

Resumo Semanal QR ASSET



01 de Dezembro de 2025

MERCADO

01/12/2025

Bitcoin	Ethereum	Solana	Mkt Cap Cripto
\$85.990	\$2755,43	\$126,36	\$ 2.92 tri
↓ (0,03% 7d)	↓ (1,75% 7d)	↓ (2,46% 7d)	↓ (0,68% 7d)
Mkt Cap BTC	Mkt Cap ETH	Mkt Cap SOL	Value Locked DeFi
\$ 1.70 tri	\$ 337.31 bi	\$ 70.59 bi	\$185.25 bi
↓ (0.07% 7d)	↓ (1.78% 7d)	↓ (2.52% 7d)	↓ (2.67% 7d)

Principais eventos da semana (Horário de Brasília):

Segunda-feira, 01 de dezembro de 2025

EUA - S&P Global Manufacturing PMI Final

EUA - PMI Industrial ISM (Nov)

EUA - Índice ISM de Emprego no Setor Manufatureiro

Terça-feira, 02 de dezembro de 2025

EUA - Índice de Vendas no Varejo Redbook (anual)

EUA - Índice de Otimismo Econômico RCM/TIPP

Quarta-feira, 03 de dezembro de 2025

EUA - Índice de Pedidos de Hipotecas

BR - PMI de Serviços S&P Global (Nov)

EUA - Índice de Preços de Exportação

EUA - Índice de Preços de Importação

EUA - Produção Industrial

Quinta-feira, 04 de dezembro de 2025

BR - Crescimento Trimestral do PIB

EUA - Taxa de hipoteca de 15 Anos / 30 Anos

Sexta-feira, 05 de dezembro de 2025

BR - Índice de Preços ao Produtor

EUA - Índice de Preços PCE

EUA - Expectativas de Inflação Michigan

Black Sunday

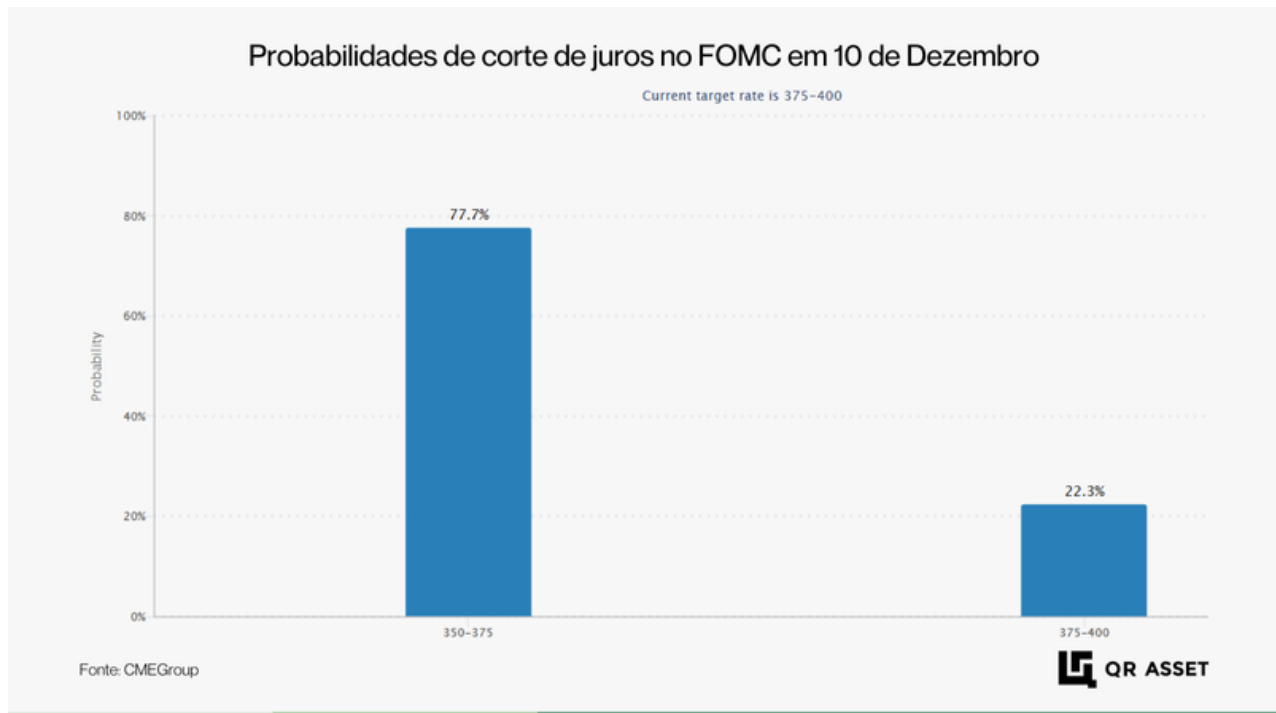
Caros(as) amigos e amigas,

A semana que encerra este 1º de dezembro foi marcada por menor atividade nos mercados globais por conta do feriado de Thanksgiving nos EUA, o que reduziu volumes e esvaziou a agenda de dados relevantes no final da semana. Nesse vácuo de notícias externas, o destaque acabou sendo doméstico: o Ibovespa renovou máximas históricas aos 158.555 pontos e o dólar recuou para a casa de R\$ 5,34, refletindo um apetite maior por risco e a percepção de que Brasil e EUA podem caminhar para um ciclo sincronizado de cortes de juros em 2025, algo raro e historicamente favorável para ativos de risco. O IPCA-15 de novembro subiu 0,20%, mantendo a inflação anual em 4,50% e reforçando a leitura de desaceleração suficiente para abrir espaço a um primeiro corte da Selic já na reunião de janeiro.

No campo político, o discurso de Tarcísio de Freitas em São Paulo, sinalizando que a oposição pretende apresentar um projeto econômico estruturado para 2026, ajudou a adicionar um componente de “prêmio de reforma” às expectativas. Somando tudo, o ambiente doméstico encontrou uma combinação incomum de juros em queda no horizonte, inflação ainda controlada e narrativa política um pouco mais construtiva, o que manteve o rali local vivo e empurrou o índice para a região dos 160 mil pontos.

Enquanto o macro caminhou em ritmo mais estável, o mercado cripto viveu um fim de semana de estresse, com um selloff concentrado no domingo. Bitcoin chegou a cair mais de 3% nas primeiras horas da sessão asiática, rompendo para baixo a faixa de US\$ 87 mil e tocando níveis abaixo de US\$ 86,5 mil. Ether recuou em torno de 5%, e grandes altcoins como SOL, DOGE e XRP acompanharam o movimento, com quedas acima de 4% em alguns casos. Esse ajuste não aconteceu no vazio: ele combinou um pano de fundo de liquidez reduzida (fim de semana pós-feriado nos EUA), fluxos menos favoráveis em ETFs e dois eventos de segurança que reforçaram a percepção de fragilidade tática do mercado.

O primeiro foi o novo ataque à Upbit, maior exchange de cripto da Coreia do Sul. Em 27 de novembro, a corretora identificou saídas anormais de ativos e interrompeu depósitos e saques. A apuração posterior mostrou que o ataque resultou em um total de aproximadamente 44,5 bilhões de won em criptoativos movimentados, sendo 38,6 bilhões de won pertencentes a clientes e 5,9 bilhões de won registrados como perda direta da própria empresa. Os 38,6 bilhões de won dos usuários foram integralmente cobertos com reservas da exchange, e cerca de 2,3 bilhões de won adicionais foram congelados por meio de rastreamento on-chain.



Do ponto de vista de mercado, o mais importante aqui não é “quem pagou a conta”, mas o que o episódio revela sobre o desenho de risco. Exchanges centralizadas concentram custódia de bilhões em ativos e operam com carteiras quentes (ligadas à internet) para conseguir processar saques e depósitos em tempo real. Isso as torna alvos permanentes de atacantes. O incidente da Upbit é mais um lembrete de que, mesmo em plataformas grandes e com histórico de operação, a superfície de ataque permanece alta. A blockchain em si registrou os movimentos como deveria; o problema esteve na camada de infraestrutura da empresa — nos controles internos que deveriam impedir que uma carteira operacional fosse usada de forma indevida. Para o investidor, a mensagem que fica é que risco de contraparte e risco operacional continuam sendo parte integrante da equação quando se usa intermediários centralizados, e que a recorrência desses episódios tendem a aumentar a exigência de padrões de segurança e transparência no setor.

O segundo evento, e talvez o mais simbólico para o universo DeFi, foi o exploit na Yearn Finance. Para quem não acompanha de perto, a Yearn é um dos protocolos mais tradicionais de finanças descentralizadas, criado para automatizar estratégias de rendimento em cima de outros protocolos. Em vez de o usuário buscar manualmente onde estão as melhores taxas de juros em diferentes aplicações, ele deposita seus tokens em “vaults” (cofres) da Yearn, e contratos inteligentes cuidam de alocar esse capital em estratégias que tentam maximizar o retorno ao longo do tempo.

O ataque deste fim de semana afetou um desses componentes, ligado ao token yETH. Esse token representa uma posição em um pool de ativos de Ethereum que inclui diferentes derivados de staking (LSTs). Em termos simples, quem tem yETH detém uma fração de uma cesta de tokens de ETH “rendendo juros” em outros protocolos. O problema é que uma parte da arquitetura ligada a esse yETH se baseava em contratos antigos, que não haviam sido totalmente desativados ou isolados. O invasor explorou uma vulnerabilidade justamente nesse trecho legado do código, conseguindo, em uma única transação, “cunhar” uma quantidade enorme de yETH sem o lastro correspondente em ETH real.

Uma vez com esse fornecimento artificial de yETH em mãos, o atacante passou a depositar esses tokens inflados em pools de liquidez, principalmente em protocolos como a Balancer, e a retirar em troca ativos que de fato tinham valor de mercado. Estimativas indicam que o protocolo perdeu algo em torno de US\$ 9 milhões, dos quais cerca de 1.000 ETH (por volta de US\$ 3 milhões) foram enviados para mixers como o Tornado Cash, enquanto aproximadamente US\$ 6 milhões em outros tokens permaneceram associados ao endereço do atacante.

CRIPTO



Para quem está fora desse universo, uma analogia ajuda: é como se um contrato antigo de um fundo estruturado permitisse, por erro de modelagem, que alguém emitisse cotas extras sem precisar aportar dinheiro novo, e depois trocasse essas cotas “infladas” por ativos reais em outro mercado. O sistema de liquidação registraria tudo perfeitamente; o problema estaria no regulamento do produto, não no sistema de pagamentos. No caso da Yearn, a blockchain Ethereum funcionou exatamente como projetada: todas as transações foram validadas, registradas e permanecem públicas. O que permitiu o ataque foi a lógica do contrato inteligente, escrita anos atrás e ainda conectada ao ecossistema por meio desses pools de liquidez.

Esse ponto é central para entender o risco em DeFi. A tecnologia de base — a blockchain — é um livro-caixa distribuído que registra o que os contratos determinam. Se o contrato inteligente tem uma brecha, a rede não “julga” se aquilo é moral ou imoral; ela apenas executa o código. Isso significa que o risco de segurança migra do intermediário tradicional (o banco, a corretora) para a camada de software.

Em vez de risco de crédito da instituição, o investidor passa a carregar risco de bugs, de contratos antigos que não foram desativados e de interações complexas entre diferentes protocolos. O ataque à Yearn é um exemplo claro desse “risco de legado”: componentes escritos em 2020 ou 2021 que continuam valendo em 2025 e podem ser explorados se não forem revisados e isolados.

Esse incidente também ajuda a explicar por que o impacto de preço foi maior do que o número absoluto perdido. O valor envolvido — algo na casa de um dígito de milhões de dólares — é relativamente pequeno perto do tamanho do mercado. Mas o fato de atingir um protocolo veterano, conhecido e integrado a outros pedaços do ecossistema, num contexto em que o mercado já vinha mais sensível, amplificou a reação. A venda não foi apenas sobre Yearn; foi sobre a percepção de que o ciclo recente de alta deixou o mercado mais alavancado e vulnerável a qualquer choque negativo de confiança.

CRIPTO

Do lado dos fluxos, o mês de novembro já havia mostrado um quadro menos favorável. Bitcoin encerrou o mês com queda em torno de 17,5% em termos de preço em dólar, enquanto Ether recuou cerca de 22%, registrando seu pior desempenho mensal desde o início do ano.

Os ETFs de Bitcoin à vista listados nos EUA tiveram saídas líquidas na ordem de US\$ 3,5 bilhões no mês, o segundo maior movimento de resgates desde o lançamento desses veículos, e os ETFs de Ether viram algo próximo de US\$ 1,4 bilhão deixar a classe. Em paralelo, o selloff do fim de semana gerou mais de US\$ 400 milhões em liquidações de posições alavancadas em derivativos, principalmente de investidores que estavam comprados e apostando em recuperação de preços. Ou seja, havia um mercado já mais carregado de risco, com saída de capital institucional e posições long alavancadas. Os exploits vieram como detonadores num ambiente que já era inflamável.

O quadro que emerge depois desse fim de semana turbulento não é o de uma mudança estrutural da tese de cripto, mas o reforço de duas mensagens importantes. A primeira é que o mercado está cada vez mais conectado ao ciclo macro global: correlação maior com bolsas, sensibilidade crescente a expectativas de juros e impacto direto de fluxos de ETFs em preços. Se 2025 for, de fato, um ano de cortes coordenados de juros nos EUA, Brasil e outras economias, isso tende a beneficiar ativos de risco, inclusive cripto, pela via clássica de menor custo de capital e maior busca por retorno.

A segunda mensagem é que, mesmo inserido nesse macro mais “tradicional”, cripto continua sendo um ecossistema com vida própria, com riscos e eventos específicos que o mercado ainda está aprendendo a precificar. Exploits em protocolos, incidentes em exchanges, mudanças em regras de staking, atualizações de redes e choques de liquidez em DeFi seguem capazes de gerar movimentos bruscos independente do que estiver acontecendo no S&P 500 naquele dia. Entre o ciclo de juros e o risco de smart contracts, é nesse espaço de interseção que o mercado tem oscilado — e é provavelmente aí que ele continuará sendo precificado nos próximos capítulos.

Um abraço **QR Asset**.

Quer se expor ao mercado cripto através do seu banco?



QBTC11

1º ETF de Bitcoin da América Latina.



QETH11

1º ETF de Ethereum da América Latina.



QDFI11

1º ETF de DEFI do Mundo.



QSOL11

1º ETF 100% Solana no Mundo.

AVISO IMPORTANTE



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

Este material da QR Asset Management S.A. tem caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado como recomendação, oferta ou solicitação de investimento em quaisquer produtos. Investimentos envolvem riscos, inclusive a possibilidade de perda do capital investido. A decisão de investir é de responsabilidade exclusiva do investidor, que deve avaliar cuidadosamente os riscos e, se necessário, buscar orientação profissional.

As informações aqui contidas são baseadas em dados públicos considerados confiáveis na data de sua elaboração, mas podem ser alteradas sem aviso prévio. A QR Asset não garante a precisão, integridade ou atualidade das informações. Projeções e estimativas refletem opiniões na data de divulgação e podem não se concretizar. Desempenhos passados não são garantia de resultados futuros. A QR Asset não garante rentabilidade nem isenção de perdas em suas estratégias.

Referências a ativos digitais, criptomoedas ou tokens são meramente ilustrativas e não representam qualquer garantia de resultados ou ausência de riscos.

Este material não foi revisado ou aprovado por qualquer órgão regulador, incluindo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Esta instituição é aderente ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Atividade de Distribuição de Produtos de Investimento no Varejo, comprometendo-se com a transparência e a ética nas suas comunicações.