



PORSCHE

Porsche AG (Ticker: P911)

▲ **Descrição**

A Porsche AG, uma sucursal da marca Volkswagen (VW), é uma produtora de veículos de luxo direcionados aos segmentos de utilitários desportivos e desportivos. Em 2021 a empresa alcançou um total de EUR 33 138 M em receitas operacionais, sendo que por volta de 91% foram geradas pelo segmento automóvel, através de vendas em lojas físicas e encomendas online, e os restantes por serviços financeiros prestados que incluem diferentes linhas de crédito para os seus clientes. Nos últimos anos, a empresa começou a diversificar as suas fontes geográficas de receita, tendo agora a Europa cerca de 32%, a América do Norte 26%, a China 32% e o resto distribuído por outros territórios. A Porsche tem várias fábricas para diferentes propósitos, mantendo como principais as localizadas nas cidades de Estugarda e Leipzig.

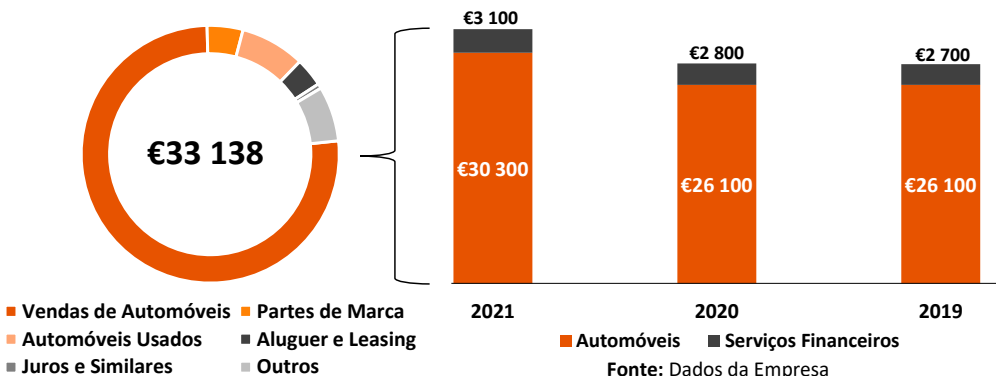
| Dados Financeiros, EUR M | |
|----------------------------|---------|
| Vendas | 33,138 |
| Custo de Vendas | -24,281 |
| Receita Líquida | 8,857 |
| Despesas Operacionais | -3,537 |
| Outras Despesas (Receitas) | -6 |
| Resultado Operacional | 5,314 |
| Outras Despesas (Receitas) | 415 |
| Impostos | -1,691 |
| Resultado Líquido | 4,038 |

Fonte: Dados da empresa;

| Informação Financeira | |
|-----------------------|--------|
| Ativos (EUR M) | 51 382 |
| Passivos (EUR M) | 28,446 |
| Equity (EUR M) | 22,935 |
| RoS | 16,6% |
| ROE | 17,6% |
| ROA | 3,3% |
| Margem de Lucro | 12,2% |

Fonte: Dados da empresa;

Receitas por Tipo e Segmento, milhões



Nota:

Todos os dados utilizados foram retirados das demonstrações de resultados atuais.



▲ **IPO**

Porsche AG vs. Porsche SE

A Porsche AG é a entidade produtora de veículos, sucursal do grupo VW AG. A Porsche SE, com ticker POAHY, é um veículo de investimento das famílias Porsche e Piech que detém participações em várias empresas, como no grupo VW AG.

Razões para IPO

A decisão da VW AG em concluir a IPO da Porsche AG enquadra-se numa altura de transição de veículos de combustão para veículos elétricos (EVs). Para o efeito, a IPO irá gerar financiamento para a transição da VW. Esta emissão, sensivelmente 12,5% do capital social da Porsche AG, poderá avaliar a marca em EUR 80 MM.

IPO

O capital da Porsche AG será dividido em 911 M de ações, 50% preferenciais e 50% ordinárias. Um total de 25% das ações preferenciais serão emitidas, entre EUR 8,71 MM e EUR 9,39 MM do capital social. Adicionalmente, a Volkswagen receberá a totalidade das receitas geradas pela IPO.

Analista:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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 e 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 solicitada. 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.

▲ **Modelo de Negócio**

A Porsche executa a conceptualização, investigação, design, manufatura, distribuição e venda dos seus veículos. Desde 2008, a empresa elevou o número de veículos vendidos de 100 000 para 300 000, tendo introduzido três novas séries às existentes, o Panamera, o Macan e o Taycan, adicionando-as aos 911, 718 e Cayenne.

Centro de Investigação e Desenvolvimento



Weissach, Alemanha

Nota:

Série: Termo para distinguir um conjunto de veículos que partilham características fundamentais; Ex.: Taycan, Cayenne, 911, etc.

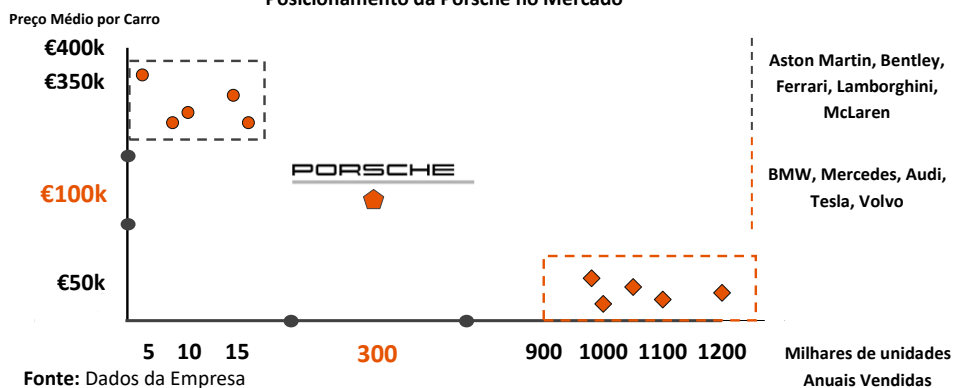
Modelo: Termo para distinguir diferentes iterações de veículos da mesma série; Ex.: Porsche 718 Boxter, Porsche 718 Cayman, etc.

I&D

O principal centro de I&D da Porsche em Weissach abriu operações em 1971, tendo atualmente 3 500 trabalhadores, e um total de 7 000 patentes associadas à marca, adicionando 400 novas anualmente. Neste centro, a empresa mantém os escritórios de design, de testes, de mecânicos e de desportos automóveis.

A Porsche é reconhecida mundialmente pela sua I&D no ramo automóvel, incluindo inovações nos seus veículos como também nas suas operações e no retorno que a empresa atinge nas mesmas.

Posicionamento da Porsche no Mercado



Fábricas, Linhas de Montagem e Centros de Investigação

As fábricas Porsche estão distribuídas pelo mundo e segmentadas por produto fabricado. É notável que todas utilizam apenas energias renováveis.



Zuffenhausen, Alemanha

Zuffenhausen, Alemanha

Uma das principais fábricas, inaugurada em 1971, foca-se na produção de veículos exclusivamente desportivos, incluindo os 911's, 718 Cayman's e 718 Boxter's, assim como o Taycan elétrico. Esta fábrica foca-se também na produção de motores topo de gama e de powertrains proprietários.



Leipzig, Alemanha

Leipzig, Alemanha

Inaugurada em 2000, fruto de EUR 600 M investidos, foca-se na produção das séries Panamera e Macan, incluindo a versão elétrica do último. Adicionalmente, é também onde se encontra o centro para clientes no qual a distância entre o cliente e a empresa é reduzida através de várias possíveis experiências providenciadas pela marca.

Analista:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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 solicitada. 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.



Shanghai, China

Xangai, China

Inaugurada há mais de 20 anos, a Porsche realocou o seu centro de engenharia para Xangai, tendo posteriormente criado a Porsche Digital, um centro de investigação tecnológica. Esta transição para o continente asiático faz parte da estratégia de diversificação e expansão geográfica da marca sendo que, atualmente, a China é o maior mercado. Para o efeito, a empresa mantém intenções de continuar os seus investimentos no país.



Bratislava, Eslováquia

Bratislava, Eslováquia

Incluída no complexo da Volkswagen, a Porsche mantém uma linha de montagem na capital eslovaca dedicada à montagem da série Cayenne.

Kulim, Malásia (Em desenvolvimento)

Em adição às fábricas existentes, a empresa oficializou os planos para abrir uma linha de montagem na Malásia, dedicada à série Cayenne.

Séries e Modelos

Desde 2008, a Porsche passou de três séries distintas para seis. Estas podem ser segmentadas em veículos desportivos – 718, 911 e Taycan – e utilitários desportivos – Cayenne, Macan e Panamera.



Cayenne



Panamera



Macan



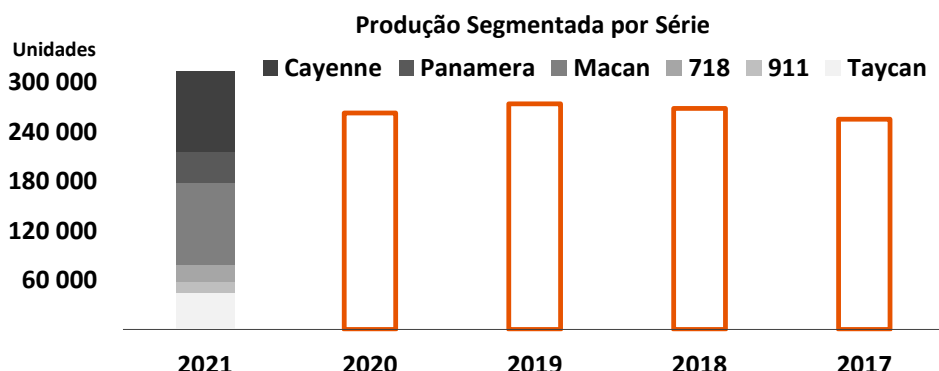
718



911



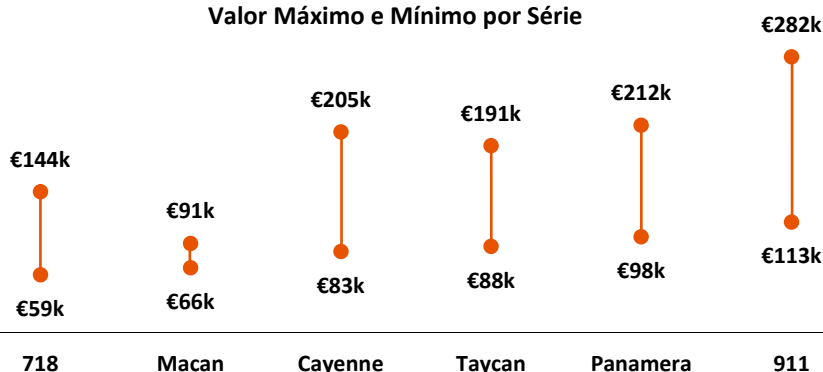
Taycan, EV



Fonte: Dados da Empresa

Com o intuito de expandir a sua base de clientes, a Porsche criou vários modelos para cada série, garantindo customização para cada veículo. Assim, a empresa criou uma estrutura de preço que expande os possíveis clientes.

Valor Máximo e Mínimo por Série



Fonte: Dados da Empresa

Analista:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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.

Distribuição Geográfica

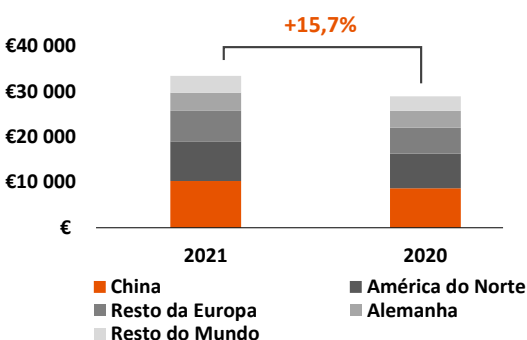
Entregas

China: O país é o maior mercado da Porsche desde 2015. Em 2021, as entregas aumentaram 8%, face a 2020, totalizando 95 671 veículos, sendo que o país se demonstrou o maior mercado para as séries Cayenne, Panamera e Macan.

América do Norte: O continente gerou 80 449 vendas, sendo que 70 025 (+22% YoY) foram nos Estados Unidos, crescimento maioritariamente fruto do modelo Macan. Por outro lado, o Canadá gerou o resto das vendas, distribuídas entre as séries 911 e Macan.

Europa: O continente europeu, para o ano de 2021, sentiu um crescimento de 7%, face a 2020, acumulando 86 160 automóveis, dos quais 39% foram da série Taycan, o desportivo elétrico da Porsche.

Receitas por Segmento Geográfico, milhões



Fonte: Dados da Empresa

- **Alemanha:** O 911 mantém-se a série mais vendida com 7 792 carros, com uma quantidade total de 28 565 unidades totais (+9% YoY). As séries Macan, Cayenne e Taycan representaram 20%, 19% e 18%, respetivamente.
- **Reino Unido:** No quarto maior mercado nacional, as vendas caíram 3%. Esta queda é fruto da crise mundial de semicondutores que prejudicou a capacidade produtiva da marca. A série mais vendida foi do Taycan, atingido um aumento de 28% face ao ano anterior, seguido do Porsche 911 cujas vendas aumentaram 10%.
- **Resto:** Ao Reino Unido, por dimensão, segue-se a Itália, França, Suíça e Áustria.

Fornecedores

Os principais fornecedores de materiais encontram-se na União Europeia, algo que expõe a marca a riscos por falta de diversificação e afetou as suas operações em 2020. Não obstante, as suas relações com os mesmos são muito fortes e estas representam um ativo muito importante para a marca.



Fonte: Dados da Empresa

Duas outras características da cadeia de fornecimento da Porsche são a qualidade e consistência dos produtos entregues à marca e a influência da Porsche nos mesmos.

Analista:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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.

Dados Financeiros

| Resultado Líquido | 2021 | 2020 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Receitas | €33 138 | €28 695 |
| Custo de Receitas | €24 281 | €21 155 |
| Receita Líquida | €8 857 | €7 540 |
| Despesas Operacionais | €3 537 | €3 136 |
| Outras Receitas | €1 079 | € 953 |
| Outras Despesas | €1 085 | €1 180 |
| Resultado Operacional | €5 314 | €4 177 |
| Outras Receitas | € 415 | € 220 |
| Impostos | €1 691 | €1 231 |
| Lucro | €4 038 | €3 166 |

Fonte: Dados da Empresa

| Balço | 2021 | 2020 |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Ativos Correntes | €18 552 | €15 096 |
| Dinheiro e Equivalentes | €4 686 | €4 500 |
| Inventários | €4 517 | €4 108 |
| Outros Ativos Financeiros | €5 353 | €2 761 |
| Outros | €3 996 | €3 727 |
| Ativos Não Correntes | €32 830 | €30 395 |
| Intangíveis | €6 190 | €5 437 |
| PP&E | €8 763 | €8 695 |
| Ativos em Lease | €3 954 | €3 614 |
| Outros Ativos | €13 923 | €12 649 |
| Ativos Totais | €51 382 | €45 491 |
| Passivos Correntes | €13 078 | €11 285 |
| Provisões | €2 315 | €1 960 |
| Passivos Financeiros | €3 128 | €2 657 |
| Outros | €7 635 | €6 668 |
| Passivos Não Correntes | €15 368 | €13 982 |
| Provisões | €6 709 | €6 871 |
| Passivos Financeiros | €6 599 | €5 668 |
| Outros | €2 060 | €1 443 |
| Passivos Totais | €28 446 | €25 267 |
| Capital Social | €22 935 | €20 224 |
| Reservas de Capital | €14 225 | €13 754 |
| Ganhos Retidos | €9 146 | €6 302 |
| Outros | -€ 436 | € 168 |
| Equity | €22 935 | €20 224 |

Fonte: Dados da Empresa

| Fluxos de Caixa | 2021 | 2020 |
|-----------------------------------|---------------|----------------|
| Resultado Líquido | €5 729 | €3 174 |
| Ajustes | €1 046 | € 966 |
| Impostos | €1 552 | € 837 |
| D&A | €3 214 | €3 357 |
| Leasings | € 931 | € 945 |
| Outros | -€ 315 | € 609 |
| Operacionais | €6 775 | €4 140 |
| Investimentos | -€1 442 | -€1 547 |
| Custos Capitalizados | -€1 601 | -€1 225 |
| Empréstimos | -€2 308 | € 51 |
| Outros | € 614 | -€ 298 |
| Investimento | €5 965 | -€3 019 |
| Lucros e Dividendos | -€1 864 | -€1 802 |
| Emissão de Obrigações | €5 243 | €3 222 |
| Pagamento de Obrigações | -€3 814 | -€2 550 |
| Outros | -€ 83 | €1 208 |
| Financiamento | -€ 518 | € 78 |
| FX | € 50 | -€ 29 |
| Dinheiro no Fim do Período | €4 327 | €4 344 |

Fonte: Dados da Empresa

Analista:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Resultado Líquido

As receitas totais da empresa atingiram os EUR 33 138 M (+15,5% YoY), maioritariamente por via de um grande aumento em receitas por venda de veículos, consequentes ao aumento de 14% de produção. Os principais veículos a liderar este crescimento foram o Macan, o Cayenne e o Taycan.

Não obstante, as receitas por serviços financeiros acumularam um total de EUR 3 100 M (+10,7% YoY).

O rácio de retorno na receita (RoS) voltou à tendência prévia do ano 2020, tendo aumentado dos 16,2% para os 16,6% quando comparado com 2019.

É necessário sublinhar que a empresa manteve a margem de receita líquida nos 27%. Adicionalmente, a margem de lucro melhorou de 11% para 12,2%.

Balço

Em 2021 os ativos correntes aumentaram EUR 3 456 M. Esta subida deve-se principalmente a um empréstimo de EUR 2 000 M cedido pela Porsche AG à Volkswagen AG sob a rúbrica 'Outros Ativos Financeiros'.

Os ativos não correntes cresceram por EUR 2 435 M (+8% YoY). Esta mudança deve-se em grande parte ao aumento de EUR 743 M em ativos intangíveis, fruto de capitalizações de custos de I&D.

Os passivos totais aumentaram EUR 3 179 M (+12,6% YoY). Esta diferença é maioritariamente consequência de um aumento de EUR 931 M na rúbrica 'Passivos Financeiros', fruto de reajustes de produtos financeiros e dos seus valores atuais de mercado.

O capital da empresa aumentou em EU 2 711 M por causa de um aumento de EUR 2 844 M em 'Ganhos Retidos', parcialmente reduzido por outros eventos.

Fluxos de Caixa

A grande variação em fluxos de caixa operacionais, relativamente ao ano anterior, deveu-se à mudança de EUR 715 M nos impostos pagos, fruto de um resultado Líquido superior ao ano anterior.

Os fluxos de investimento, tal como a prévia rúbrica 'Outros ativos financeiros', sofreu um grande aumento por causa da dívida cedida à VW AG no valor de EUR 2 000 M.

A grande variação nos valores de fluxos de financiamento deveu-se à emissão de obrigações executada pela Porsche no ano de 2021.

A variação em dinheiro e equivalente no fim do período é negligível, sendo que a Porsche mantém uma boa liquidez.

▲ Outros investimentos

PORSCHE
VENTURES

A Porsche é reconhecida por ter um portfólio diversificado de investimentos, incluindo tinta para automóveis, start-ups de energia, parcerias com empresas de videojogos e bicicletas elétricas, executados através da Porsche Ventures.

Bugatti-Rimac e Greyp

Uma parceria com distribuição de 55% da Rimac Group e o restante da Porsche. A marca Rimac é reconhecida pelos seus veículos superdesportivos elétricos e a Bugatti pelos seus carros superdesportivos. Atualmente, a Rimac está avaliada em cerca de EUR 2 MM e a Bugatti mantém receitas estimadas superiores a USD 130 M.

Adicionalmente, a Porsche comprou uma quota maioritária na produtora de bicicletas elétricas Greyp, partilhando de momento a empresa com o fundador da Rimac e da mesma, Mate Rimac.

Tintas

Integrada na cadeia de produção encontra-se a produção de tintas para automóveis que a Porsche utiliza internamente e vende a terceiros. A empresa faz as misturas de cores e ingredientes na sua fábrica em Zuffenhausen, tendo acumulado em excesso de 150 cores distintas.

1KOMMA5°

Em 2021 a Porsche expandiu o seu portfólio de tecnologia para cidades inteligentes. Através da Porsche Ventures, o grupo comprou parte da 1KOMMA5°, uma produtora de energia neutra em CO2.

1K5°**Analista:**

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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:

Francisco Cavaco

Com Contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

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.