

COMPANY NOTE

Sonae SGPS – Risco Portugal exacerba desconto de *holding*

VISÃO – ACUMULAR

Price Target: EUR 0,74

Preço e Performance

Preço	0,46
Máx de 52 semanas	0,85
Mín de 52 semanas	0,42
YTD (%)	0,00
Volume médio diário (mn)	1688,887
Capitalização bolsista (mn)	918
Beta	1,022005
Dividendo	0,0331
EPS	0,05

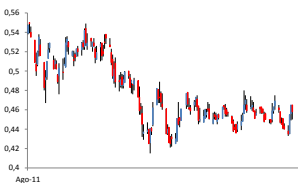
Consenso de analistas

Opinião do consenso	Nº de recomendações
COMPRAR	3
MANTER	6
VENDER	2

Informação Financeira

Vendas (mn)	5.738
EBITDA (mn)	634
Nº de empregados	/A N/A
ROA (%)	1,35
ROE (%)	7,65
D/E	1,90
DY	0,82

Evolução Gráfica



Estrutura Accionista

Efanor	53,10%
BPI	8,90%
Fundação Berardo	6,35%
Bestinver	2,50%
Norges Bank	2%
Free Float	27,15%

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

João Cabeçana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

1 – Sumário

A Sonae SGPS é uma holding portuguesa, com operações maioritariamente no sector do retalho, mas também com parcerias ao nível de centros comerciais e telecomunicações, operando também, por via de subsidiárias, como administradora de imóveis e disponibilizando serviços de investimentos financeiros. Detida em 53% pela EFANOR, as operações da empresa dividem-se pela Sonae MC (retalho alimentar) e Sonae SR (retalho não-alimentar) - negócios *core* -, Sonae Sierra (centros comerciais) e Sonaecom (Telecomunicações) - parcerias *core* -, Sonae RP (Retail Properties) e Investment Management, que gere investimentos de activos. A empresa encontra-se presente em 41 países e emprega mais de 43 mil colaboradores.

A Sonae SGPS, tal como o restante sector em que se integra, foi penalizada em 2011 pela conjuntura macroeconómica que afectou com especial intensidade os retalhistas, ambos alimentar e não-alimentar, devido aos cortes dos orçamentos familiares, resultado das medidas de austeridade implementadas por vários governos Europeus, assim como à retracção do consumo privado. A empresa reportou resultados relativos ao exercício de 2011 pouco animadores, mas mostra-se confiante que a estratégia seguida pela equipa de gestão, assim como a resiliência do modelo de negócio implementado possibilitem o aumento de quota de mercado do Grupo.

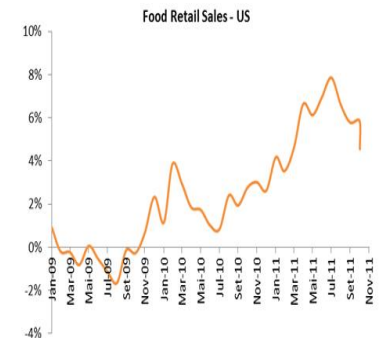
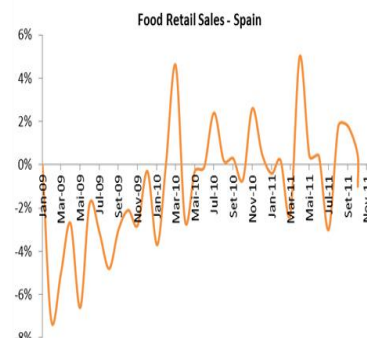
2 – Enquadramento Sectorial

O exercício de 2011 ficou marcado, a nível sectorial, pela contracção do consumo privado, especialmente no que diz respeito ao consumo não-alimentar, consequência directa do agravar da crise da dívida periférica e o alastrar da mesma a alguns países *core*, assim como das medidas de austeridade impostas em diversos países para tentar deter o contágio da mesma a países menos afectados.

Durante a crise financeira de 2008, o retalho alimentar recuou mais de 23% o que comparava positivamente com o recuo de 42% registado pelo índice de referência europeu. Esta tendência verificou-se também no final de 2011, onde as empresas que integram este sector registaram uma *outperformance* em relação aos principais índices europeus. Contudo, outros sectores defensivos como o do tabaco ou o alimentício e de bebidas registaram performances superiores à evidenciada pelo retalho alimentar. Os contínuos declínios nos volumes, assim como a pressão nas margens exercida pela inflação dos custos das matérias-primas, têm resultado em previsões de resultados que se têm cifrado nos valores mais baixos das projecções, para a grande generalidade dos constituintes do sector, algo que tem exercido forte pressões a nível sectorial.



(Fonte: Santander)



Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

COMPANY NOTE

Com a generalidade das matérias-primas a valorizarem fortemente durante 2011, o sector tem sentido alguma dificuldade em passar este aumento de custos para os clientes, algo que tem exercido alguma pressão nas margens das empresas. Com os orçamentos das famílias a serem penalizados pelas medidas de austeridade implementadas em algumas das economias chave do Grupo Sonae, assim como o aumento dos preços dos combustíveis e outros bens de consumo, tem sido notória a tendência do cliente em reduzir a quantidade de produtos adquirida, ou a opção por um produto semelhante, mas a um preço inferior.

Desta forma, os volumes de negócios do sector mantiveram-se praticamente estagnados durante 2011, tendência esta que se deverá continuar a registar em 2012, ao mesmo tempo que os governos continuam a implementar medidas de austeridade nas economias mais deprimidas e não se antecipam melhorias significativas na confiança dos consumidores.

3 – Resultados FY11

(EUR mn)	2011	2010	Var.%
Resultado Líquido	139	199	-30%
Volume de Negócios	5718	5765	-1%
EBITDA	671	729	-8%
Margem EBITDA (%)	11,7	12,5	-0,8
Dívida Líquida	2707	2852	-8%

(Fonte: Sonae)

Num ano que ficou marcado pela contracção do consumo privado, como consequência directa do clima macroeconómico adverso que se fez sentir na Europa, com especial incidência no mercado Ibérico, um dos mais importantes para o grupo, a Sonae SGPS foi obrigada a focar a sua estratégia na protecção da rentabilidade e na redução do endividamento, em detrimento do crescimento internacional. O ambiente macroeconómico sentido nos países do sul da Europa, foi contrariado, contudo, pelo crescimento registado pelo grupo no Brasil e em alguns países europeus, no norte do continente.

A empresa reportou um resultado líquido de EUR 139 mn, representando um quebra de 30% face ao valor registado em período homólogo, valor este que inclui vários custos extraordinários, associados a imparidades e provisões. O resultado líquido foi ainda penalizado pelos aumentos das taxas de juro exigidas pelos bancos portugueses e um menor volume de vendas no que diz respeito a activos imobiliários. Já em relação ao volume de negócios do grupo, este cifrou-se nos EUR 5,7 mil mn, mantendo-se inalterado face aos valores reportados anteriormente. Esta evolução foi possível devido a ganhos de quota de mercado nas principais áreas de negócio do Grupo.

No que diz respeito ao EBITDA, este cifrou-se nos EUR 671 mn, recuando 8% face aos EUR 729 mn reportados em período homólogo. Este valor foi impactado pelo investimento na internacionalização da Sonae SR, assim como pela retracção do consumo privado sentida no mercado Ibérico, com especial impacto nas categorias não-alimentares. Contudo, a performance do Grupo no retalho alimentar e telecomunicações, assim como as medidas de optimização de custos, permitiram atingir uma margem EBITDA de 11,7%, 0,8 p.p. abaixo dos 12,5% registados anteriormente.

O nível de investimento do Grupo durante o exercício de 2011 avançou 15%, para os EUR 475 mn, sendo de referir o desenvolvimento das operações internacionais do mesmo, assim como a remodelação e manutenção dos activos em Portugal. Já no que diz respeito à dívida líquida da empresa, esta totalizava, no final de 2011, EUR 2,7 mil mn, representando uma redução de EUR 146 mn face ao final de 2010, tendo a empresa continuado a reforçar a sua estrutura financeira, por meio da diminuição sustentada do nível de endividamento.

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

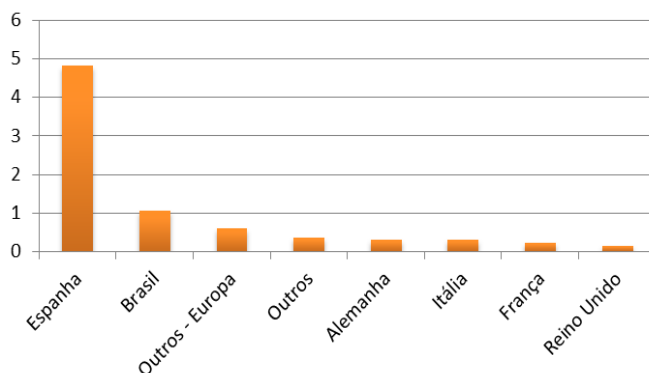
João Cabeçana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

COMPANY NOTE

Distribuição Geográfica Internacional
(% Receitas)



(Fonte: Bloomberg: Sonae 2010)

De referir ainda que, no final de 2011, foi aprovado pelo Conselho de Ministros local, o projecto que irá implementar a marca Continente em Angola, associado a uma rede de distribuição alimentar que irá ser estabelecida no país. Este investimento irá ser iniciado em 2012, estando a primeira abertura prevista para 2013. Ainda relativamente à distribuição geográfica das receitas do Grupo, Portugal continua a representar o mercado mais significativo do Grupo, representando, no final de 2010, mais de 92%.

4 – Avaliação Comparativa

4.1 – Múltiplos e Avaliação Relativa

	P/E 2012E (IBES)	P/E 2013E (IBES)	P/BV	YTD %	Dividend Yield	BETA	ROA	EV/Sales 2012	Pass./Activo (Endividamento)	Div. Liq/Activo
SONAE	9,10	7,71	0,67	-1,09	7,29	1,02	1,35	0,48	75%	16%
CARREFOUR SA	13,18	11,88	1,95	7,86	5,68	1,00	0,73	0,31	84%	25%
AHOLD NV	10,51	9,72	1,88	0,05	2,79	0,71	6,85	0,40	61%	8%
CASINO GUICHARD	13,12	11,29	0,89	16,10	3,68	0,80	2,04	0,11	68%	-12%
TESCO PLC	9,65	9,51	1,54	-18,92	5,00	0,72	5,70	0,63	65%	17%
JERONIMO MARTINS	21,48	17,98	9,11	12,12	n.d.	0,90	8,63	0,92	62%	6%
SAINSBURY PLC	11,14	10,52	1,00	-0,33	0,79	0,79	5,75	0,35	52%	17%
WM MORRISON SUP	10,57	9,59	1,40	-8,61	0,57	0,57	7,26	0,50	45%	15%
média	12,59	11,31	2,43	1,40	3,30	0,79	5,59	0,48	63%	9%
média exc. Sonae	13,02	11,76	2,64	1,71	2,73	0,76	6,12	0,48	61%	8%
SONAE	9,10	7,71	0,67	-1,09	7,29	1,02	1,35	0,48	75%	16%
BEST BUY CO INC	7,56	6,91	1,58	9,20	0,96	0,96	7,06	0,19	59%	3%
DIXONS RETAIL PL	15,91	11,67	0,95	78,21	1,24	1,24	-6,55	0,07	81%	6%
KESA ELECTRICALS	13,34	10,73	n.d.	15,30	1,12	1,12	1,56	0,10	89%	-6%
média	11,48	9,25	1,07	25,41	2,65	1,08	0,85	0,21	76%	5%
média exc. Sonae	12,27	9,77	1,27	34,24	1,11	1,11	0,69	0,12	77%	1%
SONAE	9,10	7,71	0,67	-1,09	7,29	1,02	1,35	0,48	75%	16%
GAP INC/THE	13,84	12,35	4,50	36,87	1,02	1,02	11,50	0,62	63%	-3%
HENNES & MAURI-B	23,08	20,47	9,38	12,92	0,87	0,87	26,51	3,03	27%	-35%
INDITEX	23,39	21,07	6,73	13,81	0,74	0,74	19,07	3,03	35%	-35%
NEXT PLC	12,33	11,33	45,15	7,34	0,70	0,70	23,01	1,38	87%	31%
média	16,35	14,59	13,29	13,97	2,12	0,87	16,29	1,71	57%	-5%
média exc. Sonae	18,16	16,31	16,44	17,74	0,83	0,83	20,02	2,01	53%	-11%

(Fonte: Bloomberg)

Em todas as áreas de retalho que opera, a Sonae SGPS negocia com múltiplos abaixo dos da média do respectivo sub-sector. No que diz respeito ao retalho alimentar, a Sonae SGPS negocia com o P/E2012, P/E2013 e P/BV de 9,10x, 7,71x e 0,67x, respectivamente, o que compara positivamente com as médias de 13,02x, 11,76x e 2,64x registada pelo sector. No retalho electrónico, onde a principal marca da Sonae SGPS é a Worten, as médias são de 12,27x, 9,77x e 1,27x, enquanto no retalho têxtil os múltiplos do sector são de 18,16x, 16,31x e 16,44x, respectivamente.

Nos três sub-sectores, a empresa é das mais penalizadas YTD, com uma desvalorização de cerca de um ponto percentual, comparando negativamente, em especial, com as médias dos sectores de retalho electrónico e de retalho têxtil, que valorizam 34,24% e 17,74%, respectivamente. A empresa distribui ainda um dos dividendos mais altos do sector (7,29%).

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

João Cabecana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes Research consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

COMPANY NOTE

No que diz respeito ao nível de endividamento, a Sonae SGPS cifra-se acima da média do sector, ao registar 75%, valor este que tem vindo a diminuir, com a empresa a fortalecer a estrutura financeira do Grupo, reduzindo de forma sustentada a dívida líquida do mesmo.

4.1 – Avaliação Relativa – Price Target

Sonae MC (Euro mn)	1.699
	Trail. 2011
Sales	3.327
EBITDA	235
EV/Sales	1.606
EV/EBITDA	1.792
Valuation Average (excluding real estate)	1.699

Sonae SR (Euro mn)	312
	Trail. 2011
Vendas ponderadas	0,71
Electrónica	0,26
Desporto	0,03
Textil	
Múltiplo EV/Sales ponderado	0,23x

EBITDA ponderado	Trail. 2011
Electrónica	0,56
Desporto	0,13
Textil	0,31
Múltiplo EV/EBITDA ponderado	5,2x

Specialized retail figures	Trail. 2011
Sales - Portugal	1.028
EBITDA - Portugal	75
EV/Sales	236
EV/EBITDA	387
Valuation Average (excluding real estate)	312

Sonae com (Euro mn)	237
Preço de fecho último dia de trading	1,22
Número de acções ('000 000)	366,25
Market Cap (MC)	444,99
%Stake	53,16%
Market Cap x % Stake	237

Sonae Sierra (Euro mn)	587
NAV (publicado pela Sonae Sierra)	1.173
% Stake	50,0%
NAV x % Ownership	587

Avaliação	Trailing
Milhões de Euros	2011
Sonae SR Enterprise Value	262
Sonae MC Enterprise Value	1.699
Sonae RP (invested capital @ book value)	1.225
Negócio de retalho avg. net debt (incl. shareholde	-1.229
Negócio de retalho Equity Value	1.956
Retalho Equity Value (@20% desconto Portugal)	1.565
Sonae Sierra Equity Value (NAV)	587
Investment management Equity Value	54
Sonae com Equity Value	237
Sonae Gross Asset Value (GAV)	2.442
Holding net debt (incl. Empréstimos a accionistas)	586
Sonae Net Asset Value (NAV)	1.856
	Equity value per share 0,93
	Holding discount 20%
	Price Target Sonae 0,74
	Upside/Downside 62%

5 – Conclusão

Após um ano que se verificou penalizador para as principais áreas do retalho, a empresa antecipa um 2012 onde a *desalavancagem* do sector privado, assim como os esforços para a consolidação orçamental, juntamente com as dificuldades em controlar o desemprego, deverão prolongar o cenário macroeconómico já vivido em 2011.

A redução do rendimento disponível já verificado em 2011 deverá continuar a exibir a mesma tendência durante o ano corrente, algo que irá ter um impacto negativo no nível de consumo privado, com especial enfoque nos mercados Ibéricos, localizações chave para o negócio do Grupo e onde a crise da dívida periférica tem afectado mais profundamente os consumidores. O Grupo acredita que estes efeitos deverão ser particularmente visíveis ao nível do consumo discricionário.

No que diz respeito aos restantes mercados Europeus onde a empresa tem operações, assim como ao mercado Brasileiro, a empresa antecipa a performance destes a manter-se inalterada face a 2011, reflectão do enquadramento menos desfavorável do que aquele que é vivido nos mercados Ibéricos.

A empresa mantém o seu objectivo de que as melhores propostas de valor cheguem aos clientes, em todos os segmentos de negócio, algo que o Grupo acredita proporcionar um reforço substancial da sua posição competitiva no médio prazo. A empresa continua ainda a querer assegurar que os níveis de rentabilidade sejam mantidos ou aumentados, assim como deverá continuar a implementar programas que potenciem aumentos de produtividade e eficiência em todas as áreas de negócio.

Apesar de não avançar perspectivas para 2012, a empresa mostra-se confiante nas capacidades da equipa de gestão, assim como na resiliência do modelo de negócio implementado e na possibilidade de aumentar a sua quota de mercado, atendendo aos planos

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

João Cabecana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

COMPANY NOTE

que tem em curso para 2012. Os objectivos estratégicos da empresa passam assim, no médio e longo prazo, pelo crescimento internacional, diversificação de estilos de investimento e o aproveitamento da base de activos que a empresa detém em Portugal.

O perfil resiliente da actividade de retalho a nível doméstico, apesar do contexto de fortes restrições que se abatem sobre o país, o processo de *desalavancagem* em curso da actividade da Sonae Sierra em simultâneo com o seu crescimento gradual em algumas economias emergentes e o forte desconto do título em termos de avaliação fundamental (NAV) face à soma das suas partes, representam *triggers* de valorização óbvios para o título a médio prazo. Adicionalmente, o melhor momento recente da sua unidade de telecomunicações (Sonaecom) e a possibilidade de ocorrência de algum movimento de consolidação neste segmento apenas exacerba o espaço de valorização da holding Sonae SGPS.

Visão: ACUMULAR

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

João Cabecana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

COMPANY NOTE

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pelo Banco BiG Research consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

CONTACTOS

Research

João Lampreia
jlampreia@bancobig.pt

João Cabeçana
Joao.cabecana@bancobig.pt

Filipa Almeida
Filipa.almeida@bancobig.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.