

Futuros geridos: oportunidades para diversificação de portfólio

Potencial para aumento de lucro e redução da
volatilidade total

CME Group, o principal e mais diversificado mercado de derivativos, é onde o mundo gerencia risco. As bolsas do CME Group oferecem a mais ampla gama de produtos de referência global 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. O CME Group promove o encontro de compradores e vendedores por meio de sua plataforma de negociação eletrônica CME Globex® e dos pregões de suas bolsas em Nova York e Chicago. O CME Group também opera a CME Clearing, uma das maiores centrais de serviços de compensação do mundo que proporciona compensação e liquidação de contratos negociados em bolsa. Além disso, possui o CME ClearPort para as negociações de derivativos no mercado de balcão (OTC). Estes produtos e serviços asseguram que empresas, em qualquer local do mundo, reduzam substancialmente o risco de crédito de contraparte, tanto em relação aos mercados listados em bolsa, quanto aos derivativos negociados no mercado de balcão (OTC).

As negociações de futuros não são adequadas a todos os investidores e envolvem riscos de perdas. Os contratos futuros são investimentos alavancados e exigem apenas uma porcentagem do valor do contrato para operá-los. Portanto, é possível incorrer em perdas substancialmente superiores ao valor da margem depositada para uma posição assumida em futuros. Consequentemente, investidores devem utilizar apenas os recursos dos quais possam dispor, sem que perdas venham afetar negativamente seus estilos de vida. Além disto, somente uma parte desses recursos deve ser destinada a cada negociação, pois não se pode esperar lucro em todas as operações. Todas as ordens são inteiramente por conta e risco do investidor e monitorá-las será sua responsabilidade. Há limitações na proteção proporcionada por ordens stop loss, portanto não garantimos que ordens limitadas ou stop loss sejam executadas, assim como não garantimos que o preço limite seja atingido na íntegra ou que seja sequer negociado a tal nível.

O QUE SÃO FUTUROS GERIDOS?

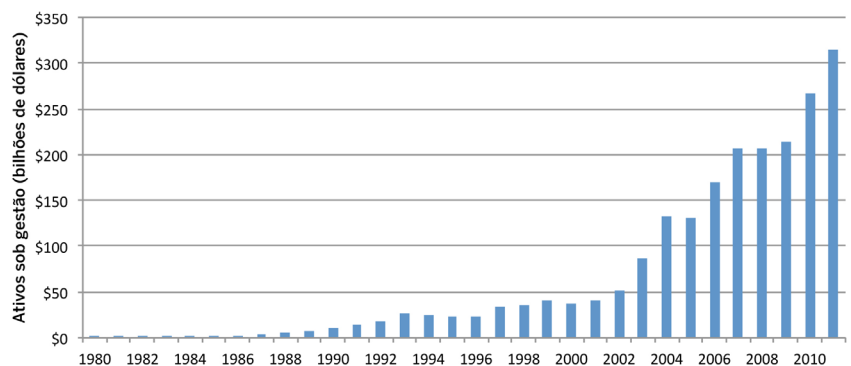
A expressão futuros geridos descreve uma linha diversificada de estratégias de fundos de hedge negociada em bolsa com produtos líquidos, transparentes e com liquidação por uma câmara de compensação, além dos mercados de câmbio de alta liquidez negociados entre bancos. Gestores neste setor são denominados Operadores de futuros credenciados (CTA's - Commodity Trading Advisors) e suas estratégias, na maiorias vezes, focam mercados futuros de instrumentos financeiros, com alocação de recursos adicionais nos mercados de energia, metais e commodities agrícolas.



Os futuros geridos são uma forma alternativa de investimento, sendo distintos de investimentos tradicionais, tais como ações e títulos de dívidas.

Desde 2008, os ativos sob gestão no setor de futuros geridos cresceram 55%

A EXPANSÃO DOS FUTUROS GERIDOS EM ATIVOS SOB GESTÃO



Por mais de 30 anos, os gestores profissionais de investimentos têm utilizado futuros geridos com grande sucesso. Com o intuito de maximizar a exposição do seu portfólio, investidores institucionais continuam a aumentar a utilização de futuros geridos como um componente essencial de um portfólio de investimento bem diversificado. Por proporcionar acesso a posições compradas ou vendidas, os futuros geridos são instrumentos

financeiros de grande flexibilidade e com grande potencial de lucratividade para mercados em alta ou em baixa. Além disto, os fundos de futuros geridos têm correlação limitada com as classes de ativos tradicionais, proporcionando a oportunidade de aumento de lucros e redução da volatilidade geral.

Na última década, o crescimento de futuros geridos foi substancial. Em 2002, estimava-se

que mais que US\$ 45 bilhões estavam sendo administrados por gestores de futuros geridos. Ao final do segundo trimestre de 2012, a participação neste mercado já havia crescido para US\$ 334 bilhões.

Para fins deste informativo, futuros geridos não incluem contas de contratos futuros em que os futuros são utilizados em programas de gestão de risco ou por fundos de hedge. Os fundos podem ser utilizados para ajustar dinamicamente o período de duração de um portfólio de títulos ou para efetuar o hedge contra o risco de exposição ao câmbio em um portfólio de ações estrangeiras.

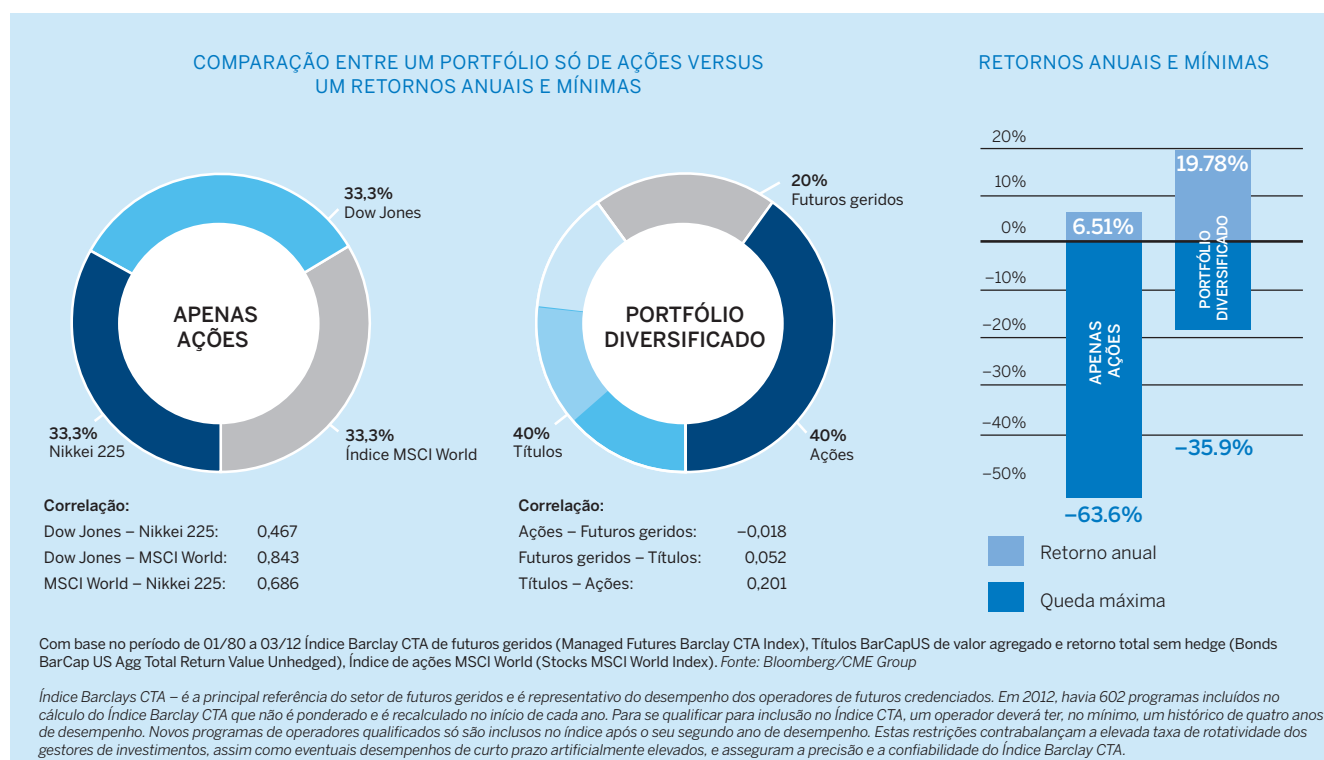
BENEFÍCIOS DOS FUTUROS GERIDOS

Por suas características inerentes, futuros geridos proporcionam uma oportunidade de investimentos diversificados. Consultores de investimentos estão habilitados a participar de mais de 150 mercados globais, de grãos e ouro até câmbio e índices de ações. Muitos fundos diversificam ainda mais por contarem com diversos gestores com diferentes estilos de operar.

No exemplo abaixo, o risco total (verificado pela perda máxima) foi reduzido de -63,6% para -35,9% e o retorno subiu de 6,51% para 19,78%. Isto ocorre principalmente em função da ausência de correlação e, em alguns casos, de correlação negativa entre os componentes da carteira no portfólio diversificado. Neste exemplo, há até uma correlação negativa entre ações e futuros geridos, uma vez que os dois mercados se movimentam de forma independente um do outro.

Os benefícios de futuros geridos, em um portfólio equilibrado, incluem:

1. Potencial de minimizar o risco total do portfólio
2. Oportunidade de aumentar o retorno do portfólio
3. Amplas oportunidades de diversificação
4. Oportunidade de lucro em diversos cenários econômicos
5. Perdas limitadas, em função da combinação de flexibilidade e disciplina



1. POTENCIAL PARA MINIMIZAR O RISCO TOTAL DO PORTFÓLIO

O principal benefício de incluir futuros geridos a um portfólio equilibrado é o potencial de minimizar a volatilidade do portfólio. A redução de risco é possível porque os futuros geridos são operados em uma ampla gama de mercados globais e têm uma limitada correlação de longo prazo com a maioria das classes de ativos tradicionais. Além disso, historicamente, os fundos de futuros geridos têm bom desempenho durante condições adversas na economia ou nos mercados de ações e títulos, proporcionando, desta forma, uma excelente proteção contra perdas para a maioria dos portfólios.

CORRELAÇÃO DE CLASSES DE ATIVOS SELECIONADOS

	Futuros geridos	Títulos de dívidas	Ações dos EUA
Futuros geridos	1	0.052	-0.018
Títulos de dívidas	0.052	1	0.201
Ações dos EUA	-0.018	0.201	1

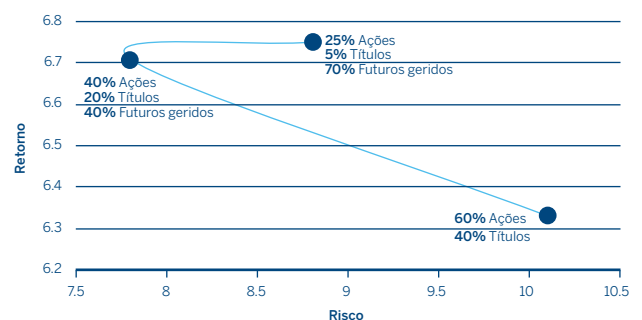
Com base no período de 1/80 a 3/12 Índice Barclay CTA de futuros geridos (Managed Futures Barclay CTA Index), Títulos BarCap US de valor agregado e retorno total sem hedge (Bonds BarCap US Agg Total Return Value Unhedged), Índice de ações de retorno total S&P 500 (Stocks S&P 500 Total Return Index). Fonte: Bloomberg

A premissa básica da moderna teoria de carteiras desenvolvida pelo Dr. Harry M. Markowitz, economista vencedor do Prêmio Nobel, é de que as carteiras de investimentos eficientes podem ser criadas por meio de um processo de diversificação entre classes de ativos com baixa ou negativa correlação. Acrescentar um fundo de futuros geridos a um portfólio de ações e títulos tradicionais pode reduzir potencialmente os riscos e aprimorar o seu desempenho.

2. OPORTUNIDADE PARA AUMENTAR O RETORNO TOTAL DO PORTFÓLIO

Sob o ponto de vista histórico, um portfólio que incluísse futuros geridos teria proporcionado maior retorno e menores riscos do que um outro portfólio que excluísse quaisquer futuros geridos. Neste exemplo de Fronteira Eficiente, a inclusão de futuros geridos ao portfólio típico de ações e títulos aumenta a taxa de retorno anual e, simultaneamente, diminui a volatilidade da carteira. Há um ponto de redução de retorno e a curva pode ajudar a encontrar a eficiência máxima. Neste caso, os dados de 1994 a fevereiro de 2012 indicam a carteira ótima para a maior taxa de retorno a níveis reduzidos de risco composta por 40% de ações, 40% de futuros geridos e 20% de títulos. Não há garantias que esta curva vá ser a mesma dentro de cinco anos ou, até mesmo, dentro de um ano. Além disso, a Fronteira Eficiente apresenta uma falha em apenas considerar a volatilidade quando acessa os riscos enquanto há outros fatores a serem considerados.

COMPOSIÇÃO IDEAL DE PORTFÓLIO



Com base no período de 1/94 a 2/12 Índice de futuros geridos DJCS (DJCS Managed Futures Index), Índice de títulos CitiWorld (CitiWorld Bond Index), S&P 500
Fonte: Attain Capital

3. AMPLAS OPORTUNIDADES DE DIVERSIFICAÇÃO

DIVERSOS MERCADOS FUTUROS

Os futuros geridos são altamente flexíveis e operados em vários mercados financeiros e de commodities regulados em todo o mundo. Pela ampla diversificação em mercados globais, os futuros geridos podem simultaneamente oferecer lucro com as oscilações de ações, títulos, câmbio e mercados monetários, assim como numa variedade de mercados de commodities, mantendo uma correlação limitada com as classes de ativo tradicionais.

DIVERSIFICAÇÃO DE MERCADOS FUTUROS

FX (22%)

Dólar australiano
Libra esterlina
Dólar canadense
Euro FX
Rúpia indiana

Iene japonês
Rublo russo
Franco suíço

Metals (6%)

Cobre
Ouro
Prata

Aço
Zinco

Energia (6%)

Petróleo pesado (Brent)
Óleo para aquecimento
Swap de Henry Hub

Mercados futuros
Petróleo WTI
Gás natural

Commodities (7%)

Milho
Algodão
Suínos
Boi gordo
Óleo bruto de palma
Borracha

Óleo de soja
Farelo de Soja
Soja
Trigo
Açúcar refinado

Taxas de Juros (22%)

Nota do Tesouro de 2 Anos
Nota do Tesouro de 5 Anos
Nota do Tesouro de 10 Anos

Título do Tesouro de 30 Anos
Euribor

Ações individuais (15%)

Deutsche Telekom
Allianz
SAP
Deutsche Bank
Munchener Ruckversicherung
Futuros de ações do Banco Comercial Português
Futuros de ações de Brisa Autoestradas de Portugal

Ações (21%)

E-mini Nasdaq 100
E-mini S&P 500
Euro Stoxx 50
Kospi 200

Nikkei 225 Mini
Índice RTS
Índice S&P 500 Nifty

Bolsas internacionais de futuros continuam a adaptar-se à crescente demanda do consumidor com novos contratos futuros ingressando no mercado. Nos últimos anos, novos contratos futuros foram criados para etanol, água e até mesmo para clima.

A listagem acima representa apenas uma descrição parcial dos futuros de produtos que estão atualmente disponíveis ao redor do mundo. "Outros" indicam o 1 por cento restante. Fonte: FIA 2012

FACILIDADE DE DIVERSIFICAÇÃO GLOBAL

O crescimento substancial das bolsas de futuros ao redor do mundo oferece aos operadores inúmeras oportunidades de diversificação de portfólios, por mercados geográficos e por produtos. Consequentemente, os operadores têm uma grande oportunidade de lucros potenciais e de redução de risco com uma ampla gama de mercados não correlacionados. Investimentos em futuros geridos, em escala global, proporcionam proteção contra variáveis geográficas específicas, tais como clima adverso e conflitos políticos, que podem afetar de forma mais expressiva alguns futuros financeiros e de commodities.

CONTRATOS FUTUROS MAIS NEGOCIADOS EM 2011 (CONTRATOS LISTADOS EM ORDEM DECRESCENTE POR VOLUME)

AMÉRICA DO NORTE
CME GROUP – CME/CBOT/NYMEX/COMEX
Futuros de índice e-mini S&P 500 (E-mini S&P 500 Index Futures)
Futuros de Eurodólar
Futuros de Nota do Tesouro dos EUA de 10 anos
Futuros de petróleo WTI
Futuros de Nota do Tesouro dos EUA de 5 anos
Futuros de Títulos do Tesouro de 30 anos
Futuros de Euro FX
Futuros de Milho
Futuros de gás natural
Futuros de E-mini NASDAQ 100
AMÉRICA LATINA
BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS (BM&F)
Futuros de Depósitos Interbancários de Um Dia
EUA Futuros de dólar
Futuros de DI x dólar FRA
EUA Futuros de dólar 'rollover' (rolagem)
BOLSA DE DERIVATIVOS MEXICANA (MEXDER)
Futuros de TIIE 28
ÁSIA
BOLSA DE COMMODITIES DE DALIAN (DCE - DALIAN COMMODITY EXCHANGE)
Futuros de óleo de soja
Futuros de farelo de soja
Futuros de milho
Futuros de soja no. 1
Futuros de óleo de palma bruto

CONTRATOS FUTUROS MAIS NEGOCIADOS EM 2011 (CONTINUAÇÃO)
(CONTRATOS LISTADOS POR VOLUME EM ORDEM DECRESCENTE)

ÁSIA (CONTINUAÇÃO)	AUSTRÁLIA
BOLSA DE FUTUROS DA COREIA (KRX – KOREA FUTURES EXCHANGE)	BOLSA DE FUTUROS DE SYDNEY (SFE – SYDNEY FUTURES EXCHANGE)
Futuros de KOSPI 200	Futuros de Notas Bancárias de 90 dias, SFE
Futuros de dólar EUA	
Futuros de títulos do Tesouro de 3 anos	
BOLSA MULTI COMMODITIES DA ÍNDIA (MCX – MULTI COMMODITY EXCHANGE OF INDIA)	EUROPA
Futuros de dólar EUA/Rúpia indiana	BOLSA DE LONDRES (LIFFE – LONDON INTERNATIONAL FINANCIAL FUTURES AND OPTIONS EXCHANGE)
Futuros de petróleo	Futuros Euribor de 3 meses, Liffe U.K.
BOLSA NACIONAL DE AÇÕES DA ÍNDIA (NSE - NATIONAL STOCK EXCHANGE OF INDIA)	Futuros de libra esterlina de 3 meses, Liffe, UK.
Futuros de Dólar EUA/Rúpia indiana	Futuros Gilt a longo prazo, Liffe U.K.
Futuros de índice S&P CNX Nifty	BOLSA DE METAIS DE LONDRES (LME – LONDON METAL EXCHANGE)
Futuros de Euro/Rúpia indiana	Futuros de alumínio primário de alta qualidade
BOLSA DE VALORES MOBILIÁRIOS DE OSAKA (OSE – OSAKA SECURITIES EXCHANGE)	Futuros de cobre – qualidade A
Futuros de mini de Nikkei 225	Futuros de zinco especial de alta qualidade
BOLSA DE FUTUROS DE XANGAI (SHFE – SHANGHAI FUTURES EXCHANGE)	Futuros de chumbo de qualidade padrão
Futuros de borracha	EUREX
Futuros de vigas de aço	Futuros de Euro Stoxx 50
Futuros de zinco	Futuros de Euro-Bund
Futuros de cobre	Futuros de Euro-Schatz
BOLSA DE COMMODITIES DE TÓQUIO (TOCOM – TOKYO COMMODITY EXCHANGE)	Futuros de Euro-Bobl
Futuros de ouro	Futuros de Dax
BOLSA FINANCEIRA DE TÓQUIO (TFX - TOKYO FINANCIAL EXCHANGE)	BOLSA DE DERIVATIVOS DA TURQUIA (TURKDEX – TURKISH DERIVATIVES EXCHANGE)
Futuros de Dólar australiano/lene japonês	Futuros de Índice ISE-30
Futuros de Dólar EUA/lene japonês	EUA Futuros de Dólar
Futuros de Euro/lene japonês	
Futuros de Libra esterlina/lene japonês	
BOLSA DE COMMODITIES DE ZHENGZHOU (ZCE – ZHENGZHOU COMMODITY EXCHANGE)	
Futuros de algodão no. 1	
Futuros de açúcar refinado	

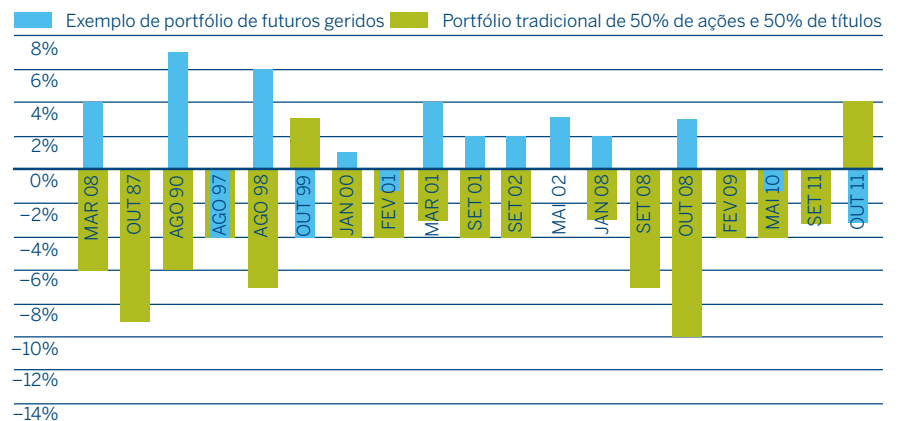
4. OPORTUNIDADES PARA LUCRAR NUMA VARIEDADE DE CONJUNTURAS ECONÔMICAS

Operadores de futuros geridos podem gerar lucro tanto nos mercados em alta, quanto em baixa, devido à possibilidade de assumir posições compradas em futuros (long), antecipando um mercado em alta, ou posições vendidas em futuros (short), antecipando mercados em baixa. Além disso, eles são capazes de assumir posições compradas ou vendidas com a mesma facilidade. Esta possibilidade, aliada à limitada correlação com classes de ativos tradicionais, propiciou o bom desempenho histórico dos fundos de futuros geridos relativamente às classes de ativos tradicionais, mesmo em condições adversas para ações e títulos.

Por exemplo, durante períodos de hiperinflação, hard commodities como ouro, prata, petróleo, grãos e pecuária tendem a apresentar um bom desempenho, assim como a maioria das moedas mundiais. Inversamente, durante períodos deflacionários, futuros proporcionam uma oportunidade de lucro com a venda num mercado em baixa, na expectativa de compra ou de zera a posição a um preço mais baixo. Operadores podem até usar estratégias que empreguem opções sobre contratos futuros que permitam um lucro potencial em mercados estagnados ou neutros.

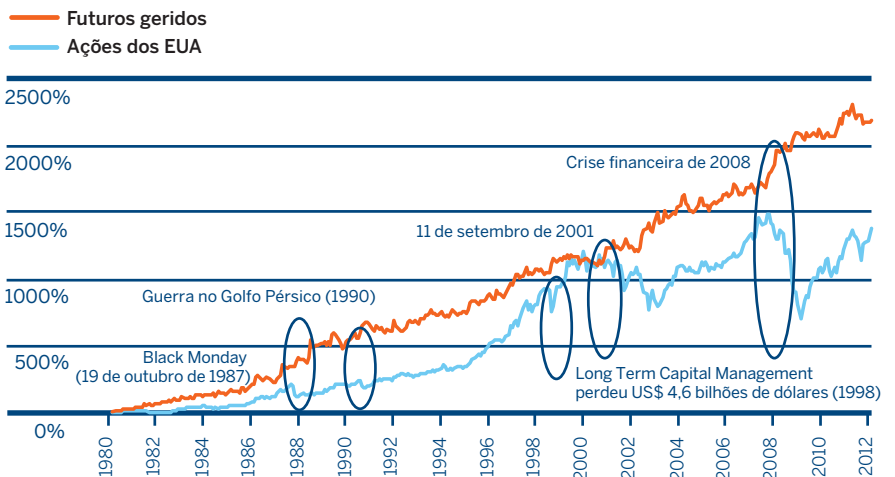
Esta possibilidade de acomodação e proteção contra eventos imprevisíveis pode ser imprescindível nos mercados voláteis de hoje.

FUTUROS GERIDOS VERSUS UM PORTFÓLIO TRADICIONAL, DURANTE A QUEDA DO MERCADO DE AÇÕES



Com base no período de 3/80 a 10/11 Índice Barclay CTA de futuros geridos (Managed Futures Barclay CTA Index), Índice de ações MSCI World (Stocks MSCI World Index), Títulos BarCap US de valor agregado e retorno total sem hedge (Bonds BarCap US Agg Total Return Value Unhedged LBSTRUU) Fonte: Bloomberg.

QUANDO OCORREM EVENTOS CRÍTICOS



Com base no período de 1/80 a 2/12 Futuros geridos: CASAM CISDM CTA Equal Weighted; Ações: Índice Dow Jones; Escala logarítmica. Fonte: Bloomberg

5. LIMITE DE PERDAS DEVIDO À COMBINAÇÃO DE FLEXIBILIDADE E DISCIPLINA

POTENCIAL PARA LIMITAR PERDAS

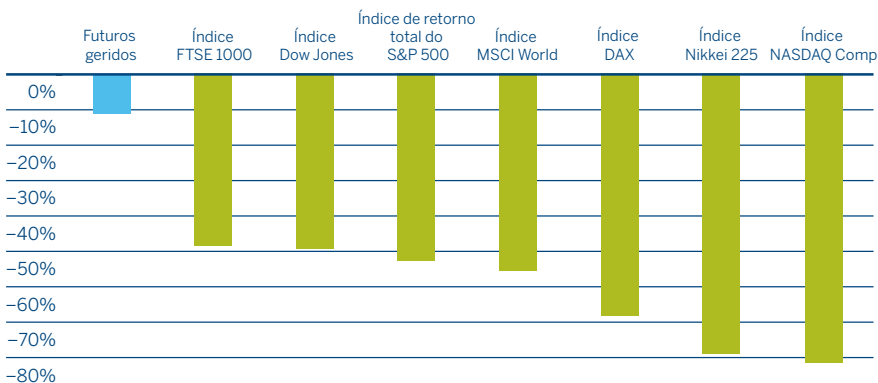
Perdas ou as reduções que um fundo pode sofrer durante um recuo do mercado são circunstâncias inevitáveis de qualquer investimento. No entanto, em função dos gestores terem a possibilidade de assumir posições compradas ou vendidas e, em geral, por adotarem regras stop-loss de forma estrita — fundos de futuros geridos puderam, sob o ponto de vista histórico, limitar as perdas com maior eficácia do que muitos outros investimentos. Como demonstramos seguintes gráficos, as perdas dos fundos de futuros geridos foram menos acentuadas do que as dos principais índices globais de ações.

CAPACIDADE DE RECUPERAÇÃO RÁPIDA

Além disso, futuros geridos têm demonstrado historicamente que têm recuperação em períodos mais curtos quando há perdas. Isto ocorre, em parte, devido à possibilidade de negociações de curto prazo para obtenção de lucro durante baixas do mercado e por, frequentemente, os futuros geridos terem perdas menores para recuperar.

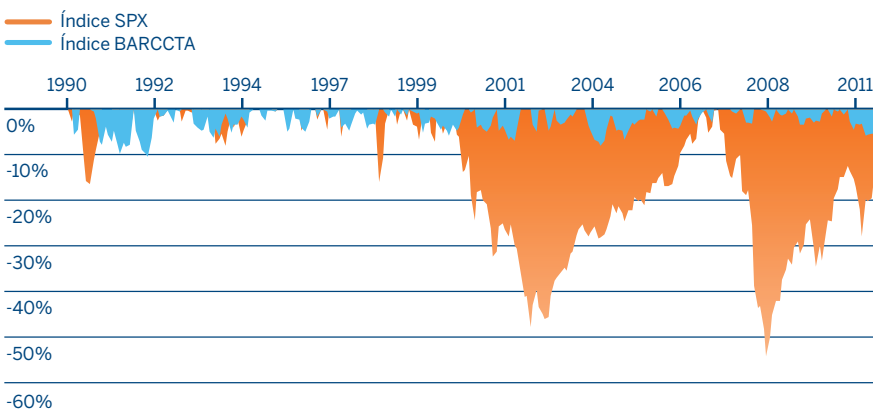
Com referência ao gráfico anterior, a perda máxima das ações foi de -52,6% em 2009, enquanto a perda máxima dos futuros geridos foi de -10,1% em 1992. Para recuperar-se deste tipo de perda significativa, leva-se muito mais tempo. Simplesmente, para recuperar-se, o índice de ações necessitava aumentar 80 por cento a partir dos novos níveis de baixa.

COMPARAÇÃO DE PERÍODOS DE DURAÇÃO DE PERDAS



Com base no período de 1/90 a 3/12 Fonte: Bloomberg

CAPACIDADE DE RECUPERAÇÃO RÁPIDA



Com base no período de 1/90 a 2/12 Fonte: Bloomberg

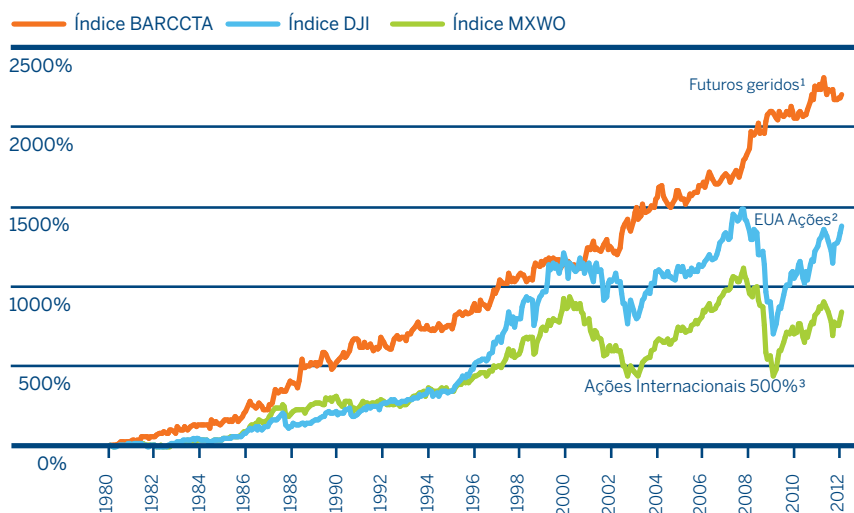
A EFICIÊNCIA E O DESEMPENHO DOS MERCADOS FUTUROS

Ainda que os futuros geridos representem uma novidade para alguns, os bancos, as corporações e os gestores de fundos mútuos têm utilizado os mercados futuros para administrar sua exposição às mudanças de preços há várias décadas. Os mercados futuros possibilitam às empresas fazer o hedge ou transferir seu risco a outros participantes do mercado, inclusive a especuladores que assumem os riscos em antecipação à realização de lucro.

Sem os especuladores, a formação de preços ocorreria apenas quando ambos produtor e usuário final decidissem executar a

negociação simultaneamente. Quando especuladores entram no mercado, o número de compradores e vendedores ativos aumenta e os 'hedgers' são capazes de executar ordens maiores de acordo com sua conveniência, geralmente, sem uma mudança drástica no preço - provendo liquidez adicional que ajuda a garantir a integridade do mercado. Ao comprar os futuros quando os preços estão em alta e a vendê-los à medida em que o mercado cai, sua atividade pode ter um efeito estabilizante em mercados voláteis.

COMPARAÇÃO DE DESEMPENHO



Com base no período de 1/80 a 02/12/11) Futuros geridos: CASAM CISDM CTA Equal Weighted; 2) Ações dos EUA: S&P 500 Retorno total 3) Ações internacionais: MSCI WORLD; Todo o material é propriedade do MSCI. A utilização e a reprodução estão sujeitas a contrato com o MSCI. Fonte: Bloomberg

Muito embora o desempenho anterior não represente garantia de desempenho futuro, observando-se o histórico dos futuros geridos em algumas décadas anteriores, nota-se que mantiveram de forma consistente um desempenho superior às classes de ativos tais quais ações e títulos de dívida. Considere-se, por exemplo, a hipótese de um investimento inicial de US\$ 10.000 aplicados em 1980. Se aplicados em um fundo de ações dos EUA, espelhado no índice DJI, o investimento estaria valendo aproximadamente US\$ 140.618 no início de 2012.

Se o mesmo valor fosse alocado a uma cesta de ações internacionais, refletindo o Índice Morgan Stanley Capital International de ações globais, o investimento inicial teria rendido cerca de US\$ 85.000. No entanto, o mesmo investimento em futuros geridos, tendo por base o Índice Barclay CTA, valeria hoje mais de US\$ 285.000.

ESTRATÉGIAS DE OPERAÇÕES COM FUTUROS GERIDOS

As estratégias dos gestores de futuros geridos costumam seguir dois perfis principais: um grupo majoritário conhecido por seguir tendências, e outro grupo composto por operadores de mercado neutro.

Muitos seguidores de tendências usam sistemas técnicos proprietários ou sistemas de operação por fundamentos, que sinalizam o momento em que se deve negociar uma posição comprada ou vendida, em antecipação aos movimentos de alta ou de baixa nos mercados (tendências).

Muito embora alguns seguidores de tendências empreguem sistemas discricionários, baseados em fundamentos e no discernimento do gestor do fundo, a grande maioria utiliza sistemas de operação totalmente automatizados, baseados em um conjunto de regras altamente objetivo e disciplinado preestabelecido pelo gestor do fundo. Por remover a emoção humana das decisões de operações, tais quais o medo e a cobiça, os sistemas totalmente automáticos contam com ordens stop-loss para limitar perdas e permitir o crescimento dos lucros.

Os operadores de mercado neutro tendem a buscar lucros por meio de spreads entre os diversos mercados de commodities e financeiros (ou os diversos contratos futuros no mesmo mercado). Ainda na categoria de mercado neutro, há vendedores de prêmios de opções que utilizam programas de delta neutro. Ambos os operadores de spread e os vendedores de prêmios têm como objetivo o lucro resultante de estratégias de operações não direcionais.

TIPOS DE OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTOS

A) Varejo ou 'pools' públicos

A recente introdução de níveis baixos de quota mínima para fundos operados no varejo ou 'pools' públicos proporciona a pequenos investidores uma opção de participação num veículo de investimento que anteriormente era apenas acessível a grandes investidores. Nos Estados Unidos, a conduta profissional dos gestores de fundos e suas atividades operacionais estão sob a supervisão da Commodity Futures Trading Commission (CFTC) e da National Futures Association (NFA). Além disso, a oferta de fundos de futuros geridos ao público em geral é regulada pela CFTC, NFA, Securities and Exchange Commission (SEC) e Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) e respectivas agências reguladoras estaduais. Os fundos públicos de futuros geridos

devem ser examinados por auditores de empresas de auditoria independentes e seguir os requisitos estritos de divulgação.

B) Contas individuais

As contas individuais são contas sob medida para investidores institucionais ou pessoa física com alto patrimônio líquido. Estes fundos, em geral, exigem um capital de investimento substancial para que os operadores possam diversificar as transações diante de uma variedade de posições de mercado, de acordo com as especificações do investidor. Por exemplo, certos mercados podem ser enfatizados ou excluídos. Os termos do contrato podem incluir linguagem específica para a sua anulação e requisitos de gestão financeira.

C) 'Pools' privados

'Pools' privados combinam os recursos de vários investidores e, em geral, tornam-se uma sociedade limitada. A maioria destes pools exige um investimento mínimo, que pode ser equivalente a US\$ 250.000. Estas contas geralmente permitem ingresso e resgate mensais ou trimestrais. A vantagem principal dos 'pools' privados é a economia de escala que pode ser lograda para investidores de médio porte.

Cada uma destas alternativas pode ser estruturada com múltiplos operadores, com abordagens de operações distintas, proporcionando máxima diversificação ao investidor.

PARTICIPANTES NO SETOR DE FUTUROS GERIDOS

Há vários tipos de participantes do setor qualificados para atender os interesses dos investidores. É importante ter em mente que qualquer um desses participantes pode, em geral, frequentemente desempenhar mais de um papel. Note-se que ambos CTA's e CPO's também são cadastrados junto à CFTC e à NFA.

Operadores de futuros credenciados (Commodity Trading Advisors – CTAs) são efetivamente responsáveis pela operação das contas geridas. Há aproximadamente 1.800 CTA's cadastrados com a NFA, que é a organização autorreguladora para mercados futuros e de opções. Os dois tipos principais de consultores são os operadores técnicos e os operadores fundamentalistas. Os operadores técnicos podem utilizar programas de computador no acompanhamento das tendências de preços e desempenhar análises quantitativas. Os operadores fundamentalistas fazem o prognóstico de preços por meio da análise de fatores de oferta e demanda e outras informações de mercado. Qualquer um dos estilos de operação pode ser bem sucedido e muitos consultores incorporam elementos dos dois perfis.

Corretoras de futuros registradas (FMC's – Futures Commission Merchants) são firmas de corretagem que executam, compensam e cumprem, nas diversas bolsas, as operações ordenadas por CTA's. Muitas destas corretoras atuam também como operadoras de 'pools' de commodities e como gestoras de operações, fornecendo relatórios administrativos sobre o desempenho de investimentos. Além disso, oferecem também aos clientes fundos de futuros geridos para propiciar a diversificação de seus portfólios.

Operadores de 'pools' de commodities (CPO's – Commodity Pool Operators) reúnem fundos públicos ou 'pools' privados. Nos Estados Unidos, estes 'pools', em geral, são formados por uma sociedade limitada. Há aproximadamente 1.100 CPO's cadastrados junto à NFA. A maioria dos CPO's contratam CTA's independentes para tomar as decisões de operação. CPO's podem distribuir seus fundos diretamente ou atuar como atacadistas dentro da comunidade de corretores.

Os consultores de investimentos podem ser valiosos recursos para investidores institucionais interessados em informar-se melhor sobre futuros geridos alternativos, pois podem auxiliar na implementação de um programa de gestão de fundo. Eles podem assessorar na seleção do tipo de programa de fundo e da equipe gestora mais adequada às necessidades específicas da instituição. Alguns consultores também acompanham as operações de negociações do dia a dia (isto é, as chamadas de margem e as posições diárias de marcação a mercado), atuando como representantes dos clientes institucionais.

Gestores de operações estão disponíveis para dar assistência aos investidores institucionais na seleção de CTA's. Estes gestores desenvolveram uma sofisticada metodologia de análise do recorde de desempenho de CTA's para que possam recomendar e estruturar um portfólio de consultores de operações, cujo recorde de desempenho histórico tenha uma baixa correlação entre si. Estes gestores de operações podem desenvolver e negociar seus próprios produtos proprietários ou podem administrar fundos levantados por outras entidades, como corretoras de valores.

AVALIANDO O RISCO SOB A PERSPECTIVA DO INVESTIDOR

Como em qualquer investimento, há riscos associados às operações de futuros e às opções sobre futuros. A CFTC exige que sejam divulgadas declarações de riscos aos futuros clientes. Os investidores que queiram aplicar recursos com um CTA ou em futuros geridos devem examinar toda a documentação, inclusive os documentos sobre riscos, documentos de divulgação em geral, prospectos, relatórios anuais, etc., antes de realizar o investimento. O desempenho prévio não é necessariamente um indicativo de resultados futuros.

Ao escolher um fundo de futuros geridos, é importante certificar-se de que o gestor do fundo tenha um histórico de realizações comprovado. Antes de investir, aconselha-se ao investidor verificar a magnitude e a duração das piores perdas sofridas pelo fundo ou as perdas cumulativas em valor, a partir do ápice do desempenho do fundo até o subsequente ponto de valor mais baixo. Além disto, há vários índices que medem o desempenho de futuros geridos. Os investidores podem consultar cada um destes índices para determinar quais são os que oferecem critério de desempenho mais apropriado às suas necessidades. À direita, há uma lista dos índices mais conhecidos.

Índices de futuros geridos (mais administrados):

- Índice Barclay CTA (Barclay CTA Index)
- Índice MLM (Gestão Mount Lucas) MLM (Mount Lucas Management Index)
- Série de referência de futuros geridos CISDM (CISDM Managed Futures Benchmark Series)

COMO SÃO ESTRUTURADAS AS TAXAS DE FUTUROS GERIDOS

O total das taxas de administração do setor de futuros geridos tende a ser mais alto do que no mercado de ações. Muito embora haja uma estrutura de taxas de administração, elas variam em função do tipo de conta de futuros geridos e podem ser negociáveis. Os investidores devem estar plenamente cientes de que as informações de desempenho de uma conta de futuros geridos ou de um fundo são quase sempre expressas em rendimentos líquidos, descontadas as taxas.

De um modo geral, o consultor de investimento ou o gestor de investimento é remunerado pelo recebimento de uma taxa

de administração única, baseada nos ativos sob sua administração, combinada a uma taxa de "incentivo" sobre o desempenho, baseada na lucratividade da conta. A taxa sobre o desempenho é quase sempre calculada sobre o resultado líquido da conta, após o pagamento de todos os custos, tais quais taxas de administração e comissões. Portanto, a taxa sobre o desempenho é baseada nos lucros líquidos da operação e é paga apenas quando os resultados da conta ou do fundo excedem seu valor líquido previamente estabelecido.

Alguns gestores de investimentos assumem o risco de compensação (netting

risk), por meio do qual os resultados de desempenho de todos os consultores da conta são compensados antes da cobrança de taxa de performance do investidor. O gestor de investimentos assume o risco de compensação remunerando cada CTA de acordo com o seu desempenho individual.

Além de taxas de administração e de desempenho, uma conta ou um fundo paga custos de negociação e comissões de corretagem. Estas despesas refletem o custo de execução e de compensação das operações com futuros e geralmente são calculadas tendo por base a transação completa.

A PROTEÇÃO DO INVESTIDOR É O **ASPECTO MAIS IMPORTANTE** EM MERCADOS FUTUROS

Proteger os interesses de todos os participantes dos mercados futuros é responsabilidade da bolsa e de membros do setor, assim como também das autoridades federais reguladoras. Por trabalharem em conjunto, estas entidades asseguram a integridade do mercado exigida pelos investidores. Uma breve visão geral da CME Clearing ilustra a razão pela qual o risco de crédito de produtos negociados em bolsa é mínimo para investidores em futuros.

A integridade dos mercados do CME Group ...

As regras das bolsas do CME Group são concebidas para apoiar mercados competitivos, eficientes e líquidos. Essas regras e regulamentos são revistos continuamente e periodicamente sofrem emendas para refletir as necessidades dos usuários do mercado. Os departamentos de regulação de mercado e de auditoria da bolsa são responsáveis por certificarem-se de que as práticas e regras são seguidas, o que por sua vez previne irregularidades. Eles investigam também as possíveis violações das regulações da bolsa e do setor. Estes departamentos realizam fiscalização diária local das atividades de operações, monitoramento contínuo das práticas operacionais de membros institucionais com tecnologia altamente sofisticada e investigações imediatas e completas de quaisquer reclamações de clientes.

... Aliada à integridade financeira da CME Clearing

As operações de compensação (clearing) são outros mecanismos utilizados por bolsas para manter a integridade dos mercados futuros. A CME Clearing 1) atua como um fiador das operações mantidas pelas empresas membros da câmara de compensação; 2) combina diariamente todas as contas

das empresas membros da câmara de compensação para assegurar que todos os ganhos sejam creditados e todas as perdas sejam arrecadadas; e 3) estabelece e ajusta as margens das empresas membros da câmara de compensação de acordo com as condições flutuantes do mercado.

A CME Clearing liquida, no final do pregão diário, cada conta de empresas membros da câmara de compensação, equilibrando as quantidades de contratos comprados com as de vendidos. Ao liquidar as operações, a câmara de compensação faz uma substituição assumindo a parte oposta à cada operação e, desta forma, elimina essencialmente o risco de crédito da contraparte. Coloca-se como comprador para cada vendedor e vendedor para cada comprador e torna-se, efetivamente, a contraparte de cada operação de empresas membros da câmara de compensação. Em função desta substituição, torna-se desnecessário ao comprador (ou vendedor) encontrar o vendedor (ou comprador) original para liquidar a sua posição. Um participante do mercado simplesmente executa uma operação oposta do mesmo teor, em geral, com uma contraparte inteiramente distinta e termina a transação com uma posição líquida zero.

Para assegurar o bom desempenho dos contratos futuros, uma das mais importantes proteções financeiras é o seguro-desempenho: um depósito que uma empresa membro da câmara de compensação tem que efetuar e manter contra suas posições em aberto. Estes seguros-desempenho, também conhecidos como margens, são estabelecidos pela CME Clearing, tendo como base cada produto. O seu corretor pode exigir um depósito para sua conta maior do que o exigido às empresas membros da câmara de compensação pelo CME Group.

A CME Clearing liquida suas contas diariamente. Visto que os preços de ajuste modificam o valor dos contratos futuros em aberto, a câmara de compensação arrecada o resultado da mudança daqueles que perderam dinheiro em função das mudanças de preços e credita imediatamente os recursos nas contas daqueles que ganharam. Portanto, diariamente, antes do início de cada pregão, todas as perdas do dia anterior foram arrecadadas e todos os ganhos foram pagos ou creditados. Desta forma, a câmara de compensação CME Clearing mantém o controle dos seguros-desempenho à medida em que os preços flutuam, certificando-se de que recursos suficientes estejam depositados durante todo o tempo.

Centro de recursos de futuros geridos

O CME Group está comprometido em oferecer a investidores institucionais e a gestores os recursos educacionais necessários para que conheçam mais sobre a redução de riscos extremos com estratégias de futuros geridos.

O nosso Centro de recursos para futuros geridos oferece uma coleção de conteúdo educacional gratuita, recentemente atualizada, incluindo:

Vídeos para iniciantes e de nível avançado

Brochuras

- 10 razões para investir em futuros geridos
- Oportunidades para diversificação de portfólio
- Questões e dicas para formar um negócio de CTA

Pesquisas do setor

- Lintner Revisitado: Uma análise quantitativa de futuros geridos
- Múltiplos trabalhos de pesquisa de autoria de Kathryn Kaminski, PhD, Alpha K Capital LLC

Apresentações online



Para obter mais informações: cmegroup.com/managedfutures

As negociações de futuros não são adequadas a todos os investidores e envolvem riscos de perdas. Os contratos futuros são investimentos alavancados e exigem apenas uma porcentagem do valor do contrato para operá-los. Portanto, é possível incorrer em perdas substancialmente superiores ao valor da margem depositada para uma posição assumida em futuros. Consequentemente, investidores devem utilizar apenas os recursos dos quais possam dispor, sem que perdas venham afetar negativamente seus estilos de vida. Além disso, somente uma parte desses recursos deve ser destinada a cada negociação, pois não se pode esperar lucro em todas as operações. As referências a opções são referências a opções sobre contratos futuros. Copyright © 2011 CME Group Inc. Todos os direitos reservados. O CME Group é uma marca registrada do CME Group Inc. O logotipo The Globe é uma marca registrada da Chicago Mercantile Exchange Inc.

Para obter mais informações:

Sobre mercados futuros

O CME Group dedica-se a ajudar investidores a adquirir maiores conhecimentos sobre os benefícios de utilização de mercados futuros. E oferece uma grande variedade de publicações educacionais e de materiais de pesquisa que podem ser pesquisados e comprados online: cmegroup.com/managedfutures.

Sobre futuros geridos

Entre em contato com as fontes listadas aqui para obter mais informações sobre outros tópicos relacionados a futuros geridos:

AGÊNCIAS REGULADORAS

Commodity Futures Trading Commission (CFCT)

Three Lafayette Centre
1155 21st Street, NW
Washington, D.C. 20581
202 418 5000
Fax: 202 418 5521
www.cftc.gov

National Futures Association (NFA)

300 South Riverside, Suite 1800
Chicago, IL 60606-6615
312 781 1300
Fax: 312 781 1467
www.nfa.futures.org

ASSOCIAÇÕES DO SETOR

Futures Industry Association (FIA)

2001 Pennsylvania Avenue NW
Suite 600
Washington, D.C. 20006-1807
202 466 5460
Fax: 202 296 3184
www.futuresindustry.org

Managed Funds Association (MFA)

2025 M Street NW, Suite 610
Washington, D.C. 20036-3309
202 367 1140
Fax: 202 367 2140
www.mfainfo.org

SERVIÇOS DE PESQUISA E INFORMAÇÃO

Barclay Hedge Ltd.

2094 185th Street, Suite 1B
Fairfield, IA 52556
641 472 3456
Fax: 641 472 9514
www.barclayhedge.com

Center for International Securities and Derivatives Markets (CISDM)

Isenberg School of Management
University of Massachusetts
121 Presidents Drive
Amherst, MA 01003
413 577 3166
Fax: 413 577 1350
www.cisdms.org

cmegroup.com/managedfutures

As negociações de futuros não são adequadas a todos os investidores e envolvem riscos de perdas. Os contratos futuros são investimentos alavancados e exigem apenas uma porcentagem do valor do contrato para operá-los. Portanto, é possível incorrer em perdas substancialmente superiores ao valor da margem depositada para uma posição assumida em futuros. Conseqüentemente, investidores devem utilizar apenas os recursos dos quais possam dispor, sem que perdas venham afetar negativamente seus estilos de vida. Além disso, somente uma parte desses recursos deve ser destinada a cada negociação, pois não se pode esperar lucro em todas as operações.

As referências a opções são referências a opções sobre contratos futuros.

CME Group™ é marca registrada do CME Group, o seu logotipo The Globe, Globex®, E-mini® e CME® são marcas registradas da Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT® é marca registrada 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 marca registrada da Commodity Exchange, Inc.

Todas as outras marcas registradas são propriedade de seus respectivos donos.

S&P500®, S&P Asia 50®, S&P MidCap 400® e S&P SmallCap 600® são marcas registradas de McGraw-Hill Companies, Inc., utilizados sob licença. MSCI® e EAFE® são marcas registradas de MSCI, utilizado sob licença.

NASDAQ-100® é marca registrada de Nasdaq Stock Market, Inc. e licenciada para utilização pela Chicago Mercantile Exchange Inc.

"Dow Jones", "UBS", "Dow Jones-UBS Commodity Index" e "DJ-UBSCI" são serviços e marcas registrados da Dow Jones & Company, Inc.

O índice MLM (Gestão Mount Lucas) MLM (Mount Lucas Management Index) é marca registrada.

O conteúdo deste informativo foi compilado pelo CME Group exclusivamente para propósitos gerais. O CME Group não assume qualquer responsabilidade por eventuais erros ou omissões. Além disso, todos os exemplos contidos neste documento referem-se a situações hipotéticas destinadas a fins explicativos, e não devem ser considerados como consultoria de investimentos nem como resultado de experiências reais de mercado.

As regras oficiais dos CME, CBOT, NYMEX e CME Group suplantam, em todas as circunstâncias, as regras e especificações aqui apresentadas, ficando assim sujeitas. As regras vigentes devem ser consultadas em todos os casos relacionados às especificações de contratos.

Copyright © 2012 CME Group. Todos os direitos reservados.



SEDE 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

Seul
+82 2 6336 6722

Cingapura
+65 6593 5555

Houston
+1 713 658 9292

Tokyo
+81 3242 6232