

# **Operações Avançadas no Mercado de Opções Brasileiro**



**1ª EDIÇÃO**

**EDITOR ALCR**



# **Operações Avançadas no Mercado de Opções Brasileiro**

---

Rosa, André Luís Cateli, 1981–

Operações Avançadas no Mercado de Opções Brasileiro/André Luís Cateli Rosa. –  
Marília: ALCR, 2017.

70p

Inclui bibliografia

ISBN 978-85-922573-0-9

1. Opções. 2. Derivativos. 3. Mercado de Capitais 4. Estratégias

Prefixo editorial 922573

---

ALCR

Operações Avançadas no Mercado de Opções Brasileiro

1ª edição

Marília - SP  
Edição do Autor  
2017



Dedico esta obra especialmente aos meus alunos de graduação e pós-graduação, esperando que seja útil no aprofundamento do estudo do mercado de capitais.

Dedico também a todos os leitores, que através de muito estudo e preparo, se dedicam a operar racionalmente no mercado financeiro, minimizando os riscos que afugentam a leiga população de nosso país.

Agradeço especialmente à minha esposa Daniele, que proporciona o suporte necessário para viabilizar minha caminhada na vida acadêmica.

Agradeço também aos meus pais Luís e Sílvia que sempre acreditaram no êxito de meus esforços.





## **Apresentação**

Atualmente exercendo a função de Assessor Jurídico do Banco do Brasil, o autor já teve passagem por diversas áreas da instituição.

Quando de sua passagem pela área de relacionamento com clientes, passou a ter especial interesse pelo mercado de capitais, o que o levou a iniciar operações mais complexas em bolsa de valores.

Passou a estudar com mais profundidade os mercados a termo, futuro e de opções, mas foi neste último que encontrou maiores desafios e mais oportunidades de retorno sobre o capital investido.

Apaixonado por este mercado tão vasto e complexo, passou a estudá-lo cada vez mais, desenvolvendo suas próprias estratégias e meios de operar.

Os rascunhos das operações colocados dia a dia no papel, somados a conceitos básicos inerentes ao instrumento, resultaram na presente obra.

“Os investimentos precisam ser racionais; se você  
não entende deles, não invista.”

Warren Buffet

## **Lista de Abreviaturas, Siglas e Vocabulário**

Ação PN: Ação Preferencial<sup>1</sup>.

Ação ON: Ação Ordinária<sup>2</sup>.

BOVESPA: Bolsa de Valores do Estado de São Paulo.

---

<sup>1</sup> Modalidade de ação que garante ao acionista uma maior participação nos resultados da empresa. Dá prioridade no recebimento de dividendos e restituição do capital em caso de extinção da empresa. Em contrapartida, não dá direito a voto. Geralmente, são as ações de maior quantidade disponível e, conseqüentemente, oferecem uma maior liquidez.

<sup>2</sup> Modalidade de ação que proporciona participação nos resultados econômicos de uma empresa; confere a seu titular o direito de voto em assembléia. Permite o direito de eleger a diretoria/conselho da empresa. Contudo, quando ocorre uma distribuição de dividendos, os proprietários de ações ordinárias só receberão os dividendos após os proprietários de ações preferenciais terem recebido o seu percentual fixo.

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>16</b>
<b>QUE SÃO AS OPÇÕES.....</b>	<b>18</b>
<b>CONCEITOS BÁSICOS.....</b>	<b>23</b>
CONCEITOS.....	24
NOMENCLATURA, PREÇO E DATA DE EXERCÍCIO.....	27
POSIÇÃO DA OPÇÃO EM RELAÇÃO AO PREÇO DA AÇÃO.....	30
COMPONENTES DO PREÇO DE UMA OPÇÃO.....	31
EQUILÍBRIO DAS OPÇÕES.....	32
<b>VOLATILIDADE.....</b>	<b>34</b>
<b>PRECIFICAÇÃO DAS OPÇÕES.....</b>	<b>37</b>
DELTA – VARIAÇÃO DA OPÇÃO EM RELAÇÃO AO ATIVO.....	40
GAMA – MOVIMENTO (VARIAÇÃO DO DELTA).....	43
THETA – TEMPO.....	45
VEGA – VOLATILIDADE.....	46
RHO – JUROS.....	47
<b>O OPERADOR DE OPÇÕES.....</b>	<b>48</b>
<b>ESTRATÉGIAS – OPERAÇÕES COM OPÇÕES.....</b>	<b>50</b>
COMPRA DE OPÇÕES DE COMPRA.....	50
FINANCIAMENTO OU TRAVA DE ALTA.....	51
REVERSÃO OU TAVA DE BAIXA.....	53
COMPRA DE VOLATILIDADE OU BOI (BACKSPREAD RATIO).....	55
BODE.....	57
VENDA COBERTA PELO BOI.....	58
BILHETÃO.....	59
VENDA DE OPÇÕES DE COMPRA.....	59
VENDA DE VOLATILIDADE OU VACA (CALL RATIO SPREAD).....	61

BORBOLETA.....	63
A TRADICIONAL VENDA COBERTA.....	64
VENDA COBERTA SWINGADA.....	67
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>69</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>70</b>

## INTRODUÇÃO

A presente obra possui o condão de desmistificar o mercado de opções brasileiro, oferecendo recursos para que o leitor compreenda do que se trata o referido derivativo financeiro e como ocorre sua operacionalização no dia a dia do mercado financeiro.

Fruto de muito estudo e dedicação, reflete a experiência do autor que opera no mercado de capitais brasileiro há mais de 15 anos, dedicando boa parte de seu tempo ao estudo de operações avançadas no mercado de opções.

De forma simples, o livro apresenta ao leitor os conceitos básicos sobre as opções e as variáveis que as compõem, possibilitando um fácil entendimento e proporcionando esclarecimentos sobre volatilidade, precificação e especialmente abordando diversas estratégias que podem ser montadas com esse derivativo financeiro.

Por se tratar de obra que leva em consideração o mercado de opções brasileiro, tem-se aqui um diferencial



em relação à maioria dos títulos encontrados no mercado, vez que estes, quase em sua totalidade, são traduções de exemplares norte-americanos, o que acarreta em distorções quando aplicados ao nosso mercado.

Espera-se que o leitor desfrute da leitura, que possui o objetivo de prepará-lo para operar com maior segurança no apaixonante mercado de opções.

## QUE SÃO AS OPÇÕES

Para se operar opções, antes de mais nada, é necessário que o investidor tenha exata noção sobre o que ela é, conheça suas características e seus conceitos básicos.

Por muitas vezes, investidores se dão bem operando opções sem saber exatamente o que são e sem ao menos conhecer seus fundamentos, o que pode acontecer num mercado eufórico, onde a alta dos ativos subjacentes (aqueles dos quais as opções derivam), levam-nos a ganhos astronômicos, o que os fazem acreditar que operar opções é como operar ações. Isso pode levar a ganhos num curto prazo, caso o investidor acerte a tendência do mercado, mas ele não terá chances num longo prazo, podendo vir a perder de forma muito rápida todo seu capital investido, tendo em vista que as opções possuem características peculiares e principalmente um dia determinado para “acabar”.

Por isso é tão importante compreender o que são as opções e quais são os seus fundamentos antes de começar a operar com elas.

Por definição, temos que uma opção referente a um ativo subjacente, é o direito de comprar este ativo (caso trate-se de uma opção de compra) ou o direito de vender este ativo (caso trate-se de uma opção de venda) a determinado preço, num determinado período de tempo no futuro. Ressalte-se aqui que, estamos falando em direito, e não em obrigação.

Assim, o dono de uma opção terá sempre o direito de exercê-la, e nunca uma obrigação.

Para melhor compreensão das opções, trarei abaixo algumas passagens históricas que demonstram a existência das opções já há muito tempo.

Elvis Pfützenreuter (p.18) traz em seu livro “Investindo no Mercado de Opções” exemplo histórico hilário apresentado pela Bíblia, referindo-se ao casamento de Jacó (Jacob) com Raquel.

Jacó trabalhou para Lobão (Laban) sete anos para obter o direito de casar com Raquel. Perceba que ao trabalhar 7 anos para Lobão, Jacó ganhou o direito de casar com Raquel, mas não possui obrigação nenhuma em casar-se com ela.

No caso, temos que Jacó comprou uma opção de compra de Lobão ao pagar-lhe o prêmio (sete anos de trabalho), adquirindo o direito (e não o dever) de exercer a opção (casar com Raquel). Lobão, que vendeu a opção de compra, recebeu por isso o prêmio (sete anos de trabalho de Jacó), por isso passou a ter a obrigação de entregar sua filha Raquel em casamento caso Jacó quisesse exercer seu direito.

Ironicamente, na passagem bíblica, Jacó exerceu seu direito, mas ao acordar de manhã..., percebeu que tinha casado com Lia, a irmã de Raquel. Foi a primeira fraude de que temos notícia referente ao mercado de opções.

Por tal passagem bíblica, é comum no mercado financeiro, ao comprar uma opção por determinado preço, ouvir a expressão “qual o preço de casar com Raquel”, ou seja, qual foi o prêmio pago para ter determinado direito de comprar certo ativo financeiro.

Outra passagem histórica muito conhecida é o famoso caso das Tulipas holandesas, ocorrido no início do século XVII. Possuir Tulipas era status, o que aumentava cada vez mais a demanda pela flor. Para garantir os