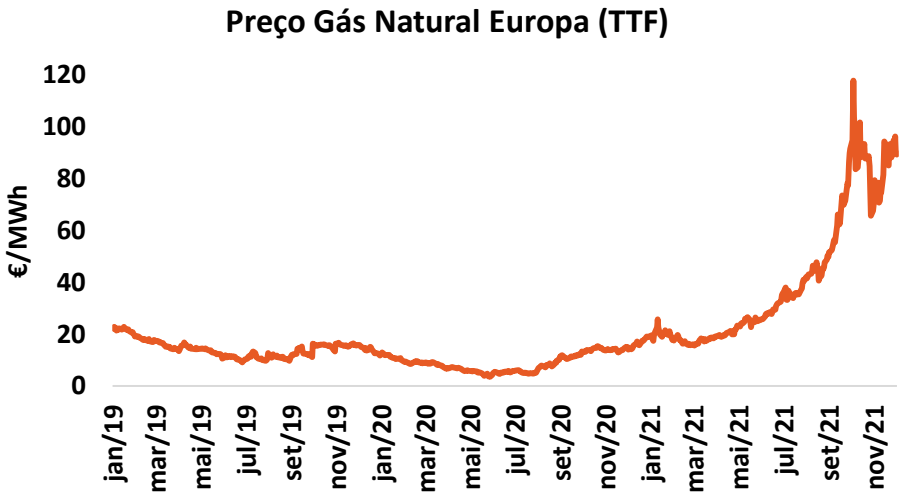
Crise Energética Europeia

Fonte: Pixabay

Situação inédita

A Europa está a passar por uma crise energética inédita. O preço do gás natural quadruplicou, despoletando aumentos exponenciais também na eletricidade. Estes aumentos para além da inflação causada, estão já a causar a suspensão de produção de algumas empresas europeias, que não conseguem atingir margens positivas com este nível de preços.

As causas incluem o menor volume de inventários de gás no início do ano, uma menor produção de energias renováveis, uma maior procura noutras regiões por gás (por exemplo China) e uma restrição na oferta de gás da Rússia.



Fonte: ICEX (03/12/2021)

Possíveis falhas de gás no inverno poderão criar divergências entre países

Fonte: Pixabay

Estamos a entrar no período mais rigoroso do inverno, onde a procura por gás natural aumenta, especialmente no norte da Europa para aquecimento das habitações. Dada a limitação da oferta por parte da Rússia, um aumento da procura poderia despoletar uma falha no fornecimento de gás para alguns consumidores. Esta situação irá causar contestação por parte da população, pressionando os políticos a arranjarem soluções.

As soluções poderão passar por pagamento de subsídios para contrabalançar aumento de preços, no entanto se houver falhas de gás, poderão surgir soluções mais extremistas como a limitação de exportações de gás para países vizinhos.

Em causa está também o atual sistema europeu de energia que não permite a países pouco dependentes do gás continuarem a operar com um preço de eletricidade mais baixo.

Analista:
João Calado, CFA

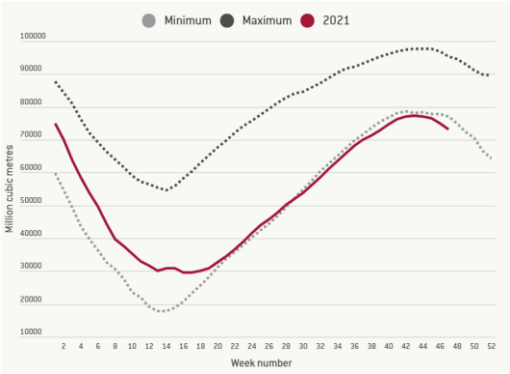
Research:
research@big.pt

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.

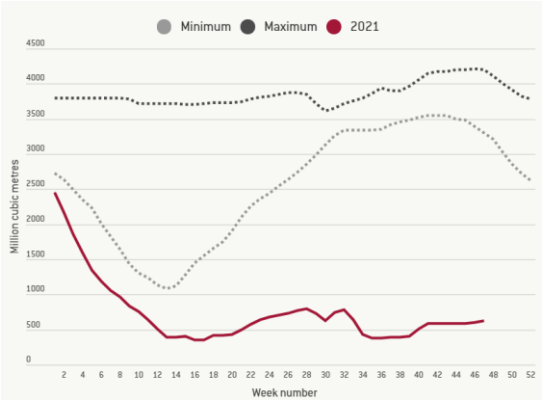
Principais Causas

A atual crise energética, nomeadamente aumentos do preço do gás natural e eletricidade, advém de uma combinação de vários fatores:

Inventários de gás na Europa (vs níveis mínimos e máximos entre 2015 e 2020):



Inventários de gás na Europa que pertencem à Gazprom (vs níveis mínimos e máximos entre 2015 e 2020):



Fonte: Bruegel; Entsog

- **Inventários a níveis reduzidos:** O inverno mais frio de 2020/21, levou a um maior consumo de gás natural diminuindo assim os níveis de inventários para níveis abaixo da média.

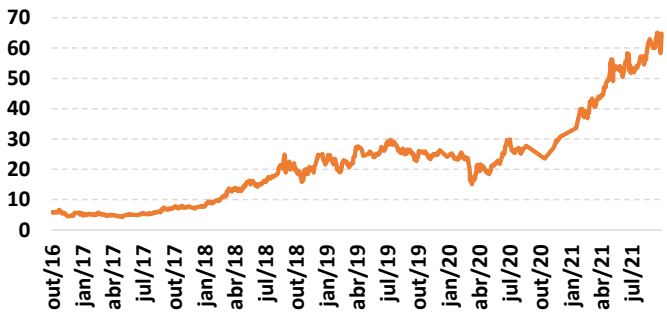
- **Transição Energética:** Os planos ambiciosos da UE para a transição para energias mais limpas, motivou o fecho de várias centrais a carvão, responsáveis pela produção de eletricidade. A maior dependência em energias renováveis (solar e eólica) inclui o risco de maior volatilidade na produção de eletricidade, tendo-se verificado em 2021, uma menor produção por esta via devido às condições climatéricas. Assim, foi necessário recorrer a maior produção de eletricidade por via de centrais de gás natural, aumentando a procura por esta matéria prima.

- **Desvio de gás para a China:** O governo chinês estabeleceu também metas de redução de poluição, que incluem entre outras medidas, o menor uso de centrais de geração de eletricidade através de carvão. Como alternativa, foi necessário gerar eletricidade recorrendo a mais centrais de gás natural, aumentando assim a necessidade de importação desta matéria prima. Devido ao preço mais alto praticado pelos importadores chineses, foram desviados navios de gás natural liquefeito para a China, que tinham anteriormente como destino a Europa.

- **Menor fornecimento da Rússia:** A redução de importações europeias de gás natural liquefeito dos EUA e outras regiões, teve como consequência um aumento da dependência das importações de gás natural da Rússia. Existem já gasodutos da Rússia para a Europa, que passam por exemplo pela Ucrânia, no entanto, a Rússia quer aprovar o projeto Nordstream 2, que irá ligar a Rússia diretamente à Alemanha através do mar do Norte. Para forçar esta aprovação e aproveitando a debilidade da Europa, a Rússia limitou o fornecimento de gás natural pelos gasodutos mais antigos, provocando assim uma falta de gás na Europa.

- **Aumento dos preços dos certificados CO2:** Os certificados de CO2 são necessários para a produção de eletricidade através de fontes poluentes como o carvão. No entanto, estes aumentaram de forma significativa o preço, devido à redução do número de certificados emitidos, por causa das maiores ambições climáticas da UE. Assim, tornou-se mais dispendioso a produção de eletricidade por via de fontes de energia poluentes como o carvão, obrigando as produtoras a optar por energias mais limpas como o gás natural.

Preço Certificados CO2 União Europeia (EUR por tonelada de CO2)



Fonte: ICE

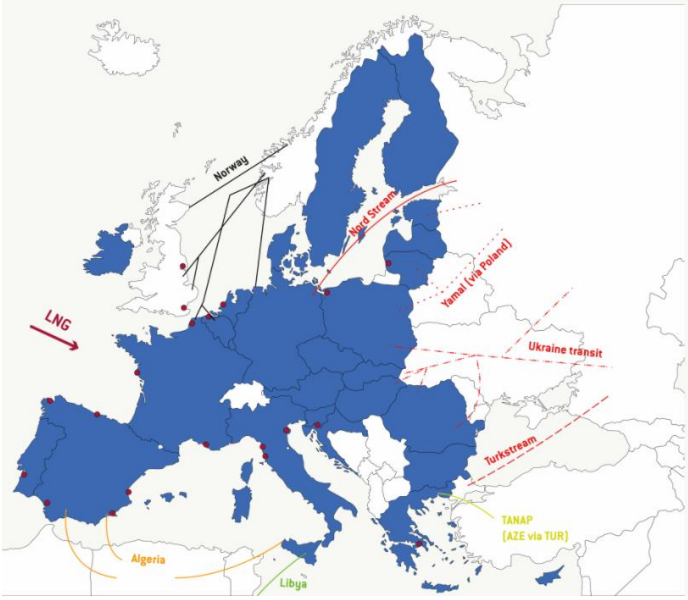
Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.

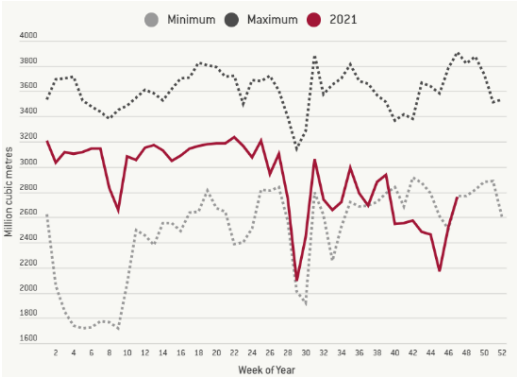
Origem do gás natural consumido pela União Europeia

A UE consumiu em 2019 perto de 400 mil milhões de metros cúbicos de gás. Destes mais de 85% são importados. Metade das importações vêm da Rússia, 1/3 da Noruega, 10% da Algéria por gasodutos e o restante por navios de gás natural liquefeito.

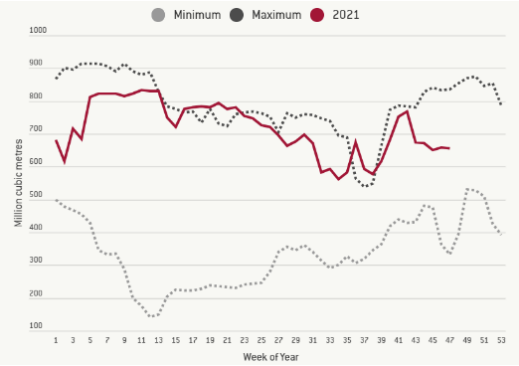


Fonte: Bruegel

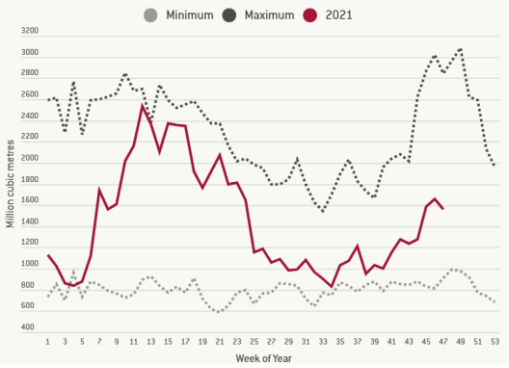
Importações de gás da Rússia (vs níveis mínimos e máximos entre 2015 e 2020):



Importações de gás da Algéria (vs níveis mínimos e máximos entre 2015 e 2020):



Importações de LNG (vs níveis mínimos e máximos entre 2015 e 2020):



Fonte: Bruegel; Entsog

Gasodutos da Rússia:
Yamal: Passa pela Bielorrússia e pela Polónia com uma capacidade anual de 33 mil milhões de metros cúbicos de gás.

Turkstream: Passa pelo mar negro e pela Turquia para chegar à Europa, com uma capacidade anual de 31,5 mil milhões de metros cúbicos.

Brotherhood: Passa pela Ucrânia com capacidade anual de 30 mil milhões de metros cúbicos.

Nordstream 1: Iniciou operações em 2011 com capacidade para transportar 55 mil milhões de metros cúbicos por ano.

Nordstream 2: Este novo gasoduto (com a mesma capacidade que o Nordstream 1) que liga a Rússia diretamente à Alemanha não conta com o apoio dos EUA e de alguns países da UE, que afirmam que irá aumentar a dependência da Europa à Rússia. Um dos principais receios é o corte do fornecimento de gás natural à Ucrânia por parte da Rússia. Assim, os EUA impuseram sanções a empresas relacionadas com o projeto e a UE recusou-se para já a aprová-lo. O baixo fornecimento atual de gás natural da Rússia para a Europa através dos outros gasodutos é visto como uma manobra de pressão para a aprovação deste gasoduto Nordstream 2, cujo projeto está finalizado.

Gasodutos da Algéria: O gasoduto Maghreb-Europe que da Algéria passa por Marrocos e chega a Espanha, ficou operacional em Novembro de 1996 com um contrato de 25 anos. Este contrato não foi renovado em Novembro de 2021, devido a uma disputa entre Algéria e Marrocos em relação ao território do Oeste do Sahara. A Algéria comprometeu-se a manter o fornecimento de gás natural por outros gasodutos ou por navios de LNG.

Importações de LNG (Gás Natural Liquefeito): as embarcações de LNG vêm principalmente da Nigéria, Trinidad & Tobago, Qatar e EUA. A Europa tem terminais de receção de LNG com capacidade para 165 mil milhões de metros cúbicos por ano. No entanto apenas uma parte reduzida desta capacidade é utilizada, por falta de infraestruturas para transportar o

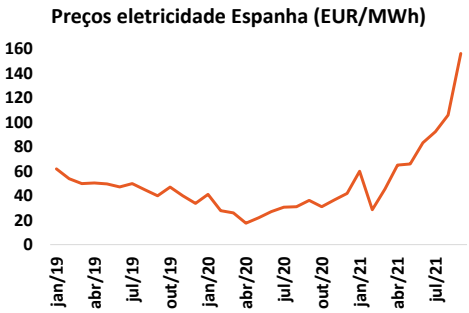
Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.

gás destes terminais para os países europeus que tenham maior procura. Outra razão deve-se ao preço mais alto do LNG vs gás transportado por gasodutos. Os exportadores americanos de LNG preferem vender na China (preço mais alto) e na América do Sul (custos de transporte mais baixos). Em 2019, devido à disrupção no fornecimento de gás via Ucrânia, a Europa optou por importar maiores quantidades de LNG.

Consequências do aumento do preço do gás natural



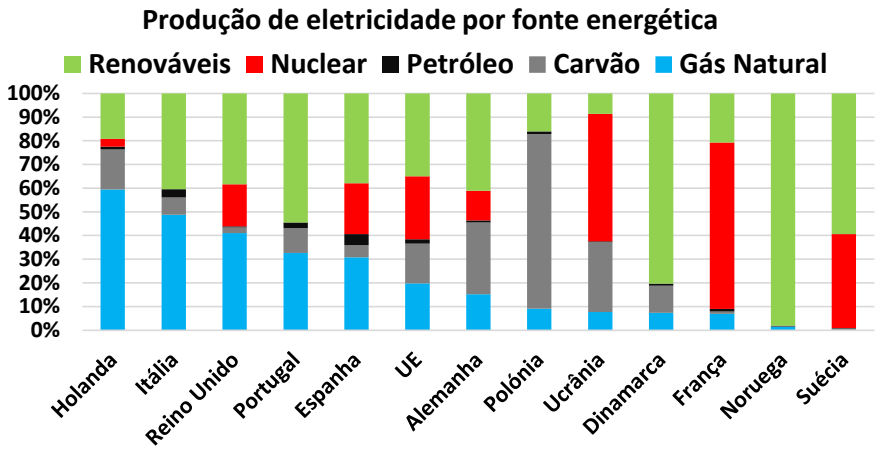
Fonte: Statista

Aumento do Preço de Eletricidade: A consequência imediata é a subida do preço da eletricidade que é gerada através do gás natural. Como esta representa uma fatia significativa da eletricidade gerada, os preços do mercado europeu de eletricidade subiram vertiginosamente.

Impacto nos custos das empresas: As empresas que usam mais gás natural e eletricidade na sua produção são obviamente afetadas a nível de custos. Algumas optaram por suspender as operações, devido à insustentabilidade das mesmas a este nível de preços. Um exemplo é a produtora de aço, ArcelorMittal, que suspendeu a produção nos fornos europeus que usam eletricidade. A mineira Glencore, suspendeu a produção de zinco em Itália e a química CF Industries teve de suspender a produção de fertilizantes no Reino Unido que usam bastante gás no seu processo de fabrico.

Mercado europeu de eletricidade em perigo?

Mudança para mercado liberal: Nos anos 90, os preços do mercado europeu de gás natural eram determinados por contratos de longo prazo indexados ao preço do petróleo. Por um lado, conferiam uma maior estabilidade, no entanto estes não permitiam aos consumidores aproveitar os menores preços em alturas em que a oferta excedia a procura. Assim ao longo dos últimos 10 anos, o mercado europeu foi-se liberalizando, passando a transacionar com base em mercados de múltiplos compradores e vendedores, sendo o mais representativo o holandês TTF, que é usado como benchmark para os preços do gás natural na Europa. A UE construiu também maiores infraestruturas de importação de gás natural liquefeito e através de gasodutos, beneficiando de um menor preço quando havia um excesso de oferta global de gás. Neste momento como existe um excesso de procura, o preço das importações aumentou, o que se refletiu nos preços europeus de gás.



Fonte: Eurostat (dados do ano 2019)

Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.

Divisões entre países europeus:

- **Apoio à Transição Energética:** O problema da subida dos preços de eletricidade na Europa foi parcialmente causado por menor produção de renováveis. Isto permitiu que países como a Polónia e a Hungria, reforçassem os seus argumentos contra a transição energética para energias renováveis. Já Espanha por exemplo defendeu um maior uso de renováveis de modo a que os preços de eletricidade descorrelacionassem dos preços do gás natural. A França por outro lado, defende um maior uso de energias nucleares como complemento às renováveis e gás natural, que permitiriam manter os preços da eletricidade a níveis mais baixos.

- **Risco de protestos ou apoio a partidos populistas:** Os governos atuais temem que a subida dos preços da eletricidade seja vista pelos cidadãos como uma falha política, e que motive protestos ou uma mudança nas intenções de votos para partidos populistas que defendam medidas mais extremas para controlar os preços. Estas medidas poderiam incluir por exemplo, limites de exportação de gás natural em países por onde passam os gasodutos de modo a satisfazer a procura desse país em detrimento dos países vizinhos.

- **Fim do mercado europeu de energia?** Apesar de haver um mercado europeu que regula os preços de eletricidade, os países geram de forma diferente a eletricidade necessária. França por exemplo usa mais fontes nucleares, a Polónia está mais dependente do carvão, o mercado ibérico das renováveis e a Holanda do gás natural. Pelo que pode haver movimentos por parte de alguns governos que defendam uma maior separação entre os preços dos diferentes países que permitissem por exemplo em França que o preço da eletricidade fosse mais barato por ser gerado a partir de fontes nucleares.

Problemas nos mercados liberalizados:

- **Em Espanha** os clientes podem optar por uma tarifa de eletricidade que varia consoante os preços do mercado livre, em vez da tarifa regulada. Nestes casos, a subida recente do preço de eletricidade provocou uma subida incomportável das faturas de energia para muitos consumidores. O governo tentou intervir de modo a minimizar o impacto destas subidas de preço para os consumidores.

- **No Reino Unido** várias empresas ofereciam preços mais baixos aos consumidores através da compra de energia no mercado livre consoante a procura e número de clientes que tinham, em vez de assegurarem a um preço fixo o gás e eletricidade. O regulador, depois do aumento dos preços limitou a possibilidade destas empresas passarem estes preços para os consumidores. Assim, mais de 20 fornecedores de energia no Reino Unido tiveram de fechar portas devido ao aumento de custos com compra de gás natural e eletricidade face às receitas que iriam ter dos contratos com os consumidores. A última a entrar em processo de falência foi a Bulb com 1,7 milhões de clientes.

Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.

Exemplos de ativos relacionados com o tema de Energia:

ETF Ticker	Nome	Moeda	Geografia	Estratégia de replicação	Rendibilidade este ano	Rendibilidade 3 anos (anualizada)	Desvio Padrão 3 anos (anualizado)	Comissão (%)
Utilities								
JXI US	iShares Global Utilities ETF	USD	Global	Full	6,1	10,1	15,1	0,43
VPU US	Vanguard Utilities ETF	USD	U.S.	Full	12,9	9,5	15,9	0,10
Green Bonds								
BGRN US	iShares Global Green Bond ETF	USD	Global	Optimized	-1,5	-	-	0,25
CLIM FP	Lyxor Green Bond DR UCITS ETF	EUR	Global	Optimized	-1,2	3,9	4,4	0,25
ESG								
PBW US	Invesco WilderHill Clean Energy ETF	USD	U.S.	Full	-23,7	51,1	45,1	0,50
ICLN US	iShares Global Clean Energy ETF	USD	Global	Full	-21,1	38,5	32,7	0,42
ESGE US	iShares Inc iShares ESG Aware MSCI EM ETF	USD	International	Optimized	-2,1	11,5	18,8	0,25
SUSL US	iShares ESG MSCI USA Leaders ETF	USD	U.S.	Full	29,3	-	-	0,10
ESGE FP	Lyxor MSCI Europe ESG Leaders DR UCITS ETF	EUR	European Region	Full	22,2	-	-	0,20

Fundos	ISIN	Moeda	Classe de Activos	Geografia	Acumulação / Distribuição	Rendibilidade este ano	Rendibilidade 3 anos (anualizada)	Desvio Padrão 3 anos (anualizado)	Rácio Sharpe	Comissão gestão (%)
ESG										
BGF Sustainable Energy E2 EUR	LU0171290074	EUR	Acções	Global	Acumulação	25,3	30,4	17,2	1,6	1,76
Pictet Clean Energy R EUR	LU0280435461	EUR	Acções	Global	Acumulação	22,7	30,8	19,9	1,4	2,30
Amundi Funds Global Ecology ESG C USD	LU1883319557	USD	Acções	Global	Acumulação	16,0	18,2	15,3	1,0	1,50
BGF ESG Multi-asset E2 EUR	LU0093503737	EUR	Misto	Global	Acumulação	13,9	11,7	8,4	1,3	1,20
DWS Invest ESG Climate Tech NC	LU1914384182	EUR	Acções	Global	Acumulação	18,1	-	-	-	2,00
DWS Invest ESG Euro Bonds (short) NC	LU0145656715	EUR	Obrigações	Europa Ocidental	Acumulação	-0,9	0,1	1,5	0,3	1,10

Fonte: BiG Research; Dados das empresas e fundos (10/12/2021)

Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.
- 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.

Analista:
João Calado, CFA

Research:
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.