



Bitcoin · \$BTC

16 JUN 2026 · RESERVA DE VALOR / DINHEIRO DIGITAL · CAMADA-1 (POW)

O ativo de referência da classe cripto — o único caso puro de «o token é a rede».

O Bitcoin não é um projeto com equipa, tesouraria ou taxas de DeFi: é um ativo monetário com oferta fixa (21M), distribuição sem pré-mina e a rede mais descentralizada da cripto. Todo o valor acresce ao ativo — não há empresa a desviá-lo. As fraquezas são de outra natureza: estruturais de longo prazo (o orçamento de segurança quando o subsídio tender a zero) e cíclicas (drawdowns de 70–85%; em 2026 caiu ~49% do pico e o ouro superou-o).

O ATIVO DE REFERÊNCIA · TOKEN = REDE

POTENCIAL 2026–2029: 8,2/10

QUALIDADE DOS DADOS: ALTA

1 IDENTIDADE — CARTÃO-RESUMO

CATEGORIA	Reserva de valor / dinheiro digital (PoW)	CONSENSO	Proof of Work (SHA-256) · halvings a cada ~4 anos
LANÇAMENTO	Bloco génese jan 2009 (Satoshi Nakamoto) · sem pré-mina	GOVERNAÇÃO	Sem empresa/CEO · Bitcoin Core + processo BIP + nós
TESE CENTRAL	Dinheiro neutro, resistente à censura, com teto fixo de 21M — «ouro digital» e colateral pristino para uma rede monetária global.		
ESTADO ATUAL	Ativo maduro e líder (#1 em cap e dominância), em correção pós-pico; adoção institucional via ETFs, tesourarias e soberanos.		

2 SNAPSHOT DE MERCADO

PREÇO ~64.000 \$ Faixa 63–66 mil \$ (jun)	MARKET CAP ~1,3 biliões \$ Rank #1	DOMINÂNCIA ~58% % da cap. total da cripto
SUPPLY CIRCULANTE ~19,95 M ~95% do máximo	SUPPLY MÁXIMO 21 M Teto absoluto	INFLAÇÃO ATUAL ~0,83%/ano Abaixo do ouro (~1,5–2%)
VOLUME 24H ~30–50 mil M\$ O mais líquido da cripto	ATH ~126.000 \$ out 2025	DRAWDOWN DO ATH ~–49% O mais raso de sempre

4.º halving em abr 2024 (subsídio 3,125 BTC); próximo ~2028 (1,5625 BTC); última fração ~2140. Hashrate ~0,9–1,0 ZH/s. Estima-se ~2,3–4 M BTC perdidos; ~1,1 M do Satoshi nunca se moveram. Fase de correção pós-pico. Dados ~16 jun 2026; divergências entre fontes assinaladas. Foco na estrutura, não no preço de curto prazo.

3 TOKENOMICS

POLÍTICA MONETÁRIA	VALOR	NOTA
Oferta máxima	21.000.000 BTC	Teto absoluto, imutável
Já minerado	~19,95 M (~95%)	20-milionésima moeda em mar 2026
Subsídio por bloco	3,125 BTC	Após o 4.º halving (abr 2024)
Emissão atual	~450 BTC/dia (~0,83%/ano)	Abaixo do ouro (~1,5–2%)
Próximo halving	~2028 → 1,5625 BTC	Última fração ~2140
Perdidas / dormentes	~2,3–4 M BTC	Inclui ~1,1 M do Satoshi (nunca moveram)

- Distribuição justa:** sem pré-mina, sem alocação de fundação, sem unlocks de insiders ou VCs. É a distribuição mais descentralizada de qualquer grande ativo — o oposto exato de toda a série.
- Escassez efetiva > nominal:** ~2,3–4 M BTC perdidos (~11–18%) reduzem a oferta líquida real bem abaixo dos 19,95 M; o stock-to-flow já superou o do ouro após os halvings.
- O token é a rede:** os mineradores são pagos por emissão + taxas para a proteger; os detentores beneficiam do teto fixo + procura crescente. Não há empresa/equity a desviar valor.

Distinção obrigatória — invertida: ao contrário de toda a série, no BTC não existe «valor do protocolo ≠ valor do token». Não há empresa, equity, tesouraria nem taxas de DeFi a capturar valor para fora do ativo — o desenho monetário é, ele próprio, a acumulação de valor. A única ressalva é estrutural e de longo prazo: o orçamento de segurança quando o subsídio tender a zero.

FONTE DE PRESSÃO	QUANTIDADE	NATUREZA	PRESSÃO
Emissão de mineração	~450 BTC/dia	Estrutural, decrescente (halvings)	BAIXA
Tesourarias alavancadas (Strategy)	846.842 BTC	Venda forçada se a alavancagem rebentar	MÉDIA
Saídas de ETF	~1,3 M BTC sob gestão	Fluxos voláteis (2026 fraco)	MÉDIA
Moedas dormentes / baleias	~1,1 M do Satoshi + LTHs	Improvável, mas seria choque	BAIXA
Governos (EUA ~328k)	Reserva Estratégica	EO proíbe venda — retira oferta	BAIXA

Ao contrário das altcoins (cliffs de VCs, inflação aberta), a pressão vendedora do BTC é sobretudo **estrutural e decrescente** (mineração, a halvar). Os maiores riscos são a venda forçada de tesourarias alavancadas (a Strategy teve ~12,5 mil M\$ de prejuízo no 1.º tri 2026) e os fluxos de saída de ETF. Governos e moedas dormentes **retiram** oferta, não a adicionam.

5 EQUIPA & BACKERS

- **Sem empresa, CEO ou fundação:** o Satoshi desapareceu em 2010–11. O desenvolvimento decorre via Bitcoin Core, o processo BIP e consenso aproximado validado por operadores de nós. A ossificação é uma feature — neutralidade credível, regras previsíveis.
- **Resistência à captura comprovada:** as Guerras do Block Size (2015–17), o SegWit e a UASF mostraram que nem mineradores nem empresas conseguem impor mudanças à rede.
- **Debate atual (2025–26):** a «guerra do OP_RETURN» (Bitcoin Core v30 vs o cliente purista Knots, que subiu para ~21% dos nós) e propostas de covenants (CTV/OP_CAT). São debates de política de relay, não de consenso — provam que mudar o BTC é deliberadamente difícil.

6 PRODUTO & USO REAL

Camada base de liquidação
Rede de settlement global, resistente à censura; segurança por PoW (~0,9–1,0 ZH/s). O uso primário é monetário.

Lightning Network (L2)
Pagamentos instantâneos de baixo custo; adoção modesta (~4.900 BTC de capacidade, ~17k nós).

BTCfi / Ordinals / Runes
Ecossistema mais especulativo que real; TVL caiu ~74% do pico. A Babylon (staking de BTC) mantém ~\$4B.

Reserva de valor
O verdadeiro product-market fit: «ouro digital» — teto fixo, neutralidade, liquidez global e custódia ao portador.

- **ETFs spot** (EUA, desde jan 2024): ~1,3 M BTC (~6,2% da oferta); o IBIT da BlackRock lidera (~\$52–66 B). Fluxos cumulativos de pico ~58,7 mil M\$, mas 2026 fraco (líquido do ano ~nulo após saídas pesadas). A procura via ETF chegou a absorver 5–9× a emissão.
- **Adoção institucional/soberana:** Strategy 846.842 BTC; governo dos EUA ~328.372 BTC (Reserva Estratégica, EO de mar 2025, só moedas confiscadas); El Salvador ~7.650 BTC. <100 entidades controlam ~20% da oferta; os LTHs detêm ~74%; reservas em exchanges em mínimos (~2,7 M BTC).

Resolve um problema real? Sim — dinheiro neutro, com teto fixo e resistente à censura. • **A blockchain é necessária?** Sim — é o que torna a neutralidade e a escassez credíveis sem um emissor central. • **O token é indispensável?** Sim — é a unidade que paga a segurança (subsídio + taxas). • **A rede capta valor?** Sim, por construção — o prémio monetário acresce ao ativo. • **O token capta esse valor?** Totalmente — não há empresa a desviá-lo. • **O risco?** O orçamento de segurança a longo prazo e a volatilidade cíclica.

7 COMPARAÇÃO HISTÓRICA

O ANÁLOGO MAIS PRÓXIMO
Ouro

Cap do ouro ~16–25 biliões \$ vs ~1,3 biliões \$ do BTC. O stock-to-flow do BTC já superou o do ouro após os halvings. Mas em 2026 o ouro superou claramente (ATH ~5.589 \$/oz em jan), com correlação fortemente negativa — sinal de que o BTC se afirma como classe própria, não mero substituto.

OS SEUS PRÓPRIOS CICLOS
Halvings 2012 / 16 / 20 / 24

Retornos decrescentes a cada halving. O debate de 2025–26 («o ciclo de 4 anos morreu?»): pico em out/2025 (~126 mil \$), mas drawdown muito mais raso (~49%) do que os 77–85% históricos — a era ETF/institucional parece ter alongado e suavizado o ciclo.

8 RED FLAGS

RISCOS SÉRIOS

- **Orçamento de segurança (longo prazo — o risco mais sério):** as taxas são só ~0,78% da receita dos mineradores; à medida que o subsídio tende para zero (até 2140), é incerto se as taxas sozinhas sustentarão segurança suficiente. Risco estrutural, mas a décadas de distância.
- **Centralização da mineração:** Foundry + AntPool somam ~50–60% do hashrate; concentração de fabricantes ASIC (Bitmain). Mitigação parcial via Stratum V2 (~75% do hashrate).
- **Volatilidade:** historial de drawdowns de 70–85%; o atual (~49%) é o mais raso de sempre, sugerindo absorção institucional.

A VIGIAR / FRAGILIDADES

- **Concentração / custódia:** ETFs + Strategy + baleias detêm grande parte da oferta; a Coinbase custodia ~80% dos ETFs — ponto único de falha.
- **Correlação macro:** em 2025–26 o BTC comportou-se como ativo de risco (correlacionado com o Nasdaq), não como «ouro digital» — a tese de reserva de valor é multi-anual, mas não se confirmou no curto prazo.
- **Quantum:** risco de longo prazo para endereços vulneráveis; avaliado de forma sóbria — exige um salto de engenharia muito além do atual.

Notas a favor (sem complacência): distribuição sem pré-mina nem unlocks (a mais justa de qualquer ativo); resistência à captura comprovada (Block Size Wars); ambiente regulatório muito melhorado em 2025–26 (Reserva Estratégica dos EUA, acesso de wirehouses e 401(k)); e a oferta a sair do mercado (LTHs ~74%, governos a não vender).

9 ESPECULAÇÃO DE VALORIZAÇÃO — CICLO 2026–2029

Política monetária / escassez & solidez Teto fixo de 21M, emissão ~0,83% (abaixo do ouro), distribuição sem pré-mina.		10/10
Acumulação de valor no ativo O caso mais puro de token = rede; não há empresa/equity a desviar valor.		10/10
Resistência à captura / neutralidade credível Sem empresa nem controlo de insiders; resistência comprovada (Block Size Wars).		10/10
Trajetória de adoção & procura real ETFs (~1,3M BTC), tesourarias (Strategy) e soberanos (EUA, El Salvador).		8/10

Liquidez e acessibilidade de mercado O ativo mais líquido da cripto — mercados globais e ETFs em todas as praças.		10/10
Rede & segurança / descentralização Hashrate elevado, mas concentração de pools (Foundry+AntPool ~50–60%); a melhorar com Stratum V2.		7/10
Sustentabilidade do orçamento de segurança a LP Taxas só ~0,78% da receita dos mineradores; questão estrutural por resolver (mas a décadas).		4/10
Catalisadores 2026–2029 Reservas soberanas, acesso 401(k)/wirehouses, macro/debasement, halving de 2028.		8/10
Robustez da tese de reserva de valor / macro Estrutural e multi-anual, mas em 2026 comportou-se como ativo de risco e o ouro superou.		6/10
Resiliência ao risco / red flags (10 = baixo risco) Volatilidade, concentração de custódia (Coinbase ~80% dos ETFs) e risco macro.		6/10
Posicionamento regulatório (10 = baixo risco) Muito melhorado em 2025–26: Reserva Estratégica dos EUA e acesso institucional.		9/10
Risco/retorno ajustado à volatilidade 2026–2029 Drawdown atual o mais raso de sempre; absorção institucional reduz a cauda de risco.		7/10

PONDERAÇÃO (PESOS ESCOLHIDOS)	PESO	NOTA	CONTRIBUTO
Política monetária / escassez	15%	10	1,50
Acumulação de valor no ativo	14%	10	1,40
Neutralidade / resistência à captura	10%	10	1,00
Adoção & procura real	11%	8	0,88
Liquidez & acessibilidade	9%	10	0,90
Segurança & descentralização	8%	7	0,56
Orçamento de segurança (LP)	10%	4	0,40
Catalisadores 2026–2029	7%	8	0,56
Tese de reserva de valor / macro	6%	6	0,36
Resiliência ao risco / red flags	4%	6	0,24
Posicionamento regulatório	3%	9	0,27
Risco/retorno (volatilidade)	3%	7	0,21
Total	100%	—	8,28

MÉDIA ARITMÉTICA

7,9/10

NOTA PONDERADA

8,3/10

POTENCIAL 2026–2029

8,2/10

Porquê o desvio? A nota ponderada (~8,3) fica *acima* da média simples (~7,9) — caso único na série — porque as maiores forças do BTC (escassez, neutralidade, acumulação de valor e liquidez, todas 10/10) carregam os pesos mais altos, enquanto a sua única fraqueza estrutural (o orçamento de segurança a longo prazo, 4) ainda dista décadas. O potencial final (8,2) reflete o ativo de referência da classe, sem complacência quanto à volatilidade cíclica.

Catalisadores a vigiar: codificação legislativa da Reserva Estratégica dos EUA (BITCOIN Act); acesso de 401(k) e wirehouses (potencial de \$150–450 mil M\$ de procura nova); cortes de taxas da Fed; o halving de 2028. **Gatilhos negativos:** movimento de moedas dormentes da era Satoshi; concentração de pool acima de 51% sem mitigação; deterioração do rácio taxas/subsídio sem apreciação de preço (sinal precoce do orçamento de segurança); quebra do «piso» de custo dos ETFs/mineradores numa crise.

10 VEREDICTO FINAL

VEREDICTO FINAL

QUEM GANHA DINHEIRO?

Mineradores (emissão + taxas), detentores de longo prazo, emitentes de ETF e tesourarias corporativas. Não há insiders com unlocks privilegiados.

QUEM PODE VENDER ANTES DO RETALHO?

Mineradores, distribuição de LTHs, baleias/moedas dormentes, saídas de ETF e tesourarias alavancadas (Strategy). Governos e a tendência soberana retiram oferta.

PORQUE PRECISA O ATIVO DE EXISTIR?

Função insubstituível: dinheiro neutro, resistente à censura, com teto rígido e máxima descentralização — não replicável por um ativo emitido/controlado por uma entidade.

DE ONDE VIRÁ A PROCURA?

ETFs spot, reservas soberanas, tesourarias corporativas, hedging macro/de debasement e adoção em mercados emergentes.

Conclusão: o Bitcoin é o ativo de reserva de valor de referência da classe cripto e o caso estruturalmente mais forte da série — o único onde o token é, literalmente, a totalidade do valor da rede. As suas fraquezas são de natureza diferente das altcoins: estruturais de longo prazo (orçamento de segurança) e cíclicas (volatilidade), não «token fraco» ou unlocks.

O ATIVO DE REFERÊNCIA • ESTRUTURALMENTE O MAIS FORTE

DADOS: ALTA

O Bitcoin tem os dados públicos mais abundantes e de maior qualidade de qualquer ativo cripto. As incertezas são prospetivas: o orçamento de segurança a longo prazo, se o ciclo de 4 anos ainda se aplica na era ETF, e a trajetória de adoção soberana. Divergências assinaladas: fluxos/AUM de ETF variam por fonte (~1,3–1,5 M BTC sob gestão); detenções de El Salvador divergem (~6.174–7.677); estimativas de moedas perdidas (2,3–4 M).

FONTES-CHAVE • DADOS A 16 JUN 2026

Mercado / cap / dominância: CoinGecko, CoinMarketCap. **Política monetária / halving / emissão:** mempool.space, Clark Moody. **On-chain:** Glassnode, CryptoQuant. **Fluxos de ETF:** Farside, SoSoValue. **Tesourarias / soberanos:** bitcointreasuries.net, filings da Strategy, Congress.gov. **Mineração:** mempool.space, Hashrate Index. **Ouro:** World Gold Council.