

Compra de Condor e venda de Strangle com hedge

A compra de condor com venda de strangle é uma estratégia utilizada para se beneficiar de um cenário no qual se atribua baixa probabilidade de grandes variações do preço de um ativo em um determinado período. Nessa estrutura, o investidor recebe um prêmio caso o ativo se encontre dentro de um intervalo predeterminado de preço no vencimento da operação. Haverá perdas se o ativo objeto estiver fora do intervalo do Strangle, limitadas por um hedge parcial.



Quando Usar:

Quando o investidor acredita haver grande probabilidade de um ativo se encontrar em um determinado intervalo de preço no vencimento da operação.

Características:

- Viés de mercado lateral, quando se atribua baixa probabilidade de movimentos intensos no mercado
- Ganho Máximo: $D - C$
- Perda Máxima: $B - A$
- Há chamada de margem, que pode oscilar durante a operação

Como funciona:

Essa operação estruturada combina três estratégias: (i) compra de condor; (ii) venda de strangle; e (iii) hedge parcial.

O Condor consiste em uma operação com 4 opções distintas no qual o investidor acredita que o ativo base da opção estará dentro de um intervalo de preço determinado. O Strangle, por sua vez, consiste na venda de duas opções distintas, ambas fora do dinheiro⁶, de forma a financiar a compra do Condor. O Hedge, por fim, consiste em uma segunda operação

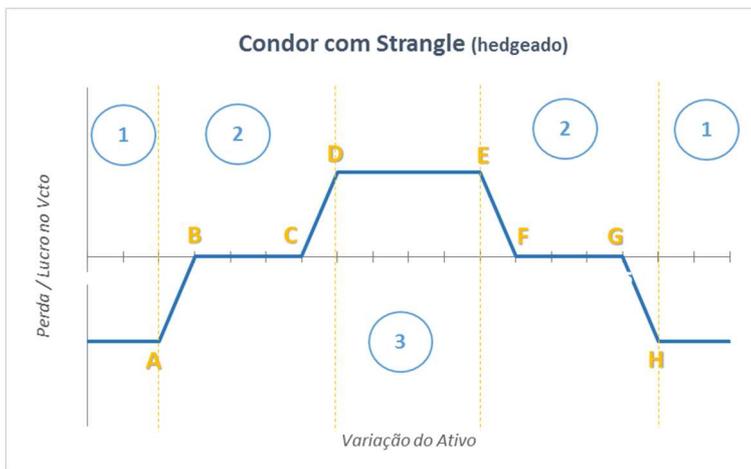
deStrangle, executada de forma a limitar a perda nas operações anteriores. No total são oito opções distintas – 4 compradas e 4 vendidas.

- Investidor compra Condor (compra de C, venda de D, vende de E, compra de F, podendo ser todas as opções calls¹ ou todas puts²), vende um Strangle (venda de call G e de put B), e compra um strangle mais aberto (compra de Call H e put A).
- O ganho se dá caso no vencimento o ativo esteja entre D e E, e será igual à diferença entre D e C. Entre os pontos B e C e os pontos E e G, estrutura no zero. Perdas abaixo de B ou acima de G, limitadas.

Exemplo Hipotético:

- Índice:** XYZ
- Operação:** investidor acredita que o índice XYZ estará por volta de R\$ 10,00, no vencimento da operação. Ele compra o Condor (put ou Call) Strike 9 (C) | 9,50 (D) | 10,50 (E) | 11,00 (F), e financia a estratégia com a venda de uma Put 8,50 (B) e uma Call 11,50 (G). Para limitar sua perda, compra Put 7 (A) e Call 13 (H). A estratégia pode ter custo zero, podendo ainda haver custos de corretagem e emolumentos sobre as opções.
- Nível Inicial:** R\$ 10,00 em abril/16
- Vencimento:** Outubro/16
- Ganho:** Máximo de R\$ 0,50, no vencimento entre 9,50 e 10,50
- Perda:** Acima de 11,50 ou abaixo de 8,50, limitada a 1,50.

A figura a seguir representa o resultado da estratégia na data de vencimento:



Análise de Cenários para Exemplo Hipotético:

Cenário	Preço de XYZ no vencimento	Ganho / Perda no vencimento	Resultado com Alavancagem 1 x 1	Resultado com Alavancagem 2 x 1	Resultado com Alavancagem 3 x 1
1	6,9	-R\$ 1,50	-15%	-30%	-45%
2	8,2	-R\$ 0,30	-3%	-6%	-9%
3	10,7	R\$ 0,50	5%	10%	15%
2	11,3	R\$ 0,30	3%	6%	9%

2	11,75	R\$ 0,00	0%	0%	0%
1	12,7	-R\$ 1,20	-12%	-24%	-36%
1	14	-R\$ 1,50	-15%	-30%	-45%

Comportamento da estrutura antes do vencimento

O valor de mercado da estratégia antes do vencimento não é linear, pois a precificação das opções que a constituem depende de uma série de fatores, tais como volatilidade, liquidez, continuidade do ativo-objeto e proximidade a data de vencimento. **O encerramento antecipado, total ou parcial, da operação pode implicar em um resultado significativamente diferente daquele esperado para o vencimento.**

Chamada de margem

A Chamada de Margem corresponde ao valor que a BM&FBovespa entende como necessário para garantia de determinada operação. A Chamada de Margem é debitada diariamente pela BM&FBovespa, diretamente da conta do Cliente junto à XP Investimentos. O valor da Chamada de Margem é variável e pode aumentar ou diminuir em função da oscilação do mercado. A BM&FBovespa é a responsável pelo cálculo do valor podendo a XP Investimento, ao seu exclusivo critério, estabelecer a exigência de garantias adicionais para a manutenção da operação.

Para execução de operações estruturadas e/ou com derivativos no geral, o Cliente deverá possuir recursos suficientes para atender à Chamada de Margem inicial, bem como as Chamadas diárias adicionais feitas pela BM&FBovespa diretamente na conta do Cliente. Ademais, deverá o cliente atender, tempestivamente, qualquer solicitação de reforço de garantia feito pela XP Investimentos.

Caso o Cliente não possua saldo disponível ou ativos livres para atendimento da Chamada de Margem ou reforço de garantia, sua conta junto à XP Investimentos ficará negativa, com a incidência da multa sobre saldo devedor. A não regularização do saldo devedor autoriza a liquidação compulsória da posição do cliente pela XP Investimentos, conforme regra prevista no Contrato de Intermediação assinado pelo cliente quando da abertura da conta e disponível para consulta em www.xpi.com.br/contratos.

Carta Fiança

O Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Derivativos (03/2014), em seu capítulo II, item 4, admite a emissão, pelos Bancos Emissores de Garantias, de Carta Fiança Bancária como garantia do cumprimento de obrigações assumidas por seus participantes perante a BM&FBovespa. Ou seja, a Câmara de Derivativos da BM&FBovespa possibilita a substituição da Chamada de Margem do Cliente retida em dinheiro por Carta Fiança. A XP Investimentos, no caso de não atendimento – por parte do Cliente – da Chamada de Margem, poderá efetuar a alocação de Carta Fiança

para cobertura de Chamada de Margem, em consonância com o previsto no art. 2º da Resolução CMN 1.655/89, inciso XVIII.

O Cliente que desejar realizar operações estruturadas e/ou com derivativos deve estar ciente de que a XP Investimentos alocará, de forma automática, Carta Fiança para atendimento da Chamada de Margem não honrada pelo Cliente. O custo de alocação da Carta Fiança será debitado diretamente da conta do cliente junto à XP Investimentos.

Os custos referentes à alocação da Carta Fiança estão disponíveis para consulta na parte de “custos operacionais” da página da XP Investimentos (www.xpi.com.br)

Glossário / Principais Termos sobre Opções:

Opção de compra (Call)¹: direito de compra de um ativo em uma data futura, a um preço predeterminado.

Opção de venda (Put)²: direito de venda de um ativo em uma data futura, a um preço predeterminado.

Strike (Preço de Exercício)³: preço predeterminado no qual o ativo será comprado ou vendido caso a opção seja exercida.

Opção no dinheiro⁴: quando o preço do ativo é igual ao Strike.

Opção dentro do dinheiro⁵: no caso de uma Call, quando o preço do ativo é maior que o Strike. No caso de uma Put, quando o preço do ativo é menor que o Strike.

Opção fora do dinheiro⁶: no caso de uma Call, quando o preço do ativo é menor que o Strike. No caso de uma Put, quando o preço do ativo é maior que o Strike.

Payoff⁷: o resultado final da operação, podendo este variar substancialmente no vencimento ou no encerramento antecipado.

Exercício⁸: todas os exemplos desse material consideram o exercício financeiro das opções. No exercício financeiro, investidor paga ou recebe a diferença entre preço final e strike. No caso de ações, o exercício se dá pela compra ou venda efetiva da ação no preço de strike. Para o resultado financeiro apresentado, nesses casos, pode ser necessária a compra ou venda da ação à mercado.

Atenção: este produto é destinado a clientes com perfil de investimento agressivo, sendo este o público a que se destina o presente material.

Este material foi elaborado pela área de Produtos Estruturados da XP Investimentos CCTVM S/A (“XP Investimentos”) e tem propósito meramente informativo. O conteúdo disponibilizado não deve ser entendido como análise, consultoria, sugestão de investimento, recomendação de compra e venda, oferta de produtos ou serviços, bem como propaganda e publicidade de produtos financeiros. As informações são válidas na data de sua publicação, qualquer informação contemplada neste material deve ser confirmada quanto às suas condições, previamente à conclusão de qualquer negócio. As informações disponibilizadas não refletem a opinião da XP Investimentos que, de igual forma, não se responsabiliza pela veracidade, exatidão e correção das informações. Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório e outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. A rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. Recomenda-se uma profunda análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra/venda/aplicação/resgate. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido. A XP Investimentos não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações aqui divulgadas. É expressamente recomendada a leitura do Regulamento, prospecto, edital e demais materiais de divulgação antes da decisão de investimento, com especial atenção aos fatores de risco.

Os custos das operações e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da Corretora: www.xpi.com.br. A XP Investimentos Corretora se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. É terminantemente proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações aqui veiculadas. As informações e declarações contidas neste material não podem ser reproduzidas ou redistribuídas para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da XP Investimentos. Para reclamações, favor contatar a Ouvidoria XP Investimentos no telefone nº 0800-722-3710.