Hashdex

Carta Mensal

Outubro: um ano depois do topo

Novembro, 2026

Comentários do Gestor

Doze meses depois de o Bitcoin (BTC) marcar sua máxima histórica, em 6 de outubro de 2025, o mercado voltou a ser testado pelas mesmas forças que marcaram 2026: juros longos no maior nível em mais de duas décadas, inflação acelerando e petróleo acima de US$ 100. O Nasdaq CME Crypto Index (NCI) recuou 9,17% no mês, interrompendo dois meses consecutivos de alta, e passou a acumular queda de 14,79% no ano. A queda ocorreu sem sinais de capitulação, no entanto, mesmo com o maior ataque hacker da história do setor na última semana do mês. A coincidência do calendário torna a pergunta inevitável: o que o ciclo de quatro anos tem a dizer sobre o momento atual?

O vetor dominante foi a taxa de juros. Logo na primeira semana, o Treasury de 10 anos saltou de 5,16% para 5,27% e, poucos dias depois, superou 5,36%, o maior nível desde 2002, em uma liquidação global de títulos longos. O CPI de setembro, divulgado em 14 de outubro, veio acima do esperado, com a inflação acelerando de 3,4% para 3,7% em 12 meses, puxada pela gasolina, e o PPI seguiu na mesma direção. Somado à escalada entre EUA e Irã, com novos ataques a navios no Golfo levando o petróleo a novas máximas, o dado recolocou uma segunda alta do Fed no radar.

Em 28 de outubro, o FOMC manteve a taxa básica em 3,75%-4,00%, com 10 votos favoráveis à manutenção e 2 votos pelo aumento de 25 pontos-base, o que mantém a porta aberta para novas altas em dezembro. Já as ações americanas, que haviam renovado máximas no início do mês, devolveram os ganhos na esteira de uma correção em tecnologia: o Nasdaq-100 caiu 6,65% e o S&P 500 recuou 0,93%. Enquanto isso, o ouro voltou a sofrer com o juro real em alta e cedeu 6,56%, acumulando queda de 10,30% em 2026.

Já o BTC recuou 7,31% e encerrou o mês próximo de US$ 77.500, com queda de 11,40% no ano. Os ETFs de Bitcoin à vista nos EUA, que haviam engatado três semanas seguidas de captação, registraram saídas na semana em que o aumento dos juros forçou a liquidação de posições alavancadas. Finalmente, a notícia de que a Binance sofreu um roubo estimado em US$ 6,3 bilhões, atribuído a hackers ligados à Coreia do Norte, poderia ter provocado um sell-off desordenado. O resultado final? A corretora afirmou que cobrirá as perdas, cerca de US$ 3 bilhões foram congelados on-chain, e o NCI caiu 3,00% na semana, em linha com outros ativos de risco.

O ether (ETH) caiu 15,68% e acumula queda de 24,18% no ano, apesar de avanços na rede: a Ethereum Foundation iniciou os testes do Glamsterdam, próxima atualização focada em escalabilidade, a participação em staking superou 36% da oferta e o JPMorgan levou seu token de depósitos em dólar para a rede. Além disso, vimos Solana (SOL) recuando 18,42% em um mês de entregas técnicas relevantes, com a redução do tempo de bloco para 200 milissegundos e a ativação do Alpenglow, que leva a finalidade das transações para cerca de 150 milissegundos, além da integração de transferências de USDC à carteira digital da Samsung, com alcance de 82 milhões de aparelhos nos EUA. Finalmente, Ripple (XRP) perdeu 15,96%, mesmo com a empresa-mãe obtendo a aprovação final do OCC para abrir um banco fiduciário nacional. Entre os constituintes de menor peso, HYPE (-1,08%) e BCH (-6,06%) foram os mais resilientes, enquanto XLM (-24,86%) e ADA (-20,32%) lideraram as perdas.

Nos índices temáticos, a amplitude de setembro se inverteu. Decentralized Finance (DEFI) devolveu 18,26% depois de subir 31,04% no mês anterior. Smart Contract Platforms (WEB3) caiu 16,03% e Risk Parity Momentum (FOMO) cedeu 13,73%. A estratégia Gold Bitcoin Risk Parity caiu 6,95%: com ouro e BTC recuando juntos, a diversificação entre as duas pernas ofereceu pouca proteção em um mês de aversão generalizada à duration. Um contraponto veio do Brasil: após o segundo turno das eleições, em um dia em que o Ibovespa caiu 14% e o dólar subiu mais de 8% frente ao real, o NCI recuou apenas 0,76% em dólares, ilustrando o papel de diversificação da classe diante de riscos locais.

O Ciclo de Quatro Anos: Mais Raso e Mais Cedo?

Outubro foi o mês em que quase todo o universo cripto ficou atrás dos ativos tradicionais. A tabela abaixo ordena o desempenho do mês:

Ativo/Índice	Outubro 2026	Acumulado no Ano
S&P 500	-0,93%	+10,73%
HYPE	-1,08%	+246,52%
BCH	-6,06%	-52,52%
Ouro	-6,56%	-10,30%
Nasdaq-100	-6,65%	+12,42%
Gold Bitcoin Risk Parity	-6,95%	-7,41%
BTC	-7,31%	-11,40%
Nasdaq CME Crypto Index (NCI)	-9,17%	-14,79%
Risk Parity Momentum (FOMO)	-13,73%	-14,08%
ETH	-15,68%	-24,18%
XRP	-15,96%	-31,55%
Smart Contract Platforms (WEB3)	-16,03%	-18,17%
LINK	-16,71%	-3,15%
Decentralized Finance (DEFI)	-18,26%	+2,51%
SOL	-18,42%	-22,75%
ADA	-20,32%	-42,07%
XLM	-24,86%	-15,10%

Para muitos participantes, 2026 vem sendo lido pela lente do ciclo de quatro anos, em que BTC atinge uma máxima entre 12 e 18 meses após o halving e, em seguida, atravessa cerca de um ano de bear market. Pelo calendário, o momento seria agora: nos três ciclos anteriores, o fundo veio entre 364 e 406 dias após o topo, janela que hoje corresponde a outubro e novembro de 2026. A profundidade, porém, conta outra história. As quedas do topo ao fundo vêm diminuindo a cada ciclo, de -84,35% em 2015 para -76,66% em 2022, e o menor preço deste ciclo, registrado em 30 de junho, ficou 53,06% abaixo da máxima. Se esse fundo se confirmar, o ciclo terá sido mais raso e mais curto que os anteriores.

O contraponto à classe de ativos estar menos suscetível à drawdowns, amadurecendo cada vez mais como um ativo internacional de capitalização de mercado relevante, é cripto também parecer estar mais sensível ao ciclo global de juros. O ciclo de quatro anos segue presente, mas com uma camada adicional de risco macro, o que sugere um risco de natureza diferente, não necessariamente menor. Para o investidor de longo prazo, isso pode reforçar o valor de alocações estratégicas moderadas e rebalanceadas com disciplina, que permitem atravessar as fases do ciclo sem depender de acertar o momento exato do fundo.

Olhando à Frente: Eleições, Juros e a Janela do Ciclo

Ao entrarmos em novembro, quatro fatores devem orientar o mercado:

Midterms e agenda regulatória: As eleições de meio de mandato nos EUA, em 3 de novembro, devem redefinir a composição do Congresso. Com o CLARITY Act derrotado no Senado, a estrutura de mercado vem avançando pela via administrativa, com a proposta da SEC para regras de custódia, a consulta pública da CFTC sobre negociação alavancada no varejo e a regra final do OCC sob o GENIUS Act, que entra em vigor em 18 de janeiro de 2027. O resultado das urnas pode acelerar ou adiar uma nova tentativa legislativa.

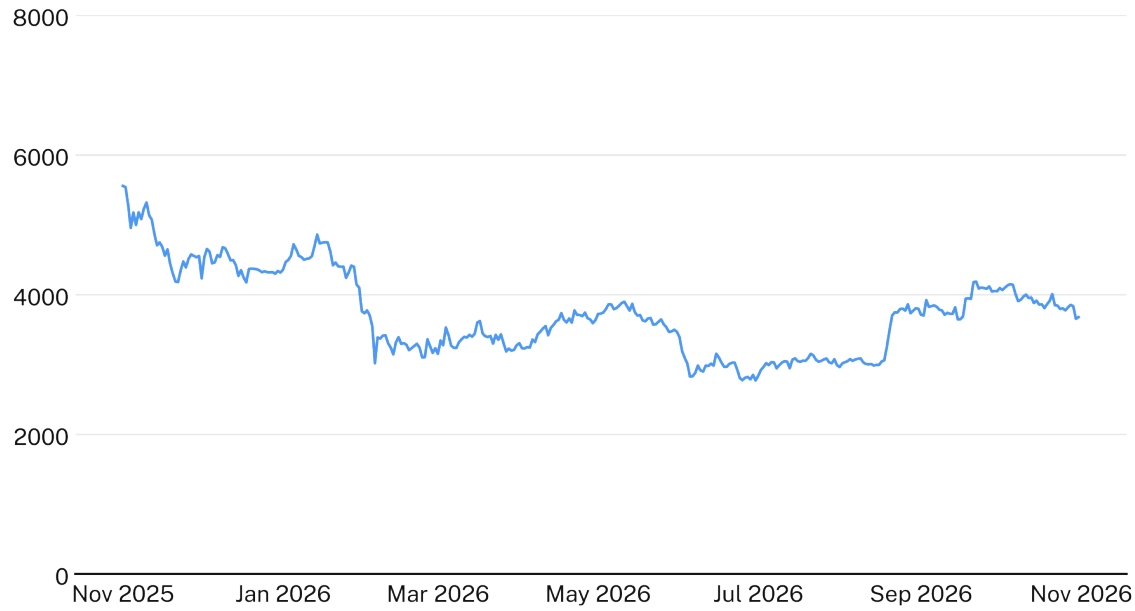
A decisão de dezembro: Com dois votos dissidentes a favor de alta, o CPI de outubro, previsto para 10 de novembro, pode ser determinante para a próxima reunião do FOMC. Uma inflação ainda pressionada pelo petróleo pode manter o Treasury de 10 anos acima de 5% e prolongar a pressão sobre ativos de risco.

Os desdobramentos do ataque à Binance: A recuperação dos recursos congelados e a cobertura das perdas pela exchange serão acompanhadas de perto. A reação contida dos preços sugere que o mercado tratou o episódio como um risco operacional isolado, mas eventuais revisões nos números podem trazer volatilidade pontual.

A janela do ciclo: Se o padrão histórico de duração se repetir, novembro concentraria a reta final da fase de ajuste. A manutenção de BTC acima do fundo de junho, combinada à retomada dos fluxos nos ETFs de Bitcoin à vista, pode ser o melhor indicativo de que o ciclo atual já deixou seu ponto mais baixo para trás.

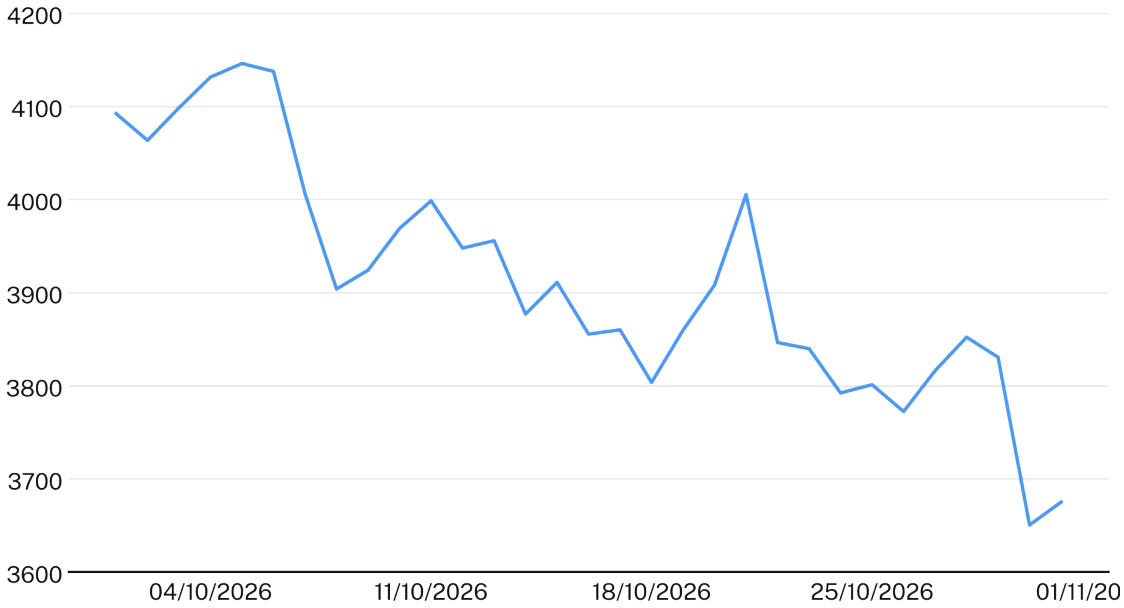
Outubro testou a classe com juros, inflação, geopolítica e um choque operacional sem precedentes, e o resultado foi uma correção, não uma ruptura. Enquanto isso, a adoção seguiu avançando por bancos, redes de pagamento e infraestrutura de mercado tradicional, da custódia do Deutsche Bank aos títulos tokenizados da DTCC. Se o ciclo de quatro anos ainda tem algo a ensinar, talvez seja menos sobre quando comprar e mais sobre como cada ciclo parece deixar a classe um pouco mais madura do que o anterior.

Performance do NCI (USD) 12 meses -33,81%



Fonte: Hashdex Asset Management - 31 de outubro de 2025 a 31 de outubro de 2026

Performance do NCI (USD) Outubro -9,17%



Fonte: Hashdex Asset Management - 30 de setembro de 2026 a 31 de outubro de 2026

Este material foi preparado pela Hashdex Gestora de Recursos Ltda. (“Hashdex”) e tem caráter meramente informativo. As informações aqui contidas não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de cotas de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário, e não representam garantia de rentabilidade sobre qualquer investimento. A Hashdex não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Leia o material informativo e o regulamento do fundo de interesse antes de investir, sobretudo os fatores de risco. Criptoativos, em especial, apresentam riscos específicos, detalhados nos regulamentos dos fundos geridos pela Hashdex. Quaisquer decisões de investimento devem ser precedidas de análise quanto aos objetivos e necessidades individuais, de modo que recomendamos a consulta a assessores de investimentos e/ou outros profissionais especializados antes de um investimento. A aplicação em fundos de investimento apresenta riscos para os investidores, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais e na consequente perda do capital aplicado. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor do crédito – FGC. A CVM e a ANBIMA não garantem a veracidade das informações prestadas, tampouco fazem julgamento sobre a qualidade dos fundos, do administrador, do gestor e demais prestadores de serviço ou das cotas a serem distribuídas. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Hashdex. Os documentos relevantes dos fundos e mais informações podem ser encontrados em https://www.hashdex.com.

Nasdaq® é uma marca registrada da Nasdaq, Inc. As informações acima são fornecidas apenas para fins informativos e educacionais, e nada contido aqui deve ser interpretado como aconselhamento de investimento, seja em nome de um ativo digital ou de uma estratégia global de investimento. Nem a Nasdaq, Inc. nem qualquer uma de suas afiliadas faz recomendações para comprar ou vender qualquer ativo digital, nem faz qualquer representação sobre a condição financeira de um ativo digital. Declarações sobre índices proprietários da Nasdaq não são garantias de desempenho futuro. Os resultados reais podem diferir materialmente dos expressos ou implícitos. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Os investidores devem realizar sua própria due diligence e avaliar cuidadosamente os ativos antes de investir. RECOMENDA-SE OBTER UM ACONSELHAMENTO DE UM PROFISSIONAL FINANCEIRO.

OS DADOS DO ÍNDICES 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.

Hashdex