Dez estratégias bacanas com opções

***Calls e Puts oferecem oportunidades para muitas estratégias interessantes***

***\*Carlos Heitor Campani, Ph.D.***

Olá, pessoal! No meu último texto, expliquei o que são opções de compra (*Calls*) e opções de venda (*Puts*). Hoje compartilharei com vocês 10 estratégias que lançam mão de opções. Ressalto que seria absolutamente impossível eu apresentar todas as estratégias possíveis, de modo que selecionei algumas interessantes e, ao mesmo tempo, simples.

Utilizarei a letra S para me referir ao ativo-objeto, como por exemplo a ação preferencial da Petrobrás (PETR4), que possui opções bastante líquidas. Utilizarei as letras C e P para me referir a opções de compra e de venda, respectivamente, bem como os sinais positivo (+) e negativo (-) para indicar, na ordem, posições compradas e vendidas. Caso a estratégia tenha duas opções do mesmo tipo com preços de exercícios diferentes, escreverei C1 e C2 para opções de compra onde o preço de exercício K2 é maior que o preço de exercício K1. Por simplicidade, apenas apresentarei estratégias que tenham opções com o mesmo vencimento. Além disso, ressalto que qualquer estratégia com um tipo de opção pode ser replicada de forma exata com o outro tipo. Nesse caso, apresentarei sempre a estratégia com opções de compra, pois essas têm mais liquidez do que opções de venda. Vamos às 10 estratégias!

1) [ +S -C ]

Esta estratégia consiste em uma posição comprada no ativo e a mesma posição vendida em opção de compra com preço de exercício relativamente alto para o prazo em questão. Ela é especialmente interessante para aqueles investidores que têm uma determinada ação e não pretendem vendê-la no curto prazo. Isto se explica por que ao lançar (isto é, vender) a opção, o investidor garante o prêmio da mesma, o que naturalmente rentabiliza sua carteira. O cenário ruim para a estratégia (mas, note que nem tão ruim assim!) seria o ativo subir além do preço de exercício acrescentado do prêmio recebido pela opção lançada. Mas mesmo nesse caso, o investidor teria garantido um belo retorno com a alta da ação e o prêmio recebido pela opção vendida.

2) [ +S +P -C ]

Essa carteira nasce da relação de “*put-call-parity”* e representa, em verdade, uma estratégia de renda fixa com valor já conhecido hoje: este valor no vencimento das opções será sempre igual ao preço de exercício delas. Se o preço do ativo S terminar abaixo de K, o investidor exercerá a posição comprada na *put* e garantirá o valor total igual a K. Por outro lado, se o preço do ativo S terminar acima de K, o investidor será exercido e obrigado a entregar o sobrepreço do ativo em relação a K. Essa estratégia permite, em algumas vezes, uma taxa de juros acima do CDI.

3) [ +S +P ]

Essa é uma estratégia de *hedge*, ou seja, de proteção de carteira, pois garante um limite mínimo de valor no vencimento da opção igual ao seu preço de exercício. Obviamente, não existe almoço grátis e essa proteção tem um preço: é preciso pagar o prêmio da *put*. Quanto maior for a proteção, mais alto será o preço de exercício e, portanto, mais caro será o seguro.

4) [ +C1 -C2 ]

Essa é uma estratégia de alta, ou seja, que aposta na subida do preço do ativo-objeto. Nela, você compra uma opção de compra com preço de exercício mais baixo (K1) e vende a opção de compra com preço de exercício maior (K2). Note que para isso, você precisa investir dinheiro porque a opção comprada é mais cara que a opção vendida. No vencimento, você torce para que o preço do ativo-objeto seja igual ou superior a K2: nesse caso, será recebida a diferença entre K2 e K1, o que representará um valor consideravelmente acima do capital inicialmente investido. Caso o preço do ativo-objeto termine entre os dois preços de exercício, você receberá a diferença entre esse valor e K1. O pior cenário para essa estratégia seria o preço do ativo-objeto terminar abaixo de K1, pois nesse caso todo o capital inicialmente investido seria perdido tendo em vista que ambas as opções não terão nenhum valor.

5) [ -C1 +C2 ]

Essa é a carteira oposta à anterior, sendo, portanto, uma estratégia de baixa, ou seja, que ganha na queda de valor do ativo-objeto até o vencimento. Como agora a opção vendida é mais cara que a comprada, você receberá um montante inicial correspondente à diferença entre os dois prêmios no momento da montagem da carteira. Se no vencimento o ativo-objeto estiver valendo K1 ou menos, ambas as opções não terão valor e você não terá nada a pagar: todo o capital recebido no início representará o seu lucro com a estratégia. Por outro lado, se o ativo-objeto terminar com preço maior ou igual a K2, isso significará um belo prejuízo para o seu bolso.

6) [ +C1 -2C2 +C3 ]

Essa carteira é conhecida como “borboleta” e aposta que o ativo-objeto estará ao redor de K2 no vencimento das opções. Em outras palavras, essa estratégia dará um retorno financeiro tão mais alto no vencimento quanto mais próximo o preço do ativo-objeto estiver de K2. Caso o ativo-objeto ande para o alto (acima de K3) ou para baixo (abaixo de K1) no vencimento, todo o dinheiro investido para montar a carteira será perdido, o que representaria 100% de perda.

7) [ -C1 +2C2 -C3 ]

Essa carteira é a oposta da anterior, portanto, tem interpretação analogamente oposta. Aqui, o investidor aposta que o ativo-objeto valerá mais que K3 ou menos que K1 no vencimento das opções. Essa estratégia é interessante para eventos binários esperados no curto prazo, como, por exemplo, em eleições disputadas onde duas vertentes bastante diferentes para o mercado têm chances similares de sucesso. Se por um lado há incerteza a respeito do ativo-objeto subir ou cair, há convicção que o seu preço será fortemente afetado por esse evento. Essa estratégia permite o ganho para qualquer dos lados, desde que a variação de preço do ativo seja substancial.

8) [ +P +C ]

Essa carteira é conhecida como “*straddle*” e consiste da compra de uma opção de compra e outra de venda, ambas com o mesmo preço de exercício. Tal como na estratégia anterior, aqui o investidor aposta na forte alta ou na forte baixo do ativo-objeto. Quanto mais distante o ativo-objeto estiver do preço de exercício das opções, maior será o ganho da estratégia no vencimento. Por óbvio, se o ativo-objeto encerrar o vencimento próximo a K, a estratégia amargará prejuízos que podem chegar ao total do capital investido. A diferença dessa estratégia em relação à anterior é que ela demanda investimento inicial enquanto a anterior não. Entretanto, o potencial de ganho com esta estratégia é maior que com a anterior.

9) [ + P1 + C2 ]

Essa carteira é conhecida como “*strangle*” e é similar à anterior, com a diferença que agora o preço de exercício da opção de compra é maior que o preço de exercício da opção de venda. Por um lado, ela necessita de menor investimento para ser montada, pois compra uma *put* mais barata (menor preço de exercício) e/ou uma *call* mais barata (com maior preço de exercício). Mas como não existe almoço grátis, a contrapartida é que a região de ganhos se torna mais escassa, sendo suficientemente abaixo de K1 ou acima de K2. Se o ativo-objeto fechar no vencimento entre esses dois preços de exercício, a estratégia amargará perda total do montante investido para comprar as opções.

10) [ +C1 - P1 +P2 -C2 ]

Essa carteira é conhecida como “*box* de quatro pontas” e, na verdade, é mais um exemplo de estratégia prefixada com opções. Seu valor no vencimento das mesmas será sempre igual à diferença entre K2 e K1. Essa estratégia permite, em algumas vezes, uma taxa de juros acima do CDI e muitos grandes fundos se aproveitam disso para performarem acima do CDI com risco praticamente nulo. Deixo como exercício que cada um compreenda o porquê dessa carteira ter valor no vencimento já conhecido hoje.

Espero que tenham gostado. Meu intuito é compartilhar conhecimento que adquiri ao longo da minha vida profissional, pois tenho convicção que ele foi feito para ser transmitido e jamais guardado. E faço isso com muita alegria. Comente abaixo se esse conhecimento foi útil para você. Leio todos os comentários e fico feliz com cada um deles, sempre.

Um forte e respeitoso abraço a todos.

***\* Carlos Heitor Campani é PhD em Finanças, Diretor Acadêmico da iluminus – Academia de Finanças e sócio fundador da CHC Finance. Ele pode ser encontrado em*** [***www.carlosheitorcampani.com***](http://www.carlosheitorcampani.com) ***e nas redes sociais: @carlosheitorcampani.***