

WSG

NEWSLETTER

9

DEZEMBRO 2003

ANÁLISE TÉCNICA

ESPECIAL:

EURONEXT LISBON
NA PLATAFORMA EURONEXT

VOLATILIDADE



OS WARRANTS BATEM **RECORDES** EM OUTUBRO



A Euronext Lisbon viveu um bom mês de Outubro, com as transacções nos vários segmentos a registarem incrementos e, em alguns casos, bastante significativos, como foi o caso dos negócios com warrants.

Mês após mês, os volumes de warrants negociados atingem novos máximos, e o mês de Outubro não foi excepção. Segundo os dados da Euronext Lisbon, foram transaccionados no mercado dos warrants um total de 136,2 milhões de euros, o valor mais alto de sempre, e que representou uma média diária de 5,9 milhões de euros.

O crescente sucesso deste produto em Portugal prende-se com a característica da alavancagem que permite, através de um investimento de reduzida dimensão, ficar exposto a grandes variações de preço. Deve-se também à possibilidade do investidor poder posicionar-se em movimentos alcistas e baixistas do Mercado através dos

warrants call, para altas, e dos warrants put, para as quedas. Além disso, os warrants têm um carácter opcional, pois são valores mobiliários que conferem, ao seu titular, o direito, mas não a obrigação, de adquirir ou de alienar um activo subjacente a um preço pré-determinado (preço de exercício) até uma data pré-definida.

Este produto surgiu em Portugal em Outubro de 2000, e hoje representa 6% do volume transaccionado em todos os segmentos da Euronext Lisbon. Em 2001, passaram por este mercado um total de 679 milhões de euros e no ano seguinte foram transaccionados 786 milhões de euros. Nos primeiros 10 meses deste ano, o mercado movimentou 961 milhões de euros, o que significa que foi ultrapassado o total negociado em 2001 e em 2002, e com os dois meses que ainda faltam para completar o ano, os warrants poderão quebrar a barreira dos mil milhões de euros.



EURONEXT LISBON NA PLATAFORMA PAN-EUROPEIA EURONEXT

No dia 7 de Novembro, consumou-se a migração da bolsa portuguesa: o mercado a contado nacional integrou-se, simultaneamente, nas plataformas comuns de negociação e de compensação da Euronext.

A Bolsa nacional completou no dia 7 de Novembro de 2003 a integração operacional com a Euronext. As mudanças só afectaram o mercado a contado, já que a passagem dos derivados para a LIFFE bem como a dos sistemas de compensação ficarão adiadas para 2004.

A Euronext é uma "holding" criada em Setembro de 2000, após a fusão das bolsas de Paris, Amsterdão e Bruxelas.

No início de 2002, o grupo efectuou a compra da LIFFE, tendo em Janeiro do mesmo ano procedido à compra da então Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (BVLP). Desde então, a bolsa portuguesa começou a modificar alguns dos padrões de negociação, e alterou também, por exemplo, o horário de negociação.

A migração era inevitável, pois a bolsa portuguesa já estava reduzida a uma ínfima expressão, e se não existisse, as grandes empresas já teriam dado passos

para se aproximarem de plataformas com maior visibilidade.

Veja as vantagens da integração numa única plataforma pan-europeia, num mercado mais alargado:

- ganham as sociedades com títulos cotados porque, podendo conservar a base de investidores anterior, passam a ter outra visibilidade junto de uma "pool" de investidores muito mais significativa;
- ganham os investidores, institucionais e particulares, pois passam a ter mais próximo um leque de opções, em produtos e emitentes, mais vasto;
- ganham os intermediários financeiros, porque passam a ter acesso directo a vários mercados e porque, face às economias de escala operacional que a Bolsa obterá com a integração, terão à sua disposição plataformas operacionais.

NOVIDADES

NOVOS INVESTIDORES EM WARRANTS!

Os cursos de iniciação ao investimento em warrants foram concebidos para os investidores que desconhecem o produto, mas pretendem uma primeira aproximação que lhes permita dar os primeiros passos no investimento em warrants. Nestes cursos, insistimos bastante sobre o conceito de warrant e as suas características mais básicas.

As primeiras iniciativas, em Setembro e Novembro, atraíram muitos investidores sem quaisquer conhecimentos sobre warrants. Verificou-se mesmo um aumento do número de participantes sem conhecimentos sobre o produto nos cursos ministrados em Novembro.

O curso está estruturado de forma a abordar os aspectos principais do investimento em warrants, as suas vantagens e os perigos implícitos a este género de investimentos.

Se por um lado a Warrants SG está a conseguir o seu objectivo de orientar os cursos de iniciação a investidores sem conhecimentos de warrants, por outro lado, o mercado de warrants português pode continuar a crescer no futuro, dado o interesse

manifestado pelos participantes dos cursos neste produto.

O curso está estruturado de forma a abordar os aspectos principais do investimento em warrants, as suas vantagens e os perigos implícitos a este género de investimentos. Para tal, começamos por situar o investidor no mercado de warrants português, um dos mais dinâmicos e maduros a nível europeu.

Iniciamos então uma viagem de mais de uma hora que começa por descrever os parâmetros que permitem calcular o preço do produto e as sensibilidades dos warrants. Estas últimas permitem analisar o perfil risco/benefício que deve anteceder qualquer decisão de investimento, mas que se torna especialmente importante quando se

opera com produtos derivados, como é o caso dos warrants.

Na última parte da apresentação são apresentadas as estratégias de investimento com warrants, que o investidor poderá colocar em prática na sua carteira de investimentos,



consoante as suas expectativas de evolução futura dos activos que detém em carteira sejam alcistas (estratégia de extracção de liquidez) ou baixistas (estratégia de cobertura de carteira). No entanto, a estratégia que os participantes mais apreciam, em geral, é a estratégia de especulação, muito popular entre os investidores de warrants.

Haverá novos cursos de iniciação em Warrants em 2004, possivelmente ainda já no próximo mês de Janeiro. Se está interessado em participar num curso de iniciação ou num curso avançado, não perca de vista as próximas edições da revista **WSG**, ou consulte periodicamente o site pt.warrants.com.

O curso está estruturado de forma a abordar os aspectos principais do investimento em warrants, as suas vantagens e os perigos implícitos a este género de investimentos.



BOLSAS E MERCADOS

Nokia

Análise de médio Prazo

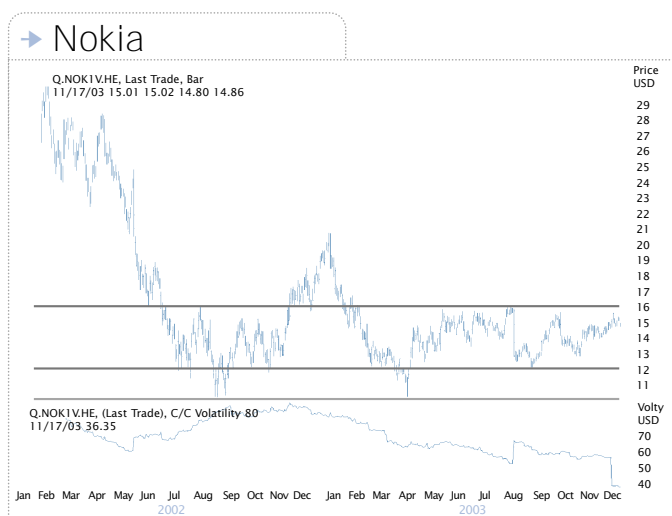
Depois da falsa quebra da resistência dos 16 euros no último trimestre de 2002, a hipótese de que a Nokia estará a criar uma base entre os cerca de 12 euros e os 16 euros ganha mais significado. Neste cenário de lateralização, a análise de curto prazo torna-se mais relevante, e mais interessante...

Análise de curto prazo

Enquanto a Nokia flutuar entre os 12 e os 16 euros, os movimentos tornam-se mais previsíveis e a gama de warrants disponível sobre esta acção (cf. tabela) permite perfeitamente beneficiar dos seus movimentos. Repare-se, no entanto, que essa previsibilidade se traduz numa volatilidade implícita decrescente, conforme se pode verificar no gráfico. O investidor deve ainda ter em consideração que os ajustes de volatilidade na Nokia são, em geral, mais notórios.

No curtíssimo prazo, a Nokia saiu de um triângulo pequeno, acima da resistência a 14.7 euros. Este movimento poderia significar um novo teste à resistência nos 16 euros. Ultrapassando este obstáculo, a situação técnica da Nokia melhoraria bastante.

| Tipo | Preço exerc. | Maturidade | Paridade |
|------|--------------|------------|----------|
| Call | 14.00 EUR | 19 mar 04 | 1/1 |
| Call | 16.00 EUR | 19 mar 04 | 1/1 |
| Call | 12.00 EUR | 19 mar 04 | 1/1 |



Portugal Telecom

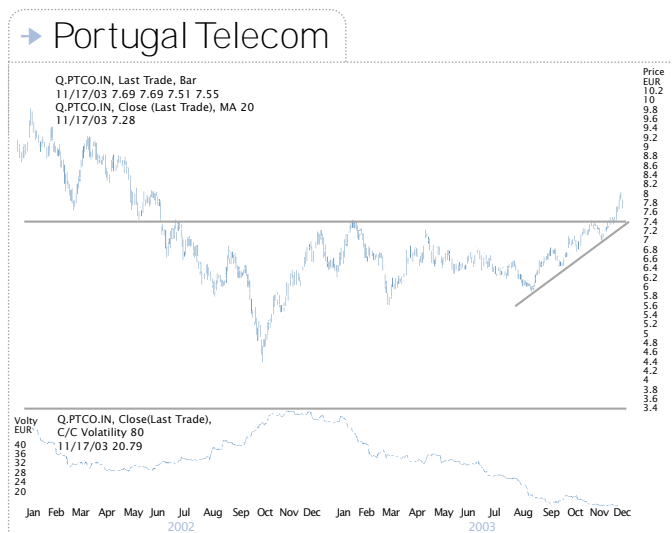
Análise de médio Prazo

Em Agosto de 2003 foi quebrada a linha de tendência descendente que marcou o bear market da Portugal Telecom. A conjuntura positiva da Portugal Telecom começou em Setembro de 2002 quando a Portugal Telecom atingiu o mínimo a 4.50 euros, ponto a partir do qual recuperou rapidamente até à zona dos 7 euros. Desde então a acção parece ter criado uma base, entre Dezembro de 2002 e Setembro de 2003, que lhe terá permitido agora romper a forte resistência nos 7.20 euros. As perspectivas futuras a médio prazo são, assim, bastante animadoras.

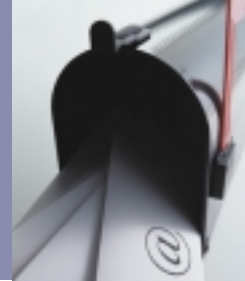
Análise de curto prazo

Suportada pela linha de tendência ascendente de curto prazo, a Portugal Telecom atingiu os 7.80 euros, valorizando mais de 30% em cerca de três meses. A acção continua suportada pela linha de tendência ascendente e encontra-se numa zona de resistência. Seria importante a acção lateralizar para ganhar

força para novas subidas. Para já, no entanto, a Portugal Telecom tem de provar que deixou para trás a resistência que a dominava desde meados de Maio de 2002, nos 7.20 euros.



PERGUNTAS E RESPOSTAS



1- Alavancagem e Elasticidade é o mesmo?

- a- Não, a alavancagem depende da elasticidade.
- b- Não, a elasticidade depende da alavancagem.
- c- Sim em todos os casos.

2- Com Warrants...

- a- Posso perder ilimitadamente, tanto como a queda do activo subjacente.
- b- A perda está limitada ao valor do prémio pago inicialmente.
- c- Nunca perco.

3- O que acontece se se produz um evento extraordinário na acção (split, ampliação de capital...) que afecte a estrutura do capital da empresa?

- a- Os Warrants emitidos sobre ela permanecem invariáveis
- b- Ajustam-se tanto os strikes como as paridades para que o investidor mantenha a mesma posição que o possuidor da acção.
- c- O Warrant "desaparece" já que a companhia não é a mesma.

4- Se uma acção está suspensa temporariamente...

- a- Posso aproveitar este momento e comprar um Warrant sobre ela.
- b- Posso comprar um Warrants Call sobre ela, mas não um Warrant Put.
- c- Não posso negociar Warrants emitidos sobre ela.

5- Se a Portugal Telecom cotar a 7 euros e adquirir um Call 5 para Dezembro, qual o valor intrínseco do warrant?

- a- 7 euros
- b- 0 euros
- c- 2 euros

6- O Delta...

- a- É o coeficiente que mede a variação do preço do Warrant face à variação do activo subjacente.
- b- Mede quanto baixa o preço do Warrant face a subidas do activo subjacente.
- c- É invariável ao longo do tempo.

7- O Theta...

- a- Vai aumentando à medida que se aproxima a maturidade de um warrant.
- b- É o coeficiente que mede a sensibilidade do Warrant quando o tempo passa. O valor do Theta apresentado para os Warrants SG corresponde a desvalorização diária do warrant.
- c- Só afecta os Warrants Call.

8- O Vega...

- a- É uma variável que permanece constante ao longo da vida de um Warrant.
- b- É o coeficiente que mede a sensibilidade do Warrant face a variações do preço do activo subjacente.

- c- É o coeficiente que mede a sensibilidade do Warrant face a variações da volatilidade implícita.

9- A Volatilidade Histórica...

- a- Deve medir-se anualmente.
- b- Deve medir-se tendo em conta a maturidade do Warrant.
- c- Deve medir-se de mês em mês.

10- Um aumento da Volatilidade implícita...

- a- Provoca um aumento no preço dos Call e Put Warrants.
- b- Aumenta o preço dos warrants Call e diminui o preço dos warrants Put.
- c- Diminui o preço dos warrants Call.

Comprove as suas respostas correctas do teste da edição número 8 da **WSG**:

Solução

| Resposta | Solução |
|----------|---------|
| 1 | a |
| 2 | b |
| 3 | a |
| 4 | c |
| 5 | b |
| 6 | a |
| 7 | c |
| 8 | a |
| 9 | c |
| 10 | c |

WARRANTS ABC



O que é volatilidade?

Nos mercados financeiros, volatilidade significa movimento.

A volatilidade reflecte a amplitude das variações de cotação de determinado activo e a velocidade com que essas variações se produzem, e por isso, também é uma variável responsável pela flutuação do preço de um warrant no mercado. A volatilidade não reflecte, no entanto, a tendência que o activo subjacente segue.

Na hora de seleccionar o Warrant objecto da estratégia a desenvolver, os investidores devem obrigatoriamente consultar o nível de volatilidade implícita que estão a assumir, e a tendência da mesma nas últimas sessões.

Citemos por exemplo uma situação concreta em que a baixa volatilidade dos mercados interferiu negativamente nos negócios com warrants: A situação dos mercados financeiros mundiais, nos meses de Junho até Agosto (sobretudo nos mercados europeu e norte americano), colocou os níveis de volatilidade implícita e histórica nos mínimos anuais. A inexistência de tendência e movimento supôs, para a maioria dos activos subjacentes sobre os quais existem Warrants, uma queda da volatilidade implícita de até 6 pontos em 3 meses, reflexo da situação dos mercados naquele momento.

Recordemos, uma vez mais, que o investimento em warrants deve realizar-se unicamente quando se verifique a existência de tendência e movimento. A razão é clara; ao adquirir um warrant, compra-se um contrato a prazo. Ora, não existindo tendência, o contrato em questão perde interesse na cotação diária, uma vez que não acertámos a direção do mercado. À medida que o tempo passa, temos menos dias para obter benefícios. Além disso, se não houver movimento (volatilidade), a probabilidade de ganhar reduz-se ainda mais. Se não existem perspectivas de alterações imprevistas de preços, uma nova informação ou outros acontecimentos relevantes, ou seja, se não existirem incertezas nos mercados, não se devem adquirir warrants (de qualquer tipo), uma vez que a probabilidade dos warrants valorizarem é baixa. Num mercado plano, como o vivido este verão de 2003, existiu uma ausência total de incertezas, entendida como uma ausência de possibilidade de assistir a grandes movimentos de preços tanto para a alta como para a baixa.

Como conclusão, ao comprar um Warrant, o investidor está a assumir um determinado movimento no activo subjacente e uma certa probabilidade desse movimento se verificar.

Ao investidor cabe seleccionar correctamente o Warrant que deve adquirir, em função da perspectiva de variação no futuro, ou seja, segundo as suas expectativas.

WARRANTS EM FOCO

↑ maiores subidas

| Subjacente | Tipo | Preço exercício | Maturidade | Subjacente | Warrant | Código |
|---------------|------|-----------------|------------|------------|---------|--------|
| EUR/USD | Call | 1,2 | 19 mar 04 | 1,1919 | 2,21 | 7007S |
| PORTUGAL TEL. | Call | 6.50 EUR | 19 mar 04 | 7,56 | 1,26 | 7013S |
| EUR/USD | Call | 1,15 | 19 mar 04 | 1,1921 | 4,65 | 7006S |
| EUR/USD | Call | 1,1 | 19 mar 04 | 1,1919 | 8,01 | 7005S |
| PORTUGAL TEL. | Call | 7.00 EUR | 19 mar 04 | 7,56 | 0,87 | 7014S |
| NASDAQ 100 | Put | 1400.00 USD | 19 mar 04 | 1364 | 0,96 | 7025S |
| DAX | Call | 3500.00 EUR | 19 mar 04 | 3598 | 1,68 | 7001S |
| DAX | Call | 3200.00 EUR | 19 mar 04 | 3598 | 2,73 | 7000S |
| DAX | Call | 3200.00 EUR | 16 jan 04 | 3598 | 4,52 | 7068S |
| DAX | Call | 3800.00 EUR | 19 mar 04 | 3598 | 0,82 | 7002S |

↓ maiores descidas

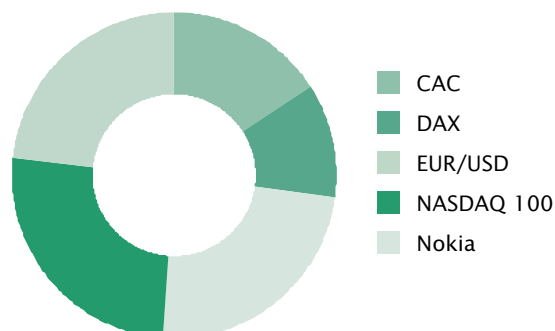
| Subjacente | Tipo | Preço exercício | Maturidade | Subjacente | Warrant | Código |
|---------------|------|-----------------|------------|------------|---------|--------|
| PORTUGAL TEL. | Put | 6.00 EUR | 19 mar 04 | 7,56 | 0,07 | 7015S |
| EUR/USD | Put | 1,05 | 19 mar 04 | 1,1906 | 0,12 | 7008S |
| EUR/USD | Put | 1,15 | 19 mar 04 | 1,1919 | 1,27 | 7009S |
| DAX | Put | 3100.00 EUR | 16 jan 04 | 3598 | 0,31 | 7071S |
| NASDAQ 100 | Call | 1500.00 USD | 19 mar 04 | 1363,5 | 0,35 | 7022S |
| NOKIA | Put | 12.00 EUR | 19 mar 04 | 14,59 | 0,3 | 7012S |
| DAX | Put | 3400.00 EUR | 16 jan 04 | 3598,5 | 0,79 | 7072S |
| NOKIA | Call | 16.00 EUR | 19 mar 04 | 14,59 | 0,66 | 7011S |
| CAC 40 | Call | 3600.00 EUR | 31 mar 04 | 3305,5 | 0,47 | 7018S |
| NASDAQ 100 | Call | 1200.00 USD | 19 mar 04 | 1363,5 | 1,8 | 7021S |

→ Outubro

Warrants SG Mais Negociados

| Subjacente | Tipo | Preço exercício | Maturidade |
|--------------|------|-----------------|------------|
| 1 NOKIA | CALL | 16 | 19-mar-04 |
| 2 EUR/USD | CALL | 1,20 | 19-mar-04 |
| 3 NASDAQ 100 | CALL | 1.500 | 19-mar-04 |
| 4 NASDAQ 100 | PUT | 1.400 | 19-mar-04 |
| 5 CAC | CALL | 3.300 | 31-mar-04 |
| 6 DAX | PUT | 3.500 | 19-mar-04 |
| 7 EUR/USD | PUT | 1,15 | 19-mar-04 |
| 8 NOKIA | PUT | 12 | 19-mar-04 |
| 9 NASDAQ 100 | PUT | 1.100 | 19-mar-04 |
| 10 CAC | CALL | 3.000 | 31-mar-04 |

Volume transacionado



COTAÇÕES

18 de novembro de 2003

Acções :

| Activo Subjacente | Tipo | Maturidade | Preço de exercício em EUR | Paridade | CVM | ISIN | Símbolo de Negociação | Bid | Ask |
|-------------------|------|------------|---------------------------|----------|--------|--------------|-----------------------|------|------|
| PORTUGAL TELECOM | Call | 19-mar-04 | 6,5 | 1/1 | KSP1WE | FR0010010488 | 7013S | 1,24 | 1,27 |
| | Call | 19-mar-04 | 7 | 1/1 | KSP2WE | FR0010010496 | 7014S | 0,86 | 0,88 |
| | Put | 19-mar-04 | 6 | 1/1 | KSP3WE | FR0010010504 | 7015S | 0,07 | 0,08 |
| NOKIA | Call | 19-mar-04 | 14 | 1/1 | KSP4WE | FR0010010512 | 7010S | 1,92 | 1,94 |
| | Call | 19-mar-04 | 16 | 1/1 | KSP5WE | FR0010010520 | 7011S | 0,85 | 0,87 |
| | Put | 19-mar-04 | 12 | 1/1 | KSP6WE | FR0010010538 | 7012S | 0,25 | 0,26 |

Índices :

| Activo Subjacente | Tipo | Maturidade | Preço de exercício em EUR | Paridade | CVM | ISIN | Símbolo de Negociação | Bid | Ask |
|-------------------|------|------------|---------------------------|----------|--------|--------------|-----------------------|------|------|
| NASDAQ 100 | Call | 19-mar-04 | 1 200 | 100/1 | KSP7WE | FR0010010553 | 7021S | 2,05 | 2,07 |
| | Call | 19-mar-04 | 1 500 | 100/1 | KSP8WE | FR0010010579 | 7022S | 0,44 | 0,45 |
| | Call | 19-mar-04 | 1 800 | 100/1 | KSP9WE | FR0010010603 | 7023S | 0,03 | 0,04 |
| | Put | 19-mar-04 | 1 100 | 100/1 | KSPAWE | FR0010010629 | 7024S | 0,15 | 0,16 |
| | Put | 19-mar-04 | 1 400 | 100/1 | KSPBWE | FR0010010637 | 7025S | 0,79 | 0,81 |
| DAX | Call | 16-jan-04 | 3 200 | 100/1 | KSPCWE | FR0010025213 | 7068S | 5,48 | 5,53 |
| | Call | 16-jan-04 | 3 400 | 100/1 | KSPDWE | FR0010025221 | 7069S | 3,75 | 3,78 |
| | Call | 16-jan-04 | 3 800 | 100/1 | KSPWE | FR0010025239 | 7070S | 1,12 | 1,13 |
| | Put | 16-jan-04 | 3 100 | 100/1 | KSPFWE | FR0010025247 | 7071S | 0,22 | 0,23 |
| | Put | 16-jan-04 | 3 400 | 100/1 | KSPGWE | FR0010025254 | 7072S | 0,54 | 0,55 |
| | Call | 19-mar-04 | 3 200 | 200/1 | KSOVWE | FR0010010439 | 7000S | 3,1 | 3,13 |
| | Call | 19-mar-04 | 3 500 | 200/1 | KSOVWE | FR0010010447 | 7001S | 1,95 | 1,97 |
| | Call | 19-mar-04 | 3 800 | 200/1 | KSOXWE | FR0010010454 | 7002S | 0,99 | 1 |
| | Put | 19-mar-04 | 3 200 | 200/1 | KSOYWE | FR0010010462 | 7003S | 0,38 | 0,39 |
| | Put | 19-mar-04 | 3 500 | 200/1 | KSOZWE | FR0010010470 | 7004S | 0,75 | 0,76 |
| CAC | Call | 31-mar-04 | 3 000 | 200/1 | KSOQWE | FR0010010389 | 7016S | 2,46 | 2,49 |
| | Call | 31-mar-04 | 3 300 | 200/1 | KSORWE | FR0010010397 | 7017S | 1,31 | 1,32 |
| | Call | 31-mar-04 | 3 600 | 200/1 | KSOSWE | FR0010010405 | 7018S | 0,57 | 0,58 |
| | Put | 31-mar-04 | 3 000 | 200/1 | KSOTWE | FR0010010413 | 7019S | 0,37 | 0,38 |
| | Put | 31-mar-04 | 3 300 | 200/1 | KSOUWE | FR0010010421 | 7020S | 0,78 | 0,79 |

Taxas de Câmbio :

| Activo Subjacente | Tipo | Maturidade | Preço de exercício em EUR | Paridade | CVM | ISIN | Símbolo de Negociação | Bid | Ask |
|-------------------|------|------------|---------------------------|----------|--------|--------------|-----------------------|------|------|
| EUR/USD | Call | 19-mar-04 | 1,1 | EUR 100 | KSOLWE | FR0010010165 | 7005S | 6,79 | 6,82 |
| | Call | 19-mar-04 | 1,15 | EUR 100 | KSOMWE | FR0010010173 | 7006S | 3,69 | 3,72 |
| | Call | 19-mar-04 | 1,2 | EUR 100 | KSONWE | FR0010010181 | 7007S | 1,57 | 1,6 |
| | Put | 19-mar-04 | 1,05 | EUR 100 | KSOOWE | FR0010010199 | 7008S | 0,15 | 0,18 |
| | Put | 19-mar-04 | 1,15 | EUR 100 | KSOPWE | FR0010010207 | 7009S | 1,63 | 1,66 |

SELL! +10.30% stop and reverse H&S invertido 100% Liquido!
margin call Fed Funds Rate: unchanged. Price-target: 100 pips!
-0.40% SHORTA! Retracement 50% stop BUY! +2.76% -12.54%



www.caldeiraodebolsa.com

**Ultrapasse
os limites
tradicionais**

**Invista em
Warrants SG**

CAC

DAX

NASDAQ

NOKIA

PORTUGAL TELECOM

EUR/USD

Mais informações através do telefone:

800 833 321

pt.warrants.com



**CORPORATE &
INVESTMENT BANKING**