



## 2. VALORES MOBILIÁRIOS

## 2. Valores Mobiliários

### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS?

Valores mobiliários são documentos emitidos por empresas ou outras entidades, em grande quantidade, que representam direitos e deveres, podendo ser comprados e vendidos, nomeadamente na Bolsa.

Para as empresas que os emitem, representam uma forma de financiamento alternativa ao crédito bancário. Para os investidores, são um modo de aplicação de poupanças alternativo aos depósitos bancários e a outros produtos financeiros que se caracteriza por oferecer níveis diferentes de risco e rentabilidade.

As letras e as livranças são exemplos de outros documentos que representam direitos e deveres e que podem ser comprados e vendidos. No entanto, **não são valores mobiliários**.

Os valores mobiliários que fazem parte de uma mesma emissão conferem aos seus titulares os mesmos direitos e deveres.

Os documentos que representam os valores mobiliários podem ser títulos em papel (valores mobiliários titulados) ou registos informáticos semelhantes aos registos de dinheiro junto dos bancos (valores mobiliários escriturais). Estes últimos facilitam a circulação dos valores, são mais seguros e possibilitam um exercício de direitos mais eficiente.

### QUAIS SÃO OS VALORES MOBILIÁRIOS MAIS CONHECIDOS?

Os valores mobiliários mais conhecidos são:

- As acções;
- As obrigações;
- Os títulos de participação;
- As unidades de participação em fundos de investimento;
- As unidades de titularização de créditos;
- Os *warrants* autónomos;
- Os direitos destacados de valores mobiliários;
- Os certificados;
- Os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis;
- Os valores mobiliários convertíveis por opção do emitente (*reverse convertibles*);
- Os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito (*credit linked notes*).

Além dos valores mobiliários, podem ser negociados em bolsa instrumentos financeiros derivados (nomeadamente, futuros e opções).

Podem ser emitidos outros valores mobiliários além dos aqui descritos, pelo que o investidor deve informar-se sempre sobre as características de cada instrumento antes de o adquirir. Neste Guia são descritos os valores mobiliários mais conhecidos.

### O QUE É A RENDIBILIDADE E O RISCO?

A **rendibilidade** é a taxa de rendimento gerado pelo investimento durante um determinado período de tempo. Inclui normalmente duas parcelas: a evolução dos preços do valor mobiliário no qual se investiu (denominada **mais ou menos valia**, consoante a evolução tenha sido positiva ou negativa) e a remuneração periódica (**dividendos**, no caso de acções, e **juros**, no caso de obrigações) desses valores mobiliários.

A rendibilidade é normalmente expressa em percentagens ou gráficos.  
As rendibilidades passadas não constituem garantia de rendibilidades futuras.

O **risco** representa a incerteza relativa à variação futura da rendibilidade. Esta incerteza está relacionada, por exemplo, com oscilações imprevisíveis do preço dos valores em que se investiu.

A rendibilidade potencial e o risco são diferentes em cada tipo de valores mobiliários.

## 2.1 As Acções

### O QUE SÃO ACÇÕES?

As acções são valores mobiliários que representam uma parcela do capital social de uma sociedade anónima.

O prazo de constituição das sociedades é fixado nos respectivos estatutos.

Ter acções de uma sociedade significa ser accionista, o que confere ao investidor um conjunto de direitos sobre a sociedade. Estes direitos variam em função do número e da categoria de acções detidas.

### QUE DIREITOS CONFEREM AS ACÇÕES AOS INVESTIDORES?

As acções conferem aos investidores, nomeadamente, o direito:

- A estar presente nas reuniões da assembleia geral e a votar;
- A ser informado sobre os negócios da sociedade, em determinadas condições;
- A participar nos lucros da sociedade e a receber dividendos, na proporção das acções detidas;
- A receber a quota de liquidação quando a sociedade seja extinta e na medida em que existam bens no seu património a distribuir após o pagamento de todos os credores.

Nos estatutos das sociedades podem encontrar-se outros direitos e deveres dos investidores, bem como limitações ao exercício do direito de voto.

As sociedades com acções cotadas na bolsa são obrigadas a divulgar os seus estatutos no respectivo *síte* na Internet.

### COMO SABER QUANTO VALEM AS ACÇÕES E SE A RESPECTIVA COTAÇÃO NA BOLSA CORRESPONDE A ESSE VALOR?

Avaliar uma acção consiste em determinar o seu preço justo, que deve reflectir o valor da empresa. A cotação das acções num mercado de bolsa tende a aproximar-se do valor efectivo da empresa, na medida em que o preço incorpora toda a informação existente sobre a mesma.

A avaliação de acções é complexa por duas razões:

- As variações das principais fontes de rendibilidade das acções de uma empresa cujas acções são negociadas em mercado (dividendos e mais-valias de capital) são difíceis de prever; e
- O risco pode variar de acção para acção, dependendo de um conjunto bastante diferenciado de factores, como por exemplo a evolução das taxas de juro, o comportamento de outras empresas e mercados, etc.

## 2. Valores Mobiliários

O valor nominal das acções é o valor inscrito no título ou no registo e tem apenas relevância contabilística. A soma do valor nominal da totalidade das acções corresponde ao capital social da empresa.

### 2.2 AS OBRIGAÇÕES

#### O QUE SÃO OBRIGAÇÕES?

As obrigações são valores mobiliários com uma duração limitada que representam uma parte de um empréstimo contraído por uma empresa ou entidade junto dos investidores. Ter obrigações significa, portanto, ser credor de um emitente. Decorrido um determinado período, o investidor terá direito a receber o valor que inicialmente investiu e periodicamente receberá juros, se estes tiverem sido acordados.

Consoante os tipos de obrigações, no momento da emissão são fixados:

- O valor nominal, que corresponde ao valor que será reembolsado no final do respectivo prazo;
- O prazo do empréstimo e, por conseguinte, a duração das obrigações;
- A existência e periodicidade do pagamento de juros;
- A taxa de juro aplicável (fixa ou variável).

O valor nominal das obrigações é o valor inscrito no título ou no registo e corresponde ao montante do empréstimo que será restituído ao investidor no final do prazo.

O investidor deve ter em atenção que o investimento em obrigações incorpora risco de crédito, ou seja, existe a possibilidade de o investidor não receber o valor investido e/ou os juros, se o emitente enfrentar dificuldades financeiras.

Podem emitir obrigações as sociedades anónimas, as sociedades por quotas, o Estado, as autarquias locais e outras entidades (como as cooperativas).

As obrigações podem assumir diversas modalidades:

- Com juro suplementar ou prémio de reembolso, fixo ou dependente dos lucros da sociedade;
- Com juro e plano de reembolso, dependentes e variáveis em função dos lucros;
- Convertíveis em acções;
- Com direito de subscrição de uma ou mais acções (também chamadas obrigações com *warrants*);
- Com prémio de emissão.

#### QUE DIREITOS CONFEREM AS OBRIGAÇÕES AOS SEUS DETENTORES?

As obrigações conferem os seguintes direitos:

- A receber um juro com a periodicidade fixada ou no fim do prazo de empréstimo, conforme o que tiver sido estabelecido no momento da emissão;
- A receber o valor nominal no fim do prazo do empréstimo;
- A ter conhecimento das decisões dos accionistas e participar nas assembleias gerais através da nomeação de um representante comum dos obrigacionistas;
- A ser informado quanto ao andamento dos negócios da sociedade, através do representante comum dos obrigacionistas.

## COMO DETERMINAR O VALOR REAL DAS OBRIGAÇÕES?

Avaliar uma obrigação consiste em determinar o seu preço justo, que pode não coincidir com o seu valor nominal ou com o valor a que é comprada e vendida. O preço de uma obrigação deve corresponder ao valor actual dos rendimentos a gerar no futuro (soma dos juros periódicos e reembolso).

## 2.3 AS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

### O QUE SÃO UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

As unidades de participação são as parcelas em que se divide o património de um fundo de investimento. A duração das unidades de participação deve ser equivalente ao prazo de duração do fundo.

Os fundos de investimento são organismos de investimento colectivo constituídos pelas poupanças de vários investidores.

O conjunto dessas poupanças constitui um património dividido em partes iguais, com as mesmas características e sem valor nominal, designadas por unidades de participação.

O Caderno n.º 7 deste Guia fornece informação detalhada sobre fundos de investimento.

### COMO É CALCULADO E DIVULGADO O VALOR DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO?

O valor da unidade de participação corresponde à divisão do valor total do património do fundo pelo número de unidades de participação em circulação.

O valor do património do fundo, por sua vez, é calculado, sempre que possível, a preços de mercado. Por exemplo, o valor de um fundo que investe em acções cotadas corresponderá, em determinada data, à cotação das acções que integram o seu património nessa mesma data.

O valor das unidades de participação é um elemento essencial à análise da evolução do fundo de investimento no que respeita à rentabilidade e ao risco.

O valor da unidade de participação é calculado e divulgado pela entidade gestora do fundo e pode ser consultado junto da própria entidade gestora, das entidades que comercializam o fundo (normalmente os balcões dos bancos), e no *site* da CMVM na Internet, em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). Essa divulgação é diária, no caso de se tratar de fundos abertos, e mensal, tratando-se de fundos fechados.

As sociedades gestoras de fundos de investimento são intermediários financeiros sujeitos a registo na CMVM.

O Caderno n.º 6 deste Guia fornece informação detalhada sobre a actividade de gestão de fundos de investimento.

## 2.4 AS UNIDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

### O QUE SÃO UNIDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS?

À semelhança das unidades de participação, as unidades de titularização são as parcelas em que se divide o património de um fundo de titularização de créditos, cujo valor nominal é definido no regulamento de gestão do fundo.

## 2. Valores Mobiliários

Podem existir unidades de titularização de diferentes categorias (que conferem direitos iguais entre si mas diferentes das demais), por exemplo, de acordo com o grau de preferência no pagamento dos rendimentos periódicos, ou no reembolso do valor nominal.

Os fundos de titularização de créditos são organismos de investimento colectivo tal como os fundos de investimento, constituídos pelas poupanças de vários investidores, cujo património é composto por créditos.

### 2.5 OS TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO

#### O QUE SÃO TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO?

Os títulos de participação são valores mobiliários tendencialmente perpétuos que conferem o direito a uma remuneração com duas componentes: uma fixa e outra variável. Tanto a remuneração fixa como a variável são determinadas sobre uma percentagem do valor nominal do título de participação.

Os títulos de participação podem ser emitidos por empresas públicas e por sociedades anónimas pertencentes maioritariamente ao Estado.

O valor nominal dos títulos de participação é o valor inscrito no título ou no registo, que corresponde ao montante do empréstimo e só excepcionalmente será restituído ao investidor, servindo de base ao cálculo da remuneração fixa e variável.

Os títulos de participação só são reembolsáveis se as entidades que os emitiram o decidirem, mas nunca antes de terem decorrido 10 anos desde a sua emissão, ou se essas entidades entrarem em falência.

#### QUE DIREITOS CONFEREM OS TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO AOS SEUS DETENTORES?

Os títulos de participação conferem aos seus titulares os seguintes direitos:

- Receber uma remuneração anual, composta pela parte fixa e pela parte variável;
- Tomar conhecimento dos negócios das entidades que os emitem, nos mesmos termos previstos para os accionistas;
- Reunir e deliberar em assembleia de detentores de títulos de participação para apreciar assuntos do interesse comum;
- Eleger um representante comum dos detentores de títulos de participação, que os representa perante a sociedade.

### 2.6 OS WARRANTS AUTÓNOMOS

#### O QUE SÃO WARRANTS AUTÓNOMOS?

Os warrants autónomos são valores mobiliários com uma duração limitada que conferem ao investidor um direito sobre outros valores mobiliários ou activos financeiros, designados “activo subjacente”.

Por exemplo, uma emissão de *warrants* autónomos sobre acções pode conferir ao investidor o direito a comprar ou a vender essas acções numa data pré-determinada.

Esses activos podem ser, nomeadamente, acções, obrigações, índices bolsistas, taxas de juro ou taxas de câmbio.



O investidor tem sempre a possibilidade de optar por exercer ou não o seu direito. O warrant confere, portanto, um direito **e não uma obrigação**.

No investimento em *warrants*, o **período de exercício** é essencial. Ao contrário do investimento em acções ou obrigações, em que o não exercício de direitos não implica a perda dos valores, no investimento em *warrants* o não exercício pode implicar a perda total de eventuais ganhos.

Os *warrants* podem ser emitidos por bancos, pela Caixa Económica Montepio Geral, pela Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, por sociedades de investimento, pelo Estado, por sociedades anónimas (desde que os activos subjacentes sejam valores mobiliários próprios) e por outras instituições de crédito e sociedades financeiras de corretagem previamente autorizadas pelo Banco de Portugal. Podem ainda emitir *warrants* autónomos as entidades que tenham uma garantia prestada por outra entidade idónea.

#### QUE DIREITOS CONFEREM OS WARRANTS AUTÓNOMOS AOS INVESTIDORES?

Os *warrants* podem conferir um dos seguintes direitos:

- A comprar o activo subjacente;
- A subscrever o activo subjacente;
- A vender o activo subjacente;
- A receber uma diferença em dinheiro entre dois preços – o preço do activo subjacente no momento de exercício e o preço de exercício.

Existem *warrants* de compra (ou *call warrants*) e *warrants* de venda (ou *put warrants*). Nos primeiros é conferido o direito a comprar o activo subjacente. Nos segundos é conferido o direito a vender o activo subjacente.

Consoante o momento em que o investidor pode exercer o seu direito, os *warrants* podem ser:

- de tipo americano, em que o titular do warrant o pode exercer em qualquer momento, desde a subscrição ou aquisição até à data de maturidade;
- de tipo europeu, em que o detentor o pode exercer apenas na data de maturidade.

A duração dos *warrants*, ao contrário das acções e dos títulos de participação, é sempre limitada. Maturidade é a designação que se dá ao fim do prazo de duração dos *warrants*.

O exercício dos *warrants* na data de maturidade nem sempre é automático. Nesse caso, o detentor dos *warrants* terá que declarar a sua intenção de exercício. Se não o fizer, os *warrants* vencem-se sem que o investidor receba qualquer quantia a que tenha direito. A declaração de exercício deve ser remetida para a entidade identificada no prospecto.

Os *warrants* também divergem no tipo de liquidação. Se o seu exercício der lugar ao recebimento, subscrição ou entrega do activo subjacente (o que não é o caso dos *warrants* sobre índices, taxas de juro ou taxas de câmbio), então fala-se em liquidação física. Pelo contrário, se o seu exercício apenas implica o pagamento ao investidor de uma diferença de preço, a liquidação é financeira.

A CMVM publicou em 2001 um conjunto de “Recomendações aos Investidores em *warrants* autónomos” onde se encontram outras informações sobre os *warrants*, nomeadamente indicações sobre as variáveis de que depende o valor do *warrant* e formas de avaliação dos *warrants*.

## 2. Valores Mobiliários

Dependendo das condições de emissão, podem existir warrants que prevejam as chamadas barreiras (*knock-in* e *knock-out*). Nalguns casos, atingida essa barreira o warrant expira sem qualquer valor. Essas características constam do prospecto e do anúncio de lançamento.

### 2.7 OS DIREITOS DESTACADOS

Alguns valores mobiliários conferem direitos que podem ser destacados e negociados separadamente, por exemplo, em bolsa. Estes direitos destacados são valores mobiliários e têm como principal característica o prazo de duração muito curto.

São direitos destacados, por exemplo, os direitos de subscrição e os direitos de incorporação.

O Caderno n.º 5 deste Guia contém informação sobre a negociação autónoma de direitos de subscrição.

#### O QUE SÃO DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO?

Quando as sociedades decidem aumentar o capital social através da emissão de novas acções, os investidores que já detenham acções dessa sociedade terão, em regra, direito de preferência na compra das que serão emitidas.

Os investidores que tenham acções de uma sociedade que decidiu aumentar o seu capital devem estar atentos para que possam exercer os direitos de subscrição ou optar pela sua venda em bolsa. Se não o fizerem, perderão qualquer valor que corresponda a esses direitos.

Das acções existentes são destacados novos valores mobiliários, chamados direitos de subscrição. Estes valores mobiliários são negociados separadamente das acções, normalmente durante um mês, e conferem aos investidores o direito a subscrever novas acções da sociedade, ao preço que for fixado na deliberação de emissão.

No fim do período em que podem ser negociados ou exercidos, os direitos de subscrição caducam, deixando de existir.

#### O QUE SÃO DIREITOS DE INCORPORAÇÃO?

Todas as empresas podem destinar anualmente uma parte dos lucros para constituição de reservas, devendo a reserva atingir pelo menos 1/5 do capital social. Essa reserva pode ser incorporada no capital social, dando lugar à emissão de novas acções e à atribuição de “direitos de incorporação” aos accionistas.

Ao contrário do que sucede nos direitos de subscrição, nos direitos de incorporação o titular não tem de pagar para receber as acções.

Os direitos de incorporação podem, nalgumas situações, ser negociados autonomamente.

### 2.8 OS CERTIFICADOS

#### O QUE SÃO CERTIFICADOS E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS INVESTIDORES?

Os certificados são valores mobiliários que têm uma duração limitada e atribuem aos investidores o direito a receber em dinheiro o valor de um activo subjacente numa data determinada.



Contudo, pode ser estabelecido pela empresa que os emite:

- Um limite máximo dos ganhos que cada investidor pode obter;
- A garantia de recebimento de um valor mínimo, ou seja, a garantia de que cada investidor vai sempre receber uma determinada quantia fixa, que pode ser igual, inferior ou superior ao valor inicialmente investido;
- Que o valor do activo subjacente não seja apurado num único momento, mas em diferentes momentos no tempo.

Uma vez que o valor a receber pelo investidor depende do valor do activo subjacente, os certificados podem ter risco de capital, ou seja, na maturidade o investidor pode receber menos do que o valor inicialmente investido.

#### **QUEM PODE EMITIR CERTIFICADOS?**

Podem emitir certificados os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e as sociedades de investimento.

## **2.9 OS VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS**

#### **O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS SEUS TITULARES?**

Os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis são valores com duração limitada que obrigam a empresa que os emite a entregar ao investidor, numa determinada data, uma quantidade de acções ou obrigações. O investidor poderá receber menos do que o valor inicialmente investido se o preço das acções ou obrigações entregues for, na data fixada, inferior a esse montante.

As acções ou obrigações a entregar ao investidor são emitidas pela mesma empresa que emite o valor mobiliário obrigatoriamente convertível ou por outra empresa integrada no seu grupo.

#### **QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS?**

Podem emitir valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

#### **HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS?**

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor irá receber acções ou obrigações e não dinheiro, bem como alertar para a possibilidade de perda do valor investido.

O Caderno n.º 3 deste Guia contém uma explicação sobre o prospecto bem como uma descrição da informação que inclui.

## 2. Valores Mobiliários

### 2.10 OS VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE (REVERSE CONVERTIBLES)

#### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS INVESTIDORES?

Os valores mobiliários convertíveis por opção do emitente são valores mobiliários com uma duração limitada que dão à empresa que os emite a possibilidade de escolher entre:

- Entregar ao investidor uma determinada quantia em dinheiro, correspondente ao valor nominal do valor mobiliário; ou
- Entregar ao investidor uma determinada quantidade de acções ou obrigações ou o respectivo valor em dinheiro na data fixada para a entrega.

As acções e obrigações só podem ser entregues ao investidor se o valor do activo subjacente for inferior ao valor de referência fixado na altura da emissão. À semelhança dos certificados e dos valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, o investimento em valores mobiliários convertíveis por opção do emitente pode implicar a perda total do montante investido.

Apesar de o investidor só poder vir a receber acções ou obrigações, o activo subjacente aos valores mobiliários convertíveis por opção do emitente pode ser constituído por acções e obrigações (as que podem ser entregues ou outras), índices de valores mobiliários, índices de índices ou cabazes de mobiliários. Assim, o investidor tem de acompanhar, quer a evolução do activo subjacente, quer a do activo que lhe pode ser entregue, para poder tomar as suas decisões de investimento.

#### QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE?

Podem emitir valores mobiliários convertíveis por opção do emitente os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

#### HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS CONVERTÍVEIS POR OPÇÃO DO EMITENTE?

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor poderá vir a receber acções ou obrigações e não dinheiro e alertar para a possibilidade da perda do valor investido.

### 2.11 OS VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO (CREDIT LINKED NOTES)

#### O QUE SÃO VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO E QUE DIREITOS ATRIBUEM AOS SEUS TITULARES?

Os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito têm duração limitada e conferem aos investidores o direito a receber numa data previamente fixada uma quantia em dinheiro ou valores mobiliários representativos da dívida de uma empresa, desde que se verifiquem determinados eventos (chamados eventos de crédito).

Estes eventos de crédito são definidos nas condições da emissão pela entidade que emite os valores mobiliários. Os eventos de crédito podem ser, por exemplo, situações em que uma empresa não cumpra as suas obrigações de pagamento relativas a empréstimos obrigacionistas ou a determinados contratos.

São valores mobiliários representativos da dívida de uma empresa, por exemplo, as obrigações.

Se os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito não garantirem ao investidor o reembolso em dinheiro do valor inicialmente investido, o respectivo valor nominal deve ser de pelo menos € 25.000.

Podem ser entregues ao investidor valores mobiliários que sejam representativos da dívida de uma empresa diferente da empresa que emite os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, desde que sejam negociados em bolsa ou num mercado equivalente.

#### QUEM PODE EMITIR VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO?

Podem emitir valores mobiliários condicionados por eventos de crédito os bancos, a Caixa Económica Montepio Geral, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, e outras entidades que apresentem garantia adequada.

#### HÁ DEVERES INFORMATIVOS ESPECIAIS RELATIVAMENTE A VALORES MOBILIÁRIOS CONDICIONADOS POR EVENTOS DE CRÉDITO?

Os prospectos e as mensagens publicitárias destes valores mobiliários devem explicar que o investidor poderá vir a receber acções ou obrigações e não dinheiro e alertar para a possibilidade de perda do valor investido.

## 2.12 OS FUTUROS E AS OPÇÕES

### O QUE SÃO FUTUROS?

Existem produtos financeiros que permitem aos investidores:

- Por um lado, controlar o risco e assegurar a rendibilidade do investimento, garantindo o preço de um bem no futuro;
- Por outro lado, tirar partido de uma previsão sobre a evolução dos preços.

Por exemplo, um investidor que tenha hoje 100 acções cuja cotação é de 1 euro, pode celebrar hoje também um contrato em que assuma a obrigação de as vender, passados 12 meses, a 1 euro e 10 centimos, procurando não só evitar uma eventual descida da cotação das acções mas também assegurar uma rendibilidade de 10 centimos nesse período descontada do preço do contrato.

Outro investidor que preveja uma subida da cotação das mesmas acções, no prazo de 12 meses, para 1 euro e 20 centimos, pode também celebrar hoje um contrato em que assuma a obrigação de comprar essas acções no final dos 12 meses a 1 euro e 10 centimos.

Se a sua expectativa se confirmar e não tivesse celebrado este contrato, para adquirir as acções o investidor teria que as comprar em bolsa pagando 1 euro e 20 centimos. Celebrando este contrato e tendo assumido o compromisso de as comprar a 1 euro e 10 centimos, o investidor pode tirar partido da sua previsão e beneficiar da diferença entre esse valor e a cotação, acrescido do preço pago pelo contrato.

## 2. Valores Mobiliários

É possível desenhar uma hipótese semelhante caso a previsão sobre a evolução das acções seja de descida.

Este tipo de contratos designa-se “contratos de futuros”. São, portanto, contratos padronizados de compra e venda a prazo, pelo qual duas partes (o comprador e o vendedor) acordam um preço relativo a uma transacção futura de determinado produto ou activo.

### O QUE SÃO OPÇÕES?

Retomando o mesmo exemplo, um investidor que tenha hoje 100 acções cuja cotação é de 1 euro, pode celebrar hoje também um contrato que lhe confira o direito a vender, se assim o entender, passados 12 meses, a 1 euro e 10 cêntimos.

Se a cotação das acções se mantiver ou descer no final desse período, o investidor, descontando o valor pago pelo contrato, poderá vender as acções assegurando uma determinada rendibilidade. Se, pelo contrário, a cotação das acções subir poderá optar por não as vender a esse preço, efectuando a venda na bolsa a uma cotação mais elevada.

Outro investidor que preveja uma subida da cotação das mesmas acções, no prazo de 12 meses, para 1 euro e 20 cêntimos, pode também celebrar hoje um contrato que lhe confira o direito de comprar essas acções no final dos 12 meses a 1 euro e 10 cêntimos.

Se a sua expectativa se confirmar e não tiver celebrado este contrato, para adquirir as acções o investidor terá que as comprar em bolsa pagando 1 euro e vinte cêntimos pelas mesmas.

Celebrando este contrato, o investidor poderá comprá-las a 1 euro e 10 cêntimos, tirando partido da sua previsão e beneficiando da diferença entre esse valor e a cotação, ou seja 10 cêntimos, descontado do preço pago pelo contrato. Caso as cotações desçam, o investidor pode optar por não comprar, perdendo, nesse caso, o preço pago pelo contrato.

Este tipo de contratos chama-se “opções”. São também contratos estabelecidos entre duas partes pelos quais o comprador adquire o direito de comprar (opção de compra ou *call option*) ou de vender (opção de venda ou *put option*), durante um certo período de tempo, um activo (activo subjacente) por um preço estabelecido no momento de celebração do contrato (o preço de exercício), pagando para isso um prémio.

Da definição de opção podem distinguir-se quatro posições possíveis que o investidor pode assumir num investimento em opções, em particular:

	Opção de COMPRA	Opção de VENDA
Comprador	Paga o prémio e adquire o direito de comprar um activo ao preço de exercício	Paga o prémio e adquire o direito de vender um activo ao preço de exercício
Vendedor	Recebe o prémio e assume o compromisso de vender um activo ao preço de exercício	Recebe o prémio e assume o compromisso de comprar um activo ao preço de exercício

## QUAL É A PRINCIPAL DIFERENÇA ENTRE OS FUTUROS E AS OPÇÕES?

A principal diferença entre os contratos de futuros e os contratos de opções reside na fixação ou não de obrigações para as partes:

- Nos futuros, tanto o comprador como o vendedor do contrato assumem a obrigação de comprar ou vender o activo subjacente (por exemplo acções, taxas de juro ou taxas de câmbio) numa data futura a um preço estabelecido no presente; e
- Nas opções, o comprador do contrato (que paga o prémio) não assume nenhuma obrigação, adquirindo apenas o direito a comprar ou vender o activo subjacente. A obrigação é exclusiva do vendedor do contrato (que recebe o prémio) que fica sujeito à opção tomada pela outra parte (de comprar ou vender).

No Caderno n.º 5 deste Guia é feita uma descrição dos mercados de derivados. O princípio fundamental associado aos mercados de futuros e de opções, e que os distingue dos mercados a contado, é a sua dimensão temporal, resultante do desfasamento entre o momento da negociação (celebração do contrato) e o momento da realização da transacção.

## PORQUE SE CHAMA “INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS” AOS FUTUROS E ÀS OPÇÕES?

Os contratos de futuros e de opções são chamados instrumentos financeiros derivados porque:

- Não são valores mobiliários (a sua natureza e a forma como são negociados são diferentes);
- São criados com base noutro valor, ou, dito de outra forma, são “derivados de outros valores” (o activo subjacente).

Os instrumentos financeiros derivados são negociados em mercados especiais – os mercados a prazo.

Há valores mobiliários que apresentam muitas semelhanças com os contratos de opção, como os *warrants* autónomos.

## 2.13 OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

### EXISTEM OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS?

Têm surgido instrumentos financeiros que apresentam um grau de complexidade superior à dos valores mobiliários tradicionais e dos futuros e opções.

Estes produtos combinam as características de vários tipos de valores mobiliários mas também destes e dos depósitos bancários (os chamados depósitos estruturados, em que parte do investimento é remunerado com uma taxa fixa e a remuneração da parte restante é indexada à valorização de um índice, de um cabaz de acções, etc.) e dos seguros (seguros *unit linked* ou seguros em que o prémio é investido total ou parcialmente em outros activos, como fundos de investimento).

Sempre que lhe for proposta a aquisição de produtos estruturados, o investidor deve procurar informar-se sobre as suas características independentemente do nome sob o qual estes são apresentados.