

O Panorama das DATs

O que são DATs?

As **Tesourarias de Ativos Digitais**, conhecidas como DATs, são empresas listadas em bolsa que levantam dinheiro no mercado tradicional para **comprar e guardar criptoativos no próprio balanço**. A lógica é a seguinte: cada ação representa uma parte das criptos mantidas pela empresa. Se a empresa acumula mais tokens ou se esses tokens valorizam, cada ação também se torna mais valiosa. Basicamente, é uma forma de se expor a criptoativos de modo alavancado, no mercado tradicional.

Esse modelo se originou em 2020 com a Strategy, obteve regras contábeis em 2023 e começou a se popularizar de vez em 2024, conforme ETFs Spot¹ de Bitcoin foram aprovados. Em 2025, com a melhora no cenário regulatório para os criptoativos, as DATs viraram uma tendência nos últimos meses, com centenas de empresas tentando replicar o modelo construído em 2020 pela Strategy.

Relevância das DATs

As DATs se tornaram relevantes porque, juntas, já **controlam um volume significativo de cripto**. Somente em Bitcoin, essas empresas detêm quase 1 milhão de unidades, o equivalente a cerca de 5% de todo o suprimento do ativo:

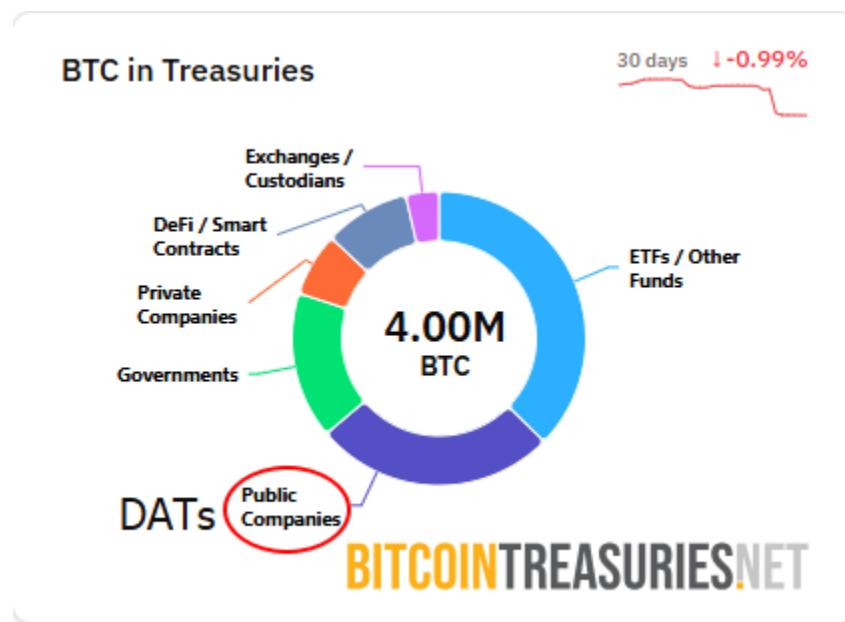
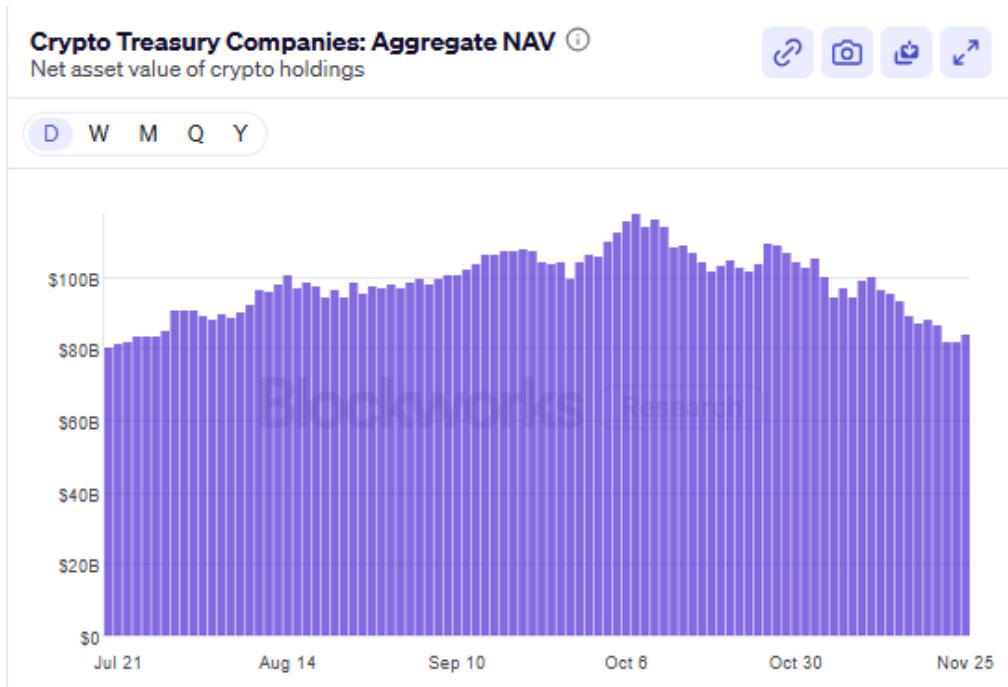


Imagen: Quantidade de BTCS adquirido por tesourarias

¹Fundo negociado em bolsa que compra o ativo real.

Em valor, os mais de 1 milhão em Bitcoin adquirido por DATs ultrapassa 115 bilhões de dólares. Quando somamos o movimento crescente em Ethereum, Solana e demais altcoins, o total já chegou a ultrapassar os 120 bilhões de dólares, com o Bitcoin representando a maior parte desse montante. Essa presença cada vez mais crescente explica por que as DATs podem afetar diretamente o comportamento do mercado cripto como um todo.



Estruturas e Ecossistemas

Para levantar capital, as DATs utilizam mecanismos tradicionais do mercado financeiro. Os principais são:

- **PIPEs**: vendas rápidas de ações com desconto para investidores institucionais. É um modelo eficiente para captar a curto prazo, mas pode aumentar a volatilidade e pressionar o preço após o desbloqueio.
- **SPACs**: funcionam como empresas já listadas que se fundem com “empresas alvo”, trazendo caixa aprovado por acionistas e, geralmente, menos diluição.
- **ATMs (Shelf Offering)**: permitem emitir ações aos poucos conforme o mercado esteja favorável.

Essas empresas também evoluíram além do simples acúmulo de criptos. Muitas passaram a realizar staking em redes PoS², ofertar liquidez³, usar derivativos⁴ ou criar produtos dentro dos ecossistemas das criptos que investem, buscando gerar rendimento adicional ou aumentar a quantidade de cripto por ação.

Esse movimento fez com que outras blockchains⁵ como Ethereum e Solana atraíssem forte atenção. Recentemente, a Ethereum atraiu um alto fluxo de capital através de DATs impulsionada pela narrativa de RWA e oportunidade de rendimentos através do staking. A Solana também entrou no radar com grandes autorizações de captação e a aprovações de ETF. Outros projetos do mercado cripto também estão na mira das DATs como Avalanche, Hyperliquid, Ethena e entre outros. Alguns deles começaram a estruturar tesourarias próprias visando ampliar sua presença institucional.

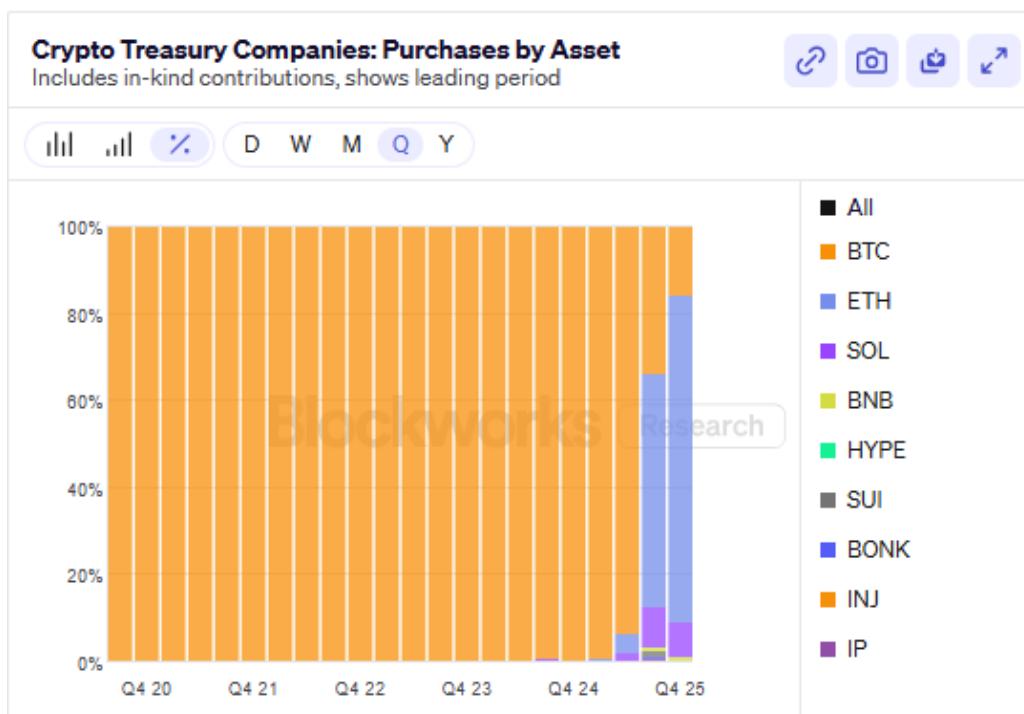


Imagen: maior entrada de capital em criptos alternativas ao Bitcoin através de DATs

²Mecanismo onde usuários travam tokens para ajudar na segurança da rede e ganhar recompensas.

³Facilidade de comprar ou vender um ativo sem alterar muito o preço.

⁴Contratos que variam conforme o preço de outro ativo (ex.: futuros).

⁵Rede descentralizada que registra transações de forma pública.

Como Precificar as DATs?

A forma mais simples de entender o **valor de uma DAT** é separar duas ideias: quanto ela realmente tem em cripto e quanto o mercado está disposto a pagar por isso.

O primeiro é o **NAV**, o **Valor Patrimonial Líquido**. Ele mostra quanto de cripto corresponde a cada ação. É como olhar para a DAT como um cofre: se ela fosse só um cofre de tokens, quanto valeria cada ação?

Já o **mNAV** compara o preço da ação com o valor que a DAT tem na tesouraria

- **mNAV = 1** significa que a ação vale exatamente o que a empresa tem em cripto.
- **mNAV acima de 1** mostra que o mercado está pagando um pequeno prêmio⁶ por confiança ou expectativa.
- **mNAV abaixo de 1** indica desconfiança, e emissões de ações nesse nível podem diluir investidores.

Em termos simples, o NAV mostra o valor real da cripto por ação, e o mNAV mostra o sentimento do mercado sobre essa empresa. Entender a diferença entre os dois ajuda a identificar se a DAT está barata, justa ou cara.

Valuation logic of DAT stock



 | cointelegraph.com

Imagen: Precificação de DATs é a conjunção entre balanço de cripto por ação, preço do token e o prêmio (mNAV).

⁶Quando a ação vale mais do que o NAV.

Riscos

A popularização expressiva das DATs a longo desse ano despertou a atenção de reguladores. A SEC, a FINRA e a Nasdaq abriram **investigações sobre mais de 200 empresas ligadas ao modelo**, principalmente aquelas que utilizaram combinações agressivas de PIPEs e empresas sem operação ativa. A preocupação está na falta de transparência e no risco de diluição excessiva para antigos acionistas. As punições podem incluir exigências extras de divulgação, limitações na forma de captação, multas, suspensão temporária de negociação e até deslistagem em casos extremos.

Além disso, vale destacar que as **DATs são mais sensíveis a tendências de mercado**. Desse modo, quedas intensas e por períodos prolongados no preço dos criptoativos reduzem rapidamente o valor patrimonial e podem fazer a ação negociar abaixo do NAV, dificultando a captação e pressionando as operações que dependem desse prêmio para expandir.

Conclusão

As DATs se consolidaram como uma **nova forma de exposição institucional a criptoativos**, combinando mecanismos tradicionais do mercado acionário com a dinâmica dos ativos digitais. O modelo ganhou tração porque permite que empresas ampliem e alavanquem suas posições em criptos de maneira eficiente, especialmente em ciclos de alta. Ao mesmo tempo, traz riscos importantes: depende de estruturas de captação bem executadas, de governança sólida e, principalmente, da confiança do mercado expressa no prêmio sobre o valor patrimonial.

Apesar do crescimento rápido e do interesse crescente em redes como Ethereum, Solana e outros ecossistemas emergentes, as **DATs ainda são um setor em fase de maturação**. Investidores precisam entender como essas empresas captam, gerem caixa e são precificadas, já que o desempenho das ações pode se descolar do comportamento dos próprios tokens. E, sobretudo, é preciso reconhecer que períodos prolongados de baixa e quedas acentuadas nos ativos podem comprometer o funcionamento do modelo, reduzindo o prêmio e limitando a capacidade de expansão das DATs.

Disclaimer

Este relatório é de uso exclusivo do Inter e foi elaborado pela equipe da Mercurius Crypto com fins informativos. As análises, opiniões e projeções aqui contidas refletem a visão da Mercurius na data de sua publicação e podem ser alteradas sem aviso prévio, de acordo com mudanças nas condições de mercado ou em informações públicas disponíveis.

As informações apresentadas não constituem recomendação formal de investimento, oferta de compra ou venda de ativos financeiros, nem garantem desempenho futuro. Cabe ao leitor utilizar seu próprio julgamento na interpretação dos dados apresentados. A Mercurius não se responsabiliza por decisões tomadas com base nas informações contidas neste relatório. É vedada a reprodução, distribuição ou divulgação parcial ou total deste conteúdo sem autorização expressa da Mercurius Crypto.