

OUTLOOK 2014

Overview Mercados Financeiros



RESEARCH

Janeiro'14

Outlook 2014

Sumário Executivo

1. Enquadramento

- 1.1. Desequilíbrios Globais
- 1.2. Europa
- 1.3. Visão

2. EUA

- 2.1. Indicadores macro
- 2.2. Riscos Políticos e orçamentais
- 2.3. Impacto QE vs Tapering
- 2.4. Perspectiva Tapering QE

3. Europa

- 3.1. Indicadores macro
- 3.2. Ajustamento Bloco non-Core
- 3.3. União Bancária vs LTRO Cliff
- 3.4. Evolução CPI
- 3.5. Actuação BCE

4. Portugal

- 4.1. Indicadores gerais
- 4.2. Projeções
- 4.3. Ajustamento vs OE 2014
- 4.4. Refinanciamento vs Cenários

5. Mercados e Perspectivas

- 5.1. Crédito
- 5.2. Equity
 - 5.2.1. Posicionamento vs Classes de Activos
 - 5.2.2. Posicionamento geográfico
 - 5.2.3. Posicionamento sectorial
 - 5.2.4. Posicionamento empresas

6. Portugal

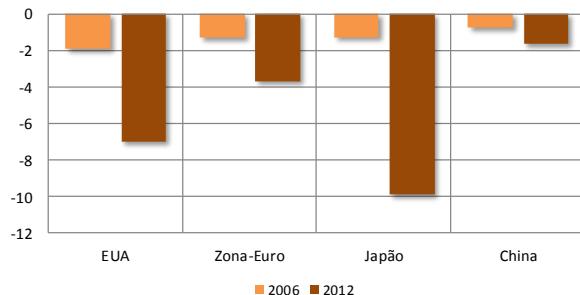
- 6.1. Avaliação Relativa
- 6.2. Estimativas BiG Research

7. Síntese de Alocação

Outlook 2014

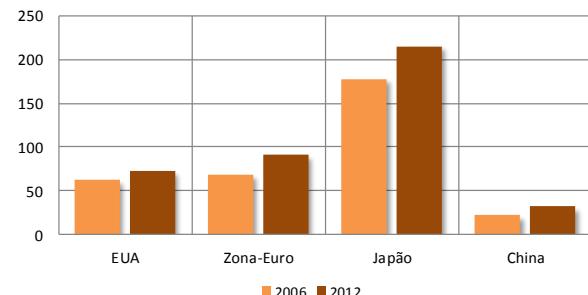
1.1 – Enquadramento - Global

Saldo Orçamental (% PIB)



Fonte: Bloomberg

Dívida Pública (% PIB)



Fonte: Bloomberg

Saldo Transacções Correntes (% PIB)

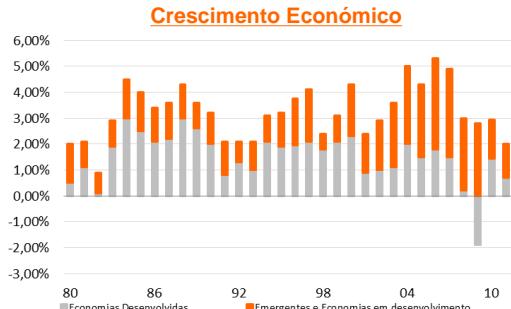


Fonte: Bloomberg

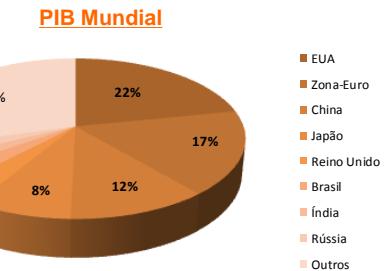
- Políticas de expansão orçamental agravaram défices orçamentais e métricas de dívida.
- Relação EUA-China assume maior protagonismo no âmbito dos desequilíbrios globais.
- Zona Euro mostra um saldo equilibrado da Balança de transacções correntes.

Outlook 2014

1.1 – Enquadramento – Global (cont.)

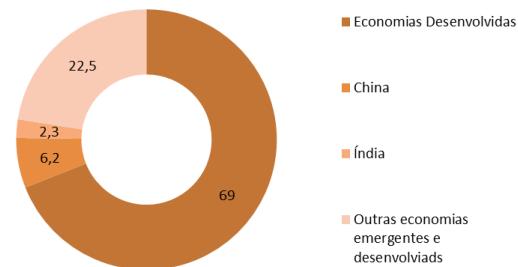


Fonte: FMI, DBK, Bloomberg, Banco BiG Research



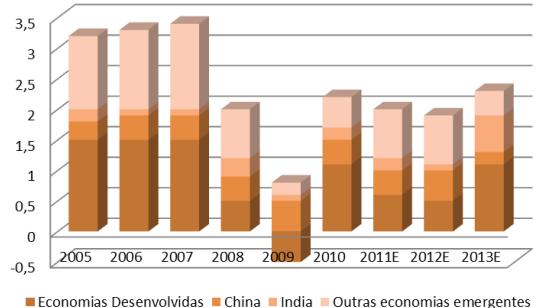
Fonte: Bloomberg

Repartição Consumo Global



Fonte: FMI, Diário Económico

Contributo p/ crescimento Consumo Global



Fonte: FMI; Diário Económico

Outlook 2014

1.1 – Enquadramento – Global (cont.)

	PIB			Inflação			Desemprego			Saldo Orçamental			Balança Comercial			Dívida Pública/PIB		
	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E
Mundo	2,2%	2,0%	2,8%	2,8%	2,3%	2,7%	7,9%	8,0%	7,8%	-4,2%	-3,0%	-2,7%	0,6%	0,9%	0,8%	n.a.	n.a.	n.a.
EUA	2,8%	1,7%	2,6%	2,1%	1,5%	1,8%	8,1%	7,4%	6,8%	-7,0%	-4,1%	-3,5%	-2,7%	-2,5%	-2,4%	103%	106%	107%
Zona Euro	-0,7%	-0,4%	1,0%	2,5%	1,4%	1,2%	11,4%	12,1%	12,1%	-3,7%	-3,0%	-2,6%	1,4%	2,1%	2,2%	93%	96%	96%
Reino Unido	0,1%	1,4%	2,5%	2,8%	2,6%	2,2%	8,0%	7,7%	7,3%	-6,0%	-6,2%	-5,3%	-3,8%	-3,7%	-2,8%	89%	92%	95%
Japão	1,5%	1,8%	1,6%	0,0%	0,3%	2,4%	4,1%	4,0%	3,9%	-9,5%	-9,5%	-8,0%	1,0%	1,0%	1,3%	238%	244%	242%
Brasil	1,0%	2,5%	2,4%	5,4%	6,2%	5,8%	5,5%	5,5%	5,8%	-2,6%	-3,2%	-3,8%	-2,4%	-3,6%	-3,2%	68%	68%	69%
Rússia	3,4%	1,5%	2,5%	5,1%	6,7%	5,4%	5,5%	6,7%	5,4%	-0,2%	-0,5%	-0,7%	3,6%	2,0%	1,5%	12%	14%	15%
Índia	5,1%	5,0%	4,8%	9,3%	n.d.	9,1%	n.d.	n.d.	n.d.	-5,9%	n.d.	-5,0%	-5,4%	n.d.	-3,1%	67%	67%	68%
China	7,7%	7,6%	7,5%	2,7%	2,7%	3,1%	4,1%	4,1%	4,1%	-1,7%	-2,0%	-2,0%	2,3%	2,4%	2,1%	26%	23%	21%

Fonte: Bloomberg; FMI; Banco BiG Research;

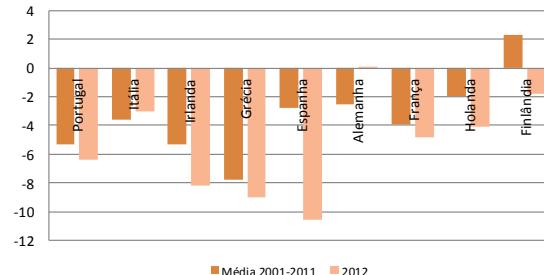
	PIB			Inflação			Desemprego			Saldo Orçamental			Balança Comercial			Dívida Pública/PIB		
	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E	12	13E	14E
Alemanha	0,7%	0,5%	1,7%	2,1%	1,5%	1,6%	6,8%	6,9%	6,8%	0,1%	0,0%	0,0%	7,0%	7,0%	6,6%	82%	80%	78%
Austrália	0,7%	0,4%	1,6%	2,5%	2,1%	1,9%	4,4%	4,8%	4,8%	-2,5%	-2,3%	-1,9%	1,6%	2,9%	3,2%	74%	74%	75%
Holanda	-1,3%	-1,1%	0,4%	2,5%	2,7%	1,5%	6,4%	8,4%	9,1%	-4,1%	-3,3%	-3,4%	9,4%	10,1%	10,0%	71%	74%	76%
Finlândia	-0,8%	-0,6%	1,4%	2,8%	2,0%	1,9%	7,7%	8,2%	8,2%	-1,8%	-2,2%	-2,0%	-1,8%	-1,2%	-1,0%	54%	58%	60%
França	0,0%	0,2%	0,8%	2,2%	1,0%	1,3%	10,3%	10,9%	11,0%	-4,8%	-4,1%	-3,8%	-2,2%	-1,9%	-1,8%	90%	93%	95%
Itália	-2,5%	-1,8%	0,5%	3,3%	1,3%	1,2%	10,7%	12,2%	12,4%	-3,0%	-3,0%	-2,8%	-0,5%	0,8%	1,1%	127%	132%	133%
Espanha	-1,6%	-1,3%	0,6%	2,4%	1,5%	0,8%	25,1%	26,5%	26,2%	-10,6%	-6,8%	-6,0%	-1,1%	1,1%	2,1%	86%	94%	99%
Irlanda	0,2%	0,0%	1,9%	1,9%	0,5%	0,7%	14,7%	13,6%	12,8%	-8,2%	-7,4%	-4,9%	4,4%	5,5%	5,5%	117%	123%	121%
Portugal	-3,3%	-1,7%	0,5%	2,8%	0,4%	0,5%	15,7%	16,6%	16,4%	-6,4%	-5,9%	-4,5%	-2,0%	0,7%	1,1%	124%	124%	125%
Grécia	-6,4%	-3,9%	0,0%	1,1%	-0,6%	-0,4%	24,3%	27,6%	28,2%	-9,0%	-4,3%	-3,6%	-2,4%	-0,9%	-0,6%	157%	176%	174%

Fonte: Bloomberg; FMI; Banco BiG Research;

Outlook 2014

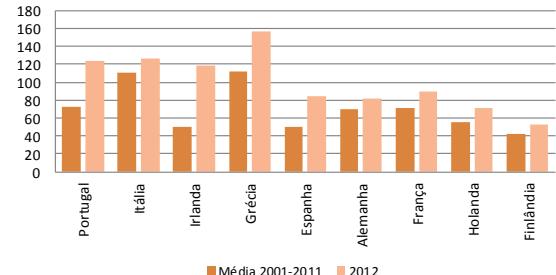
1.2 – Enquadramento – Europa

Saldo Orçamental (% PIB)



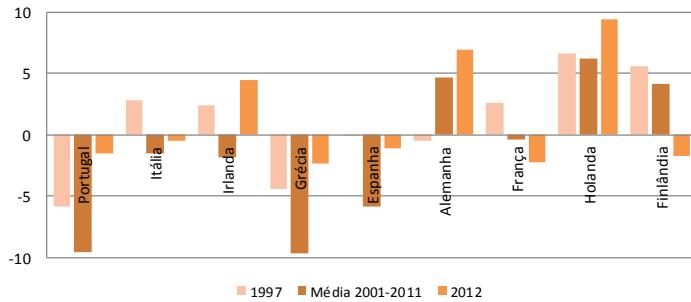
Fonte: Bloomberg

Dívida Pública (% PIB)



Fonte: Bloomberg

Evolução Saldo Transacções Correntes (% PIB)



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

1.3 – Enquadramento – Visão



- Riscos Políticos e enquadramento orçamental centram atenções;
 - Perspectiva de Tapering condiciona sentimento;
 - Crescimento económico potencial aquém do histórico;
-



- Estabilização dos Fluxos de Capital e menor fragmentação financeira;
 - Convergência Económica/Orçamental e progressos da União Bancária;
 - Maior sustentabilidade numa recuperação económica ainda ligeira;
-



- Perfil de risco político e macro específico limita evolução do IDE;
- Maior diferenciação estrutural entre economias Emergentes vs “Fronteira”;
- Retirada de fluxos com subida generalizada dos custos de financiamento;

Outlook 2014

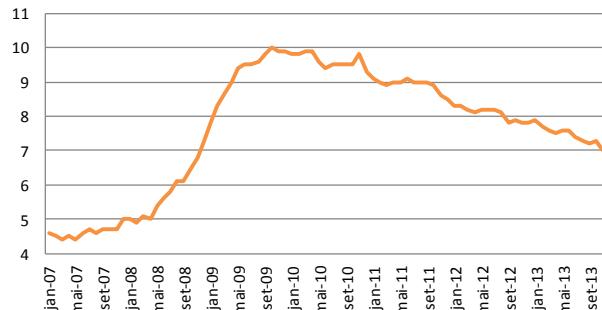
2.1 – EUA – Indicadores macroeconómicos

PIB - EUA QoQ



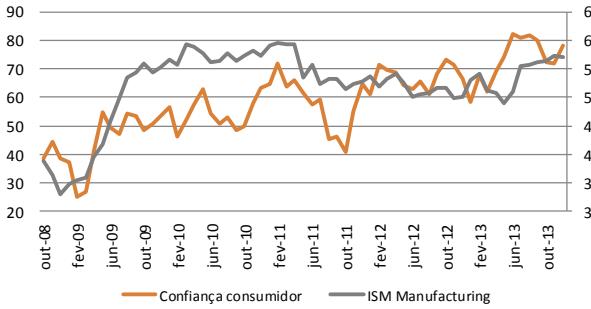
Fonte: Bloomberg

Taxa de Desemprego



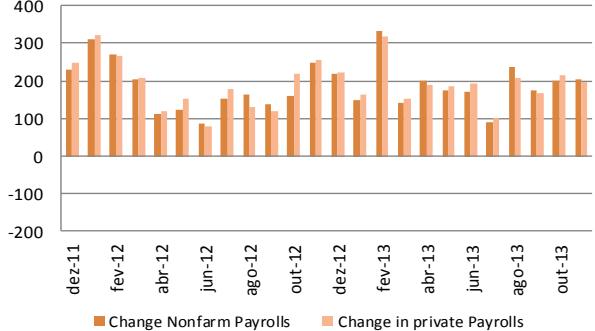
Fonte: Bloomberg

Confiança Consumidor vs ISM



Fonte: Bloomberg

Payrolls



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

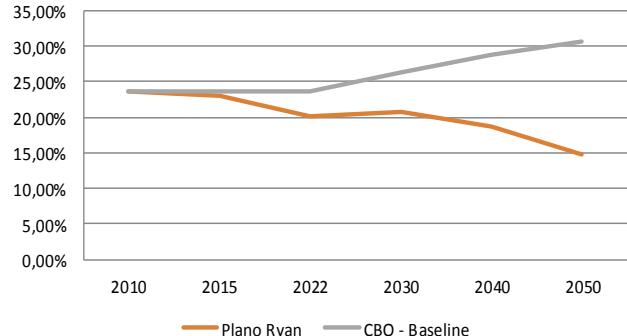
2.2 – EUA – Riscos Políticos e Orçamentais

Evolução Tecto Dívida vs Dívida Pública



Fonte: Bloomberg; Banco BiG Research;

Estratégia Orçamental - Despesa (%PIB)



Fonte: CBO Baseline; Banco BiG Research;

DATAS CHAVE

ASSUNTO

13 de Dezembro

Ajustamento Orçamental longo prazo

RISCO

Insucesso negociação - Cortes automáticos

PROBABILIDADE

Médio

15 de Janeiro

Límite financiamento c/prazo

Shutdown Governamental

7 Fevereiro - 7 Março

Revisão Tecto da dívida

Default

Muito Baixo

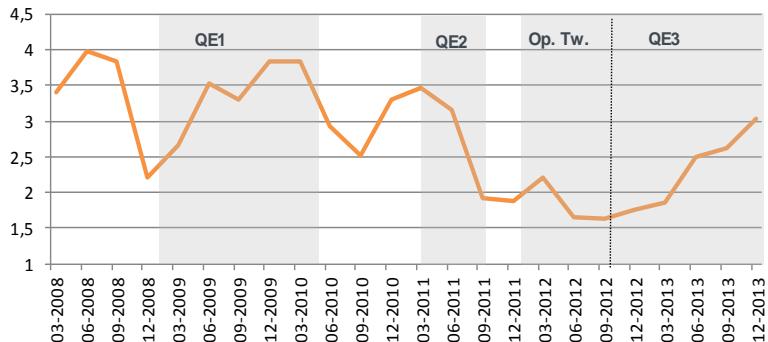
"Washington will go to the point of extreme idiocracy, but will not cross it"

From Warren Buffet in CNBC 3/OUT/13

Outlook 2014

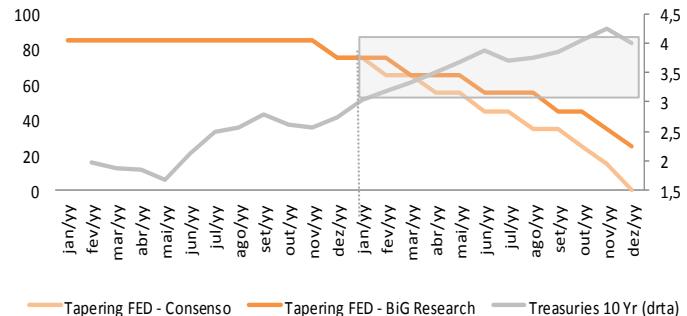
2.3 – EUA – Impacto QE vs Tapering

Treasuries 10 Y



Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

Tapering FED (USD mil mn) vs Treasuries



Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

- Expectativa de reversão das políticas de QE despoleta incremento significativo das yields;
- Ritmo do tapering em 2014 será condicionado pelo quadro macroeconómico e pela trajectória das treasury yields (10 yr).

Outlook 2014

2.4 – EUA – Perspectiva de Tapering QE

2.4.1 – Tapering: Yields vs Housing

Indice Refinanciamento hipotecário



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

Housing Affordability vs US 10 Yr Trs.



Fonte: Bloomberg

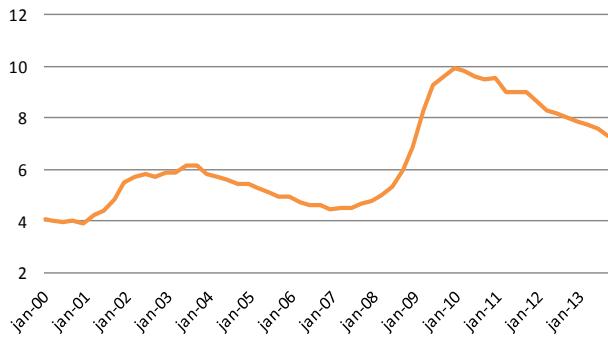
- Refinanciamento hipotecário retrocede para mínimos de 2008;
- Subida das yields (30 Yr) restringe capacidade aquisitiva do *housing*;

Outlook 2014

2.4 – EUA – Perspectiva de Tapering QE (Cont.)

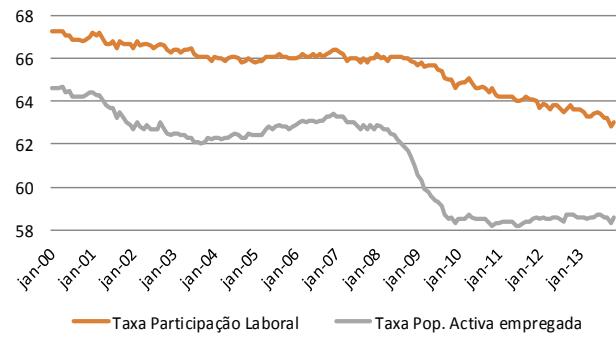
2.4.2 – Tapering: Desemprego vs Participação Laboral

Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

Indicadores Participação Laboral



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

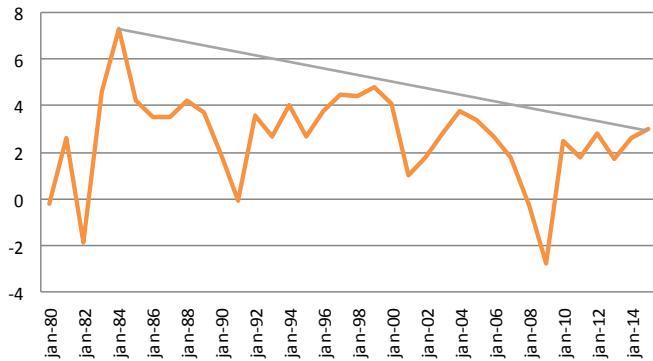
- Evolução favorável consistente da taxa de desemprego...
- ...obtido por via de uma menor participação laboral;

Outlook 2014

2.4 – EUA – Perspectiva de Tapering QE (Cont.)

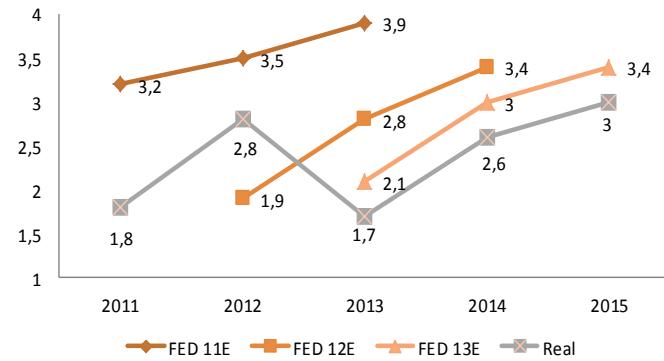
2.4.3 – Tapering: Crescimento Baixo vs Estimativas FED

Evolução PIB 1980-2015E



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

Estimativas FED vs Real



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

- Crescimento potencial da economia revela-se progressivamente inferior...
- ...estimativas do FED sobreestimam de forma permanente o potencial da actividade;

Outlook 2014

2.4 – EUA – Perspectiva de Tapering QE (Cont.)

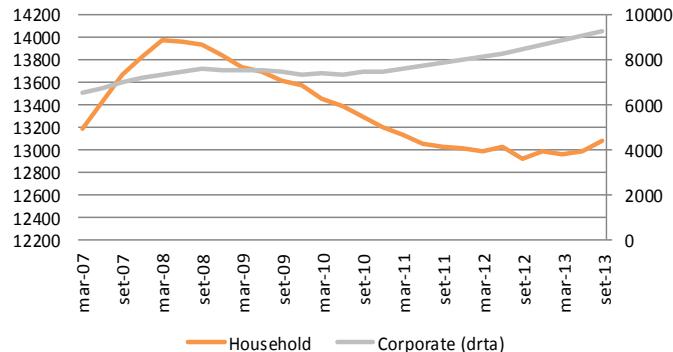
2.4.4 – Tapering: Evolução M2 vs dívida Household/Corporate

Evolução Base Monetária - M2 (YoY)



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

Evolução Dívida Household vs Corporate



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

- Evolução da base monetária (M2) fixa mínimos relativos;
- Desalavancagem das famílias justifica em parte este efeito;

Outlook 2014

3.1 – Europa - Indicadores Macro

Prod. Industrial (ex. construção) - ZE



Fonte: Bloomberg

Confiança Consumidor - Zona Euro



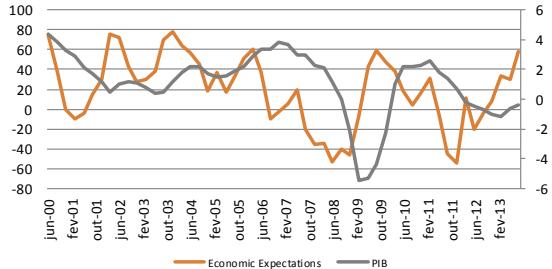
Fonte: Bloomberg

PMI Manufacturing - Zona Euro



Fonte: Bloomberg

Zona Euro

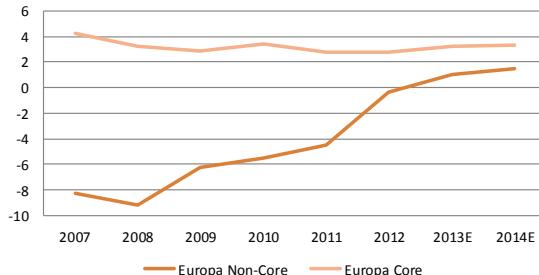


Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

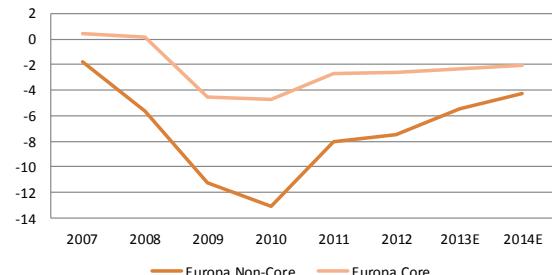
3.2 – Europa – Ajustamento bloco Non-Core

Balança Comercial (% PIB)



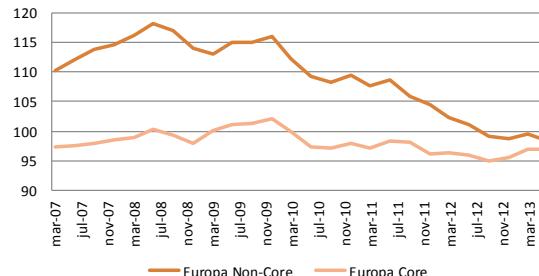
Fonte: Bloomberg

Saldo Orçamental (% PIB)



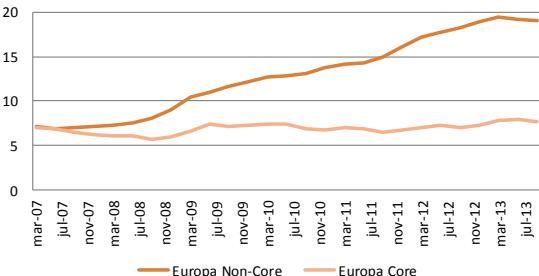
Fonte: Bloomberg

Competitividade p/custo unit. trabalho



Fonte: Bloomberg

Desemprego



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

3.3 – Europa – União Bancária vs LTRO Cliff

Supervisão Única
BCE + Supervisão nacional

- Stress Tests
130 Bancos (80% Activos)

NOV.2014



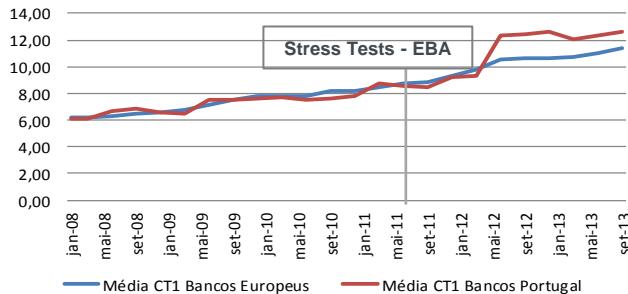
Resolução Única
Conselho Resolução Central

- *Treshold* mínimo Bail-in
- Fundo Resolução Europeu (FRE)
- Recapitalização indirecta via ESM
- Processo de decisão intergovernamental

2015/16

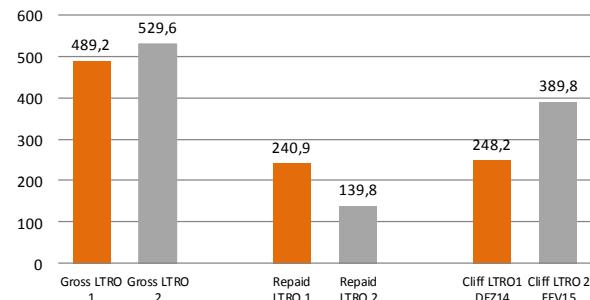
- OPINIÃO**
- Arquitectura excessivamente complexa;
 - Carácter decisório intergovernamental retira flexibilidade;
 - Excessiva limitação na capacidade de financiamento do FRE (EUR 55 mil mn);
 - Mecanismo de recapitalização indirecta retira eficácia.

Evolução Banca - Core Tier 1



Fonte: Bloomberg/Banco BiG Research

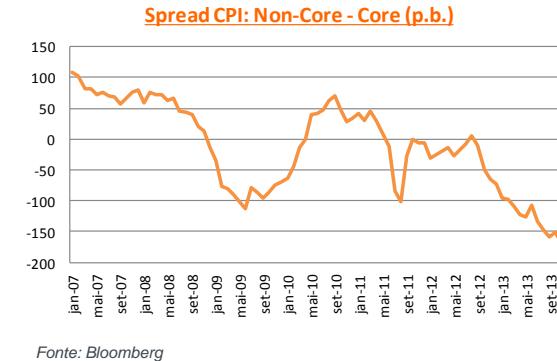
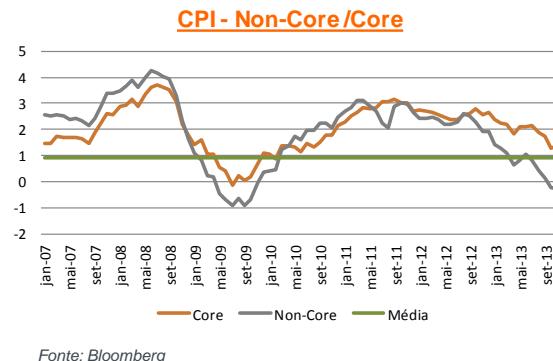
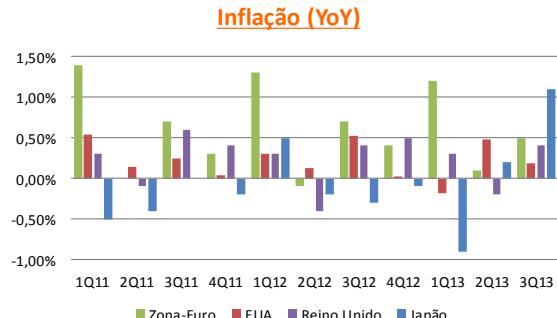
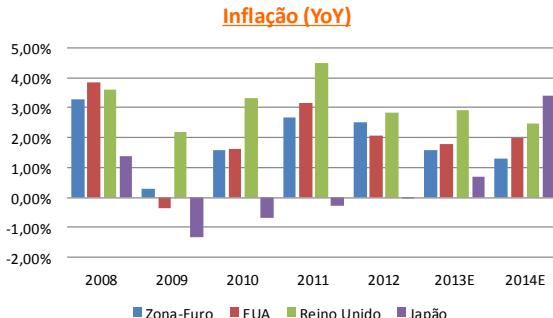
Banca Europa - LTRO Cliff



Fonte: Bloomberg/ Banco BiG Research

Outlook 2014

3.4 – Europa – Evolução CPI



Outlook 2014

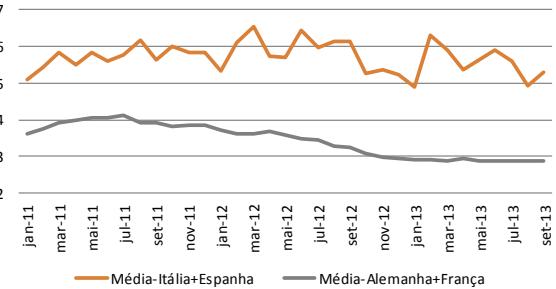
3.5 – Europa – Actuação BCE

Fluxos monetários agregados



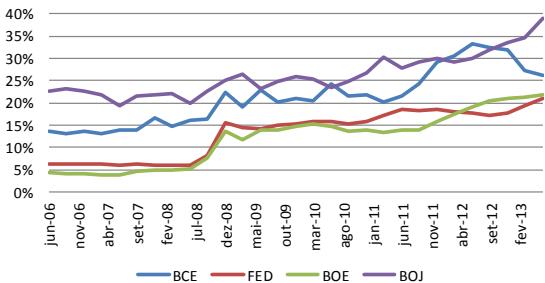
Fonte: Bloomberg

Custo empréstimos a empresas não financeiras



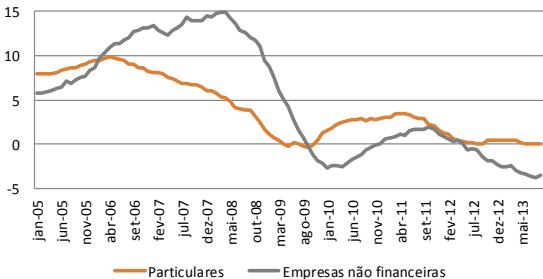
Fonte: Bloomberg

Balanço Bancos Centrais



Fonte: Bloomberg

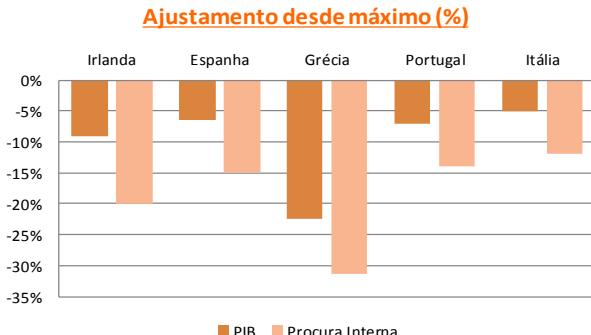
Evolução concessão de crédito



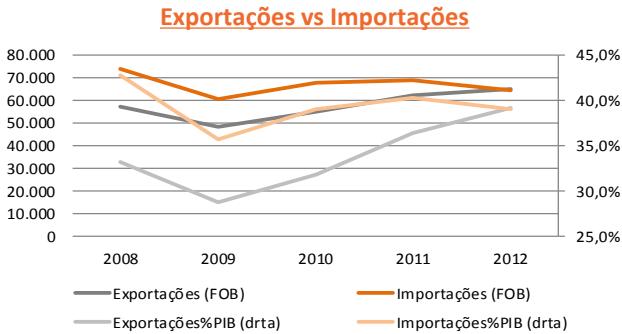
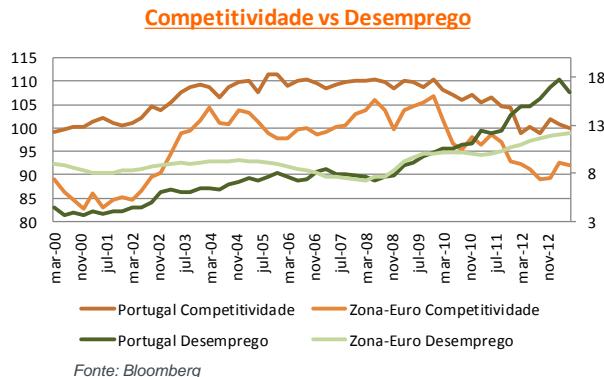
Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

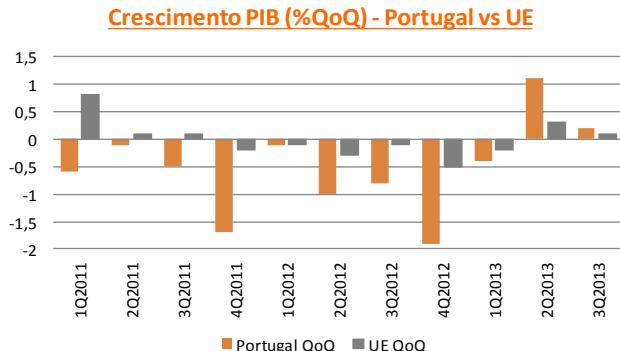
4.1 – Portugal – Indicadores gerais



Fonte: Eurostat; Banco BiG Research;



Fonte: Banco BiG Research;

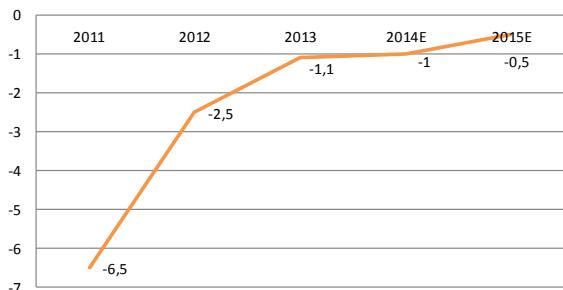


Fonte: Bloomberg; Banco BiG Research;

Outlook 2014

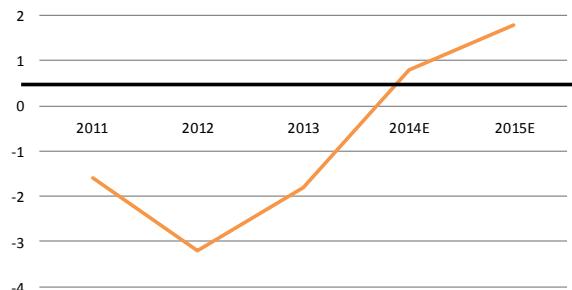
4.2 – Portugal – Projeções

Saldo Conta Corrente (%PIB)



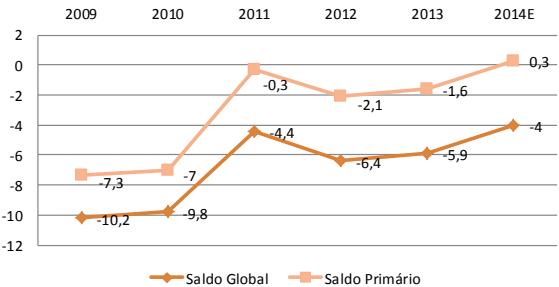
Fonte: Bloomberg

Crescimento PIB (YoY)



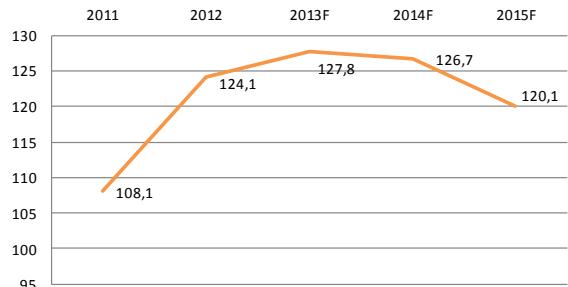
Fonte: Bloomberg

Execução Orçamental



Fonte: Bloomberg

Dívida Pública (%PIB)



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

4.3 – Portugal – Ajustamento vs OE 2014

Mix Ajustamento Austeridade

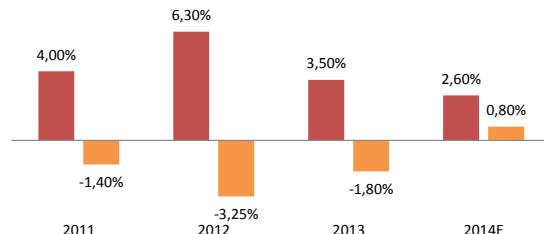
Crise 2011-Actual

■ Receita ■ Despesa ■ Extraordinárias

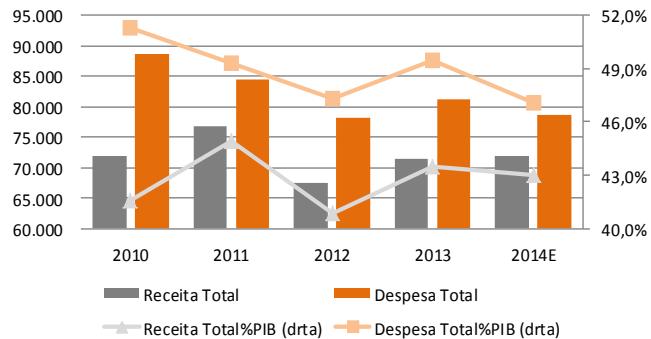


Austeridade (% PIB) vs Evolução PIB (% YoY)

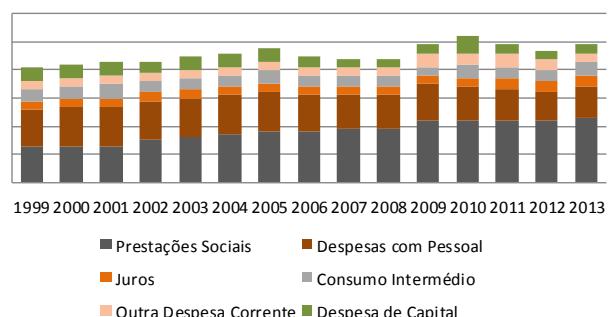
■ Austeridade (% PIB) ■ PIB (% YoY)



Evolução Receita vs Despesa Pública



Despesa pública % PIB



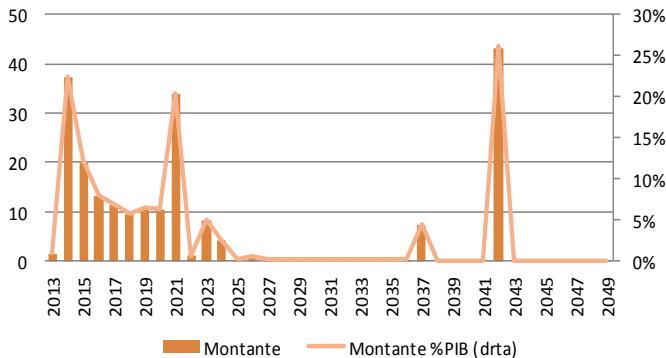
Fonte: DGO-OE14; Banco BiG Research

Fonte: DGO-OE 14; Banco BiG Research;

Outlook 2014

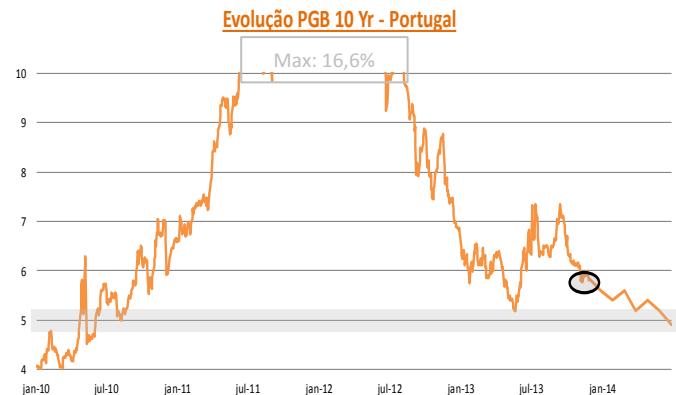
4.4 – Portugal – Refinanciamento vs Cenários

Calendário Reembolso - Portugal



Fonte: Bloomberg

Evolução PGB 10 Yr - Portugal



Fonte: Bloomberg

Cenários Final Programa Ajustamento

Regresso Integral Mercados

Regresso Mercados v/ Programa Cautelar

2º Resgate

Probabilidade

Média

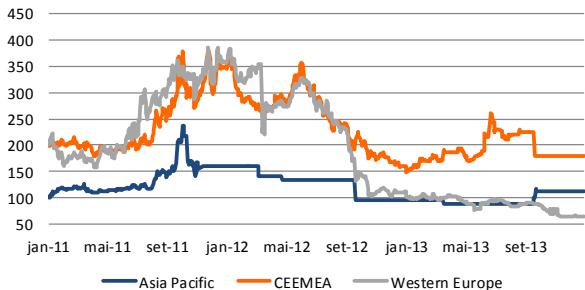
Elevada

Baixa

Outlook 2014

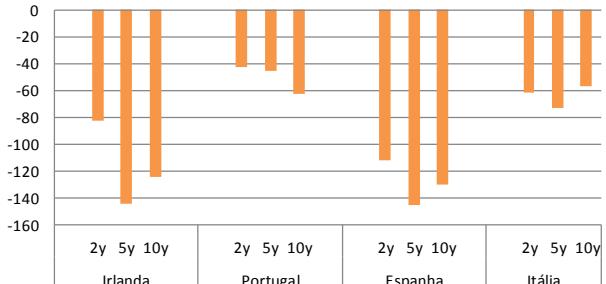
5.1 – Mercados e Perspectivas – Crédito

Evolução CDS



Fonte: Bloomberg

Evolução Spreads periferia (2013)



Fonte: Bloomberg

Sovereign CDS vs iTraxx Main



Fonte: Bloomberg

Sovereign CDS vs iTraxx Financials



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

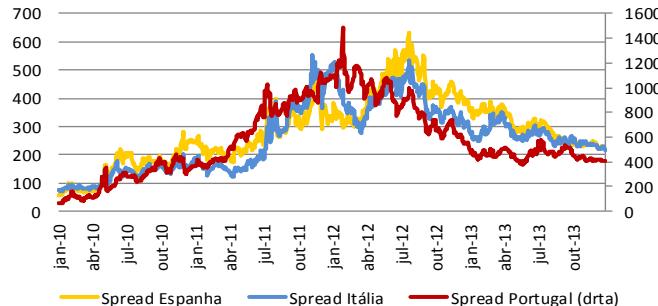
5.1 – Mercados e Perspectivas – Crédito

Bunds vs Treasuries



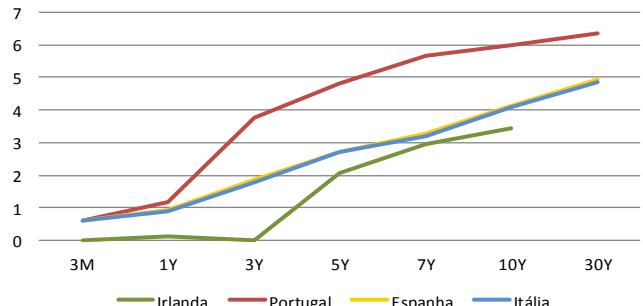
Fonte: Bloomberg

Spreads periferia



Fonte: Bloomberg

Yield Curve Periferia

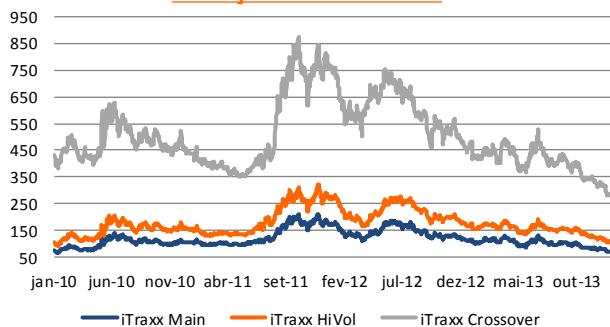


- Potencial de *safe havens* mostra-se prejudicial com perspectiva de normalização da dívida soberana;
- Perspectiva de “alisamento” da curva Portuguesa realça upside nas maturidades intermédias (4Y-8Y).
- Parte “longa” da Yield Curve Portuguesa (10Y-30Y) oferece potencial binómio risco-retorno mais atractivo;

Outlook 2014

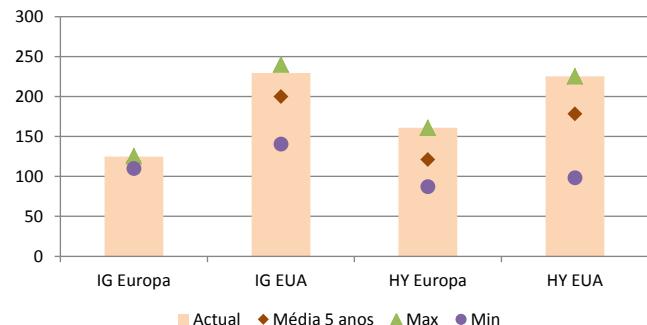
5.1 – Mercados e Perspectivas – Crédito

Evolução Índices iTraxx



Fonte: Bloomberg

Avaliação índices crédito



Fonte: Bloomberg

- Avaliação dos principais índices de crédito revela-se dispendiosa face à média histórica;
- Retorno potencial do mercado de dívida core (soberano e corporate) mostra-se estreito;
- Binómio risco-retorno na classe Investment Grade Europa evidencia maior interesse;

Outlook 2014

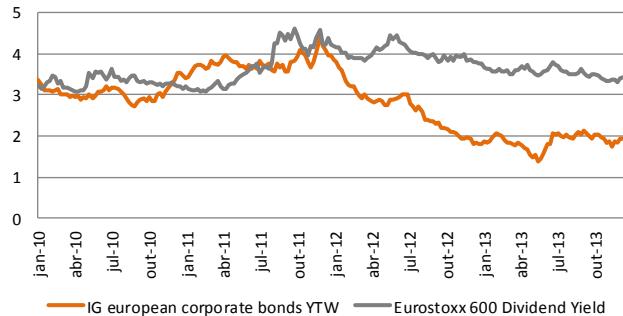
5.2.1 – Equity: Posicionamento vs Classes de Activos

Dividend yield SXXP vs Bond yield (Bunds)



Fonte: Bloomberg

Dividend yield SXXP vs Bond yield (I.Grade)



Fonte: Bloomberg

- Rendibilidade do mercado de dívida mostra-se estreito quando comparado com o mercado accionista;
- Nível de avaliação de safe-havens (*Bunds*) mostra-se historicamente dispendiosa face à D.Yield do Equity;
- Rendibilidade da classe *Investment Grade* também se mostra aquém do potencial do mercado accionista.

Outlook 2014

5.2.2 – Equity: Posicionamento geográfico

P/E ajustado ao ciclo



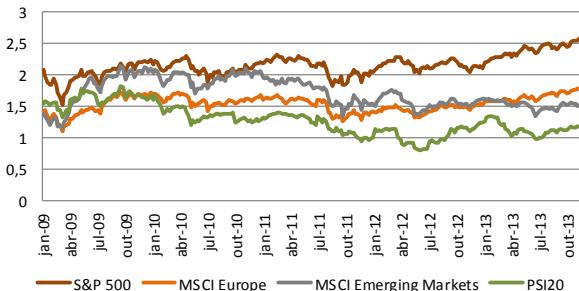
Fonte: Bloomberg

P/E ajustado



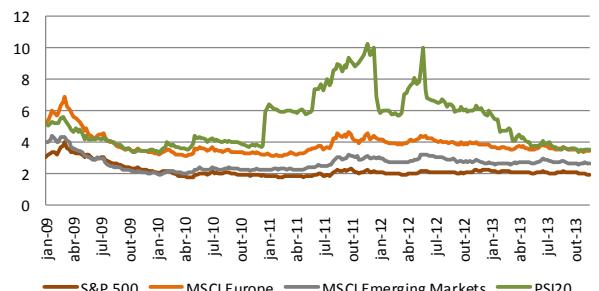
Fonte: Bloomberg

Price-to-Book ratio



Fonte: Bloomberg

Dividend Yield

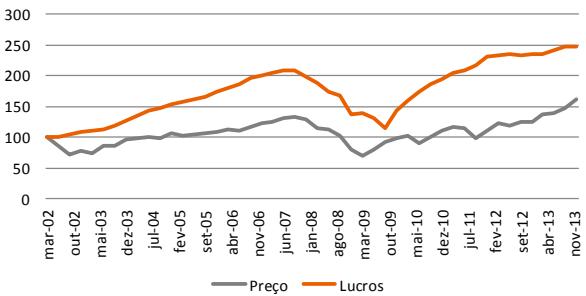


Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

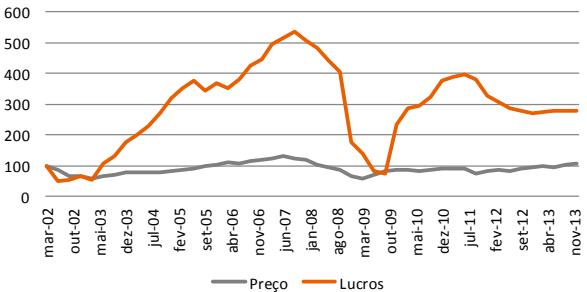
5.2.2 – Equity: Posicionamento geográfico

S&P 500 resultados/preço



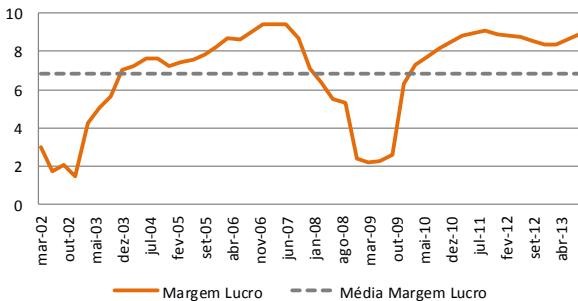
Fonte: Bloomberg/ Banco BiG Research

Eurostoxx 600 resultados/preço



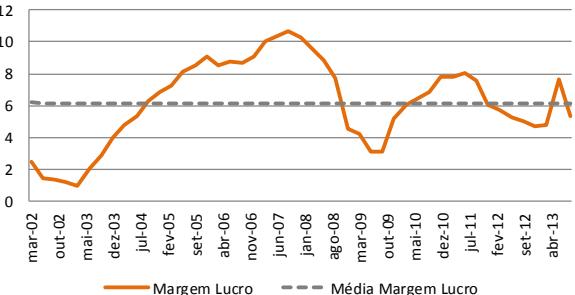
Fonte: Bloomberg/ Banco BiG Research

S&P 500



Fonte: Bloomberg

Eurostoxx

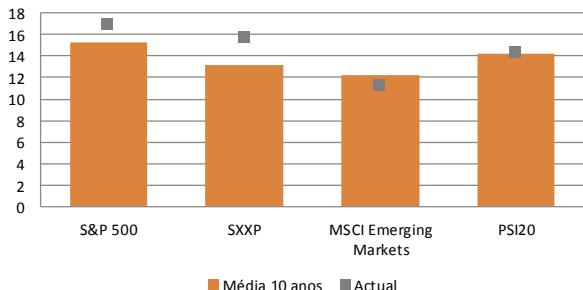


Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

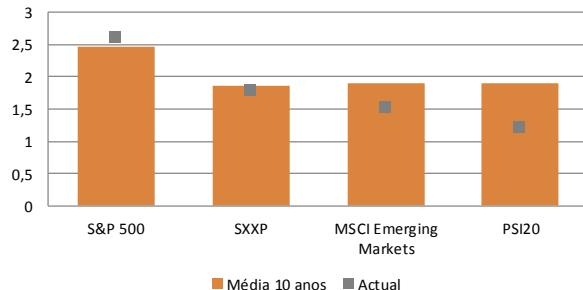
5.2.2 – Equity: Posicionamento geográfico

P/E ajustado



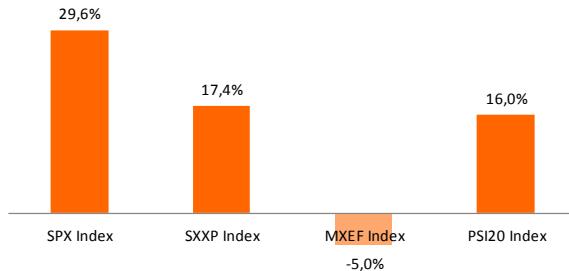
Fonte: Bloomberg

P/BV



Fonte: Bloomberg

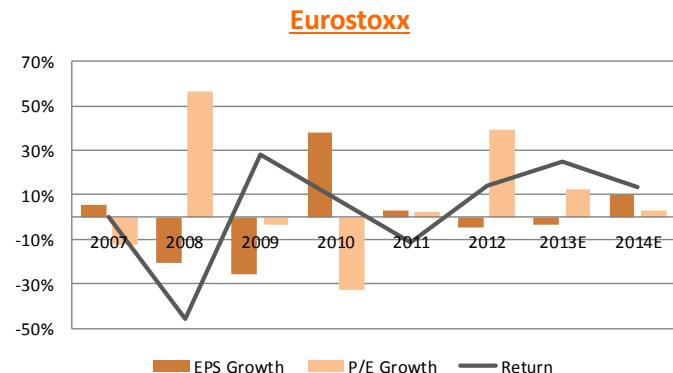
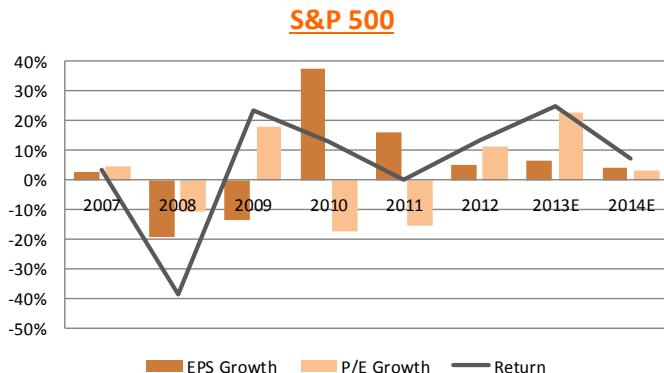
Performance 2013



Fonte: Bloomberg

Outlook 2014

5.2.2 – Equity: Posicionamento geográfico



Fonte: Bloomberg; Banco BiG Research;

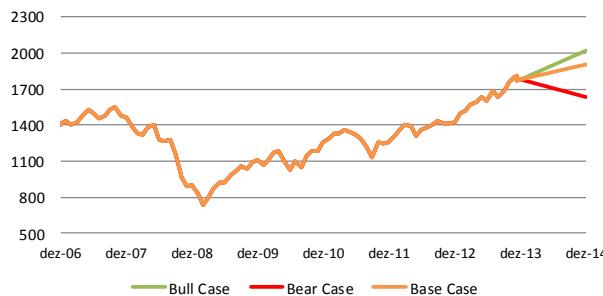
Fonte: Bloomberg; Banco BiG Research;

- Expansão dos múltiplos fundamentais suportou a valorização dos índices accionistas em 2013;
- O nível de crescimento dos lucros será fulcral para a obtenção do retorno esperado em 2014;
- Recuperação superior do nível de lucros na Europa suporta maior potencial de valorização.

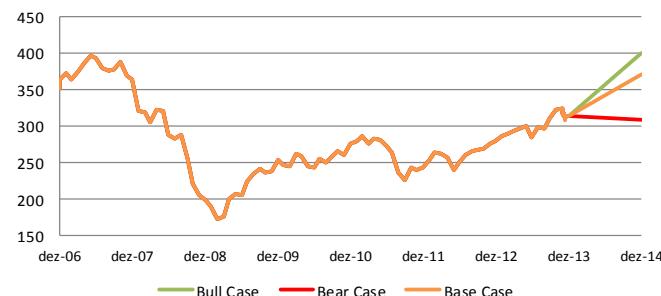
Outlook 2014

5.2.2 – Equity: Posicionamento geográfico

Projeção S&P 500 Index



Projeção Stoxx 600 Index



Estimativas BiG Research

INDEX @31 DEZ 2013
EPS 2013
P/E Trailing
Crescimento Lucros
EPS 2014E
P/E 2014E
Projeção INDEX (P/E constante)
Expansão Múltiplo @ (6%; 3%; -10%)
Projeção INDEX 2014 YE
Upside/downside INDEX 2014 (%)

EUA

Bull Case	Base Case	Bear Case
1848	1848	1848
106,5	106,5	106,5
17,35	17,35	17,35
7%	4%	2%
113,955	110,76	108,63
16,22	16,68	17,01
1977,36	1921,92	1884,96
18,39	17,87	15,62
2096	1980	1696
13,4%	7,1%	-8,2%

Europa

Bull Case	Base Case	Bear Case
328	328	328
15,14	15,14	15,14
21,66	21,66	21,66
15%	10%	5%
17,41	16,65	15,90
18,84	19,69	20,63
377,2	360,8	344,4
22,96	22,31	19,50
400	372	310
21,9%	13,3%	-5,5%

Fonte: Bloomberg; Banco BiG Research;

Outlook 2014

5.2.3 – Equity: Posicionamento sectorial

Rácio P/E: Cíclicas/Defensivas (EUA)



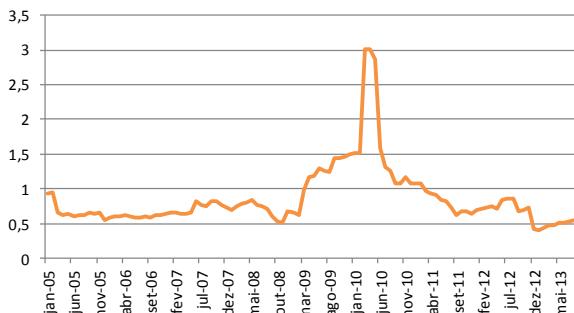
Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

Rácio P/BV: Cíclicas/Defensivas (EUA)



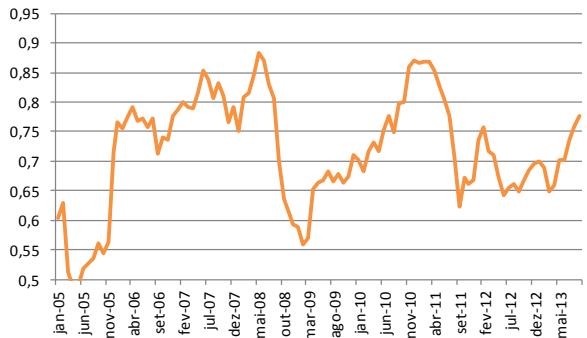
Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

Rácio P/E: Cíclicas/Defensivas (EUROPA)



Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

Rácio P/BV: Cíclicas/Defensivas (EUROPA)

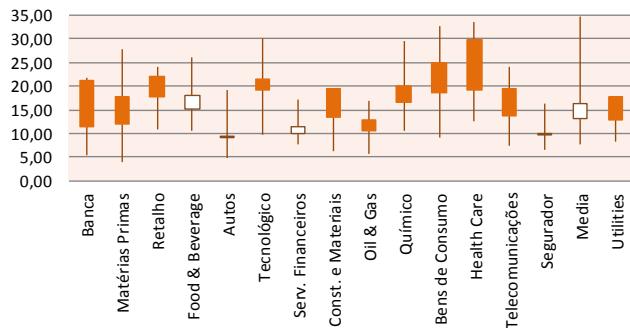


Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

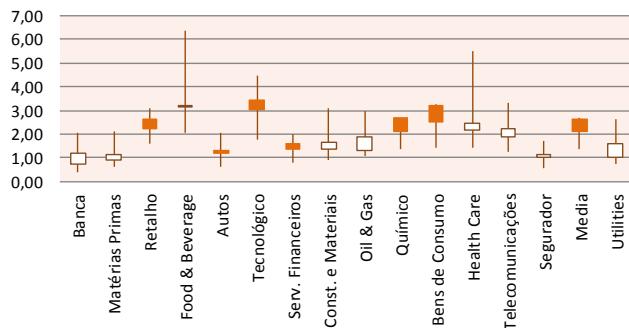
Outlook 2014

5.2.3 – Equity: Posicionamento sectorial

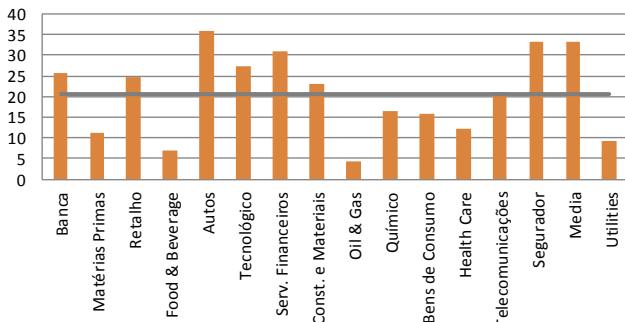
P/E ajustado Europa



P/BV Europa



Performance sectores 2013 (vs Eurostoxx)

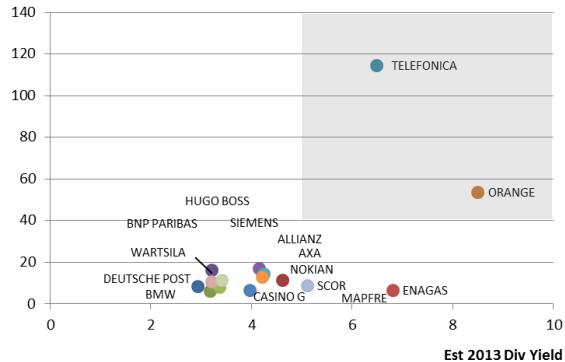


Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

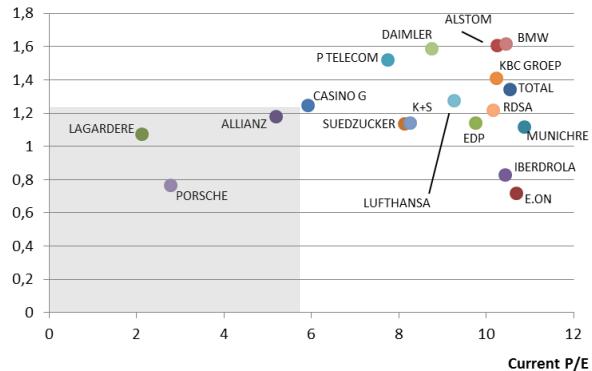
Outlook 2014

5.2.4 – Equity: Posicionamento empresas – Stock picking Europa

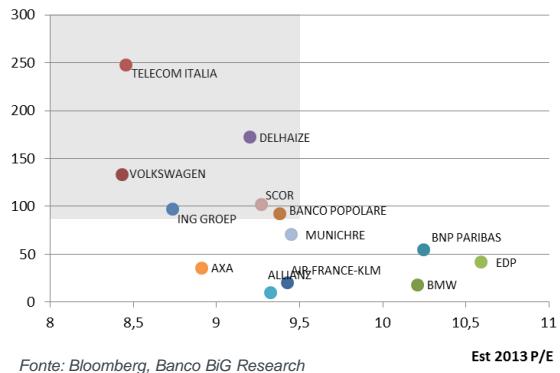
Est 2013 Div Growth (%)



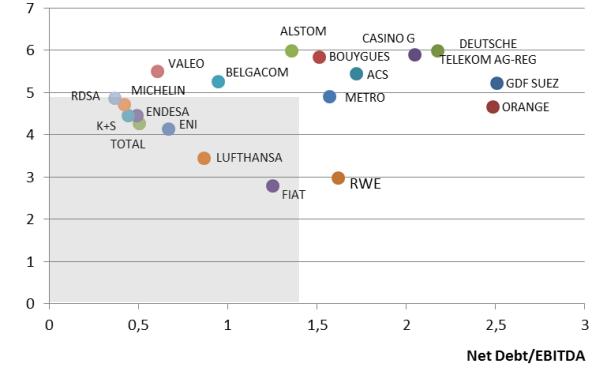
Current P/BV



Est 2013 EPS Growth (%)



Current EV/ T12M EBITDA

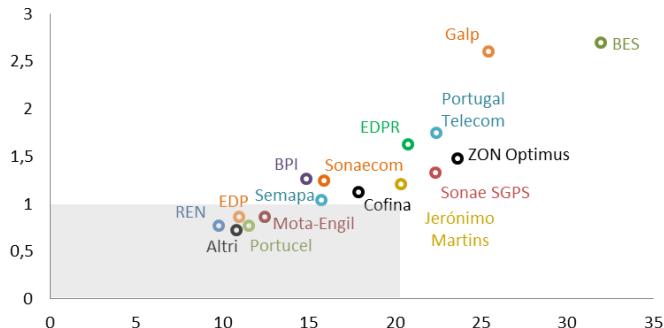


Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

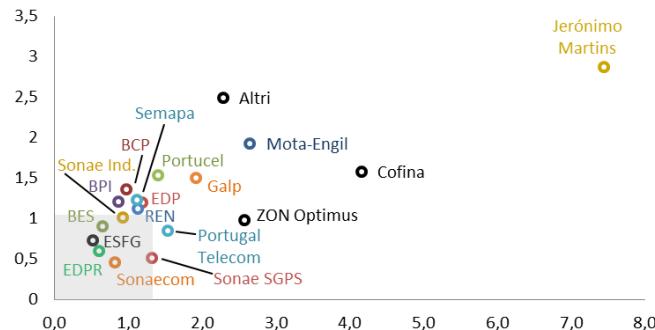
Outlook 2014

6.1 – Portugal: Avaliação relativa

P/E empresa / P/E Sector



P/BV Empresas / P/BV Sector

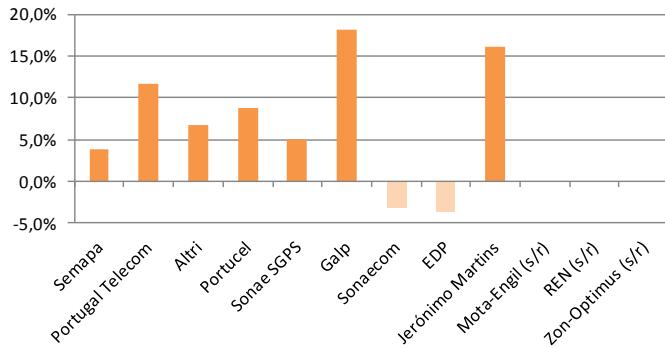


Fonte: Bloomberg, Banco BiG Research

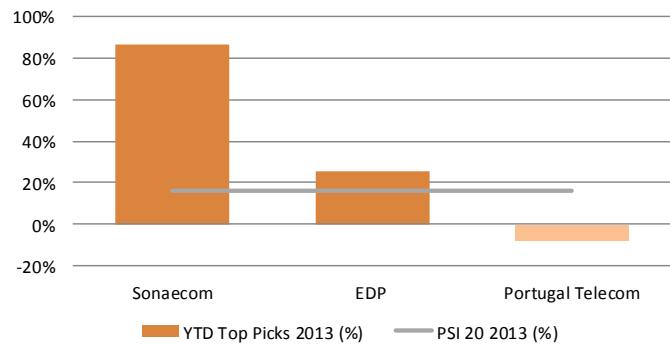
Outlook 2014

6.2 – Portugal: Estimativas BiG Research

Upside/Downside PSI-20 BiG Research



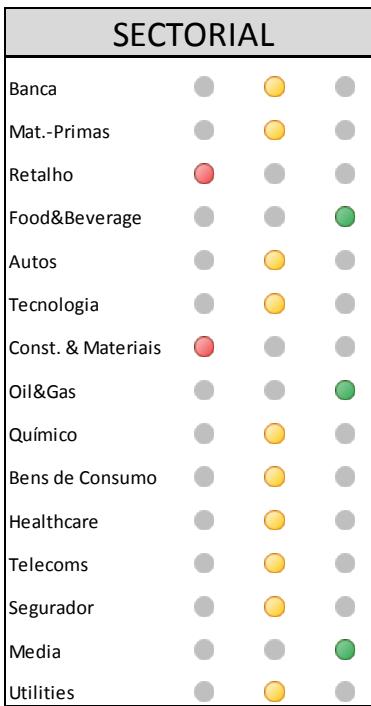
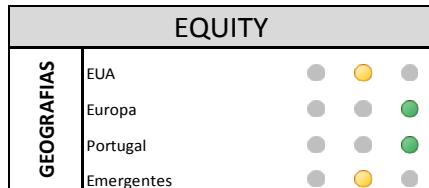
Banco BiG Research - Track Record



- Perspectivas de crescimento justificam prémio dos múltiplos de Galp e Jerónimo Martins;
- Desconto face ao Fair Value implícito na fusão PT-Oi suporta upside;

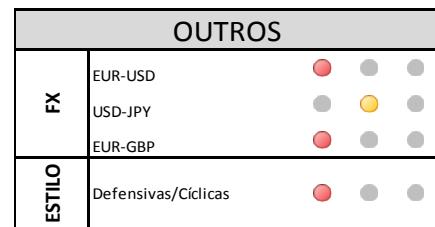
Outlook 2014

7 – Síntese de Alocação – Classe de Activos



	Designação	Preço (31-DEZ-13)
Top Picks Equity Portugal & Europa	Portugal Telecom	3,16
	Jerónimo Martins	14,21
	BES	1,04
	Lagardére	27,02
	Pernod-Ricard	82,81
	Royal Dutch Shell	25,91

	Nome	Preço / YTM
Top Picks Dívida Soberana & Corporativa	Portugal 4,1% 04/37	73,20 / 6,33%
	Portugal Telecom 4,5% 06/25	95,59 / 4,89%
	Portucel 5,375% 05/20	106,68 / 4,167%
	EDP USD 5,25% 01/21	100,94 / 5,09%
	Refer 4,047% 11/26	75,44 / 7,004%



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 correcção 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 disponibilidade.

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. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição, sujeita a alterações, em quaisquer dos títulos ou valores mobiliários referenciados nesta nota.

O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma recomendação de investimento, uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Contactos

Sala de Mercados

Ricardo Pinho

ricardo.pinho@bancobig.pt

Trading

João Vaz Velho

joao.velho@bancobig.pt

André Veloso

andre.veloso@bancobig.pt

Fernando Quadros

fernando.quadros@bancobig.pt

João Henrique

joao.henrique@bancobig.pt

Ricardo Seabra

ricardo.seabra@bancobig.pt

João Andrade

joao.andrade@bancobig.pt

Clientes Institucionais

Diogo Costa

diogo.costa@bancobig.pt

Maria Almaça

maria.almaca@bancobig.pt

Gestão de Activos

Rui Broega

rui.broega@bancobig.pt

Isabel Soares

isabel.soares@bancobig.pt

Tiago Miranda

tiago.miranda@bancobig.pt

Pedro Henriques

pedro.henriques@bancobig.pt

Research

João Lampreia

joao.lampreia@bancobig.pt

João Cabeçana

joao.cabecana@bancobig.pt

Miguel Medeiros

Miguel.medeiros@bancobig.pt

José Ramada

jose.ramada@bancobig.pt

Corretora

Diogo Cunha

diogo.cunha@bancobig.pt

Trading e Vendas

Luís Vital

luis.vital@bancobig.pt

Bruno Janeiro

bruno.janeiro@bancobig.pt

Lino Tudela

lino.tudela@bancobig.pt

José Fialho

jose.fialho@bancobig.pt

Catarina Pereira

catarina.pereira@bancobig.pt

Tel: +351 21 330 55 42

Fax: +351 21 330 53 60

