

# 25

**ESTRATÉGIAS COMPROVADAS**  
para negociar opções no mercado de futuros do CME Group

---

 **CME Group**



# UM MUNDO DE OPÇÕES EM UMA PLATAFORMA PODEROSA.

Com mais de 3,4 bilhões de contratos avaliados em mais de US\$1 quadrilhão em valor notional negociados em 2011, o CME Group é o principal e mais diversificado mercado internacional de derivativos. Construindo na herança da CME, CBOT e NYMEX, ele atende às necessidades de gerenciamento de risco de clientes em todo o mundo. Como mercado internacional, o CME Group reúne compradores e vendedores, estejam eles negociando na plataforma eletrônica CME Globex ou no pregão de Chicago e Nova York, ou compensando transações OTC através do CME ClearPort. O CME Group oferece a mais ampla gama de produtos de referência nas principais classes de ativos, inclusive futuros e opções referenciados em taxa de juros, índices de ações, câmbio, energia, commodities agrícolas, metais, clima e mercado imobiliário.

As opções de futuros, oferecidas em quase todos os nossos produtos, são um dos nossos instrumentos de gestão de risco mais versáteis. Esteja você negociando opções com o propósito de hedge ou especulação, você pode limitar o seu risco ao montante pago inicialmente pela opção ao mesmo tempo em que mantém sua exposição a movimentos favoráveis do mercado.

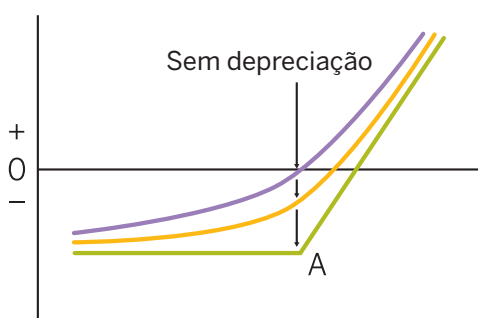
CME Group é uma marca registrada do CME Group Inc. O logotipo The Globe, CME (Bolsa Mercantil de Chicago) e Globex são marcas registradas da Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT e Chicago Board of Trade são marcas registradas da Board of Trade of the City of Chicago. NYMEX, New York Mercantile Exchange e ClearPort são marcas registradas da New York Mercantile Exchange Inc. COMEX é uma marca registrada da Commodity Exchange Inc. Todas as outras marcas registradas são propriedade de seus respectivos donos. Informações adicionais sobre o CME Group e seus produtos podem ser encontradas em [www.cmegroup.com](http://www.cmegroup.com).

Copyright © 2008-2012 CME Group. Todos os direitos reservados.

# COMO USAR ESTE FOLHETO

---

## Evolução do padrão de mercado:



Cada ilustração demonstra o efeito da depreciação no valor total do prêmio de opção em determinada posição. O eixo vertical esquerdo representa a escala de lucros/prejuízos. A linha horizontal iniciada com 0 indica o ponto de equilíbrio, excluindo as comissões. O que estiver acima da linha é o lucro, o que estiver abaixo o prejuízo. O preço do instrumento está indicado ao longo da parte inferior.

“A,” “B” e “C” representam os preços de exercício, enquanto as setas mostram o impacto da depreciação em uma opção.

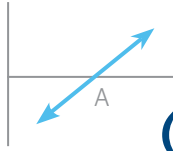
As setas do diagrama sob o título “Evolução do padrão de mercado” denotam o impacto da depreciação dos preços da opção na posição total. A linha roxa reflete a situação a quatro meses da data de vencimento, a linha dourada o status a um mês desta data e a linha verde a situação na data de vencimento.

**Para mais informações,  
consulte [cmegroup.com/options](http://cmegroup.com/options).**

# ÍNDICE

Long Futures (Posição comprada em futuros)	1
Short Futures (Posição vendida em futuros)	2
Long Synthetic Futures (Posição comprada sintética em futuros)	3
Short Synthetic Futures (Posição vendida sintética em futuros)	4
Long Risk Reversal	5
Short Risk Reversal	6
Long Call	7
Short Call	8
Long Put	9
Short Put	10
Bull Spread (Trava de alta)	11
Bear Spread (Trava de baixa)	12
Long Butterfly (Borboleta comprada)	13
Short Butterfly (Borboleta vendida)	14
Long Iron Butterfly	15
Short Iron Butterfly	16
Long Straddle (Straddle comprado)	17
Short Straddle (Straddle vendido)	18
Long Strangle (Strangle comprado)	19
Short Strangle (Strangle vendido)	20
Ratio Call Spread (Venda de volatilidade – call)	21
Ratio Put Spread (Venda de volatilidade – put)	22
Call Ratio Backspread (Compra de volatilidade – call)	23
Put Ratio Backspread (Compra de volatilidade – put)	24
Box	25

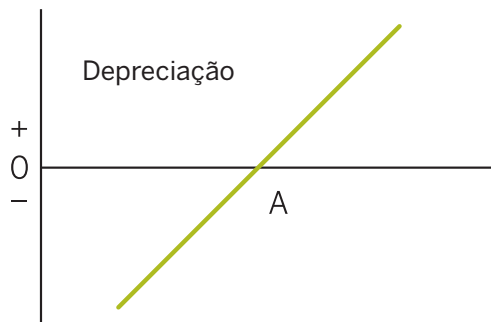
# 1



## LONG FUTURES (POSIÇÃO COMPRADA EM FUTUROS)

---

**Evolução do padrão de mercado:**



**Quando usar:** Quando você está otimista com as perspectivas do mercado e incerto quanto à volatilidade. Você não será afetado por mudanças na volatilidade, no entanto, se você possui uma opinião formada sobre a volatilidade e esta opinião acaba se confirmando, uma das outras estratégias poderá ter maior potencial de lucro e/ou menos risco.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado sobe. O lucro baseia-se estritamente na diferença entre o preço de saída e o preço de entrada.

**Características de prejuízo:** A perda aumenta à medida que o mercado cai. O prejuízo baseia-se estritamente na diferença entre o preço de saída e o preço de entrada.

**Características de depreciação:** Nenhuma

**CATEGORIA:** Direcional

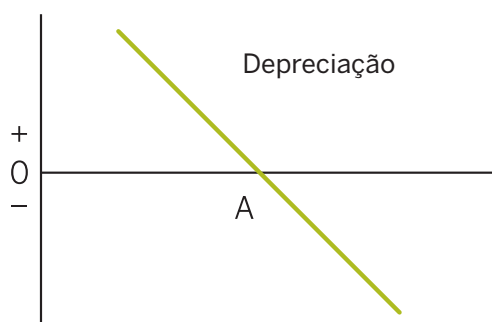
**SINTÉTICOS:** posições comprada em call A e vendida em put A

# SHORT FUTURES (POSIÇÃO VENDIDA EM FUTUROS)



# 2

## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está pessimista com as perspectivas do mercado e incerto quanto à volatilidade. Você não será afetado por mudanças na volatilidade, no entanto, se você possui uma opinião formada sobre a volatilidade e esta opinião acaba se confirmando, uma das outras estratégias poderá ter maior potencial de lucro e/ou menos risco.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado cai e baseia-se estritamente na diferença entre o preço de entrada e o preço de saída.

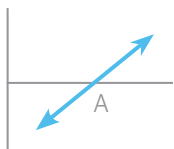
**Características de prejuízo:** O prejuízo aumenta à medida que o mercado sobe e baseia-se estritamente na diferença entre o preço de entrada e o preço de saída.

**Características de depreciação:** Nenhuma

**CATEGORIA:** Direcional

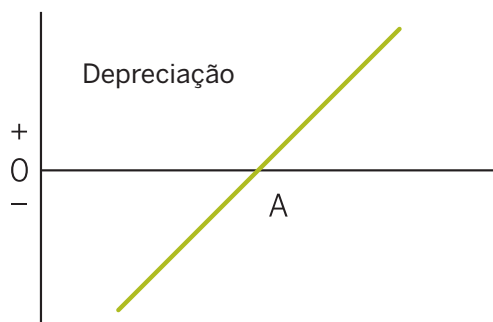
**SINTÉTICOS:** Posições comprada em put A e vendida em call A

# 3



## LONG SYNTHETIC FUTURES (POSIÇÃO COMPRADA SINTÉTICA EM FUTUROS)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está otimista com as perspectivas do mercado e incerto quanto à volatilidade. Você não será afetado por mudanças na volatilidade, no entanto, se você possui uma opinião formada sobre a volatilidade e esta opinião acaba se confirmando, uma das outras estratégias poderá ter maior potencial de lucro e/ou menos risco. Pode ser negociada a partir de uma posição comprada em call ou vendida em put para criar uma posição altista mais forte.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado cai e baseia-se estritamente na diferença entre o preço de entrada e o preço de saída.

**Características de prejuízo:** O prejuízo aumenta à medida que o mercado sobe e baseia-se estritamente na diferença entre o preço de entrada e o preço de saída.

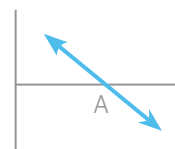
**Características de depreciação:** Nenhuma

**CATEGORIA:** Direcional

Posições comprada em call A e vendida em put A

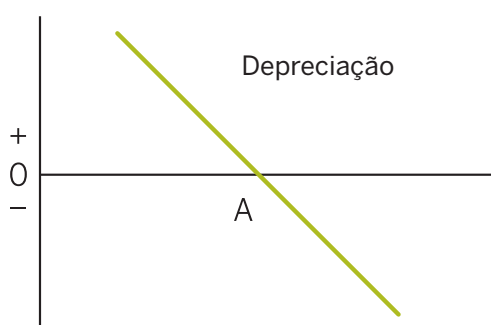


# SHORT SYNTHETIC FUTURES (POSIÇÃO VENDIDA SINTÉTICA EM FUTUROS)



# 4

## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está em uma posição em baixa no mercado e incerto quanto à volatilidade. Você não será afetado por mudanças na volatilidade, no entanto, se você possui uma opinião formada sobre a volatilidade e esta opinião acaba se confirmando, uma das outras estratégias poderá ter maior potencial de lucro e/ou menos risco. Pode ser negociada a partir de uma posição inicial vendida em call ou comprada em put para criar uma posição baixista mais forte.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado cai e baseia-se estritamente na diferença entre o preço sintético de entrada e o preço de saída.

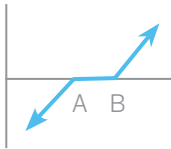
**Características de prejuízo:** O prejuízo aumenta à medida que o mercado sobe e baseia-se estritamente na diferença entre o preço sintético de entrada e o preço de saída.

**Características de depreciação:** Nenhuma.

**CATEGORIA:** Direcional

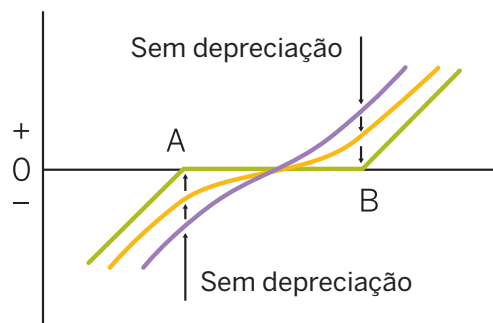
Posições comprada em put A e vendida em call A

# 5



## LONG RISK REVERSAL (SPLIT STRIKE)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está otimista com as perspectivas do mercado e incerto quanto à volatilidade. Normalmente, esta posição é iniciada para complementar uma outra estratégia. Seu risco/retorno é o mesmo do que com “long futures”, exceto por uma área estável de pouco ou nenhum lucro/prejuízo.

**Características de lucro:** O ganho aumenta quando o mercado sobe acima do preço de exercício da posição comprada em call. O lucro fica em aberto no vencimento e se baseia no preço de exercício B mais/menos o preço recebido ou pago para iniciar a posição.

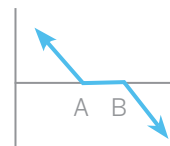
**Características de prejuízo:** O prejuízo aumenta quando o mercado fica abaixo da posição vendida em put. A perda fica em aberto no vencimento e se baseia no preço de exercício A mais/menos o prêmio recebido ou pago para iniciar a posição.

**Características de deterioração:** Elas variam de acordo com a relação entre o preço de exercício da call, o preço de exercício da put e o preço dos futuros no momento em que a posição é estabelecida. A posição não é afetada se o preço dos futuros fica exatamente no meio entre o preço de exercício da call e da put; se beneficia da depreciação quando o preço dos futuros está mais perto do preço de exercício da call do que da put; ou é depreciada quando o preço dos futuros está mais próximo do preço de exercício da put do que da call.

**CATEGORIA:** Direcional

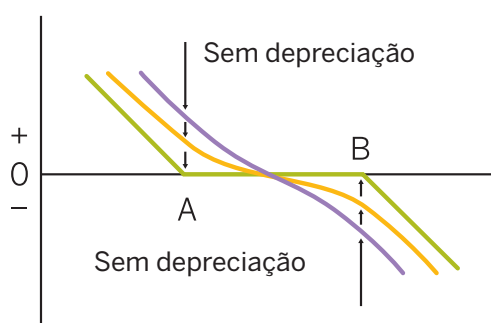
Posições comprada em call B e vendida em put A

# SHORT RISK REVERSAL (SPLIT STRIKE)



# 6

## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está pessimista com as perspectivas do mercado e incerto quanto à volatilidade. Normalmente, esta posição é iniciada para complementar uma outra estratégia. Seu risco/retorno é o mesmo do que com “long futures”, exceto por uma área estável de pouco ou nenhum lucro/prejuízo.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado fica abaixo do preço de exercício da posição comprada em put. O ganho fica em aberto no vencimento e baseia-se no preço de exercício A mais/menos o prêmio recebido ou pago para iniciar a posição.

**Características de prejuízo:** A perda aumenta quando o mercado fica acima da posição vendida em call. O prejuízo fica em aberto no vencimento e baseia-se no preço de exercício B mais/menos o prêmio recebido ou pago para iniciar a posição.

**Características de deterioração:** Elas variam de acordo com a relação entre o preço de exercício da call, o preço de exercício da put e o preço dos futuros no momento em que a posição é estabelecida. A posição não é afetada se o preço dos futuros fica exatamente no meio entre o preço de exercício da call e da put; se beneficia da depreciação quando o preço dos futuros está mais perto do preço de exercício da put do que da call; ou é depreciada quando o preço dos futuros está mais próximo do preço de exercício da call do que da put.

**CATEGORIA:** Direcional

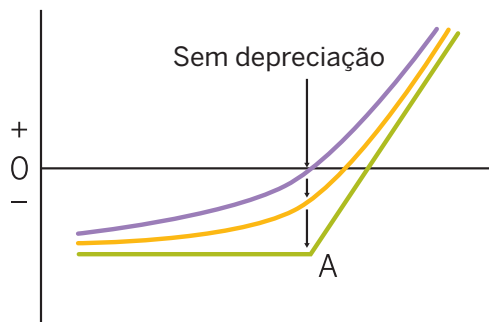
Posições comprada em put A e vendida em call B

# 7



## LONG CALL

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está otimista, ou muito otimista, com as perspectivas do mercado. Em geral, quanto mais “fora do dinheiro” forem as opções de compra, mais altista deve ser a estratégia.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado sobe. No vencimento, o ponto de equilíbrio será o preço de exercício A da call mais o preço pago por opção de compra.

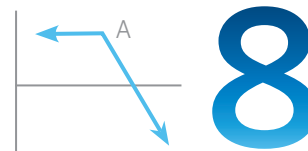
**Características de prejuízo:** O prejuízo se limita ao montante pago por opção. A perda máxima é realizada se o mercado ficar abaixo do preço de exercício A.

**Características de depreciação:** A posição é um ativo esgotável. Com o tempo, o valor da posição deprecia conforme se aproxima do valor de vencimento.

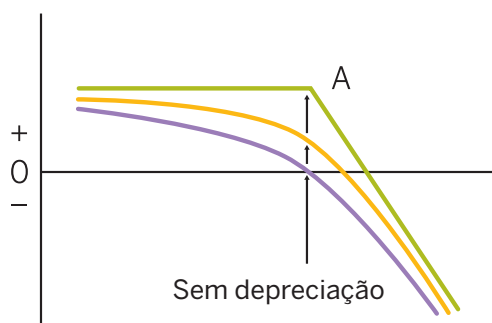
**CATEGORIA:** Direcional

**SINTÉTICOS:** posições comprada em instrumento e comprada em put

# SHORT CALL



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você está pessimista sobre o mercado. É recomendável vender opções de compra (calls) 'fora-do-dinheiro' (maior preço de exercício), se você estiver menos confiante de que o mercado irá cair, e vender opções de compra (calls) 'no dinheiro', se você estiver confiante de que o mercado irá estabilizar ou declinar.

**Características de lucro:** O lucro se limita ao prêmio recebido. No vencimento, o ponto de equilíbrio é o preço de exercício A mais o prêmio recebido. O ganho máximo é realizado se o mercado ficar no preço de exercício A ou abaixo dele.

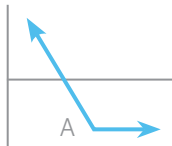
**Características de prejuízo:** A perda potencial fica em aberto e o prejuízo aumenta à medida que o mercado sobe. No vencimento, o prejuízo aumenta em um ponto para cada ponto em que o mercado estiver acima do ponto de equilíbrio. Como o risco fica em aberto, a posição deve ser observada cuidadosamente.

**Características de depreciação:** A posição é beneficiada pela depreciação. O lucro do vendedor da opção aumenta conforme a opção perde seu valor de tempo. O lucro máximo com depreciação ocorre se a opção estiver "no dinheiro".

**CATEGORIA:** Direcional

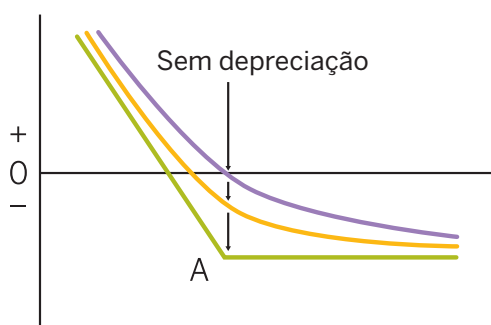
**SINTÉTICOS:** posições vendida em instrumento e vendida em put

# 9



## LONG PUT

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você estiver pessimista, ou muito pessimista, com as perspectivas do mercado. Em geral, quanto mais “fora do dinheiro” for o preço de exercício da put, mais baixista deve ser a estratégia.

**Características de lucro:** O lucro aumenta à medida que o mercado cai. No vencimento, o ponto de equilíbrio será o preço de exercício A menos o preço pago por opção. O lucro aumenta um ponto adicional para cada ponto abaixo do ponto de equilíbrio.

**Características de prejuízo:** O prejuízo se limita ao montante pago por opção. A perda máxima é realizada quando o mercado ficar acima do preço de exercício A.

**Características de depreciação:** A posição é um ativo esgotável. Com o tempo, o valor da posição deprecia conforme se aproxima do valor do vencimento.

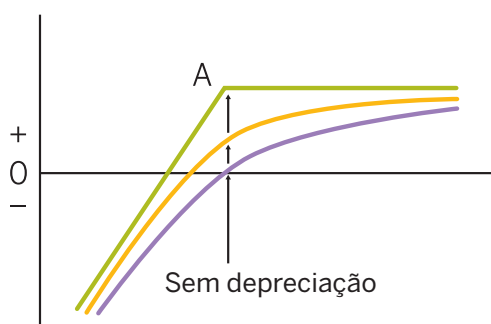
**CATEGORIA:** Direcional

**SINTÉTICOS:** posições vendida em instrumento e comprada em call

# SHORT PUT



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você acredita firmemente que o mercado não irá declinar. É recomendável vender as opções “fora do dinheiro” se você estiver mais ou menos convencido de que o mercado não irá declinar, e vender as opções “no dinheiro” quando estiver bastante convencido de que o mercado irá estabilizar ou subir. Se você duvida que o mercado estabilizará e está mais otimista, venda as opções “dentro do dinheiro” para obter lucro máximo.

**Características de lucro:** O ganho se limita ao prêmio recebido com a venda de put. No vencimento, o ponto de equilíbrio fica no preço de exercício A menos o prêmio recebido. O lucro máximo é realizado quando o mercado ficar no preço de exercício A ou acima dele.

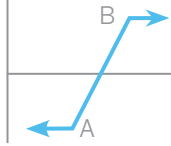
**Características de prejuízo:** O potencial de perda fica em aberto e o prejuízo aumenta conforme o mercado declina. No vencimento, a perda aumenta em um ponto para cada ponto em que o mercado ficar abaixo do ponto de equilíbrio. Como o risco fica em aberto, a posição deve ser observada atentamente.

**Características de depreciação:** A posição se beneficia da depreciação. O lucro do vendedor da opção aumenta conforme a opção perde seu valor de tempo. O máximo lucro com depreciação ocorre quando a opção é “no dinheiro”.

**CATEGORIA:** Direcional

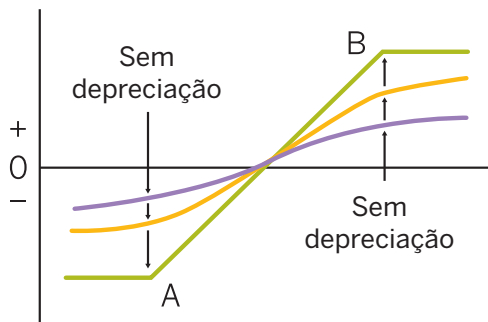
**SINTÉTICOS:** posições comprada em instrumento e vendida em call

# 11



## BULL SPREAD (TRAVA DE ALTA)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você acha que o mercado subirá, mas com alta limitada. Uma boa posição se você quer se manter no mercado, mas está menos confiante em relação às expectativas otimistas. Você não está sozinho, esta é a negociação altista mais popular.

**Características de lucro:** O ganho é limitado e alcança seu ponto máximo quando o mercado fecha no preço de exercício B ou acima dele na data de vencimento. Se a versão call x call (mais comum) for usada, o ponto de equilíbrio fica em A mais o custo líquido do spread. Se a versão put x put for usada, o ponto de equilíbrio fica em B menos o prêmio líquido recebido.

**Características de prejuízo:** O que se ganha limitando o potencial de lucro é basicamente uma limitação da perda se você errou em sua previsão do mercado. O prejuízo máximo ocorre quando o mercado fica no preço de exercício A ou abaixo dele no vencimento. Com a versão call x call, a perda máxima equivale ao custo líquido do spread.

**Características de depreciação:** Se o mercado está no meio entre A e B, verifica-se pouca ou nenhuma depreciação. Se o mercado está mais próximo de B, a depreciação é geralmente um benefício. Se o mercado está mais perto de A, a depreciação é geralmente prejudicial à rentabilidade.

### CATEGORIA: Direcional

Posições comprada em call A e vendida em call B

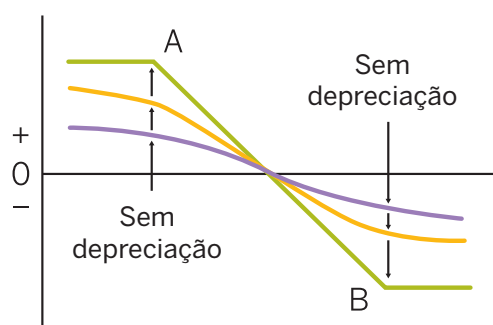
Posições comprada em put A e vendida em put B



# BEAR SPREAD (TRAVA DE BAIXA)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando você acha que o mercado declinará, mas com queda limitada. Esta é uma boa posição se você quer se manter no mercado, mas está menos confiante em relação às expectativas baixistas. Esta é a posição mais popular entre os investidores que apostam na baixa, porque pode ser lançada como uma negociação conservadora quando não se tem certeza sobre a postura baixista.

**Características de lucro:** O ganho é limitado e alcança seu ponto máximo quando o mercado fica no preço de exercício A ou abaixo dele na data de vencimento. Se a versão put x put (mais comum) for usada, o ponto de equilíbrio fica em B menos o custo líquido do spread. Se a versão call x call for usada, o ponto de equilíbrio fica em A mais o prêmio recebido.

**Características de prejuízo:** Ao aceitar um limite nos lucros, você também limita as perdas. Na data de vencimento, os prejuízos aumentam à medida que o mercado sobe em direção ao preço de exercício B, no qual as perdas atingem seu ponto máximo. Com a versão put x put, a perda máxima equivale ao custo líquido do spread.

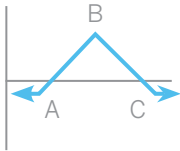
**Características de depreciação:** Se o mercado está no meio entre A e B, pouca ou nenhuma depreciação é verificada. Se o mercado está mais próximo de A, a depreciação é geralmente um benefício. Se o mercado está mais perto de B, a depreciação é geralmente prejudicial à rentabilidade.

**CATEGORIA:** Direcional

Posições vendida em put A e comprada em put B

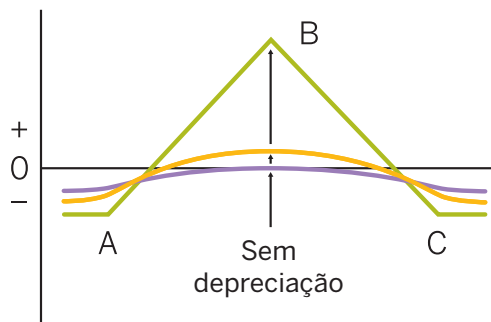
Posições vendida em call A e comprada em call B

# 13



## LONG BUTTERFLY (BORBOLETA COMPRADA)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Esta é uma das poucas posições que podem ser lançadas, de maneira vantajosa, em uma série de opções de longo prazo. Recomenda-se que seja lançada quando, faltando um mês ou mais para o vencimento, o custo do spread for 10% ou menos de B menos A (20% se houver um preço de exercício entre A e B). Esta é uma regra prática. Verifique os valores teóricos.

**Características de lucro:** O lucro máximo ocorre quando o mercado está em B na data de vencimento. Este ganho equivaleria a B menos A menos o custo líquido do spread. Ele se desenvolve, quase completamente, no último mês.

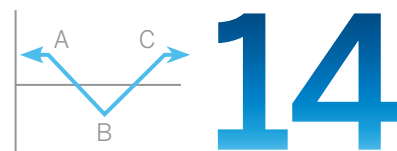
**Características de prejuízo:** A perda máxima, em ambas as direções, equivale ao custo do spread. Esta é uma transação bastante conservadora, cujos pontos de equilíbrio se encontram em A mais o custo do spread e em C menos o custo do spread.

**Características de depreciação:** A depreciação é insignificante até o último mês, durante o qual padrões distintos de butterfly (borboleta) são formados. O lucro máximo coincide com B. Se você estiver afastado da faixa A a C no início do último mês, é recomendável liquidar a posição.

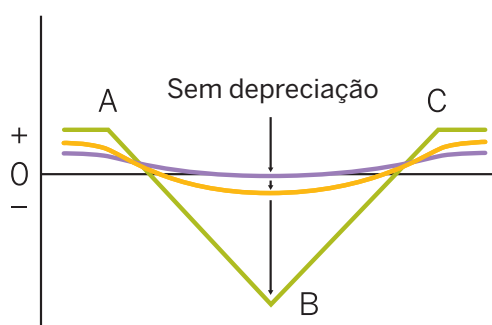
**CATEGORIA:** Precisão

Posições comprada em call A, vendida em 2 calls B e comprada em call C  
Posições comprada em put A, vendida em 2 puts B e comprada em put C  
(Obs.: B menos A geralmente equivale a C menos B)

# SHORT BUTTERFLY (BORBOLETA VENDIDA)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está abaixo de A ou acima de C e a posição está superfaturada com cerca de um mês remanescente até a data de vencimento. Ou quando faltam apenas algumas semanas, o mercado está próximo de B e você espera um movimento em uma direção ou na outra.

**Características de lucro:** O lucro máximo equivale ao crédito no qual o spread foi estabelecido. Este ocorre quando, no vencimento, o mercado está abaixo de A ou acima de C, o que torna todas as opções “dentro do dinheiro” ou “fora do dinheiro”.

**Características de prejuízo:** O prejuízo máximo ocorre quando o mercado está em B na data de vencimento. Ele equivale a B menos A menos o crédito recebido quando a posição foi estabelecida. Os pontos de equilíbrio ficam em A mais o crédito inicial e em C menos o crédito inicial.

**Características de depreciação:** A depreciação é insignificante até o último mês, durante o qual padrões distintos de butterfly (borboleta) são formados. A aceleração do prejuízo máximo coincide com B.

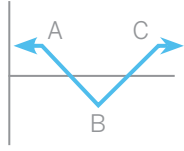
**CATEGORIA:** Precisão

Posições vendida em call A, comprada em 2 calls B e vendida em call C

Posições vendida em put A, comprada em 2 puts B e vendida em put C

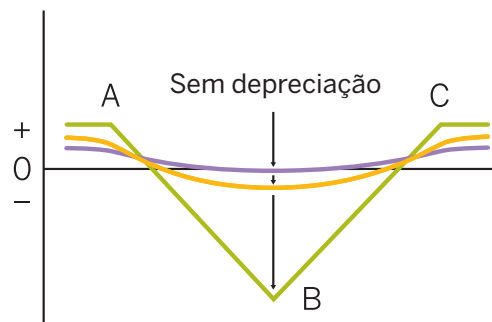
(Obs.: B menos A geralmente equivale a C menos B)

# 15



## LONG IRON BUTTERFLY

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está abaixo de A ou acima de C e a posição está subfaturada com cerca de um mês remanescente. Ou quando faltam apenas algumas semanas, o mercado está próximo de B e você espera um movimento iminente em uma direção ou na outra.

**Características de lucro:** O lucro máximo equivale a B menos A menos o prejuízo líquido para criar a posição. Ele ocorre quando, no vencimento, o mercado está abaixo de A ou acima de C.

**Características de prejuízo:** O prejuízo máximo é verificado quando o mercado está em B na data de vencimento. O montante da perda equivale ao prejuízo líquido para criar a posição. Os pontos de equilíbrio estão em B mais e menos o débito inicial.

**Características de depreciação:** A depreciação é insignificante até o último mês, durante o qual padrões distintos de butterfly (borboleta) são formados. O prejuízo máximo coincide com B. Se você estiver afastado da faixa de A a C ao entrar no último mês, é recomendável manter a posição.

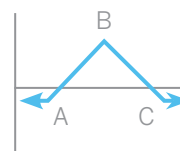
**CATEGORIA:** Precisão

Posições comprada em straddle B e vendida em strangle na faixa de A a C

Posições vendida em put A, comprada em put B, comprada em call B e vendida em call C

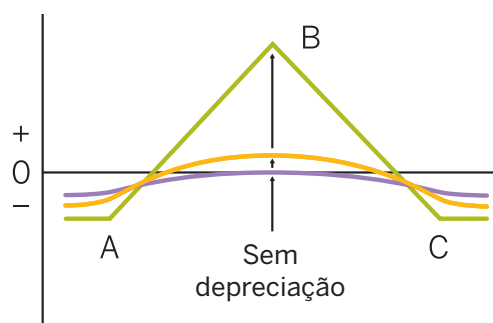
(Obs.: B menos A geralmente equivale a C menos B)

# SHORT IRON BUTTERFLY



# 16

## Evolução do padrão de mercado



**Quando usar:** Recomenda-se que seja lançada quando o crédito da “short iron butterfly” for equivalente a 80% ou mais de  $C$  menos  $A$ , e você consiga prever um período longo de relativa estabilidade de preço, no qual o objeto estará no ponto central da faixa entre  $C$  e  $A$  perto da data de vencimento. Esta é uma regra prática. Verifique os valores teóricos.

**Características de lucro:** O lucro máximo ocorre quando o mercado está em  $B$  na data de vencimento. O ganho seria equivalente ao prêmio da “short straddle” menos o prêmio da “long strangle”. Ele se desenvolve, quase completamente, no último mês.

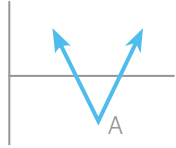
**Características de prejuízo:** A perda máxima, em ambas as direções, equivale ao prêmio líquido recebido menos  $(B$  menos  $A)$ . Esta é uma negociação bastante conservadora, cujos pontos de equilíbrio se encontram em  $B$  mais e menos o prêmio líquido recebido.

**Características de depreciação:** A depreciação é insignificante até o último mês, durante o qual padrões distintos de butterfly (borboleta) são formados. O lucro máximo coincide com  $B$ . Se você estiver afastado da faixa de  $A$  a  $C$  ao entrar no último mês, é recomendável liquidar a posição.

**CATEGORIA:** Precisão

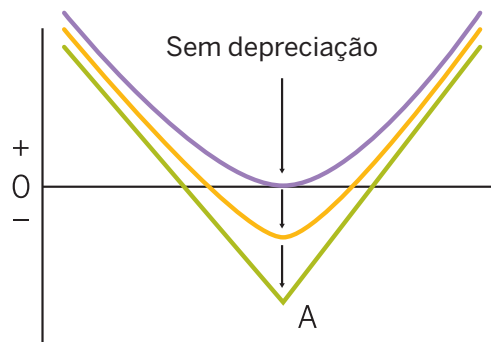
Posições vendida em 1 call e 1 put  $B$ , comprada em 1 put  $A$ , comprada em 1 call  $C$  ou vendida em straddle no preço de exercício  $B$  e comprada em strangle na faixa de  $A$  a  $C$  para proteção (Obs.:  $B$  menos  $A$  geralmente equivale a  $C$  menos  $B$ )

# 17



## LONG STRADDLE (STRADDLE COMPRADO)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está próximo de A e você acredita que haverá movimento, mas não sabe em que direção. Esta é uma posição especialmente boa quando o mercado está calmo, mas começa a oscilar bruscamente indicando uma possível erupção.

**Características de lucro:** O lucro fica em aberto em ambas as direções. No vencimento, o ponto de equilíbrio fica em A mais/menos o custo do spread. Entretanto, esta posição é raramente mantida até o vencimento devido à crescente depreciação provocada pela passagem do tempo.

**Características de prejuízo:** O prejuízo está limitado ao custo do spread. O prejuízo máximo ocorre quando o mercado está em A na data de vencimento.

**Características de depreciação:** A depreciação aumenta à medida que as opções se aproximam da data de vencimento. A posição é geralmente liquidada bem antes do vencimento.

**CATEGORIA:** Precisão

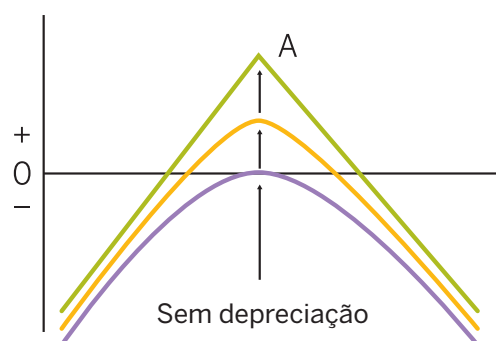
Posições comprada em call A e comprada em put A

**SINTÉTICOS:** Posições compradas em 2 puts A e comprada e instrumento (Tudo feito para a neutralidade do delta inicial. Um spread de delta neutro é aquele estabelecido como uma posição neutra usando os deltas das opções envolvidas. O coeficiente neutro é determinado dividindo o delta da opção comprada pelo delta da opção vendida)

# SHORT STRADDLE (STRADDLE VENDIDO)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está próximo de A e você supõe que ele esteja estabilizando. Como você está apenas vendido em opções, você lucra conforme elas declinam se o mercado permanecer perto de A.

**Características de lucro:** O ganho será maximizado se o mercado estiver em A na data de vencimento. Em cenário envolvendo call e put (mais comum), o lucro máximo equivale ao crédito recebido no estabelecimento da posição. O ponto de equilíbrio fica em A mais/menos o crédito total.

**Características de prejuízo:** O potencial de perda fica em aberto em ambas as direções. Conseqüentemente, a posição deve ser monitorada cuidadosamente e ajustada em relação ao delta-neutro caso o mercado comece a se afastar de A.

**Características de prejuízo:** Por estar negociando apenas posições vendidas em opções, você verifica uma depreciação crescente do valor de tempo à medida que a data de vencimento se aproxima. A depreciação é maximizada quando o mercado está próximo de A.

**CATEGORIA:** Precisão

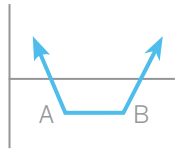
Posições vendida em call A e vendida em put A

**SINTÉTICOS:** posições vendida em 2 calls A e comprada em instrumento

Posições vendida em 2 puts A e vendida em instrumento

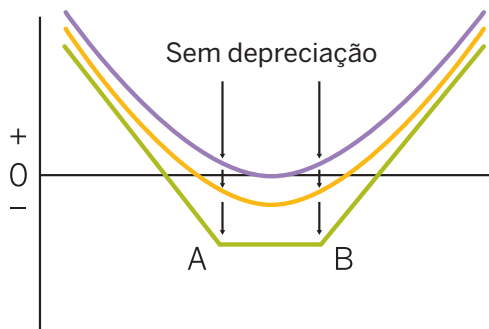
(Tudo feito para a neutralidade do delta inicial.)

# 19



## LONG STRANGLE (STRANGLE LARGO)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está dentro ou próximo da faixa de A a B e tem se mantido estável. Se o mercado explodir em uma direção ou na outra, você ganha dinheiro. Se ele continuar estável, você perde menos do que com a “long straddle”. Esta estratégia é útil também quando o aumento da volatilidade implícita é previsto.

**Características de lucro:** O lucro fica em aberto em ambas as direções. Os pontos de equilíbrio estão em A menos o custo do spread e em B mais o custo do spread. No entanto, geralmente o spread não é mantido até a data de vencimento.

**Característica de prejuízo:** A perda é limitada e equivale ao custo líquido da posição. O prejuízo máximo ocorre quando, no vencimento, o mercado está entre A e B.

**Característica de depreciação:** A depreciação é acelerada à medida que as opções vencem, mas não tão rapidamente quanto com a “long straddle”. Para evitar uma crescente depreciação, a posição é normalmente liquidada antes do vencimento.

**CATEGORIA:** Precisão

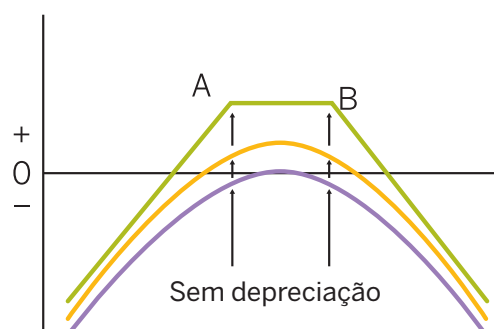
Posições comprada em put A e comprada em call B  
(Geralmente feito para a neutralidade do delta inicial.)



# SHORT STRANGLE (STRANGLE VENDIDO)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Quando o mercado está dentro ou próximo da faixa entre A a B e, embora ativo, começa a acalmar. Se o mercado se estabiliza, você ganha dinheiro, se ele continua ativo, você tem um pouco menos risco do que com a “short straddle”.

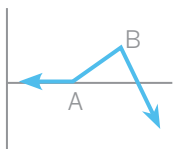
**Características de lucro:** O ganho máximo equivale ao prêmio de opção recebido e é realizado, no vencimento, se o mercado estiver entre A e B.

**Características de prejuízo:** Na data de vencimento, perdas são verificadas se o mercado estiver acima de B mais o prêmio da opção recebido (para put e call) ou abaixo de A menos o referido prêmio. A perda potencial fica em aberto e embora o risco seja menor do que com a “short straddle”, a posição é arriscada.

**Características de prejuízo:** Por estar vendido em opções, você verifica uma depreciação crescente do valor de tempo à medida que a data de vencimento se aproxima. A depreciação será maximizada se o mercado estiver na faixa entre A a B.

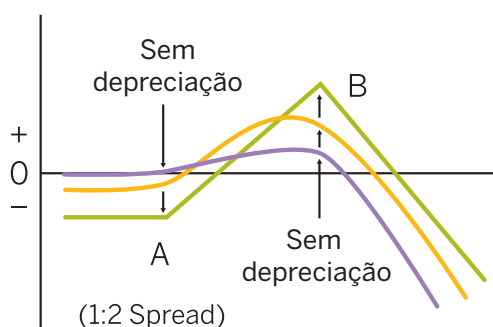
**CATEGORIA:** Precisão

Posições vendida em put A e vendida em call B  
(Tudo feito para a neutralidade do delta inicial.)



## RATIO CALL SPREAD (VENDA DE VOLATILIDADE – CALL)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Geralmente quando o mercado está perto de A e você espera uma leve ou moderada ascensão, mas vê potencial para venda. Este é um dos spreads de opções mais comuns e é raramente feito mais do que de 1 para 3 (duas posições vendidas a mais) devido ao risco de alta.

**Características de lucro:** O ganho máximo equivale a B menos A menos o custo líquido da posição (para versão call x call) e é realizado se o mercado estiver em B na data de vencimento. Pode equivaler também a B menos A mais o crédito líquido da posição (se o prêmio da opção comprada for menor do que o prêmio recebido pela venda de duas ou mais opções).

**Características de prejuízo:** A perda é limitada se o mercado estiver em baixa (para custo líquido da posição em call x call, ou nenhuma perda é verificada se a posição for estabelecida com crédito), mas fica em aberto se o mercado subir. Se este subir acima do preço de exercício B, a perda será proporcional ao número de posições vendidas a mais na posição.

**Características de depreciação:** Depende do valor de tempo líquido comprado ou vendido através desta estratégia. Quando o valor de tempo vendido é maior do que o comprado, a depreciação do valor de tempo beneficia o detentor da estratégia.

**CATEGORIA:** Precisão

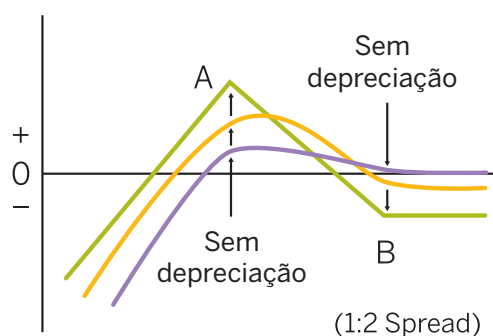
Posições comprada em call A e vendida em calls B

Por exemplo: posições comprada em 1 call A e vendida em 2 calls B

# RATIO PUT SPREAD (VENDA DE VOLATILIDADE – PUT)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Geralmente, quando o mercado está próximo de B e você pressupõe que ele declinará leve ou moderadamente, mas vê potencial para uma ascensão brusca. Este é um dos spreads de opções mais comuns e é raramente feito mais do que de 1 para 3 (duas posições vendidas a mais) devido ao risco de baixa.

**Características de lucro:** O ganho máximo equivale a B menos A menos o custo líquido da posição (para versão put x put) e é realizado se o mercado está em A na data de vencimento. Ele pode equivaler também a B menos A mais o crédito líquido da posição (se o prêmio da posição comprada em opção for menor do que o prêmio recebido pela venda de duas ou mais opções).

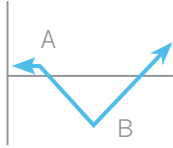
**Características de prejuízo:** A perda é limitada se o mercado estiver em alta (para custo líquido da posição em put x put ou nenhuma perda é verificada se a posição for estabelecida com crédito), mas fica em aberto se o mercado cair. Se este cair abaixo do preço de exercício A, a perda será proporcional ao número de posições vendidas a mais.

**Características de depreciação:** Depende do valor de tempo líquido comprado ou vendido por meio desta estratégia. Se houver mais valor de tempo vendido do que comprado, a depreciação do valor de tempo será benéfica ao detentor.

**CATEGORIA:** Precisão

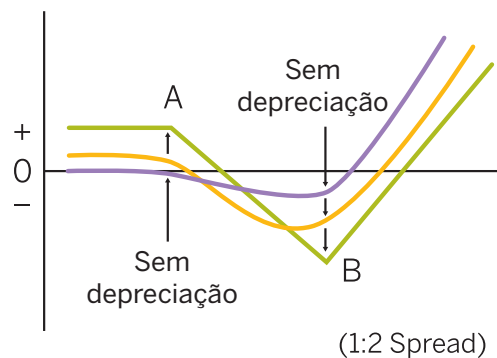
Posições comprada em put B e vendida em puts A

Por exemplo: posições comprada em 1 call B e vendida em 2 calls A



## CALL RATIO BACKSPREAD (COMPRA DE VOLATILIDADE –CALL)

### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Normalmente quando o mercado está perto de B e apresenta sinais de atividade crescente com maior possibilidade de ascensão.

**Características de lucro:** O ganho é limitado na queda (caso o crédito líquido tenha sido recolhido quando a posição foi estabelecida), mas fica em aberto se o mercado estiver em ascensão rápida (rally).

**Características de prejuízo:** A perda máxima equivale a B menos A menos o crédito inicial (ou B menos A mais o crédito inicial) realizada quando o mercado está em B na data de vencimento. A perda é menor em comparação com a “long straddle” e resulta da decisão de sacrificar a obtenção de lucro potencial na queda do mercado.

**Características de depreciação:** Depende do valor de tempo líquido comprado ou vendido através desta estratégia. Se houver mais valor de tempo vendido do que comprado, a depreciação do valor de tempo é benéfica ao detentor.

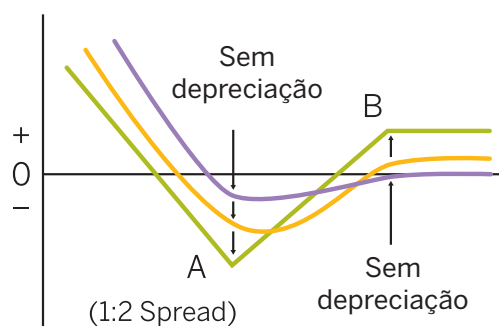
**CATEGORIA:** Precisão

Posições vendida em call A e comprada em 2 ou mais calls B

# PUT RATIO BACKSPREAD (COMPRA DE VOLATILIDADE – PUT)



## Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Geralmente quando o mercado está próximo de A e apresenta sinais de atividade crescente, com maior probabilidade de queda. Por exemplo, se o último movimento significativo foi de ascensão seguido de estabilidade.

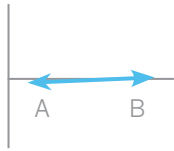
**Características de lucro:** O ganho é limitado na alta (caso o crédito líquido tenha sido recolhido quando a posição foi estabelecida), mas fica em aberto se o mercado estiver em declínio.

**Características de prejuízo:** A perda máxima equivale a B menos A menos o crédito inicial (ou B menos A mais o crédito inicial) realizado quando o mercado está em A na data de vencimento. A perda é menor em comparação com a “long straddle” e resulta da decisão de sacrificar a obtenção de lucro potencial na subida do mercado.

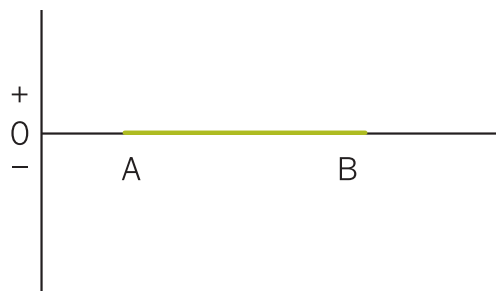
**Características de depreciação:** Depende do valor de tempo líquido comprado ou vendido através desta estratégia. Se houver mais valor de tempo vendido do que comprado, a depreciação do valor de tempo é benéfica ao detentor.

**CATEGORIA:** Precisão

Posições vendida em 1 put B e comprada em 2 ou mais puts A



### Evolução do padrão de mercado:



**Quando usar:** Ocasionalmente, o mercado torna-se desalinhado o suficiente para justificar o lançamento inicial em uma dessas posições. No entanto, elas são mais comumente usadas para “travar” todas ou algumas partes de uma carteira comprando ou vendendo de modo a criar as “pernas” que faltam na posição. Estas são alternativas para fechar as posições a preços possivelmente desfavoráveis.

**Long box:** posições comprada em uma trava de alta e comprada em uma trava de baixa, ou seja, comprada em call A, vendida em call B, comprada em put B e vendida em put A. Valor = B menos A menos o débito líquido.

**Short box:** Posições comprada em call B, vendida em call A, comprada em put A e vendida em put B. Valor = Crédito líquido mais (A menos B).

**Conversão de instrumento comprado:** comprado no instrumento, comprado em put A, vendido em call A. Valor = 0. “Preço” = instrumento mais put menos A menos call.

**Conversão de instrumento vendido:** vendido em instrumento, comprado em call A, vendido em put A. Valor = 0. “Preço” = A mais call menos instrumento menos put.

**CATEGORIA:** Operação travada ou de arbitragem. Estes spreads são conhecidos como “operações travadas” porque seu valor na data de vencimento é completamente independente do preço do instrumento. Se você puder comprá-los por menos do referido valor ou vendê-los por mais, você obterá lucro (excluindo os custos das comissões).

Para mais informações, consulte  
[cmegroup.com/options](http://cmegroup.com/options).

As negociações de futuros não são adequadas a todos os investidores e envolvem o risco de prejuízo. Futuros são investimentos alavancados e, como para operar é necessária apenas uma porcentagem do valor do contrato, é possível perder mais do que o valor depositado em uma posição de futuros.

As informações contidas neste folheto foram compiladas pelo CME Group exclusivamente para propósitos gerais. Embora todos os esforços tenham sido feitos para assegurar a exatidão das informações apresentadas neste folheto, o CME Group não assume qualquer responsabilidade por eventuais erros ou omissões. Além disso, todos os exemplos constantes deste documento referem-se a situações hipotéticas para fins explicativos, e não devem ser considerados como consultoria de investimentos nem como resultado de experiências reais de mercado. Todas as questões relativas a regras e especificações aqui apresentadas estão sujeitas às regras oficiais da CME, CBOT, NYMEX, COMEX e CME Group, que têm prioridade sobre elas. As regras em vigor devem ser consultadas em todos os casos referentes a especificações de contratos.



**SEDE MUNDIAL DO CME GROUP**

20 South Wacker Drive  
Chicago, Illinois 60606  
cmegroup.com

info@cmegroup.com  
+1 800 331 3332  
+1 312 930 1000

**ESCRITÓRIOS GLOBAIS DO CME GROUP**

**Nova York**  
+1 212 299 2000

**Calgary**  
+1 403 444 6876

**São Paulo**  
+55 11 2565 5999

**Washington D.C.**  
+1 202 638 3838

**Londres**  
+44 20 3379 3700

**Hong Kong**  
+852 3101 7696

**Seoul**  
+82 2 6336 6722

**Cingapura**  
+65 6593 5555

**Houston**  
+1 713 658 9292

**Tóquio**  
+81 3242 6232