

INFORME SOBRE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS

SKEW 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: Arbitrar a curva de volatilidade implícita utilizando duas opções do mesmo ativo, podendo ser do mesmo vencimento ou de vencimentos diferentes. Neste último caso, é chamada de operação **calendário**.

No *skew*, a inclinação da curva mostra a velocidade de mudança do preço do ativo e a convexidade exhibe a aceleração com que isso ocorre.

Além disso, o *skew* dá indícios da tendência do ativo-objeto. Assim, se curva estiver positivamente inclinada (a volatilidade é mais alta quanto maior for o strike da opção) indica que o papel tende a subir. Por outro lado, se a curva for negativamente inclinada (a volatilidade é mais alta quanto menor for o strike da opção) a ação tende a cair.

4. Estratégia: O objetivo é realizar compra/venda do diferencial de volatilidade entre duas opções, fazendo *delta hedge* com o ativo-objeto. 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.

O critério de compra/venda do diferencial é a mudança de inclinação da curva e a convexidade. Dessa forma, a análise do gráfico de skew é um instrumento importante para montar a operação.

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*.

A compra do *skew* é uma operação, no qual, se ganha com o aumento de inclinação e convexidade.

A venda do *skew* é uma operação, no qual, se ganha com a diminuição de inclinação e convexidade.

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.