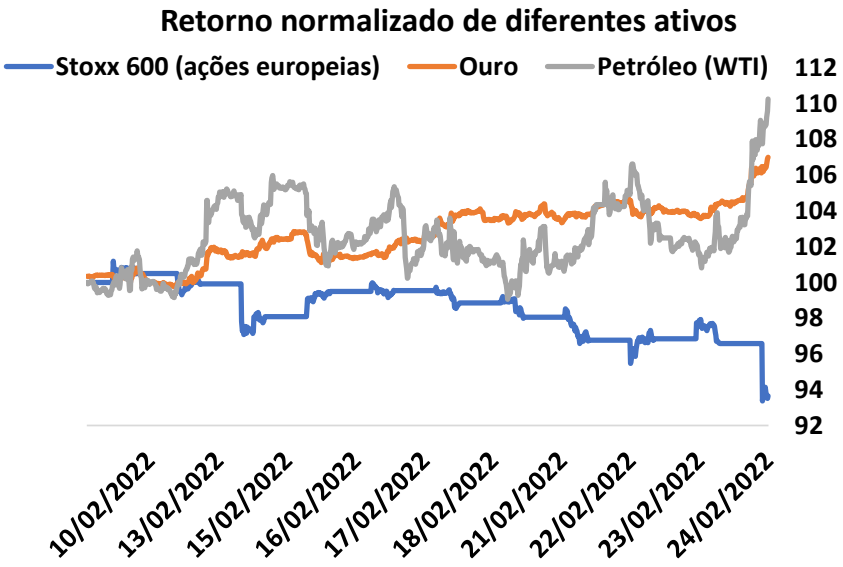
Situação da Rússia e Ucrânia

Resumo

A Rússia atacou várias bases militares da Ucrânia, depois de ter reconhecido a região de Donbas como independente. Parece que a Rússia pretende dominar a região leste da Ucrânia e assim tomou a decisão de aniquilar alguns meios militares do país para impedir uma defesa mais forte por parte da Ucrânia. É ainda incerto se Putin pretende também tomar o controlo de toda a Ucrânia.



Fonte: BiG Research

O mercado reagiu assim numa primeira fase com venda forte nas ações europeias, aumento do preço do petróleo e ouro, e aumento dos preços das obrigações, característico de um movimento de *risk-off.*

Região de Donbas

Fonte: BBC; Google

Donbas é composta pelas regiões Luhansk e Donetsk no leste da Ucrânia. Desde 2014, quando a Rússia anexou a Crimeia, que separatistas russos têm lutado para conquistar esta região.

Os separatistas russos controlavam as zonas mais a leste de Donbas, mas desde que Putin reconheceu a independência desta zona, que os separatistas têm estado a tentar avançar para controlarem a região inteira.

Pressupõe-se que o ataque a bases militares ucranianas, tenha tido como objetivo o enfraquecimento das suas defesas, de modo a permitir que a Rússia consiga então controlar a totalidade da região de Donbas.

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Mobilização militar da Rússia

Foi em Novembro de 2021 que a Rússia começou a colocar algumas tropas junto à fronteira com a Ucrânia, tendo em Dezembro acumulado já perto de 100 mil tropas. No início de 2022, a Rússia foi aumentando o número de tropas, inclusivamente em território da Bielorrússia, justificando sempre estes movimentos como apenas exercícios militares.

Fonte: BBC; Rochan Consulting, Maxar (23/02/2022)

Cenários Futuros

Depois deste movimento da Rússia, de ataque a bases militares ucranianas, vários cenários podem realizar-se:

- Sanções por parte dos países ocidentais
- Possível resposta militar da Ucrânia
- Avanço das tropas Russas em toda a região de Donbas

Dependendo dos próximos desenvolvimentos, poderemos assistir no mercado a movimentos de risk-off (venda de ativos mais voláteis como ações e compra de ativos de proteção como ouro ou obrigações), caso Putin avance por exemplo sobre todo o território Ucraniano, ou caso haja uma resposta militar da Ucrânia ou NATO.

Ou movimentos de risk-on (contrário de risk-off) caso a situação acalme e a Rússia não invada a totalidade da Ucrânia.

No entanto, é importante salientar que o investidor não deve alterar toda a composição da sua carteira como resposta a um eventual cenário de risco, pois estes eventos acatam um elevado nível de incerteza.

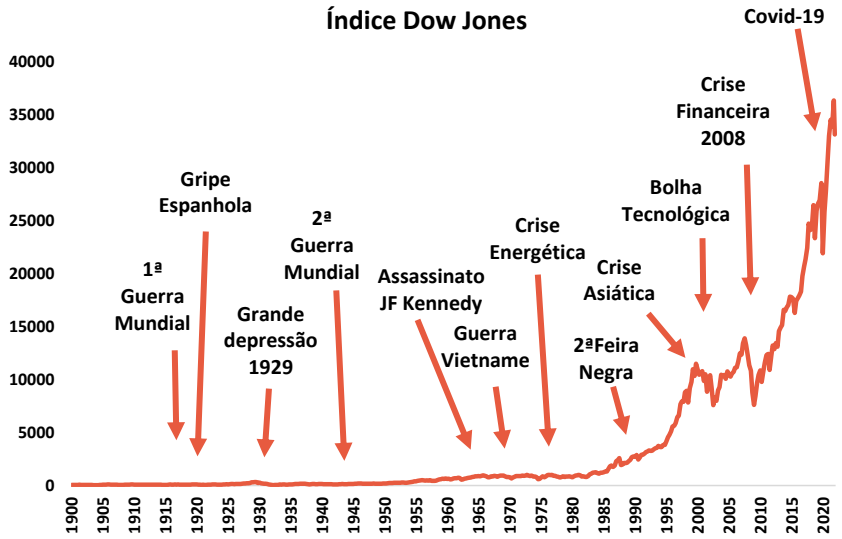
Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

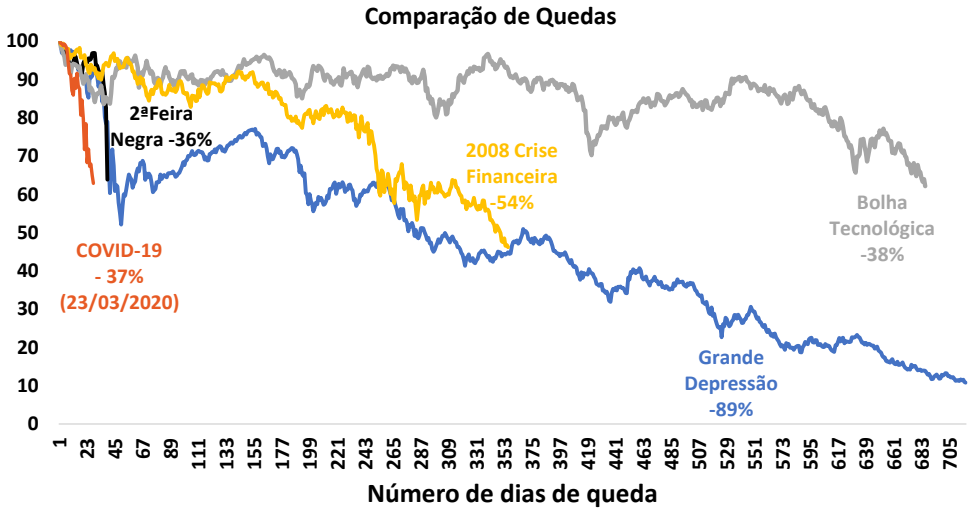
Crises são inevitáveis, importante é o nosso comportamento em cada uma delas

Desde 1900, o mundo já passou por crises bastante graves, tal como as guerras mundiais ou a grande depressão, no entanto as empresas conseguiram reinventar o seu negócio e ultrapassar estes momentos, permitindo valorizações expressivas do índice americano Dow Jones:



Fonte: BiG Research; dados até 23/02/2022

A tentativa de vender ativos para comprar mais abaixo devido a uma crise é quase impossível de se concretizar, dado que as quedas de mercado são bastante diferentes tanto na sua duração como intensidade.



Fonte: BiG Research

Crises	Queda	Duração da queda	Duração da recuperação para níveis anteriores à crise
Grande Depressão	-89%	34 meses (3/09/1929 - 08/07/1932)	268 meses (08/07/1932 - 23/11/1954)
2ª Feira Negra	-36%	2 meses (25/08/1987 - 19/10/1987)	22 meses (19/10/1987 - 23/08/1989)
Bolha Tecnológica	-38%	34 meses (14/01/2000 - 09/10/2002)	48 meses (09/10/2002 - 03/10/2006)
Crise Financeira 2008	-54%	17 meses (09/10/2007 - 09/03/2009)	48 meses (09/03/2009 - 04/03/2013)

Fonte: BiG Research

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

"Preço é o que pagamos, valor é o que recebemos." Warren Buffett

Nestas fases de crise, é sempre bom relembrar que o mercado existe para nos servir e o preço a que está a cotar um negócio não quer dizer que esteja correctamente a reflectir o valor do mesmo.

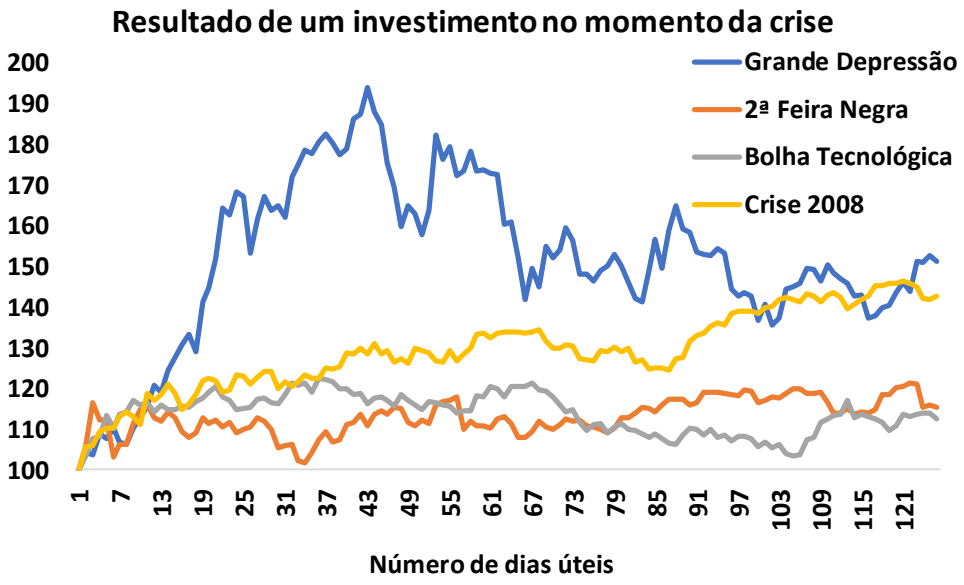
É importante por isso conhecer bem os negócios e perceber o seu valor, de modo a que quando o preço cai abaixo desse valor, se crie uma excelente oportunidade de compra.

É importante também diversificar de modo a que em momentos de stress não estarmos expostos a um risco específico de um sector ou região.

Neste sentido, a nosso ver, investir em ativos de qualidade a preços atrativos para o longo prazo continua a ser a melhor estratégia em qualquer contexto macroeconómico. Esta é a abordagem tomada no serviço Equity Advisor, um serviço constituído por 3 perfis que agrupam 24 ações americanas e europeias, onde cada título foi devidamente analisado com o objetivo de encontrar empresas robustas financeiramente e com modelos de negócio versáteis, que possam navegar de forma bem sucedida as diversas fases do ciclo económico.

Historicamente reforços e investimentos nestes momentos de pânico dão bons resultados

No gráfico em baixo comparamos a rendibilidade a seis meses de um investimento de USD 100 no pico de stress do mercado. É visível que quanto mais severa a crise, maior a recuperação.



Fonte: BiG Research

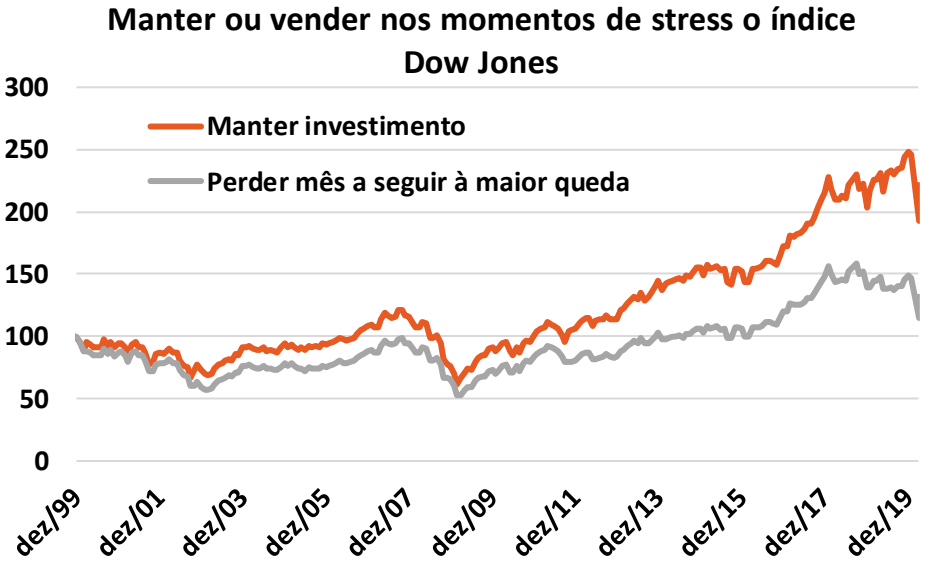
Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Mas o que aconteceria se no pior mês de cada ano, o investidor fechasse as suas posições e só entrasse no final do mês seguinte?

A sua rentabilidade desde 1900 iria ser muito inferior à do índice registando apenas 5092%. Se compararmos este cenário com o índice desde o ano 2000, temos o mesmo exemplo: o índice valorizou 92% mas o investidor apenas ganharia 15%.



Fonte: BiG Research

Adivinhar as quedas de mercado é practicamente impossível e arriscar a perder a recuperação leva a resultados bem inferiores aos dos investidores que se mantêm no mercado. Se perder o melhor mês do ano neste exemplo acaba mesmo por ter rendibilidades negativas.

Rendibilidade Dow Jones (%)

	Desde 1900	Desde 2000
Índice	34436%	92%
Perder melhor mês	-97%	-44%
Perder pior mês	587471405%	757%
Perder melhor e pior mês	57721%	151%
Perder mês a seguir à pior queda	5092%	15%

Fonte: BiG Research

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Fundamentais do mercado acionista americano

	Crescimento	Rendibilidade		Retorno em Dinheiro	Dívida	Avaliação		Fluxos de Caixa			Rendibilidade		
	Receitas 1 ano	Margem Operacional (%)	Margem Resultado Líquido (%)	Rendimento Dividendos	Dívida Líquida / EBITDA	PER	Valor da Empresa / EBITDA	Rendibilidade Fluxos de Caixa (%)	(F.C. Operacional- Gastos de Capital) / Valor da Empresa	F.C. Operacional / Valor da empresa	Início do ano	3 Anos	5 Anos
S&P 500	18%	16%	13,1%	1,5%	1,0	18,9	14,8	4,2%	3%	5,5%	-11,3%	51,3%	78,5%
Automóveis	-80%	6%	9,9%	0,3%	-0,5	27,5	19,0	2,8%	2%	5,0%	-25,9%	25,5%	14,9%
Bancos	17%	41%	33,2%	2,5%	-	12,9	-	8,3%	n.a.	n.a.	0,4%	32,6%	40,3%
Bens de Capital	-7%	12%	8,3%	1,8%	1,7	18,7	15,4	3,6%	3%	4,4%	-9,0%	20,2%	33,4%
Durables	13%	15%	12,2%	1,4%	0,7	13,4	11,2	4,8%	4%	5,3%	-18,6%	30,9%	46,5%
Serviços	-18%	11%	1,6%	1,2%	6,5	32,3	30,1	1,1%	0%	2,1%	-8,6%	20,3%	58,6%
Retalho	19%	3%	2,4%	1,5%	1,8	22,6	14,3	3,5%	3%	5,5%	-8,5%	51,8%	69,8%
Comida e Bebida	20%	17%	11,3%	3,2%	2,4	19,3	16,0	5,2%	4%	5,4%	2,4%	32,0%	18,9%
Saúde	41%	6%	4,3%	1,1%	1,6	19,5	15,9	4,9%	4%	5,4%	-8,7%	49,6%	108,2%
Bens Domésticos	14%	19%	15,6%	2,2%	1,5	26,9	20,3	3,7%	3%	4,3%	-7,9%	43,9%	55,7%
Media	46%	24%	19,9%	0,3%	0,6	19,0	14,3	4,5%	4%	6,1%	-18,9%	59,3%	58,9%
Farmacêuticas	32%	26%	22,6%	2,1%	1,3	12,8	14,4	6,2%	6%	6,4%	-11,7%	27,7%	46,1%
Imobiliário	6%	23%	22,3%	2,9%	5,9	41,3	24,1	-1,4%	3%	3,4%	-15,3%	26,7%	38,9%
Software	26%	27%	23,4%	0,8%	0,5	27,7	23,4	3,3%	3%	3,9%	-17,3%	75,7%	157,5%
Tecnológicas	46%	24%	21,1%	0,8%	-0,2	23,0	18,3	4,3%	4%	4,8%	-10,9%	170,3%	248,8%
Telecomunicações	-3%	18%	12,7%	5,4%	3,6	10,0	7,6	10,7%	5%	10,4%	-0,3%	-10,4%	-20,5%
Transportes	13%	12%	8,1%	1,7%	2,8	19,3	13,2	4,4%	1%	6,1%	-8,1%	35,7%	62,7%
Utilities	-1%	15%	10,7%	3,3%	5,8	18,8	14,3	-5,1%	-4%	4,4%	-9,5%	14,2%	26,3%

Fonte: Bloomberg

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Fundamentais do mercado acionista europeu

	Crescimento	Rendibilidade		Retorno em Dinheiro	Dívida	Avaliação		Fluxos de Caixa			Rendibilidade		
	Receitas 1 ano	Margem Operacional (%)	Margem Resultado Líquido (%)	Rendimento Dividendos	Dívida Líquida / EBITDA	PER	Valor da Empresa / EBITDA	Rendibilidade Fluxos de Caixa (%)	(F.C. Operacional-Gastos de Capital) / Valor da Empresa	F.C. Operacional / Valor da empresa	Início do ano	3 Anos	5 Anos
Stoxx 600	4%	12,6%	9,7%	3,4%	2,4	13,8	10,4	11,9%	-1%	1,4%	-9,8%	18,5%	18,8%
Viagens & Lazer	-57%	-10,5%	-13,2%	1,5%	15,6	37,4	66,4	-2,0%	-1%	1,7%	-8,2%	-11,9%	-11,1%
Automóveis	8%	9,1%	8,1%	4,8%	-0,6	6,4	3,4	14,8%	-	-	-4,2%	27,6%	14,2%
Bancos	-1%	29,8%	22,9%	5,4%	-	8,6	-	76,3%	10%	10,9%	0,5%	4,8%	-14,1%
Recursos Naturais	26%	17,3%	11,7%	6,2%	0,5	7,8	4,8	10,3%	22%	22,9%	7,3%	38,2%	49,5%
Construção	-3%	8,9%	5,7%	3,0%	1,9	15,5	10,4	8,6%	2%	3,6%	-13,2%	32,3%	28,6%
Químicos	36%	10,7%	8,6%	2,8%	1,4	16,7	10,9	4,2%	9%	12,2%	-12,9%	33,8%	36,8%
Comida e Bebida	9%	10,3%	7,4%	2,3%	3,4	22,2	22,6	2,1%	2%	3,2%	-8,1%	16,7%	26,3%
Saúde	19%	15,9%	15,7%	2,5%	1,6	17,6	17,9	4,6%	2%	2,9%	-10,1%	27,0%	29,7%
Industrial	3%	9,2%	7,2%	2,5%	1,2	16,9	12,1	9,6%	7%	8,3%	-16,4%	29,9%	38,7%
Seguros	44%	7,8%	5,1%	5,5%	-	10,3	-	2,7%	-1%	1,4%	-3,2%	8,5%	15,4%
Media	9%	12,4%	7,8%	2,6%	1,8	17,9	13,8	6,9%	1%	2,1%	-8,8%	18,4%	20,9%
Petróleo e Gás	-15%	11,3%	6,9%	4,4%	1,0	7,7	5,0	11,7%	15%	16,2%	5,7%	-12,0%	-5,0%
Bens Domésticos	9%	18,3%	13,5%	3,0%	1,5	17,7	14,2	5,8%	1%	2,0%	-10,3%	25,5%	18,9%
Imobiliário	-11%	140,0%	129,3%	3,4%	5,7	19,2	13,1	-6,0%	0%	0,3%	-10,6%	3,0%	2,5%
Retalho	-41%	6,8%	3,8%	3,3%	1,3	16,3	9,7	8,1%	8%	13,8%	-17,1%	19,6%	20,5%
Tecnológicas	-16%	13,6%	19,7%	1,1%	0,6	23,5	23,7	3,6%	-3%	2,2%	-23,0%	39,1%	57,2%
Telecomunicações	-3%	15,7%	8,8%	4,6%	2,4	14,2	5,6	13,9%	3%	10,8%	-1,7%	-7,3%	-23,3%
Utilities	8%	8,8%	6,0%	4,7%	3,8	15,0	9,8	2,4%	-	-	-8,0%	20,3%	34,6%

Fonte: Bloomberg

"Alguém está sentado à sombra hoje, porque alguém plantou uma árvore há muito tempo atrás." Warren Buffett

Investir é como plantar uma árvore, não se pode esperar que gere frutos num mês, é necessário ter paciência e deixar as empresas crescerem e florescerem.

Não corte a árvore quando vem uma tempestade, se for robusta irá resistir e continuar a crescer, para que um dia você também se possa sentar à sombra.

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

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 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%;
  - Hold/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%;

  A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.

- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BiG 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.

- Para mais informações consulte o nosso documento de Disclaimers online neste link, https://big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Outros , ou por favor contacte research@big.pt.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais

Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é 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. 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. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. 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. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.