



PAULO MONTEIRO

Director de activos do Banco Invest

Volatilidade

Um dos temas dominantes nos últimos meses tem sido o aumento da volatilidade nos mercados financeiros em geral, e nos mercados accionistas em particular. A maioria dos bancos de investimento e sociedades gestoras de activos perspectiva que a volatilidade deverá permanecer elevada em 2019,

considerando factores de incerteza como guerra comercial entre os EUA e a China, o Brexit e o abrandamento económico global, com conseqüente impacto negativo nos resultados das empresas. Assim, julgo ser útil deixar algumas considerações sobre este importante conceito e formas de extrair valor deste hidden asset.

A volatilidade é normalmente utilizada como medida de risco de um determinado activo ou investimento. Esta associação, embora pouco rigorosa, é, de facto, intuitiva, considerando que uma maior volatilidade está inerente uma maior incerteza (variância) em torno da rentabilidade esperada para o respectivo activo. Graficamente, o conceito de volatilidade é facilmente observável: por exemplo, no último ano, a volatilidade do índice S&P-500 foi relativamente baixa até Março passado, com variações diárias raramente superiores a 1%, positivas ou negativas; a partir desse mês, encontram-se várias observações superiores a 2%. Neste sentido, a volatilidade, enquanto medida de risco, reveste-se de extrema importância em várias áreas relacionadas com os investimentos, desde o processo de alocação de activos e a optimização do binómico risco-retorno, até ao pricing e avaliação de derivados, como os contratos de opções financeiras, os warrants e os produtos estruturados.

A correlação entre a volatilidade e as cotações das acções tende a ser negativa. Ou seja, períodos de queda dos mercados accionistas estão associados à subida da volatilidade das

acções. Assim, a volatilidade pode ser um importante factor de diversificação. Mas como investir?

Existem várias alternativas, com maior ou menor complexidade. Entre as primeiras, estão, por exemplo, as opções sobre acções ou índices accionistas, sendo possível construir estratégias para “comprar” ou “vender” volatilidade, sem exposição ao respectivo activo subjacente (delta neutral). Estes contratos de opções estão disponíveis em muitas plataformas de trading existentes no mercado. Uma alternativa intermédia, são os Exchange Traded Notes (ETN) cotados em Bolsa e que são fáceis de transaccionar. Porém, é fundamental perceber o processo de investimento destes ETN e que a sua evolução pode divergir significativamente dos índices subjacentes (como, por exemplo, o VIX). O investimento nestes ETN deve ser realizado numa óptica de muito curto prazo. Por fim, uma forma mais simples de ganhar exposição à subida da volatilidade é através dos produtos estruturados. Estes produtos geralmente garantem o capital e permitem ganhar com a valorização das acções. Quanto mais elas subirem, maior a remuneração; em caso de queda, o investimento inicial está garantido. **F.**

● **A forma mais simples de ganhar exposição à subida da volatilidade é através dos produtos estruturados.**