

Índices para fontes modernas de receita: descobrindo a venda coberta de call



Sue Lee
APAC Head of Index Investment Strategy
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [Indexology®](#) em 16 de abril de 2026.

Os mercados de capitais oferecem várias fontes primárias de receita para os investidores, incluindo juros do mercado monetário, cupons de títulos e dividendos de ações. Fontes alternativas de receita abundam e, mais recentemente, a inovação dentro da indústria de fundos cotados em bolsa (ETF) introduziu estratégias de receita baseadas em opções para uma gama mais ampla de participantes do mercado.

Nos Estados Unidos, investidores grandes e pequenos há muito tempo utilizam os mercados de opções para gerar receita, seja negociando opções diretamente ou indiretamente por meio de produtos estruturados.¹ Nos últimos anos, ETFs baseados em opções também [ganharam popularidade](#), à medida que uma série de estratégias coletivamente conhecidas como estratégias de “**venda coberta de call**” (ou “**opção de compra coberta**”) são cada vez mais usadas para gerar receita, reduzir a volatilidade e melhorar o desempenho ajustado pelo risco em certos regimes de mercado. Então, como eles funcionam e qual é o papel deles na geração de receita?

O que uma venda coberta de call realmente faz?

Uma estratégia de venda coberta de call combina:

- Investimento em um ativo (por exemplo, uma carteira que acompanha o [S&P 500®](#)); e
- Venda de uma opção de compra sobre o mesmo ativo (ou ativo correlacionado).

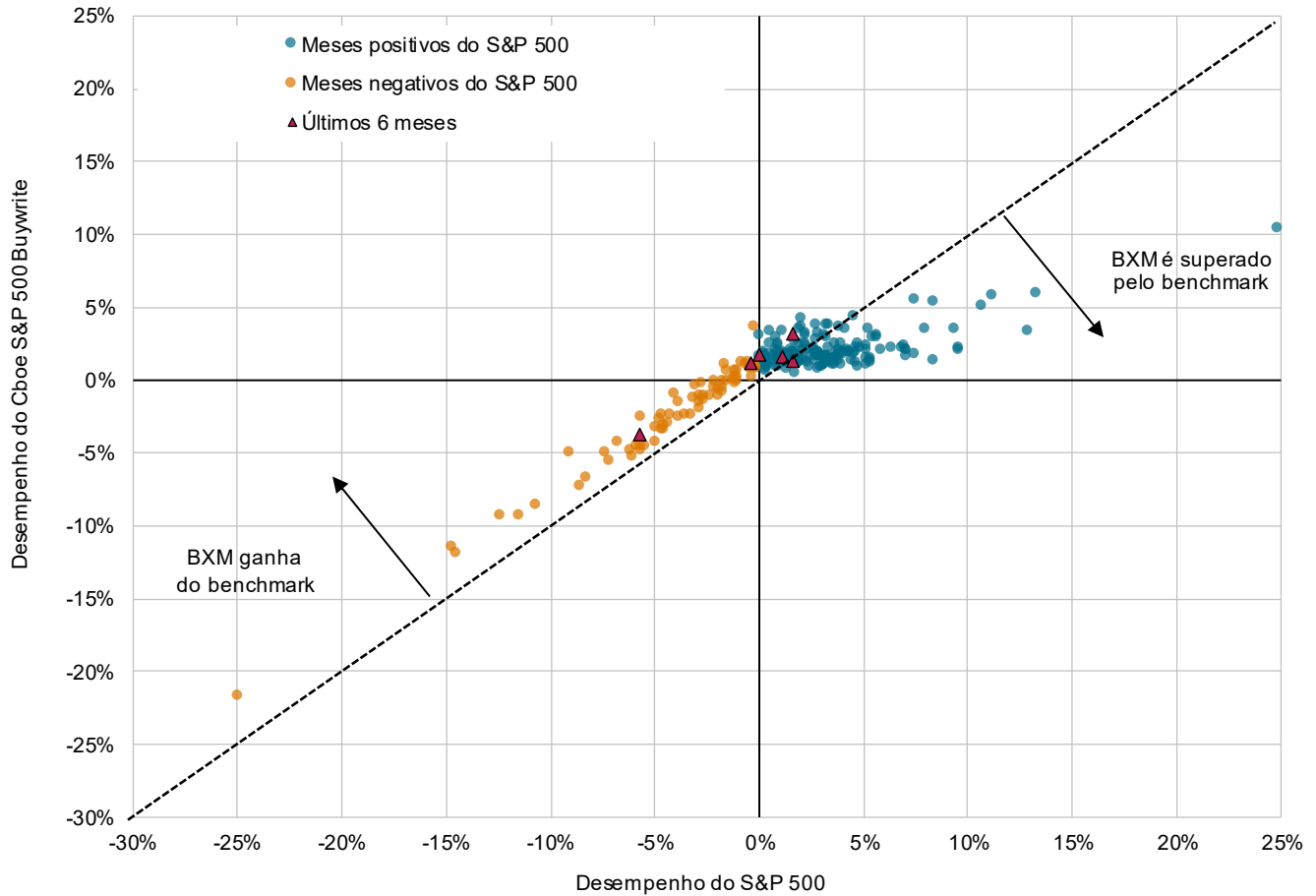
¹ De acordo com [SRP](#), o mercado de notas estruturadas dos EUA atingiu US\$ 150 bilhões em 2024, um aumento de 46% em relação ao ano anterior.

Ao vender opções de compra, o investidor recebe um prêmio antecipado, e quaisquer montantes devidos na opção de compra (se o ativo subjacente subir acima do preço de exercício) são “cobertos” pelos lucros do primeiro investimento. A repetição regular dessas vendas pode proporcionar um fluxo de receita relativamente estável, com a troca natural de que o investidor não se beneficiará simultaneamente de forma plena dos ganhos de preço no ativo, uma vez que todos ou parte desses ganhos são compensados por perdas nas opções vendidas.

Simplificando, estratégias de venda coberta de call trocam parte do potencial de alta por receita de prêmio da opção, reduzindo a faixa de resultados. Essa troca é ilustrada através da comparação do desempenho mensal da estratégia mensal de venda coberta de call ao par do S&P 500, conforme medido pelo [Cboe S&P 500 BuyWrite Index](#) (BXM), versus o S&P 500 ao longo de um período de 20 anos (veja o quadro 1).² Por exemplo, nos últimos seis períodos mensais entre 19 de setembro de 2025 e 20 de março de 2026, o desempenho mensal do BXM variou entre -3,8% e 3,1%, em comparação com a variação entre -5,0% e 2,5% no S&P 500; o primeiro índice superou o segundo em cinco dos seis meses.

² Para detalhes sobre a construção do índice, veja a [metodologia do índice BXM](#).

Quadro 1: comparação mensal de desempenho entre o S&P 500 e o Cboe S&P 500 BuyWrite Index



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Cboe. Dados de 16 de dezembro de 2005 até 20 de março de 2026. Desempenho baseado em índices de retorno total entre as datas mensais de rolagem. O Cboe S&P 500 BuyWrite Index (BXW) fornece a estimativa do desempenho teórico da estratégia mensal de venda coberta de call ao par do S&P 500. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Por que opções de compra cobertas?

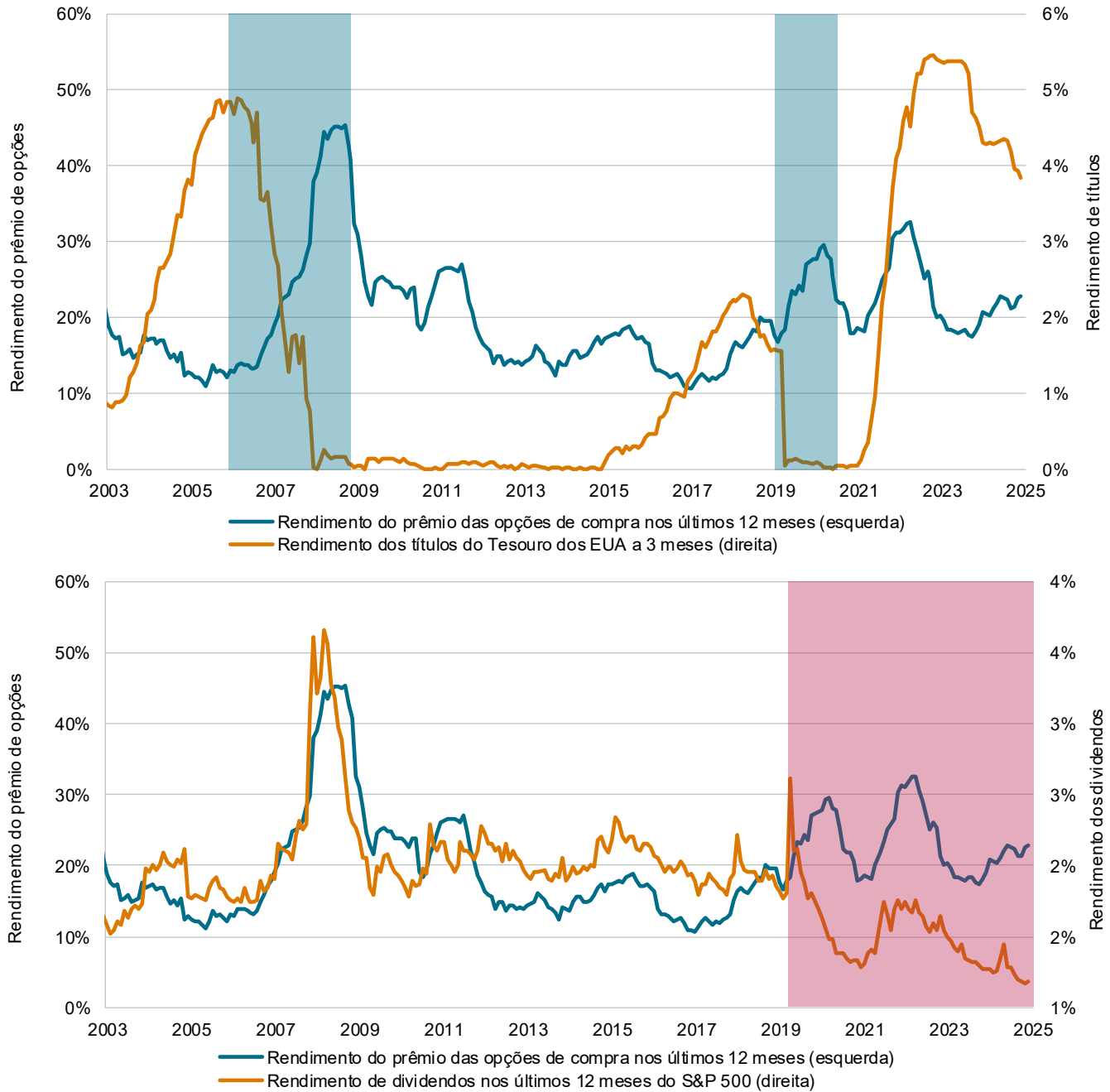
O apelo da venda coberta de call vai além da simples geração de receita e redução da volatilidade. Prêmios de opções podem fornecer uma fonte distinta de receita que é menos correlacionada com fontes tradicionais, como títulos e dividendos. A receita de títulos é sensível à política de taxa de juros, e a receita de dividendos pode ser reduzida durante períodos de recessão (enquanto os rendimentos de dividendos tendem a ser mais influenciados por efeitos de preço).

Os prêmios das opções, por outro lado, são principalmente impulsionados pela volatilidade do mercado.³ Quando os mercados caem, a volatilidade geralmente aumenta, levando a prêmios de opções mais altos. Isso ficou evidente durante a crise financeira global de 2008 e a pandemia de COVID-19 em 2020 (períodos sombreados em azul no quadro 2), quando as taxas de juros caíram para perto de zero, mas a maior volatilidade aumentou a receita de opções. Notavelmente, os prêmios das opções também permaneceram relativamente elevados nos últimos anos, mesmo que o rendimento de dividendos tenha caído para mínimas de uma década (o período sombreado com resultados negativos no quadro 2).

As opções de compra cobertas historicamente ajudaram a apoiar as receitas das carteiras quando outras fontes estiveram sob pressão, tornando-as uma ferramenta valiosa para construir uma receita resiliente.

³ O mercado de opções frequentemente exibe um “prêmio de volatilidade”, ou seja, uma tendência da volatilidade implícita (o nível de volatilidade refletido nos preços das opções) a ultrapassar a volatilidade real que ocorre. Esse fenômeno é amplamente impulsionado por desequilíbrios de oferta e demanda no mercado de opções (veja o artigo [Defining Paths with Options-Based Index Strategies](#) para mais detalhes). As estratégias de venda coberta de call buscam aproveitar esse prêmio de volatilidade vendendo regularmente opções de compra, com o objetivo de obter ganhos a partir da diferença persistente entre as expectativas do mercado e os resultados alcançados.

Quadro 2: prêmios por venda coberta de call podem oferecer uma fonte de diversificação de receita



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Cboe. Dados de 31 de dezembro de 2003 até 31 de dezembro de 2025. Os períodos em que a taxa de juros de curto prazo dos EUA caiu drasticamente durante a crise financeira global de 2008 e a pandemia de 2020 estão sombreados em azul, enquanto o período em que os rendimentos das ações americanas caíram para mínimas de uma década está sombreado em vermelho. O rendimento do prêmio da opção é estimado a partir do Cboe S&P 500 BuyWrite Index em cada data de rolagem mensal. O rendimento do título do Tesouro dos EUA de 3 meses é baseado no S&P U.S. Treasury Current 3-Month Bill Index, que foi lançado em 5 de novembro de 2019. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

O design é importante: variações e implementação

Existem muitas variações possíveis de estratégias de venda coberta de call em diferentes vencimentos e preços de exercício, e os resultados podem variar significativamente dependendo do design da estratégia. O profundo e robusto [ecossistema de derivativos](#) do S&P 500 permite implementações eficazes de várias estratégias, atendendo às mudanças nos ambientes de mercado e às necessidades do investidor. É importante avaliar cuidadosamente cada componente da estratégia, tanto para os emissores de produtos quanto para os investidores, a fim de encontrar a abordagem ideal que possa ajudar a alcançar os resultados desejados.

Para um aprofundamento na estrutura baseada em índices das estratégias de venda coberta de call, consulte o artigo "[Defining Paths with Options-Based Index Strategies](#)".

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2026 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados e licenciadores externos (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdij.