

03 de maio de 2022

Carta Mensal Hashdex - Abril 2022

Caro investidor,

O Ethereum está evoluindo: o que a mudança para o modelo de prova de participação significa para os investidores do Ethereum

Quase sete anos após seu lançamento, o Ethereum continua liderando a corrida de plataformas de contratos inteligentes. Contudo, a sua popularidade acarretou desafios de escalabilidade e altas taxas de transação.

Para garantir a sua sustentabilidade de longo prazo, a rede Ethereum completará a transição do modelo de prova de trabalho (inglês: Proof-of-Work, PoW) para o modelo de prova de participação (inglês: Proof-of-Stake, PoS), prevista para até o final do ano. Essa transição, conhecida como "The Merge" (português: a fusão), deve ocasionar uma redução substancial do consumo energético e reduzir a criação de novos tokens nativos da rede.

Na carta mensal deste mês, compartilhamos a nossa visão sobre The Merge (antes chamada de Ethereum 2.0), e os riscos e oportunidades que essa transição apresenta para a rede Ethereum e para investidores.

Em abril, a sidechain Ronin, do jogo Axie Infinity, foi destaque após sofrer o maior roubo de criptomoedas da história, enquanto o Tesouro Americano abordou oficialmente, pela primeira vez, o assunto de ativos digitais. Enquanto isso, a maior gestora de planos de previdência dos EUA anunciou que permitirá investimentos em bitcoins.

A Hashdex também revelou novidades durante o mês. Expandimos a nossa presença global com o lançamento do Hashdex Nasdaq Crypto Index Europe ETP, disponível na SIX Swiss Exchange (Bolsa da Suíça), por meio do ticker HASH. Expandir o número de oportunidades de investimento em cripto no mundo é um desafio que enfrentamos com grande entusiasmo.

Encontre mais detalhes sobre o lançamento [aqui](#).

Caso você tenha alguma pergunta, não hesite em entrar em contato

-Equipe Hashdex

FUNDOS DE INVESTIMENTOS HASHDEX

Confira a performance dos nossos fundos:

| <i>Fundos</i> | MAI 2021 | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ | JAN 2022 | FEV | MAR | ABR | Retorno 12m | PL médio 12m | Vol 12m |
|--------------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|----------|-------|-------|--------|-------------|--------------|---------|
| Hashdex 20 NCI | -6,8% | -2,0% | 3,5% | 5,4% | -0,3% | 8,5% | -0,0% | -4,0% | -4,5% | 0,6% | 2,9% | -2,2% | 1,6% | R\$452 Mi | 13,8% |
| Hashdex 40 NCI | -13,5% | -4,4% | 6,5% | 10,7% | -1,1% | 16,9% | -0,6% | -8,7% | -9,5% | 0,2% | 4,7% | -4,7% | -4,8% | R\$396 Mi | 27,6% |
| Hashdex 100 NCI | -31,6% | -12,6% | 14,3% | 27,2% | -4,1% | 44,0% | -2,3% | -21,7% | -23,7% | -2,4% | 9,7% | -12,3% | -29,3% | R\$351 Mi | 68,5% |
| Bitcoin | -36,9% | -10,0% | 22,1% | 15,0% | -2,8% | 47,6% | -8,3% | -18,3% | -22,6% | -1,7% | 7,8% | -13,8% | -36,1% | R\$265 Mi | 65,3% |
| Ouro Bitcoin Risk Parity | -7,2% | -10,8% | 9,2% | 2,6% | 0,6% | 11,5% | -0,8% | -1,6% | -9,0% | 1,4% | -2,7% | -1,6% | -8,4% | R\$4,52 Mi | 18,3% |

| | MAI 2021 | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ | JAN 2022 | FEV | MAR | ABR | Retorno 12m | PL médio 12m | Vol 12m |
|-----------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|----------|-------|------|--------|-------------|--------------|---------|
| Hashdex 20 NCI | -6,8% | -2,0% | 3,5% | 5,4% | -0,3% | 8,5% | -0,0% | -4,0% | -4,5% | 0,6% | 2,9% | -2,2% | 1,6% | R\$452 Mi | 13,8% |
| Hashdex 40 NCI | -13,5% | -4,4% | 6,5% | 10,7% | -1,1% | 16,9% | -0,6% | -8,7% | -9,5% | 0,2% | 4,7% | -4,7% | -4,8% | R\$396 Mi | 27,6% |
| Hashdex 100 NCI | -31,6% | -12,6% | 14,3% | 27,2% | -4,1% | 44,0% | -2,3% | -21,7% | -23,7% | -2,4% | 9,7% | -12,3% | -29,3% | R\$351 Mi | 68,5% |

| | MAI 2021 | JUN | JUL | AGO | SET | OUT | NOV | DEZ | JAN 2022 | FEV | MAR | ABR | Retorno 12m | PL médio 12m | Vol 12m |
|--------------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|----------|-------|-------|--------|-------------|--------------|---------|
| Bitcoin | -36,9% | -10,0% | 22,1% | 15,0% | -2,8% | 47,6% | -8,3% | -18,3% | -22,6% | -1,7% | 7,8% | -13,8% | -36,1% | R\$265 Mi | 65,3% |
| Ouro Bitcoin Risk Parity | -7,2% | -10,8% | 9,2% | 2,6% | 0,6% | 11,5% | -0,8% | -1,6% | -9,0% | 1,4% | -2,7% | -1,6% | -8,4% | R\$4,52 Mi | 18,3% |

PERFORMANCE DO NCI (USD) YTD -19,9%



Fonte: Área de Pesquisa da Hashdex em 30/04/2022

PERFORMANCE DO NCI EM ABRIL -16,8%



Fonte: Área de Pesquisa da Hashdex em 30/04/2022

PERFORMANCE DOS ATIVOS DO NCI

LINK UNI BCH ETH AXS FIL XLM BTC SAND LTC

-31,8% -34,7% -23,5% -15,7% -50,5% -29,4% -24,8% -16,7% -38,2% -20,3%

ABRIL: QUEDA PUXADA PELO CENÁRIO MACRO

O mês de abril foi bastante negativo para ativos de maior risco e os criptoativos não foram exceção. Diante da divulgação da inflação nos EUA de março, que atingiu o maior valor em quatro décadas (8,5% em 12 doze meses), representantes do FED começaram a sinalizar a possibilidade de um aperto monetário mais intenso que antes previsto, acentuando o pessimismo entre os investidores.

O Nasdaq Crypto Index, que abriu o mês em 2.821,9 pontos, chegou a operar em leve alta nos primeiros dias, passando dos 2.900 pontos, mas essa tendência altista durou pouco. Apesar da volatilidade baixa, as perdas se acumularam ao longo do mês e o NCI fechou abril em 2.346,6 pontos, uma queda de 16,8%. Apesar de ser uma perda expressiva, quando consideramos que ações são substancialmente menos voláteis que os criptoativos e que, ainda assim, o S&P 500 e o Nasdaq Composite perderam 10,2% e 13,3%, respectivamente, pode-se dizer que a performance dos criptoativos não foi tão ruim quanto parece à primeira vista. Em 2022, o NCI registra queda de 19,9%.

Os constituintes do NCI que tiveram as menores quedas foram o Ethereum e o Bitcoin, com perdas de 15,7% e 16,7%, respectivamente. O destaque negativo ficou por conta do Axie Infinity, que caiu mais de 50%. O jogo online passa por um período turbulento: transição no seu modelo de incentivo, redução no número de jogadores ativos, hackeamento da sua sidechain Ronin (detalhes abaixo) e um aumento de cerca de 20% na quantidade de tokens em circulação esperada para o início de maio. O índice de referência do ETF DEFI11 caiu 26,8%, enquanto o do WEB311 recuou 26,7%. O dólar teve alta de quase 5%.

NOTÍCIAS RELEVANTES:

SECRETARIA DO TESOURO AMERICANO DISCURSA A RESPEITO DE POLÍTICAS DE ATIVOS DIGITAIS PELA PRIMEIRA VEZ NA HISTÓRIA

Janet Yellen, a Secretária do Tesouro Americano, discursou no dia cinco a respeito de ativos digitais; a fala representa a primeira abordagem oficial da autoridade máxima do Tesouro sobre o assunto. O discurso tratou do mercado de criptomoedas com tom comedido, defendendo uma abordagem equilibrada que promova a inovação responsável, contemple a proteção de indivíduos vulneráveis e que foça em atividades e riscos.

Nesse sentido, a fala de Yellen representa uma continuação da abordagem cautelosamente otimista, feita pelo presidente americano Joe Biden, durante a revelação do decreto presidencial sobre ativos digitais de março, confirmando o alinhamento do Tesouro com a Casa Branca no tema.

Yellen deu destaque especial à questão das moedas digitais de bancos centrais (inglês: Central Bank Digital Currency, CBDCs) e o potencial de um dólar digital, que segundo a secretária poderia se tornar “um dinheiro confiável comparável às notas físicas (de dólar).” Yellen também ressaltou possíveis riscos associados às stablecoins – uma preocupação compartilhada por Jerome Powell, presidente do Banco Central Americano – citando nominalmente o colapso do protocolo de DeFi Iron Finance, ocorrido em julho de 2021.

GOVERNO AMERICANO ACUSA GRUPO NORTE-COREANO POR ROUBO QUE COMPROMETEU AXIE INFINITY

Várias entidades do governo americano apontaram (18/04) o grupo de hackers Lazarus, supostamente financiado pelo governo da Coreia do Norte, como os responsáveis pelo roubo de US\$ 615 milhões de dólares da Ronin Bridge, parte do ecossistema do jogo play-to-earn (português: jogar para ganhar) Axie Infinity. O roubo ocorreu no dia 23 de março, mas o ataque só foi revelado após seis dias no dia 29.

Segundo comunicado da Sky Mavis, desenvolvedora do Axie Infinity, os hackers acessaram, através de erros humanos, às chaves privadas de cinco dos nove validadores da Ronin Bridge, atingindo o limiar necessário para validar transações. Os desenvolvedores prometeram recuperar e reembolsar todos os usuários afetados. Uma parcela do valor roubado já foi recuperado, segundo uma postagem feita pelo CEO da exchange Biancance.

MORGAN STANLEY ACREDITA QUE BITCOIN DEVE GANHAR ESPAÇO COMO MOEDA DO MUNDO FÍSICO

Um relatório de autoria do banco de investimentos Morgan Stanley, publicado no dia 21 de março, destacou o avanço na adoção das criptomoedas como meio de pagamento.

O relatório ressaltou a importância de duas parcerias firmadas pela Strike, uma plataforma de pagamentos de Bitcoin. Através dessas parcerias, tanto a NCR, que processa pagamentos em mais de 100 mil restaurantes e lojas de departamento nos EUA, quanto a

processadora de pagamentos Blackhawk Network, que comercializa gift cards (português: cartão presente) de mais de mil marcas, passarão a processar pagamentos feitos através da Bitcoin Lightning Network, uma sidechain do Bitcoin que permite transações rápidas e de baixo custo.

Segundo o Morgan Stanley, as parcerias são relevantes já que permitem transações em lojas físicas nos EUA, responsáveis por 85% das compras realizadas por americanos. Ainda segundo o banco, a crescente utilização do Bitcoin como meio de paga

AUSTRÁLIA SE PREPARA PARA INGRESSAR NA LISTA DE PAÍSES COM ETF À VISTA

A Austrália está prestes a ingressar na seleta lista de nações onde são negociados ETFs (Exchange Traded Fund) de cripto no mercado à vista (inglês: spot). O anúncio veio por meio do jornal Australian Financial Review, que confirmou o lançamento de quatro ETFs, de Bitcoin (2) e Ethereum (2), na Cboe Austrália.

A expectativa inicial era que os ETFs fossem lançados no dia 27, mas um comunicado publicado pela bolsa australiana revelou a necessidade de postergar a comercialização do produto financeiro enquanto "checagens eram finalizadas." Segundo sondagem do jornal, os ETFs devem atrair mais de US\$ 1 bilhão em investimentos.

Muitos analistas acreditam que a aprovação de ETFs de cripto no mercado spot em um novo país agrega à pressão sobre a Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (inglês: U.S. Securities and Exchange Commission, SEC), que até o momento rejeitou todas as propostas para ETFs no mercado spot submetidas nos EUA, somente aprovando ETFs vinculados a contratos futuros de cripto.

MAIOR GESTORA DE PLANOS DE PREVIDÊNCIA DOS EUA ABRAÇA O BITCOIN

A Fidelity, responsável pela custódia de US\$ 2.4 trilhões em planos de previdência nos EUA, revelou que, em breve, seus clientes poderão investir parte da sua previdência privada em Bitcoin, mediante permissão concedida pela empresa aos seus funcionários.

A liberação pode resultar em milhões de novos investidores com exposição ao Bitcoin, já que 41% dos trabalhadores americanos investem em 401ks – planos de previdência subsidiados por empregadores – e a Fidelity lidera este segmento, detendo mais de 1 / 3 do volume investido. Ainda segundo o anúncio da Fidelity, a exposição dos planos ao Bitcoin será limitada a 20%.

O Ministério do Trabalho dos EUA, a autoridade regulatória competente, reagiu ao anúncio com ceticismo, adiantando que os planos serão escrutinados com grande rigor, e ressaltou o dever das empresas de agir em prol dos interesses de seus funcionários e selecionar produtos financeiros prudentes.

DESTAQUES HASHDEX:

- Itáú começa distribuição do seu primeiro fundo de criptoativos

A Hashdex lançou dia 11/04 seu novo fundo de investimento em criptomoedas, o Hashdex Crypto Selection FIC FIM, primeiro produto de ativos digitais distribuído pelo Itaú, com exclusividade pelos primeiros três meses.

O fundo, que é aberto para todos os investidores e tem aplicação mínima de R\$ 1, buscará retornos superiores ao índice NCI (Nasdaq Crypto Index), conhecido e acessível no Brasil pelo ETF HASH11.

- [Investimento em fundos de cripto na B3 soma quase R\\$ 3 Bilhões](#)

O número de brasileiros que investem em criptoativos por meio de fundos listados na B3 já soma 233,4 mil. Juntos, esses cotistas acumulam um patrimônio de R\$ 2,901 bilhões.

As criptomoedas começaram a ser negociadas na B3 em abril do ano passado, com a listagem do primeiro ETF (Exchange Traded Fund) de critpo, o HASH11, da gestora Hashdex, que acompanha a performance do índice de cripto da Nasdaq, o NCI.

- [Hashdex, gestora brasileira de criptoativos, tem aprovação para listar ETP na Suíça](#)

A Hashdex, gestora de criptoativos brasileira, foi aprovada para listar produtos negociados em bolsa (ETPs) na bolsa de valores SIX na Suíça. A empresa lançou seu primeiro produto desse tipo, o Nasdaq Crypto Index ETF, no início de 2021, seguido por um ETF de finanças descentralizadas (DeFi) em fevereiro deste ano e um fundo de Web3 em março. A aprovação da SIX, listada em Zurique, marca o primeiro marco para os planos de expansão internacional da Hashdex, com a intenção de disponibilizar seus produtos para o mercado europeu em breve, de acordo com um anúncio feito no começo da semana.

- [Plataforma de criptomoedas vai lançar primeiro ETF com foco no metaverso.](#)

O META11, novo ETF da Hashdex, vai oferecer exposição diversificada às plataformas de entretenimento em blockchain. O período de subscrição se inicia em maio e o início das negociações na B3 é previsto para junho.

TEMA DO MÊS:

The Merge: indo além da transição para a prova de participação

À medida que a sua rede atrai novos usuários, crescem os problemas de escalabilidade do Ethereum, a plataforma de contratos inteligentes mais popular do mundo. Sendo uma plataforma que prioriza segurança e descentralização, o Ethereum tem encontrado problemas com escalabilidade na ausência da utilização de tecnologias mais complexas. Até o momento, o ganho de escala do Ethereum tem sido impulsionado por sidechains – blockchains paralelas que rodam aplicações do Ethereum – que permitem a execução de contratos inteligentes e armazenam dados com taxas menores e maior celeridade. Contudo, as sidechains contam com algumas desvantagens, entre elas possíveis vulnerabilidades em pontes que sintetizam ativos oriundos da rede Ethereum principal para uso dentro de sidechains.

The Merge migrará o Ethereum integralmente do PoW para o PoS, tornando a mineração obsoleta e reduzindo o consumo energético da rede para uma mera fração dos níveis atuais. A transição não reduzirá o congestionamento da rede e as taxas de transação por si só, mas é um passo indispensável para a implementação de atualizações que buscam solucionar os já recorrentes problemas de escalabilidade do Ethereum.

Essa transição provavelmente ocasionará uma queda substancial na liquidez do ETH, que pode resultar num aumento significativo no preço desse token. Isso se deve principalmente como consequência de dois fatores:

1. O London Hard Fork, ocorrido em 05/08/2022, estabeleceu a ativação do EIP-1559, um novo mecanismo de precificação de transações que inclui valores de taxas fixados por bloco (inglês: fixed-per-block gas fees) e expande/contrai de forma dinâmica o tamanho de blocos para lidar com momentos em que a rede Ethereum atinge níveis altos de congestionamento – uma iniciativa importante que deve trazer mais previsibilidade para as taxas de transação para o usuário final. Esse valor fixo de taxas por bloco é queimado (removido do estoque total de tokens nativos da rede), extinguindo, portanto, uma parte dos novos ETHs criados diariamente.

2. Após The Merge, a emissão da rede Ethereum deixará de contemplar os dois ETH que são criados com cada novo bloco como recompensa à prova de trabalho. No seu lugar, passará a vigorar um sistema de recompensas de ETH para os validadores, baseado em um cronograma de emissão dinâmico, ajustado periodicamente de acordo com fatores relacionados ao staking de ETH. Com esse novo procedimento de emissão, caso o volume total de ETH travados em staking (~11.4M) fosse mantido após The Merge, a taxa de emissão anual mudará dos ~5.25M ETH de hoje para ~525,000 ETH, uma redução de 90% na taxa de expansão da oferta de ETH.

Juntos, esses fatores criam um mecanismo de expansão monetária completamente distinto para a rede Ethereum, com algumas projeções prevendo uma queda na oferta de ETH após The Merge, sugerindo que a rede Ethereum possa ganhar um caráter deflacionário.

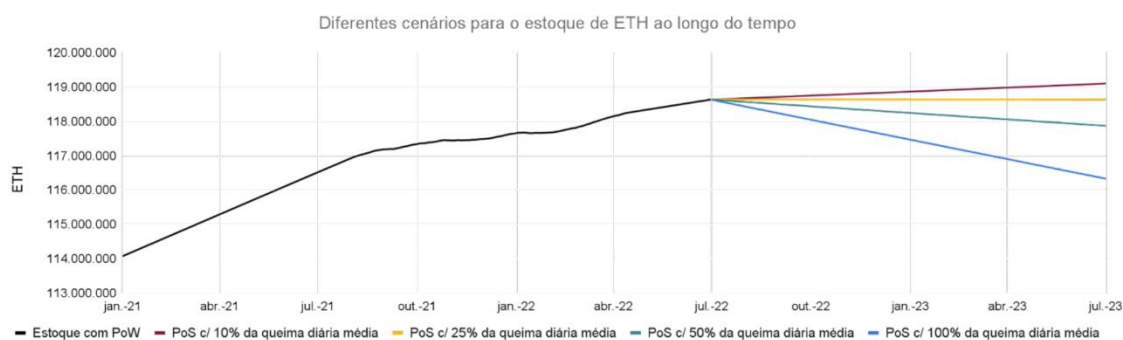


Figura 1: Projeções para a oferta de ETH ao longo do tempo. Presumimos que The Merge ocorrerá em 01/07/2022, ilustrando quatro cenários distintos para média de ETH queimada diariamente pós-fusão: 0%, 25%, 50% e 100% da média diária da oferta de ETH desde a ativação do EIP-1559 (~8.400 ETH), presumindo 20M ETH depositados em staking.

A curva vermelha demonstra um cenário onde a oferta de ETH aumenta pós-fusão, mesmo que a um passo menor; a amarela demonstra um cenário onde a queima equivale às emissões diárias, com a oferta de ETH permanecendo aproximadamente constante no tempo; as curvas verde e azul demonstram dois cenários prováveis onde a queima supera a emissão diária, causando uma queda na oferta de ETH ao longo do tempo.

Com a obsolescência da mineração, também é provável que a oferta líquida de ETH continue a decrescer devido: (i) ao custo operacional drasticamente menor da validação sob o PoS, reduzindo a pressão de venda natural exercida sobre o mercado pelos mineradores que realizam os seus lucros para custear gastos com a eletricidade e a compra de novas máquinas de mineração; e (ii) como o staking é o mecanismo responsável pela introdução de novos blocos na blockchain, quando a migração para PoS estiver completa, muito mais ETH poderá ser potencialmente tirado de circulação ao ser travado em nós de validação.

A migração para um novo mecanismo de consenso permitirá a implementação de um rede mais pulverizada, abrindo o caminho para o seu funcionamento através de pouco poder computacional, permitindo que a maioria dos usuários participem do processo de validação e da execução de transações, mirando um futuro onde o Ethereum poderá realizar o seu pleno potencial e, de fato, se transformar em uma rede global descentralizada de grande escala. Maiores detalhes a respeito do The Merge, incluindo uma análise compreensiva de riscos e oportunidades, estarão disponíveis em breve em um relatório sobre o tema escrito pelo nosso time de Research.

Olhando para frente

The Merge será a maior atualização de uma blockchain da história. Acreditamos que essa transição representa um passo importante em direção a um ambiente com alta escalabilidade e baixo impacto ambiental para a rede Ethereum, permitindo que os usuários interajam com dApps (português: aplicativos descentralizados) que ainda habitarão uma plataforma segura e descentralizada, mas pagando taxas baixas e utilizando uma rede com muito menos congestionamento.

Independentemente do efeito que essa atualização possa ter sobre o preço da rede, The Merge representa um divisor de águas extremamente importante para o Ethereum, com o potencial de aumentar seu valor ainda mais e resguardar a sua liderança na corrida entre as plataformas de contratos inteligentes.