

VISÃO POSITIVA

Visão para os próximos 12 meses

| Racional | |
|--|--|
| Fatores Positivos: | |
| Indústria em crescimento | |
| Produto único no mercado | |
| Crescimento das vendas e margens | |
| Estabilidade financeira | |
| Relação próxima com os clientes | |
| Riscos: | |
| Disrupções nas cadeias de fornecimento | |
| Aumento dos custos | |

| Indicadores (Valores em EUR) | |
|------------------------------|---------|
| Preço | 593,10 |
| Máx de 52 semanas | 777,50 |
| Mín de 52 semanas | 492,15 |
| YTD | -16,1% |
| Capitalização bolsista (M) | 241.080 |
| Beta | 1,33 |
| P/E Ratio 2022E | 35,93 |
| Dividend Yield | 1,2% |

| ASML | |
|------------------------|------|
| Ticker Site BiG | ASML |
| Ticker BiGlobal Trade | ASML |
| Ticker BT24 | ASML |
| Ticker BiG Power Trade | ASML |

Fonte: Dados da empresa

Notas:

Todas as cotações foram atualizadas na Bloomberg às 9h49 no dia 21 de abril de 2022.



Analista:
Francisco Fonseca

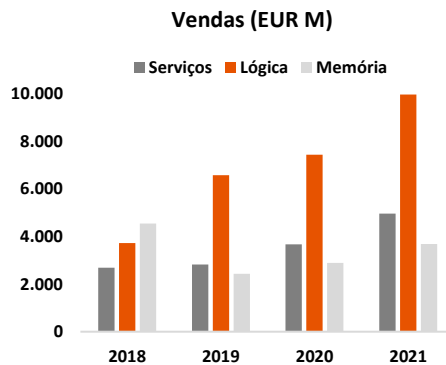
Research:
research@big.pt

ASML (Ticker: ASML)

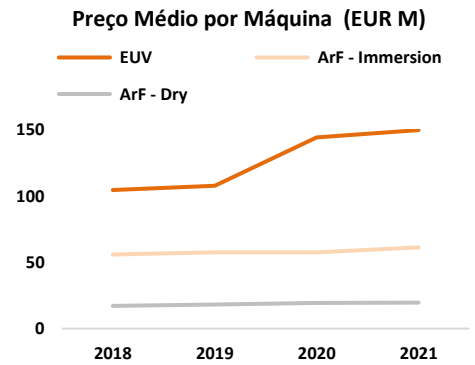


Descrição

Fundada em 1984, a ASML é conhecida pelo fabrico de máquinas que permitem a produção de semicondutores, particularmente os de última geração. A empresa europeia oferece uma vasta gama de máquinas que permitem a produção tanto de chips de memória como de lógica. No entanto, a ASML é a única empresa no mundo que consegue produzir máquinas equipadas com tecnologia EUV – as únicas máquinas capazes de produzir semicondutores com *nodes* inferiores a 5 nanómetros. Adicionalmente, empresa oferece serviços de instalação e de manutenção das máquinas. Atualmente possui mais de 32 mil colaboradores, estando a grande maioria sedeados nos Países Baixos, e possui uma capitalização bolsista superior a EUR 230 MM.



Fonte: Dados da empresa



Fonte: Dados da empresa, BiG Research

Modelo de Negócio

ASML providencia sobretudo hardware (máquinas de produção) mas também software e serviços que possibilitam a produção de chips através de litografia. Os principais clientes da empresa são os maiores fabricantes de semicondutores no mundo como TSMC, Intel, Samsung, SK hynix e Micron.

Os clientes da ASML podem organizar-se em dois grupos: **Memória** (chips capazes de armazenar informação que são utilizados em produtos eletrónicos como *data centres*, servidores, etc.) e **Lógica** (chips utilizados para processar informação).

Principais Produtos:

- **Sistemas de litografia Extreme Ultraviolet (EUV):** Utilizando luz EUV, os sistemas NXE providenciam litografia de alta resolução e possibilitam a produção massiva dos chips mais avançados no mundo. A ASML é a única fabricante em todo o mundo de que consegue produzir máquinas EUV. Chips de última geração contêm múltiplos mil milhões de *transistors*. Em cada geração, muitas vezes referida como *node*, os fabricantes de chips “colocam” progressivamente *transistors* mais pequenos que tornam os chips sucessivamente mais eficientes e rápidos. Os sistemas EUV “imprimem” as linhas mais finas nos chips e são usados para produção dos chips mais avançados, com *nodes* entre os 5 nanómetros e os 3 nanómetros.
- **Sistemas de Deep into UV (DUV):** Estes sistemas imprimem a maioria das várias camadas que constituem os chips. Enquanto o sistema mencionado anteriormente utiliza luz com um comprimento de onda de 13,5 nanómetros, nos sistemas em questão esse valor é de 248 nanómetros e 193 nanómetros.
- **Serviços:** para além da venda das máquinas, a ASML fornece serviços de manutenção, instalação de novas aplicações – atualizações – e realocação das máquinas.

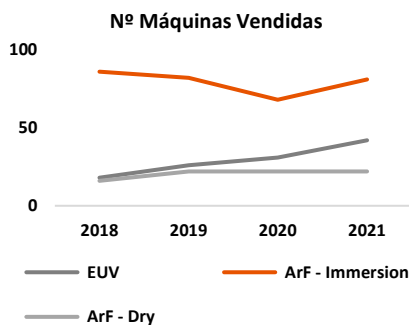
Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada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



TWINSKAN NXE:3600D



TWINSKAN NXE:3400C

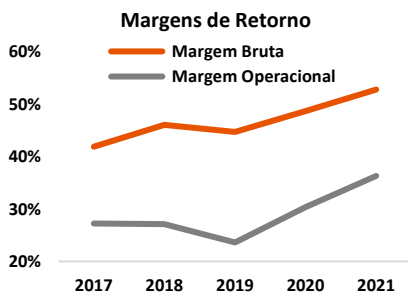


Fonte: Dados da empresa

| Previsões da ASML para 2025 | | |
|-----------------------------|---------------|-----------------|
| | Máquinas (nº) | |
| | Procura baixa | Procura elevada |
| EUV 0,55 NA | 5 | 5 |
| EUV 0,33 NA | 48 | 70 |
| DUV immersion | 70 | 87 |
| DUV dry | 190 | 290 |
| Total | 313 | 452 |

| Vendas (EUR MM) | | | | |
|-----------------|---------------|----------|-----------------|-------|
| | Procura baixa | | Procura elevada | |
| | Máquinas | Serviços | Total | Total |
| Máquinas | 18 | 6 | 23 | 7 |
| Serviços | 6 | 7 | 24 | 30 |
| Total | 24 | 30 | | |

Fonte: Dados da empresa (setembro de 2021)



Fonte: Dados da empresa

Tese de Investimento

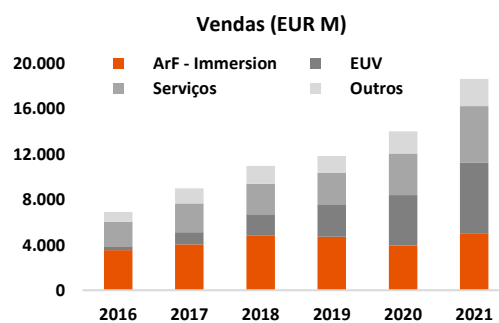
Produto único no mundo (+): Os sistemas EUV são usados para imprimir as camadas mais intrínsecas num chip. Por exemplo, um chip de lógica avançado com um *node* de 3 nanómetros possui mais de 80 camadas. Cerca de 26 são impressas utilizando os sistemas EUV, sendo o resto impresso por sistemas DUV. As duas tecnologias continuarão a ser necessárias em simultâneo ao longo dos próximos anos. A ASML é a única fabricante em todo o mundo de máquinas EUV:

- **EUV 0,33 NA (NXE):** preço ronda os USD 150 M por máquina.
 - **TWINSKAN NXE:3600D:** é a máquina mais avançada da ASML atualmente em utilização e permite a produção de chips de lógica com *nodes* de 3 e 5 nanómetros e chips DRAM avançados.
 - **TWINSKAN NXE:3400C:** permite a produção de chips com *nodes* de 5 e 7 nanómetros. Está no mercado desde a segunda metade de 2019.
- **EUV 0,55 NA (High NA):** deverá ser utilizada em grande volume por parte dos clientes partir de 2025-2026 e vai permitir a produção de chips de lógica com *nodes* de 2 nanómetros. Cada máquina terá um preço superior a EUR 300 M.

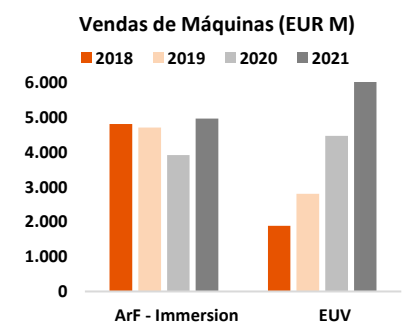
Adicionalmente a empresa produz máquinas que utilizam os sistemas de **Deep into UV** (DUV), que se podem dividir entre Immersion e Dry. Tal como referido anteriormente, os chips são compostos por múltiplas camadas sobrepostas, e não são necessárias as máquinas Immersion mais avançadas para produzir todas essas camadas. Num determinado chip, podem existir uma ou duas camadas mais complexas que requerem uma máquina EUV, mas o resto pode ser impresso utilizando tecnologia “mais antiga” como os sistemas Dry.

Crescimento das Vendas (+):

Dada a elevada procura na indústria, a ASML ao longo dos últimos 5 anos reportou um crescimento medio anual de vendas superior a 20% yoy, chegando aos EUR 18,6 MM em 2021 (+31% yoy). As máquinas EUV têm sido o principal catalisador de crescimento, tendo o segmento em questão gerado mais de EUR 6,2 MM em 2021. Dados os planos ambiciosos de aumento de produção de chips por parte dos principais clientes da ASML, como TSMC, Samsung e Intel, a procura pelos produtos da empresa neerlandesa, deverá manter-se elevada. Até 2025 a empresa espera atingir vendas entre EUR 24 MM e EUR 30 MM, o que no cenário neutral representa um crescimento de 45% face aos níveis de 2021. Durante 2022 a ASML antecipa um crescimento de vendas a rondar os 20%.



Fonte: Dados da empresa



Fonte: Dados da empresa

Crescimento das Margens (+): A constante inovação, o poder negocial, e a aceleração da procura tem permitido à ASML aumentar o preço das máquinas, e por sua vez alargar as suas margens operacionais. Em 2021, pela primeira vez, a margem bruta ultrapassou a barreira dos 50% enquanto a margem operacional superou os 35%. Até 2025 a empresa espera gerar retornos brutos entre os 54-56%, o que no cenário neutral representa uma melhoria de 2 pontos percentuais face aos níveis de 2021.

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 Fonseca

Research:
research@big.pt

Estabilidade financeira (+):

Posição de caixa estável: no final de 2021 a ASML detinha uma liquidez superior a EUR 7,5 MM e uma posição de caixa líquida acima dos EUR 3 MM, o que confere à empresa capacidade para continuar a financiar o seu crescimento;

Baixo nível de dívida: a ASML possui cerca de USD 4,5 MM de dívida com uma maturidade média de 4,7 anos e um cupão médio fixo de 1,35%.

Indústria em crescimento (+): Em 2020 mais de 953 MM de chips foram produzidos globalmente, alimentando uma indústria de USD 440 MM. Em 2021, a produção ultrapassou os 1,1 B de chips, agregando um valor de USD 590 MM. Espera-se que o crescimento se mantenha e que a indústria atinja os USD 700 MM até 2025, sendo os seguintes temas os principais catalisadores:

| Indústria | Dimensão 2020 (USD MM) | Dimensão 2025 (USD MM) | CAGR |
|----------------------------------|------------------------|------------------------|------|
| Smartphone | 116 | 162 | 7% |
| PC | 100 | 121 | 4% |
| Produtos eletrónicos de consumo | 48 | 74 | 9% |
| Setor automóvel | 39 | 82 | 16% |
| Produtos eletrónicos industriais | 50 | 82 | 11% |
| Infraestrutura wireless | 38 | 53 | 7% |
| Servidores, data centres e | 76 | 119 | 9% |
| | 467 | 693 | 8% |

Fonte: Dados da empresa

- **Casas inteligentes:** eficiência energética, segurança, entretenimento, controlo e bem-estar;
- **Cidades inteligentes:** otimização do consumo energético, melhor planeamento, segurança pública, etc.;
- **Indústria inteligente:** sensores, gestão automática das cadeias de abastecimento, robôs de manufatura autónomos, etc.;
- **Conectividade 5G;**
- **Carros Autónomos;**
- **Saúde Preditiva;**
- **Autonomia Robótica;**
- **Realidade Mista:** realidade virtual e aumentada;
- **Wearables:** entretenimento, fitness, saúde, etc.

Relação próxima com os clientes (+): Tal como referido anteriormente, os principais clientes da ASML são os maiores produtores de chips no mundo. A empresa possui uma relação muito próxima com os mesmo uma vez que, dada a sua posição monopolista, o sucesso dos clientes (lançamento de chips mais avançados) depende da evolução tecnológica da empresa neerlandesa. Tanto é que em 2012, de forma a ajudarem no desenvolvimento dos sistemas EUV, a ASML emitiu ações para os 3 principais clientes. Estimativas da indústria apontam que a **TSMC** representou mais de **35% das vendas da ASML** no último ano, seguindo-se a **Samsung** com mais de **25%** e a **Intel** com mais de **7%**. Ou seja, estes 3 gigantes da indústria representaram cerca de 70% do total de vendas.

Disrupções nas cadeias de abastecimento e aumento de custos (-): A ASML, em março de 2022, mencionou que as disrupções nas cadeias de abastecimento e a falta de algum equipamento crítico vão dificultar os planos de expansão dos seus principais clientes, o que por sua vez irá afetar a procura pelos produtos da ASML. Apesar dos constrangimentos, tendo em conta a procura estimada, a empresa neerlandesa acredita que tem a necessidade de aumentar a capacidade de produção em mais de 50%. Adicionalmente, o aumento dos custos poderá afetar as margens de retorno da empresa, caso não consiga passá-los para os clientes.

Glossário

Semicondutor – material cuja condutividade encontra-se entre um condutor e um isolador. A condutividade pode ser controlada entre os dois estados.

Chip – conjunto de circuitos eletrónicos numa pequena peça de sílica. Num chip, os **transistors** atuam como pequenos **switches** elétricos que podem conduzir ou bloquear a corrente elétrica.

Transistors – material semicondutor capaz de amplificar, controlar ou gerar sinais elétricos. São componentes ativos dos chips.

Gráfico



Fonte: BiGlobal Trade (partner Saxo Bank); BiG Research

Analista:
Francisco Fonseca

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

Processo de manufatura de semicondutores:

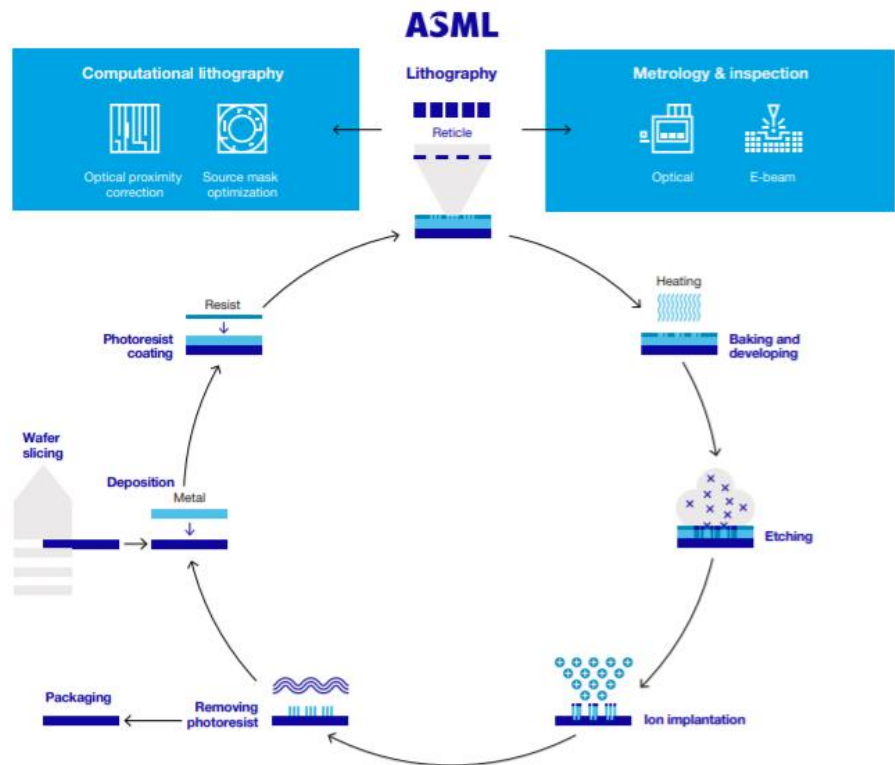
- Corte de Wafers:** a areia é purificada em 99,99% de sílica pura, derretida e arrefecida para obter um formato de barra. Seguidamente é fatiada em *wafers*, que são limpos e polidos a um nível extremo;
- Deposição:** a primeira etapa na construção de um chip é depositar material (semi) condutor ou isolante no *wafer* de sílica;
- Revestimento fotoresistente:** para imprimir na superfície do chip, o *wafer* é revestido com uma camada sensível à luz denominada *photoresist*.
- Litografia:** é projetada luz no *wafer* e a *photoresist*, através de alterações químicas, “imprime” o padrão projetado;
- Desenvolvimento:** o *wafer* é exposto a altas temperaturas e o padrão impresso anteriormente torna-se permanente. Algumas partes da *photoresist* são removidas para criar um padrão com espaços abertos;
- Gravura:** materiais como gases são usados para retirar os materiais dos espaços abertos criados na etapa anterior, deixando uma versão 3D do padrão;
- Implementação de lões:** O *wafer* pode também ser “bombardeado” com lões positivos ou negativos para definir as propriedades semicondutoras das várias partes do padrão, antes da restante camada *photoresist* ser removida.
- Remoção fotoresistência:** depois da camada ser ionizada, as restantes secções da *photoresist* que estavam a proteger aéreas que não deviam ser gravadas ou ionizadas são removidas;
- Empacotamento:** finalmente, o *wafer* é cortado em chips individuais, que são colocados em pacotes protetores – prontos para serem usados no respectivo dispositivo eletrónico.

Gestão de risco

A tomada de decisão de qualquer investimento deve ser definida tendo por base uma gestão de risco que considere aspetos como o perfil de risco do investidor, o horizonte temporal e a exposição global da carteira de investimento. Adicionalmente, a gestão de risco do investimento deve incluir previamente a definição de limites de perdas/ganhos percentuais ou nominais, e/ou de níveis técnicos.

Anexos

Processo de produção de semicondutores:



Fonte: Dados da empresa

Demonstrações Financeiras:

| Fluxos de Caixa (EUR M) | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|
| Operacional | 3.276 | 4.736 | 10.846 |
| Resultado Líquido | 2.592 | 3.554 | 5.883 |
| Depreciação e Amortização | 449 | 491 | 471 |
| Alterações Fundo de Maneio | 112 | 595 | 4.892 |
| Outros | 124 | 96 | - 401 |
| Investimento | - 1.158 | - 1.352 | - 72 |
| Edifícios, terrenos e maquinaria | - 767 | - 962 | - 901 |
| Aquisição Ativos Intangíveis | - 119 | - 39 | - 40 |
| Outros | - 272 | - 351 | 868 |
| Financeiro | - 1.712 | - 812 | - 9.892 |
| Variação da dívida | - 4 | 1.424 | - 12 |
| Recompra de ações | - 383 | - 1.170 | - 8.511 |
| Dividendos | - 1.326 | - 1.066 | - 1.368 |
| Impacto Cambial | 5 | - 5 | 20 |
| Variação de Caixa | 411 | 2.567 | 902 |
| Caixa no final do período | 3.532 | 6.099 | 7.001 |

Fonte: Dados da empresa

| Balanço (EUR M) | 2020 | 2021 |
|--------------------------|--------|--------|
| Ativos | 27.267 | 30.231 |
| Caixa e Equivalentes | 6.049 | 6.952 |
| Títulos Mobiliários | 1.302 | 639 |
| Contas a receber | 1.310 | 3.028 |
| Inventários | 4.569 | 5.179 |
| Goodwill | 4.629 | 4.556 |
| Ativos tangíveis | 2.470 | 2.984 |
| Outros | 6.936 | 6.895 |
| Passivos | 13.402 | 20.090 |
| Dívida | 4.678 | 4.584 |
| Passivo Contratado | 5.594 | 11.161 |
| Contas a pagar | 1.338 | 2.116 |
| Outros Passivos | 1.792 | 2.229 |
| Total Capital Accionista | 13.865 | 10.141 |
| Total Capital e Passivos | 27.267 | 30.231 |

Fonte: Dados da empresa

| DR (EUR M) | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|--------|--------|--------|
| Vendas | 11.820 | 13.979 | 18.611 |
| Custo das Vendas | 6.540 | 7.181 | 8.802 |
| Margem Bruta | 5.280 | 6.797 | 9.809 |
| Pesquisa & Desenvolvimento | 1.969 | 2.201 | 2.547 |
| Vendas, G&A | 521 | 545 | 726 |
| Outros (ganhos) | - | - | 214 |
| Gastos Operacionais | 2.489 | 2.746 | 3.059 |
| Lucro Operacional | 2.791 | 4.052 | 6.750 |
| Gastos com juros e outros | 25 | 35 | 45 |
| Impostos | 192 | 601 | 1.021 |
| Lucros de investimentos (ganhos) | - 18 | - 89 | - 199 |
| Resultado Líquido | 2.592 | 3.505 | 5.883 |
| Ganhos por ação | 6,16 | 8,49 | 14,36 |

Fonte: Dados da empresa

Analista:
Francisco Fonseca

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 Fonseca

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