



POLÍTICA HARMONIZADA DE EVENTOS SOCIETÁRIOS DOS DERIVADOS DA EURONEXT

Publicação: 26 de Outubro de 2017

Produção de efeitos: 27 de Outubro de 2017

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
2. DEFINIÇÕES	4
3. ANTECEDENTES.....	8
4. POLÍTICA E CONVENÇÕES.....	9
4.1 Aplicação dos Ajustamentos	9
4.2 Ajustamento da Unidade de Negociação.....	9
4.3 Arredondamento	9
4.4 Contratos de “Classe O”	10
4.5 Pagamentos Compensatórios	10
4.6 Notificação de Eventos Societários.....	10
5. METODOLOGIAS DE AJUSTAMENTO	11
5.1 Método do Rácio.....	11
5.2 Método do <i>Package</i>	11
6. TIPOS DE EVENTOS SOCIETÁRIOS.....	13
6.1 Emissões de novas ações por incorporação de reservas, Redução do Valor Nominal das Ações, Aumento do Valor Nominal das Ações, Divisão ou Reagrupamento do Capital Social.....	13
6.2 Emissões de novas ações por subscrição.....	14
6.3 Dividendos.....	15
6.4 Cisões	15
6.5 Liquidação	16
6.6 Fusões e Ofertas de Aquisição	16
6.7 Recompra de ações próprias.....	18
6.8 Exclusão da negociação.....	18
6.9 Circunstâncias especiais.....	18
7. PRODUTOS ESPECIAIS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NA EURONEXT.....	19
7.1 SINGLE STOCK DIVIDEND FUTURE.....	19
APÊNDICE 1: CÁLCULO DO PREÇO JUSTO (FAIR VALUE).....	20
A.1.1 Contratos de Opções.....	20
A.1.2 Cálculo do valor teórico dos contratos de futuros.....	26
A.1.3 Cálculo do valor teórico para os <i>single stock dividend futures</i>	27
APÊNDICE 2: PAGAMENTOS COMPENSATÓRIOS.....	29
B.1 Pagamentos Compensatórios e Método do Rácio.....	29
B.2 Cálculo do pagamento compensatório	29
AVISO LEGAL	30

1. INTRODUÇÃO

- 1.1 A presente Política Harmonizada descreve a política da Euronext Derivative Markets relativamente a Eventos Societários. Foi elaborada de acordo com, e deverá ser lida conjuntamente com, o disposto nos termos das Cláusulas Contratuais Gerais e Fichas Técnicas dos Contratos e com o Manual de Procedimentos de Negociação.
- 1.2 A presente Política Harmonizada esclarece a política da Euronext relativamente aos Eventos Societários de:
 - a. Contratos de Opções (conforme definidos na secção 2.1); e
 - b. Contratos de Futuros (conforme definidos na secção 2.1).
- 1.3 A presente Política Harmonizada está estruturada da seguinte forma:
 - a. secção 2 define os termos utilizados nesta Política Harmonizada;
 - b. secção 3 descreve os antecedentes;
 - c. secção 4 descreve as políticas e convenções da Euronext relativamente aos Eventos Societários;
 - d. secção 5 descreve a metodologia a utilizar na realização dos ajustamentos relativamente aos Contratos de Opções e aos Contratos de Futuros;
 - e. secção 6 define os tipos de Eventos Societários e os métodos de ajustamento;
 - f. os Apêndices facultam informação adicional sobre o cálculo do Preço Justo (Fair Value) e sobre os Pagamentos Compensatórios para os Contratos de Opções e para os Contratos de Futuros.

2. DEFINIÇÕES

- 2.1 As seguintes definições aplicam-se, ou devem ser consideradas para, à interpretação desta Política Harmonizada:

Ações	Significa, dependendo do contexto, o relevante valor mobiliário, certificado representativo de registo ou de depósito desse valor mobiliário ou outro instrumento financeiro que seja o activo subjacente do contrato relevante.
Aviso de Eventos Societários	Significa um Aviso divulgado ao mercado com a informação relativa aos ajustamentos dos Contrato
Código de Negociação	Significa o código sob o qual o contrato ou categoria de contratos é negociada no UTP
Com direito	Significa, relativamente a uma ação, com o direito a qualquer Direito Relevante, antes da data determinada e publicada pelo Mercado Relevante
Contratos COB Relacionados	Significa os Contratos de Opções COB que têm o mesmo valor subjacente que os Contratos de Opções <i>Flex</i> .
Contratos de Futuros	Significa, conjuntamente, (i) os contratos de futuros sobre Ações individuais (com liquidação financeira e com liquidação física) e (ii) Single Stock Dividend Futures.
Contratos de Opções	Significa contratos de opções (com liquidação financeira e/ou liquidação física) sobre Ações individuais ou “ <i>Exchange Traded Funds</i> ” (ETFs), admitidos à negociação pela Euronext .
Contratos de Opções COB	Significa Contratos de Opções que estão disponíveis através do Livro de Ofertas Central dos mercados Euronext.
Contratos de Opções de Amesterdão	Significa Contratos de Opções admitidos à negociação pela Euronext Amsterdam
Contratos de Opções Flex	Significa opções flexíveis individuais sobre o mercado accionista as quais estão exclusivamente disponíveis através do serviço de derivados da Euronext AtomX.
Contrato de Opções e Futuros relacionados	Significa, no caso dos Single Stock Futures, um Contrato de Opções ou contrato de futuros sobre Ações individuais em que as Ações subjacentes do Contrato de Opções ou Contrato de Futuros relacionados são a fonte do dividendo subjacente do <i>Single Stock Dividend Future</i>
Contratos de Amesterdão	Significa contratos de opções e futuros admitidos à negociação pela Euronext Amsterdam
Contratos de Bruxelas	Significa contratos de opções e futuros admitidos à

	negociação pela Euronext Brussels
Delivery Buyer	Significa a pessoa que está obrigada a aceitar a entrega de um contrato, resultante do exercício ou transferência de uma opção
Delivery Seller	Significa a pessoa que está obrigada a entregar um contrato, resultante do exercício ou transferência de uma opção
Direito Relevante	Significa qualquer um, ou mais, dividendos em dinheiro e/ou Ações, emissão de novas Ações por incorporação de reservas, emissão de novas Ações por subscrição, ou qualquer outro direito inerente, ou de qualquer modo relacionado, às Ações ou à aquisição de Ações
Dividendo em Ações	O pagamento de um dividendo efectuado sob a forma de Ações adicionais.
EDSP	Significa o Preço de Liquidação no Vencimento, tal como definido nas fichas técnicas dos contratos
Evento Societário	Significa <ul style="list-style-type: none"> a. um dividendo em dinheiro e/ou em Ações, uma emissão de novas Ações por incorporação de reservas, uma emissão de novas Ações por subscrição, uma redução do valor nominal das Ações, uma divisão ou reagrupamento do capital social, uma cisão ou qualquer outro evento que afecte ou dê origem a um direito inerente às Ações de, ou à aquisição de Ações em, uma sociedade; ou b. uma oferta de aquisição, fusão ou qualquer acordo, transAção ou conjunto de transAções que originem ou podem originar uma aquisição por qualquer pessoa ou pessoas, singulares ou colectivas, de uma percentagem substancial de Ações de uma sociedade; ou c. qualquer outro evento que, no entendimento da Euronext, exija uma alteração aos termos de um Contrato de Opções ou a um Contrato de Futuros sobre Ações de uma sociedade
Ex direito	Significa, relativamente a uma Ação, sem o direito a qualquer Direito Relevante, na data ou após a data determinada e publicada pelo Mercado Relevante
Exercício	Significa o exercício do direito que alguém tem como detentor de uma opção
Limite mínimo de variação de preços	Significa a mínima variação de cotação (<i>tick size</i>) de um contrato, conforme definido na respectiva Ficha Técnica ou

	nos Procedimentos de Negociação
Mercado Relevante	Significa o mercado principal no qual as Ações são negociadas
Método do Package	Significa um método de ajustar as especificações de um contrato existente reflectindo o Evento Societário, em que o activo subjacente entregável inicialmente é substituído por um <i>package</i> de outras Ações ou activos entregáveis
Método do Rácio	Significa um método de ajustar as especificações de um contrato existente reflectindo o Evento Societário, em que a relação do contrato antes e depois do evento é alterada pela utilização de um Rácio especificado pela Euronext
Euronext	Significa, conforme o contexto, uma ou todas as Entidades Gestoras de Mercados da Euronext Competentes, onde os Contratos de Opções e os Contratos de Futuros são negociados, incluindo Amesterdão, Bruxelas, Lisboa e Paris
Política Harmonizada	Significa este documento
Posições Abertas	Significa o número de posições detidas no fecho de qualquer sessão de bolsa
Preço Justo (<i>Fair Value</i>)	Significa o preço calculado pela Euronext quando, após uma fusão ou oferta de aquisição, os Contratos de Opções e/ou Contratos de Futuros são extintos mediante o pagamento de uma contrapartida financeira
Preço de Liquidação Diária	Significa o preço calculado e publicado pela Euronext e que é usado pela Câmara de Compensação para o cálculo diário das margens
Preço de Referência	Significa o preço especificado pela Euronext e que deverá ser usado como preço de referência para determinar o ajustamento a fazer na sequência de um Evento Societário
Rácio de Ajustamento	Significa o Rácio que será multiplicado pelo Preço de Liquidação Diário e/ou Preço de Exercício, e pelo qual a Unidade de Negociação será dividida, por forma a ajustar os termos do Contrato reflectindo o Evento Societário
Single Stock Dividend Futures	Significa os contratos de futuros sobre dividendo (s) projectado (s) sobre Ações individuais (liquidação financeira)
Scrip Dividend	O pagamento de dividendos onde os accionistas têm o direito de escolher receber o dividendo em dinheiro ou em Ações.
Último dia de Negociação	Significa o último dia de negociação em que o contrato está disponível para negociação
Unidade de Negociação	Significa o número de Ações, ou cabaz de Ações, subjacentes

	a um Contrato de Opções ou a um Contrato de Futuros ou multiplicador
Unidade de Negociação Standard	Significa o número de Ações subjacente a um contrato, que não seja um contrato “classe O” e Single Stock Dividend Futures, conforme definido na respectiva Ficha Técnica
Unidade Monetária do Activo Subjacente	Significa a Unidade monetária de denominação do activo subjacente entregável objecto do contrato

3. ANTECEDENTES

- 3.1 A publicação desta Política Harmonizada tem por objectivo minimizar incertezas acerca do método de ajustamento dos contratos a ser adoptado pela Euronext quando uma sociedade anuncia um Evento Societário e, consequentemente, limitar qualquer efeito não antecipado no preço dos contratos quando a Euronext anunciar as suas intenções específicas sobre o ajustamento de um contrato.
- 3.2 A Euronext pretende que, na maioria das situações, os contratos sejam ajustados de acordo com esta Política Harmonizada. Todavia, deverá ser tido em consideração que, em certas circunstâncias, tal pode não ser possível ou apropriado, permanecendo a Euronext com o direito de determinar como devem ser ajustados (ou se o devem ser) os contratos.
- 3.3 A Euronext publicará um ou mais Aviso de Eventos Societários relativamente a cada Evento Societário sempre que ajustamentos a um Contrato de Opções ou a um Contrato de Futuros sejam necessários ou expectáveis nos termos desta Política Harmonizada.

4. POLÍTICA E CONVENÇÕES

4.1 APLICAÇÃO DOS AJUSTAMENTOS

A metodologia detalhada nesta Política Harmonizada é baseada no princípio de que quando as Ações subjacentes a um Contrato de Opções (que não tenha sido exercido) ou a um Contrato de Futuros se tornam sem direitos, os contratos sobre essas Ações devem ser alterados para reflectir, em termos económicos (na medida do possível), uma posição equivalente às Ações sem direitos e aos Direitos Relevantes, que poderá ser efectuada da seguinte forma:

- alterando os preços de exercício dos Contratos de Opções, criando Preços de Referência para serem usados como base para a determinação das margens (margem variável/ajustes diários de perdas e ganhos) para Contratos de Futuros; e da Unidade de Negociação dos respectivos contratos; ou
- substituindo as Ações subjacentes, numa proporção determinada pela posição *ex direitos*, pelas novas Ações subjacentes; ou
- liquidando (fechando) os Contratos de Opções e os Contratos de Futuros ao seu respectivo Preço Justo (*Fair Value*).

Sempre que o momento de um Evento Societário requeira que um ajustamento seja efectuado num Contrato de Opções ou num Contrato de Futuros antes da autorização dos accionistas, de entidades reguladoras ou de qualquer outra entidade que tenha poderes para não autorizar o Evento Societário, tal ajustamento será realizado com o objectivo de manter a relação entre o contrato e as Ações subjacentes. Os ajustamentos efectuados pela forma supra mencionada são irrevogáveis, independentemente de a aprovação ser ou não obtida.

4.2 AJUSTAMENTO DA UNIDADE DE NEGOCIAÇÃO

Para Contratos de Futuros, a Unidade de Negociação de todos os contratos em aberto, incluindo o do mês mais afastado, deve ser ajustado, dividindo pelo Rácio. Para Contratos de Opções, a Unidade de Negociação de todos os contratos com posições em aberto, incluindo o do mês mais afastado, deve ser ajustada, dividindo pelo Rácio.

4.3 ARREDONDAMENTO

Sempre que da aplicação do Método do Rácio resultar um preço de exercício ajustado que não seja igual a um preço de exercício elegível de acordo com os termos e condições do contrato relevante e/ou com os procedimentos de negociação, o preço de exercício será arredondado, para o preço de exercício elegível mais próximo e, caso o preço de exercício não arredondado se encontre exactamente no meio de dois preços de exercício elegíveis, então será arredondado para o preço de exercício elegível superior mais próximo. Sempre que da aplicação do Método do Rácio resultar num preço de exercício arredondado que seja igual a zero, todas as posições em aberto nessas séries específicas serão canceladas e a liquidação financeira efectuada ao valor intrínseco, conforme determinado no dia de negociação precedente à Data Efectiva do Evento Societário.

Quando o Método do Rácio é aplicado o Preço de Referência será arredondado para o Limite Mínimo de Variação de Preços superior mais próximo, ou para um determinado número de casas decimais determinado e a informar pela Euronext, usando-se as normais convenções matemáticas de arredondamento, e, caso o preço de referência não arredondado se encontre exactamente no meio de dois preços de referência elegíveis, então será arredondado para o preço de referência elegível superior mais próximo.

Sempre que da aplicação do Método do Rácio resultar uma Unidade de Negociação que não seja igual a um incremento de uma Ação, a Unidade de Negociação ajustada será arredondada para o número inteiro de Ações mais próximo e, caso a Unidade de Negociação não arredondado se encontre exactamente no meio duas Unidades de Negociação elegíveis, então será arredondado para a Unidade de Negociação elegível superior mais próxima. Sempre que da aplicação do Método do Rácio resultar um Limite Mínimo de Quantidade arredondado que seja igual a zero, todas as posições em aberto no contrato serão canceladas e será utilizado na liquidação financeira o método de pagamento compensatório (cfr. Seção 4.5).

4.4 CONTRATOS DE “CLASSE O”

Relativamente aos Contratos de Amesterdão e aos Contratos de Bruxelas, com excepção dos Contratos de Opções de Amesterdão que tenham um valor subjacente que esteja admitido à negociação na Deutsche Boerse (Xetra), sempre que da aplicação do Método do Rácio resultar numa Unidade de Negociação de dimensão superior à Unidade de Negociação *Standard*, a Euronext introduzirá uma classe adicional de contratos que conterá as Ações que excedem a Unidade de Negociação *Standard* (a classe O). Para além de uma diferente Unidade de Negociação, a classe O terá as mesmas especificações que o contrato original ajustado. Consequentemente, os detentores de uma posição permanecerão com os contratos existentes com Unidades de Negociação *Standard*, recebendo um contrato adicional por cada contrato existente que detenham, que conterá as Ações em excesso relativamente à Unidade de Negociação *Standard*. O contrato adicional será designado com um Código de Negociação que normalmente tem um “O” colocado no final do Código de Negociação (logo “classe O”), e, sempre que isto não seja possível, com outra letra.

Se a aplicação do Método do Rácio resultar numa Unidade de Negociação que seja menor do que a Unidade de Negociação *Standard*, a Euronext mudará o Código de Negociação do contrato, para se tornar um “classe O”. Sujeito à ponderação da Euronext, contratos com o mesmo mês de vencimento que os contratos afectados poderão ser formulados de acordo com a Unidade de Negociação *Standard*, e serão designados com o Código de Negociação original, tal como os contratos existentes antes do ajustamento.

Os novos preços de exercício, maturidades e/ou os novos meses de vencimento não serão disponibilizados para contratos “Classe O”.

4.5 PAGAMENTOS COMPENSATÓRIOS

Para os Contratos de Opções, um pagamento compensatório será realizado para neutralizar o erro observado devido ao arredondamento do contrato conforme mencionado na secção 5.1.

O montante do pagamento compensatório será determinado pela Euronext e a sua transferência entre os membros compensadores organizada pela LCH. Clearnet.

4.6 NOTIFICAÇÃO DE EVENTOS SOCIETÁRIOS

A Euronext informará os participantes do mercado dos Eventos Societários através da publicação de um Aviso de Eventos Societários. Um Aviso de Eventos Societários será publicado relativamente a um Evento Societário quando a informação tornada pública pela sociedade demonstre, com a certeza suficiente, as intenções dessa sociedade em efectuar um Evento Societário. Um Aviso de Eventos Societários dará detalhes da metodologia do ajustamento que a Euronext pretende aplicar, e da subsequente aplicação de tal ajustamento, *ceteris paribus*.

Sempre que necessário, no final do último dia de negociação em que as Ações da sociedade são negociadas com direitos, a Euronext publicará um Aviso de Eventos Societários confirmando o ajustamento efectuado nos Contratos de Opções ou nos Contratos de Futuros.

5. METODOLOGIAS DE AJUSTAMENTO

Sempre que um ajustamento aos termos de um contrato seja necessário ao abrigo desta Política Harmonizada para reflectir um Evento Societário, a Euronext deverá usar quer o Método do Rácio que o Método do *Package*, ou substituir as Ações subjacente a um contrato.

Nos casos em que seja inapropriado ou impossível ajustar os contratos em linha com as metodologias *infra* mencionadas, ou nos casos em que o Evento Societário seja um evento diferente daqueles indicados na secção 6 desta Política Harmonizada, a Euronext tomará em consideração, na medida do possível, o princípio detalhado no parágrafo 4.1 *supra* para a determinação do ajustamento apropriado.

5.1 MÉTODO DO RÁCIO

Sempre que o Método do Rácio seja usado para fazer ajustamentos a Contratos de Opções ou a Contratos de Futuros, a Euronext tornará público o Rácio de ajustamento, se conhecido, ou a equação necessária para calcular o Rácio. As seguintes convenções serão usadas para a aplicação do Método do Rácio:

- o Rácio de ajustamento deverá ser calculado pela divisão da posição sem direitos (ou o seu valor) pela posição com direitos (ou o seu valor), da seguinte forma:

$$\text{Rácio de ajustamento} = \frac{\text{Posição Ex direitos}}{\text{Posição Com direitos}}$$

- O Rácio de ajustamento será arredondado, usando-se as normais convenções matemáticas de arredondamento, para oito (8) casas decimais.
- A aplicação do Rácio de ajustamento relativamente aos preços de exercício, a criação de Preços de Referência e de Unidades de Negociação será realizada com o Rácio de ajustamento arredondado.

Para **Contratos de Opções** o Rácio é usado para alterar a Unidade de Negociação (pela divisão da Unidade de Negociação pelo Rácio) e o preço de exercício de cada série (pela multiplicação do preço de exercício pelo Rácio). No exercício, os *Delivery Sellers* devem entregar o número ajustado de Ações *sem direitos* por compensação com um montante correspondente ao preço de exercício ajustado multiplicado pela Unidade de Negociação ajustada.

Serão efectuados pagamentos compensatórios relativamente a todos os Contratos de Opções, de modo a neutralizar os efeitos que sejam observados devido aos ajustamentos da Unidade de Negociação (nos termos da secção 4.5)

No caso de **Contratos de Futuros**, o Rácio é usado para alterar a Unidade de Negociação (pela divisão da Unidade de Negociação pelo Rácio) e para criar Preços de Referência para cada contrato (pela multiplicação do Preço de Liquidação Diário do dia de negociação anterior pelo Rácio).

Para os **Contratos de Amesterdão** e para os **Contratos de Bruxelas**, sempre que a aplicação do Método do Rácio resultar numa Unidade de Negociação superior à Unidade de Negociação *Standard*, será introduzido um novo contrato que inclua as Ações que excedam a Unidade de Negociação *Standard* (a classe O, nos termos da Secção 4.4)

5.2 MÉTODO DO PACKAGE

O Método do *Package* implica a substituição das Ações subjacentes num contrato por um *package* de Ações sem direitos e por um número proporcional de Direitos Relevantes.

No caso de liquidação física de **Contratos de Opções**, no exercício, os *Delivery Sellers*, devem entregar as Ações sem direitos e o número proporcional de Direitos Relevantes por compensação com um montante correspondente ao preço de exercício multiplicado pela Unidade de Negociação. FrAções de Ações serão liquidadas financeiramente. Nenhum ajustamento será realizado à Unidade de Negociação ou nos preços de exercício.

No caso de liquidação financeira de Contratos de Opções, no exercício, o Preço de Liquidação no Vencimento (EDSP) será determinado através da agregação de componentes que constituem o *package* (pacote). Os Preços de Liquidação Diários não serão ajustados para criar Preços de Referência e não será efectuado ajustamento à Unidade de Negociação ou ao Código de Negociação.

No caso de **Contratos de Futuros** (com liquidação financeira), o EDSP ex evento será determinado pela agregação dos componentes que formam o *package*. Os Preços de Liquidação Diários não serão ajustados para criar Preços de Referência e nenhum ajustamento será realizado na Unidade de Negociação ou no Código de Negociação.

No último dia de negociação dos **Contratos de Futuros** (com entrega física), os *Delivery Sellers* devem entregar o número de Ações ex direito que tenham contratado para vender juntamente com o número proporcional de Direitos Relevantes. FrAções de Ações serão liquidadas financeiramente. Os Preços de Liquidação Diários não serão ajustados para criar Preços de Referência e nenhum ajustamento será realizado na Unidade de Negociação ou no Código de Negociação.

Em todos os casos, nenhum novo mês de vencimento será introduzido sempre que o Método do *Package* tiver sido aplicado.

Quando uma Ação subjacente de um *package* (pacote) é, ela própria, sujeita a um evento societário em que o método do Rácio é aplicável, a Euronext poderá ajustar o número de Ações relevantes no *package*. Não será efectuado nenhum ajuste à Unidade de Negociação ou aos preços de exercício.

6. TIPOS DE EVENTOS SOCIETÁRIOS

A secção seguinte detalha a metodologia de ajustamento que a Euronext aplicará aos Contratos de Opções e aos Contratos de Futuros por forma a determinar quais os ajustamentos (se algum) que serão aplicados para reflectir os seguintes Eventos Societários:

- emissões de novas Ações por incorporação de reservas
- redução do valor nominal das Ações (*stock splits*) e aumento do valor nominal das Ações (*reverse stock splits*)
- emissão de novas Ações por subscrição
- dividendos
- divisão ou reagrupamento do capital social
- cisões
- liquidação
- fusões e ofertas de aquisição
- recompra de Ações próprias

Conforme referido, a Euronext reserva-se o direito de determinar o modo como cada Evento Societário será reflectido em ajustamentos aos contratos. Todavia, como regra geral, as sub-secções seguintes pormenorizam as metodologias utilizadas para reflectir os Eventos Societários *supra* mencionados.

No caso em que nem todos os accionistas têm direito ao Direito Relevante, a Euronext decidirá, caso a caso, se um ajustamento é necessário ou não. Ao fazê-lo, a Euronext tomará em consideração, na medida do possível, o princípio detalhado no parágrafo 4.1.

6.1 EMISSÕES DE NOVAS AÇÕES POR INCORPORAÇÃO DE RESERVAS, REDUÇÃO DO VALOR NOMINAL DAS AÇÕES, AUMENTO DO VALOR NOMINAL DAS AÇÕES, DIVISÃO OU REAGRUPAMENTO DO CAPITAL SOCIAL

O Método do Rácio será usado para ajustar Contratos de Opções e Contratos de Futuros de forma a reflectir emissões de novas Ações por incorporação de reservas a redução ou aumento do valor nominal das Ações e a divisão ou reagrupamento do capital social.

O Rácio deverá ser construído da seguinte forma:

$$\text{Rácio de Ajustamento} = \frac{(P - E) \times \left(\frac{O}{N} \right)}{P}$$

Onde:

- P = O preço de fecho oficial¹ das Ações com direito no Mercado Relevante
 E = Valor do direito por Ação
 O = Quantidade de Ações com direitos (antes do evento)
 N = Quantidade de Ações sem direitos (após o evento)

Para emissões de novas Ações por incorporação de reservas e para a redução e aumento do valor nominal das Ações, P e E são irrelevantes. Em consequência, a fórmula para o Rácio de ajustamento para emissões de novas Ações por incorporação de reservas e para redução e aumento do valor nominal das Ações, deverá ser, simplesmente, lida da seguinte forma:

¹ Ou outro preço definido no Aviso de Eventos Societários relevante.

$$\text{Rácio de Ajustamento} = \frac{O}{N}$$

No caso de o rácio resultar numa Unidade de Negociação divisível pela Unidade de Negociação standard do contrato tendo como resultado um exacto número inteiro, as posições abertas deverão ser ajustadas em detrimento de um ajuste na Unidade de Negociação por forma a manter-se uma exposição económica equivalente antes e depois do evento.

6.2 EMISSÕES DE NOVAS AÇÕES POR SUBSCRIÇÃO

O Método do Rácio será usado para ajustar Contratos de Opções e Contratos de Futuros de forma a reflectir Emissões de novas Ações por subscrição. O Rácio de ajustamento será calculado pela criação de um Rácio do preço teórico da Ação sem direitos com o preço da Ação com direitos.

Para afastar qualquer dúvida, a Euronext realizará ajustamentos aos Contratos de Opções e aos Contratos de Futuros sempre que a emissão de direitos crie direitos exclusivos para os accionistas existentes, independentemente da negociabilidade do direito. A Euronext interpretará as emissões de novas Ações por subscrição aos accionistas como um Evento Societário que cria um direito exclusivo para os accionistas sempre que esse direito tenha um valor positivo.

Os cálculos do valor do direito e do Rácio de ajustamento para uma emissão comum são os seguintes:

Valor do Direito Relevante por Ação

$$E = \frac{P - d - S}{\left(\frac{h}{r} + x \right)}$$

Onde:

E	=	Valor teórico do direito
P	=	O preço de fecho oficial ² das Ações com direitos no Mercado Relevante
S	=	Preço de subscrição de uma nova Ação
d	=	Dividendos a que os novos accionistas não terão direito
h	=	Número de Ações existentes elegíveis para o direito
r	=	Número de novas Ações sob a forma de direito
x	=	1

Rácio do Ajustamento

$$\text{Rácio de Ajustamento} = \frac{P - E}{P}$$

O Rácio será aplicado aos preços de exercício de cada série e aos Preços de Liquidação Diários, conforme descrito na secção 5.1 desta Política, no final do dia do último dia em que as ações da sociedade são negociadas com direitos.

Sempre que uma emissão de direitos atribui aos accionistas o direito de subscrição de Ações que não sejam fungíveis em todos os aspectos com as Ações das quais foram destacados os direitos, ou que não se converterão de imediato naquelas Ações, a Euronext pode determinar o valor do direito através de consulta

² Ou outro preço definido no Aviso de Eventos Societários relevante.

aos seus membros. A consulta será efectuada no último dia em que as Ações da sociedade são negociadas com direito.

Alerta-se que, sempre que esteja disponível um mecanismo de leilão no Mercado Relevante, a Euronext pode, sujeita à sua ponderação, usar o preço de fecho dos direitos no mecanismo de leilão no último dia de negociação com direitos para determinar o preço teórico da Ação sem direitos.

A Euronext tomará em consideração, sempre que possível, os ajustamentos ou metodologia de avaliação aplicadas a qualquer índice que tenha a Ação subjacente como constituinte, de forma a reflectir o Evento.

6.3 DIVIDENDOS

No caso de dividendos em dinheiro, Ações ou *Scrip Dividend*, os Contratos de Opções e os Contratos de Futuros serão apenas ajustados se esses dividendos forem dividendos especiais. A Euronext usará os seguintes critérios para decidir se um dividendo deve ser considerado como um dividendo especial:

- a. a declaração da sociedade ou de um emitente de ETFs de que um dividendo é um dividendo adicional em relação aos dividendos anunciados como parte dos resultados normais da sociedade ou dos ETFs e em relação ao “ciclo” habitual de pagamento; apenas uma alteração ao momento em que a sociedade ou os ETFs anunciam os seus dividendos esperados não deverá ser considerada como uma situação de dividendo especial; ou
- b. a identificação de um elemento do dividendo pago, em linha com os resultados normais da sociedade ou ETFs e com o “ciclo” habitual de pagamento, como um elemento que é, indiscutivelmente, adicional ao pagamento normal do dividendo da sociedade ou dos ETFs.

Para total clarificação, a Euronext não realizará ajustamentos nas seguintes situações:

1. Pagamento de dividendos ordinários, independentemente de como sejam financiados;
2. Emissão de Ações remíveis ou qualquer outro direito em vez do dividendo ordinário; ou
3. Aumento ou redução inesperada, reinicio ou cessação, ou alteração na frequência de um dividendo ordinário.

O Método do Rácio será usado para ajustar Contratos de Opções e Contratos de Futuros de forma a reflectir dividendos especiais, devendo ser calculado da seguinte forma:

$$\text{Rácio de Ajustamento} = \frac{P - Od - Ed}{P - Od}$$

Onde:

P = O preço de fecho oficial³ das Ações com direito no Mercado Relevante

Od = Qualquer valor de dividendo ordinário, por Ação, a ser pago aos accionistas ou aos detentores de ETFs, de acordo com o publicado pelo emitente com a mesma *ex date* que E

Ed = Dividendo especial, por Ação, a ser pago aos accionistas ou aos detentores de ETFs, de acordo com o publicado pelo emitente.

6.4 CISÕES

O Método *Package* será usado para reflectir cisões sempre que as Ações da nova sociedade possam ser entregues, liquidadas e/ ou negociadas junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente

³ Ou outro preço definido no Aviso de Eventos Societários relevante.

onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de cisão:

Se as Ações da nova sociedade não puderem ser entregues, liquidadas e/ ou negociadas junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de cisão, então o Método do Rácio será aplicado aos Contratos de Opções e aos Contratos de Futuros.

O Rácio de ajustamento será calculado da seguinte forma:

$$Rácio\ de\ Ajustamento = \frac{(Preço\ da\ ação\ Com\ direito - valor\ da\ nova\ sociedade\ por\ ação)}{Preço\ da\ ação\ Com\ direito}$$

No caso de uma cisão resultar na criação de duas ou mais sociedades, as Ações dessas novas sociedades estarão sujeitas às condições *supra* mencionadas, tanto que se as Ações de cada uma das novas sociedades não puderem ser entregues, liquidadas e/ ou negociadas junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de cisão, então o Método do Rácio será aplicado às Ações das novas sociedades, na respectiva proporção.

Para a determinação do valor das Ações de uma nova sociedade para efeitos da aplicação do Método do Rácio, a Euronext poderá realizar uma consulta aos seus membros no último dia em que as Ações da sociedade são negociadas com direitos. Todavia, se, nessa data ou em data anterior, o valor das Ações da nova sociedade puder ser determinado através de negociação em mercado, em qualquer mecanismo gerido pelo Mercado Relevante, então esse valor será usado em vez do valor obtido na consulta aos membros.

Se a empresa alvo de cisão já é negociada numa bolsa designada pela Euronext, a Euronext poderá ajustar os contratos de acordo com o Método do Rácio.

6.5 LIQUIDAÇÃO

Sempre que uma sociedade ou um ETF seja excluído da negociação no seu Mercado Relevante como consequência, entre outros, de ser declarada insolvente, os Contratos de Opções e os Contratos de Futuros serão liquidados de acordo com o seu valor intrínseco.

Sempre que as Ações subjacentes sejam suspensas da negociação, mas ainda transferíveis através do sistema de liquidação relevante, a negociação, o exercício e a liquidação de Contratos de Opções poderão ainda ser permitidos.

6.6 FUSÕES E OFERTAS DE AQUISIÇÃO

Para reflectir uma fusão ou uma oferta de aquisição, a Euronext tomará em consideração os aspectos fundamentais da oferta (“a contrapartida da oferta”) para determinar qual a metodologia de ajustamento a aplicar aos Contratos de Opções e aos Contratos de Futuros.

De uma forma geral, todas as ofertas de aquisição deverão conduzir ao cálculo de volatilidades implícitas com vista à possível liquidação ao seu Preço Justo (*Fair Value*), como descrito no Apêndice 1, quer a oferta seja em Ações, em dinheiro ou numa combinação das duas.

O Método do Rácio será aplicado sempre que a contrapartida da oferta seja **composta apenas por Ações** de outra sociedade, e essas Ações que constituem a contrapartida da oferta possam ser entregues, liquidadas e/ou negociadas junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções

se encontram admitidos à negociação e/ ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de fusão e/ou aquisição:

Aplicando-se o Método do Rácio para substituir o valor subjacente aos Contratos de Opções e/ou aos Contratos de Futuros o Rácio será calculado da seguinte forma:

$$\text{Rácio de Ajustamento} = \frac{x}{y}$$

Onde y é igual ao número de Ações oferecidas como contrapartida na oferta para cada x Ações detidas na sociedade objecto da oferta. Este Rácio será aplicado conforme descrito na secção 5.1 desta Política Harmonizada, sendo que as Ações subjacentes ao contrato serão substituídas, na mesma proporção da contrapartida da oferta, por Ações que constituem a contrapartida. O uso do Método do Rácio assegurará que os Preços de Liquidação Diários e os preços de exercício sejam ajustados em linha com as novas Ações subjacentes.

Se as Ações que fazem parte da contrapartida não puderem ser entregues, liquidadas e/ ou negociadas junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de fusão e/ ou aquisição, então as posições abertas nos Contratos de Opções e nos Contratos de Futuros serão liquidadas ao seu Preço Justo (*Fair Value*) teórico (conforme descrito no Apêndice 1).

Sempre que a contrapartida da oferta seja **composta apenas por dinheiro**, as posições abertas nos Contratos de Opções e nos Contratos de Futuros sobre Ações serão liquidadas ao seu Preço Justo (*Fair Value*) teórico (conforme descrito no Apêndice 1).

Sempre que a **oferta seja composta tanto por Ações como por dinheiro**, e se a parte das Ações não puder ser entregue, liquidada e/ou negociada junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de fusão e/ou aquisição, então todas as posições abertas nos Contratos de Opções e nos Contratos de Futuros serão liquidadas ao seu Preço Justo (*Fair Value*) teórico. Se a parte em Ações puder ser entregue, liquidada e/ou negociada junto da Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente onde os Futuros e Opções se encontram admitidos à negociação e/ ou cotados e cujo activo subjacente é objecto de fusão e/ou aquisição , então o Método do Rácio será aplicado, de tal forma que os contratos resultantes se tornem contratos apenas sobre a parte das Ações. Neste caso, o Rácio será baseado no preço das Ações da empresa que lançou a oferta.

Geralmente, a Euronext procurará utilizar o preço de fecho das Ações no mercado onde a empresa tem a sua admissão primária. Porém, nos casos em que a empresa que lança a oferta tem sua admissão primária numa zona horária diferente da empresa alvo, a Euronext pode utilizar um preço de fecho/abertura estabelecido num mercado secundário, utilizar um **cálculo VWAP** ou utilizar o cálculo EDSP. Por último, se o preço das Ações da empresa que lança a oferta não estiver disponível ou não puder ser determinado num determinado período, a Euronext reserva o direito de calcular o Rácio com base no preço das Ações da empresa alvo.

Nas situações em que a parte em dinheiro da contrapartida da oferta represente mais de 67% do total da contrapartida, as posições abertas nos Contratos de Opções e nos Contratos de Futuros sobre Ações serão liquidadas ao seu Preço Justo (*Fair Value*) teórico (conforme descrito no Apêndice 1), e o Método do Rácio não será aplicado. Para evitar qualquer dúvida, assim que a Euronext tenha determinado a proporção do dinheiro e tenha anunciado o tipo de metodologia de ajustamento a adoptar, a metodologia não será alterada senão pelos movimentos no preço da Ação que afecte a proporção de dinheiro na contrapartida da oferta.

$$ratio\ ajustamento = \frac{(Pt - C) * \frac{O}{N}}{Pt}$$

Onde:

Pt = Valor teórico de uma Ação da empresa-alvo

N = Número de Ações do oferente recebidas por cada Ação da empresa-alvo

O = 1

C = Elemento monetário da oferta por cada Ação detida

S = Preço de Ação da empresa que lança a oferta (oferente) antes do evento

Os ajustamentos aos Contratos de Opções e de Futuros serão efectuados quando uma oferta relevante se tornar efectiva pelo oferente e o limite da maioria das Ações restantes (50% + 1) for alcançado.

No caso das Ofertas Públicas, em que a oferta em causa é uma oferta obrigatória por lei a NYSE Liffe utilizará um limite de 75 % das ações em circulação para determinar se a oferta é relevante para efeitos desta regra.

6.7 RECOMPRA DE AÇÕES PRÓPRIAS

Geralmente, a Euronext tratará a recompra de Ações próprias em mercado como um evento não ajustável. No entanto, quando a sociedade em causa efectuar uma oferta relativamente a Ações próprias com um prémio (*premium*) relativamente ao preço de mercado prevalente e quando for dada igual oportunidade aos accionistas de participarem na oferta, a Euronext pode considerar a recompra de Ações próprias como um evento ajustável.

6.8 EXCLUSÃO DA NEGOCIAÇÃO

Sempre que uma empresa ou um ETF seja excluído da negociação no seu mercado relevante a pedido da mesma empresa ou de um emitente de ETFs, como consequência, a Ação subjacente deixe de estar disponível para entrega num dos mercados da Euronext, a Euronext deverá utilizar o Método do Preço Justo para liquidar as posições abertas nos Contratos de Opções e nos Contratos de Futuros, conforme descrito no Apêndice 1. A determinação da volatilidade implícita, com vista à liquidação das Opções ao seu Preço Justo (*Fair Value*) teórico, deverá basear-se nos preços de liquidação das séries de Opções relevantes no período de dez dias que antecede o anúncio público da (pretendida) exclusão da negociação pela empresa, emitente de ETFs ou pelo Mercado Relevante .

6.9 CIRCUNSTÂNCIAS ESPECIAIS

Caso as Ações subjacentes dos Contratos de Opções e/ou de Futuros não se encontrem disponíveis para negociação ou entrega por circunstâncias não descritas na Política de Eventos Societários, a Euronext decidirá, caso a caso, as consequências para os Contratos de Opções e/ou de Futuros, informando o Autoridade Competente do Mercado da Euronext Relevante onde as opções e/ou futuros são negociados antes de emitir o Aviso de eventos societários.

7. PRODUTOS ESPECIAIS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NA EURONEXT

7.1 SINGLE STOCK DIVIDEND FUTURE

A menos que especificado em contrário na Política, os *Single Stock Dividend Futures* serão ajustados em virtude de um Evento Societário caso o Contrato de Opções ou Contrato de Futuros Relacionado seja ajustado. O método de ajustamento para os *Single Stock Dividend Futures* será igual ao método de ajustamento do Contrato de Futuros ou Contrato de Opções Relacionado. No caso de um ajuste pelo Método do Rácio, o rácio calculado para o Contrato de Opções ou Contrato de Futuros relacionado será utilizado para o ajustamento dos *Single Stock Dividend Futures*. Caso o Evento Societário resulte numa liquidação ao Preço Justo teórico do Contrato de Opções ou Contrato de Futuros Relacionado (como descrito no Apêndice 1), a Euronext irá liquidar os *Single Stock Dividend Futures* contra o seu Preço Juso Teórico, de acordo com o Apêndice 1. Para promover a completude, a Euronext gostaria de sublinhar que o que causará o ajuste do *Single Stock Dividend Future* será o evento societário na Ação subjacente e não o montante de dividendos pago pela Ação subjacente.

APÊNDICE 1: CÁLCULO DO PREÇO JUSTO (FAIR VALUE)

Os Preços Justos (Fair Value) dos Contratos de Opções e de Futuros serão calculados na data efectiva (para referência verificar também artigo 6.6).

A.1.1 CONTRATOS DE OPÇÕES

Para efeitos da liquidação dos Contratos de Opções a um Preço Justo (Fair Value), a Euronext utilizará o modelo de avaliação de opções Cox-Ross Rubenstein.

A Euronext reserva-se o direito de, em casos especiais, consultar um conjunto de participantes do mercado e peritos independentes em vez de utilizar o Método do Preço Justo (Fair Value) abaixo descrito.

A.1.1.1 Determinação da volatilidade implícita para Contratos de Opções COB

O modelo de avaliação das opções toma em consideração vários factores, incluindo a volatilidade da opção, juro e dividendos futuros. De modo a que se liquide os Contratos de Opções ao preço justo, a Euronext recorrerá a uma volatilidade implícita média baseada nos preços de liquidação das séries de Opções em causa durante um período de negociação de dez dias precedentes à data do anúncio da oferta pública de aquisição⁴.

Por cada dia do período de dez dias, uma volatilidade implícita é determinada para cada série com base nos seguintes factores:

- O preço de liquidação de cada série⁵
- O preço das Ações subjacentes no momento do cálculo do preço de liquidação

De seguida, a volatilidade implícita média de cada série durante o período de dez dias é calculada, excluindo a volatilidade implícita mais alta e mais baixa daquela série que tenha sido observada durante aquele período de dez dias⁶.

Uma vez determinadas, estas volatilidades implícitas manter-se-ão fixas até à liquidação, independentemente de qualquer modificação no preço das Ações subjacentes durante esse período.

Se durante o decorrer de uma oferta de aquisição, o oferente aumentar a oferta ou a alterar de qualquer outra forma (por exemplo, se aumentar o período de aceitação), não serão calculadas novas volatilidades implícitas. Adicionalmente, se for lançada uma oferta concorrente por outra sociedade enquanto a oferta inicial ainda estiver a decorrer (*i.e.*, enquanto o prazo da oferta inicial ainda não tiver terminado, nem a mesma tiver sido retirada), então as volatilidades implícitas, calculadas tal como descrito *supra* e utilizadas na oferta inicial, serão utilizadas se a oferta concorrente se tornar efectiva.

⁴ Para os efeitos desta política, considera-se que uma oferta é anunciada assim que um preço firme é mencionado pela empresa que emite a oferta. Pode, portanto, tratar-se de uma oferta que se pretende levar a cabo no futuro.

⁵ Se o preço de liquidação de uma série for inferior ao preço mais baixo teoricamente possível para aquela série, então a volatilidade implícita será baseada no preço teórico mais baixo possível. Para efeitos de determinação das volatilidades implícitas, o preço teórico mais baixo possível é o valor intrínseco, corrigido de modo a tomar em consideração os pagamentos de juros e os dividendos.

⁶ Se uma opção tiver sido cotada durante um período inferior a dez dias de negociação no momento em que a sua volatilidade implícita é determinada, então a volatilidade implícita será calculada com base nos dias em que esta opção tiver sido cotada. Adicionalmente, se a opção tiver sido cotada durante um período inferior a sete dias de negociação, a volatilidade implícita mais alta e mais baixa não serão excluídas.

Cálculo do Preço Justo

O modelo bi-nomial de Cox-Ross-Rubinstein é utilizado para calcular o preço justo de uma opção. Este método permite a criação de uma matriz de possíveis preços subjacentes durante a “vida” de uma opção, com base num determinado preço inicial.

Passo 1: Ajustamento do preço do activo subjacente atendendo ao pagamento de dividendos de futuros

Previamente à elaboração de uma matriz de preços subjacentes, o preço inicial terá de ser ajustado de modo a considerar os dividendos que serão pagos durante a “vida” da opção. Isto é conseguido através da subtração do valor descontado em dinheiro do preço inicial de todos dividendos que se espera serem recebidos durante a “vida” da opção, do preço inicial.

$$S = Z - \sum_{i=1}^m D_i e^{-r t_i}$$

Onde:

Di	=	Dividendos publicados pelo Markit Dividends ⁷ , em que a <i>ex-date</i> do dividendo ocorre durante a vida útil da opção
m	=	Número de dividendos pagos durante a “vida” das opções
r	=	Taxa de juro para o tempo de “vida” da opção ⁹
S	=	Preço da Ação, ajustada considerando os dividendos ¹⁰
Z	=	Preço inicial da Ação
ti	=	O tempo que resta até ao pagamento de dividendos (em anos)

Passo 2: Matriz de valores subjacentes

Assim que o preço do activo subjacente tenha sido ajustado, poderá ser construída a matriz, através da divisão do tempo remanescente de “vida” da opção em períodos “n”. O valor do “n” é:

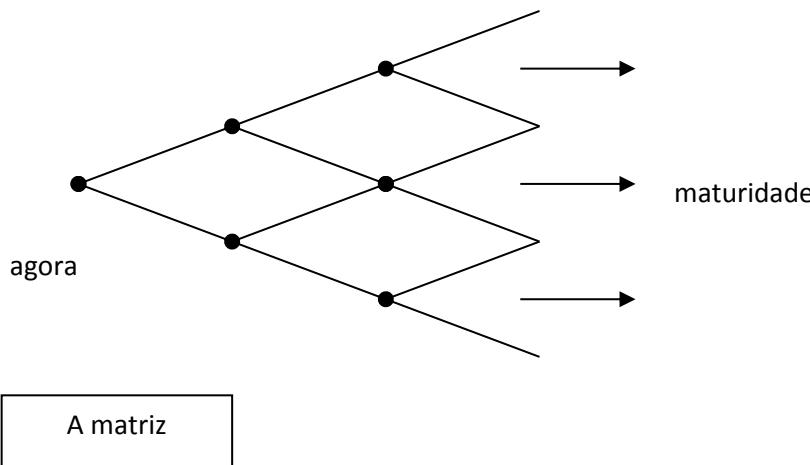
- o número de dias de duração que restam à opção, se o seu número for inferior a 100
- 100, em todos os casos restantes

⁷ Caso a informação disponível no Markit Dividends não seja suficiente, Euronext poderá extrapolar a previsão dos dividendos; se não existir informação disponível no Markit Dividends a Euronext poderá utilizar dividendos históricos e/ou previsão de dividendos de diferentes fontes de informação e extrapolar esses valores, quando necessário.

⁸ Os dados facultados pelo Markit Dividends são numa base “*as if*” e, quer o Markit, seus afiliados ou outra pessoa ou entidade que tenha participado no desenvolvimento ou recolha de dado dá qualquer garantia, expressa ou implícita quanto à precisão, tempestividade e completude dos dados ou quanto ao resultado da utilização desses dados. Não existem termos, expressos ou implícitos, de aplicabilidade dos dados para usos específicos e não se deve depositar confiança quanto a garantia ou representação feita pela Markit, seus afiliados ou qualquer fornecedor de dados. Os dados não deverão ser utilizados, copiados, redistribuídos ou transferidos sem o licenciamento adequado da Markit.

⁹ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

¹⁰ No caso de uma oferta descrita na secção 6.6, o preço da ação representará o preço de uma oferta monetária apenas, ou no caso de ser apenas em Ações ou ser uma oferta mista o valor da oferta será o determinado pela Euronext.



A fórmula seguinte é utilizada no cálculo dos preços simulados utilizados na matriz:

$$u = e^{\sigma \sqrt{\frac{t}{n}}}$$

Onde:

- σ = volatilidade implícita da opção
- t = período de “vida” restante da opção
- n = número de períodos nos quais a “vida” da opção é dividida
- u = movimento ascendente relativo de preço no modelo bi-nomial

Passo 3: Cálculo dos preços subjacentes

A partir de cada ponto de união na matriz, poderá ser simulado um movimento ascendente de preço e um movimento descendente de preço, através da multiplicação ou divisão do preço no ponto de união por “u”. O resultado desta soma deverá ser, posteriormente, acrescentado ao valor em numerário dos dividendos futuros nesse momento no tempo. Este preço simulado é depois utilizado no próximo passo da simulação, e o processo é repetido até a matriz ter sido preenchida na totalidade com preços subjacentes.

Passo 4: Determinação do valor da opção no vencimento

O valor da opção no vencimento pode ser calculado como segue, utilizando a matriz de preços simulados.

$$c = \max(S - X, 0)$$

$$p = \max(X - S, 0)$$

Onde:

- c = valor da opção de compra
- S = preço simulado do activo subjacente
- X = preço de exercício da opção
- p = valor da opção de venda

Passo 5: Probabilidade de aumento ou decréscimo do preço

A matriz poderá também ser utilizada para calcular a probabilidade de um aumento ou decréscimo de preço, utilizando a seguinte fórmula:

$$K = \frac{(e^{r \frac{t}{n}} - \frac{1}{u})}{(u - \frac{1}{u})}$$

Onde:

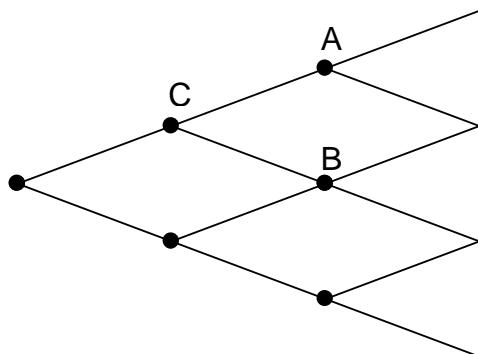
K = probabilidade de aumento de preço

A probabilidade de decréscimo de preço (L) é, portanto, 1-K

Passo 6: Cálculo dos preços da opção

Os valores da opção no vencimento podem ser utilizados para calcular novamente a matriz de preços das opções, na direcção contrária. Isto é efectuado através do cálculo do preço da opção em cada ponto de união, com base nos dois preços precedentes (um correspondente ao preço mais alto e outro ao preço mais baixo).

O valor da opção que corresponde ao preço mais alto é multiplicado por "K", o valor da opção que corresponde ao preço mais baixo é multiplicado por "L" e os dois montantes são somados. O resultado é multiplicado pelo valor previamente calculado para determinar o seu montante em dinheiro naquele preciso momento, tal como segue:



$$C = (K * A + L * B) * e^{-r \frac{t}{n}}$$

Exercício antecipado (apenas aplicável a opções de estilo Americano; os ajustamentos descritos abaixo não são aplicáveis a opções do estilo Europeu)

Finalmente, é possível determinar se é ou não aconselhável o exercício antecipado da opção em cada ponto de união da matriz. Se o valor calculado para uma opção num determinado ponto de união for inferior ao valor intrínseco da opção, pode ser aconselhável o exercício da opção. Neste caso, o valor intrínseco da opção deverá ser utilizado para cálculos posteriores.

Deve repetir-se o passo 6 até que o valor final da opção tenha sido calculado.

O cálculo (passos 1 a 6) deverá ser depois repetido utilizando um valor de "n-1", e a média de ambos os cálculos.

A.1.1.2 Determinação da volatilidade implícita para Contratos de Opções Flex

Para a determinação da volatilidade implícita nos Contratos de Opções *Flex*, em caso de fusão ou aquisição, a Euronext irá usar as volatilidades implícitas conforme calculadas para os Contratos COB Relacionados (cfr. seção A.1.1.1). Os princípios para a determinação da volatilidade implícita para preços de exercício nos Contratos de Opções *Flex* são os seguintes:

- Preços de exercício do Contrato de Opções *Flex* mais elevado que o mais elevado preço de exercício do Contrato de Opções COB existente ou mais baixos que o mais baixo preço de exercício do Contrato de Opções *Flex* existente no mesmo mês de vencimento:

A volatilidade implícita no preço de exercício mais elevado no Contrato de Opções COB existente no mês específico de vencimento será usado para todos os preços de exercício mais elevados do Contrato de Opções *Flex* nesse mês de vencimento. Igualmente, a volatilidade implícita para o preço de exercício mais baixo do Contrato de Opções COB existente num mês específico de vencimento será usado para todos os preços de exercício mais baixos nos Contrato de Opções *Flex* nesse mês de vencimento.

- Preços de exercício do Contrato de Opções *Flex* entre os preços de exercício do Contrato de Opções COB existentes, no mesmo mês de vencimento

A volatilidade implícita dos preços de exercício do Contrato de Opções *Flex* será calculada pela interpolação das volatilidades implícitas dos preços de exercício do Contrato de Opções COB existente, no mês de vencimento específico.

- Preços de exercício nos meses de vencimento do Contrato de Opções *Flex* entre os meses de vencimento do Contrato de Opções COB existentes:

A volatilidade implícita para os preços de exercício do mês de vencimento do Contrato de Opções *Flex* será calculada pela interpolação da volatilidade implícita dos dois preços de exercício iguais nos meses de vencimento mais próximos. Se para um preço de exercício específico de um Contrato de Opções *Flex* estiver disponível apenas um preço de exercício do Contrato de Opções COB equivalente, então a volatilidade implícita será calculada por interpolação usando os dois preços de exercício mais próximos dos Contratos de Opções COB.

- Preços de exercício nos meses de vencimento do Contrato de Opções *Flex* com uma data de vencimento posterior ao mais distante mês de vencimento do Contrato de Opções COB:

A volatilidade implícita dos preços de exercício do mês de vencimento mais distante dos Contratos de Opções COB será usada para os preços de exercício dos Contratos de Opções *Flex* nos meses de vencimento posterior ao mais distante mês de vencimento do Contrato de Opções COB.

A.1.1.3 Introdução de novas séries após a publicação das volatilidades implícitas

O modelo de avaliação das opções toma em consideração vários factores, incluindo a volatilidade da opção, juro e dividendos futuros. De modo a que se liquide os Contratos de Opções ao preço justo, a Euronext recorrerá a uma volatilidade implícita média baseada nos preços de liquidação das séries de Opções em causa durante um período de negociação de dez dias precedentes à data do anúncio da oferta pública de aquisição.

Caso as novas séries sejam introduzidas após a publicação inicial das volatilidades implícitas, a volatilidade implícita para estas novas séries será determinada da seguinte forma:

Determinação da volatilidade implícita para as novas séries no Livro de Ofertas Central

- Novos preços de exercício mais elevados que o mais elevado preço de exercício existente ou mais baixos que o mais baixo preço de exercício existente no mesmo mês de vencimento:
A volatilidade implícita no preço de exercício mais elevado existente no mês específico de vencimento será usada para todos os novos preços de exercício mais elevados, nesse mês de vencimento. Analogamente, a volatilidade implícita para o preço de exercício mais baixo existente num mês específico de vencimento será usado para todos os preços de exercício mais baixos, nesse mês de vencimento.
- Novos preços de exercício entre os preços de exercício existentes, no mesmo mês de vencimento:
A volatilidade implícita para o novo preço de exercício será calculada pela interpolação das volatilidades implícitas dos preços de exercício existentes, no mês de vencimento específico.
- Novos preços de exercício no mês de vencimento entre os meses de vencimento existentes:
A volatilidade implícita para os preços de exercício num novo mês de vencimento será calculada pela interpolação da volatilidade implícita dos dois preços de exercício iguais nos meses de vencimento mais próximos. Se para um novo preço de exercício específico estiver disponível apenas um preço do exercício, então a volatilidade implícita será calculada por interpolação, usando os dois preços de exercício mais próximos.
- Novos preços de exercício nos meses de vencimento com uma data de vencimento posterior ao mais distante mês de vencimento:
A volatilidade implícita dos preços de exercício do mês de vencimento mais distante será usada para os preços de exercício nos meses de vencimento posteriores ao mais distante mês de vencimento.

Determinação da volatilidade implícita para novas séries em Contratos de Opções Flex

- Novos preços de exercício do Contrato *Flex* mais elevados que o mais elevado preço de exercício do Contrato COB existente ou mais baixos que o mais baixo preço de exercício do Contrato COB existente no mesmo mês de vencimento:
A volatilidade implícita no preço de exercício mais elevado no Contrato COB existente no mês específico de vencimento será usado para todos os preços de exercício mais elevados do Contrato *Flex* nesse mês de vencimento. Analogamente, a volatilidade implícita para o preço de exercício mais baixo do Contrato COB existente num mês específico de vencimento será usado para todos os preços de exercício mais baixos nos Contrato *Flex* nesse mês de vencimento.
- Novos preços de exercício do Contrato *Flex* entre os preços de exercício do Contrato COB existentes, no mesmo mês de vencimento
A volatilidade implícita para os novos preços de exercício do Contrato *Flex* será calculada pela interpolação das volatilidades implícitas dos preços de exercício do Contrato COB existente, no mês de vencimento específico.
- Novos preços de exercício nos meses de vencimento do Contrato *Flex* entre os meses de vencimento do Contrato COB existentes:
A volatilidade implícita para os preços de exercício do Contrato *Flex* num novo mês de vencimento do Contrato *Flex* será calculada pela interpolação da volatilidade implícita dos dois preços de exercício iguais nos meses de vencimento mais próximos do Contrato COB. Se para um preço de exercício específico de um Contrato *Flex* estiver disponível, apenas, um preço de exercício do

Contrato COB equivalente, então a nova volatilidade implícita será calculada por interpolação, usando os dois preços de exercício mais próximos dos Contratos COB.

- Novos preços de exercício nos meses de vencimento do Contrato *Flex* com uma data de vencimento posterior ao mais distante mês de vencimento do Contrato COB:
A volatilidade implícita dos preços de exercício do mês de vencimento mais distante dos Contratos COB será usada para os novos preços de exercício dos Contratos *Flex* nos meses de vencimento posteriores ao mais distante mês de vencimento do Contrato COB.

A.1.2 CÁLCULO DO VALOR TEÓRICO DOS CONTRATOS DE FUTUROS

Para liquidar os Contratos de Futuros ao seu valor teórico, a Euronext aplicará o modelo seguinte:

Passo 1: Ajustamento do preço do activo subjacente atendendo ao pagamento de dividendos de futuros

Para os futuros, o preço do activo subjacente tem de ser ajustado pelos dividendos de futuros a pagar durante o período remanescente de “vida” do Contrato de Futuros. Os dividendos de futuros serão determinados pelo Markit^{11,12}.

$$D^* = \sum_{i=1}^n D_i e^{-rt_i}$$

Onde:

- D_i = Dividendos que ficam sem direitos no período i
 D^* = Valor actual dos dividendos de futuros no restante período de vida do Contrato de Futuros
 r = Taxa de juro no restante período de vida do futuro¹³
 t_i = O período de tempo até ao pagamento do dividendo dividido por 365
 n = Número total de todos os dividendos a pagar no período i , durante o restante período de vida do Contrato de Futuros.

Passo 2: Cálculo do preço dos futuros

$$F = (S - D^*) e^{r(T-t)}$$

Onde:

- F = O preço dos futuros
 S = O preço da Ação¹⁴
 $T-t$ = O restante período de vida do Contrato de Futuros¹⁵

¹¹ Caso a informação disponível no Markit Dividends não seja suficiente, Euronext poderá extrapolar a previsão dos dividendos; se não existir informação disponível no Markit Dividends a Euronext poderá utilizar dividendos históricos e/ou previsão de dividendos de diferentes fontes de informação e extrapolar esses valores, quando necessário.

¹² Os dados facultados pelo Markit Dividends são numa base “as if” e, quer o Markit, os seus afiliados ou outra pessoa ou entidade que tenha participado no desenvolvimento ou recolha de dado dá qualquer garantia, expressa ou implícita quanto à precisão, tempestividade e completude dos dados ou quanto ao resultado da utilização desses dados. Não existem termos, expressos ou implícitos, de aplicabilidade dos dados para usos específicos e não se deve depositar confiança quanto a garantia ou representação feita pela Markit, seus afiliados ou qualquer fornecedor de dados. Os dados não deverão ser utilizados, copiados, redistribuídos ou transferidos sem o licenciamento adequado da Markit.

¹³ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

¹⁴ No caso de uma oferta descrita na secção 6.6, o preço da ação representará o preço de uma oferta monetária apenas, ou no caso de ser apenas em ações ou ser uma oferta mista o valor da oferta será o determinado pela Euronext.

r = Taxa de juro no restante período de vida do Contrato de Futuros¹⁶

D^* = Valor actual dos dividendos futuros no restante período de vida do Contrato de Futuros

A.1.3 CÁLCULO DO VALOR TEÓRICO PARA OS *SINGLE STOCK DIVIDEND FUTURES*

A Euronext irá utilizar o modelo seguinte no âmbito da liquidação dos *Single Stock Dividend Futures* ao preço justo teórico.

Os dividendos serão determinados pelo *Markit*¹⁷¹⁸.

Passo 1: Determinação do valor actual do dividendo futuro

$$D^* = \sum_{i=1}^n D_i e^{-r_i t_i}$$

Onde:

D^* = Valor actual do dividendo futuro com *ex-date* dentro do restante período de vida do Ciclo de Dezembro destes Contratos de Futuros

D_i = Dividendos futuros com *ex-date* dentro do restante período de vida do ciclo de Dezembro deste Contrato de Futuros

r_i = Taxa de juro no restante período de vida até à *ex-date* do dividendo futuro¹⁹

t_i = O período de tempo até à *ex-date* do dividendo futuro dividido por 365

n = Número total de todos os futuros dividendos com uma *ex-date* durante o restante período de vida do Ciclo de Dezembro destes Contrato de Futuros

Passo 2: Cálculo do preço dos futuros para cada vencimento:

$$F = (D_h + D^*) e^{r(T-t)}$$

Onde:

¹⁵ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

¹⁶ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

¹⁷ Caso a informação disponível no *Markit Dividends* não seja suficiente, Euronext poderá extrapolar a previsão dos dividendos; se não existir informação disponível no *Markit Dividends* a Euronext poderá utilizar dividendos históricos e/ou previsão de dividendos de diferentes fontes de informação e extrapolar esses valores, quando necessário.

¹⁸ Os dados facultados pelo *Markit Dividends* são numa base “*as if*” e, quer o *Markit*, seus afiliados ou outra pessoa ou entidade que tenha participado no desenvolvimento ou recolha de dado dá qualquer garantia, expressa ou implícita quanto à precisão, tempestividade e completude dos dados ou quanto ao resultado da utilização desses dados. Não existem termos, expressos ou implícitos, de aplicabilidade dos dados para usos específicos e não se deve depositar confiança quanto a garantia ou representação feita pela *Markit*, seus afiliados ou qualquer fornecedor de dados. Os dados não deverão ser utilizados, copiados, redistribuídos ou transferidos sem o licenciamento adequado da *Markit*.

¹⁹ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante (e/ ou data *ex-dividend*) deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

F	=	O preço dos futuros
D _h	=	A soma dos dividendos já negociados “ex” durante o ciclo de Dezembro deste Contrato de Futuros
D [*]	=	A soma dos dividendos futuros com uma data-“ex” inscrita no período restante do ciclo de Dezembro deste Contrato de Futuros
r	=	Taxa de juro no restante período de vida do Contrato de Futuros ²⁰
T-t	=	O restante período de vida do Contrato de Futuros ²¹

²⁰ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

²¹ Para efeitos do Método do Preço Justo, deverá ser utilizada a taxa de juro da fonte identificada no Aviso de Eventos Societários. A taxa de juro para a data de vencimento relevante deverá ser determinada por interpolação linear das duas taxas de juro relevantes mais próximas.

APÊNDICE 2: PAGAMENTOS COMPENSATÓRIOS

B.1 PAGAMENTOS COMPENSATÓRIOS E MÉTODO DO RÁCIO

Na eventualidade de ser necessário efectuar pagamentos compensatórios nos termos desta Política, o Método do Rácio será aplicado da seguinte forma (conforme descrito na secção 5.1):

1. O preço de exercício (K) será multiplicado pelo Rácio (R) para criar os preços de exercício ajustado (K1), arredondado conforme descrito na secção 4.3.
2. A Unidade de Negociação (Q) será dividida pelo Rácio para criar a nova Unidade de Negociação (Q1) que será arredondada para o número inteiro de Ações mais próximo (Q2), conforme descrito na secção 4.3.

B.2 CÁLCULO DO PAGAMENTO COMPENSATÓRIO

1. O preço de liquidação das séries modificadas (c) deverá ser igual ao Rácio (R) multiplicado pelo preço de liquidação das séries não ajustadas.
2. A posição teórica deverá ser mantida, antes e após um ajuste, tal que:

$$Q1 \times K1 = Q \times K$$

No entanto, uma vez que a nova Unidade de Negociação é arredondada para o número inteiro de Ações mais próximo (Q2), esta relação não se manterá sempre verdadeira, pelo que, quando o arredondamento tenha ocorrido:

$$Q1 \times K1 \neq Q \times K$$

A variação (V) de uma posição (expressa em percentagem), é assim:

$$V = \frac{(Q2 \times R) - Q}{Q}$$

3. O pagamento compensatório (S) para cada série é calculado da seguinte forma:

$$S = c \times V \times Q$$

Onde:

- c = Preço de liquidação da série, no dia anterior
 V = A Variação de uma posição (expressa em percentagem)
 Q = A Unidade de Negociação antes do Evento Societário

4. Se $S < 0$, então os detentores de opções irão receber S. Se $S > 0$, então os vendedores de opções irão receber S.

AVISO LEGAL

Os **Mercados de Derivados da Euronext** incluem os mercados de derivados geridos pela Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon e Euronext Paris, referidos, respectivamente, como os mercados de Amesterdão, Bruxelas, Lisboa e Paris.

Ainda que todo o cuidado tenha sido utilizado para garantir que o presente documento está correcto e não causador de mal entendimentos, a Euronext não deverá ser responsabilizada pelo uso que esta informação possa vir a ter (excepto nos termos estritamente previstos na Lei).

A Euronext expressamente repudia qualquer garantia, expressa ou implícita, sobre a correcção dos conteúdos disponibilizados ou sobre a adequação dos mesmos para qualquer fim específico.