



October 2025

Plexico DeFi Yield & Asset Growth Report

Monthly analysis of DeFi liquidity strategies, [portfolio performance](#), and [global financial dynamics](#).

Prepared by: Plexico Analytics Department
October 1–31, 2025

Plexico



АНАЛИЗ ОБЩЕГО НАСТРОЕНИЯ РЫНКА 3

Динамика индексов S&P500, Nasdaq	3
NASDAQ Composite	3
Макроэкономические ландшафт	3
Геополитические события	4
Динамика индекса доллара (DXY)	5
Позиция золота как актива Safe Haven	5
Crypto Fear & Greed Index	6
Фактор Crypto-ETF	6
Сравнение доходности (BTC, ETH, S&P 500, Gold) за месяц	8
Digital Assets Treasuries	8
Сигнал денежной массы M2	9
Нестабильность рыночной структуры	9

CRYPTO-DEFI MARKET OVERVIEW 10

Общая капитализация крипто рынка	10
Стейблкоины как основа устойчивого тренда	11
Индекс COIN50: барометр широкой криптоэкономики	12
Капитализация DeFi сегмента	12
Анализ Комиссий Поставщиков Ликвидности (LP)	13
Беспрецедентные Объемы Торгов	15
Сравнительный анализ топ блокчейнов	16
Анализ TVL в сети Ethereum	17
Анализ TVL в сети Solana	18
Анализ TVL в сети BSC	19
Секторальный Анализ: Распределение Ликвидности по Вертикалям DeFi	19
Лидеры Рынка: Профиль Топ-5 Протоколов по TVL	22
Стратегический Прогноз	25

PLEXICO DEFILIQUIDITY MANAGEMENT 25

Резюме управления	25
Обзор деятельности используемых протоколов	26
Политика риска концентрации стратегий	31
Комплексная проверка протокола	33
Приоритет безопасности	33
Риск оракулов	34

КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИЧЕСКОГО ОТДЕЛА 34

Ключевые события в DeFi, которые влияют на стратегию	34
Выводы аналитика	34
Действий команды в рамках риск-менеджмента	35
Объяснение причин роста/снижения доходности	35
Подтверждение соблюдения внутреннего риск-контроля	35
Перспективы на Ноябрь	35
Синтез выводов	36

Анализ общего настроения рынка

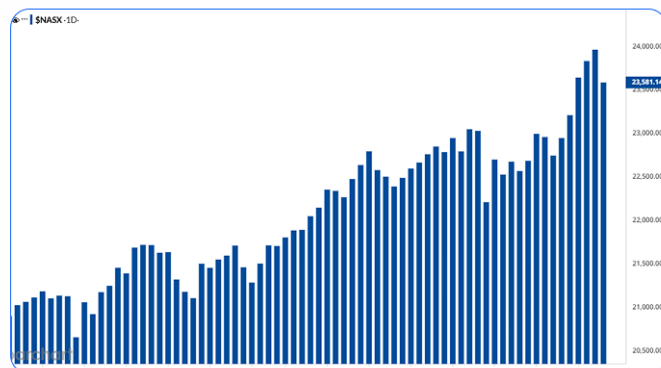
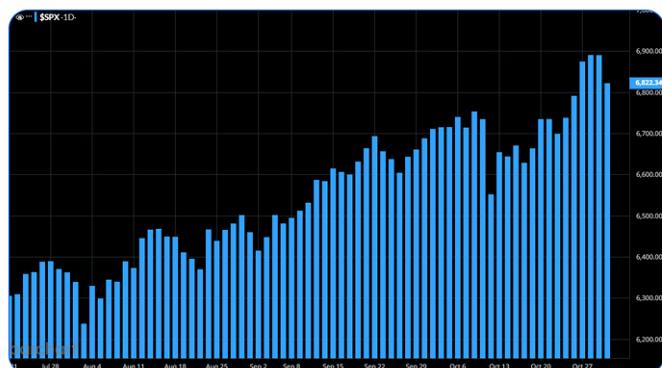
Динамика индексов S&P500, Nasdaq

Октябрь 2025 года в целом оказался позитивным месяцем для американских акций, в первую очередь благодаря сильному сезону корпоративной отчетности за 3-й квартал, который превзошел ожидания аналитиков. Индекс S&P 500 продемонстрировал уверенный рост: начав месяц в районе ~6711 пунктов, он завершил торги 30 октября на отметке ~6822 пункта. Таким образом, месячный рост составил примерно +1.66%. Несмотря на волатильную динамику в середине месяца, последняя неделя ознаменовалась достижением новых максимумов.

NASDAQ Composite

Технологический сектор выступил явным лидером роста, что ярко отразилось на динамике индекса NASDAQ Composite. За месяц индекс прибавил +4.07%, поднявшись с уровня ~22660 пунктов (на закрытие 30 сентября) до ~23581 пункта 30 октября. Кульминацией ралли стало 29 октября, когда NASDAQ установил новый исторический максимум, достигнув отметки 23958 пунктов. Драйвером этого роста послужили сильные квартальные отчеты и оптимистичные прогнозы от ведущих технологических гигантов.

В целом, в октябре на рынках преобладали "risk-on" настроения (склонность к риску), что позитивно сказалось и на криптовалютном рынке, который часто коррелирует с динамикой NASDAQ



Макроэкономические ландшафт

Основным макроэкономическим драйвером месяца стала денежно-кредитная политика США. 29 октября Федеральная резервная система осуществила ожидаемое снижение процентной ставки на 25 базисных пунктов, что последовало за аналогичным шагом в сентябре. Однако внимание рынка быстро сместилось на комментарии относительно будущих действий. Заявление председателя ФРС Джерома Пауэлла о том, что очередное снижение ставки в декабре «не является предрешенным», было воспринято как «ястребиный» сигнал. Это привело к тому, что трейдеры резко пересмотрели свои ожидания: вероятность декабряского снижения ставки упала с более чем 90% до примерно 70%.

Этот переход от «голубинового» действия (снижения ставки) к «ястребиной» риторике стал ключевым фактором, определившим рыночные настроения. Он дал понять, что эра мягкой монетарной политики может завершиться раньше, чем ожидалось, что повышает стоимость капитала и снижает аппетит к спекулятивным активам.

Так же 24 октября 2025 года были опубликованы (с задержкой) данные по инфляции в США за сентябрь 2025 года.

Результаты оказались "холоднее", чем ожидали аналитики: годовая инфляция (YoY) составила 3.0% при прогнозе 3.1% (незначительно выше показателя августа в 2.9%), а базовая инфляция (Core CPI) за месяц (MoM) выросла всего на 0.2%, что также было ниже прогноза в 0.3%. Рынок воспринял эти данные позитивно, поскольку они усилили ожидания, что ФРС продолжит снижать процентные ставки для поддержки экономики. Это, в свою очередь, считается благоприятным фактором для рискованных активов, включая криптовалюты.



Так же нельзя не упомянуть о факторе шатдауна, начавшегося 1 октября из-за отсутствия принятого бюджета. Как следствие это создало "информационный вакуум". Федеральные агентства, считающиеся "некритическими", приостановили работу, и ключевым из них стало Бюро трудовой статистики (BLS). Это ведомство отвечает за сбор и публикацию важнейших экономических отчетов: данных по рынку труда (NFP) и инфляции (CPI). Поскольку подавляющее большинство сотрудников BLS были отправлены в неоплачиваемый отпуск, процесс сбора и обработки данных физически остановился.

Первым и самым ощутимым ударом "информационного вакуума" стал срыв графика публикации ключевых данных. Отчет о занятости (NFP) за сентябрь, который должен был выйти в пятницу, 3 октября, не был опубликован и его отложили на неопределенный срок, оставив рынки без важнейшего индикатора. Аналогично, отчет по инфляции (CPI), ожидавшийся в середине октября, также был задержан. Его в итоге опубликовали 24 октября, но только в специальном порядке после отзыва части сотрудников, поскольку эти данные были критически необходимы для установленного законом расчета корректировки пенсий (Social Security COLA). Кроме того, публикация множества других данных, таких как ВВП и розничные продажи, также была остановлена, что еще больше усугубило общий "информационный туман".

Федеральная резервная система 29-30 октября была вынуждена принимать решение по процентной ставке "с неполными приборами". У ФРС были данные по ценам, но полностью отсутствовала свежая статистика по занятости — второму ключевому элементу ее мандата. Этот "информационный туман" резко повысил неопределенность на рынках и сделал работу регулятора по управлению экономикой в сложный период чрезвычайно сложной и рискованной.

Геополитические события

Нестабильность в торговых отношениях между США и Китаем, которые начались с резкой эскалации в начале месяца, грозившей перерасти в полномасштабную торговую войну, но завершились неожиданным тактическим перемирием.

В начале месяца, примерно 9-10 октября, конфликт обострился, когда Китай объявил о планах ввести с 1 ноября 2025 года масштабный контроль над экспортом критически важных материалов, включая редкоземельные металлы. Этот шаг был воспринят в США как прямая угроза национальной безопасности и высокотехнологичным отраслям, зависимым от этих поставок.

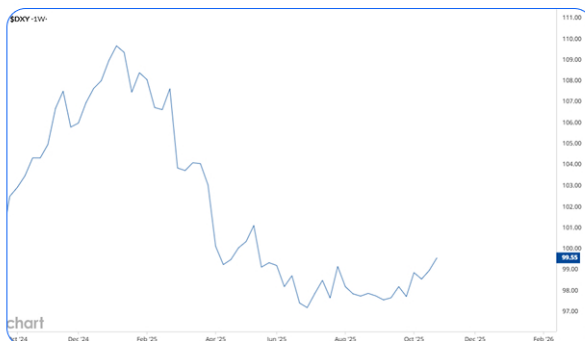
В ответ на действия Пекина, 10-11 октября президент США Дональд Трамп анонсировал беспрецедентный шаг: введение с 1 ноября 100%-го тарифа на все товары, импортируемые из Китая. Эта мера фактически означала бы полную остановку двусторонней торговли. Напряжение нарастало в течение нескольких недель, однако в самом конце месяца ситуация разрешилась.

30 октября на полях саммита АТЭС в Пусане (Южная Корея) состоялась встреча Дональда Трампа и Си Цзиньпина. По итогам этих переговоров было достигнуто "Пусанское перемирие": США согласились не вводить анонсированные 100%-е тарифы, а Китай, в свою очередь, обязался приостановить на один год введение своего контроля над экспортом редкоземельных металлов.



Динамика индекса доллара (DXY)

В начале октября индекс доллара США (DXY), отражающий его силу по отношению к корзине основных валют, находился под значительным давлением, торгуясь на многомесячных минимумах в районе 97.7–97.8 пунктов. Эта слабость была обусловлена уверенностью рынка в том, что ФРС продолжит снижать процентные ставки из-за слабых данных по инфляции и рынку труда, а также на фоне неопределенности, вызванной "шатдауном" правительства США, что служило "топливом" для роста рискованных активов.



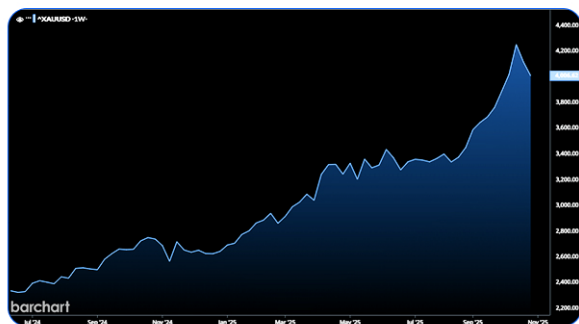
Однако в последнюю неделю октября, особенно после заседания ФРС 28–29 числа, произошел резкий разворот: председатель ФРС Пауэлл дал понять, что дальнейшее снижение ставок не гарантировано. Это заявление заставило рынки кардинально пересмотреть свои ожидания, в результате чего DXY резко вырос, отыграв все месячное падение, и завершил месяц на 12-недельном максимуме в районе 99.5 пунктов, показав общее укрепление примерно на +1.6%.

Позиция золота как актива Safe Haven

Золото (XAU/USD), выступая в качестве актива-убежища, продемонстрировало в октябре исторические результаты. В первой половине месяца, на фоне слабого доллара, политической неопределенности в США и сильного спроса со стороны центральных банков, драгметалл начал феноменальное ралли.

В ходе этого роста золото уверенно пробило психологическую отметку в \$4,000 за унцию и установило новый исторический максимум на отметке \$4,381.58. Однако, как только индекс доллара (DXY) начал резко расти во второй половине месяца, золото оказалось под давлением, поскольку его укрепление делает драгметалл дороже для инвесторов в других валютах.

Несмотря на коррекцию со своих пиков (с опусканием к \$4,000), золото завершило месяц с огромным приростом около +9.6%. Таким образом, в октябре наблюдалась классическая обратная корреляция: пока доллар был



Price Performance				Price History
Period	Period Low	Period High	Performance	
5-Day	3,887.03 +3.07% on 10/26/25	4,110.84 -2.54% on 10/27/25	-106.88 (-2.60%) since 10/24/25	
	Period Open: 4,113.41			
1-Month	3,820.24 +4.88% on 10/02/25	4,381.21 -8.55% on 10/20/25	+148.02 (+3.84%) since 09/30/25	
	Period Open: 3,858.51			
3-Month	3,275.18 +22.33% on 07/31/25	4,381.21 -8.55% on 10/20/25	+731.22 (+22.33%) since 07/30/25	
	Period Open: 3,275.31			
6-Month	3,127.12 +28.12% on 05/15/25	4,381.21 -8.55% on 10/20/25	+717.32 (+21.81%) since 04/30/25	
	Period Open: 3,289.21			
YTD	2,607.16 +53.67% on 01/02/25	4,381.21 -8.55% on 10/20/25	+1,400.76 (+53.76%) since 12/31/24	
	Period Open: 2,605.77			

Crypto Fear & Greed Index

Прошедший месяц продемонстрировал один из самых резких перепадов рыночных настроений в этом году, проведя инвесторов через полный цикл эмоций.

Октябрь начался на оптимистичной ноте: индекс "Страх и Жадности" (Fear & Greed) находился в зоне "Жадности", достигая отметок около 71 пункта. Однако примерно в середине октября произошла резкая рыночная коррекция, известная в новостях как "October flush" (октябрьский смыв), вызванная, в частности, новостями о тарифах. Это спровоцировало каскад ликвидаций и панику, в результате чего индекс настроений обвалился из "Жадности" прямоком в "Экстремальный страх". Дно было зафиксировано 21-22 октября на отметках 22-25 пунктов, что стало одним из самых низких показателей за год.

Вслед за этим началось восстановление. По мере того, как Bitcoin отыграл падение и вернулся к уровню \$115 000, настроения инвесторов быстро улучшились. Уже к 26-28 октября индекс резко вырос, вернувшись в "Нейтральную" зону (около 50-51 пункта). Тем не менее, в самые последние дни месяца, на фоне заседания ФРС и небольшой коррекции BTC, индекс снова откатился в зону "Страх", завершив октябрь на отметках 29-34 пункта.

Таким образом, октябрь показал полный цикл: от жадности к экстремальной панике, быстрому восстановлению до осторожного нейтралитета и, в конечном итоге, завершению месяца на ноте "Страх".



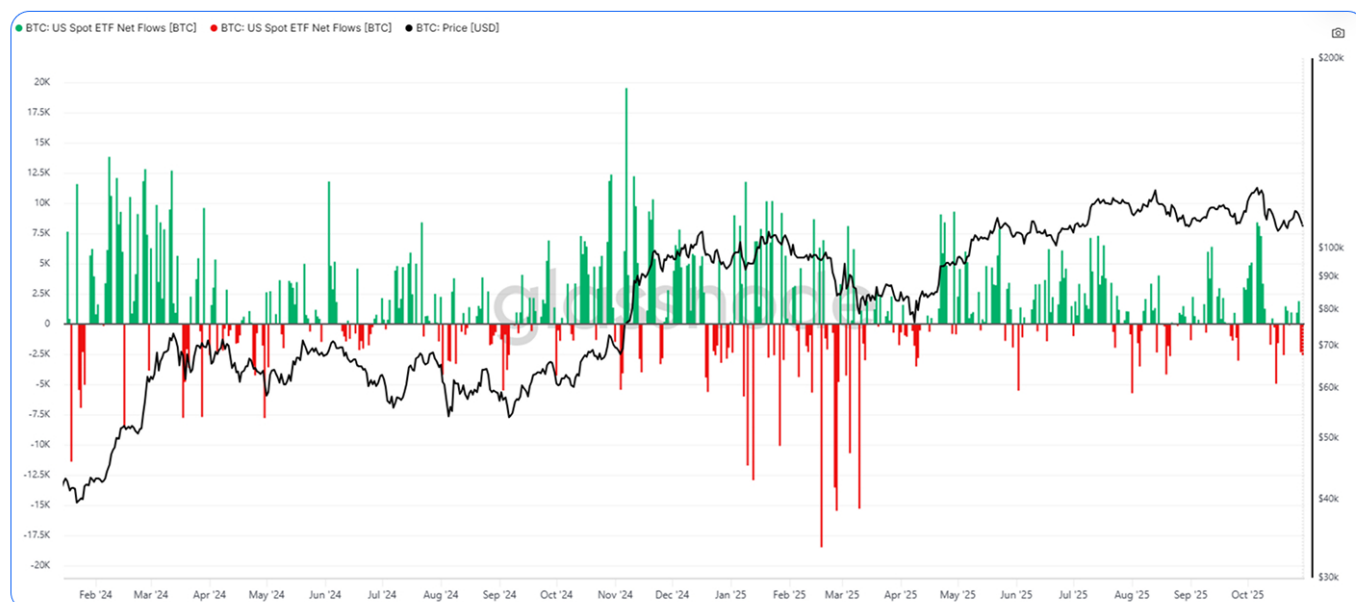
Фактор Crypto-ETF

Октябрь 2025 года стал поворотным месяцем для криптовалютного рынка, однако главное событие коснулось не Bitcoin или Ethereum, а альткоинов. 28 октября в США произошло историческое событие: Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) одобрила первые спотовые ETF на альткоины, которые немедленно начали торговаться на ведущих биржах, включая NYSE и Nasdaq.

В первую волну одобренных фондов вошли ETF на Solana (SOL), Litecoin (LTC) и Hedera (HBAR). Дебют оказался крайне успешным, особенно для Solana. ETF BSOL от Bitwise (на Solana) в первый же день торгов продемонстрировал огромный объем (более \$57 млн) и значительный чистый приток капитала, превзойдя ожидания аналитиков.

Что касается потоков капитала, октябрь напоминал "американские горки", отражая периоды паники и последующего восстановления рынка.

Спотовые Bitcoin ETF, несмотря на всю волатильность, завершили месяц в значительном плюсе, показав чистый приток капитала в размере \$4.2-\$4.5 млрд, что полностью компенсировало оттоки сентября. Однако в середине месяца (11-20 октября) на фоне резкого падения рынка наблюдалась паника: инвесторы вывели из BTC-продуктов около \$946 млн всего за неделю. Доверие быстро вернулось на следующей неделе (20-26 октября) после выхода позитивных данных по инфляции, что привело к притоку \$921 млн (преимущественно в BTC). Тем не менее, финал месяца ознаменовался новым испугом после заседания ФРС, что вызвало резкий дневной отток в размере ~\$470 млн (29-30 октября).



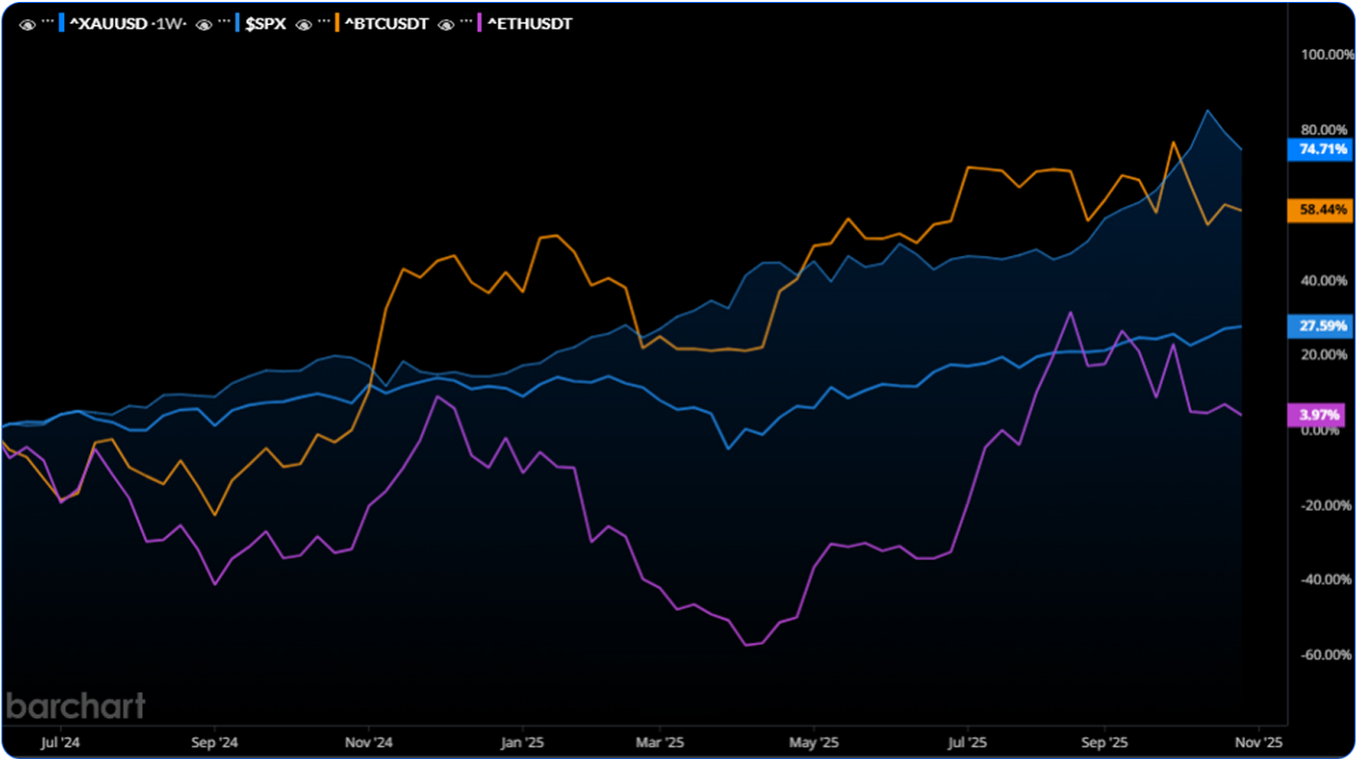
Продукты на базе Ethereum, напротив, чувствовали себя гораздо хуже. Октябрь стал для них месяцем чистого оттока капитала, составившего около \$555 млн. Примечательно, что даже в последнюю неделю октября, когда BTC-фонды активно привлекали средства, из ETH-фондов инвесторы вывели \$169 млн, что стало первым недельным оттоком за последние пять недель.

Таким образом, в октябре инвесторы использовали Bitcoin ETF для "торговли на новостях", реагируя на панику и восстановление, в то время как Ethereum ETF стабильно теряли капитал. Главным же событием, определившим настроения, стал знаковый и успешный запуск ETF на Solana.



Сравнение доходности (BTC, ETH, S&P 500, Gold) за месяц

В октябре на рынках наблюдалась четкая тенденция: "старые" активы показали себя значительно лучше цифровых. Безусловным лидером стало золото (XAU/USD), которое на фоне геополитической неопределенности и ослабления доллара взлетело на +9.6%, установив новый исторический максимум. Фондовый рынок США в лице S&P 500 также продемонстрировал уверенный рост на ~+1.66% благодаря хорошим корпоративным отчетам. В то же время крипто-активы переживали коррекцию: Bitcoin (BTC) после резкого падения в середине месяца ("October flush") не смог восстановиться и закрылся с убытком ~ -1.27%, а Ethereum (ETH) показал себя еще хуже, потеряв ~ -4.54%. Таким образом, в октябре инвесторы явно предпочитали "защиту" (золото) и "стоимость" (акции США), избегая рискованных криптовалют



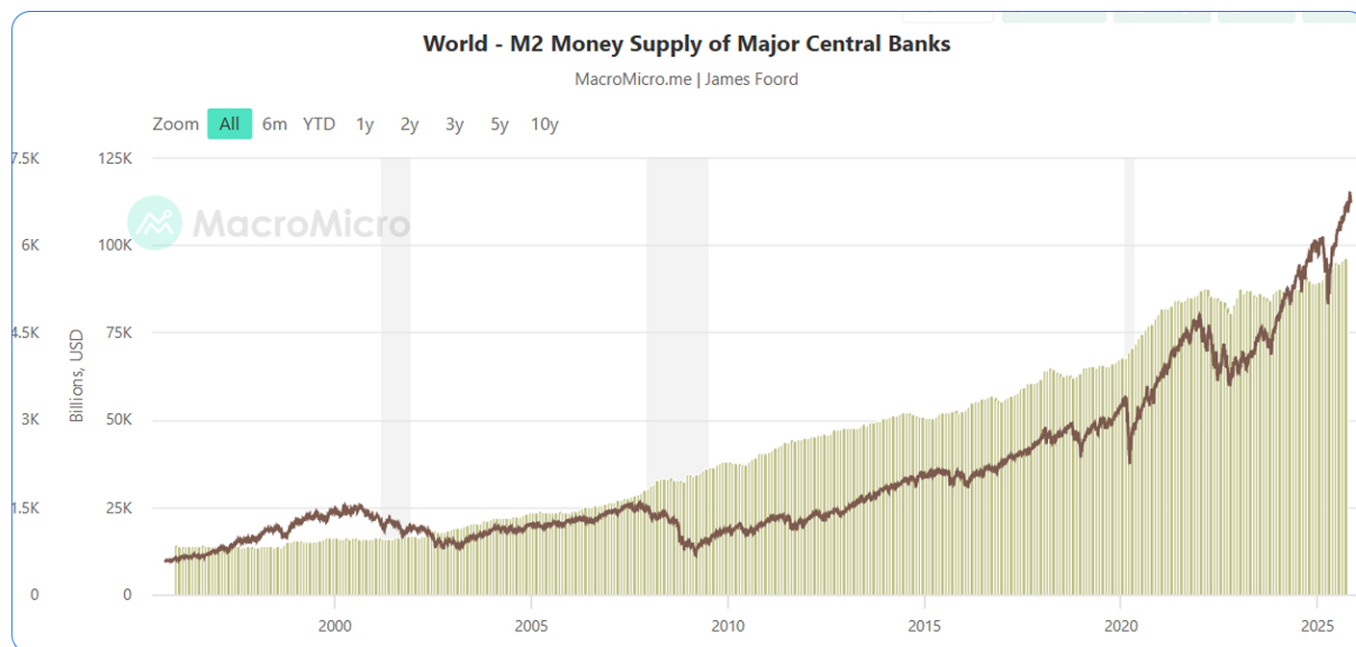
Digital Assets Treasuries

Структурный спрос со стороны корпоративных казначейств (Digital Asset Treasuries, DATs) стал мощной силой на рынке. Эти компании, аккумулирующие цифровые активы в своих резервах, оказывают значительное влияние на динамику спроса и предложения. Ожидается, что они продолжат оставаться важным источником спроса в предстоящем квартале, даже несмотря на некоторые опасения относительно их бизнес-моделей.

Bitcoin Treasury Holdings		Ethereum Treasury Holdings		Solana Treasury Holdings	
Total Institution	35	Total Institution	16	Total Institution	10
Total Holdings	952 232 BTC	Total Holdings	5,23m ETH	Total Holdings	12,83m SOL
Total USD Value	\$96,395b	Total USD Value	\$17,324b	Total USD Value	\$2b
% of BTC Circulating Supply	4,775%	% of BTC Circulating Supply	4,337%	% of BTC Circulating Supply	2,322%

Сигнал денежной массы M2

Ключевые выводы анализа указывают на наличие сильной, положительной и статистически значимой корреляции между индексом денежной массы M2 и ценами как на Биткоин (BTC), так и на более широкий рынок цифровых активов, представленный индексом COIN50. Критически важно, что эти взаимосвязи демонстрируют заметный временной лаг: изменения в траектории роста M2 предшествуют основным переломным моментам на криптовалютном рынке примерно на 70–100 дней.



Центральные банки, в первую очередь Федеральная резервная система (ФРС) США, влияют на M2 с помощью инструментов денежно-кредитной политики, таких как количественное смягчение (QE), корректировка процентных ставок и операции на открытом рынке. Расширение M2 увеличивает ликвидность в финансовой системе, что снижает стоимость заимствований, стимулирует экономическую активность и, в конечном счете, приводит к росту цен на активы, поскольку избыточный капитал ищет доходность.

Нестабильность рыночной структуры

Несмотря на позитивный фон, существует несколько факторов, которые вносят элемент неопределенности и требуют от инвесторов взвешенного подхода.

- Главным из них является хрупкость внутренней рыночной структуры. Событие 10 октября, охарактеризованное как «ликвидация кредитного плеча», служит суровым напоминанием о том, что рынок, несмотря на позитивный макроэкономический фон, остается уязвимым к быстрым и каскадным событиям сокращения доли заемных средств. Это указывает на то, что внутренняя механика рынка, в значительной степени зависящая от деривативов, может генерировать собственные шоки.
- Макроэкономическая неопределенность также сохраняется. Продолжающаяся приостановка работы правительства США создает информационный вакуум, поскольку важные экономические данные становятся недоступными, что затрудняет точную оценку состояния экономики. Существенный сдвиг в траектории инфляции, например, из-за роста цен на энергоносители, представляет собой серьезный риск для текущего оптимистичного прогноза.
- Наконец, неоднозначность новых тенденций добавляет еще один слой неопределенности. Долгосрочная устойчивость бизнес-модели DATs остается «открытым вопросом». Хотя эти компании в настоящее время являются ключевым источником спроса, любые изменения в их стратегиях или регуляторном статусе могут оказать существенное влияние на рынок.

Crypto-DeFi Market Overview

Общая капитализация крипто рынка

Оценка общей рыночной капитализации, являющейся ключевым индикатором здоровья и масштаба сектора, варьируется в зависимости от методологии агрегаторов данных. Ведущие платформы предоставляют близкие, но не идентичные цифры: Kraken оценивает рынок в 3,72 трлн \$, Coinbase — в 3,55 трлн \$, а [Investing.com](https://www.investing.com) — в 3,64 трлн \$.

Рынок начал месяц на сильной ноте, продолжая восходящий тренд. На фоне ралли Биткоина к новому историческому максимуму (выше \$125 000), общая капитализация крипторынка в первую неделю также достигла своего пика, превысив отметку в **\$4.15 трлн** (около 8 октября).

Однако сразу после этого, в районе 10-11 октября, произошел резкий обвал ("черная суббота"), ставший одним из крупнейших суточных падений в истории. В моменте с рынка "испарилось" более **\$660 млрд**, а инвесторы впали в "экстремальный страх".

Вторую половину месяца рынок провел в состоянии медленной консолидации и попыток восстановления. Несмотря на отскок от локальных минимумов, к концу октября капитализация так и не смогла полностью восстановиться. В итоге месяц закрылся с чистым снижением: общая капитализация упала с **\$3.99 трлн** (в начале месяца) до **\$3.81 трлн** (в конце месяца), потеряв около 4.5%.

Потенциальные катализаторы дальнейшего роста:

- **Продолжение институционального принятия через ETF:** Это остается главным драйвером текущего цикла.
- **Благоприятная макроэкономическая среда:** Снижение процентных ставок ФРС и ослабление доллара США станут мощным попутным ветром для крипторынка.
- **Регуляторная ясность:** Создание четких правил игры в ключевых юрисдикциях снизит неопределенность и будет способствовать дальнейшим инвестициям.

Потенциальные риски:

- **Макроэкономические препятствия:** Сохранение высоких процентных ставок или укрепление доллара США могут подавить рост рискованных активов.
- **Жесткое регулирование:** Неблагоприятные регуляторные решения или судебные иски могут оказать негативное влияние на рынок.
- **"Черный лебедь":** Риск краха еще одной крупной биржи или протокола, хотя и снизившийся после кризисов 2022 года, никогда не может быть полностью исключен.

Текущий этап характеризуется беспрецедентной интеграцией с традиционной финансовой системой через спотовые ETF, что смещает парадигму от рынка, движимого внутренним предложением, к рынку, определяемому внешним институциональным спросом. Это фундаментальное изменение предполагает, что будущие циклы могут быть более продолжительными и менее параболическими, чем в прошлом.

■ Total cryptocurrency market cap: 3,660.22B



Стейблкоины как основа устойчивого тренда

Важнейшую структурную роль играют стейблкоины – токены, стоимость которых привязана к фиатным валютам, преимущественно к доллару США. Крупнейшие из них, Tether (USDT) с капитализацией 182,49 млрд \$ и USD Coin (USDC) с капитализацией 76,53 млрд \$, входят в десятку крупнейших криптоактивов. Их совокупная капитализация, превышающая 250 млрд \$, представляет собой не спекулятивный капитал, а скорее ликвидный слой экосистемы.

Объем и динамика стейблкоинов – важный показатель ликвидности и потенциального покупательского давления в системе.

Рекордное предложение и объемы:

- Предложение стейблкоинов и месячные объемы торгов достигли новых исторических максимумов в третьем квартале. Общее предложение превысило 300 миллиардов долларов. Это указывает на высокий уровень ончейн-активности, а так же что капитал в будущем нужно будет “припарковать” в поисках более высокой доходности.

Позитивная динамика:

- 30-дневный импульс предложения оставался положительным большую часть квартала, что свидетельствует о постоянном притоке капитала в криптоэкосистему.



Снижение регуляторных рисков становится все более важным фактором. Прогресс в области регулирования в США создает более четкую и предсказуемую среду для участников рынка. Подписание **закона GENIUS**

Акт установило «четкую нормативную базу для стейблкоинов», что является значительным шагом вперед. Кроме того, ожидается принятие **закона CLARITY Act**, который определит классификацию цифровых активов и установит четкие юрисдикционные полномочия. Эти шаги рассматриваются как предвестники «новой главы инноваций и внедрения криптовалют», способствуя привлечению институционального капитала.

Индекс COIN50: барометр широкой криптоэкономики

Индекс Coinbase 50 (COIN50) отслеживает динамику 50 крупнейших и наиболее ликвидных цифровых активов по рыночной капитализации, охватывая примерно 80% общей капитализации криптовалютного рынка. Он разработан как более комплексный бенчмарк по сравнению с одним лишь Биткоином, предлагая диверсифицированный доступ к широкой «криптоэкономике».



Сравнение динамики COIN50 с BTC дает ключевое представление о рыночных настроениях и ротации капитала. Когда индекс COIN50 (серая линия) опережает BTC (голубая линия), это сигнализирует о среде «риск-он» внутри класса криптоактивов, где инвесторы достаточно уверены, чтобы перемещать капитал из относительной безопасности Биткоина в более спекулятивные альткоины. И наоборот, когда BTC опережает COIN50, это означает «бегство в качество» или настроения «риск-офф», когда капитал консолидируется в главном активе рынка. Эта динамика является прямым показателем внутреннего аппетита рынка к риску. Опережающая динамика COIN50 означает, что капитал движется вниз по кривой риска в альткоины, что является классическим признаком зрелого бычьего рынка. Отставание COIN50 свидетельствует о преобладании страха и отступлении капитала к наиболее устоявшемуся активу — Биткоину.

Капитализация DeFi сегмента

К началу октября рынок подошел с сильным импульсом, набранным в третьем квартале 2025 года. За этот период совокупный TVL в DeFi вырос на 41%, впервые с мая 2022 года превысив отметку в 160 миллиардов долларов. Драйверами этого роста выступили ведущие блокчейны Ethereum и Solana, что свидетельствует о концентрации капитала в наиболее развитых и проверенных экосистемах. По данным DeFiLlama на октябрь,

общий TVL в секторе составлял примерно 198.2 миллиарда долларов, что указывает на некоторую коррекцию, но в целом сохранение высоких позиций.

Несмотря на значительную волатильность в середине месяца, итоговый показатель TVL на конец октября продемонстрировал чистый прирост по сравнению с отметкой в \$161 млрд на конец сентября. Это свидетельствует о том, что приток капитала в сектор превысил отток, вызванный паникой, и подтверждает фундаментальный спрос на услуги DeFi.

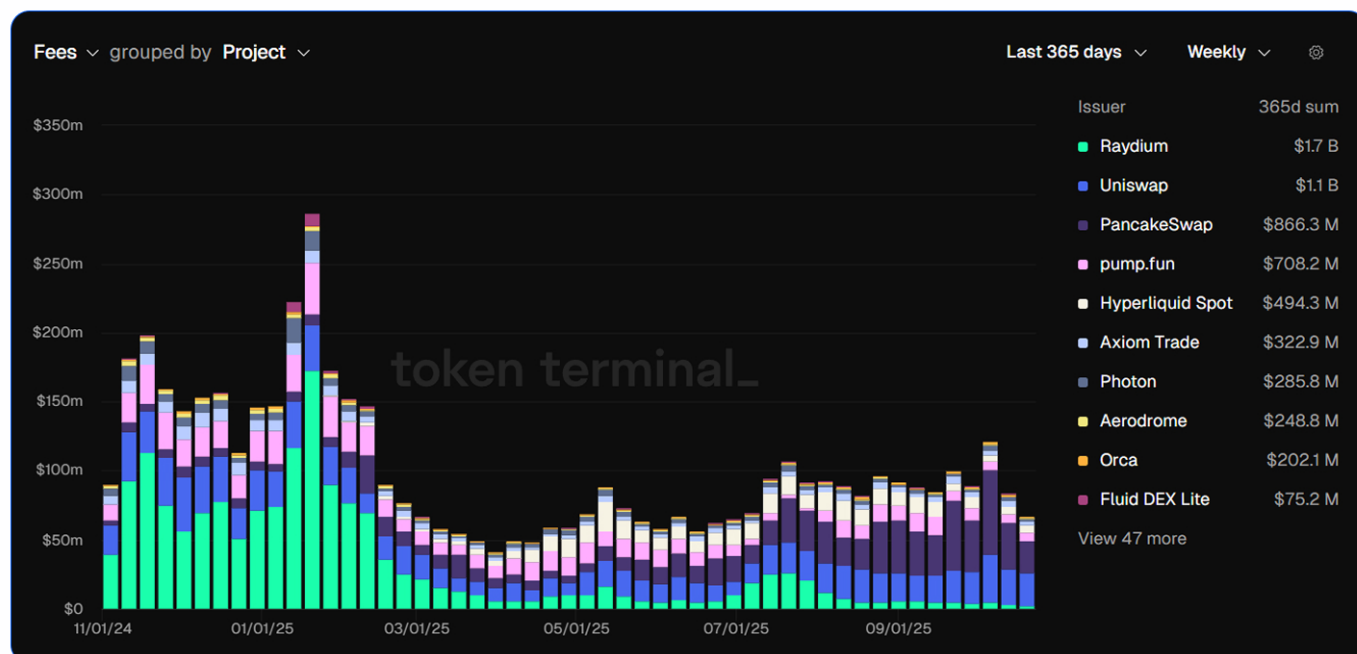


Розовая линия капитализации стейблкоинов на графике выступает в роли базового уровня «реальных денег» для экосистемы DeFi. Её наклон отражает чистый приток или отток капитала из традиционных финансов. В то же время синяя линия TVL представляет собой стоимость этого капитала с учётом кредитного плеча и роста цен уже внутри экосистемы. Чтобы участвовать в большинстве активностей DeFi, пользователи сначала приобретают стейблкоины, увеличивая их капитализацию. Затем эти средства могут быть использованы для покупки волатильных активов (что увеличит TVL при росте их цены) или депонированы в качестве залога (что также увеличит TVL). Таким образом, розовая линия — это фундамент, а синяя — надстройка, усиленная внутренней рыночной динамикой. Взаимосвязь между этими двумя линиями более информативна, чем каждая из них в отдельности.

Метрика	Конец Сентября 2025г.	Конец Октября 2025г.	Мес. Изменение (%)
Общая Заблокированная Стоимость (TVL)	\$161 млрд	~\$198 млрд	+18,6%
Капитализация Стейблкоинов	\$287,6 млрд	\$307,5 млрд	+6,9%
Общая Капитализация Криптовалют	\$4,0 трлн	\$3,97 трлн	-0,75%
Общая Заблокированная Стоимость (TVL)	4,0%	~4,6%	+0,6 п.п.

Анализ Комиссий Поставщиков Ликвидности (LP)

Рекордные объемы торгов напрямую привели к значительному доходу в виде комиссий для поставщиков ликвидности и протоколов. Данные Token Terminal за 30 дней, предшествовавших концу октября, показывают, что ведущие DEX генерировали огромные доходы от комиссий: PancakeSwap (\$161,4 млн) и Uniswap (\$112,5 млн).



Однако понятие "средней комиссии LP" является упрощением. В действительности существует многоуровневая и динамичная система. Uniswap v3 является ярким примером этого подхода с его несколькими уровнями комиссий (0,01%, 0,05%, 0,30%, 1%), что позволяет LP соотносить размер комиссии с волатильностью торговой пары. Пары стейблкоинов тяготеют к более низким комиссиям, в то время как для волатильных активов требуются более высокие комиссии, чтобы компенсировать LP риски непостоянных потерь (impermanent loss).

Protocol Fees					
	Name	Category ▾	24h Fees ▾	7d Fees ▾	30d Fees ▾
1	Tether	Stablecoin Issuer	\$23,35m	\$163,27m	\$688,31m
2	Circle	Stablecoin Issuer	\$7,91m	\$55,6m	\$236,7m
3	Ethena USDe	Basis Trading	\$7,81m	\$7,81m	\$48,91m
4	Jupiter Perpetual Exchange	Derivatives	\$5,62m	\$17,09m	\$96,27m
5	Hyperliquid Perps	Derivatives	\$4,67m	\$22,23m	\$106,49m
6	Uniswap V2	Dexs	\$2,8m	\$31,17m	\$157,1m
7	Aave V3	Lending	\$2,69m	\$18,59m	\$99,91m
8	edgeX Perps	Derivatives	\$2,65m	\$14,03m	\$50,11m
9	Lido	Liquid Staking	\$2,6m	\$18,67m	\$88,11m
10	Uniswap V3	Dexs	\$2,56m	\$16,03m	\$78,78m

Внедрение концентрированной ликвидности в таких протоколах, как Uniswap v3, означает, что LP могут получать значительно более высокие комиссии при меньшем капитале, если они активно управляют своими позициями. Исследования показывают, что позиции в v3 могут приносить в среднем на 54% больше дохода, чем в v2, причем этот эффект наиболее выражен на уровнях комиссий 1 б.п. (на 160% выше) и 100 б.п. (на 80% выше). Такая структура вознаграждает активных и опытных поставщиков ликвидности, превращая предоставление ликвидности из пассивной деятельности в активную стратегию управления капиталом.

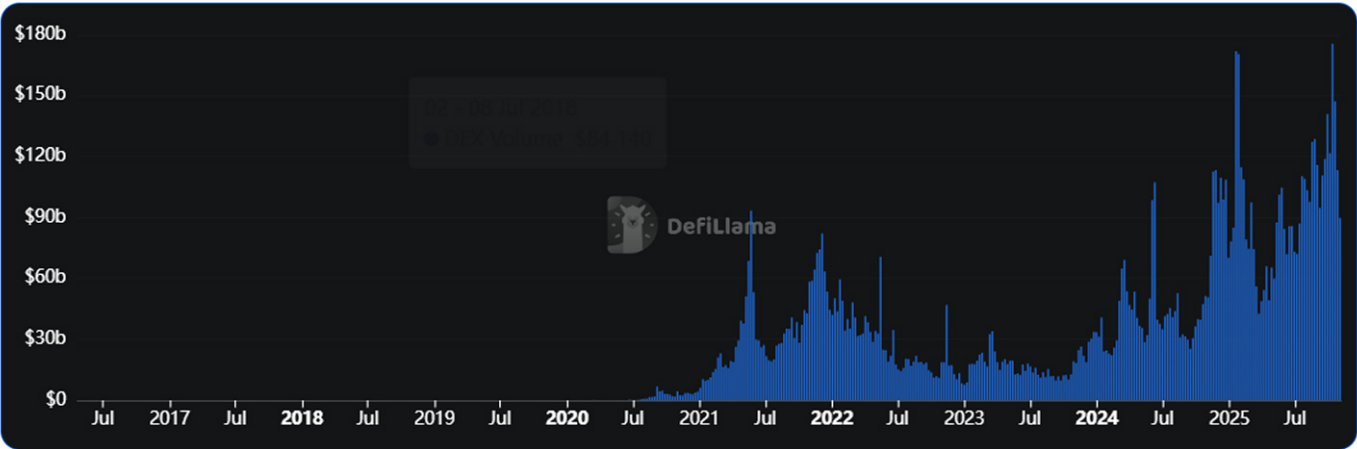
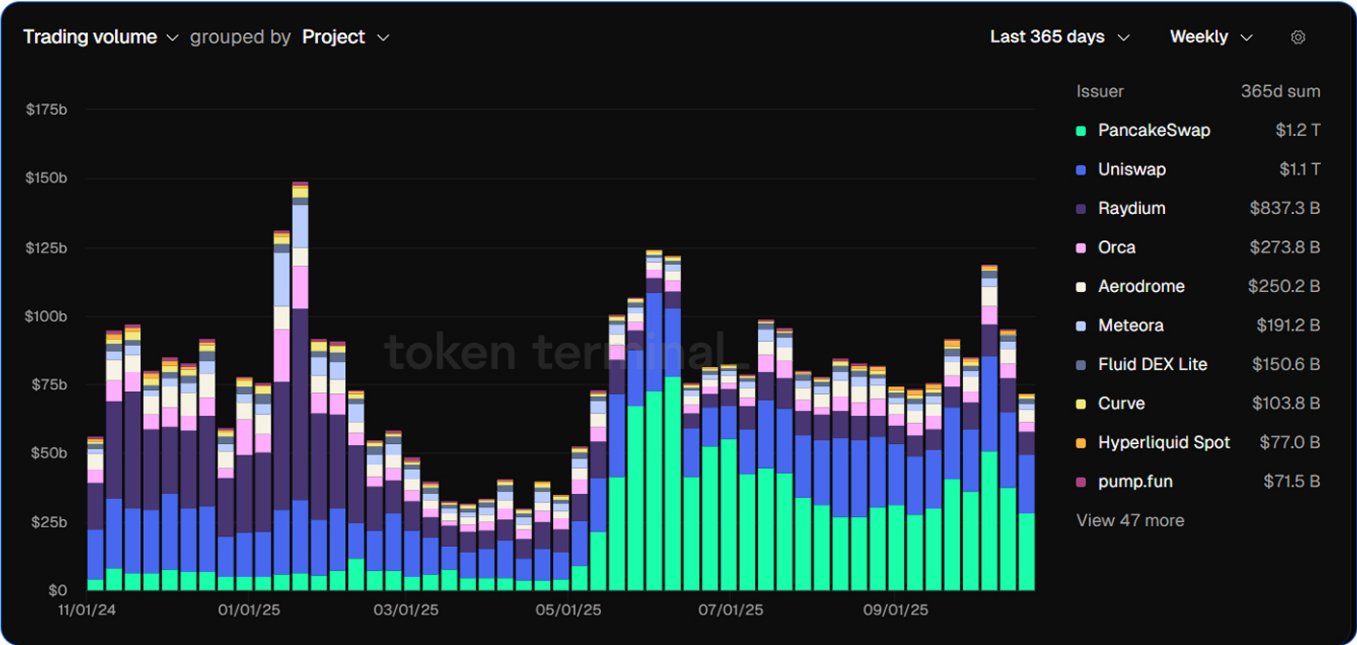
Беспрецедентные Объемы Торгов

Октябрь стал историческим месяцем для децентрализованных бирж, продемонстрировав взрывной рост как на спотовых, так и на деривативных рынках.

Общий объем спотовых торгов за месяц превысил \$585 млрд, побив предыдущий пик, установленный в январе 2025 года.

Рынок деривативов показал еще более впечатляющий рост. Месячный объем торгов впервые превысил \$1 трлн. Лидером рынка стал Hyperliquid с объемом \$317,6 млрд, за ним следуют Lighter (\$255,4 млрд) и Aster (\$177,6 млрд).

Исходя из месячного спотового объема в \$585 млрд, среднесуточный объем торгов на DEX составил примерно \$18,87 млрд. Этот показатель согласуется с данными DeFiLlama, которые фиксировали 24-часовые объемы на уровне около \$19,1 млрд.¹¹



Метрика	Общий Месячный Объем	Среднесуточный Объем	Топ-3 Платформы по Объему
Спотовые DEX	>\$585 млрд	~\$18,87 млрд	Uniswap, PancakeSwap, HumidiFi
DEX для бессрочных контрактов	>\$1 трлн	~\$32,26 млрд	Hyperliquid, Lighter, Aster

Сравнительный анализ топ блокчейнов

Конкурентный ландшафт остается динамичным. Доминирование Ethereum, основанное на его безопасности, сетевых эффектах и «маховике TVL», сохраняется. Однако Solana и BSC доказали жизнеспособность альтернативных архитектур, ориентированных на различные потребности пользователей, и успешно захватили значительную долю рынка.

Рост DeFi на базе Bitcoin является наиболее значимой новой тенденцией, способной коренным образом изменить рынок, разблокировав крупнейший в отрасли пул неиспользуемого капитала.



Ethereum (ETH):

- **Лидер по капиталу:** Доминирует, удерживая 55.85% всего DeFi TVL и 53.11% стейблкоинов.
- **Крупнейшая капитализация (Market Cap):** \$478.4 миллиарда.
- **Эффективность капитала (Mcap / DeFi TVL):** 2.66. Это самый низкий коэффициент, что говорит о большом объеме заблокированных средств (TVL) относительно рыночной капитализации.
- **Доходы (30d):** \$82.7 млн (доход приложений) и \$21.49 млн (доход сети).
- **Тренд (1m Change):** -8.18%



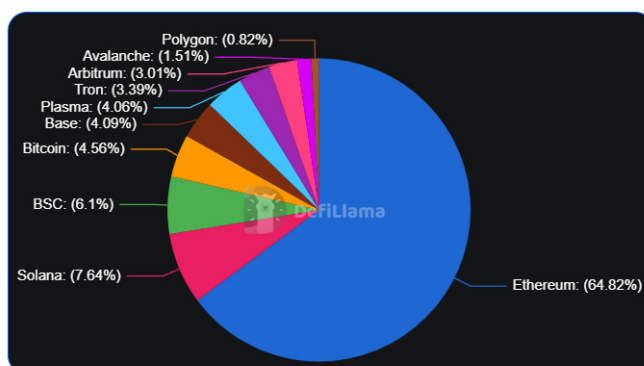
Solana (SOL):

- **Лидер по доходу приложений:** Приложения (dApps) на Solana сгенерировали \$145.13 миллионов за 30 дней — значительно больше, чем у конкурентов.
- **Низкие доходы сети:** Самые низкие комиссии сети (\$27.14 млн) и доход сети (\$4.35 млн) за 30 дней.
- **Тренд (1m Change):** -9.44%



BSC (Binance Smart Chain):

- **Лидер по комиссиям:** Сгенерировала больше всего комиссий сети за 30 дней (\$69.21 млн).
- **Высокий Mcap / DeFi TVL:** 12.25. Это самый высокий коэффициент, означающий, что рыночная капитализация сети в 12.25 раз превышает ее DeFi TVL.
- **Тренд (1m Change):** +9.36%



Chain	Protocols	DeFi TVL	1m Change	Stables	30d Chain Revenue	30d App Revenue	30d Chain Fees	30d DEXs Volume	Active Addresses	DeFi TVL % Share	Stables % Share
Ethereum	1649	\$85,412b	-8.19%	\$163,664b	\$21,49m	\$82,7m	\$43,34m	\$148,469b	618 586	55.87%	53.11%
Solana	384	\$11,415b	-9.66%	\$15,211b	\$4,35m	\$145,12m	\$27,14m	\$141,39b	2,44m	7.47%	4.94%
BSC	1040	\$8,728b	+9.28%	\$14,825b	\$6,92m	\$85,86m	\$69,21m	\$119,915b	2,54m	5.71%	4.81%

Анализ TVL в сети Ethereum

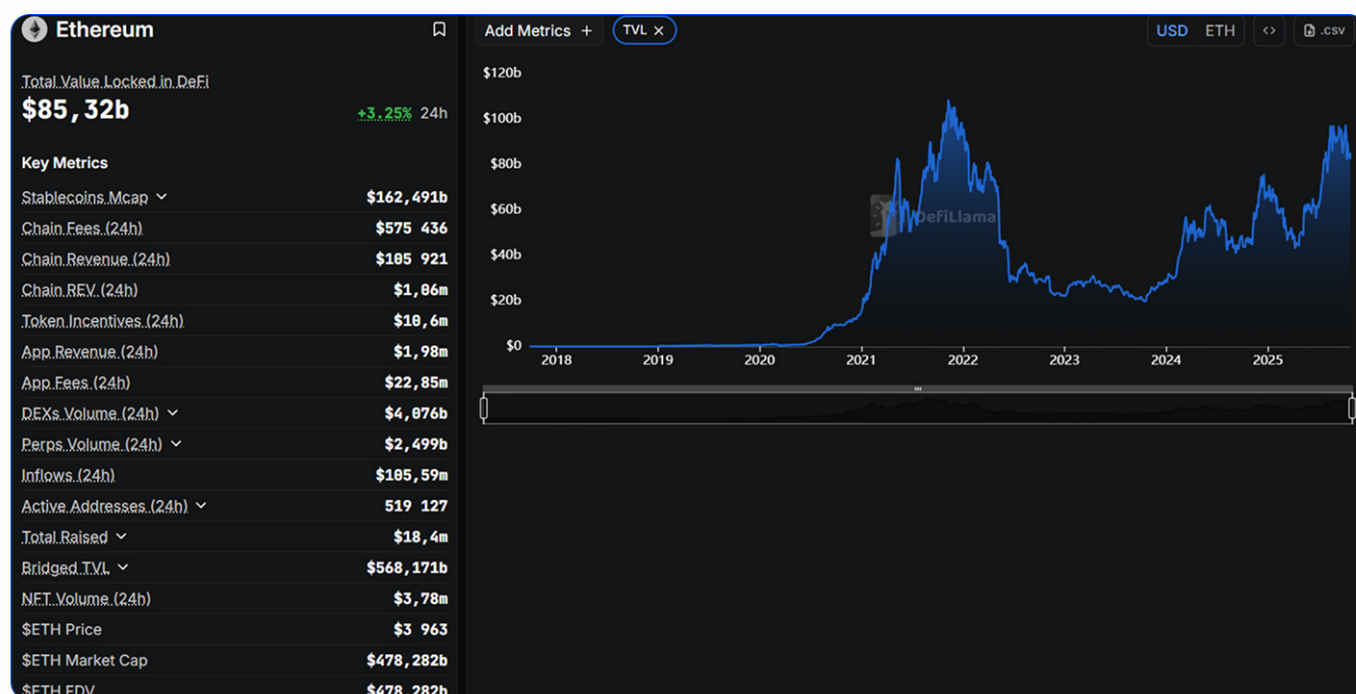
На момент анализа TVL в экосистеме Ethereum составляет **\$85,32 млрд.** Эта цифра убедительно подтверждает ее статус доминирующей DeFi-экосистемы.

Пик приходился на 7 октября в размере **\$97.7 млрд.** Динамика за месяц -8%
 Рыночная капитализация стейблкоинов в сети Ethereum **\$162,491 млрд.**

Наблюдается существенное расхождение: рыночная капитализация стейблкоинов (\$162,49 млрд) почти вдвое превышает TVL в DeFi (\$85,32 млрд). Это несоответствие не является ошибкой, а указывает на важную особенность ончейн-экономики.

Рыночная капитализация стейблкоинов, в свою очередь, представляет собой общую стоимость всех стейблкоинов, выпущенных в данной сети. Значительная часть этих активов может находиться на кошельках пользователей, на счетах централизованных бирж или в протоколах.

Следовательно, эта разница указывает на существование огромного пула "сухого пороха" в экосистеме Ethereum. Значительный объем ончейн-капитала хранится в стейблкоинах и готов к развертыванию в DeFi-протоколах или других инвестициях при благоприятных рыночных условиях.



Измерение экономической активности

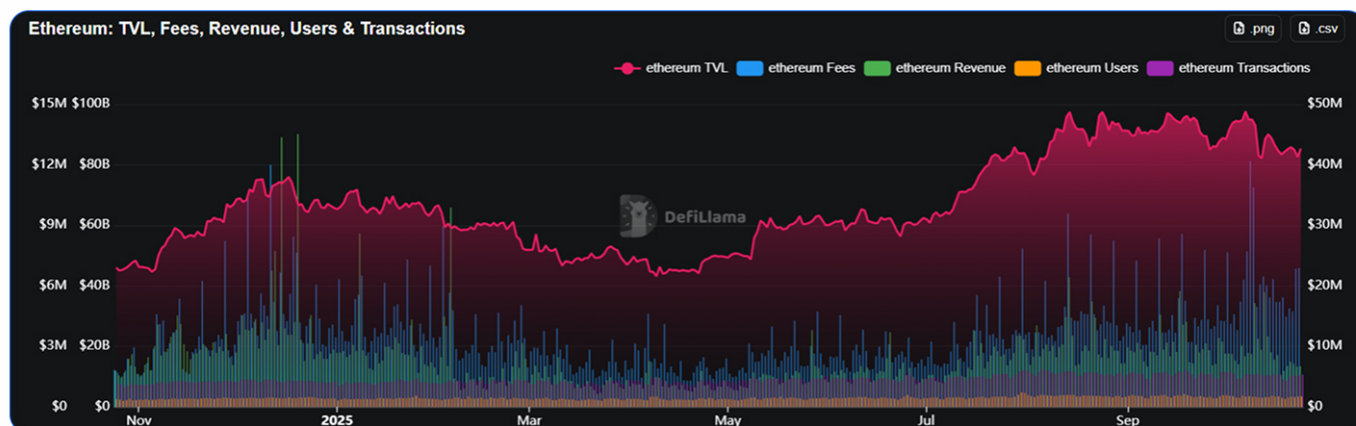
DEXs Volume - \$148.47 миллиарда за 30 дней.

Chain Fees - \$43.34 миллиона за 30 дней.

App Revenue - \$82.7 миллиона за 30 дней.

Chain Revenue - 21.49 миллиона за 30 дней.

Active Addresses - 618,586



Анализ TVL в сети Solana

- **Total Value Locked in DeFi-\$13,811b (млрд)** – Общая стоимость всех активов, заблокированных в DeFi-протоколах на Solana.
- **Stablecoins Mcap: \$14,889b (млрд)** – Общая рыночная капитализация всех стейблкоинов, выпущенных в сети Solana.
- Пик приходился на 13 сентября в размере **\$15.9 млрд.**
- Динамика за месяц **-9.44%**



Измерение экономической активности

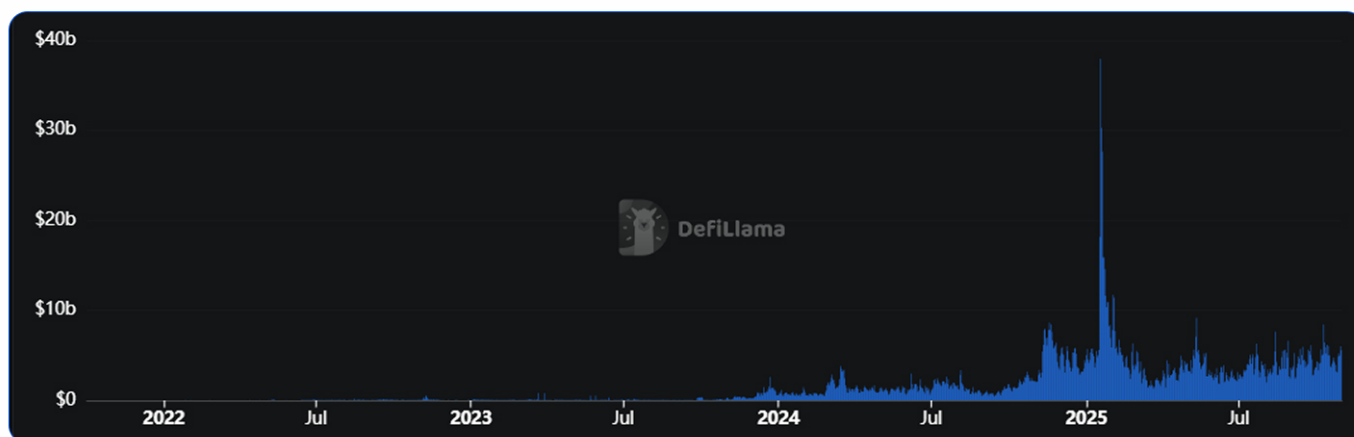
DEXs Volume - \$141.39 миллиарда за 30 дней.

Chain Fees - \$27.14 миллиона за 30 дней.

App Revenue - \$145.13 миллиона за 30 дней.

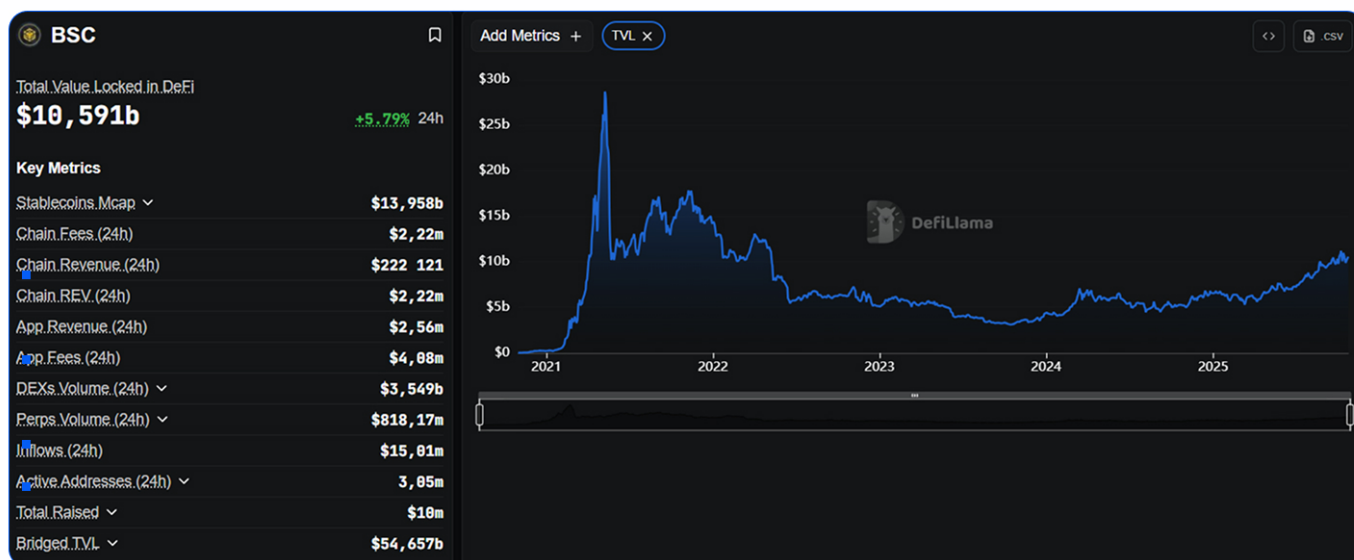
Chain Revenue - 4.35 миллиона за 30 дней.

Active Addresses - 2.44m



Анализ TVL в сети BSC

- **Total Value Locked in DeFi** - \$10,59b (млрд) – Общая стоимость всех активов, заблокированных в DeFi-протоколах на Solana.
- **Stablecoins Mcap**: \$13,95b (млрд) – Общая рыночная капитализация всех стейблкоинов, выпущенных в сети Solana.
- Пик приходился на 9 октября в размере **\$11.29 млрд**.
- Динамика за месяц +9.28%



Измерение экономической активности

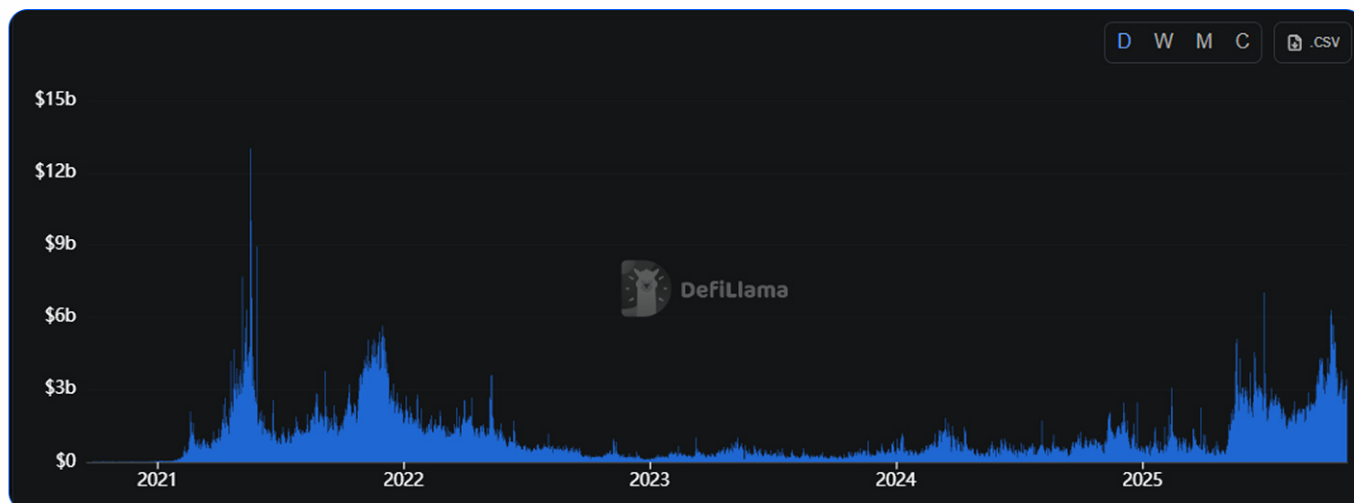
DEXs Volume - \$119.915 миллиарда за 30 дней.

Chain Revenue - 6.92 миллиона за 30 дней.

Chain Fees - \$69.21 миллиона за 30 дней.

Active Adresse - 2.54m

App Revenue - \$85.86 миллиона за 30 дней.

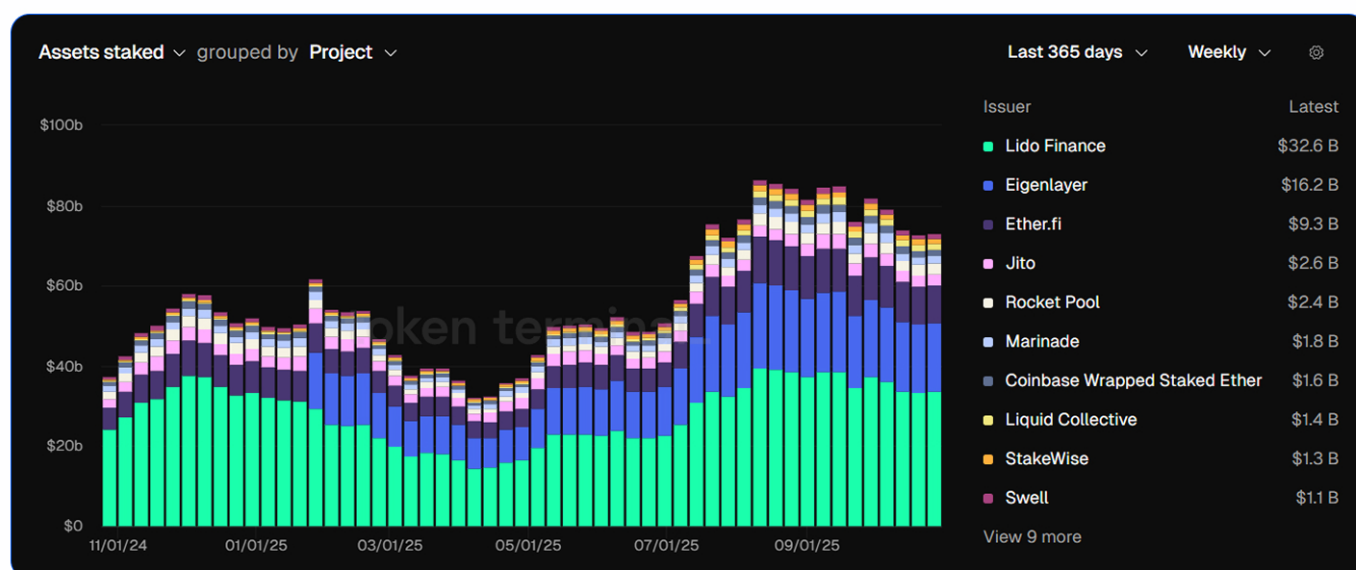


Секторальный Анализ: Распределение Ликвидности по Вертикалям DeFi

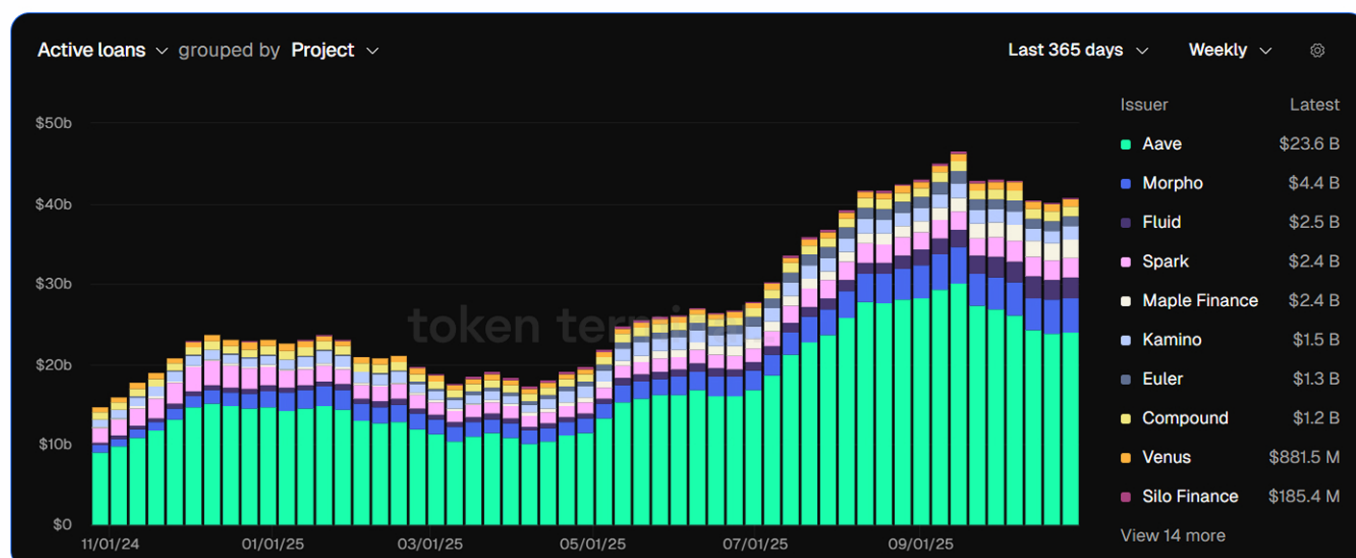
Для понимания структуры рынка DeFi крайне важно проанализировать, как капитал распределяется между его основными функциональными секторами. Хотя точные, общепринятые цифры трудно получить из-за различий в методологиях подсчета, можно построить надежную модель распределения на основе имеющихся данных.

Сектор	Оценочный TVL (млрд USD)	Оценочная Доля Рынка (%)	Ключевые Протоколы
Кредитование	\$64 - \$73	~35-40%	Aave, Morpho, SparkLend, JustLend
Ликвидный Стейкинг и Рестейкинг	\$46 - \$55	~25-30%	Lido, EigenLayer, Ether.fi, Rocket Pool
DEX	\$27 - \$37	~15-20%	Uniswap, Curve, PancakeSwap, Jupiter
Деривативы	\$9 - \$18	~5-10%	Hyperliquid, dYdX, GMX
Доходность и RWA	~\$9	~5%	Ondo, Sky (MakerDAO), Maple, Securitize

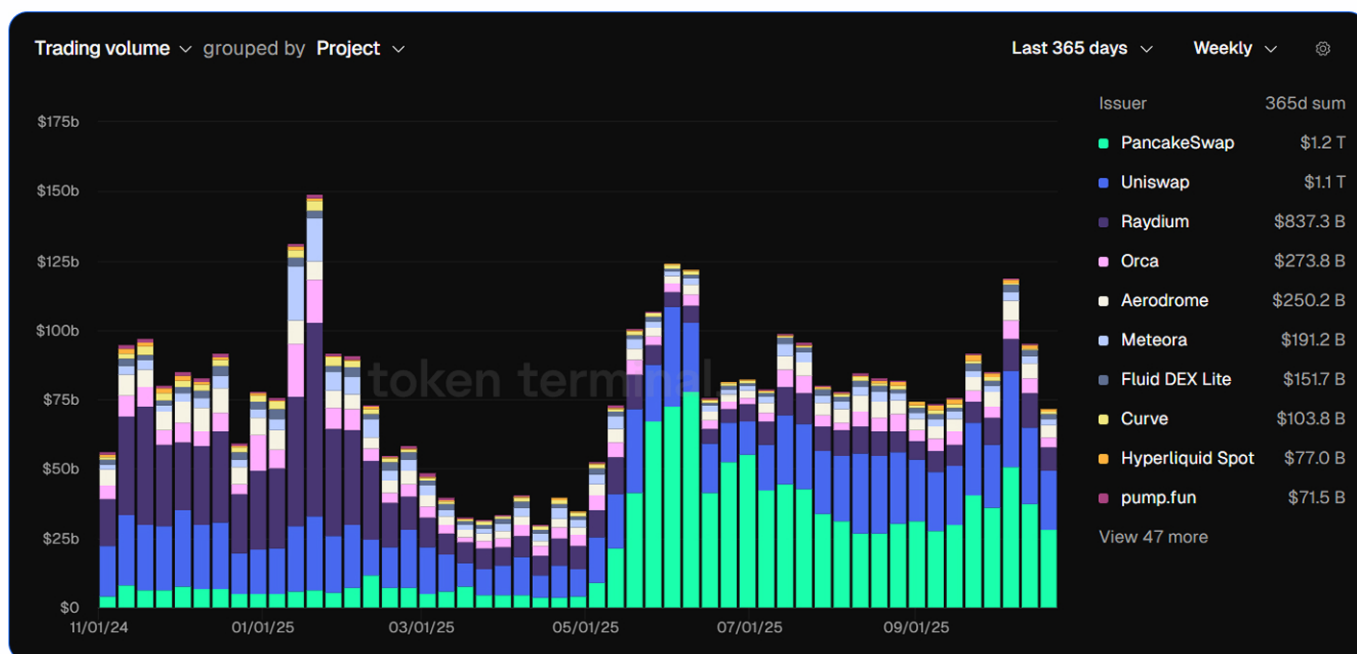
Ликвидный Стейкинг и Рестейкинг (~25-30%): Это фундаментальный уровень для залогового обеспечения в DeFi. **Lido** является основой стейкинга ETH, а его токен stETH — одним из наиболее широко интегрированных видов залога. **EigenLayer** создал новую, быстрорастущую вертикаль "рестейкинга", позволяя застейканному ETH обеспечивать безопасность нескольких сетей и генерировать дополнительную доходность. Совокупный TVL этих двух категорий составляет значительную часть всего капитала DeFi.



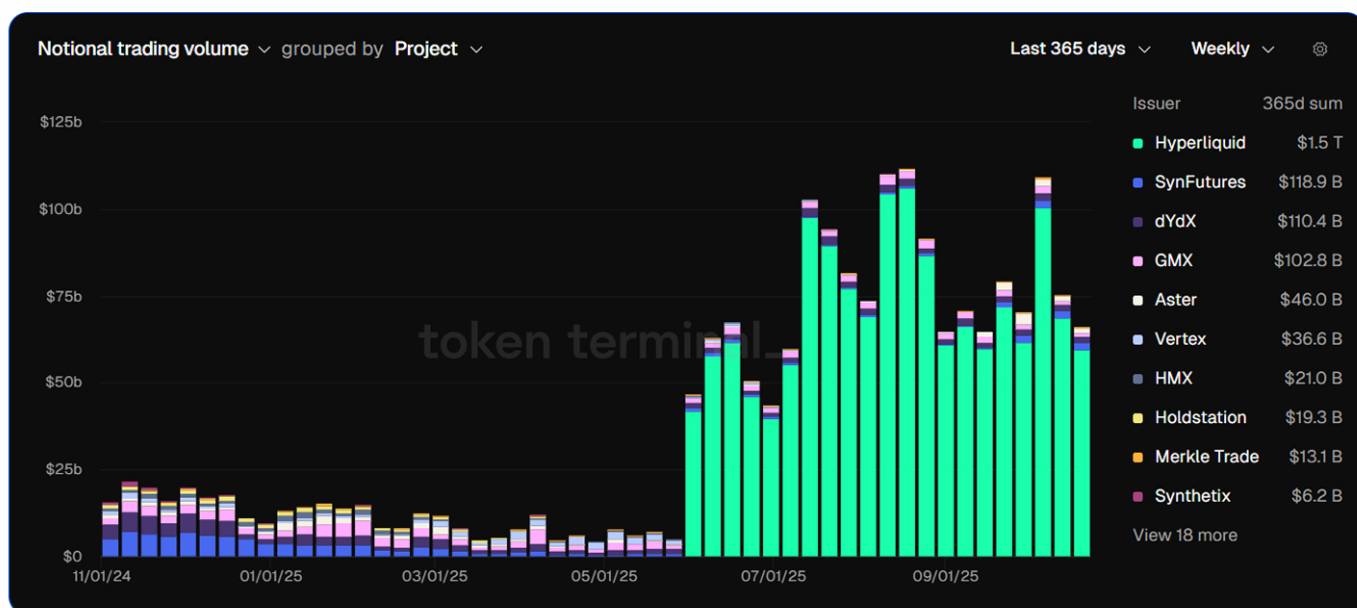
Кредитование (~35-40%): Этот сектор остается крупнейшей отдельной категорией. В сентябре TVL сектора достиг исторического максимума в **\$130 млрд**. Aave является безоговорочным лидером: его TVL достигал пика в \$73 млрд в сентябре и составлял более \$42 млрд во время октябрьского обвала. Ключевой тенденцией является рост агрегаторов, таких как Morpho, которые оптимизируют доходность по различным кредитным пулам.



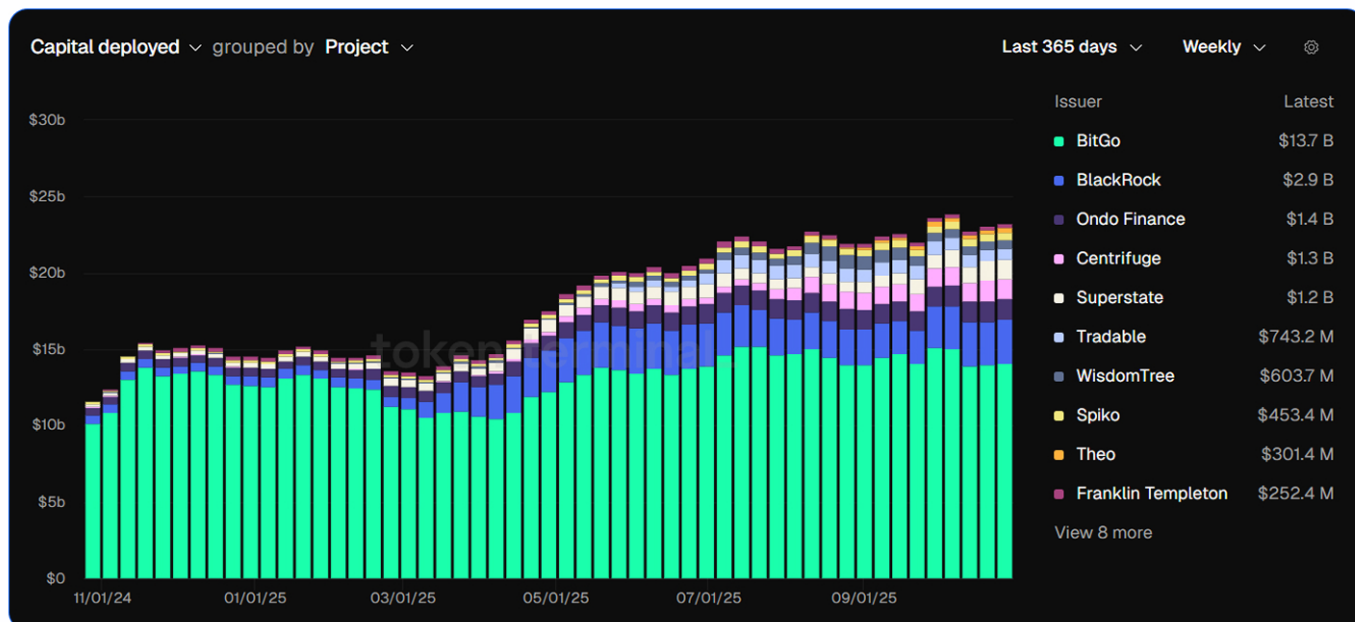
DEX (~15-20%): Хотя их основной метрикой является объем, DEX также блокируют значительный капитал в пулах ликвидности. Лидеры, такие как Uniswap и Curve, удерживают миллиарды долларов в TVL. Более 24% всего объема спотовых торгов криптовалютами теперь проходит через DEX.



Деривативы (~5-10%): TVL в этом секторе часто является обманчивым показателем из-за высокой капитальной эффективности (кредитного плеча). Однако платформы, такие как Hyperliquid, dYdX и GMX, являются значительными игроками, и их важность лучше измеряется объемом торгов и открытым интересом.



Доходность и RWA (~5%): Эта категория включает протоколы для структурированных доходных продуктов и реальных активов (RWA). **Pendle** продемонстрировал сильный рост благодаря своим продуктам по токенизации доходности, достигнув TVL в \$6,94 млрд в сентябре. **Sky (MakerDAO)** играет ключевую роль в пространстве RWA, используя токенизированные реальные активы для обеспечения своего стейблкоина, что демонстрирует устойчивый, неспекулятивный источник доходности.



Анализ Комиссий Поставщиков Ликвидности (LP)

Анализ лидеров рынка по TVL дает четкое представление о том, где концентрируется капитал и какие нарративы доминируют в экосистеме. Ниже представлен подробный анализ топ-5 протоколов на конец октября 2025 года.

AAVE (КРЕДИТОВАНИЕ):

- **TVL: \$37,69 млрд.**
- **Динамика:** Являясь ведущим кредитным рынком, Aave служит системной основой для DeFi. Протокол прошел "крупнейший стресс-тест" во время обвала 10 октября и отработал безупречно. Хотя его доминирование оспаривается более эффективными моделями, такими как Morpho, его бренд, безопасность и мультичейн-присутствие делают его выбором по умолчанию для кредитных операций. Предстоящий запуск Aave v4 является важным катализатором для дальнейшего роста.



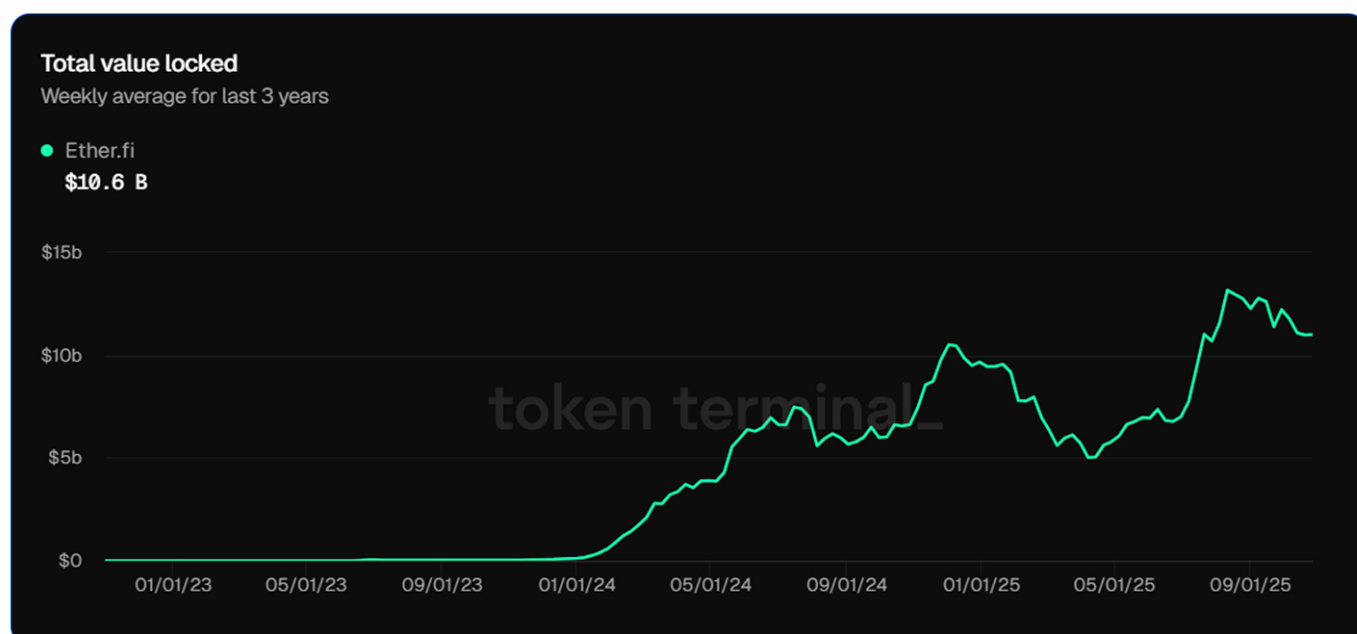
EIGENLAYER (РЕСТЕЙКИНГ):

- **TVL: \$16,9 млрд.**
- **Динамика:** EigenLayer утвердился в качестве лидера нарратива "рестейкинга" — нового примитива, который привлек огромный капитал. Позволяя стейкерам обеспечивать безопасность других протоколов (Actively Validated Services), он создает гипер-капиталоеффективную модель безопасности и открывает новые уровни доходности. Его быстрый рост сделал его системным игроком за очень короткое время.



ETHER.FI (ЛИКВИДНЫЙ РЕСТЕЙКИНГ):

- **TVL: \$10,59 млрд.**
- **Динамика:** Ether.fi является лидером в пространстве ликвидного рестейкинга (LRT), построенного на базе EigenLayer. Он позволяет пользователям вносить ETH, получать ликвидный токен (weETH) и зарабатывать вознаграждения за стейкинг, рестейкинг и от протокола, не теряя при этом ликвидности. Он представляет собой удобный для пользователя уровень абстракции над сложной экосистемой рестейкинга.



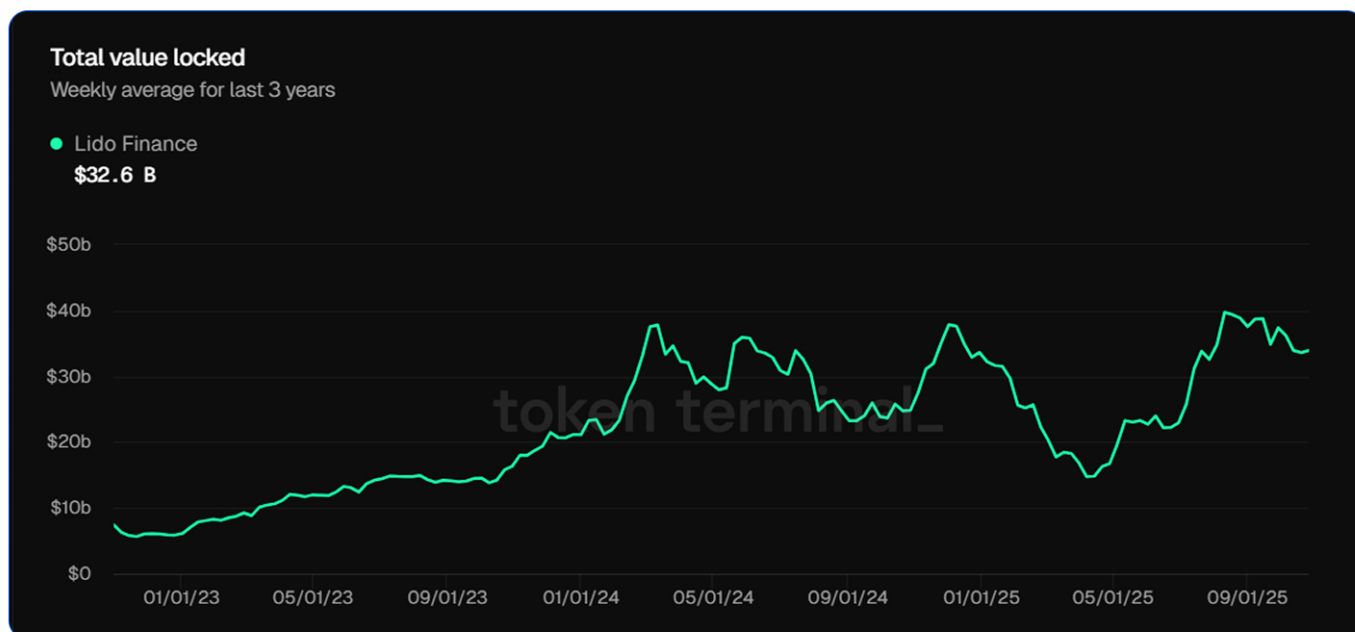
ETHENA (СИНТЕТИЧЕСКИЙ ДОЛЛАР):

- **TVL: \$11,49 млрд.**
- **Динамика:** USDe от Ethena, "синтетический доллар", обеспеченный застейканным ETH и короткими позициями по бессрочным фьючерсам, предлагает высокую доходность и демонстрирует взрывной рост. Однако октябрьский обвал выявил его риски: USDe кратковременно потерял привязку к доллару, опустившись до ~\$0,65 на Binance, что вызвало серьезную обеспокоенность на рынке. Хотя ончейн-механизмы протокола выдержали, это событие обнажило хрупкость его привязки в условиях экстремальной нехватки ликвидности на конкретной CEX.



LIDO (ЛИКВИДНЫЙ СТЕЙКИНГ):

- **TVL: \$33,53 млрд.**
- **Динамика:** Lido является стандартным уровнем ликвидности для застейканного Ethereum (stETH). Его токен является одной из наиболее широко интегрированных форм залога во всем DeFi, что делает его критически важным элементом инфраструктуры. Его производительность напрямую связана со здоровьем и ростом экосистемы стейкинга Ethereum.



Стратегический Прогноз

Для инвесторов и участников рынка ключевой вывод из событий октября 2025 года заключается в важности сосредоточения на фундаментальных показателях. Протоколы, которые процветали во время хаоса, — это те, у которых есть четкое ценностное предложение, надежная архитектура и устойчивые экономические модели. Будущее DeFi, вероятно, будет определяться не столько спекулятивным ажиотажем, сколько способностью протокола генерировать комиссии, управлять рисками и предоставлять надежные услуги в любых рыночных условиях. Испытание огнем, пройденное в октябре, расчистило путь для более зрелой и устойчивой децентрализованной финансовой системы.

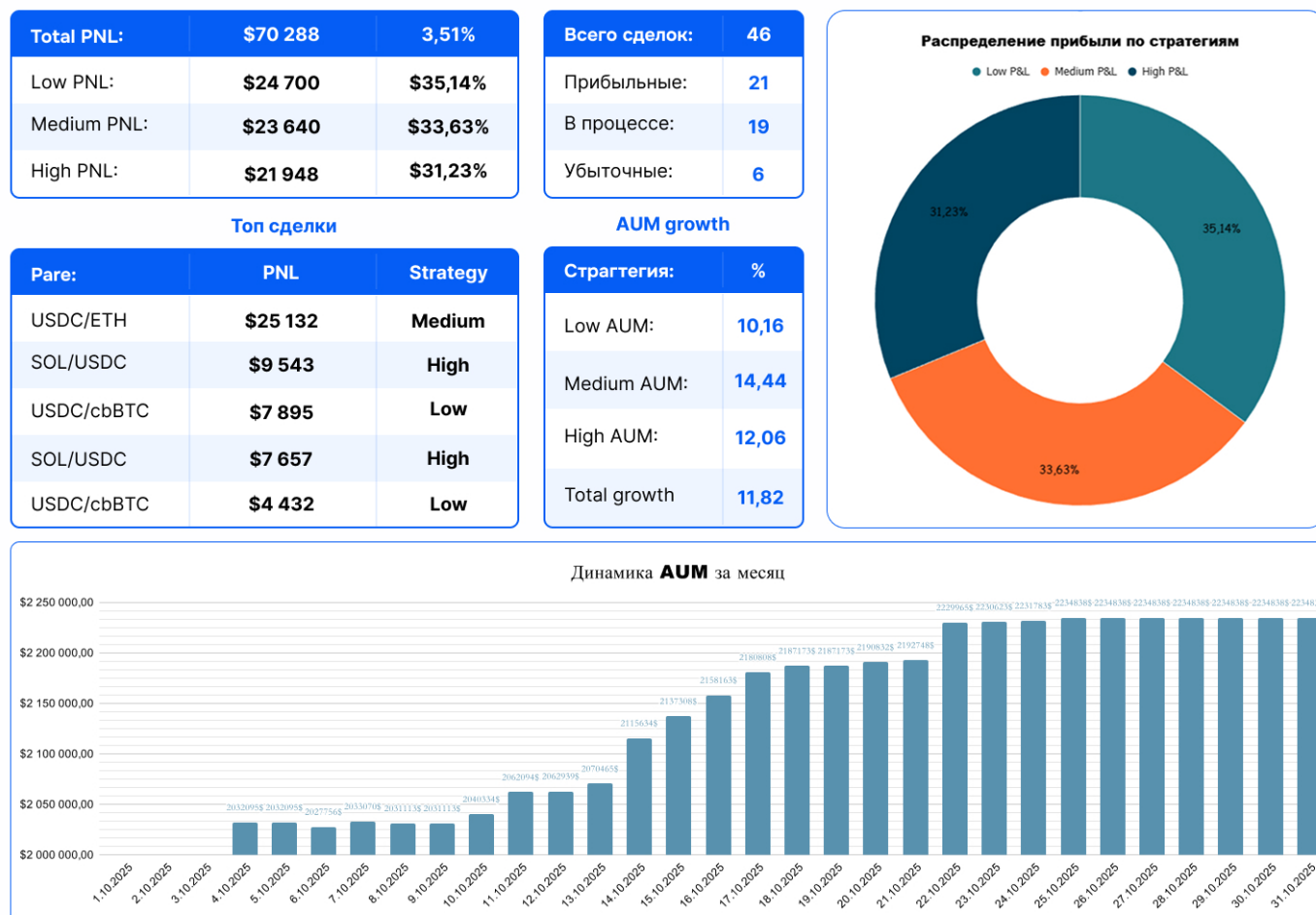
Plexico DeFi Liquidity Management

Резюме управления

В этом разделе предоставляется комплексный анализ деятельности фонда Plexico DeFi Liquidity Management за отчетный период с 1 по 31 октября 2025 года. Отчет детализирует распределение активов, достигнутую доходность, метрики риска и реализацию стратегии в условиях рынка DeFi.

В октябре фонд оперировал **3 основными стратегиями** (Low, Mid, High Risk), которые были реализованы через алгоритмическое управление. За период под управлением алгоритмической системы находилось около 50 активных позиций (пулов ликвидности и смежных операций). Такое количество позиций обеспечивает высокую гранулярность диверсификации, позволяя системе оперативно реагировать на микро-изменения доходности и ликвидности в разных протоколах.

На конец отчетного периода общий объем активов под управлением (AUM) составил ~ \$2 236 496



Аналитической командой было принято решение использовать АММ пулы, как основной источник генерации доходности. Фокус был сделан на оптимизацию комиссионных сборов (trading fees) и эффективное реинвестирование вознаграждений за предоставление ликвидности (yield farming) в пулах с высокой торговой активностью и управляемым риском непостоянных потерь (Impermanent Loss).

В качестве основных торговых инструментов были выбраны следующие активы: BTC ETH SOL.

С учетом рыночных условий в октябре 2025 года, характеризовавшихся повышенной волатильностью и неопределенностью, распределение капитала было скорректировано для приоритизации сохранения капитала и контролируемой генерации дохода.

Так же для минимизации **Impermanent Loss** фонд придерживался строгой политики:

Большая часть развернутого капитала использовалась исключительно в парах со стейблкоинами (например, BTC/USDC, ETH/USDC, SOL/USDC). Такая стратегия существенно снижает риск IL, поскольку один из активов в паре (стейблкоин) сохраняет привязку к \$1, защищая капитал фонда от потерь, вызванных расхождением цен, которые характерны для волатильных крипто-крипто пар. Этот подход позволяет максимизировать доход от торговых комиссий, сохраняя при этом жесткий контроль над риском снижения стоимости активов.

Стратегия	Доля	Ключевые пары	Обоснование стратегии
Low Risk	50%	cbBTC/USDC	Основная часть капитала была размещена в паре с токенизированным BTC как наиболее стабильным активом по волатильности в этом классе. Это обеспечивает защиту 50% AUM от системных падений и доход от комиссий.
Mid Risk	30%	ETH/USDC	Капитал направлен в ликвидную пару ETH-USDC . Волатильность ETH выше, чем у BTC, что переводит эту стратегию в категорию среднего риска, но обеспечивает более высокую доходность за счет большого объема торгов и амплитуды движения .
High Risk	20%	SOL/USDC	Незначительная часть капитала использована в высокодходной паре SOL-USDC . Высокая волатильность актива SOL позволяет получать максимальную доходность при условии активного управления позицией и четких лимитов риска.

Ключевой Результат Октября:

Фонд достиг совокупной доходности ~11.82% при максимальной просадке 0.605%

Доходность по Классам Стратегий (Avg APR/APY) составила:

Low Risk - 10.16%

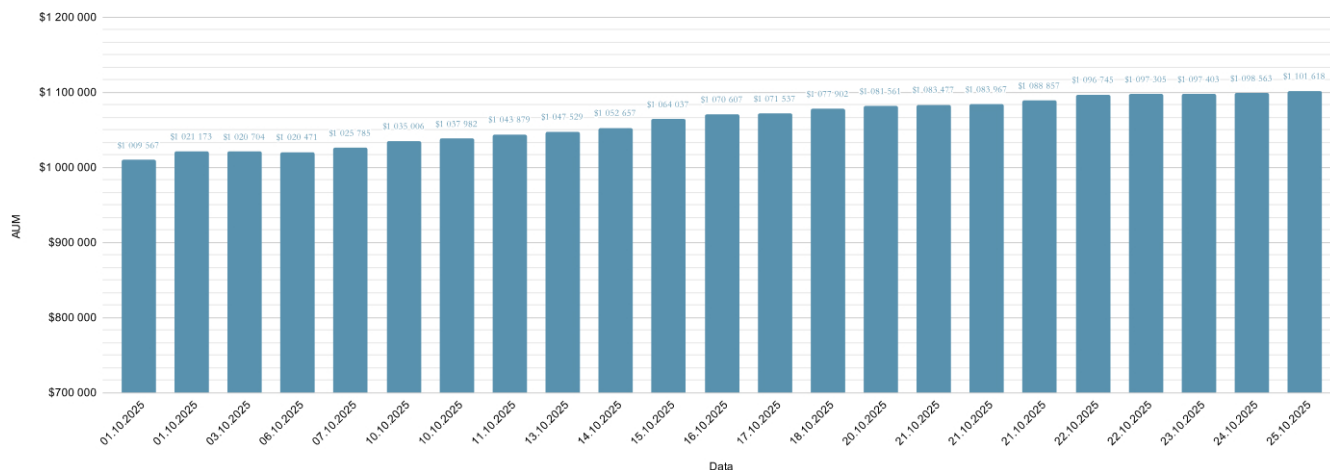
Mid Risk - 14.4%

High Risk - 12.05\$

Low risk - 1.000.000\$

Pair	Data	Protocol	Pooled assets	Entry price	Price range	Avg APR	Position age, days	Total Fees	Exit Price	Total PNL	Status	AUM
USDC/cbBTC	01.10.2025	Uniswap	\$139 592	\$114 123	98 010 - 126 603	82,38%	27	\$9 567	\$114 123,00		Done	\$1 009 567
USDC/cbBTC	01.10.2025	Aerodrome	\$145 613	\$113 547	105 326 - 119 948	98,90%	29	\$11 606			In progress	\$1 021 173
USDC/cbBTC	03.10.2025	Uniswap	\$104 756	\$120 467	115 574 - 124 846	85%	7	\$1 745		-\$2 214	Lose	\$1 020 704
USDC/cbBTC	06.10.2025	Aerodrome	\$40 925	\$123 300	107 454 - 131 243	51,36%	21	\$1 223	\$115 470,00	-\$1 456	Lose	\$1 020 471
USDC/cbBTC	07.10.2025	Aerodrome	\$196 458	\$121 234	110 385 - 124 843	88,92%	20	\$5 314			In progress	\$1 025 785
USDC/cbBTC	10.10.2025	Aerodrome	\$120 000	\$108 087	105 576 - 121 475	84,70%	17	\$4 789	\$116 012,00	\$4 432	Done	\$1 035 006
USDC/cbBTC	10.10.2025	Aerodrome	\$98 573	\$109 756	106 385 - 124 843	68,49%	17	\$2 976			In progress	\$1 037 982
USDC/cbBTC	11.10.2025	Uniswap	\$149 768	\$111 654	105 843 - 117 845	89%	16	\$5 897			In progress	\$1 043 879
USDC/cbBTC	13.10.2025	Aerodrome	\$235 981	\$114 765	98 206 - 131 243	29,10%	14	\$3 650			In progress	\$1 047 529
USDC/cbBTC	14.10.2025	Aerodrome	\$128 858	\$111 746	108 438 - 118 738	112%	13	\$5 128			In progress	\$1 052 657
USDC/cbBTC	15.10.2025	Uniswap	\$204 957	\$110 845	103 746 - 116 000	96%	7	\$3 485	\$116 000,00	\$7 895	Done	\$1 064 037
USDC/cbBTC	16.10.2025	Aerodrome	\$114 359	\$110 750	107 454 - 114 555	89,65%	11	\$3 025	\$114 555,00	\$3 545	Done	\$1 070 607
USDC/cbBTC	17.10.2025	Uniswap	\$31 850	\$111 566	105 432 - 118 044	91%	9	\$930			In progress	\$1 071 537
USDC/cbBTC	18.10.2025	Uniswap	\$113 723	\$111 457	107 454 - 115 555	105,80%	9	\$3 987	\$115 555,00	\$2 378	Done	\$1 077 902
USDC/cbBTC	20.10.2025	Aerodrome	\$89 968	\$109 456	103 594 - 115 986	122%	7	\$1 211	\$115 986,00	\$2 448	Done	\$1 081 561
USDC/cbBTC	21.10.2025	Aerodrome	\$100 198	\$110 580	106 811 - 117 670	103%	6	\$1 916			In progress	\$1 083 477
USDC/cbBTC	21.10.2025	Aerodrome	\$11 696	\$107 376	104 906 - 110 064	171,60%	6	\$325	\$110 064,00	\$165	Done	\$1 083 967
USDC/cbBTC	21.10.2025	Aerodrome	\$94 257	\$108 366	103 966 - 116 054	154%	7	\$2 800	\$116 054,00	\$2 090	Done	\$1 088 857
USDC/cbBTC	22.10.2025	Uniswap	\$176 568	\$108 956	104 874 - 112 853	189%	5	\$4 539	\$112 853,00	\$3 349	Done	\$1 096 745
USDC/cbBTC	22.10.2025	Uniswap	\$84 170	\$106 659	97 423 - 116 750	59,55%	5	\$560			In progress	\$1 097 305
USDC/cbBTC	23.10.2025	Uniswap	\$46 461	\$109 687	101 805 - 119 400	68%	4	\$98			In progress	\$1 097 403
USDC/cbBTC	24.10.2025	Uniswap	\$94 257	\$109 700	102 599 - 117 123	149,10%	3	\$1 160			In progress	\$1 098 563
USDC/cbBTC	25.10.2025	Aerodrome	\$100 198	\$110 869	106 811 - 115 670	195,20%	2	\$987	\$115 670,00	\$2 068	Done	\$1 101 618

AUM growth

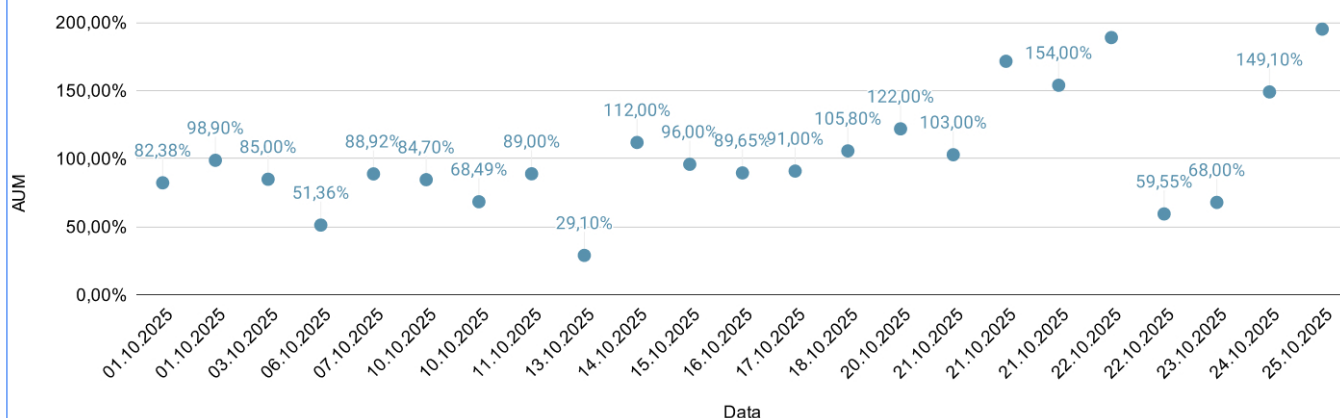
AUM Assets
\$1 312 1787

Статус сделки	%
Done	43,48
Lose	8,7
In progress	47,83

Average values	
PNL	\$2 245
Fees	\$3 344
Position age	11,4

Total values	
Monthly Result	\$101 618
PNL	\$24 700
Fees	\$76 918

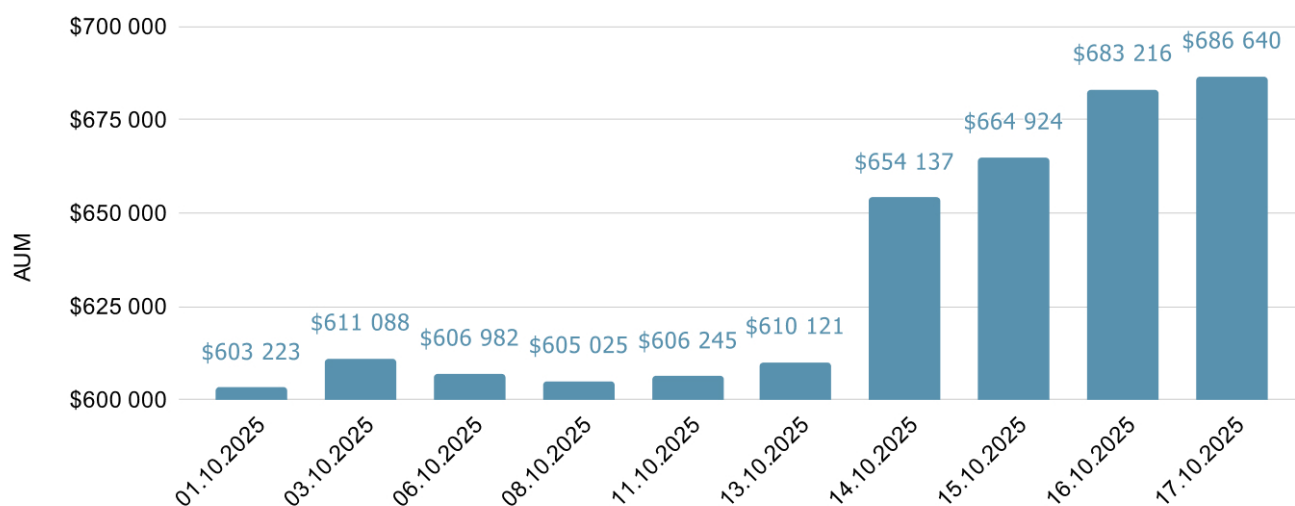
Average APR



Medium risk - 600.000\$

Pair	Data	Protocol	Pooled assets	Entry price	Price range	%	Avg APR	Position age	Total Fees	Exit Price	Total PNL	Status	AUM
USDC/ETH	01.10.2025	Uniswap	\$27 400	\$3 977	3699 - 4231	156,50%		29	\$2 278	\$4 231,00	\$945,00	Done	\$603 223
USDC/ETH	03.10.2025	Aerodrome	\$134 979	\$3 856	3576 - 4856	70,00%		27	\$7 865			In progress	\$611 088
USDC/ETH	06.10.2025	Aerodrome	\$75 756	\$4 521	4245 - 4854	98,00%		4	\$750		-\$4 856,00	Lose	\$606 982
USDC/ETH	08.10.2025	Aerodrome	\$56 982	\$4 456	4123 - 5123	82,00%		2	\$256		-\$2 213,00	Lose	\$605 025
USDC/ETH	11.10.2025	Uniswap	\$14 982	\$4 021	3699 - 4178	140,00%		19	\$1 010	\$4 178,00	\$210,00	Done	\$606 245
USDC/ETH	13.10.2025	Uniswap	\$83 214	\$4 116	3835 - 4482	115,00%		17	\$3 876			In progress	\$610 121
USDC/ETH	14.10.2025	Uniswap	\$351 153	\$3 856	3744 - 4247	151,00%		16	\$14 909	\$4 247,00	\$25 132,00	Done	\$650 162
USDC/ETH	14.10.2025	Uniswap	\$30 200	\$4 234	4080 - 4846	384,00%		16	\$3 975			In progress	\$654 137
USDC/ETH	15.10.2025	Uniswap	\$72 864	\$3 956	3797 - 4117	179,00%		15	\$4 463	\$4 117,00	\$1 856,00	Done	\$660 456
USDC/ETH	15.10.2025	Uniswap	\$79 131	\$4 078	3901 - 4350	132,00%		15	\$4 468			In progress	\$664 924
USDC/ETH	16.10.2025	Uniswap	\$153 465	\$4 032	3789 - 4121	159,00%		14	\$8 283	\$4 121,00	\$1 534,00	Done	\$674 741
USDC/ETH	16.10.2025	Uniswap	\$91 782	\$4 078	3800 - 4289	116,00%		14	\$3 455			In progress	\$678 196
USDC/ETH	16.10.2025	Uniswap	\$99 767	\$4 109	3912 - 4200	113,00%		14	\$3 988	\$4 200,00	\$1 032,00	Done	\$683 216
USDC/ETH	17.10.2025	Uniswap	\$47 734	\$3 987	3766 - 5021	122,00%		13	\$1 766			In progress	\$684 982
USDC/ETH	17.10.2025	Uniswap	\$47 472	\$3 867	3248 - 4256	114,60%		13	\$1 658			In progress	\$686 640

AUM growth



AUM Assets

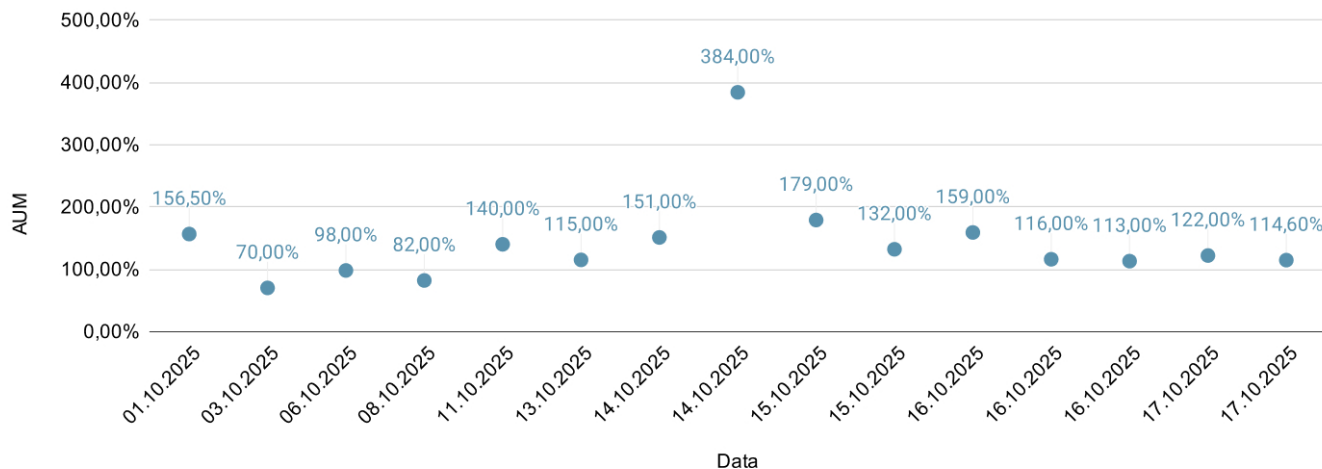
\$514 512

Статус сделки	%
Done	40
Lose	13,33
In progress	46,67

Average values	
PNL	\$2 955
Fees	\$4 200
Position age	15,2

Total values	
Monthly Result	\$86 640
PNL	\$23 640
Fees	\$63 000

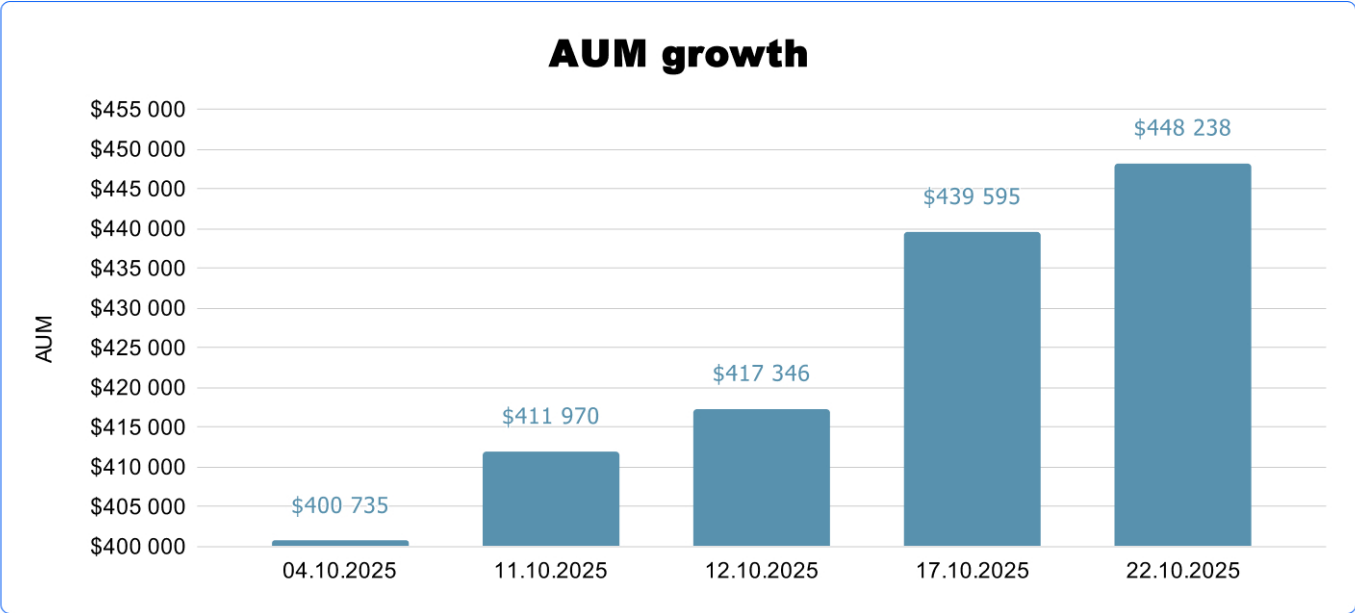
Average APR





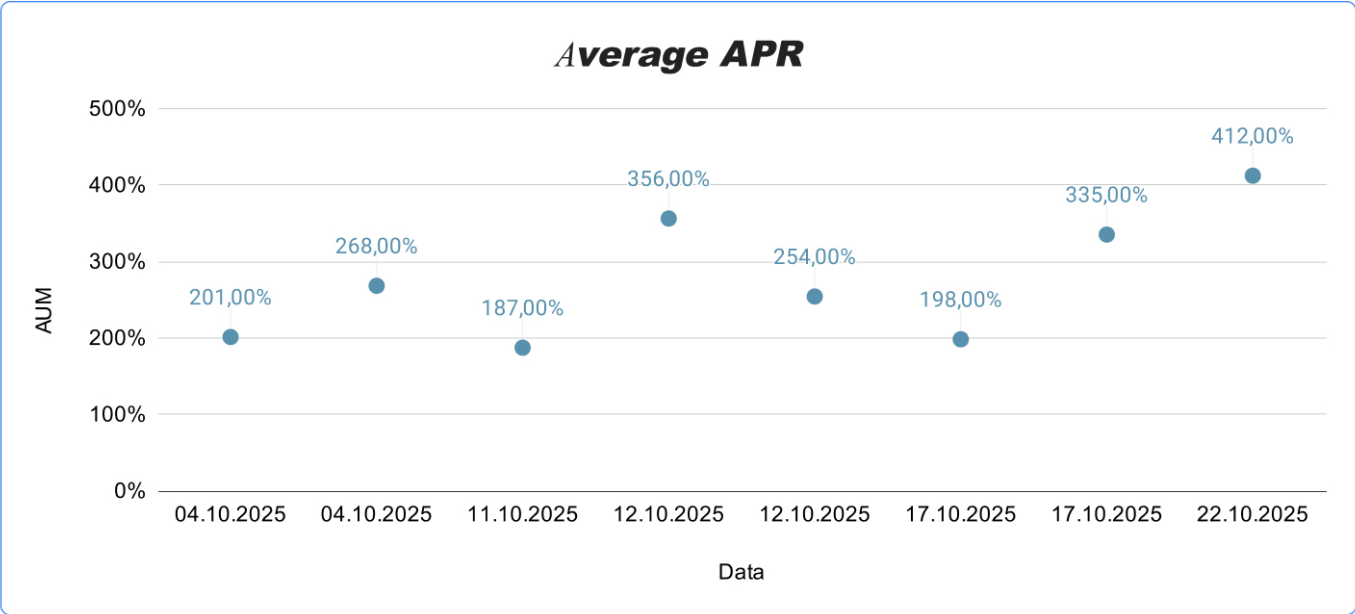
High risk - 400.000\$

Pair	Data	Protocol	Pool asset	Entry price	Price range	Avg APR	Position age	Total Fees	Exit Price	Total PNL	Status	AUM
TRUMP/USDC	04.10.2025	Meteora		\$45 768	\$7,65 7,1 - 8,1	201%	6	\$1 538	\$7,10	-\$1 235	Lose	\$400 303
SOL/USDC	04.10.2025	Orca		\$35 858	\$225,00 220 - 237	268%	3	\$792	\$237,00	-\$360	Lose	\$400 735
SOL/USDC	11.10.2025	Orca		\$112 845	\$176,00 170 - 206	187%	3	\$1 692	\$206,00	\$9 543	Done	\$411 970
PUMP/USDC	12.10.2025	Meteora		\$40 512	\$0,00 0.00311 - 0.004	356%	2	\$845	\$0,00		Done	\$412 815
SOL/USDC	12.10.2025	Orca		\$80 675	\$191,00 176 - 212	254%	3	\$1 675	\$205,00	\$2 856	Done	\$417 346
SOL/USDC	17.10.2025	Meteora		\$68 678	\$178,00 172 - 199	198%	9	\$3 456		\$3 487	Done	\$424 289
SOL/USDC	17.10.2025	Orca		\$89 756	\$1,66 1.52 - 1.95	335%	9	\$7 649	1,95	\$7 657	Done	\$439 595
ORCA/USDC	22.10.2025	Meteora		\$100 567	\$1,34 1.3 - 1.57	412%	8	\$8 643			In progr...	\$448 238



AUM Assets
\$100 567

Статус сделки	%	Average values		Total values	
Done	62,50	PNL	\$3 658	Monthly Result	\$48 238
Lose	25	Fees	\$3 286	PNL	\$21 948
In progress	12,5	Position age	5,4	Fees	\$26 290



Доходность за месяц



Причины выбора активов:

- **Биткоин (BTC) и Эфириум (ETH)** являются активами с самой высокой рыночной капитализацией (Тор 2), что гарантирует глубину рынка и минимальный риск неисполнения крупных ордеров.
- **Объем торгов:** Эти пары генерируют максимальный суточный объем торгов в DeFi, что напрямую транслируется в высокие комиссионные сборы (trading fees) для провайдеров ликвидности в АММ-пулах, минимизируя проскальзывание (slippage).
- **Ethereum (ETH)** продолжает доминировать как базовая платформа для DeFi.
- **Solana (SOL)** является одним из лидеров среди высокопроизводительных блокчейнов. Их широкое использование в различных протоколах (DEX, кредитование) обеспечивает постоянную потребность в ликвидности, делая пулы с ними **устойчиво прибыльными**.
- **Solana (SOL)** была выбрана как актив со значительным потенциалом роста (Mid-to-High Risk), но при этом обладающий достаточной глубиной ликвидности, что позволяет получать более высокую доходность (APY/APR), не неся при этом экстремальных рисков, характерных для низкокапитализированных токенов.

Вывод: Таким образом, выбор **BTC, ETH и SOL** представляет собой фундаментальное стратегическое решение, направленное на достижение оптимального **баланса между стабильностью** (BTC, высокая капитализация) и **доходностью/ростом** (ETH, SOL). Эти активы обеспечивают максимальную **ликвидность и экосистемную значимость**, что является ключевым фактором для генерации высокого объема комиссионных сборов в АММ-пулах.

Обзор деятельности используемых протоколов

Выбор протоколов обусловлен стратегией фонда по диверсификации платформенного риска и максимизации доходности в экосистемах с высокой активностью BTC, ETH и SOL.

Политика риска концентрации стратегий

Для обеспечения максимальной безопасности портфеля установлены жесткие лимиты концентрации. **Помимо выделения X% AUM на стратегию (Low, Mid, High Risk), одновременно не более 30% от этой суммы может быть размещено в пределах одного протокола.** Эта мера направлена на дальнейшую минимизацию платформенного риска, гарантируя, что даже при техническом сбое или взломе одного крупного протокола, под угрозой окажется ограниченная доля капитала, выделенного на низкорисковые цели.

Протоколы используемые командой Plexico в октябре.

Стратегия	Экосистема	Ключевая причина выбора
Uniswap	Ethereum / L2	Ликвидность и Стабильность: Является крупнейшим DEX по объему торгов, что гарантирует максимальный поток комиссий (trading fees) и самую высокую глубину ликвидности для стратегических пар BTC/ETH . Используется для низко- и среднерисковых стратегий.
Orca	Solana	Эффективность SOL-пар: Ключевая платформа в экосистеме Solana. Выбран для эффективного разворачивания капитала в парах с SOL , где он обеспечивает минимальное проскальзывание и высокую доходность при низких комиссиях сети.
Aerodrome	Base/L2	Использование Растущих L2/EVM: Выбран для диверсификации рисков и доступа к растущим экосистемам L2 . Обеспечивает возможность получения дополнительных наград (yield) и доступа к менее конкурентным пулам ликвидности.
Meteora	Solana	Инновационные Стратегии и Концентрированная Ликвидность: Используется для более высокодоходных (High Risk) стратегий, включая пулы с концентрированной ликвидностью, позволяя эффективно управлять капиталом в узких ценовых диапазонах и максимизировать APR.

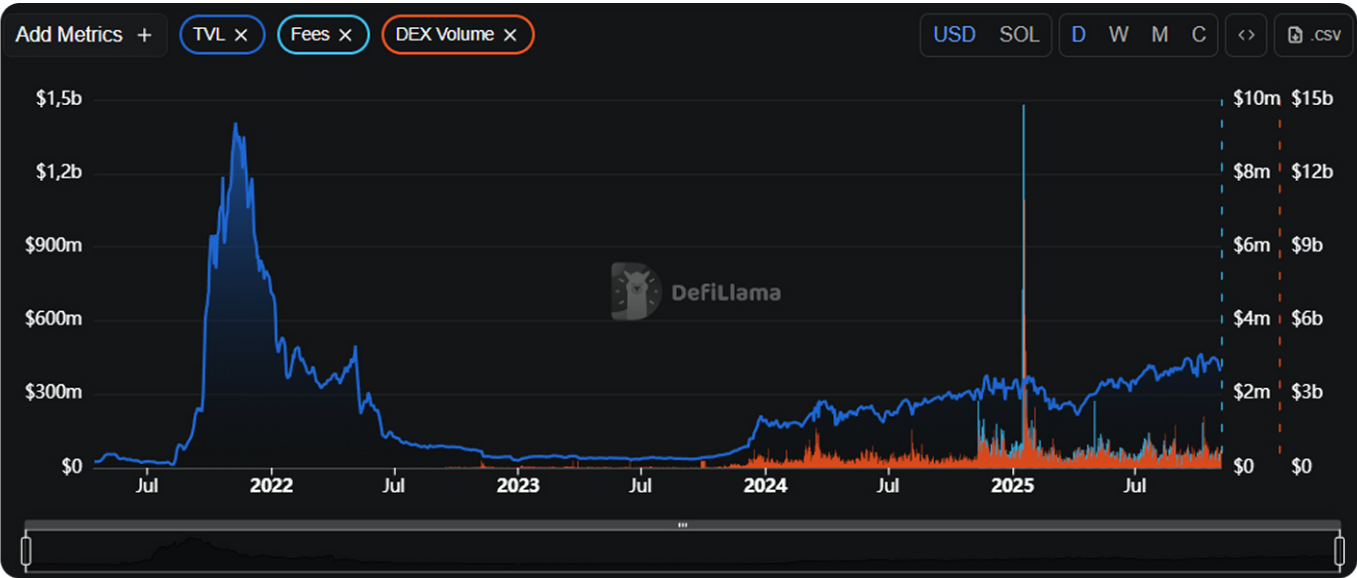
Uniswap (Ключевые метрики)

Метрика	Октябрь	Сентябрь	Динамика
TVL	\$6.7b	\$7.2b	-6.94%
Volume	\$116.7b	\$96.9b	+20.43%
Fees	\$115.8m	\$87.8m	+31.89%



Orca (Ключевые метрики)

Метрика	Октябрь	Сентябрь	Динамика
TVL	\$434.5m	\$409.2m	+6.2%
Volume	\$21.7b	\$17.7b	+23%
Fees	\$10.5m	\$7.8m	+34.4%



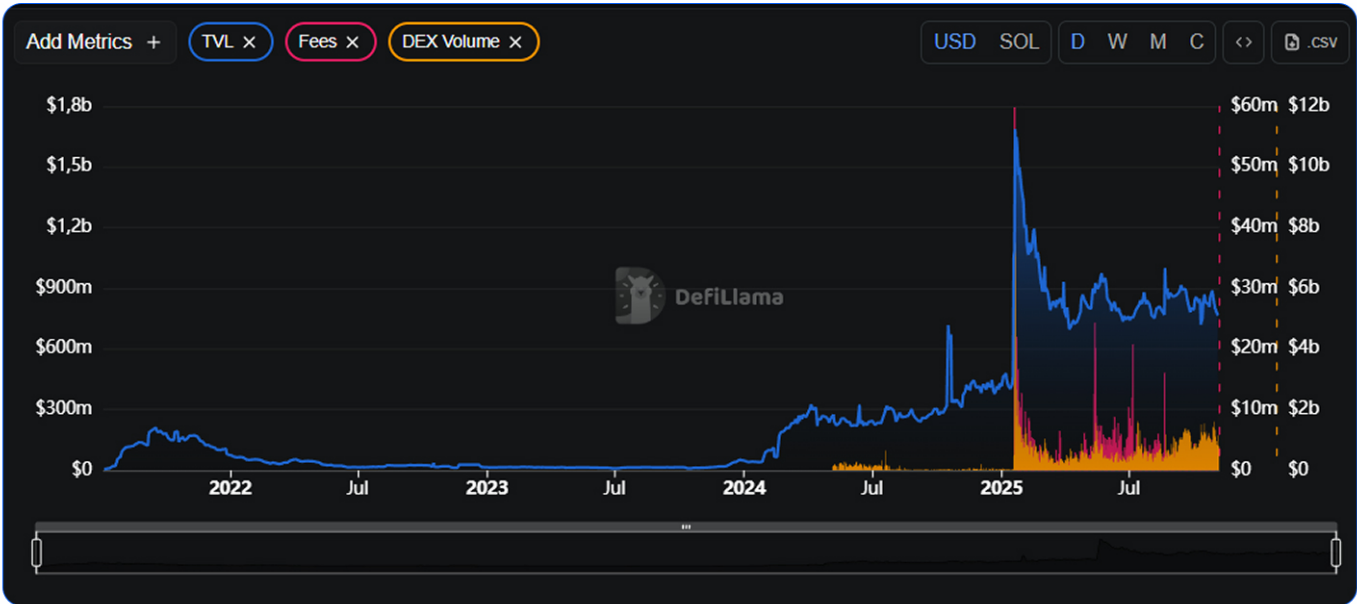
Aerodrome (Ключевые метрики)

Метрика	Октябрь	Сентябрь	Динамика
TVL	\$661.5m	\$753.6m	-12.2%
Volume	\$23.8b	\$19.4b	+23%
Fees	\$17.7m	\$14.7m	+20.5%



Meteora (Ключевые метрики)

Метрика	Октябрь	Сентябрь	Динамика
TVL	\$754.7m	\$802.7m	-6%
Volume	\$34,039b	\$25,160b	+35.29%
Fees	\$96,77m	\$89,28m	+8.4%



Фонд применяет строгий процесс комплексной проверки для всех используемых протоколов, приоритезируя безопасность и устойчивость к манипуляциям для защиты капитала от технического риска.

Комплексная проверка протокола

- **Команда и партнеры:** Является ли команда публичной и авторитетной, с подтвержденным опытом в области блокчейна или финансов? Анонимные команды представляют более высокий риск. Сильные партнерства с другими известными проектами могут повысить доверие и способствовать росту экосистемы.
- **Whiteraper и дорожная карта:** Whiteraper (технический документ) должен четко излагать проблему, которую решает проект, его техническую архитектуру и токеномику. Дорожная карта должна содержать ясные и достижимые этапы будущего развития. Расплывчатые формулировки и нереалистичные обещания являются тревожным знаком.
- **Сообщество и социальное присутствие:** Активное, вовлеченное и осведомленное сообщество на таких платформах, как Discord и Twitter, является положительным признаком здорового проекта. Ищите содержательные дискуссии и поддержку, а не только спекуляции о цене и хайп. Сильное сообщество может обеспечить устойчивость проекта даже в трудные времена.

Приоритет безопасности

Аудит безопасности, проведенный авторитетной фирмой (например, Trail of Bits, OpenZeppelin, CertiK), является критически важным и обязательным базовым требованием для любого протокола, которому вы доверяете свои средства. Однако аудиты не являются панацеей. Они часто фокусируются на ошибках на уровне реализации кода и могут упускать из виду более широкие недостатки экономического дизайна, риски

манипулирования оракулами или непредвиденное поведение, возникающее в результате сложных межпротокольных взаимодействий. Взлом Euler Finance является ярким примером уязвимости в экономической логике, а не в простом коде, которую аудиты пропустили.

Контрольный список для проверки:

- Прошел ли протокол аудит у нескольких авторитетных фирм?
- Являются ли отчеты об аудитах публичными, и были ли устранены выявленные проблемы?
- Существует ли в проекте программа вознаграждения за обнаружение ошибок (bug bounty) для стимулирования "белых" хакеров?
- Является ли код открытым для публичной проверки?

Риск оракулов

Многие протоколы зависят от оракулов для получения данных о ценах из внешнего мира (например, с централизованных бирж) и передачи их в свои смарт-контракты. Если этим оракулом можно манипулировать, это может привести к неверным ликвидациям, краже залогового обеспечения и неплатежеспособности протокола. Необходимо оценить тип используемого оракула: является ли он децентрализованным и надежным или это кастомное, централизованное решение, уязвимое для манипуляций.

Комментарий аналитического отдела

Ключевые события в DeFi, которые влияют на стратегию

В октябре рынок DeFi характеризовался значительной волатильностью, особенно в середине месяца. Ключевым событием, повлиявшим на нашу стратегию, стал резкий всплеск подразумеваемой волатильности (по индексу CVIX), вызванный введением новых тарифов на китайский импорт со стороны США. Это решение спровоцировало общий рост геополитической и экономической неопределенности, затронув все рискованные активы, включая криптовалюты.

Эта ситуация активировала наш внутренний протокол снижения риска, что привело к следующим оперативным действиям:

■ Оперативное Увеличение Объема Дельта-Хеджирования:

Система немедленно увеличила объем коротких позиций по фьючерсам на BTC и ETH. Это было сделано для того, чтобы моментально компенсировать возросшую ценовую подверженность портфеля, поскольку высокая волатильность увеличивала вероятность резкого падения цен. Цель состояла в том, чтобы максимально приблизить чистую дельту портфеля к нулю.

■ Ротация Капитала в Консервативные Стратегии:

Была проведена быстрая ротация части капитала из High Risk стратегии (SOL-USDC) и наиболее волатильных позиций Mid Risk в Low Risk стратегию (cbBTC-USDC). Это позволило:

- **Увеличить долю стейблкоинов** в общей структуре AUM.
- **Переместить капитал в актив с наименьшей волатильностью (BTC)** среди криптоактивов, что повысило устойчивость фонда к дальнейшим шокам.

Выводы аналитика

Аналитическая команда определила, что основной потенциал для роста доходности в октябре был сосредоточен в **пулах концентрированной ликвидности** на Uniswap V3, Orca, Meteora, Aerodrome работающих с парами **ETH-USDC и SOL-USDC**. Эти зоны интереса показали **наиболее высокую эффективность капитала (Volume/TVL)**, что позволило фонду получить высокую доходность в рамках целевых диапазонов. В частности, повышенный объем торгов и стабильная волатильность во второй половине месяца позволили извлечь максимальную выгоду из пулов.

Действий команды в рамках риск-менеджмента

В дополнение к общим стратегическим лимитам, команда строго придерживалась внутренних операционных правил диверсификации для минимизации платформенного риска (Concentration Risk) Лимит на протокол не более 30% от капитала каждой стратегии.

Объяснение причин роста/снижения доходности

Рост совокупной доходности фонда в октябре обусловлен тремя факторами:

- Ростом объема торгов (Volume) по ключевым парам BTC/ETH/SOL, что увеличило доходы от комиссий.
- Эффективным управлением Impermanent Loss (IL): использование крипто-стейблкоин пар.
- Активное дельта-хеджирование позволило нивелировать потенциальные потери от падения цен активов, сохранив при этом доход от комиссий.

Подтверждение соблюдения внутреннего риск-контроля

Аналитическая команда подтверждает, что в течение октября 2025 года все внутренние протоколы риск-контроля и комплаенса были строго соблюдены. В частности, все новые развертывания капитала были осуществлены только в протоколах, которые успешно прошли комплексную проверку безопасности, а риск-

Перспективы на Ноябрь

Контекст монетарной политики ноября

Важно отметить, что в ноябре 2025 года не запланировано заседание Федерального комитета по открытым рынкам (FOMC) по ставке. Отсутствие прямого действия регулятора означает, что рыночный фокус полностью смещается на интерпретацию входящих экономических данных. В результате, волатильность в течение месяца будет управляться публикациями данных, а не действиями регулятора, что делает календарь событий особенно критичным для ценообразования риск-активов. Ожидания относительно дальнейшей политики, включая следующее решение по ставке в декабре 2025 года или в Q1 2026 года, будут полностью формироваться на основе ноябрьских отчетов.

Дедлайны по ETF

Ноябрь 2025 года является периодом критической концентрации регуляторных дедлайнов SEC по заявкам на спотовые крипто-ETF. Эти решения, особенно касающиеся Solana (\$SOL) и XRP, делают эти активы высоко волатильными и могут стать мощными катализаторами движения цен в середине месяца.

Крайний Срок (2025)	Актив / Траст	Заявитель	Ожидаемое Влияние
10 ноября	Grayscale Solana Trust (\$GSOL)	Grayscale	Потенциальный первый спотовый Solana ETF. Прямой драйвер цены \$SOL.
12 ноября	Grayscale Hedera Trust	Grayscale	Решение по ETF для менее крупного актива (HBAR).
14 ноября	Franklin XRP ETF	Franklin Templeton	Окончательный срок решения по XRP. Критический для XRP-сообщества.
14 ноября	Franklin Templeton Solana ETF (\$SOLZ)	Franklin Templeton	Второй окончательный срок по \$SOL, усиливающий волатильность.

Динамика предложения в крипто

Ноябрь 2025 года характеризуется значительным давлением предложения со стороны проектов, выходящих из вестинговых графиков. Аналитики оценивают, что общая сумма токенов, подлежащих разблокировке, составляет около **2,1 миллиарда долларов США**.

Эти запланированные выпуски включают как одномоментные разблокировки (cliff unlocks), так и вестинговые выпуски, что неизбежно увеличивает циркулирующее предложение. Хотя многие разблокировки могут быть уже учтены в цене (priced in), массовый приток ликвидности всегда может создавать краткосрочное давление продаж, особенно в менее ликвидных активах. Успешное поглощение этого предложения рынком в ноябре послужит важным тестом для общего настроения в криптоиндустрии.

Обновление Ethereum Fusaka

Одним из наиболее значимых структурных событий ноября 2025 года является запланированная активация обновления Ethereum под кодовым названием Fusaka. Это обновление представляет собой ключевую эволюцию, направленную на повышение масштабируемости и переопределение экономической модели блокчейна.

Fusaka – это комплексное обновление, объединяющее 11 предложений по улучшению Ethereum (EIP). Самым преобразующим техническим изменением является четырехкратное расширение лимита газа в блоке: с 45 миллионов до 150 миллионов единиц. Это изменение является фундаментальным для пропускной способности сети. Дополнительные EIP, такие как EIP-7918 (связывание базовых комиссий за blob с издержками исполнения) и EIP-7825 (введение лимита газа на транзакцию для предотвращения спам-атак), дополняют это расширение, обеспечивая более справедливое и предсказуемое ценообразование.

Синтез выводов

Текущее состояние рынка можно охарактеризовать как фазу **выраженного ухода от риска** и последующей консолидации. Каскадные ликвидации на сумму ~\$19 млрд эффективно устранили наиболее спекулятивные и неустойчивые позиции, сосредоточенные преимущественно на рынке деривативов. Важнейшим выводом является то, что эта паника практически не затронула фундаментальную ончейн-активность сетей Bitcoin и Ethereum. Стабильность числа активных пользователей и транзакций на фоне биржевого хаоса свидетельствует о силе и устойчивости базовых сетей и их пользовательских сообществ. Это говорит о том, что обвал был скорее техническим событием, связанным с леввериджем, а не фундаментальным кризисом доверия к технологии.