

Ganhando  
**Dinheiro**  
com **Opções**



Conheça as estratégias vencedoras  
para ter sucesso em operações com  
derivativos na Bolsa de Valores

**Elvis Pfützenreuter**

Novatec

# Sumário

<b>Sobre o autor .....</b>	<b>9</b>
<b>Capítulo 1 ■ Olha eu aqui de novo! .....</b>	<b>11</b>
<b>Capítulo 2 ■ Cercando o bicho: introdução às opções.....</b>	<b>15</b>
2.1 Opções de venda.....	17
2.2 Opções de compra.....	19
2.3 Existem opções sobre diversos tipos de ativo .....	20
2.4 Valor intrínseco .....	21
2.5 Valor extrínseco .....	23
2.6 Dentro ou fora do dinheiro.....	26
2.7 O efeito do tempo sobre as opções.....	27
2.8 Lançando (vendendo) opções.....	30
2.9 Margem e latas de leite .....	32
2.10 Americanas, europeias ou exóticas.....	34
2.11 Opções em Pindorama.....	35
2.12 O que é volatilidade.....	38
2.13 Volatilidade é um tipo de risco.....	40
2.14 Volatilidade deprime o rendimento.....	41
2.15 O antídoto da depressão da volatilidade.....	43
2.16 A volatilidade não é fixa no tempo .....	44
2.17 Estimativa grosseira da volatilidade .....	45
2.18 Afinal, quanto vale uma opção?.....	46
2.19 Valor dos juros .....	47
2.20 Valor do tempo.....	49
2.21 Volatilidade implícita.....	52
2.22 Sorriso da volatilidade.....	55
2.23 Efeito dos dividendos.....	56
2.24 Comprados versus vendidos.....	57
2.25 As gregas.....	59
2.26 Delta: a inclinação da curva .....	61
2.27 Gama: a concavidade da curva .....	62
2.28 Theta: decaimento no tempo .....	64

2.29 Vega.....	66
2.30 Rho .....	67
2.31 Delta e as opções sintéticas .....	69
2.32 Interpretando o gráfico de operação.....	70
<b>Capítulo 3 ■ Por que (e de que forma) operar opções .....</b>	<b>79</b>
3.1 O contexto maior: nosso capital.....	80
3.2 Carteira de ações, operações cobertas .....	81
3.3 Fundos de índice .....	82
3.4 Operações de taxa – tipo 1.....	83
3.5 Operações de taxa – tipo 2.....	83
3.6 Fundos de investimento.....	84
3.7 Objetivos e medição do desempenho .....	84
3.8 Pense em centavos, não em porcentagem .....	86
3.9 Evite comprar opções a seco.....	87
3.10 Nunca venda opções a seco .....	87
3.11 Faça operações pequenas.....	87
3.12 Você não é obrigado a operar hoje e agora.....	88
3.13 Não tente obter renda fixa da Bolsa.....	88
3.14 Nunca dobre a aposta para recuperar prejuízo.....	90
3.15 Nunca comece a jornada sem um mapa completo.....	91
3.16 A Bolsa não é um jogo .....	92
3.17 Tire os olhos dessa tela!.....	92
3.18 Acredite mais em si mesmo.....	94
3.19 Não se deixe anestesiado na perda.....	95
3.20 Tenha medo da queda, não da alta .....	95
3.21 Evite dar tiros muito longos.....	96
3.22 Os pecados originais: medo e cobiça .....	96
3.23 Jogue para ganhar .....	97
3.24 Não vá atrás de fofocas ou dicas .....	98
3.25 Nunca ignore os riscos .....	99
<b>Capítulo 4 ■ Venda coberta, o melhor de dois mundos .....</b>	<b>101</b>
4.1 Características da venda coberta.....	102
4.2 Desenvolvimento.....	104
4.3 Remuneração de carteira, estratégia passiva.....	106
4.4 Sintonia fina da remuneração de carteira.....	110
4.5 Remuneração de carteira, estratégia ativa .....	114
4.6 A nova moda: operação de taxa.....	115
4.7 Laboratório do Dexter .....	119

<b>Capítulo 5 ■ Trava de baixa, a antiaposta .....</b>	<b>121</b>
5.1 Características.....	123
5.2 Desenvolvimento.....	124
5.3 Cavalheiros, façam suas apostas.....	129
5.4 Saída estratégica pela esquerda .....	130
5.5 Remuneração de carteira – modo passivo.....	131
5.6 Remuneração de carteira – modo ativo .....	135
5.7 Operação de taxa .....	136
5.8 Cuidado com o tamanho da operação.....	138
<b>Capítulo 6 ■ Trava de alta, a aposta direcional .....</b>	<b>141</b>
6.1 Características.....	142
6.2 Desenvolvimento.....	143
6.3 Remuneração de carteira?.....	146
6.4 Operações de taxa.....	146
6.5 Estratégia.....	147
<b>Capítulo 7 ■ Travas assimétricas: apostas em volatilidade .....</b>	<b>151</b>
7.1 Compra e venda de volatilidade.....	151
7.2 Call ratio spread (Vaca).....	152
7.3 Desenvolvimento da vaca.....	153
7.4 Call ratio backspread (Boi) .....	156
7.5 Desenvolvimento do boi.....	158
7.6 Remuneração de carteira.....	160
7.7 Operações de taxa.....	162
7.8 Cuidado com o tamanho .....	164
<b>Capítulo 8 ■ Travas horizontais e diagonais: apostas em Vega .....</b>	<b>165</b>
8.1 Trava horizontal no débito .....	165
8.2 Desenvolvimento da trava diagonal no débito.....	169
8.3 Trava horizontal no crédito .....	170
8.4 Desenvolvimento da trava horizontal no crédito .....	171
8.5 Trava diagonal no débito.....	172
8.6 Desenvolvimento da trava diagonal no débito.....	174
8.7 Trava diagonal no crédito.....	175
8.8 Desenvolvimento da trava diagonal no crédito.....	176
8.9 Remuneração de carteira.....	177
8.10 Operações de taxa .....	178
8.11 Riscos das travas de calendário .....	179

<b>Capítulo 9 ■ Opções de venda .....</b>	<b>181</b>
9.1 Venda coberta.....	182
9.2 Capital protegido.....	184
9.3 Bull credit spread.....	186
9.4 Bear debit spread .....	187
9.5 Long straddle.....	187
9.6 Short straddle .....	189
9.7 Borboleta.....	190
<b>Capítulo 10 ■ Resumo da ópera.....</b>	<b>191</b>
<b>Apêndice A ■ Fórmulas do modelo Black-Scholes .....</b>	<b>193</b>
A.1 Fórmulas na planilha.....	193
A.2 Valores parciais de uma opção .....	194
A.3 Fórmulas das gregas.....	194
A.4 Gregas na planilha.....	195
A.5 Prova real .....	196
<b>Apêndice B ■ Exemplo de simulador.....</b>	<b>197</b>
B.1 Módulo auxiliar s_common .....	199
B.2 Cenários de simulação.....	199
B.3 Metavolatilidade ou volatilidade estocástica.....	200
<b>Apêndice C ■ Interação entre CAPM e volatilidade .....</b>	<b>201</b>
<b>Referências.....</b>	<b>203</b>
<b>Índice remissivo .....</b>	<b>207</b>