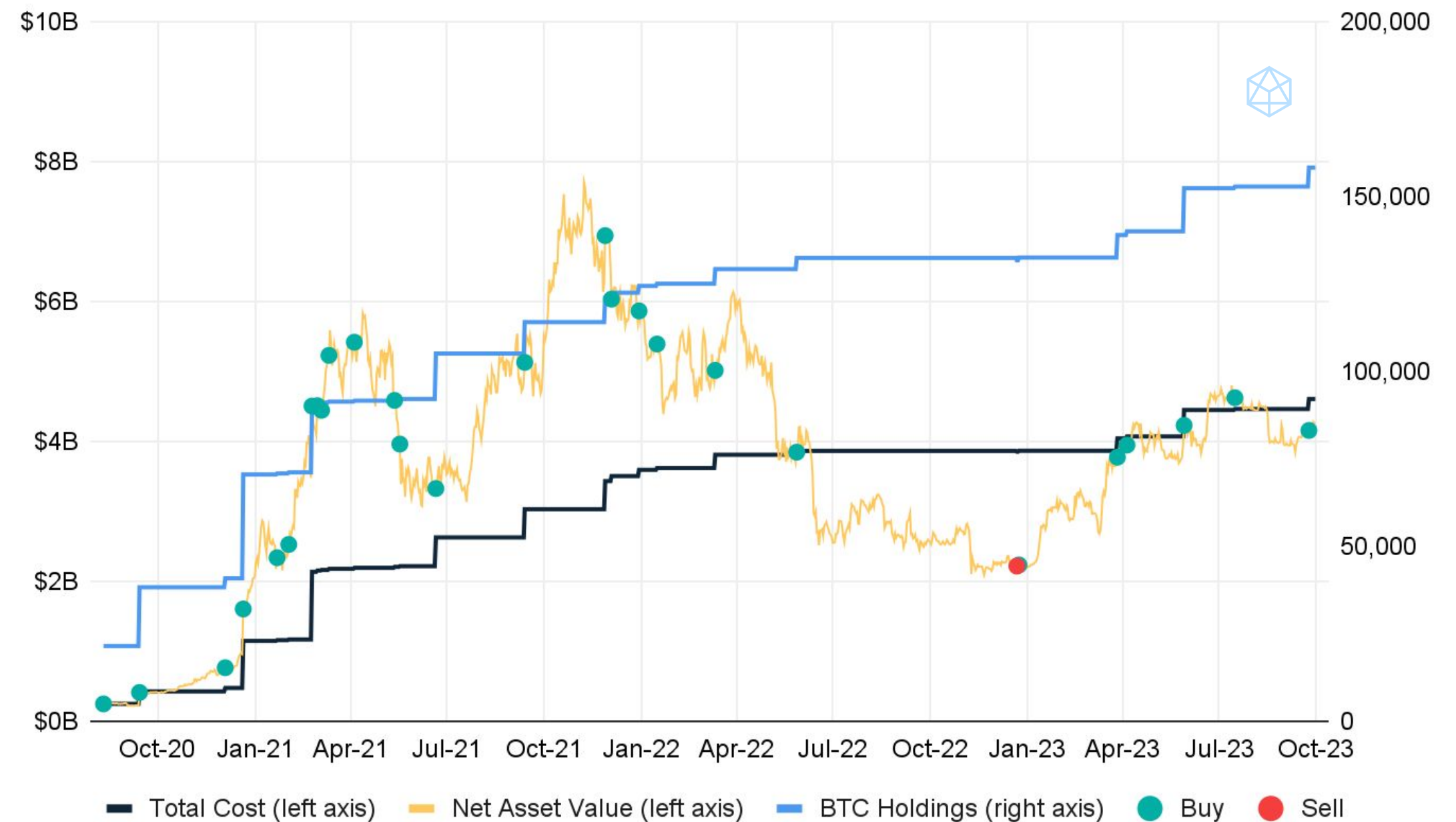
Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados da Grayscale (de 1º de janeiro de 2016 a 30 de setembro de 2023).

A filosofia de investimento em BTC da MicroStrategy permanece inabalada

MicroStrategy (MSTR), uma empresa de software de inteligência empresarial conhecida por seu significativo investimento em bitcoin e fundada por Michael Saylor, comprou quase \$150 milhões em bitcoin (BTC) entre 1 de agosto e 24 de setembro. Atualmente, a MicroStrategy detém aproximadamente 158.245 BTC, que foram adquiridos com um preço total de compra de cerca de \$4,7 bilhões, a um custo médio de aproximadamente \$29.582 por bitcoin. Em sua compra mais recente de bitcoin, a empresa pagou aproximadamente \$27.053 por bitcoin.

Deve-se observar que a Microstrategy também está posicionada para se beneficiar de uma iminente mudança nas regras contábeis nos Estados Unidos. Com a implementação da chamada "contabilidade de valor justo", prevista para entrar em vigor em 2025, as empresas não serão sobrecarregadas com prejuízos de ativos criptográficos em seus balanços patrimoniais após a recuperação do preço desses ativos digitais. A adoção desse princípio tem como objetivo permitir que as empresas reflitam e capitalizem com mais precisão a volatilidade e movimentos positivos de preços em criptoativos

MicroStrategy custo total e VNA ao longo do tempo



Source: Recherche Hashdex avec des données de Buy Bitcoin Worldwide et Messari (du 11 août 2020 au 30 septembre 2023). Les tailles des points ne correspondent pas aux montants d'achat/vente, mais marquent la date moyenne des achats/ventes effectués.



Após um forte primeiro semestre, as métricas do Bitcoin esfriaram no terceiro trimestre de 2023, com a liquidez da Lightning demonstrando uma desaceleração na principal solução de escalabilidade de segunda camada para o Bitcoin.



Metric	Q3'23	Q2'23	2022	1Y ago	QoQ	YTD	12M
Price (USD)	\$27,008	\$30,344	\$16,565	\$19,670	-11.0%	63.0%	37.3%
Market Cap (USD)	\$524.7B	\$591.1B	\$319.4B	\$375.5B	-11.2%	64.3%	39.7%
Dominance	47.2%	49.1%	39.5%	38.8%	-3.8%	19.4%	21.6%
24h Exchange Volume (USD)	\$2.8B	\$5.8B	\$4.9B	\$20.6B	-51.5%	-42.8%	-86.3%
Hash Rate (EH/s)	411.5	367.4	277.5	263.8	12.0%	48.3%	56.0%
Active Addresses	1.0M	977.1k	843.1k	988.9k	4.4%	21.0%	3.1%
Daily On-chain Fees (USD)	\$581.2k	\$1.1M	\$201.9k	\$323.8k	-48.5%	187.9%	79.5%
Lightning Capacity (BTC)	4,485.8	5,467.9	4,830.2	4,928.1	-18.0%	-7.1%	-9.0%

Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados de Messari e mempool.space (de 30 de setembro de 2022 a 30 de setembro de 2023).



Apesar de um final positivo em setembro e de fundamentos sólidos, o desempenho trimestral do Ether permaneceu tímido.

Ao longo do terceiro trimestre de 2023, houve várias melhorias na rede Ethereum. Observamos desenvolvimentos interessantes em diversas soluções de escalabilidade, celebramos o primeiro aniversário do Merge, que resultou na deflação anual pela primeira vez na rede, e testemunhamos depósitos de staking atingindo 20% do fornecimento total de Ether, o que indica um nível crescente de segurança para a rede.

Teoricamente, todos esses fatores deveriam impulsionar um desempenho de preço mais forte para o ETH com base em fundamentos. Mesmo que a ação de preço não respalde essas afirmações, ainda estamos firmes na convicção de que o caso de investimento para o Ether está se fortalecendo a cada dia. Se o preço e o valor do ativo continuarem a se mover em direções diferentes, isso pode representar uma oportunidade interessante para os investidores.

Preço da ação do Ether no terceiro trimestre de 2023



Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados da CF Benchmarks (de 30/06/2023 a 3



Um ano após a Implementação do Merge: A atualização mais importante do Ethereum

Em 15 de setembro, comemorou-se o primeiro aniversário do "Merge", a transição do Ethereum do Proof-of-Work (PoW) para o Proof-of-Stake (PoS). Um ano depois, mais de 20% do fornecimento total de ETH está agora em staking, totalizando mais de \$40 bilhões de capital bloqueado para fins de segurança na rede Ethereum. Essa participação substancial no staking eleva significativamente os custos de tentar atacar a rede, tornando o Ethereum cada vez mais seguro ao longo do tempo, o que é um forte indicador para nós de sermos ainda mais otimistas quanto ao caso de investimento de longo prazo do ETH.

ETH em stake como % do fornecimento total de ETH

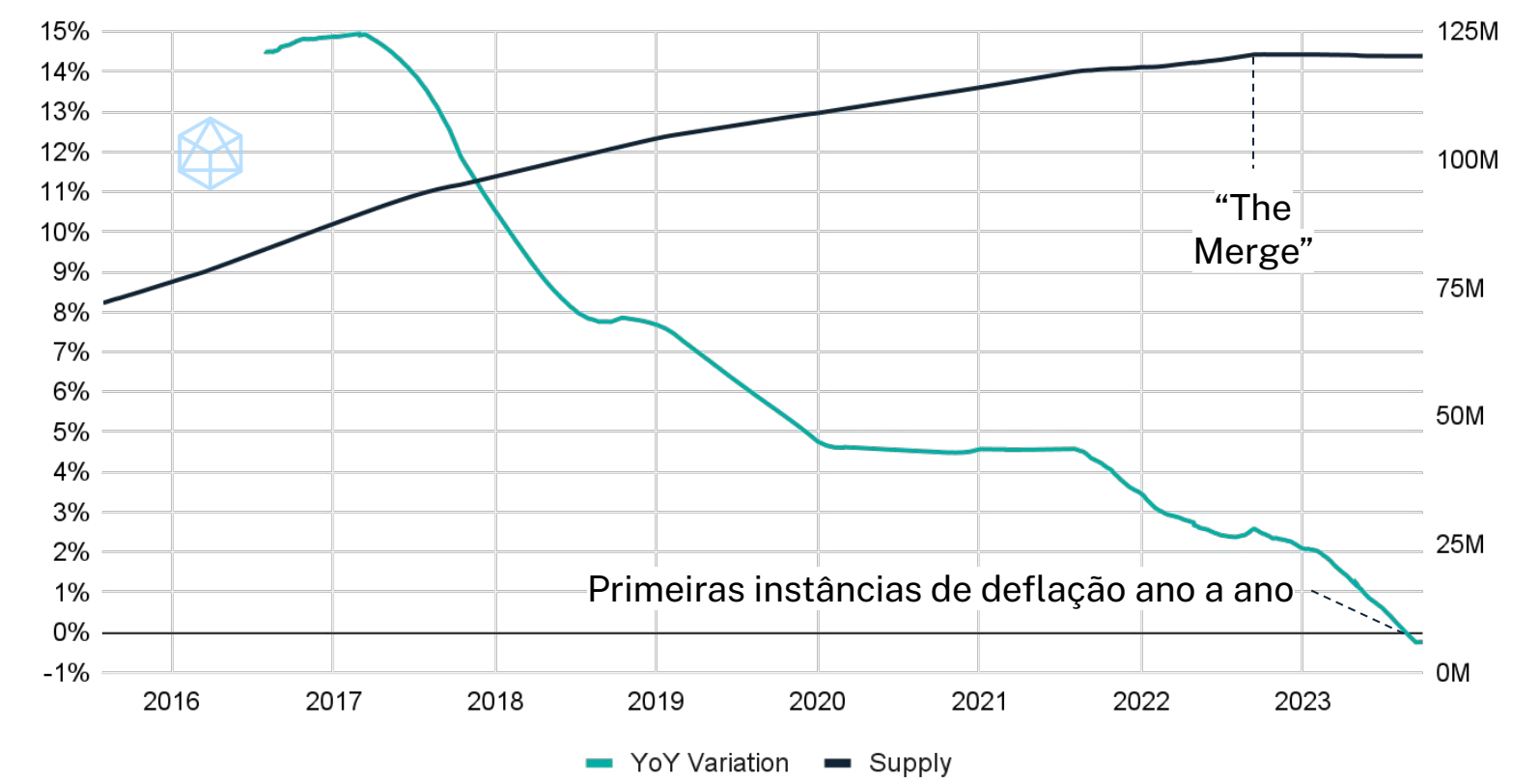


Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados de Etherscan e beaconcha.in (de 1º de dezembro de 2020 a 30 de setembro de 2023).

O Ethereum comemora a deflação ano a ano pela primeira vez desde o início.

A drástica redução na emissão após a transição para o PoS, combinada com o mecanismo de queima existente para o ETH, levou o Ethereum a ter seus primeiros momentos de deflação líquida em uma base ano a ano. Isso melhora a percepção de escassez do ETH e atua como um impulsionador adicional para o aumento de seu valor a longo prazo, uma vez que menos do fornecimento de tokens fica disponível para compra ao longo do tempo.

Inflação anual do ETH ao longo do tempo

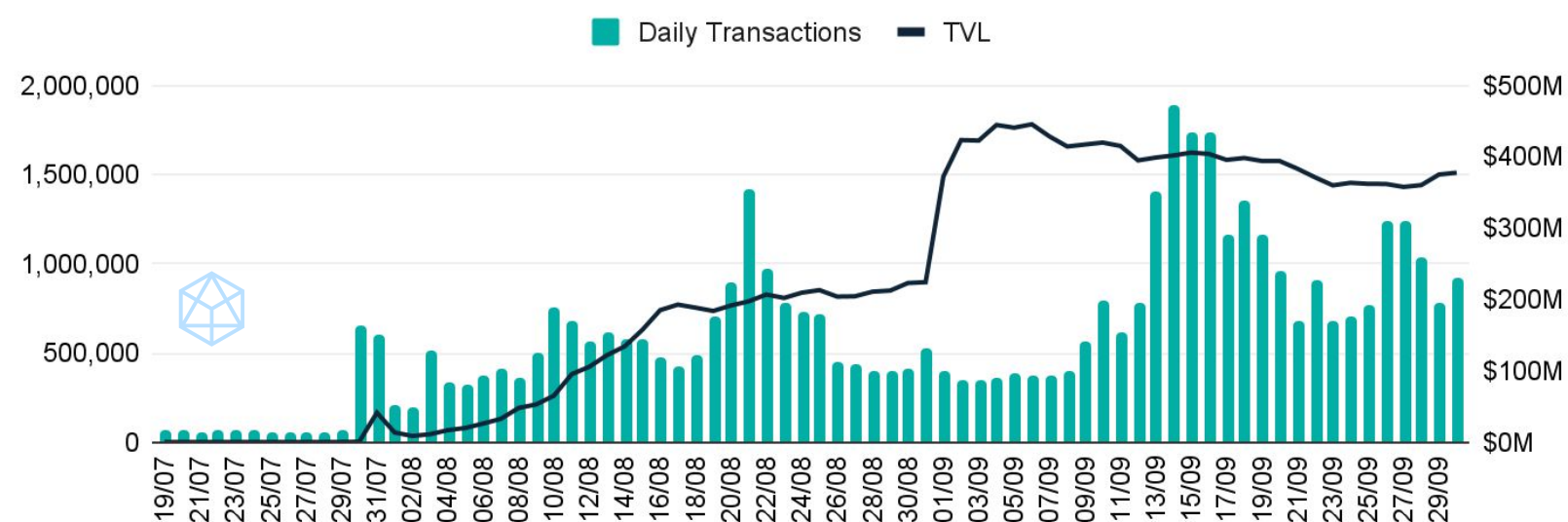


Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados de Etherscan e beaconcha.in (de 30 de julho de 2015 a 30 de setembro de 2023).

"Base", Layer2 da Coinbase, é lançada e mostra impulso nos primeiros dois meses

A solução de escalabilidade do Ethereum da Coinbase, conhecida como Base, se destacou como um desenvolvimento significativo no último trimestre. Lideradas por um projeto chamado friend.tech, as iniciativas lançadas na Base rapidamente reuniram um substancial Valor Total Bloqueado (TVL) e realizaram um número significativo de transações. Como previmos no início do ano, iniciativas como essas são candidatas promissoras para desencadear uma nova tendência de alta para o Ethereum.

Transações diárias e Valor Total Bloqueado (TVL) na Base

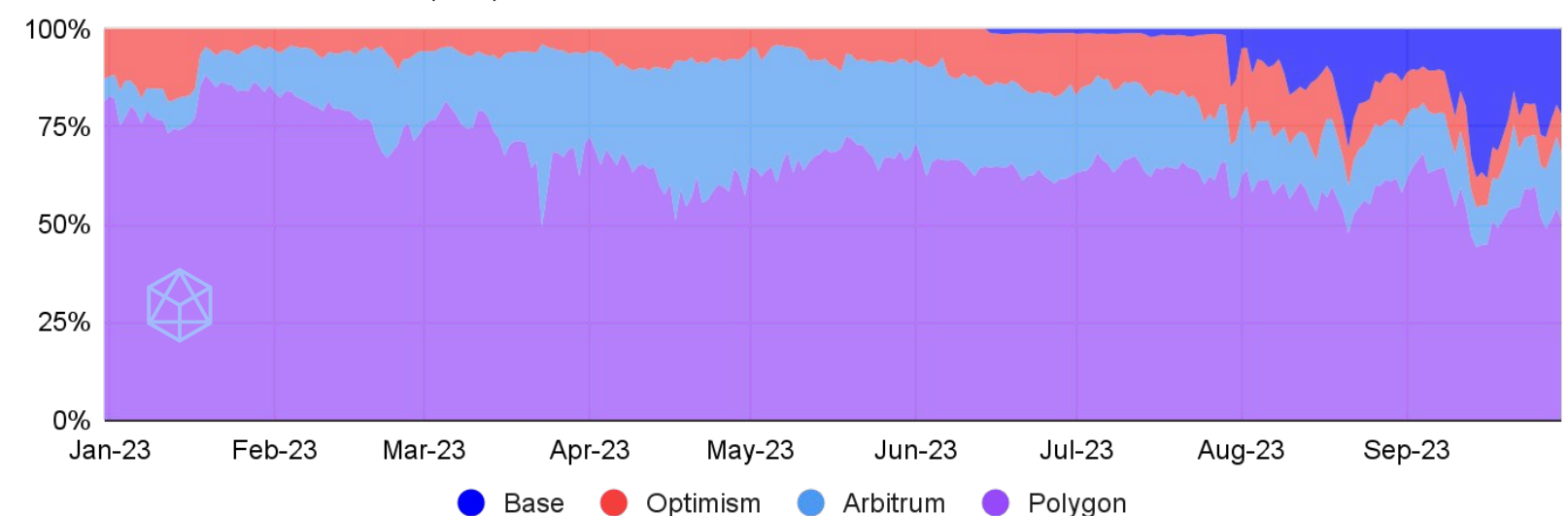


Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados da Dune Analytics (de 17 de julho de 2023 a 30 de setembro de 2023).

O lançamento da Base rouba participação de mercado de usuários da Polygon, Arbitrum e Optimism

Na mesma linha, vale ressaltar que o crescimento da Base afetou a participação de mercado de outras soluções de Camada-2 que anteriormente haviam despertado o interesse de investidores. O surgimento de novas soluções de escalabilidade, como Base, Arbitrum e Optimism, juntamente com a Polygon no ecossistema, oferece opções promissoras para os usuários que ingressam no espaço Web3 nos próximos anos, o que é um desenvolvimento encorajador.

Participação de transações diárias em camadas de escalabilidade (L2)



Fonte: Pesquisa da Hashdex com dados de Polygonscan, Optimismscan, Arbiscan e Basescan (de 31 de dezembro de 2022 a 30 de setembro de 2023).

A corrida dos ETFs de Ethereum começa

No final do agito em torno dos ETFs de Bitcoin à vista neste verão, houve desenvolvimentos significativos em outra frente relacionada: a apresentação de pedidos para o primeiro ETF de Ethereum à vista nos Estados Unidos.

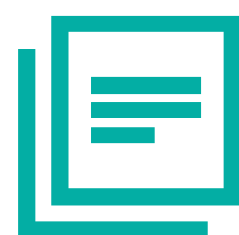
Assim como no caso dos ETFs de Bitcoin à vista, não está claro quando exatamente a SEC aprovará um ETF de ether à vista. A SEC pode adiar uma decisão sobre esses pedidos por 240 dias a partir da data em que a inscrição foi publicamente registrada, e embora haja verificações regulares que exigem alguma resposta da SEC, a agência não é obrigada a tomar uma decisão final sobre o pedido até que esse período tenha passado. A primeira inscrição 19b-4 para um ETF de ether à vista foi em 6 de setembro, e, portanto, analistas sugerem que o primeiro prazo será em maio de 2024.

Isso é um sinal forte de que o ambiente nos EUA para produtos de investimento em criptomoedas regulamentados está melhorando e reconhecendo que a demanda dos investidores por ativos criptográficos veio para ficar. Essas inscrições em particular apontam para uma crescente confiança no Ethereum, bem como uma compreensão aprimorada de como a principal plataforma de contratos inteligentes do mundo está criando oportunidades para investidores de longo prazo.





Embora as taxas on-chain, volumes de negociação e Valor Total Bloqueado (TVL) tenham caído em comparação com o final do segundo trimestre de 2023, o total de participações e os endereços ativos na Ethereum continuam em suas tendências de alta ao longo do ano.



Métricas	Q3'23	Q2'23	2022	1Y ago	QoQ	YTD	12M
Preço (USD)	\$1,677	\$1,923	\$1,202	\$1,349	-12.8%	39.4%	24.3%
Market Cap (USD)	\$200.5B	\$222.6B	\$144.5B	\$161.3B	-9.9%	38.7%	24.3%
Dominancia	18.0%	18.5%	17.9%	16.7%	-2.5%	0.8%	8.1%
24h Exchange Volume (USD)	\$1.5B	\$5.6B	\$1.5B	\$6.1B	-73.8%	-1.3%	-76.0%
Total Stake (ETH)	26.6M	20.5M	15.8M	14.0M	29.6%	68.4%	89.8%
Endereços Ativos	472,167	443,143	334,874	450,693	6.5%	41.0%	4.8%
Taxas Diárias On-chain (USD)	\$2.0M	\$7.2M	\$2.4M	\$2.7M	-71.9%	-14.8%	-25.8%
Valor Total Bloqueado (USD)	\$48.2B	\$53.4B	\$38.5B	\$48.9B	-9.8%	25.1%	-1.5%





Desempenho dos Índices da Hashdex

Visão geral abrangente da série de índices da Hashdex, projetados para fornecer exposição regulamentada a cripto



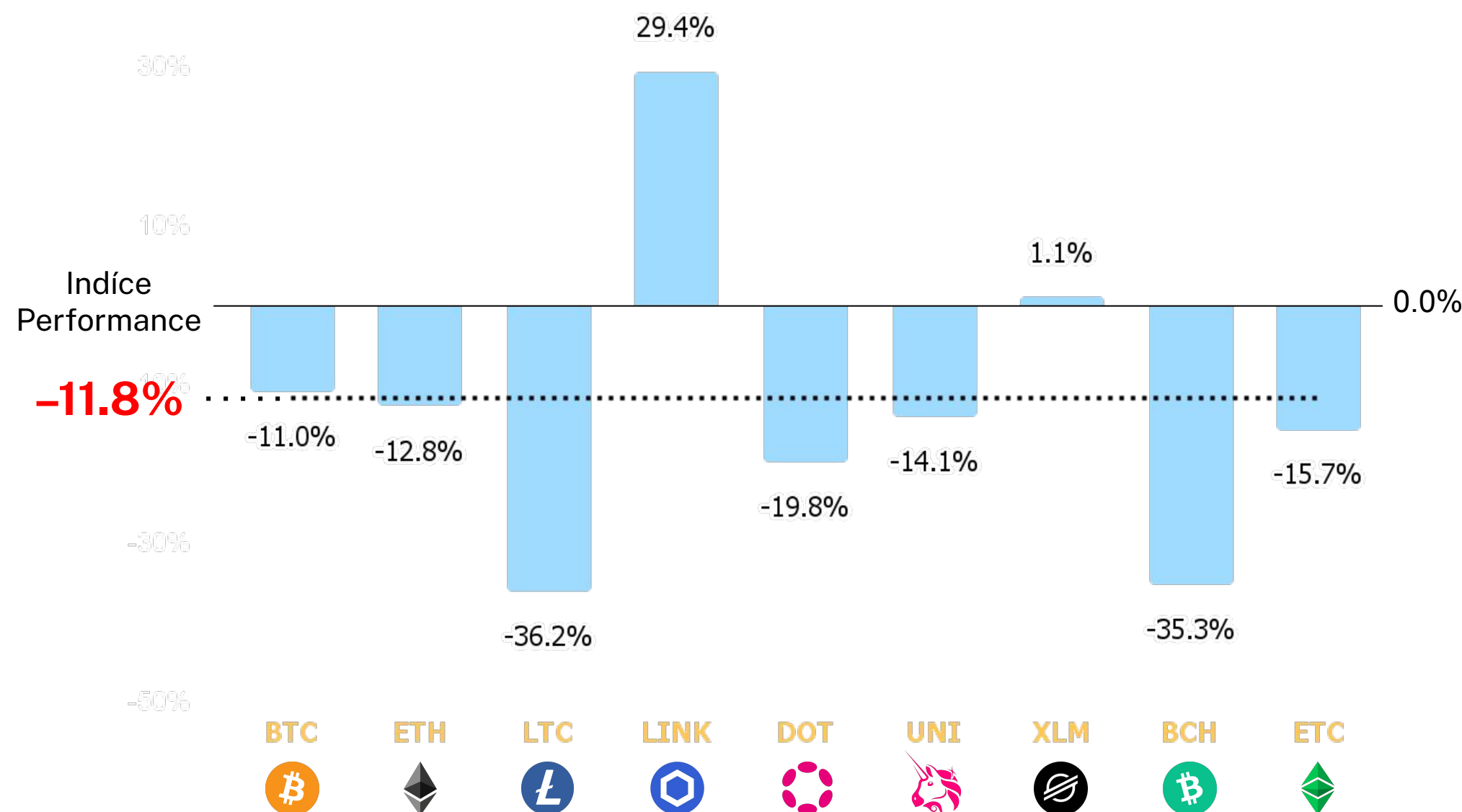
The Nasdaq Crypto Index™ (NCI™)

O Nasdaq Crypto Index™ (NCI™) refletiu o momento de correção nos mercados de criptomoedas durante o trimestre e não teve alterações em seus componentes.

Um destaque notável do trimestre foi o Chainlink (LINK), que alcançou um crescimento impressionante de 29,4%, impulsionado por uma parceria significativa com a Swift e o lançamento de seu Protocolo de Interoperabilidade Cross-Chain (CCIP).

Por outro lado, Litecoin e Bitcoin Cash, ambos componentes de longa data, tiveram um desempenho notavelmente fraco, no entanto, sua pequena representação na carteira teve um impacto limitado no desempenho geral do índice.

Enquanto isso, um provável desempenho sólido de preços liderado pelo BTC e ETH, impulsionado por seus fundamentos cada vez mais robustos, é esperado como o principal fator para um desempenho mais promissor no final do ano para o Nasdaq Crypto Index™.



Performances dos índices rastreados pelos produtos da Hashdex



Index	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Q3'23	Q2'23	YTD	12M
Nasdaq Bitcoin Reference Price	-3.8%	-10.0%	2.8%	-11.0%	7.0%	63.0%	37.3%
Nasdaq Crypto Index	-3.4%	-10.8%	2.4%	-11.8%	6.3%	53.7%	31.4%
Nasdaq Crypto Index Europe	-0.8%	-8.3%	-1.0%	-9.9%	1.6%	51.6%	24.2%
Nasdaq Ether Reference Price	-3.2%	-10.9%	1.1%	-12.8%	5.4%	39.4%	24.3%
Vinter Hashdex Risk Parity Momentum Crypto Index	6.8%	-12.8%	2.4%	-4.6%	-7.8%	24.7%	-
CF Web 3.0 Smart Contract Platforms Index	6.1%	-15.8%	0.8%	-9.9%	-17.6%	21.7%	-31.2%
CF DeFi Composite Index	12.8%	-22.5%	10.0%	-3.7%	-9.8%	21.4%	-8.7%
CF Digital Culture Composite Index	2.5%	-14.7%	-4.0%	-16.0%	-29.3%	-12.6%	-46.6%





Principais destaques do trimestre e relatórios da Hashdex

Explore os eventos mais aguardados e nossas análises sobre tudo relacionado aos criptoativos ao longo do último trimestre



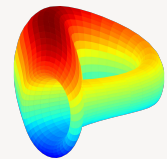
Destaques do semestre



SEC vs. Ripple - A improvável linha de vida do XRP



Worldcoin - Redefinindo o significado de Orbes



O infame Exploit da Curve

TOKEN2049

Token 2049 apresenta Flatcoins



Polygon revê sua tokenomia (\$POL)



Projeto de Lei Cripto Marcante



Coinbase Futures: uma melhor oferta de Opções

Hashdex Reports



Custódia de criptoativos: Melhores práticas para manter ativos digitais seguros



Vitória (parcial) da Ripple contra a SEC



Criptomoedas: Quanto maior, melhor?



O efeito lollapalooza



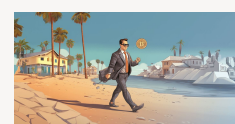
Orb, Íris e IA



O real impacto do Bitcoin



Os Estados Unidos estão se aproximando de um ETF spot de bitcoin. Isso importa?



Comentário: O Verão do amor (Institucional) do Bitcoin



A corrida pelos ETFs de Ethereum começa



Happy Mergeversary



Bitcoin: a relação entre a baixa volatilidade e retornos acima da média



Cinco maneiras criptoativos estão se beneficiando de condições macro econômicas sem precedentes



Tokenização e envelhecimento



Olá, velho amigo: A volatilidade retorna



O "gigante adormecido" de cripto



BlackRock aquece uma primavera cripto cada vez mais quente



Altcoins respondem positivamente após decisão judicial



O Bitcoin volta a ser Bitcoin



BRC-20 - BRC-20 é um padrão de token na blockchain do Bitcoin que utiliza Incriptions Ordinais para possibilitar a criação e transferência de tokens fungíveis, fornecendo funcionalidades para cunhar e transferir ativos digitais usando o Bitcoin.

Queima - O processo de "queimar" moedas/tokens para incentivar os usuários da rede a comprar e investir em ativos específicos do protocolo. Geralmente, esse processo é destinado como um mecanismo anti-inflacionário, reduzindo o suprimento total de criptomoedas e potencialmente aumentando o valor do suprimento restante de criptomoedas.

CBDC - Uma moeda digital de banco central (CBDC) é uma versão digital da moeda fiduciária de um país. Reguladas pela autoridade monetária de um país, as CBDCs são projetadas para substituir a moeda fiduciária tradicional e aumentar a facilidade de uso para aqueles que as utilizam.

Dominância - A relação entre a capitalização de mercado de uma criptomoeda e a capitalização de mercado total da classe de ativos, que mede a relevância de um projeto na indústria.

Compatibilidade com EVM - Se uma blockchain é capaz de escrever e implantar código de contratos inteligentes compatível com a Máquina Virtual Ethereum (EVM) e, portanto, pode ser reconhecida pelos nós da rede Ethereum.

Taxa de Gás - As taxas associadas à realização de transações e à execução de contratos inteligentes ou aplicativos descentralizados na blockchain Ethereum e em outras plataformas de contratos inteligentes.

Taxa de Hash - A unidade de medida convencional para o poder computacional em uma rede de Prova de Trabalho, um indicador da segurança de uma blockchain e de quão caro é atacá-la.

Inscriptions - Incriptions se referem aos metadados que são adicionados ou "inscritos" nos satoshis (sats) do Bitcoin, que são as menores unidades da moeda bitcoin. Essas Incriptions podem ser anexadas às saídas não gastas das transações de Bitcoin (UTXOs) e armazenar textos, imagens, áudios, vídeos e até aplicativos da web.

Camada-2 (L2) - Uma rede paralela que serve como um conjunto secundário de soluções fora da cadeia construídas sobre uma camada-1 existente para reduzir gargalos e oferecer maior escalabilidade e privacidade.

Lightning Network - Uma solução de escalabilidade construída sobre o Bitcoin que permite transações fora da cadeia com maior velocidade e menores custos de transação, sem comprometer a segurança. Sua capacidade corresponde à quantidade total de BTC que todos os canais de pagamento dentro da Lightning Network podem enviar e receber.

Fusão - A transição do Ethereum do sistema de Prova de Trabalho para o sistema de Prova de Participação, que ocorreu em 15 de setembro de 2022.

NFTs - Tokens não fungíveis (NFTs) são um tipo especial de token que representa um ativo digital único, como uma imagem, uma música ou um vídeo.

Prova de Participação - Mecanismo de consenso no qual validadores bloqueiam uma quantidade de tokens nativos como garantia de agir de boa-fé, sendo selecionados aleatoriamente ao longo do tempo para propor e atestar novos blocos de transações.

Prova de Trabalho - Mecanismo de consenso no qual mineradores utilizam eletricidade e hardware de computador para resolver um quebra-cabeça criptográfico e se tornarem elegíveis para incluir um novo bloco na blockchain.

Stablecoin - Uma stablecoin é uma moeda digital criada com a intenção de manter um valor estável em relação a outro ativo, como moedas fiduciárias, metais preciosos e outros ativos digitais.

Staking - Staking envolve o compromisso de suas criptomoedas para apoiar a validação de transações na blockchain. Embora você não valide pessoalmente as transações, computadores da rede lidam com essa tarefa, e grandes exchanges oferecem programas que tornam o staking fácil. A principal motivação para o staking é ganhar recompensas.

TradFi - Finanças tradicionais (TradFi) referem-se ao sistema financeiro que existe separadamente das criptomoedas, blockchain e finanças descentralizadas (DeFi), geralmente caracterizado por instituições financeiras legadas, como bancos e grandes empresas financeiras corporativas que operam usando um modelo centralizado.

Tokenização - Tokenização é o ato de converter o valor de um ativo tangível ou intangível em um token. O próprio token é um código composto por uma referência de ativo distinta, propriedades únicas e/ou direitos legais específicos de acordo com o contrato inteligente pelo qual o token foi gerado.

Total de Stake - A quantidade total de tokens nativos bloqueados em uma blockchain de Prova de Participação (como Ethereum, Solana ou Polkadot) como garantia para que os indivíduos atuem e operem o consenso da rede. Quanto maior o valor total em dólares do stake em uma rede, mais capital seria necessário para subjugar a rede de forma maliciosa.

Valor Total Bloqueado (TVL) - O valor total de todos os ativos bloqueados em um protocolo ou ecossistema DeFi. É uma métrica frequentemente usada para medir o crescimento e a adoção de um protocolo.

Web3 - Uma infraestrutura de internet descentralizada que permite que usuários globais se conectem e interajam com ativos digitais, sites e aplicativos sem controle centralizado.



Important disclaimers

ALGUMAS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES, E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso da Hashdex Gestora de Recursos Ltda. (“Hashdex”). A Hashdex não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. As informações aqui contidas não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de cotas de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário.

O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e tomar sua decisão de investimento. Este material não constitui uma oferta e/ou solicitação de aquisição de cotas de fundos de investimento. A Hashdex pode efetuar alterações no conteúdo deste documento a qualquer momento.

Os fundos da Hashdex utilizam estratégias com criptoativos como parte integrante de sua política de investimento, que podem resultar em significativas perdas patrimoniais. Os fundos estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem a diminuição do valor dos ativos de sua carteira. Os fundos apresentados podem estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. Os fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

As informações contidas neste documento não necessariamente foram auditadas. Os fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. É recomendada a leitura cuidadosa da lâmina de informações essenciais, se houver, e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de aplicar seus recursos.



A autorização para funcionamento dos fundos, bem como a apresentação do presente material, não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade dos fundos, de seus prestadores de serviços ou, ainda, das cotas. Os investimentos nos fundos não contam com garantia do administrador, da Hashdex, de qualquer prestador de serviço do Fundo, de qualquer mecanismo de seguro, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), de qualquer de suas respectivas Afiliadas (conforme aplicável), ou de qualquer outra pessoa ou entidade. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Tais documentos podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico hashdex.com.br Consultas, informações e serviços transacionais, acesse hashdex.com ou ligue para + 55 21 2399-0147.

Nasdaq® e Nasda Crypto Index, Nasdaq Bitcoin Reference Price e Nasdaq Ethereum Reference Price são marcas licenciadas da Nasdaq, Inc. (Nasdaq, com suas afiliadas, são referidas como “Empresas Nasdaq”) e são sublicenciadas para uso da Hashdex Asset Management Ltd. As Empresas Nasdaq não confirmaram a legalidade ou adequação, ou a precisão ou adequação das descrições e divulgações relacionadas ao(s) Fundo(s). O(s) Fundo(s) não são emitidos, endossados, vendidos ou promovidos pelas Empresas Nasdaq. AS EMPRESAS NASDAQ NÃO FAZEM QUALQUER DECLARAÇÃO E NÃO TERÃO QUALQUER RESPONSABILIDADE EM RELAÇÃO AO(S) FUNDO(S).

OS DADOS DO ÍNDICE DA CF BENCHMARKS LTD. SÃO USADOS SOB LICENÇA COMO FONTE DE INFORMAÇÕES PARA CERTOS PRODUTOS DO GRUPO DA HASHDEX ASSET MANAGEMENT LTD. (“GRUPO HASHDEX”). A CF BENCHMARKS LTD, SEUS LICENCIADORES E AGENTES NÃO TÊM OUTRA LIGAÇÃO AOS PRODUTOS E SERVIÇOS DO GRUPO HASHDEX E NÃO PATROCINAM, ENDOSSAM, RECOMENDAM OU PROMOVEM QUAISQUER PRODUTOS OU SERVIÇOS DO GRUPO HASHDEX. A CF BENCHMARKS LTD, SEUS LICENCIADORES E AGENTES NÃO TÊM OBRIGAÇÃO OU RESPONSABILIDADE EM RELAÇÃO AOS PRODUTOS E SERVIÇOS DO GRUPO HASHDEX. A CF BENCHMARKS SEUS LICENCIADORES E AGENTES NÃO GARANTEM A PRECISÃO E/OU A INTEGRALIDADE DE QUALQUER ÍNDICE LICENCIADO AO GRUPO HASHDEX E NÃO TERÁ QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER ERROS, OMISSÕES OU INTERRUPÇÕES RELACIONADAS A ESTE.

