

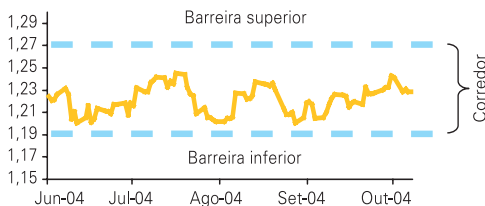
OS MERCADOS NÃO SE MEXEM? INVISTA NOS INLINE E ULTRAPASSE TODOS!

Quando os mercados se movem em sentido lateral, sem grande tendência de subida ou de queda, há sempre um certo grau de incerteza na escolha da estratégia de investimento correcta. Ambientes de mercado com tendências laterais e volatilidades baixas são extremamente penalizadores para produtos alavancados como os warrants tradicionais devido à relação negativa entre o preço do warrant e o tempo para a maturidade: os warrants tradicionais perdem valor temporal à medida que se aproxima a data de maturidade.

Os Inline Warrants oferecem uma solução que permite ao investidor beneficiar dos mercados em movimento lateral. Se mantiver os Inline Warrants até à maturidade, o investidor receberá uma compensação máxima, desde que o preço do activo subjacente permaneça sempre dentro de um intervalo pré-definido durante a sua vida até à maturidade.

COMO FUNCIONAM?

Os Inline Warrants têm uma barreira inferior e uma barreira superior pré-definidas. Estas duas barreiras definem o intervalo (corredor) do Inline Warrant.



Na maturidade, o investidor receberá um valor máximo de 1 Euro se o preço do activo subjacente não atingir ou ultrapassar a barreira superior nem a barreira inferior durante a vida do Inline Warrant. Se o preço do activo subjacente atingir ou ultrapassar qualquer das barreiras durante a vida do Inline Warrant, será accionado um evento de 'knock-out' (à semelhança dos 'turbo' warrants) e o produto extingue-se imediatamente perdendo todo o seu valor. O preço de emissão do Inline Warrant é sempre inferior a 1 Euro.

O Inline Warrant é um produto adequado à sua estratégia de investimento se pretender beneficiar de mercados em movimento lateral. Sob essas condições de mercado os seus retornos podem ser significativos.

EXEMPLO BASE¹

Inline Warrant DAX 3500/4500 Mar05

Barreira Inferior:	3.500 pontos
Barreira Superior:	4.500 pontos
Nível de Referência do Subjacente:	4.000 pontos
Preço do Inline Warrant:	0,53 Euro
Valor Máximo na Maturidade:	1,00 Euro
Performance Máxima:	88,7% em 4 meses
Volatilidade:	18%

Neste exemplo, poderá adquirir um Inline Warrant sobre o índice DAX por 0,53 Euros. O nível de referência do índice DAX é de 4.000 pontos. Em Março de 2005 (maturidade), receberá 1,00 Euro se o Índice DAX nunca tiver atingido as barreiras inferior e superior (3.500 pontos e 4.500 pontos respectivamente) entre a data de emissão e a maturidade. A performance máxima é de 88,7% para esse período (ou de 266,1% à taxa anual).

FACTORES QUE INFLUENCIAM O VALOR DOS INLINE WARRANTS

Durante a vida do Inline Warrant, o seu valor é sensível à evolução de vários factores. Para demonstrar o efeito de variação de cada factor no valor do Inline Warrant, todos os exemplos que seguem são dados a partir do exemplo base. O factor a ser descrito é o único a ser alterado, enquanto todos os outros factores correspondem aos valores apresentados no exemplo base, permanecendo inalterados.

• Tempo até à maturidade

Este factor é a principal diferença entre os Inline Warrants e os warrants tradicionais. Quanto mais perto se estiver da maturidade, mais elevado será o valor do Inline Warrant. Pode-se constatar esta observação intuitivamente: quanto menos dias faltarem para a maturidade, menor será a probabilidade de o preço do activo subjacente atingir qualquer das barreiras e, portanto, maior será a probabilidade de receber o valor máximo de 1 Euro por Inline Warrant na maturidade. Assim, à medida que se aproxima a data de maturidade os Inline Warrant aumentam de valor (se todas as outras variáveis permanecerem inalteradas).

Exemplo:

Podemos demonstrar o efeito do tempo até à maturidade no valor do Inline Warrant utilizando o nosso exemplo base. O preço Inline Warrant era de 0,53 Euros

¹ Este e os demais exemplos contidos no presente documento são meramente indicativos, não constituindo qualquer recomendação sobre a evolução do valor do activo subjacente ou dos Inline Warrants.

e se tudo permanecer constante em relação ao nosso primeiro exemplo, após 2 semanas o Inline Warrant valerá 0,59 Euros. Esta valorização corresponde a um aumento, no exemplo dado, de aproximadamente 10% em duas semanas.

Data	Preço do Inline Warrant	Rendimento
Hoje	0,53 Euro	0%
+1 semana	0,56 Euro	5,7%
+2 semanas	0,59 Euro	11,3%
+3 semanas	0,62 Euro	17,0%
+1 mês	0,66 Euro	24,5%
+2 meses	0,81 Euro	52,8%
+3 meses	0,95 Euro	79,2%
Maturidade	1,00 Euro	88,7%

• Movimento do preço subjacente

Para compreender o comportamento do valor do Inline Warrant, é importante compreender o princípio geral da probabilidade de 'knock out', isto é, a probabilidade do preço do activo subjacente atingir a barreira superior ou inferior. Quanto mais perto o preço do activo subjacente estiver de qualquer das barreiras, mais elevada é a probabilidade da ocorrência de 'knock out'. Quanto mais perto o preço do activo subjacente estiver do centro do intervalo, mais baixa é a probabilidade de 'knock out'.

Uma probabilidade de 'knock out' mais elevada significa um valor de Inline Warrant inferior e uma probabilidade de 'knock out' mais baixa significa um valor de Inline Warrant superior. Portanto, se o preço do activo subjacente se mover do centro do intervalo em direcção à barreira superior ou inferior, o Inline Warrant diminui em valor. Diferentemente, se o preço do activo subjacente se afastar das barreiras na direcção do centro do intervalo, o valor do Inline Warrant aumenta.

Consequentemente, o valor máximo de um Inline Warrant durante uma sessão será dado quando o preço do activo subjacente estiver no centro do intervalo.

No quadro seguinte, podemos observar o efeito do preço do activo subjacente no Inline Warrant. Quanto mais o preço do índice DAX se afastar do centro do corredor (4.000 pontos), em direcção à barreira superior (4.500 pontos) ou à barreira inferior (3.500 pontos), tanto mais baixo será o valor do Inline Warrant. Movimentos afastando-se do centro (4.000 pontos) provocarão uma queda do preço do Inline Warrant. Inversamente, os movimentos do preço do activo subjacente em direcção ao centro do corredor provocarão um aumento de valor do Inline Warrant.

Nível de Referência do DAX	Preço do Inline Warrant na data de hoje	Preço do Inline Warrant 2 semanas mais tarde	Preço do Inline Warrant na maturidade
3.500	0 EUR*	0 EUR*	0 EUR*
3.600	0,19 EUR	0,21 EUR	1 EUR
3.800	0,46 EUR	0,51 EUR	1 EUR
4.000	0,53 EUR	0,59 EUR	1 EUR
4.200	0,40 EUR	0,44 EUR	1 EUR
4.400	0,15 EUR	0,16 EUR	1 EUR
4.500	0 EUR*	0 EUR*	0 EUR*

* O Inline Warrant extinguiu-se sem possibilidade de recuperar o valor.

• Volatilidade

Tal como acontece com o efeito do tempo até à maturidade, a volatilidade também tem o efeito oposto nos Inline Warrants face aos warrants tradicionais. Uma diminuição na volatilidade significa uma probabilidade mais baixa de se registarem grandes variações no preço do activo subjacente e, portanto, uma menor probabilidade de atingir o valor das barreiras. Uma diminuição na volatilidade provoca um aumento no valor do Inline Warrant e um aumento na volatilidade origina uma redução no valor do Inline Warrant.

É interessante a observação de que, quando os mercados mudam de um ambiente volátil para uma fase de lateral, as volatilidades tendem a diminuir, resultando na subida do valor do Inline Warrant.

No quadro seguinte, podemos ver o efeito da volatilidade em números reais. Uma volatilidade mais baixa diminui o risco de 'knock out' e, portanto, o preço do Inline Warrant será mais alto. Se o activo subjacente registar grandes movimentações de preços (uma volatilidade elevada) então é muito mais provável que qualquer das barreiras do Inline Warrant seja atingida durante uma destas oscilações de preço, dando origem a um preço mais baixo do Inline Warrant.

O retorno máximo no exemplo utilizando uma volatilidade de 10% (risco mais baixo) é de 8,3% em 4 meses, e o retorno máximo quando se utiliza uma volatilidade de 30% (risco mais alto) é de 662% em 4 meses.

Volatilidade	Preço do Warrant Hoje	Preço do Inline Warrant 2 semanas mais tarde	Preço do Inline Warrant na maturidade
10%	0,92 EUR	0,94 EUR	1 EUR
15%	0,69 EUR	0,74 EUR	1 EUR
18%	0,53 EUR	0,59 EUR	1 EUR
20%	0,44 EUR	0,49 EUR	1 EUR
30%	0,12 EUR	1,51 EUR	1 EUR

RISCO

Devido ao efeito de alavancagem, os Inline Warrants permitem obter lucros percentuais mais elevados, em comparação com um investimento directo no próprio activo subjacente, mas pode-se também ter perdas percentualmente mais elevadas, até totais, estando em qualquer caso o reembolso máximo dos Inline Warrants limitado a 1 Euro.

Quanto mais perto o preço de venda do activo subjacente estiver da barreira superior ou inferior, mais altos serão os riscos das barreiras serem atingidas. No caso do preço do activo subjacente atingir ou ultrapassar qualquer uma das barreiras o Inline Warrant extingue-se automaticamente perdendo todo o seu valor, resultando na perda total do investimento realizado. É aconselhável controlar de perto a evolução do preço do activo subjacente durante a vida do Inline Warrant e, se necessário, vender o Inline Warrant antes de as barreiras serem atingidas de modo a evitar incorrer numa perda total.

TRANSACCIONAR INLINE WARRANTS

Os Inline Warrants estão admitidos à negociação no Mercado de Cotações Oficiais gerido pela Euronext Lisbon e podem ser transaccionados através de qualquer banco ou intermediário financeiro. É tão simples transaccionar os Inline Warrants como comprar ou vender acções.

O Commerzbank Corporates & Markets actua como *market maker* garantindo desta forma a liquidez do mercado dentro de determinados limites.

Informações actualizadas poderão ser obtidas através das páginas internet:

<http://www.warrants.commerzbank.com>

ou na página Reuters **CBKPT**.

Linha Verde: 707 244 707

AVISO

O potencial investidor não deverá transaccionar Inline Warrants se não compreender a natureza dos investimentos que está a realizar e a extensão da sua exposição ao risco. Transaccionar Inline Warrants poderá não ser adequado para toda a gente. Antes de tomar alguma decisão de investimento, deverá ler ou ser-lhe explicado o conteúdo do prospecto de admissão à negociação e respectivo sumário dos Inline Warrants os quais se encontram à disposição dos investidores no *site* na Internet da CMVM (www.cmvm.pt) e nos seguintes endereços:

Commerzbank Corporates & Markets

Kaiserplatz
60261 Frankfurt am Main
Alemanha

Euronext Lisbon

Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.
Praça Duque de Saldanha, n.º 1 - 5.º,
1050-094 Lisboa.

O Grupo Commerzbank e os seus colaboradores poderão também deter posições ou transaccionar Inline Warrants, podendo igualmente vendê-los quando o considerarem adequado. O Grupo Commerzbank poderá emitir Inline Warrants sobre sociedades às quais tenham prestado serviços bancários ou outros serviços de consultoria. O Grupo Commerzbank não assume responsabilidade a nenhum título por qualquer despesa, perda ou prejuízo resultante ou relacionado com o uso desta brochura. Caso pretenda obter aconselhamento adicional ou transaccionar Inline Warrants deverá contactar o seu consultor de investimentos habitual.