

INFORME SOBRE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS

ARBITRAGEM DE VOLATILIDADE

1. Política de Investimentos: Atuação no mercado de derivativos, com a intenção de superar significativamente o CDI. A carteira administrada enquadra-se na classificação “multimercado”.

2. Público Alvo: Clientes do mercado de renda variável.

3. Operação: Compra de uma *call* (opção de compra) e venda do ativo-objeto pelo *delta hedge*. Posteriormente, é feita a operação inversa para encerrar posição. O *delta* é a equivalência entre a opção e o ativo-objeto, ou seja, a taxa de variação do preço da opção em relação a uma variação mínima no preço do ativo-objeto.

Para execução simultânea da compra/venda de opção e da venda/compra da ação, utilizamos um software de algoritmos e roteamento eletrônico de ordens.

4. Estratégia: A operação é estruturada em função da volatilidade implícita do preço da opção. O objetivo é realizar compra ou venda de volatilidade com base nas estatísticas do dia. A volatilidade é a medida de incerteza (desvio-padrão) sobre os retornos de um ativo.

Através de instrumentos da Spinelli Corretora, gravamos a volatilidade das opções a cada 5 segundos e com isso, fazemos as estatísticas de volatilidade mínima, máxima, média e moda no intervalo de 30 em 30 minutos; a fim de acompanharmos a tendência *intraday* do mercado. Além disso, calculamos também a estatística do dia.

5. Regras de Movimentação: Aplicação mínima de R\$25.000,00 e máxima de R\$300.000,00. O saldo mínimo de permanência é de R\$25.000,00. As aplicações devem ser informadas pelo assessor para a Mesa de Derivativos e Produtos com 01 dia de antecedência. Não há carência para resgate.

6. Critério de Distribuição: A participação na carteira administrada é dada pelo saldo do cliente em conta corrente dividido pelo saldo total da carteira administrada. Ao final do dia, o resultado líquido é distribuído de acordo com a participação de cada um.

7. Remuneração da Corretora: Quando apurado resultado positivo nas operações do dia cobramos do cliente 30% sobre o lucro líquido como taxa de corretagem. Por outro lado, em caso de prejuízo, não há cobrança de corretagem. Não há taxa de entrada e nem de saída para a carteira administrada.

8. Fatores de Risco

a) Risco de Mercado – Ocorre devido a variações adversas no preço dos ativos impactando diretamente na volatilidade.

b) Risco de Liquidez – Trata-se da impossibilidade de encerrar/liquidar a posição rapidamente, sem que haja uma perda significativa no valor dos ativos/derivativos negociados.

9. Gerenciamento de Risco

a) Política para o Risco de Mercado – Utilizamos o cálculo das letras gregas do modelo de Black & Scholes: *delta, vega, gamma, theta e rho*.

Para se proteger das oscilações do ativo-objeto é preciso *delta neutro*, assim, a alta/queda na ação tende a compensar a queda/alta da opção.

Como iniciamos as operações na ponta comprada é necessário ter:

- *vega* positivo para ganhar com a alta da volatilidade do ativo-objeto e
- *gamma* positivo, pois se o ativo-objeto variar haverá lucro.

Ao fazer *day-trade* não temos o efeito *theta* e o *rho* é imperceptível, devido a operarmos opções com, no máximo, 2 meses de vencimento.

b) Política para o Risco de Liquidez – Monitoramos constantemente o volume financeiro projetado do ativo-objeto e das opções, sendo que negociamos apenas as opções mais líquidas, PETR4 e VALE5. Em caso de variação brusca da volatilidade ou falta de liquidez é necessário que o cliente tenha saldo em conta para alugarmos o ativo-objeto da ponta vendida e carregarmos a posição.

Fonte: HULL, John C. *Fundamentos dos Mercados Futuros e de Opções*. São Paulo: BM&F Bovespa, 2009.