

Análise das Últimas Vendas de Bitcoin pela Strategy de Michael Saylor

1. Contexto e Justificações das Vendas

A Strategy, liderada por Michael Saylor, rebatizou-se e adotou uma estratégia agressiva de acumulação de Bitcoin desde 2020, posicionando-se como a maior detentora corporativa de BTC (um "Bitcoin Treasury Company"). Historicamente, a empresa seguia o mantra "*never sell*" (nunca vender), usando emissões de ações e dívida para comprar mais BTC.

Em 2026, face à queda do preço do Bitcoin (abaixo dos 60-65 mil USD em períodos recentes) e pressão no *capital structure* (dividendos de *preferred stocks* como STRC a ~12% anual, dívida e necessidade de liquidez), a empresa ajustou-se à realidade e, a 29 de junho de 2026, anunciou o "Digital Credit Capital Framework", autorizando a venda de até 1,25 mil milhões USD em Bitcoin para, segundo eles:

- Reforçar a reserva USD (para ~2,55 mil milhões USD).
- Pagar dividendos de preferred securities e juros de dívida.
- Financiar recompras de ações/preferred.

1.1. Vendas recentes principais:

Final de maio 2026: 32 BTC (~2,5 milhões USD) – primeira venda significativa desde 2022, justificada como "gestão de tesouraria" para obrigações de dividendos.

Saylor defendeu como "inoculação" e não saída do BTC, um conceito e ideia interessante.

- 29 de junho a 5 de julho 2026: 3.588 BTC por ~216 milhões USD (maior venda até à data).

Dividida em:

1. 29-30 junho: 1.363 BTC a ~59.256 USD/BTC (80,8 milhões USD).
2. 1-5 julho: 2.225 BTC a ~60.773 USD/BTC (135,2 milhões USD).

1.2. Justificações oficiais (da empresa e Saylor via 8-K e comunicados):

- Financiar distribuições de *preferred stocks* (Digital Credit securities) e repor reserva USD.
- Manter liquidez para obrigações (~1,76 mil milhões USD anuais estimados em dividendos/juros).

- Parte de gestão ativa de capital: BTC continua como ativo principal de reserva, mas agora com flexibilidade para monetização quando "vantajoso". Não é abandono da estratégia, mas adaptação a condições de mercado (queda de preço e mNAV abaixo de 1).

Após a venda,

- holdings: 843.775 BTC (custo médio ~75.476 USD/BTC, total ~63,69 mil milhões USD investidos).
- reserva USD: 2,55 mil milhões USD.

2. Comparação Aquisições vs Vendas (Semanas Antes e Após)

Semanas antes (junho 2026):

A empresa continuou compras agressivas até meados de junho:

520 BTC (15-21 junho, ~35M USD),

1.587 BTC (8-14 junho, ~100M USD),

1.550 BTC (1-7 junho).

Total de compras recentes superava largamente as pequenas vendas iniciais.

Holdings subiram para ~847.363 BTC antes das vendas de final de junho/início de julho.

Durante/período da venda (29 junho 5 julho):

Pausa nas compras; foco em vendas para liquidez.

Sem compras reportadas nessa semana específica.

Após a venda:

Dados até meados de julho indicam continuidade da estratégia de gestão ativa, sem grandes novas compras reportadas imediatamente, mas com capacidade remanescente de 1,25B USD em vendas autorizadas (17% já usado na grande venda).

A empresa enfatiza que BTC permanece o ativo central.

Balanço geral:

As vendas representam uma fração mínima (~0,4%) dos holdings totais.

As aquisições de 2026 foram massivas (dezenas de milhares de BTC), tornando as vendas pontuais uma ferramenta de tesouraria, não reversão.

3. Análise: Estratégia de Saylor Continua Positiva Apesar das Vendas

Apesar da quebra parcial do "*never sell*", a estratégia mantém-se fortemente positiva a longo prazo por vários motivos:

- **Holdings massivos:** ~843.775 BTC (~4% do supply total de 21M), equivalendo a exposição alavancada única no mercado. Mesmo com perdas não realizadas (~11-13 mil milhões USD ao custo médio), o upside em bull markets é enorme.
- **Gestão ativa vs HODL rígido:** As vendas garantem liquidez para obrigações sem diluição excessiva de ações (evitando mais ATM equity sales em preços baixos). Reforça credibilidade junto a agências de rating e mercados de crédito.
- **Correlação e desempenho histórico:** MSTR tem correlação alta com BTC (0,6-0,9 em janelas recentes), comportando-se como proxy alavancada. Em rallies passados, superou o BTC. A estratégia de "Bitcoin per Share" (BPS) continua a significar valor a longo prazo.
- **Reserva USD robusta:** 2,55B USD cobre ~17 meses de obrigações, dando runway.
- **Visão de Saylor:** BTC como "digital energy"; vendas são tweaks operacionais, não bearish. A empresa continua comprometida com acumulação quando possível.

Riscos existem (diluição, dependência de preço BTC, obrigações de *preferred*), mas o modelo **provou resiliência** e atrai investidores que querem exposição alavancada a BTC via ações tradicionais.

Muitos analistas veem o atual *discount* (mNAV baixo) como oportunidade.

3.1. Simulações de Valor da Carteira BTC e Impacto nas Ações MSTR

Dados aproximados de julho 2026:

- **Holdings:** 843.775 BTC.
- **Preço BTC atual:** ~62.000-64.000 USD (usarei 63.000 USD como referência para cálculos).

- **Market Cap MSTR:** ~33-34 mil milhões USD (preço ação ~94-95 USD).
- **Shares diluted aproximadas:** ~330-400M (usar ~350M para simplicidade em simulações; valor por ação BTC implícito varia com capital structure).

Valor da carteira BTC:

- A 100.000 USD/BTC: $843.775 \times 100.000 = \sim 84,38$ mil milhões USD (+~34% vs custo total).
- A 150.000 USD/BTC: $843.775 \times 150.000 = \sim 126,57$ mil milhões USD (quase 2x custo).
- A 200.000 USD/BTC: $843.775 \times 200.000 = \sim 168,76$ mil milhões USD (ganho substancial).

Simulação preço ações MSTR (aproximada; assume correlação alta, mas com prémio/desconto mNAV, dívida/preferred ~20-30B notional, e software business residual):

MSTR age como proxy alavancada: ganho BTC amplificado (histórico 1,5-2x ou mais em *upside*).

Valor empresa aproximado = Valor BTC + outros ativos passivos + prémio mercado.

Cenário conservador (mNAV ~1x, prémio moderado):

- 100k BTC: Market Cap potencial ~70-90B USD → Preço ação ~200-260 USD (2-3x atual).
- 150k BTC: Market Cap ~110-150B USD → Preço ação ~300-430 USD.
- 200k BTC: Market Cap ~140-200B+ USD → Preço ação ~400-570+ USD.

Upside real depende de sentimento, liquidez e execução (recompras, etc.). Em bull markets passados, MSTR superou BTC significativamente.

4. Conclusão

A Strategy de Saylor evoluiu, coo é largamente sabido, para uma gestão mais sofisticada de tesouraria Bitcoin, equilibrando acumulação com liquidez necessária. As vendas recentes são pequenas, relativamente, ao enorme portfólio e servem para sustentar a estrutura de capital, não sinalizam, de modo algum, capitulação.

Com holdings de BTC gigantescos e correlação forte o ativo, o potencial de valorização em cenários de subida de preço (100k-200k USD) é **transformacional** para acionistas.

A estratégia permanece uma das mais inovadoras e convictas no ecossistema crypto, com Saylor como voz proeminente. Investidores devem, no entanto, monitorizar, permanentemente, o mNAV, as reservas USD e o preço BTC.