

EssilorLuxottica



Preço e Performance (Valores em EUR)	
Preço	143.50
Máx. 52 sem.	195.00
Mín. 52 sem.	132.70
YTD	-23.4%
Volume diário	500,389
Capitalização Bolsista	64,205
Beta	1.04
Dividendo	2.51
Lucros por ação	3.33

Fonte: Dados da empresa; Bloomberg

EssilorLuxottica	
Ticker MyBolsa/website BiG	ESLX
Ticker BiGlobal Trade	ESLX
Ticker BiTrader24	ESLX
Ticker BiG Power Trade	ESLX
P/E Ratio 2022E	23.11
P/BV Ratio	1.70
EV/EBITDA	13.28

Fonte: Dados da empresa;

Informação Financeira	
Vendas (EUR milhões)	19,820
EBITDA (EUR milhões)	4,787
Número de colaboradores	182,684
ROA	3.0%
ROE	5.0%
D/E	0.2%
Dividend Yield	1.7%

Fonte: Dados da empresa;

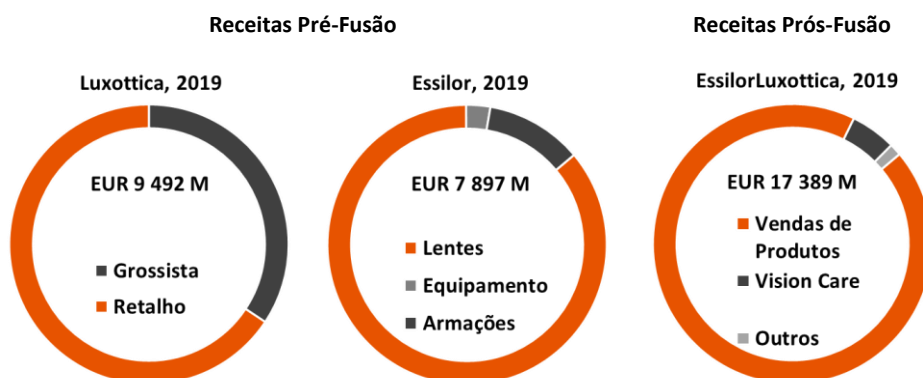
Nota:

Todas as cotações foram atualizadas na Bloomberg às 10h40 do dia 20 de Setembro de 2022.



Descrição

A *EssilorLuxottica* (EL), é fruto de uma fusão entre as empresas *Essilor* e *Luxottica*, concluída em 2021. A fusão pretendia alavancar as operações de ambas de forma a usufruir das simbioses resultantes. A *Essilor* focava-se maioritariamente no desenvolvimento, manufatura e distribuição de lentes de contacto, tendo um portfólio extenso composto por vários produtos distintos. A *Luxottica* mantinha as suas operações maioritariamente focadas no desenvolvimento, manufatura, distribuição e venda de óculos de sol de luxo e óculos de vista, tendo também acumulado uma extensa rede de lojas. Ambas as empresas detêm marcas com muita presença de mercado, cobrindo todos os segmentos de clientes. Em 2021, a empresa acumulou EUR 19 820 M em vendas, tendo convertido EUR 1 612 M em lucro.



Fonte: *EssilorLuxottica*

Tese de Investimento

A *EL* detém espaço para ganhar cota de mercado num setor que deverá sentir crescimento nos próximos anos, sendo que uma das suas maiores vantagens competitivas é a cadeia de produção vertical e a sua diversidade de produtos.

Isto é, a empresa detém todo o processo de fabrico de lentes e armações, de distribuição e de comercialização e mantém vários produtos, de diferentes especificidades, para todos os problemas de visão e para todos os gostos, assim como alguns equipamentos oftalmológicos.

A *EL* aloca uma parte substancial do seu capital em I&D e aquisições. Os seus investimentos têm gerado dividendos através de produtos inovadores, processos produtivos mais eficientes e uma extensa rede de distribuição e comercialização.

A sua recente aquisição da *GrandVision* irá expandir ainda mais a sua rede de lojas nas respetivas regiões em que opera. É expectável a continuação de aquisições que colmatem ou aprimorem as operações da empresa.

De momento, a *EL* aparenta ter uma avaliação justa considerando as características referidas. Não obstante, é necessário sublinhar que esta é uma indústria madura, onde não se esperam elevados níveis de crescimento orgânico.

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.

Modelo de Negócio

A *EL* é fruto de uma fusão entre as empresas *Essilor* e *Luxottica*. Consequentemente, a empresa detém uma cadeia de produção vertical fruto das simbioses possibilitadas pela fusão. Concluída este ano, a aquisição da *GrandVision* irá expandir ainda mais o alcance geográfico da marca através de novas lojas físicas

I&D

A empresa investe muito em I&D, mantendo mais de 600 profissionais distribuídos por vários países, em centros de investigação distintos, focados em lentes de contacto, de sol e de vista – corrigindo miopia, presbiopia e gestão de luminosidade –, softwares relevantes à indústria, design e engenharia de materiais, processos de manufatura e automação e projetos de robótica.

Manufatura

Fábricas de Lentes (FL): Estas fábricas produzem lentes em três estados, acabadas – para correções simples como miopia, hipermetropia e astigmatismo – semiacabadas – para correções mais complexas como presbiopia – e lentes planas – estritamente protetivas.

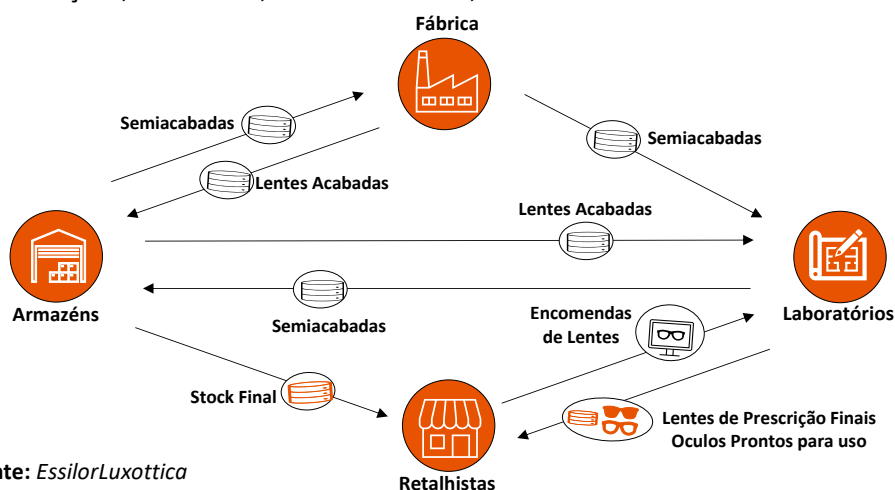
Instalações de corte e montagem (ICM): Após o processo de manufatura de lentes, as mesmas são enviadas para estas fábricas para serem retocadas e colocadas nas armações.

Laboratórios de Prescrições (LP): Estes focam-se na transformação de lentes semiacabadas nas respetivas correções complexas. O equipamento existente nos laboratórios é mais avançado e especializado que o presente nas fábricas.

Incluindo ICM's e LP's, a empresa possui um total de 564 laboratórios e instalações, juntamente com 39 FL's. Em 2021, a empresa produziu 565 M pares de lentes de prescrição, sendo 168 M aprimoradas em LP's e 66 M lentes de sol sem prescrição.

Distribuição

Centros de Distribuição: Todas as lentes são enviadas para centros de distribuição, sendo posteriormente alocadas a centros de distribuição subsidiários, laboratórios de prescrições, retalhistas, da *EL* e terceiros, e a marcas de óculos.



Fonte: *EssilorLuxottica*

Analista:
Francisco Cavaco

Com Contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

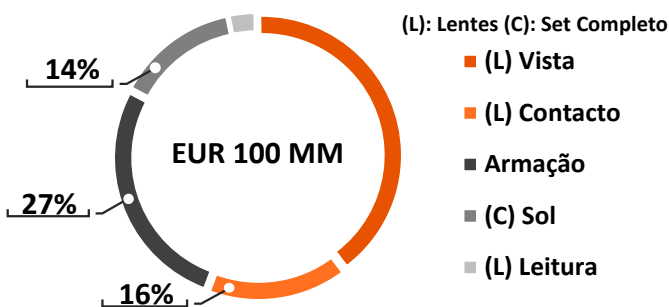
Research:
research@big.pt

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.

Portfólio de produtos

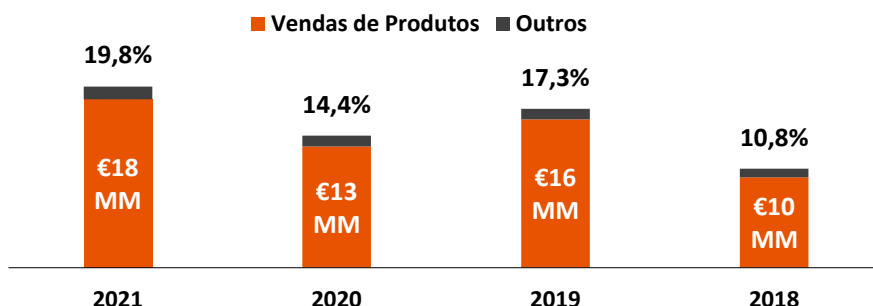
A *EL* detém dois segmentos distintos de produtos, lentes e marcas de óculos, sendo que comercializa sob marcas próprias, assim como marcas para as quais detém licença de produção e comercialização.

Dimensão do Mercado Mundial, 2021



Fonte: Dados da Empresa

Cota de Mercado



Produtores de Lentes

O portfólio de lentes da *EssilorLuxottica* interceta todos os segmentos de correções, incluindo miopia, hipermetropia, astigmatismo e presbiopia, através das suas diferentes marcas. São também incluídas marcas cujo produto se enquadra num nicho de mercado, como lentes para luz azul, anti embaciamento e de lentes sol.

A empresa é dona das seguintes marcas: *Essilor*, *Varilux*, *Crizal*, *Eyezen* (Lentes anti luz-azul), *Stellest*, *Optifog* (Anti embaciado), *Ray Ban*, *Oakley*, *Barberini*, *Shamir*, *Nikon*, *Xperio*, *Transitions*.

Marcas de Óculos

O conjunto de marcas sob este segmento inclui marcas próprias e licenciadas focadas em grupos de consumidores distintos, sendo que grande parte se posiciona nos segmentos de *fashion*, *life-style*, luxo e desporto.

É necessário sublinhar que os acordos de licenciamento consideram termos entre 4 e 10 anos, pagamentos de royalties entre 6% e 13% e contribuições obrigatórias para marketing entre os 5% e 12% das vendas líquidas.

Marcas:

Entre as marcas próprias encontram-se: *Ray-Ban*, *Oakley*, *Persol*, *Oliver Peoples*, *Vogue Eyewear*, *Arnette*, *Alain Mikli* etc...

Entre marcas licenciadas encontra-se: *Armani Group*, *Brooks Brothers*, *Bulgari*, *Burberry*, *Chanel*, *Dolce&Gabbana*, *Ferrari*, *Michael Kors*, *Gruppo Prada*, *Ralph Lauren Group*, *Starck Biotech Paris*, *Tiffany & Co.*, *Versace*.



Fonte: *EssilorLuxottica*

Analista:
Francisco Cavaco

Com Contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

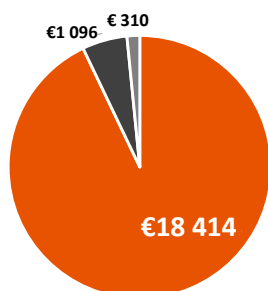
Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada 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.

Segmentos reportáveis

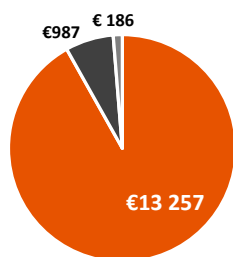
A *EL* segmenta as suas receitas através de duas vias. As vendas são distinguidas pela natureza da compra, isto é, vendas diretas ao consumidor e vendas enquanto grossista. Note que o segmento PS só gera receita por venda de produtos.

Segmentação por Tipo, Milhões

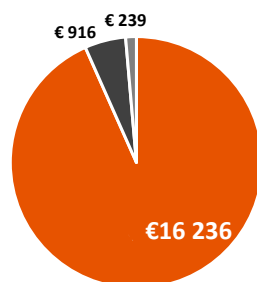
■ Vendas de Produtos ■ Vision Care ■ Outros



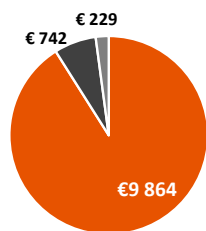
2021



2020



2019



2018

Fonte: Dados da Empresa

Soluções Profissionais (PS)

Este segmento inclui vendas executadas enquanto grossista. Para o efeito, são contabilizadas as receitas geradas pela venda de produtos e serviços a todos os profissionais da indústria oftalmológica, incluindo distribuidores, oculistas, independentes, plataformas terceiras de distribuição online etc.

Com o intuito de aumentar o valor acrescentado dos produtos e serviços da *EL*, a empresa desenvolveu veículos para promover as relações com os seus clientes. Estes incluem programas de treino e desenvolvimento como:

- **EssilorLuxottica 360**, para ajudar a aumentar tráfego em lojas, tendo sido adotado por 3 000 retalhistas;
- **Essilor Experts**, um programa de parceria para aumentar a eficácia de marketing e treino para lojas, adotado por 7 100 retalhistas;
- **Leonardo**, uma plataforma online com livre acesso que oferece clientes, e parceiros da *EL*, cursos online, sendo que em 2021 foram completados 2 milhões de cursos.

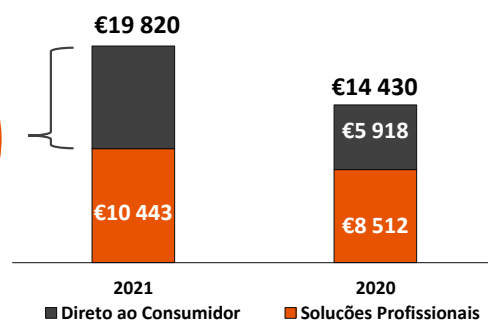
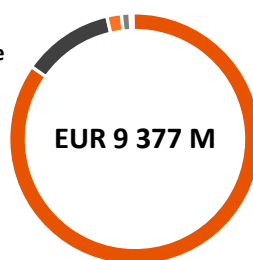
Direto ao consumidor (DTC)

O segmento de DTC contabiliza as receitas fruto do negócio retalhista da *EL*, incluindo a venda de produtos e serviços ao consumidor final através da rede de lojas físicas da *EL* ou através de plataformas online. A *EL* detém uma rede de distribuição composta por quase 18 000 lojas. É necessário sublinhar que a aquisição da *GrandVision* irá introduzir mais lojas ao grupo.

A principais lojas da *EL* incluem a **Sunglass Hut**, a **LensCrafters**, a **Target Optical**, a **Solaris**, **Générale d'Optique**, **OPSM**, **Salmoiraghi & Viganó** etc... sendo que cada marca se foca numa área geográfica específica.

Segmentação de DTC, Milhões

■ Venda de Produtos
■ Gestão da Vision Care
■ Exames / Taxas
■ Royalties
■ Leasing



Fonte: Dados da Empresa

Analista:
Francisco Cavaco

Com Contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

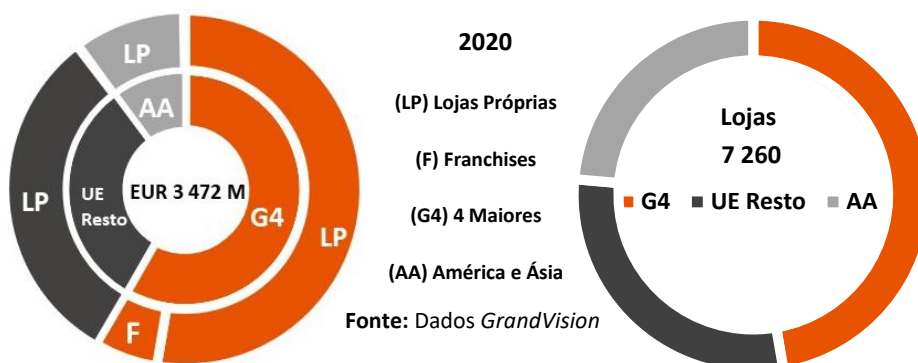
Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada 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.



GrandVision

Em julho de 2021, a *EL* anunciou a aquisição de 76,72% da *GrandVision* (*GV*). Dada a dimensão da compra, cerca de EUR 8 000 M, é necessário compreender o fundamento para a aquisição e como a empresa será posteriormente integrada no grupo *EssilorLuxottica*.

Lojas Segmentadas por Tipo



*G4 Inclui: Países Baixos e Bélgica; França, Luxemburgo e Mónaco; Alemanha e Áustria; e Reino Unido e Irlanda, assim como franchises no médio oriente

Modelo de Negócio

A *GV* gere mais de 30 marcas de retalho de produtos e serviços oftalmológicos, em mais de 40 países, que, em 2020, detinha mais de 7 260 lojas, sendo apenas 1 141 franchises. Gerava 434 000 visitas diárias, tinha mais de 37 000 profissionais e alcançou receitas de EUR 3 500 M.

Segmentos Reportáveis, 2020

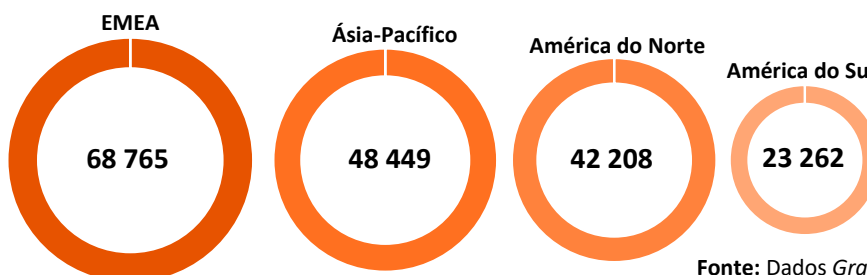
A empresa distingue as suas receitas por geografia. Em 2020, para o conjunto G4, as receitas caíram 10,3% para EUR 2 028 M. França e o Reino Unido foram os países mais afetados. Não obstante, esta queda foi parcialmente contraposta por um aumento em compras online.

Sinergias

A *EssilorLuxottica* espera retirar desta aquisição uma expansão do seu alcance físico e digital, o aprimoramento da sua rede de distribuição e, segundo estimativas internas, ativos intangíveis, como valor de novos clientes e nomes comerciais, no valor de EUR 2 397 M.

O impacto destas sinergias já foi visível no ano fiscal de 2021 considerando o aumento de receitas na região EMEA.

Profissionais por Região da *EL*, 2021



Fonte: Dados GrandVision

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.

Equipa de Gestão



Francesco Milleri, CEO

Francesco Milleri, Chairman e CEO

Milleri iniciou a sua carreira como consultor empresarial para grupos e multinacionais italianos em 1988. Em 1996 fundou a *Abstract*, uma consultora especializada em estratégia digital e automação digital. Através da mesma, Milleri iniciou contacto com a *Luxottica*. Em 2017, durante o processo de fusão, Milleri foi convidado para assumir a posição de CEO

Milleri graduou-se pela universidade de direito de Florença, completou um MBA em Administração Empresarial na universidade *Bocconi* em Milão, seguido de uma especialização em *Corporate Finance* na *Stern School of Business*.

3.8 ★★★★★



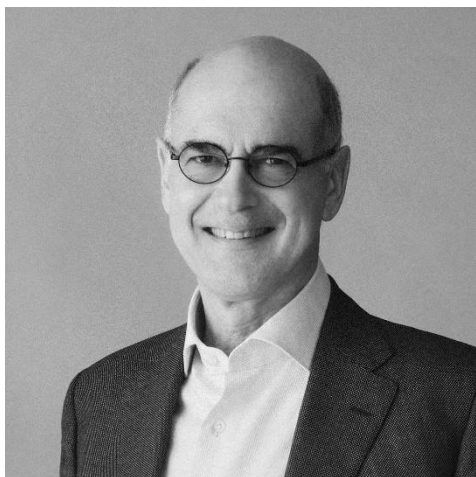
Recommend to a Friend



Approve of CEO

Francesco Milleri
415 Ratings

Fonte: Glassdoor



Paul du Saillant, VP

Paul du Saillant, Vice-Presidente

Paul iniciou a sua carreira na *Air Liquide* em 1983, tendo sido nomeado a diretor da sociedade em 1999. Em 2002 assume a posição de COO da *Groupe Lhoist*. Em 2008 inicia a sua carreira na *Essilor*, tendo em 2010 iniciado função como co-COO, responsável pela EMEA, Ásia e América Latina. Em 2020 iniciou funções como CEO da *Essilor* e no fim do ano como Vice-Presidente da *EssilorLuxottica*.

Saillant terminou a licenciatura na *Ecole Centrale* de Paris, tendo completado uma pós-graduação na *INSEAD*



Margot Bard, Diretora

Margot Bard, Diretora Representativa dos Trabalhadores

Atualmente Diretora do departamento de serviços de cadeia de produção, juntou-se à *Essilor* em 2005, ficando responsável pelo desenvolvimento e implementação de soluções logísticas para clientes chave. Margot dedicou os últimos dois anos ao projeto *Ray-Ban RX* como diretora.

Antes do início do seu percurso na empresa, Margot trabalhou como consultora na *McKinsey & Company*, onde se focava na implementação de programas de manufatura.

Licenciou-se em 1989 em negócios internacionais na *Krakow University of Economics*, tendo também um curso da *Conservatoire National des Arts et Métiers* de Paris.

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.



SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

13 CLIMATE ACTION



7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY



9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE



12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION



8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH



17 PARTNERSHIPS FOR THE GOALS



3 GOOD HEALTH AND WELL-BEING



5 GENDER EQUALITY



4 QUALITY EDUCATION



10 REDUCED INEQUALITIES



A *EL* segmenta os seus focos em cinco diferentes pilares, emissões de carbono, Circularidade, inclusão, necessidades mundiais e ética.

Emissões de Carbono

A *EL* está determinada em alcançar neutralidade de carbono em 2025, iniciando em 2023 na Europa. Para alcançar este objetivo, a empresa mantém especial foco em fontes de energia renovável, sendo que, em 2021, 6 300 MWh foram de fontes verdes, em aumentos de eficiência operacional para reduzir consumos energéticos e ao promover o bem-estar ambiental através das suas iniciativas de restauração florestal.

Circularidade

Um dos princípios chave para as operações da *EL* é regra dos 4R's. A empresa visa atingir este objetivo através da circularidade de recursos e processos e melhoramentos de eficiência, assim como através do uso de matéria-prima de baixo impacto e benefícios para a sociedade.

A I&D alocada a estes objetivos já surtiu frutos com o *Sustainability Assessment Methodology* (SAM), integrando atividades mais sustentáveis na I&D de lentes de prescrição, e com o *Alloy Replacement Technology* (ART), eliminando por completo o uso de ligas metálicas na produção de lentes.

Inclusão

Para promover a inclusão, a *EL* mantém vários grupos, espelhados pelas diversas regiões em que opera, focados em iniciativas de consciencialização imparcial relativa a diversidade, igualdade e inclusão. A empresa afirma incluir dentro dos seus focos do grupo *LGBTQ+*, até a trabalhadores com necessidades especiais.

Necessidades Mundiais

A *EL* defende que acesso a uma visão corrigida é um bem básico. Para o efeito, a empresa desenvolveu o seu estudo '*Eliminating Poor Vision*' no qual aborda como eliminar os problemas mundiais de visão até 2050. Adicionalmente a empresa mantém vários esforços filantrópicos para permitir aos mais necessitados acesso a lentes corretivas.

Ética

A *EL* sublinha a importância que identifica no controlo que detém sobre a sua cadeia mundial de produção de modo a garantir fontes éticas e sustentáveis de matérias-primas.

Adicionalmente, a empresa esforça-se para manter o máximo de transparência possível com os seus clientes, como com os seus investidores

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.

Demonstração de Resultados, 2021

É necessário sublinhar que o ano de 2020 foi profundamente afetado pelos confinamentos resultantes do vírus COVID19.

Resultado Líquido
Receitas

Soluções Profissionais: As receitas totais aumentaram para EUR 10 443 M (+4,9% YoY face 2019), acumulando 48% das receitas totais da empresa. Este crescimento é fruto de resultados positivos em todas as regiões, consequentes do término dos confinamentos. As principais marcas de lentes, incluindo a *Crizal*, a *Trasitions*, e a *Eyzen*, e as principais marcas de armações, lideradas pela *Ray Ban* e pela *Oakley*, sentiram uma maior procura na segunda metade do ano. É notável que categoria de lentes de vista se demonstrou mais resiliente ao longo do ano face lentes de sol.

Direto ao Consumidor: O segmento acumulou EUR 9 377 M (-10,8% YoY face 2019). Este segmento foi particularmente afetado pelas restrições de COVID-19, algo que levou a um crescimento muito forte a partir da segunda metade do ano. É necessário sublinhar que o canal de e-commerce cresceu 60%, excedendo EUR 1 500 M, atingindo 7% das receitas.

Despesas Operacionais

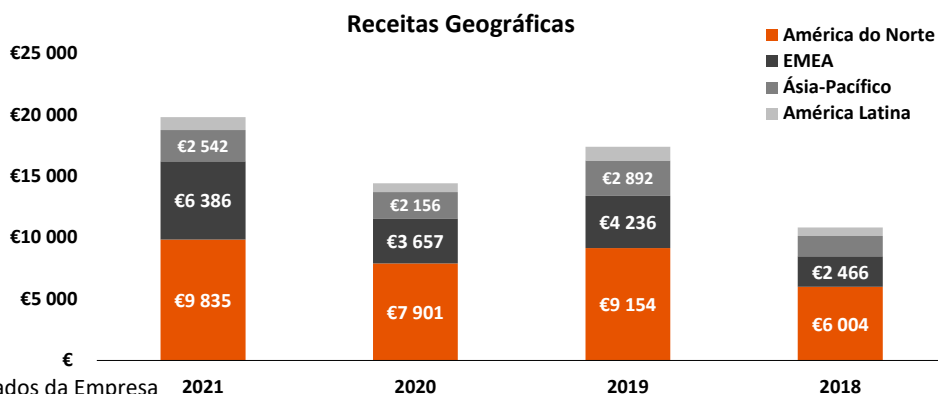
As margens operacionais dos segmentos de Soluções profissionais e Direto ao Consumidor atingiram os 18,75% e os 16,7%, respetivamente.

Lucro

Os EUR 1 612 M de lucros, quando comparados com o ano de 2019, livre do fardo do COVID-19, demonstraram um crescimento muito positivo de 6,9%. Este resultado demonstra o potencial de crescimento da empresa, apesar da sua maturidade na indústria, pois 2021 ainda foi um ano com algum impacto de confinamentos e apenas meio ano de operações da *GrandVision*.

Nota

O ano fiscal de 2022 já irá incluir receitas provenientes da *GrandVision*. Estas irão impactar apenas o valor do segmento de vendas diretas ao consumidor.



Fonte: Dados da Empresa

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

Balanço

Ativos

Goodwill: O aumento de EUR 6 754 M na rubrica é fruto da aquisição da *GrandVision*, sendo que os prévios EUR 22 658 M são um acumular fruto de aquisições de marcas, empresas e certos ativos que a empresa identifica nas suas operações de quantificação difícil.

Ativos Intangíveis: O aumento nestes ativos é fruto da aquisição da *GV* que, como referido no capítulo da aquisição, acumula o valor identificado pela *EL* em novas marcas e novas relações com clientes

Inventário: O aumento de inventário foi principalmente uma antecipação da empresa relativa a aumentos na procura pelos seus produtos. Em 2021, EUR 2 130 M (+25% YoY) são produtos acabados, valor parcialmente reduzido por inventário obsoleto.

Passivos

Dívida e Leases: A maioria do aumento desta rubrica deve-se ao herdar de obrigações da *GrandVision*. Não obstante, com o intuito de manter bons níveis de liquidez, a *EL* abateu cerca de EUR 500 M de dívida.

Fluxos de Caixa

Considerando o ano fiscal da *EL*, o resultado obtido é muito positivo quando incluindo a aquisição e o decorrer normal das suas operações. O ano de 2021 terminou com uma mudança líquida de EUR 5 553 M, para EUR 3 253 M.

Fluxos Operacionais

As operações da empresa demonstraram um retorno à normalidade pós-covid, considerando o aumento no seu resultado líquido.

Fluxos de Investimento

As variações resultantes de investimentos foram também resultado da principal aquisição da *GrandVision*, sendo responsável pela maioria dos EUR 7 078 M. Não obstante, os EUR 1 014 M são fruto de fortes investimentos da *GrandVision*, na segunda metade do ano, e de investimento em operações, incluindo novas fábricas e centros de distribuição.

Fluxos de Financiamento

A rubrica mais impactante, Obrigações de Dívidas, inclui EUR 722 M de pagamentos de leases e EUR 800 M de pagamentos de cupões de obrigações e outros passivos de longo prazo.

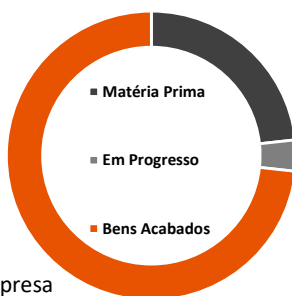
Balanço, M	2021	2020
Goodwill	€29 412	€22 658
Ativos Intangíveis	€12 289	€10 031
PP&E	€4 211	€3 348
Inventário	€2 445	€1 930
Outros	€11 072	€14 353
Ativos Totais	€59 429	€52 320
Dívida e Leases	€13 016	€11 895
Recibos por Pagar	€2 218	€1 864
Outros	€8 183	€5 761
Passivos Totais	€23 417	€19 520
Reservas de Capital	€22 381	€22 012
Outras Reservas	€11 494	€10 294
Outros	€2 123	€ 493
Capital Total	€35 998	€32 799

Fonte: Dados da Empresa

Composição

de

Inventário



Fonte: Dados da Empresa

Fluxos de Caixa, M	2021	2020
Resultado Líquido	€1 613	€ 149
D&A e Imparidades	€2 461	€2 155
Impostos	€ 587	€ 164
Outros	-€ 115	€ 485
Operacionais	€4 546	€2 953
PP&E, Líquido	-€1 014	-€ 642
Aquisições	-€7 078	-€ 133
Outros	€ 33	€ 295
Investimento	-€8 059	-€ 480
Dividendos	-€ 243	-€ 562
Obrigações de Dívidas	-€1 522	-€ 461
Outros	-€ 275	€2 520
Financiamento	-€2 040	€1 497
Liquidez, início	€8 806	€4 836
Impacto de FX	€ 166	-€ 123
Mudança, Líquida	-€5 553	€3 970
Liquidez, fim	€3 253	€8 806

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.

Comparáveis

Considerações

EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation – lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Constitui uma métrica de avaliação da performance operacional de uma empresa.

Uma análise comparativa não é particularmente fidedigna porque a *EL* é a única empresa que detém operações tão focadas na vertente clínica de produtos para visão. Para o efeito, as seguintes comparações devem ser tomadas considerando que a *EL* intercepta a *LVMH* e *Kering* no setor de óculos de luxo, ao passo que intercepta a *Alcon Inc.* e a *Philips* no setor de equipamento optométrico e oftalmológico.

Valor e Retorno

ROA: Return on Assets – rácio entre o resultado líquido e os ativos **totais**.

Ambos os presentes indicadores de valor demonstram que a empresa mantém um valor normal para a indústria em que opera. Um P/E de 23,2x pode ser associado a uma empresa cujos investidores esperam um crescimento moderado numa indústria que se demonstra madura.

ROE: Return on Equity – rácio entre o resultado líquido atribuível aos acionistas e o capital próprio total.

Não obstante, o seu P/BV aparenta ser particularmente baixo, algo que pode traduzir menores expectativas de criação de receitas com os presentes ativos por parte dos investidores.

D/E: Debt to Equity – rácio entre o passivo total e o capital próprio total da empresa, ambos em valores contabilísticos.

Adicionalmente, a *EL* demonstra uma yield de dividendo relativamente elevada, no entanto mais reduzida que a dos seus competidores

Eficiência

P/E: Price to Earnings – rácio entre o preço de mercado e o resultado líquido da ação.

A *EL*, dos três indicadores, apresenta apenas um que se enquadra com a indústria, a margem de EBITDA, atingindo os 25%.

EV/EBITDA: Enterprise Value to EBITDA – rácio entre o valor de mercado da empresa e o EBITDA dos últimos 12 meses.

Por outro lado, o ROE demonstra uma fraca capacidade de conversão de ativos líquidos em resultado líquido. Igualmente, o ROA de 3% traduz novamente ineficiência no uso dos ativos ao dispor da empresa.

Seria de *EL* elevada importância notar um esforço por parte da *EL* em melhorar a sua eficiência.

EV/Sales: Enterprise Value to Sales – rácio entre o valor de mercado da empresa e o total de receitas dos últimos 12 meses.

Alavancagem e Liquidez

A *EL*, tal como os seus competidores, demonstra uma liquidez positiva, apesar de não muito elevada. No entanto, é necessário notar que a empresa herdou dívida da sua aquisição e ainda mantém níveis saudáveis de dívida.

Nome	Cap. Bolsista	Moeda	P/E	P/BV	YTD	Div. Yield	ROE	ROA	Div. Lq./ EBITDA	Current Ratio	Margem EBITDA
Moët Hennessy Louis Vuitton	319,367	EUR	22.7	6.3	-13%	1.6	29%	11%	1.0	1.2	36%
Kering SA	60,969	EUR	15.0	4.5	-31%	2.5	28%	12%	0.9	1.3	35%
Alcon Inc	31,199	CHF	30.3	1.7	-21%	0.3	2%	2%	2.0	2.2	19%
Koninklijke Philips	15,981	USD	14.1	0.0	-51%	5.1	22%	10%	4.0	1.4	10%
EssilorLuxottica SA	64,474	EUR	23.2	1.7	-23%	1.7	5%	3%	1.8	1.0	25%
Média exc. EssilorLuxottica			20.5	3.1	-29.0%	2.4	20%	8%	2.0	1.5	25%

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.



Fonte: BiGlobal Trade

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.

Lojas Totais

Total Storecount

including Franchising & Licensing & JV

17,921

North America

4,181

- **Optical**
LensCrafters
Pearle Vision
Target Optical
- **Non optical**
Oakley
Ray-Ban
Sunglass Hut

Latin America

3,674

- **Optical**
GMO
Grand Vision
MasVisión
OCFYT
Optical Center
Opticas Lux
Ópticas Place Vendôme
Ópticas Visión
Óticas Carol
- **Non optical**
Oakley
Ray-Ban
Solaris
Sunglass Hut

EMEA

7,535

- **Optical**
Apollo
Atasun Optik
David Clulow
Générale d'Optique
GrandOptical
GrandVision
Luxoptica
MasVisión
Pearle
Salmoiraghi & Viganò
Synoptik
Vision Express
- **Non optical**
Oakley
Ray-Ban
Solaris
Sunglass Hut

Asia-Pacific

2,531

- **Optical**
Ajo
Bolon
LensCrafters
Mujosh
OPSM
- **Non optical**
Oakley
Ray-Ban
Sunglass Hut

Pure Online

North America

- Clearly
Contactsdirect
Costa
EyeBuyDirect
Foster Grant
FramesDirect.com
Glasses.com
Native Eyewear
Readers.com
Vogue Eyewear

Latin America

- E-lens
Eotica
Foster Grant
Vogue Eyewear

EMEA

- Brille24
Charlie Temple
Foster Grant
Glasses direct
Lensbest
Lenstore
Lensway
Linsenmax
Sightful
Sunglasses Shop
VisionDirect
Vogue Eyewear
Zonnenbrillen.com

Asia-Pacific

- Clearly
Foster Grant
Vogue Eyewear

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.

Lojas *GrandVision*



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.