



GT de DAP

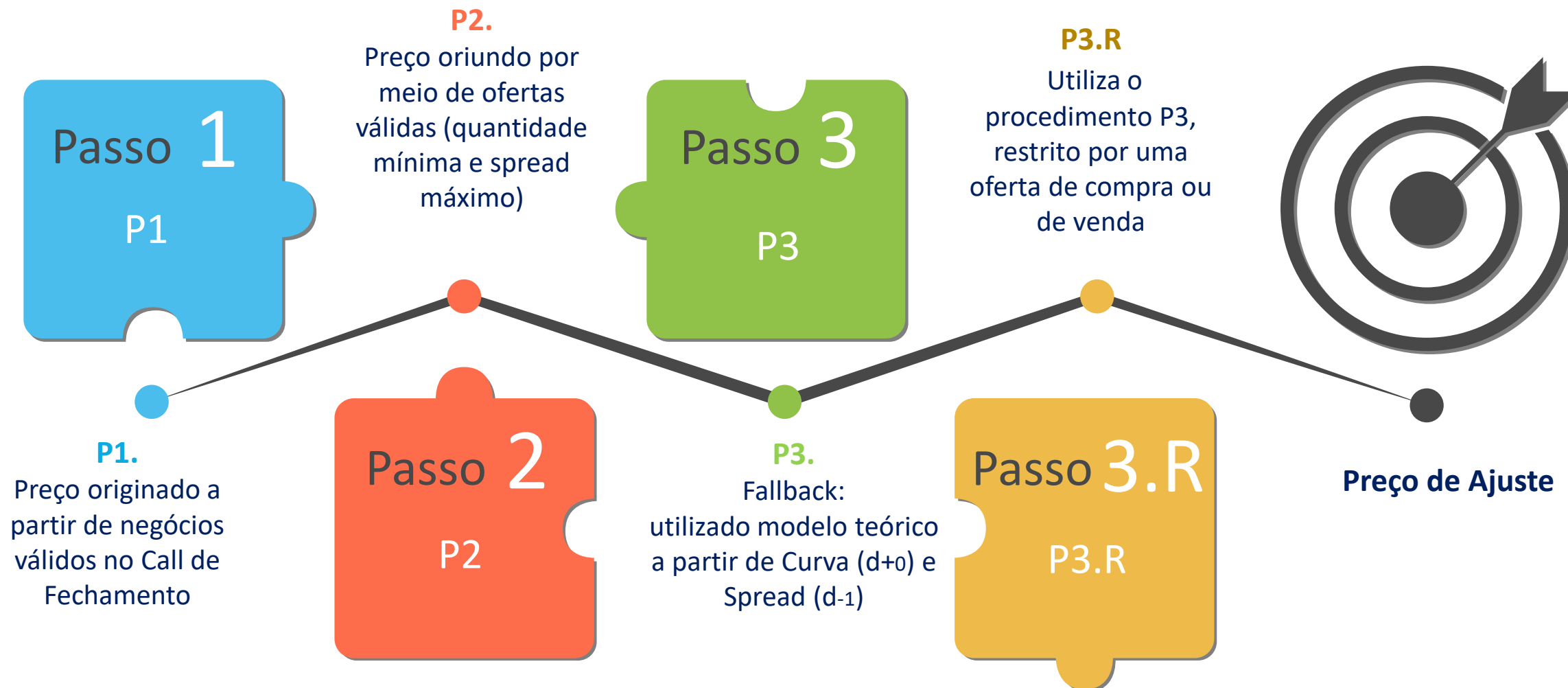
Futuro de cupom de IPCA

Reunião de 14/09/2020

Reunião de hoje (14/09/2020):

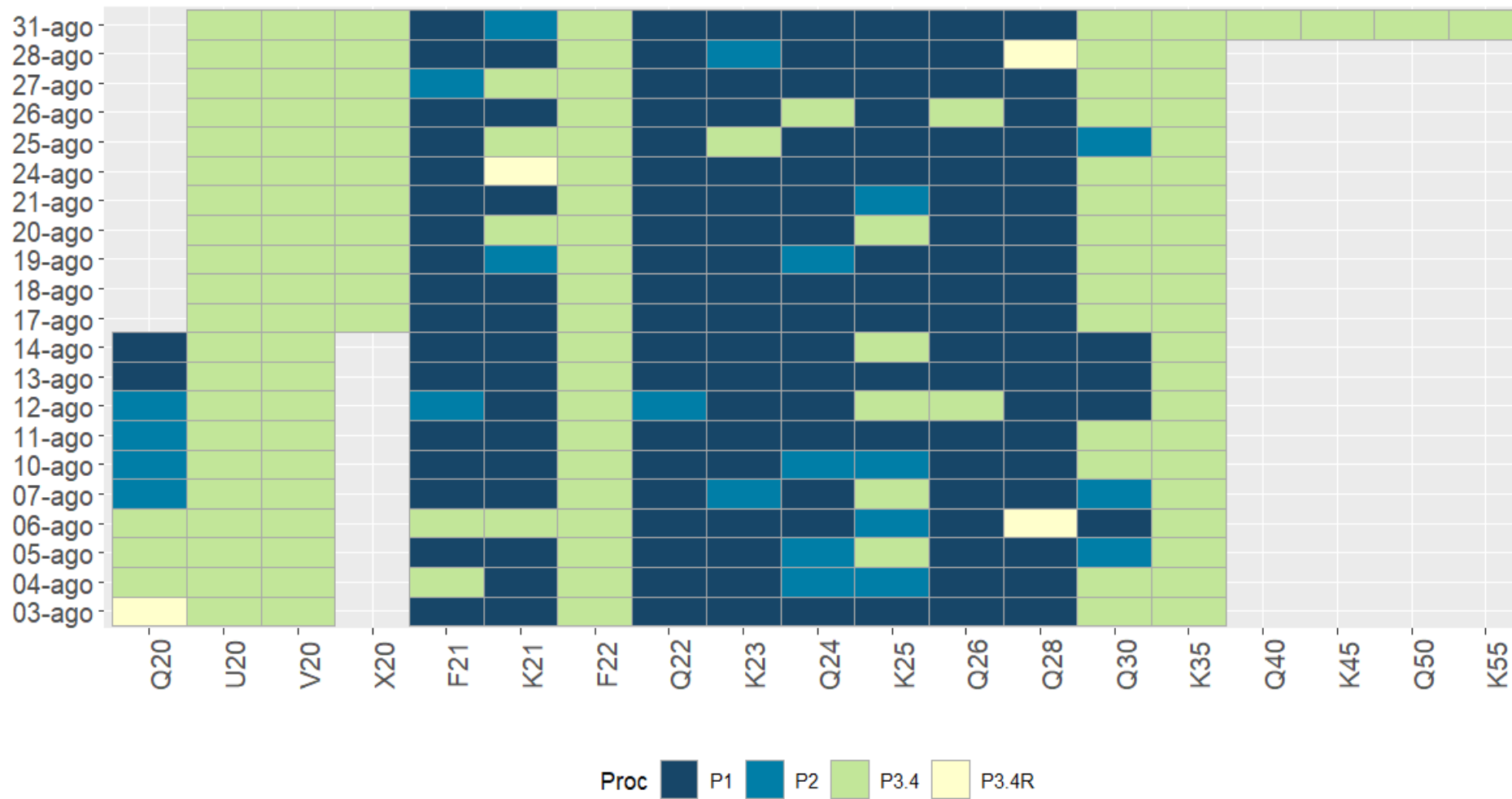
- Modelo de Apreçamento
- Call de Fechamento
- Lote Padrão
- Estruturas no DAP – Inclinação e FRA
- Outros Assuntos

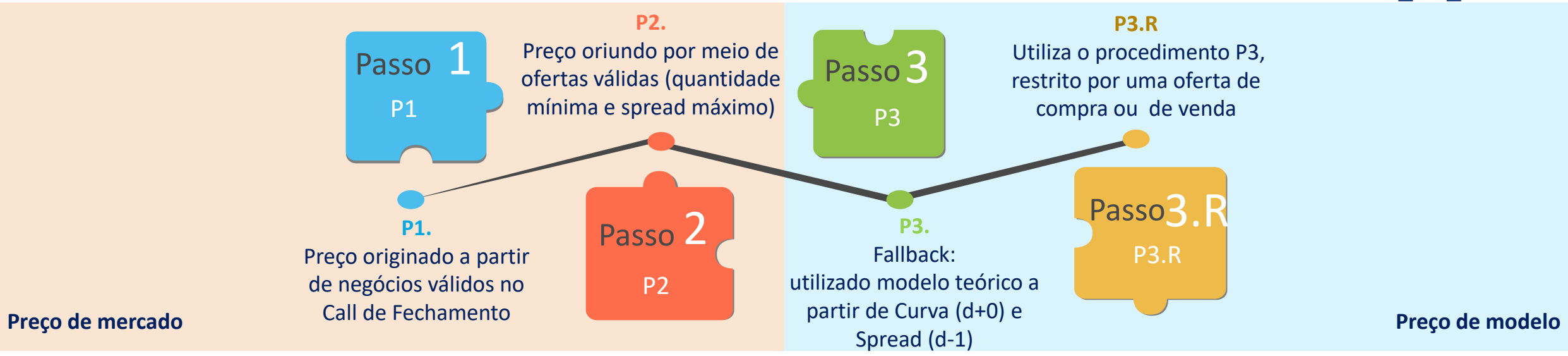
Modelo de Apreçamento



3.1 Mapa de Procedimentos

Mapa de Procedimentos - DAP - ago-2020





P1 e P2

1. Proposta de parâmetros mais robustos com quantidades maiores e spreads mais estreitos
2. Proposta para melhorar a eficiência do modelo de marcação por oferta
 - Considerar o book médio de compra e de venda ao invés de cada nível
 - Considerar os negócios que saíram no call para formar o preço por oferta

Evitar distorções de preço



P3 – Preço Teórico

1. Proposta de revisão do modelo teórico para os vencimentos casados com B
 - Uso direto da taxa da NTN-B sem construir uma curva Zero
 - Facilitar a coleta de preço das casadas para formar o preço do DAP

Melhorar a formação do preço teórico



P1. Preço Mercado por negócios válidos

Preço originado a partir de negócios válidos no Call de Fechamento

Exemplo – F21

- 600 quantidades negociadas a 2,00%

Critérios

- Negócio realizado no horário do call?
- Quantidade negociada (600)



Preço de Ajuste = 2,00%

P2. Preço marcado pelo MID de ofertas

Preço oriundo por meio de ofertas válidas (quantidade mínima e spread máximo)

Exemplo – F21

- Sem negócios no call
- Compra: QTD 450, Preço -0,69%
- Venda: QTD 500, Preço -0,67%

Critérios

- Spread entre ofertas (2bps)
- Quantidade das ofertas: compra (-0,69 | 450) e venda (-0,67 | 500)
- Tempo de exposição \geq 30s para cada uma das ofertas
- Oferta presente ao final do call



Preço de Ajuste = -0,68%

P1 e P2 - Parâmetros

Grupo	Vencimento	Limite para Quantidade (ofertas e negócio)	Limite para spread (bps) Ofertas
1	Até 6 meses	400	20
2	De 7 meses a 2021	160	6
3	De 2022 a 2024	160	6
4	De 2025 a 2027	160	6
5	Acima de 2027	80	8

↓
P1,P2

↓
P2



Reclamação

- Quantidades pequenas
- Possível distorção do preço

P1 e P2 - Parâmetros

Grupo	Vencimento	Limite para Quantidade (ofertas e negócio)	Limite para spread (bps) Ofertas
1	Até 6 meses	400	20
2	De 7 meses a 2021	160	6
3	De 2022 a 2024	160	6
4	De 2025 a 2027	160	6
5	Acima de 2027	80	8

↓
P1,P2

↓
P2



Reclamação

- Quantidades pequenas
- Possível distorção de preço

Análise

- Para os contratos mais líquidos o preço está sendo formado majoritariamente por negócios
- Há espaço para aumentar o limite de quantidade e reduzir o limite de spread



Dos 140 pregões de 2020 considerados observamos os seguintes números médios de contratos negociados por pregão.

Vértice	Qtd negociada >= limite			Qtd negociada < limite	
	% pregões	Qtd média	Limite	% pregões	Qtd média
DAPQ20	91%	648	400	0%	
DAPF21	86%	925	160	7%	35
DAPK21	84%	1.229	160	13%	69
DAPF22	1%	215	160		
DAPQ22	91%	540	160	7%	72
DAPK23	86%	525	160	11%	84
DAPQ24	92%	557	160	8%	72
DAPK25	44%	400	160	25%	42
DAPQ26	94%	436	160	4%	65
DAPQ28	87%	300	80	5%	20
DAPQ30	6%	164	80	22%	13
DAPK35	0%		80	0%	

Dados: 02/01/2020 a 27/07/2020

P1 e P2 - Parâmetros

Grupo	Vencimento	Limite para Quantidade (ofertas e negócio)	Limite para spread (bps) Ofertas
1	Até 6 meses	400	20
2	De 7 meses a 2021	160	6
3	De 2022 a 2024	160	6
4	De 2025 a 2027	160	6
5	Acima de 2027	80	8



Dos 140 pregões de 2020 considerados observamos os seguintes números médios de contratos negociados por pregão.

Vértice	Qtd negociada >= limite			Qtd negociada < limite	
	% pregões	Qtd média	Limite	% pregões	Qtd média
DAPQ20	91%	648	400	0%	
DAPF21	86%	925	160	7%	35
DAPK21	84%	1.229	160	13%	69
DAPF22	1%	215	160		
DAPQ22	91%	540	160	7%	72
DAPK23	86%	525	160	11%	84
DAPQ24	92%	557	160	8%	72
DAPK25	44%	400	160	25%	42
DAPQ26	94%	436	160	4%	65
DAPQ28	87%	300	80	5%	20
DAPQ30	6%	164	80	22%	13
DAPK35	0%		80	0%	

Proposta

- Aumentar os limites de quantidade
- Reduzir os limites de spread



P1 e P2 – Parâmetro de quantidade

	Atual		Proposta 1		Proposta 2		Proposta B3	
	Limite	% Pregoes	Limite	% Pregoes	Limite	% Pregoes	Limite	% Pregoes
DAPQ20	400	56%	400	56%	500	49%	600	42%
DAPF21	160	86%	200	84%	280	71%	400	61%
DAPK21	160	84%	200	84%	280	76%	400	72%
DAPF22	160	1%	200	1%	270	0%	320	0%
DAPQ22	160	91%	200	84%	270	71%	320	64%
DAPK23	160	86%	180	81%	270	57%	320	52%
DAPQ24	160	92%	180	91%	270	76%	320	72%
DAPK25	160	44%	180	39%	270	29%	320	24%
DAPQ26	160	94%	180	89%	270	70%	320	64%
DAPQ28	80	87%	100	85%	130	72%	180	64%
DAPQ30	80	6%	100	4%	100	4%	160	2%
DAPK35	80		100		100		160	

Target: 80% **Target: 70%** **Target: 60%**

Nota: K25 entre 27/07 e 27/08 teve negociação média de 249 contratos e 57% dos dias teve negociação de pelo menos 160 contratos

Dados: 02/01/2020 a 27/07/2020

P2 – Parâmetro de spread

	Atual Limite	FM Camada 1	FM Camada 2	FM Camada 3	Proposta B3 Limite
DAPQ20	20	-	-	-	12
DAPF21	20	7	18	20	12
DAPK21	6	-	-	-	4
DAPF22	6	3	8	10	4
DAPQ22	6	-	-	-	4
DAPK23	6	3	-	10	4
DAPQ24	6	3	8	10	4
DAPK25	6	3	8	10	4
DAPQ26	6	4	8	10	4
DAPQ28	8	4	10	15	6
DAPQ30	8	5	13	15	6
DAPK35	8	-	-	-	6

Modelo B: FMs estrangeiros

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste

P2. Preço marcado pelo MID de ofertas

Marcação Atual

Avaliação da quantidade mínima nível a nível na compra e na venda

Caso 1: Sem negócios durante o call

Qtd mínima:

400 contratos

	Compra		Venda		
	Qtd	Preço	Preço	Qtd	
Nível 1	250	2,00	2,02	100	
Nível 2	175	1,99	2,03	100	
Nível 3	200	1,97	2,05	500	Qtd. Parcial

Ajuste = Preço teórico

Caso 2: Havendo negócio durante o call

Qtd mínima:

400 contratos

	Compra		Venda		
	Qtd	Preço	Preço	Qtd	
Nível 1	550	2,00	2,02	100	
Nível 2	175	1,99	2,03	100	
Nível 3	200	1,97	2,05	500	Qtd. Parcial

Call: (300 | 2,00) → Ajuste = MID(2,00;2,05) = 2,025

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste

P2. Preço marcado pelo MID de ofertas

Marcação Atual

Avaliação da quantidade mínima nível a nível na compra e na venda

Caso 1: Sem negócios durante o call

Qtd mínima:

400 contratos

	Compra		Venda		
	Qtd	Preço	Preço	Qtd	
Nível 1	250	2,00	2,02	100	
Nível 2	175	1,99	2,03	100	
Nível 3	200	1,97	2,05	500	Qtd. Parcial

Ajuste = Preço teórico

Caso 2: Havendo negócio durante o call

Qtd mínima:

400 contratos

	Compra		Venda		
	Qtd	Preço	Preço	Qtd	
Nível 1	250	2,00	2,02	400	
Nível 2	175	1,99	2,03	100	
Nível 3	200	1,97	2,05	500	Qtd. Total

Call: (300 | 2,02) → Ajuste = Preço teórico

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste

P2. Preço marcado pelo MID de ofertas

Marcação Atual

Avaliação da quantidade mínima nível a nível na compra e na venda

Caso 1: Sem negócios durante o call

Qtd mínima:
400 contratos

	Compra		Venda	
	Qtd	Preço	Preço	Qtd
Nível 1	250	2,00	2,02	100
Nível 2	175	1,99	2,03	100
Nível 3	200	1,97	2,05	500

Ajuste = Preço teórico

Caso 2: Havendo negócio durante o call

Qtd mínima:
400 contratos

	Compra		Venda	
	Qtd	Preço	Preço	Qtd
Nível 1	250	2,00	2,02	100
Nível 2	175	1,99	2,03	100
Nível 3	200	1,97	2,05	500

Call: (300 | 2,00) → Ajuste = MID(2,00;2,05) = 2,025

Call: (300 | 2,02) → Ajuste = Preço teórico

Proposta

Ponderação do preço somando a quantidade dos níveis

Média Compra / Venda

Qtd mínima: 400 contratos

	Compra		Venda	
	Qtd	Preço	Preço	Qtd
Nível 1	250	2,00	2,02	100
Nível 2	175	1,99	2,03	100
Nível 3	200	1,97	2,05	500

Qtd. Total
Qtd. Parcial

Média Compra = $250/400 \times 2,00 + 150/400 \times 1,99 = 1,996$

Média Venda = $100/400 \times 2,02 + 100/400 \times 2,03 + 200/400 \times 2,05 = 2,0375$

Ajuste = MID = 2,016875 = 2,02

Havendo negócio inferior à quantidade mínima no Call esse negócio alimentaria tanto o book de compra quanto o book de venda na mesma quantidade e preço do negócio.

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste

P3. Modelo teórico quando não há preço válido oriundo do call



Atualmente

NTN-B: Curva zero coupon extraída através das taxas indicativas das NTN-B através do bootstrapping

Spread:

1. Coleta de casadas – no mínimo 8 corretoras
2. Diferença entre o ajuste do DAP (d-1) e a curva zero coupon de IPCA (d-1)

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste
P3. Modelo teórico quando não há preço válido oriundo do call

Referência NTN-B

Vencimentos de DAP (taxa ajustada) NTN-B

Spread

Taxa

- Utilização direta da taxa da NTN-B de mesmo vencimento, sem criação da curva zero através do bootstrapping

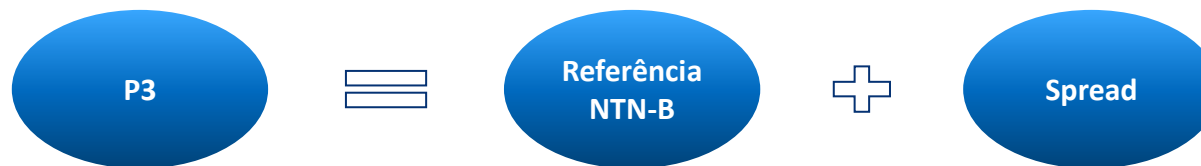
1. Contribuições de um número mínimo de corretoras que representem ao menos 70% do mercado (balcão do mês anterior)

2. Diferença entre o ajuste do DAP (d-1) e a taxa da NTN-B (d-1)

Nota: Também são utilizados o Spread DAP x NTN-B (d-1) dos vendedores adjacentes que tiveram negócios no call - Resultado insatisfatório

Para avaliação futura: Utilização do preço de casada da plataforma Trader

P3. Modelo teórico quando não há preço válido oriundo do call



PROPOSTAS

Vencimentos de DAP que possuem NTN-B

Referência NTN-B

Taxa

- Utilização direta da taxa da NTN-B de mesmo vencimento, sem criação da curva Zero através do bootstrapping

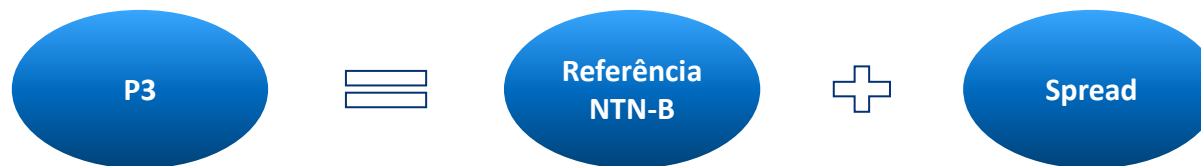
Spread

- Contribuições de um número mínimo de corretoras que representem ao menos 70% do mercado (volume do mês anterior)
- Diferença entre o ajuste do DAP (d-1) e a taxa da NTN-B (d-1)

Nota: Testamos também o Spread DAP x NTN-B (d+0) dos vértices adjacentes que tiveram negócio no call - Resultado insatisfatório

Para avaliação futura:
Utilização do preço da casada da plataforma Trader

P3. Modelo teórico quando não há preço válido oriundo do call



PROPOSTA – Manter modelo atual

Vencimento de DAP **Sem** NTN-B

Como não recebemos reclamações para esses contratos a proposta é manter o modelo atual

Referência NTN-B

Zero

- Curva zero coupon extraída através das taxas indicativas das NTN-B através do bootstrapping

Spread

1. Diferença entre o ajuste do DAP (d-1) e a curva Zero (d-1)

MODELO DE APREÇAMENTO | Ajuste

P3.R – Utilização do P3 restrito por uma oferta de compra ou venda (quando não houver spread no call de fechamento)

Premissa: o preço de ajuste não deve ser inferior a uma oferta de compra válida nem superior a uma oferta de venda válida

Oferta de compra (OFC) ≤ PA ≤ Oferta de Venda (OFV)

- Se Preço Teórico < OFC → Preço Ajuste = OFC
- Se Preço Teórico > OFV → Preço Ajuste = OFV

Exemplo – F23

- Ofertas válidas: Compra (350 | 2,7)
- Preço teórico (procedimento P3) = 2,5

	Compra		Venda	
	Preço	Qtd	Qtd	Preço
Nível 1	2,72	100	100	2,80
Nível 2	2,70	350	95	2,81
Nível 3	2,62	80	55	2,83

Quantidade Mínima de 160 contratos

Preço teórico calculado pelo Fallback é de 2,5%



Respeitando a condição de não poder haver preço abaixo de uma oferta válida de compra



Preço de ajuste limitado a essa oferta

Impactos da não divulgação do índice e prévias



- No começo da pandemia fomos questionados sobre o preço na ausência de divulgação



- IBGE e Anbima se mostraram comprometidos com a divulgação



- Muitas casas utilizam o DAP para hedge de posições e demonstram preocupação com o alinhamento do Índice entre DAP e NTN-B



- Demanda por criar previsibilidade para os casos de não divulgação

DAP - Previsões do contrato

- ✓ Prorrogar a liquidação do contrato até a divulgação oficial pela B3 e/ou pelo IBGE
- ✓ Encerrar as posições em aberto pelo último preço de ajuste disponível
- ✓ Arbitrar o preço de ajuste do contrato ou o preço das variáveis utilizadas em seu cálculo
- ✓ Arbitrar o preço de liquidação

Alternativas

- Manter o valor publicado na prévia da Anbima
- Na ausência da prévia manter a variação do índice do mês imediatamente anterior
- **Sugestões?**


Call de Fechamento

Características

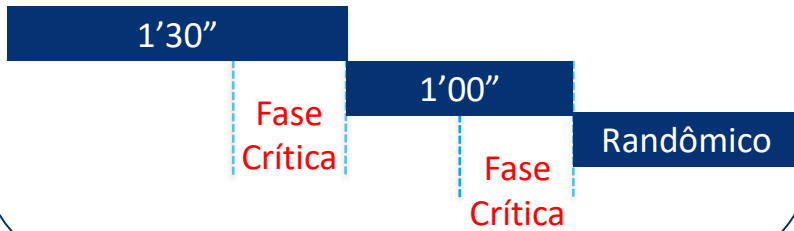
- Horário
- Duração
- Agrupamento



Início: 17h00

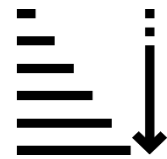


>> Fase 1: 1'30"
>> Primeira prorrogação: 1'
>> Segunda prorrogação: randômico
>> Fase crítica: últimos 30"



1'30" 1'00" Randômico

Fase Crítica Fase Crítica



>> No máximo 2 vencimentos líquidos por bloco

Bloco	Regra
1	3 primeiros meses
2	4º ao 12º mês de vencimento
3	13º mês de vencimento até o final do 2º ano
4	3º ano
5	4º ano
6	do 5º ao 6º ano
7	do 7º ao 9º ano
8	a partir do 10º ano

Horário Atual



-- Alternativas -->

Durante o Call do DI1



✓ Início entre 16h e 16h30

Logo após Call do DI1



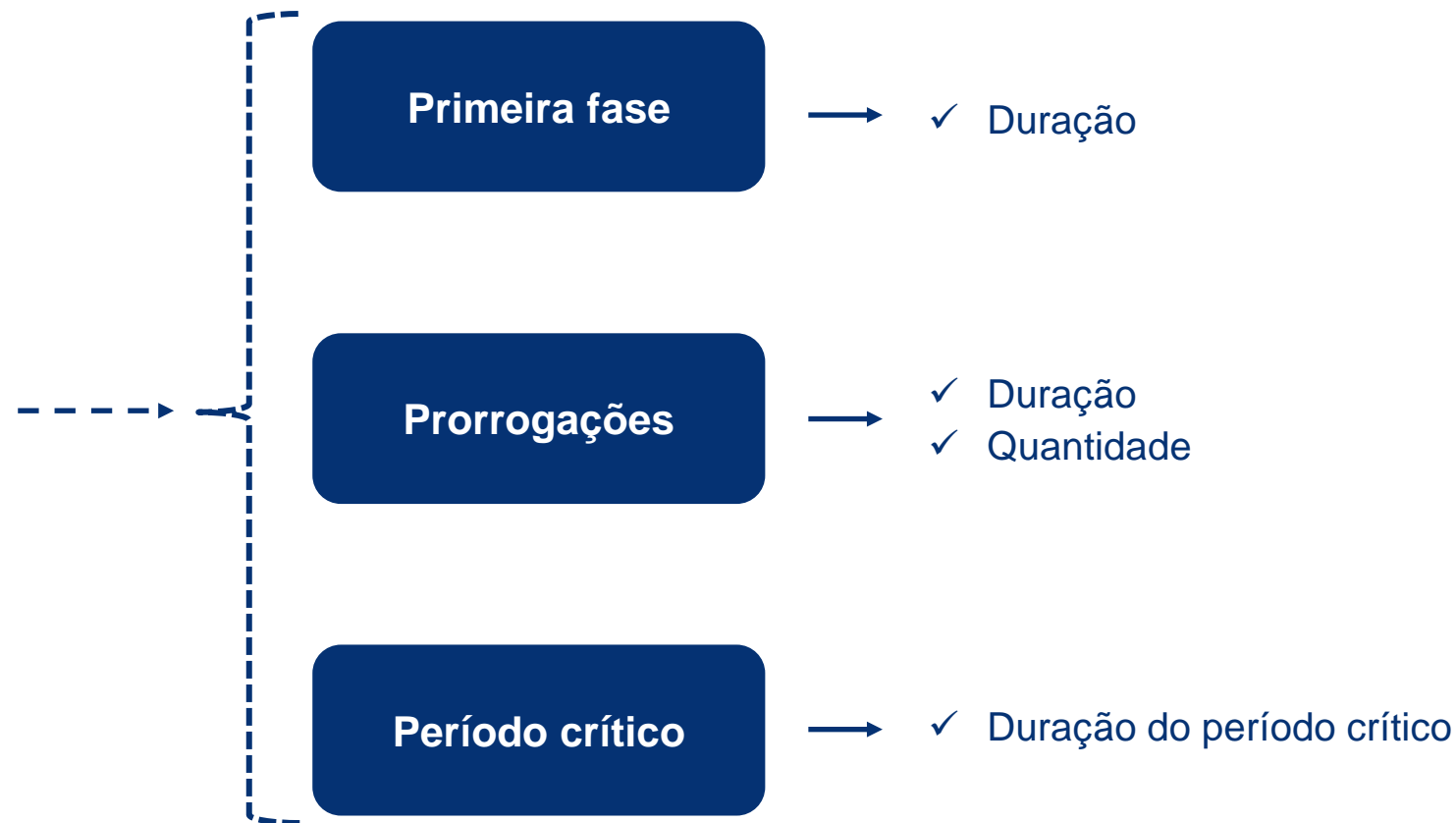
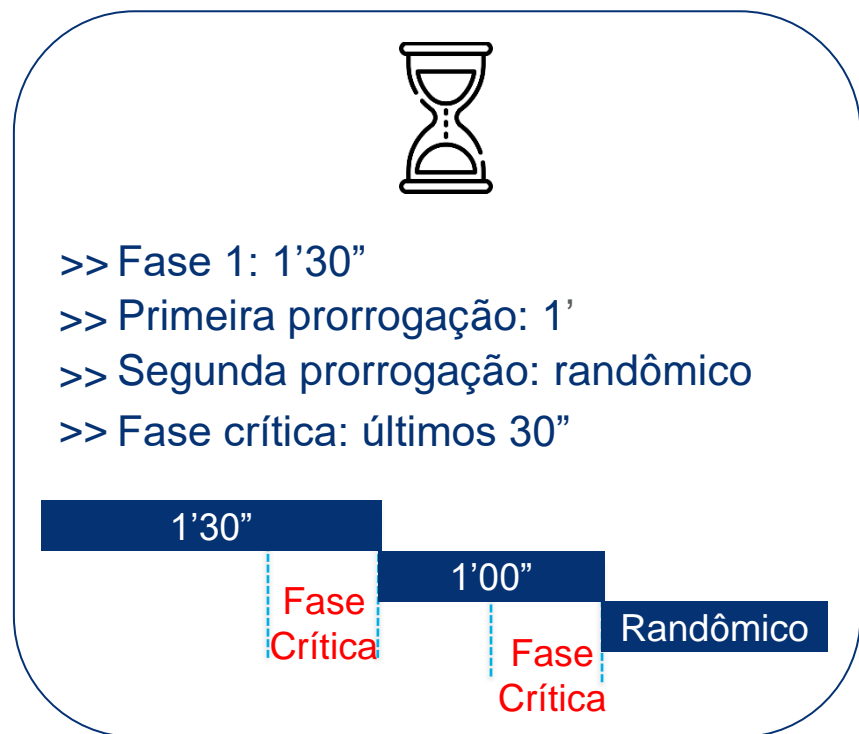
✓ Horário oficial: 16h42

Horário atual

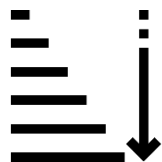


✓ Horário oficial: 17h00

Duração

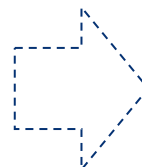


Agrupamento



>> No máximo 2 vencimentos líquidos por bloco

Bloco	Regra
1	3 primeiros meses
2	4º ao 12º mês de vencimento
3	13º mês de vencimento até o final do 2º ano
4	3º ano
5	4º ano
6	do 5º ao 6º ano
7	do 7º ao 9º ano
8	a partir do 10º ano



Agrupamento Atual

Sequência	Vcto
1 – Bloco 1	DAPU20
	DAPV20
	DAPX20
2 – Bloco 2	DAPF21
	DAPK21
3 – Bloco 4	DAPF22
	DAPQ22
4 – Bloco 5	DAPK23
	DAPQ24
5 – Bloco 6	DAPK25
	DAPQ26
6 – Bloco 7	DAPQ28
	DAPQ30
7 – Bloco 8	DAPK35
	DAPQ40
	DAPK45
	DAPQ50
	DAPK55

CALL DE FECHAMENTO | Alternativas
Evolução dos blocos ao longo do tempo

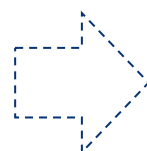
Bloco	Seq	Out08	Out09	Jan11	Fev11	Agos11	Out11
Bloco1	000	000	001	001	001	001	001
Bloco2	000	000	001	001	001	001	001
Bloco3	001	001	001	001	001	001	001
Bloco4	000	000	000	000	000	000	000
Bloco5	000	000	000	000	000	000	000
Bloco6	000	000	000	000	000	000	000
Bloco7	000	000	000	000	000	000	000
Bloco8	000	000	000	000	000	000	000

Regras

- Bloco com 1 vencimento íntegro
- Call multa longo
- Impossibilidade de fazer o hedge em outro vencimento
- Bloco com com 3 ou mais vencimentos líquidos
- Completude para sprague no call

Evolução dos blocos ao longo do tempo

Bloco	Regra
1	3 primeiros meses
2	4 ^o ao 12 ^o mês de vencimento
3	13 ^o mês de vencimento até o final do 2 ^o ano
4	3 ^o ano
5	4 ^o ano
6	do 5 ^o ao 6 ^o ano
7	do 7 ^o ao 9 ^o ano
8	a partir do 10 ^o ano



	Ago/20	Out/20	Jan/21	Fev/21	Ago/21	Out/21
Bloco1	U20	X20	G21	H21	U21	X21
	V20	Z20	H21	J21	V21	Z21
	X20	F21	J21	K21	X21	F22
Bloco2	F21	K21	K21	F22	F22	Q22
	K21		F22		Q22	
			Q22	Q22		

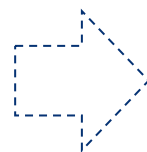
Reclamações

- **Blocos com 1 vencimento apenas**
 - **Call muito longo**
 - **Impossibilidade de fazer o hedge em outro vértice**
- **Blocos com com 3 ou mais vencimentos líquidos**
 - **Complexidade para apregoar no call**

Bloco7	Q20	Q20	Q20	Q20	Q20	Q20
	Q28	Q28				
Bloco8	Q30	Q30	Q30	Q30	Q30	Q30
	K35	K35	K35	K35	K35	K35
	Q40	Q40	Q40	Q40	Q40	Q40
	K45	K45	K45	K45	K45	K45
	Q50	Q50	Q50	Q50	Q50	Q50
	K55	K55	K55	K55	K55	K55

Evolução dos blocos ao longo do tempo

Bloco	Regra
1	3 primeiros meses
2	4º ao 12º mês de vencimento
3	13º mês de vencimento até o final do 2º ano
4	3º ano
5	4º ano
6	do 5º ao 6º ano
7	do 7º ao 9º ano
8	a partir do 10º ano



	Ago/20	Out/20	Jan/21	Fev/21	Ago/21	Out/21
Bloco1	U20	X20	G21	H21	U21	X21
	V20	Z20	H21	J21	V21	Z21
	X20	F21	J21	K21	X21	F22
Bloco2	F21	K21	K21	F22	F22	Q22
	K21		F22		Q22	
Bloco3			Q22	Q22		
Bloco4	F22	F22	F23	F23	F23	F23
	Q22	Q22	K23	K23	K23	K23
Bloco5		F23				F24
	K23	K23	Q24	Q24	Q24	Q24
Bloco6	Q24	Q24	K25	K25	K25	K25
	K25	K25	Q26	Q26	Q26	Q26
Bloco7	Q26	Q26	Q28	Q28	Q28	Q28
	Q28	Q28				
Bloco8	Q30	Q30	Q30	Q30	Q30	Q30
	K35	K35	K35	K35	K35	K35
	Q40	Q40	Q40	Q40	Q40	Q40
	K45	K45	K45	K45	K45	K45
	Q50	Q50	Q50	Q50	Q50	Q50
	K55	K55	K55	K55	K55	K55

Blocos com apenas 1 contrato
Número de blocos

1	1	3	4	2	2
7	7	8	8	7	7

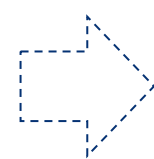
Evolução dos blocos ao longo do tempo

Proposta

Bloco	Regra
1	3 primeiros meses
2	1º vencimento janeiro com mais de 3 meses 1º contrato casado com NTN-B com mais de 3 meses
3	2º vencimento janeiro com mais de 3 meses 2º e 3º contratos casados com NTN-B com mais de 3 meses
4	A partir do 4º vencimento casado com NTN-B De 2 em 2 casados com NTN-B Limitados ao 10ºano
5	
6	
7	A partir do 11º ano
8	

Nota: Caso sejam abertos vértices de DAP não casados com NTN-B não cobertos acima eles ficam no bloco contendo o contrato casado com NTN-B de mesmo ano.

	Jul/20	Out/20	Jan/21	Fev/21	Ago/21	Out/21
Bloco1	U20	X20	G21	H21	U21	X21
	V20	Z20	H21	J21	V21	Z21
	X20	F21	J21	K21	X21	F22
Bloco2	F21	K21	K21	F22	F22	Q22
	K21	F22	F22	Q22	Q22	F23
Bloco3	F22	Q22	Q22	F23	F23	K23
	Q22	F23	F23	K23	K23	F24
	K23	K23	K23	Q24	Q24	Q24



Reclamações

- **Blocos com 1 vencimento apenas** ✓
 - Call muito longo
 - Impossibilidade de fazer o hedge em outro vértice
- **Blocos com com 3 ou mais vencimentos líquidos** ✓
 - Complexidade para apregoar no call

Bloco8	Q30	Q30	Q30	K35	K35	K35
	K35	K35	K35	Q40	Q40	Q40
	Q40	Q40	Q40	K45	K45	K45
	K45	K45	K45	Q50	Q50	Q50
	Q50	Q50	Q50	K55	K55	K55
	K55	K55	K55			

Blocos com apenas 1 contrato 0 (1) 0 (1) 0 (3) 0 (4) 0 (2) 0 (2)
 Número de blocos 6 (7) 6 (7) 6 (8) 6 (8) 6 (7) 6 (7)

Proposta (atual)

Lote Padrão

Contexto



- **Roadshow** em Brasília, Rio de Janeiro e São Paulo com **foco nas Fundações**



- Conversamos também com algumas **gestoras**

- As gestoras de crédito privado foram bastante claras na demanda do lote padrão unitário

- Lote menor ajudaria o ajuste do hedge ao tamanho das emissões

- Avaliar os prós e contras de qualquer alteração no lote padrão do produto

Tamanho do mercado



Através de consulta à Economática

- Identificamos 8,2k fundos com denominação de crédito privado
- 1700 desses fundos possuíam efetivamente posições em crédito privado
- Mais de R\$430 Bi sob gestão desses fundos
- Aproximadamente R\$100Bi em ativos de crédito privado



Aproximadamente 20% do estoque do mercado em IPCA

Dados Anbima



- R\$20Bi como mercado potencial para hedge via DAP
- Mercado potencial de 150 mil contratos de DAP



Considerando a amostra de 1700 fundos

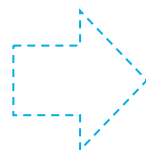
- Cerca de 90 contratos de DAP por fundo



Lote de 5 x lote unitário

- Descasamento máximo do hedge

Quantidade pretendida	Quantidade Alocada		Delta
	Lote 5	Lote 1	
500	500	500	0
501	500	501	1
502	500	502	2
503	505	503	2
504	505	504	1
505	505	505	0



2 Contratos em 1 dia

Código	Vencimento	DV01	Impacto (R\$)
DAPQ20	17/08/2020	1,58	1.182,24
DAPF21	15/01/2021	7,13	1.734,96
DAPK21	17/05/2021	11,52	2.538,46
DAPF22	17/01/2022	20,55	4.088,23
DAPQ22	15/08/2022	27,69	5.190,41
DAPK23	15/05/2023	36,70	6.790,95
DAPQ24	15/08/2024	50,37	8.691,36
DAPK25	15/05/2025	57,35	9.531,56
DAPQ26	17/08/2026	68,27	11.050,28
DAPQ28	15/08/2028	82,66	12.868,78
DAPQ30	15/08/2030	93,69	14.184,34
DAPK35	15/05/2035	105,10	16.474,43

Impacto (bp)
0,05
0,07
0,10
0,16
0,21
0,27
0,35
0,38
0,44
0,51
0,57
0,66

Descolamento máximo
2 contratos

PL Médio para a amostra de 1700
fundos



Em fundo de
R\$250 MM de PL

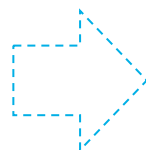
LOTE PADRÃO | Precisão do hedge

Lote de 5 x lote unitário

- Descasamento máximo do hedge

Quantidade pretendida	Quantidade Alocada		Delta
	Lote 5	Lote 1	
500	500	500	0
501	500	501	1
502	500	502	2
503	505	503	2
504	505	504	1
505	505	505	0

Descolamento máximo
2 contratos



Código	Vencimento	DV01	2 Contratos em 1 dia	
			Impacto (R\$)	Impacto (bp)
DAPQ20	17/08/2020	1,58	1.182,24	0,05
DAPF21	15/01/2021	7,13	1.734,96	0,07
DAPK21	17/05/2021	11,52	2.538,46	0,10
DAPF22	17/01/2022	20,55	4.088,23	0,16
DAPQ22	15/01/2022	20,55	4.088,23	0,16
DAPK23	15/01/2023	20,55	4.088,23	0,16
DAPQ24	15/01/2024	20,55	4.088,23	0,16
DAPK25	15/05/2025	57,35	9.531,56	0,38
DAPQ26	17/08/2026	68,27	11.050,28	0,44
DAPQ28	15/08/2028	82,66	12.868,78	0,51
DAPQ30	15/08/2030	93,69	14.184,34	0,57
DAPK35	15/05/2035	105,10	16.474,43	0,66

Faz sentido reduzir o lote padrão?

PL Médio para a amostra de 1700 fundos

Em fundo de R\$250 MM de PL



Estruturas de DAP

ESTRUTURAS DE DAP

Principais Demandas



MERCADO

- Menores custos para operações de Inclinação e FRA - Tarifação diferenciada
- Eliminar o risco de execução
- Maior facilidade para prover liquidez



Operações de inclinação de curva e FRA

Quebra em contratos de DAP

Execution report

Negociação de Taxa Forward de DAP

Características	DV01 neutro
Objeto de Negociação	Inclinação da curva
Cotação	Diferencial de taxa
Tick Size	1 bp
Lote Padrão	5 contratos
Ratio	$\text{Ratio} = \frac{DV01_{LONGA}}{DV01_{CURTA}}$ (Fixo com atualização semanal)
Quantidade de Contratos em DAP	$QTD_{LONGA} = QTD_{NEGOCIADA}$ $QTD_{CURTA} = QTD_{LONGA} \times \text{Ratio}$ (arredondado para o múltiplo do lote padrão)
Preço das Legs	$Preço_{LONGA} = Preço \text{ Último}_{LONGA}$ $Preço_{CURTA} = Preço_{LONGA} - Preço_{NEGOCIADO}$
Prazos a Termo	Flexíveis
Posição	Em contratos de Futuro de Cupom de IPCA

Negociação de Taxa Forward de DAP

Características	DV01 neutro	PU neutro
Objeto de Negociação	Inclinação da curva	A taxa <i>forward</i> entre 2 vencimentos de DAP
Cotação	Diferencial de taxa	Taxa <i>forward</i>
Tick Size		1 bp
Lote Padrão		5 contratos
Ratio	$\text{Ratio} = \frac{DV01_{LONGA}}{DV01_{CURTA}}$ (Fixo com atualização semanal)	$\text{Ratio} = \frac{PU_{LONGA}}{PU_{CURTA}}$ (Fixo com atualização semanal)
Quantidade de Contratos em DAP		
Preço das Legs	$\text{Preço}_{LONGA} = \text{Preço}_{NEGOCIADO}$ $\text{Preço}_{CURTA} = \text{Preço}_{LONGA} - \text{Preço}_{NEGOCIADO}$	$= \text{Preço Último}_{LONGA}$ posição Taxa FRA e Preço_{LONGA}
Prazos a Termo		Flexíveis
Posição	Em contratos de Futuro de Cupom de IPCA	

DISCUSSÃO A SER TRAZIDA NO GT FUTURAMENTE:

Estruturas de DAP com DI1 para negociação de inflação implícita

Outros Assuntos

Obrigado!

