



COMISSÃO  
DO MERCADO  
DE CAPITAIS  
REPÚBLICA DE ANGOLA

# PERFORMANCE DO MERCADO DE CAPITAIS

---

Agosto de 2021



1. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

2. MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS ANGOLANO

2.1. MERCADOS BODIVA

2.2. TRANSACÇÕES FORA DOS MERCADOS REGULAMENTADOS

2.3. INDÚSTRIA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO

3. INDÚSTRIA DE DERIVADOS

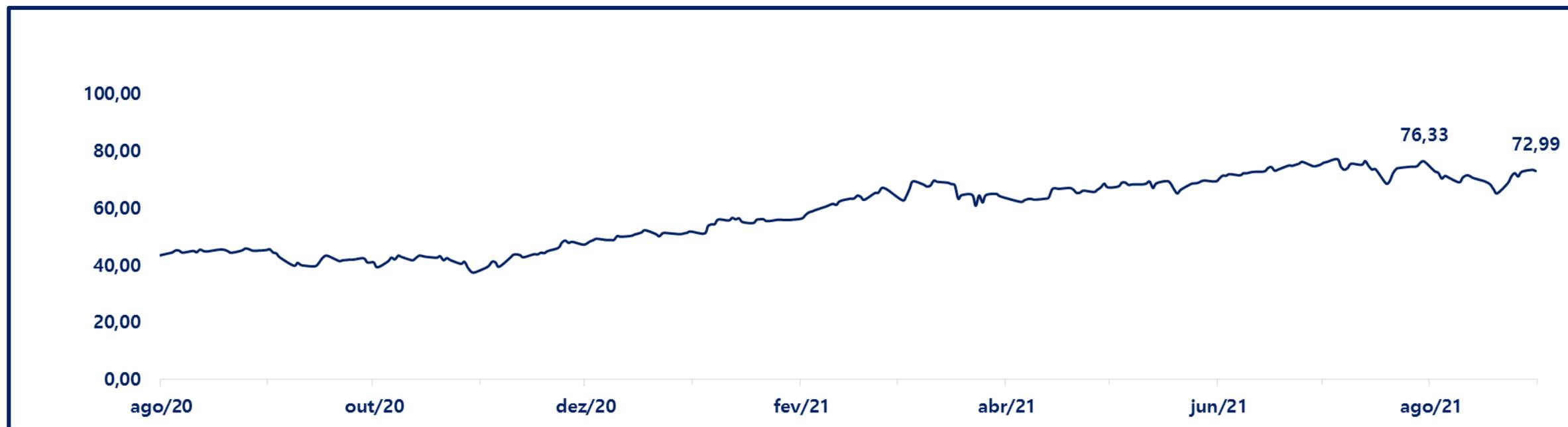
RESUMO DO PERÍODO

# 1. Enquadramento Económico

O Brent, principal referência das exportações angolanas, fixou-se em **72,99** USD/barril no final do mês de Agosto, registando uma queda de **4,38%** face ao mês de Julho de 2021 e uma variação homóloga positiva em **61,20%**.

O desempenho mensal deveu-se à decisão da OPEP+ de aumentar a produção de barris em 400 000 barris por dia em prejuízo da cotação do Brent. Relativamente ao período homólogo, observou-se um crescimento significativo a partir de Janeiro de 2021 que justificou-se pela recuperação da economia global e um conseqüente aumento na procura por combustíveis com efeitos positivos no preço da commodity.

**Figura 1: Comportamento do Preço do Petróleo**



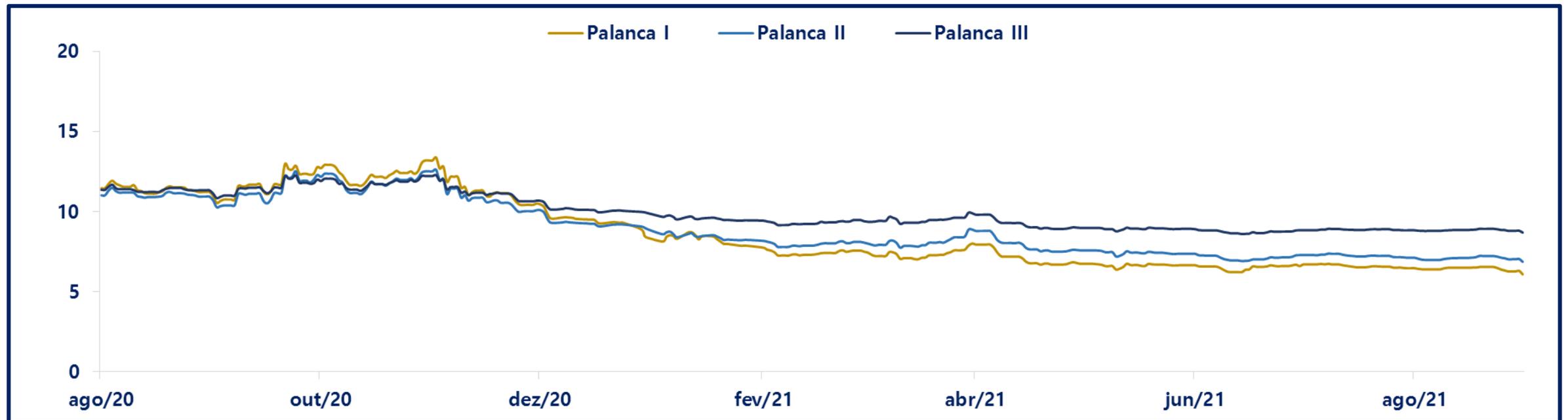
Fonte: Bloomberg.

# 1. Enquadramento Económico

Durante o mês de Agosto as *yields* das *Eurobonds* angolanas registaram ligeiras reduções. A Palanca I com maturidade de 10 anos (emitida em 2015), a Palanca II com maturidade de 10 anos (emitida em 2018), e a Palanca III com maturidade de 30 anos (emitida em 2018) apresentaram de 0,38 p.p, 0,25 p.p e 0,14 p.p, respectivamente. Sendo que estas foram negociadas a 6,09%, 6,87% e 8,70% respetivamente no final do período.

As reduções contínuas apresentadas pelas *yields* das *Eurobonds* em 2021 reflectem uma melhoria no perfil de crédito soberano de Angola, que por sua vez justificou-se pelo cenário de maior estabilidade cambial e melhoria na cotação do preço do petróleo comparativamente ao ano passado.

**Figura 2: Comportamento das *Yields* das *Eurobonds* Angolanas**

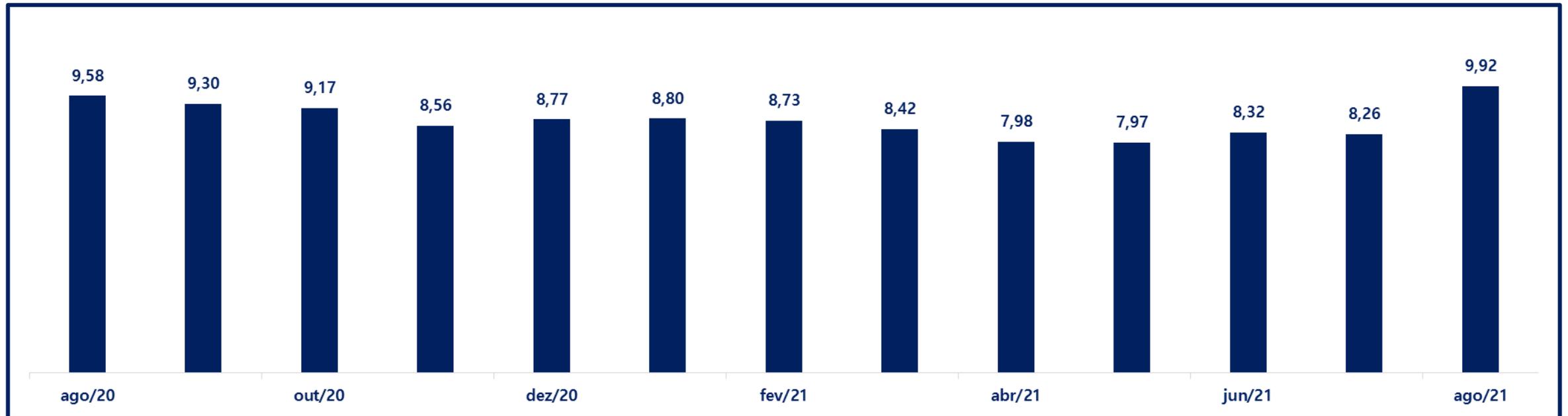


Fonte: Bloomberg.

# 1. Enquadramento Económico

De acordo com os dados publicados pelo Banco Nacional de Angola (BNA), as Reservas Internacionais Líquidas (RIL) situaram-se em **USD 9,92 mil milhões** no final do mês de Agosto, o que representa um aumento mensal de **20,13%** e um aumento de **3,58%** comparativamente ao período homólogo.

Figura 3: Comportamento das RIL



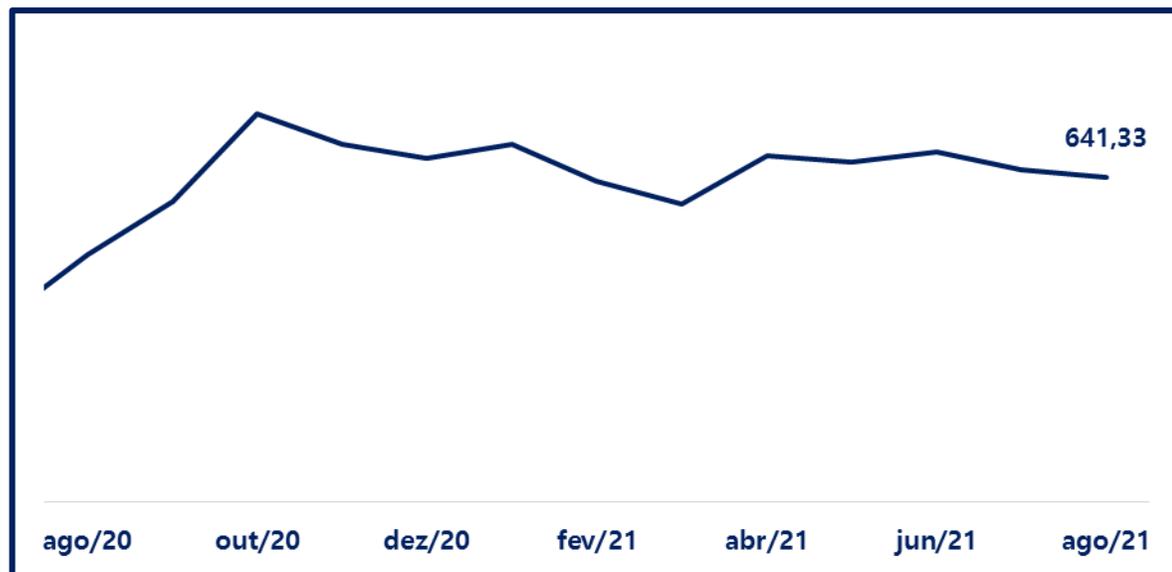
Fonte: BNA

NB: Dados expressos em mil milhões de USD

# 1. Enquadramento Económico

No mês de Agosto a moeda nacional registou uma ligeira apreciação em relação ao dólar norte americano, tendo-se fixado no final do mês em 641,33 **Kwanzas** por dólar norte americano. Relativamente ao período homólogo, a moeda nacional registou uma depreciação na ordem dos 5,32%.

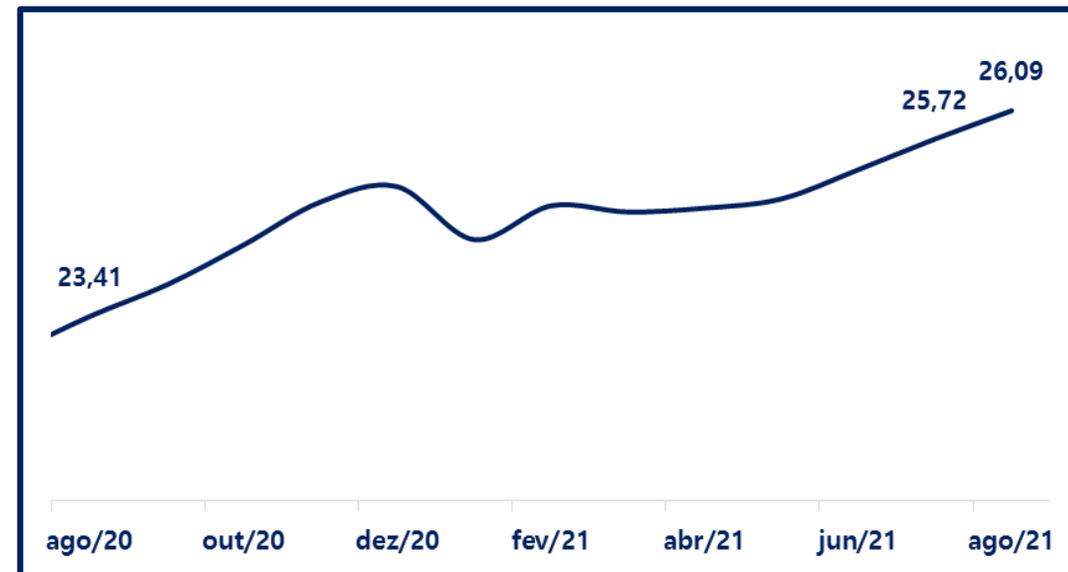
Figura 4: Comportamento da Taxa de Câmbio USD/AOA



Fonte: BNA, INE.

De acordo com o Instituto Nacional de Estatísticas (INE), no mês de Agosto, a taxa de inflação homóloga fixou-se em 26.09%. Este registo implica um aumento em **0,37 p.p**, face ao mês anterior, e um aumento em **2,68 p.p**, em termos homólogos. A classe "Alimentação e Bebidas não Alcoólicas" foi a que mais contribuiu para este aumento, tendo um peso de 72% na inflação registada.

Figura 5: Comportamento da Taxa de Inflação Homóloga

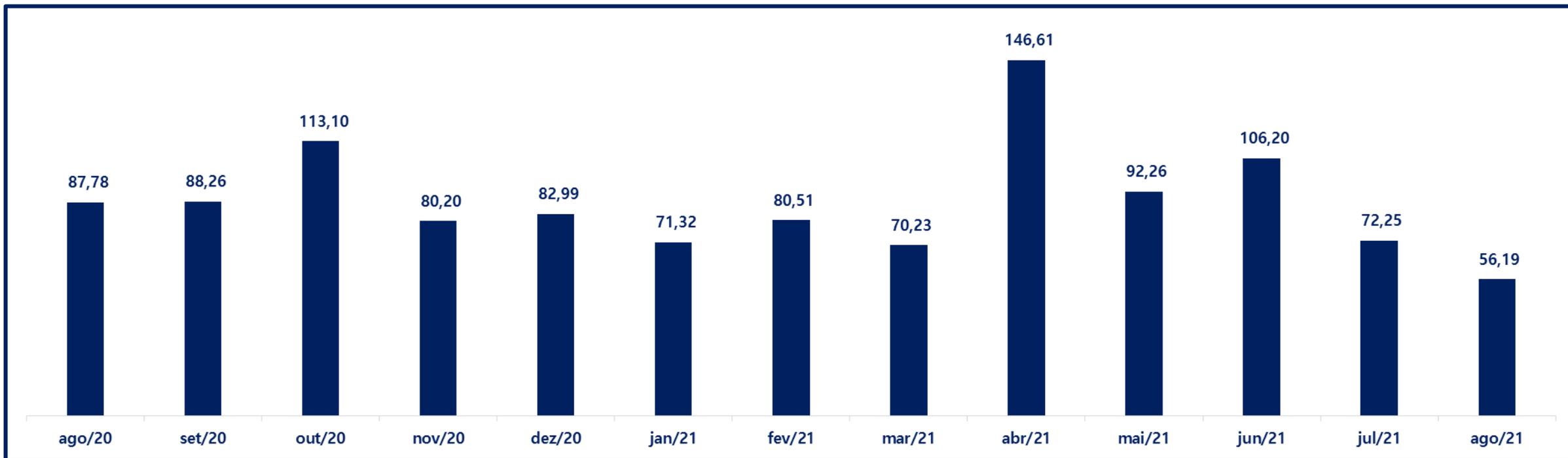


## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Volume de Negociação

O volume de negociações nos Mercados BODIVA no final de Agosto situou-se em **56,19** mil milhões de Kwanzas, representando uma variação negativa na ordem dos **22,23%** face a Julho de 2021. Este comportamento foi influenciado por uma redução substancial nos níveis de negociação de OT-TX em **77,51%** face ao mês anterior. Este comportamento reflecte o cenário de estabilidade cambial que diminui a probabilidade de obtenção de ganhos por eventuais depreciações cambiais da moeda nacional em relação à outras moedas.

Figura 6: Volume de Negociação na BODIVA



Fonte: BODIVA

NB: Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

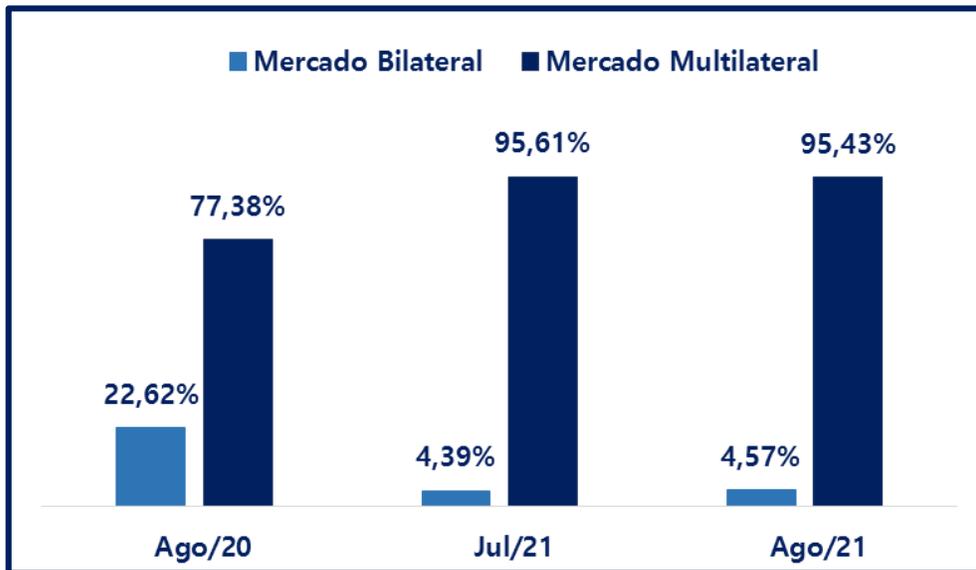
## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Transacções por Segmentos

Relativamente às transacções por segmentos dos mercados BODIVA, em Agosto, **95,43%** das negociações foram efectuadas no mercado multilateral e **4,57%** no mercado bilateral.

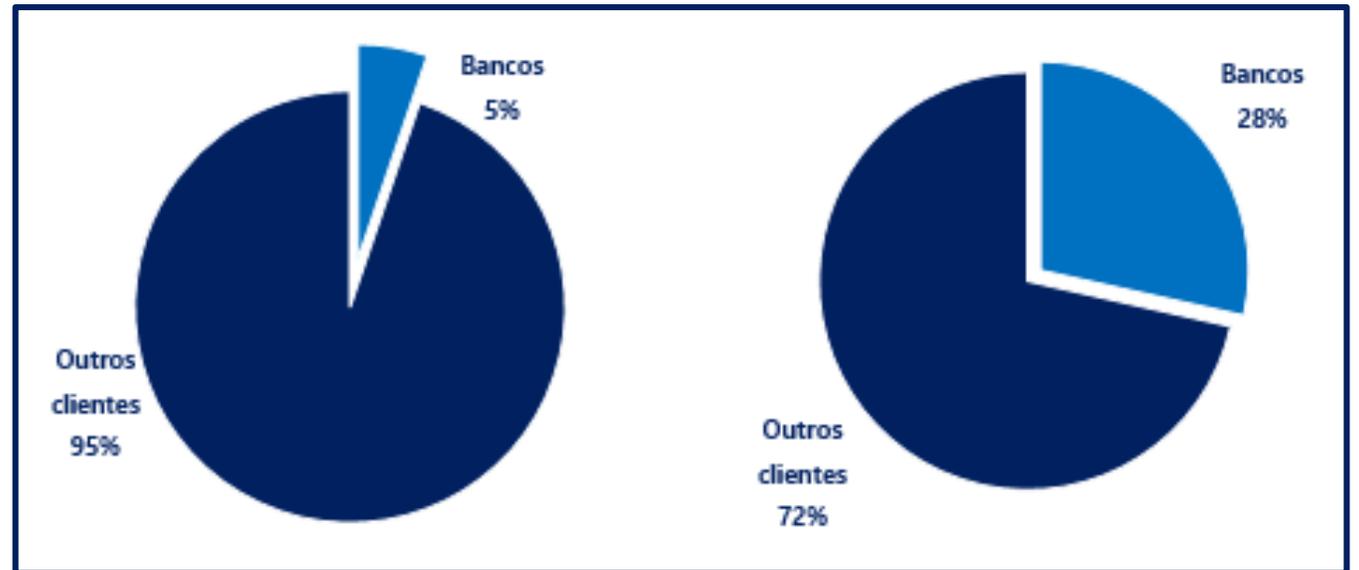
Adicionalmente, vale realçar que no mercado bilateral **5%** das transacções foram feitas por bancos, e **95%** por outros clientes. Enquanto que no mercado multilateral **72%** das transacções foram feitas por outros clientes e **28%** por bancos.

#### Transacções por Segmentos

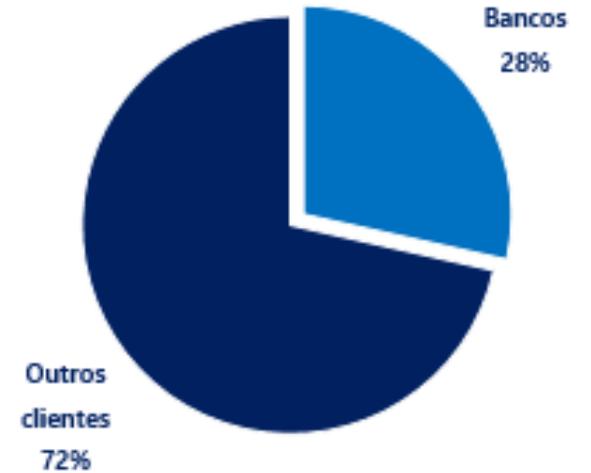


Fonte: BODIVA

#### Mercado Bilateral



#### Mercado Multilateral



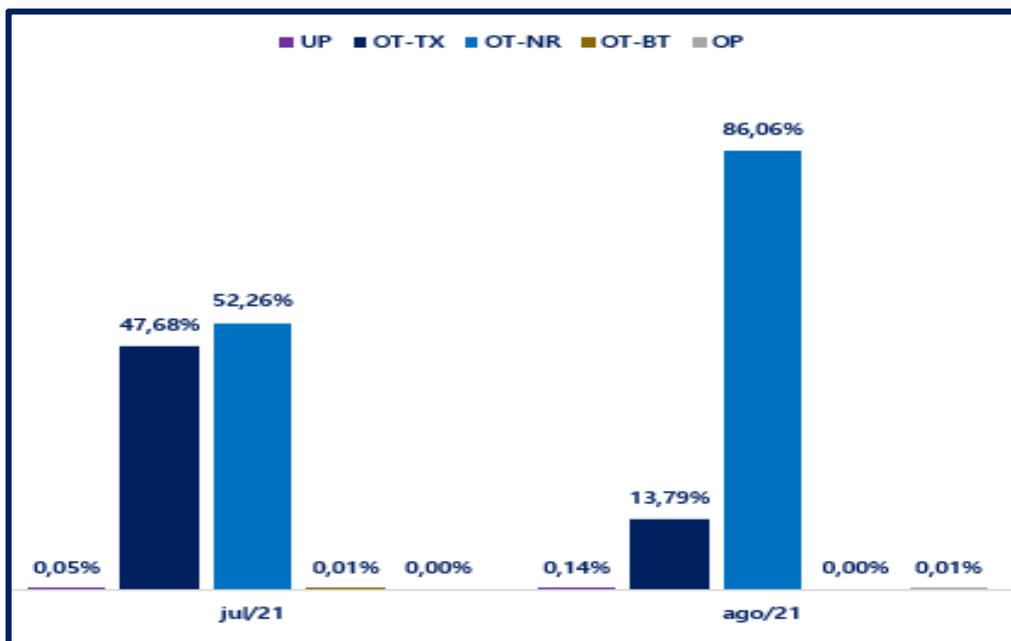
## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Tipologia de Instrumentos

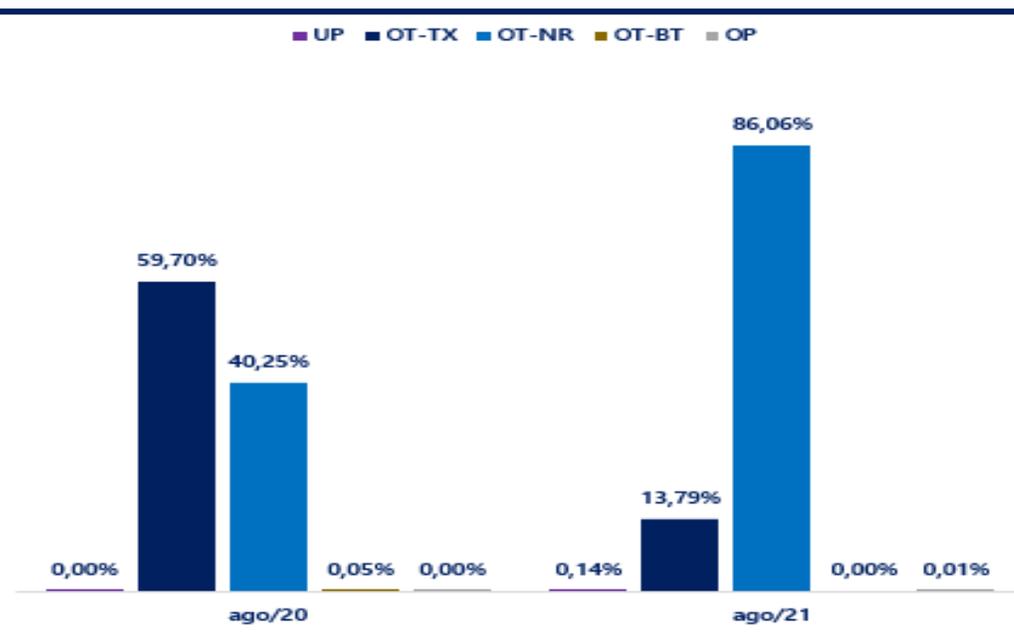
Em Agosto, verificou-se que as **OT-NR** foram o valor mobiliário com maior peso nas negociações, com um montante de **48,36** mil milhões de Kwanzas (**86,06%**), seguido das **OT-TX** com o valor de **7,75** mil milhões de Kwanzas (**13,79%**). Verificou-se também negociação de **UP** na ordem de **76,70** milhões de Kwanzas (**0,14%**) e **Obrigações Privadas (OP)** no valor de **7,49** milhões de Kwanzas (**0,01%**).

Figura 7: Peso dos Valores Mobiliários na Negociação

#### Comparação Mensal



#### Comparação Homóloga



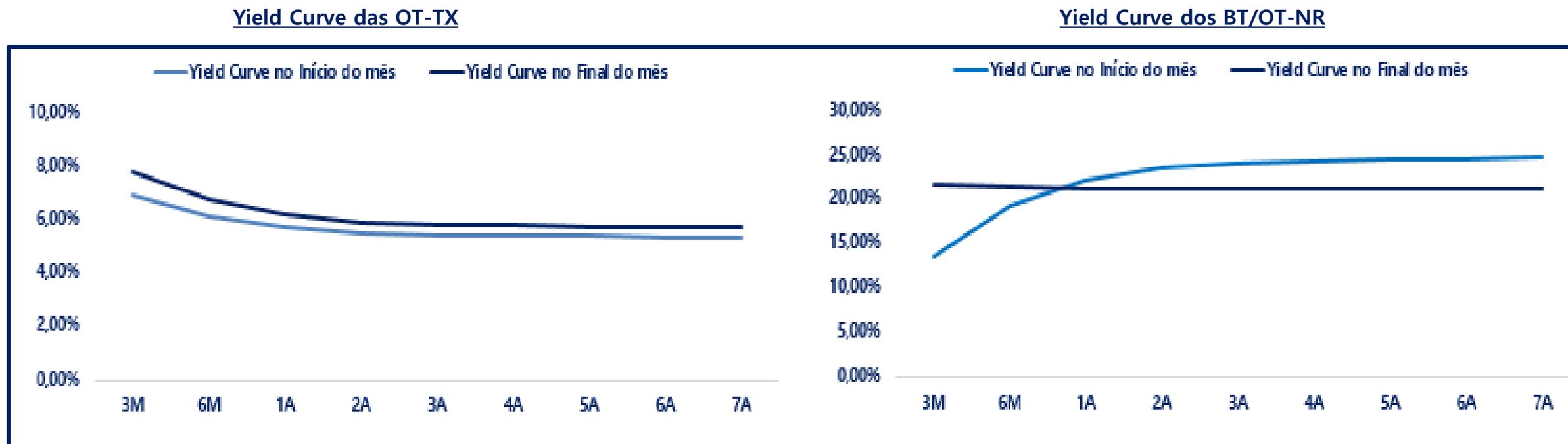
Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Curva de Rendimentos dos Títulos de Tesouro

A *yield curve* das OT-TX, durante o mês de Agosto, apresentou uma inclinação negativa, ou seja, as taxas de rentabilidade dos títulos com menor maturidade foram superiores às taxas de rentabilidade dos títulos com maturidade mais longa. Por sua vez a *yield curve* das OT-NR, apresentou-se como uma *flat curve* sinalizando um processo de transição de uma inclinação positiva para uma inclinação negativa.

Figura 8: Curva de Rendimento dos Títulos de Tesouro negociados na BODIVA – Agosto 2021

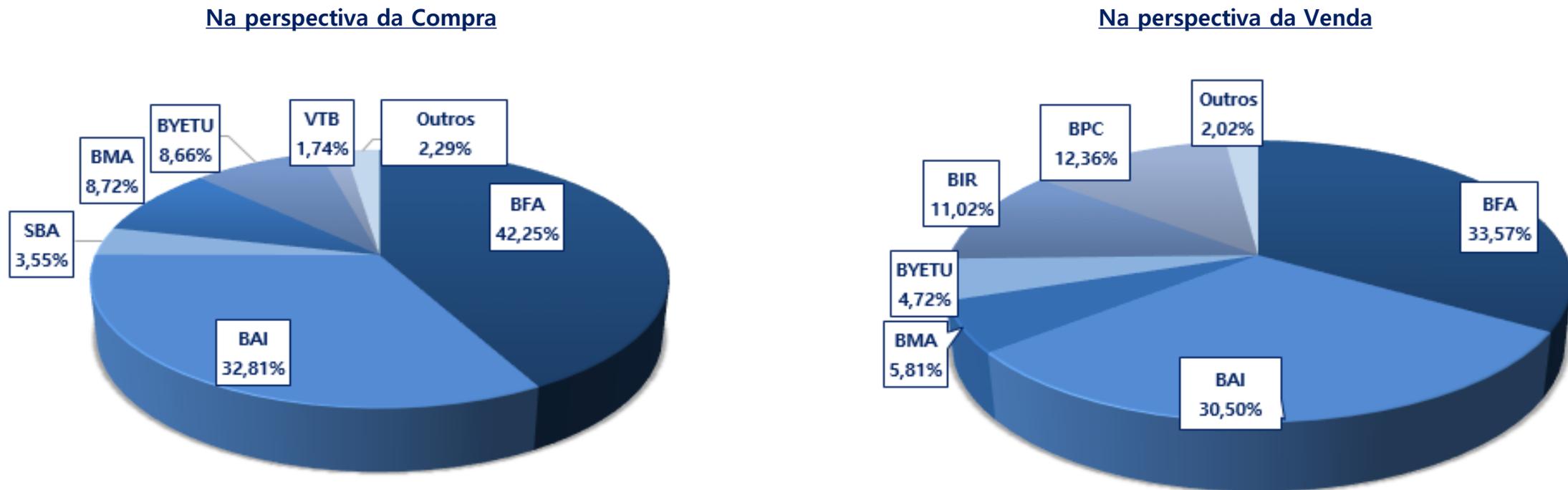


## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Quota de Mercado dos AI

Em Agosto de 2021, o Banco BFA foi o principal intermediário na perspectiva de compra e na perspectiva da venda apresentando quotas de **42,25%** e **33,57%** das negociações.

Figura 9: Quota do Mercado por Intermediários na BODIVA – Agosto 2021

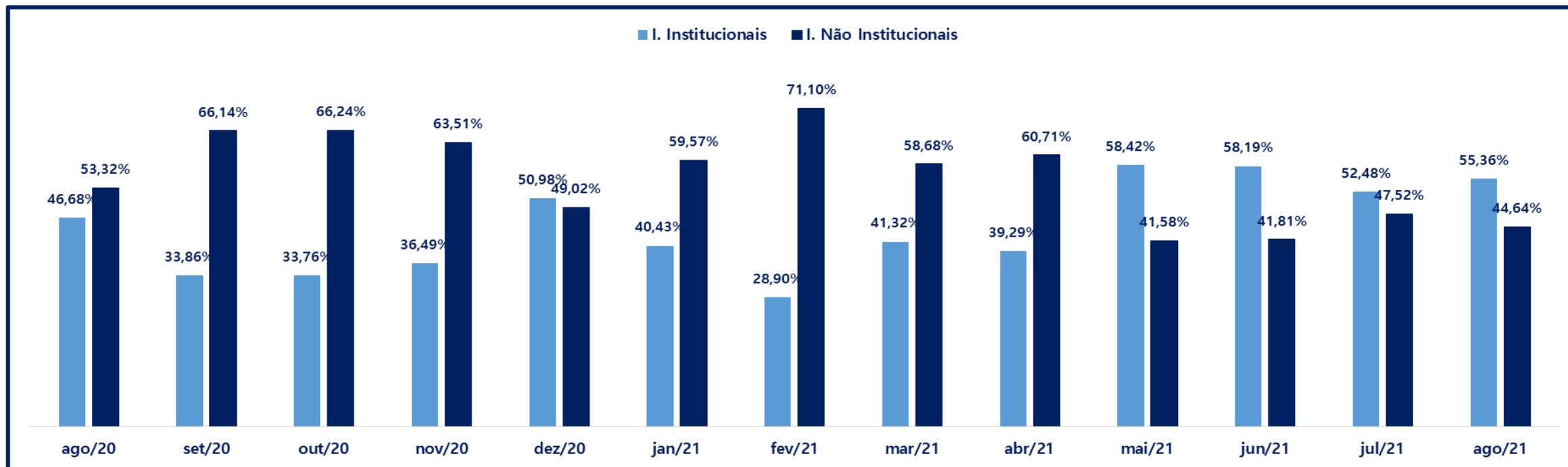


## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Quota de Participação por Tipologia dos Investidores

No que toca à participação dos investidores na BODIVA, em Agosto, **55,36%** das compras de títulos foram feitas por investidores institucionais e **44,64%** foram feitas por investidores não institucionais.

Figura 10: Quota de Participação por Tipologia de Investidores



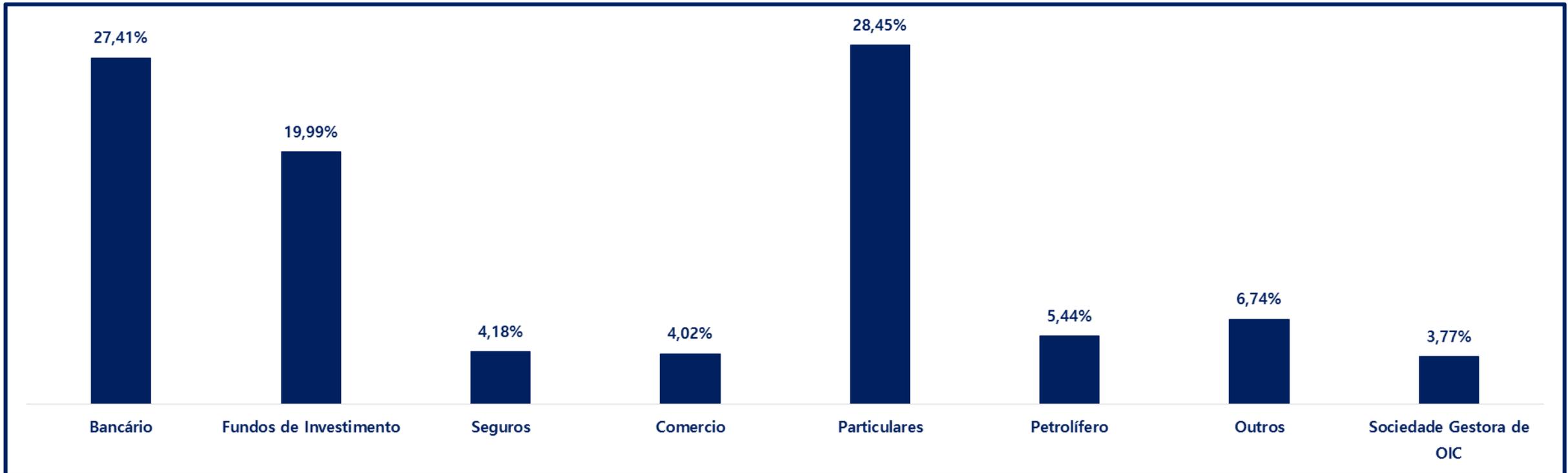
Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Participação dos Investidores por Sector de Actividade

Olhando para o peso por sector na perspectiva da compra, em Agosto, **28,45%** das compras foram feitas por particulares, seguidos pelo sector bancário que representou **27,41%** das compras, e pelos fundos de investimento com um peso de **19,99%**.

Figura 11: Peso por Tipologia de Comitentes Compradores



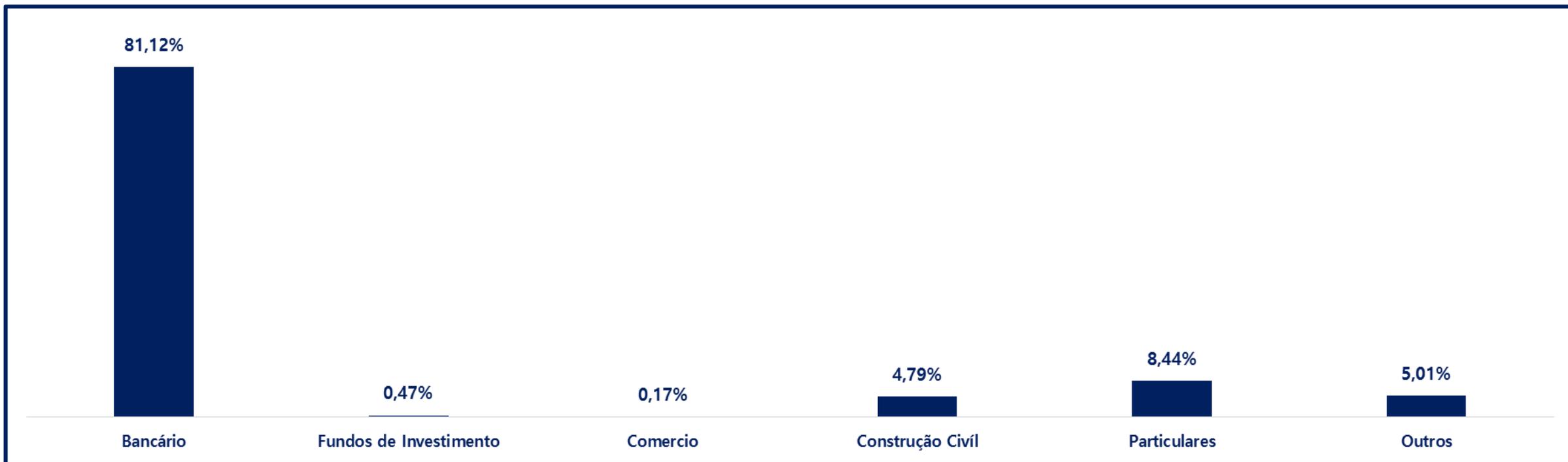
Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Participação dos Investidores por Sector de Actividade

Relativamente à participação na BODIVA, olhando para o peso por sector na perspectiva da Venda, em Agosto, **81,12%** das vendas foram feitas por bancos, seguido dos particulares e sector industrial que representaram **8,44%** e **4,79%** das vendas, respectivamente.

Figura 12: Peso por Tipologia de Comitentes Vendedores



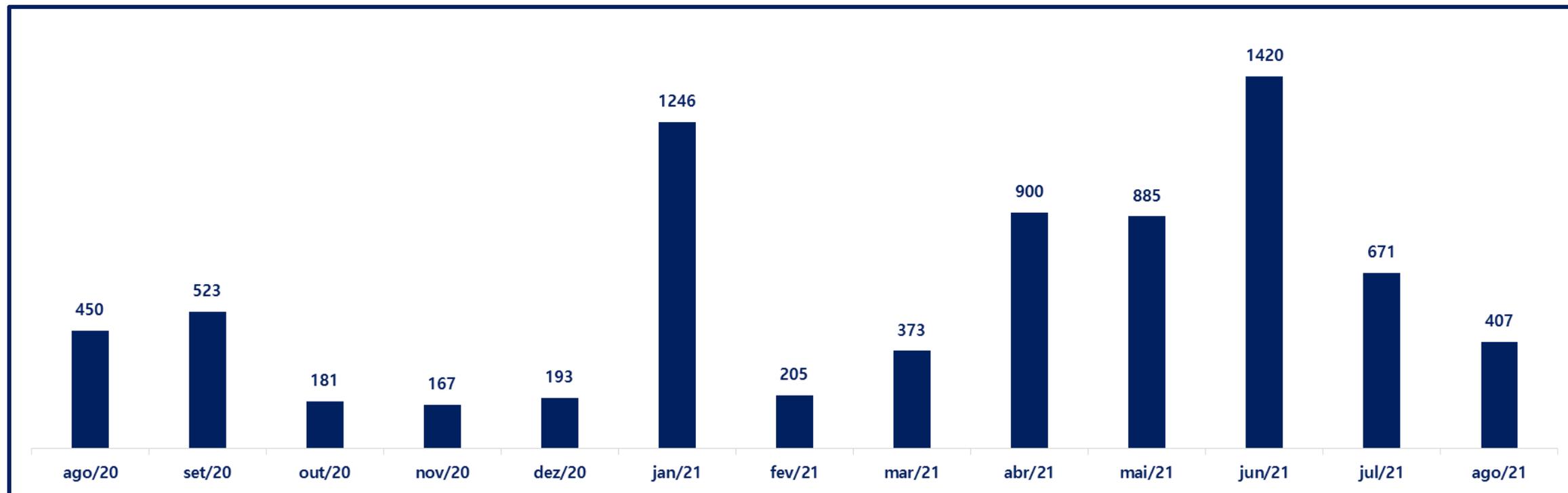
Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercados BODIVA | Contas CEVAMA

Em Agosto de 2021, foram abertas **407** contas na Central de Valores Mobiliários de Angola (CEVAMA), o que representa uma redução de **39,34%** face ao mês anterior. Comparativamente ao período homólogo, houve uma redução de **9,56%**

Figura 13: Contas CEVAMA| Evolução Mensal



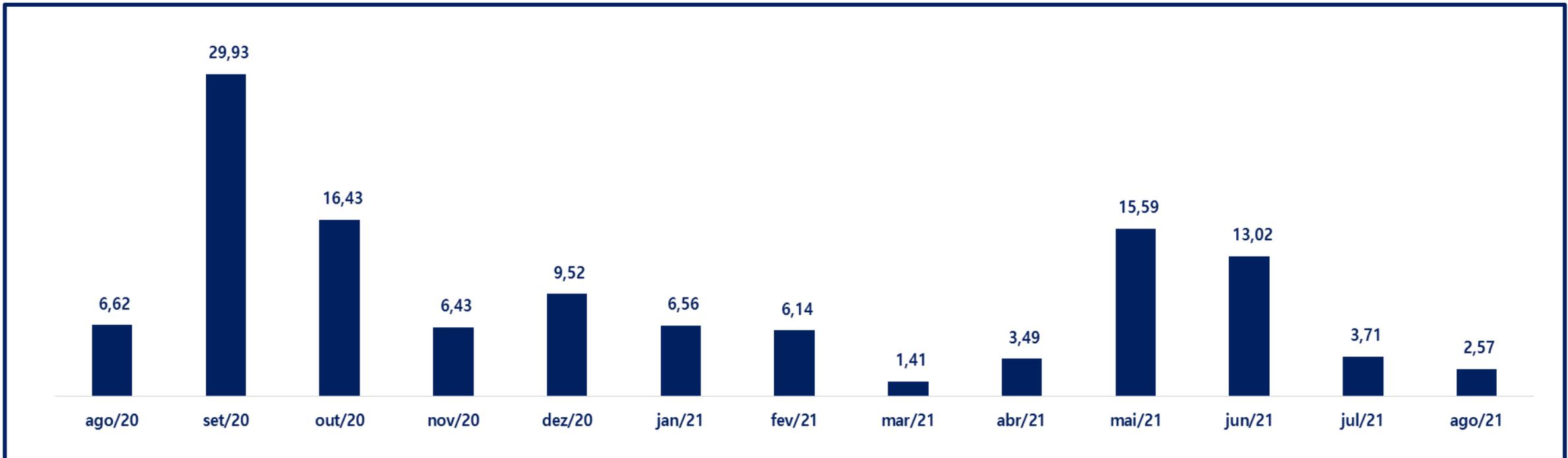
Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Transacções Realizadas Fora dos Mercados Regulamentados | | Volume de Negociação

Em Agosto, o montante transaccionado fora dos mercados regulamentados foi de **3,71** mil milhões de Kwanzas, o que representa uma redução de **71,51%** face ao mês anterior, e uma variação negativa de **82,77%** face ao período homólogo.

Figura 14: Volume de Negociação – Transacções Fora da Bolsa



Fonte: BODIVA

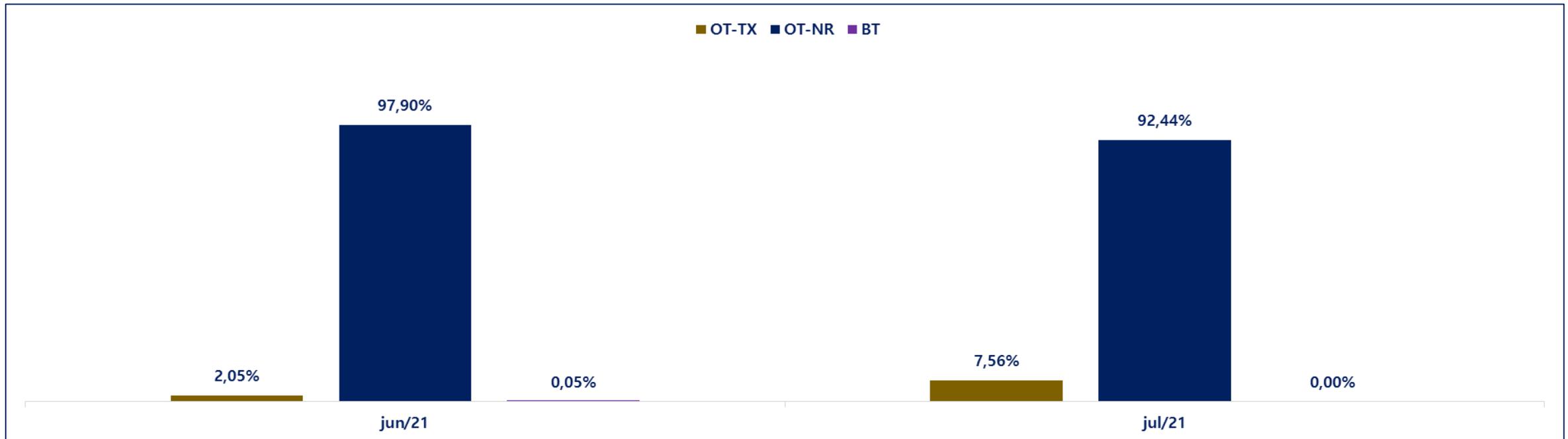
NB: Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Transacções Realizadas Fora dos Mercados Regulamentados | | Tipologia de Instrumentos

Em Agosto verificou-se que as OT-NR foram o valor mobiliário com maior peso nas transacções, com um montante de **3,43** mil milhões de Kwanzas (**92,44%**), seguido das OT-TX com o valor de **0,28** mil milhões de Kwanzas (**7,56%**). Face ao mês de Julho estes registos representam uma redução do peso das OT-NR em 5,46 pontos percentuais, uma redução do peso das BT em 0,05 pontos percentuais e um aumento do peso das OT-TX em 5,51 pontos percentuais.

Figura 15: Peso por tipologia de instrumento transaccionado



Fonte: BODIVA

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Transacções Realizadas Fora dos Mercados Regulamentados | Quota de Mercado por AI

Em Agosto, na perspectiva de compra, o BMA teve a maior quota de intermediação com **82,56%**. Na perspectiva da venda o BAI teve a maior quota de intermediação com **94,76%**.

Figura 16: Na perspectiva da Compra

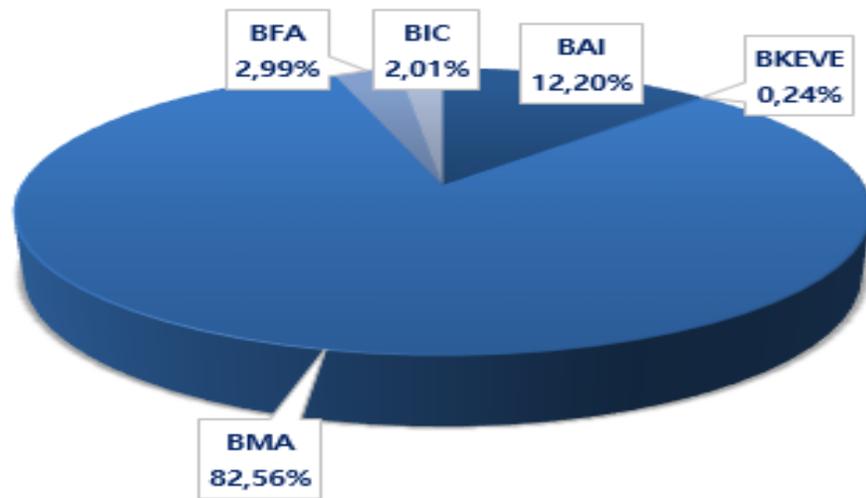
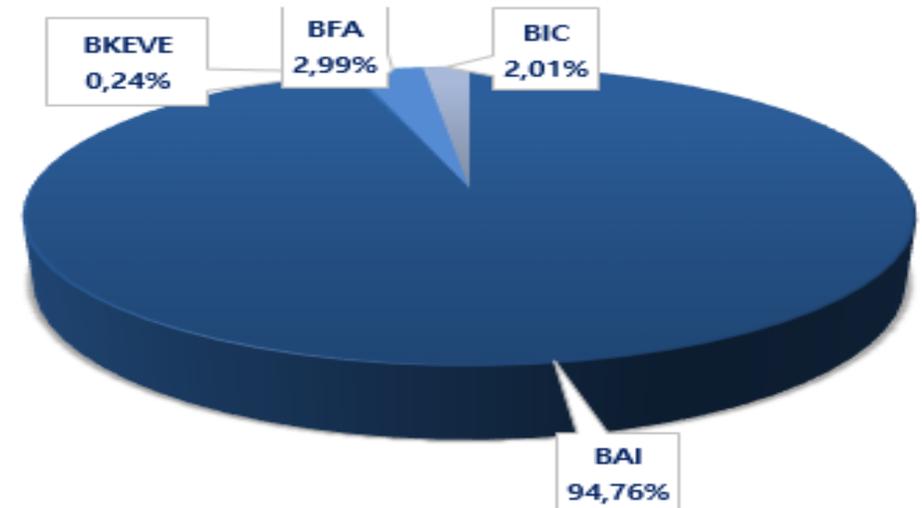


Figura 17: Na perspectiva da Venda



## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Tipologia e Número de participantes

No mês de Agosto registaram-se **8** novos OIC e foram extintos 2, perfazendo assim um total de **29** OIC registados na CMC. Dentre estes, **22** correspondiam a fundos de investimento mobiliário (**77%**), **3** fundos de investimento imobiliário (**10%**) e **4** correspondiam a sociedades de investimento imobiliárias de capital fixo (**13%**). Em termos de Número de participantes os fundos de investimento mobiliário lideram com **11 749**.

Figura 18: Peso dos OIC na Indústria por Tipologia

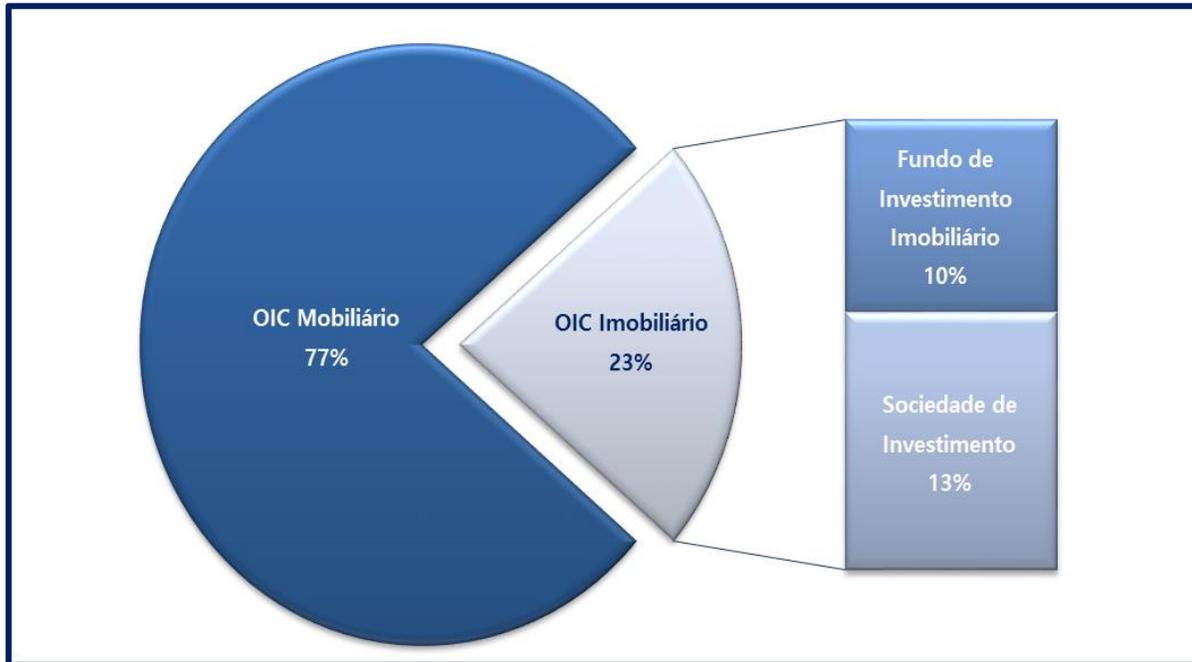
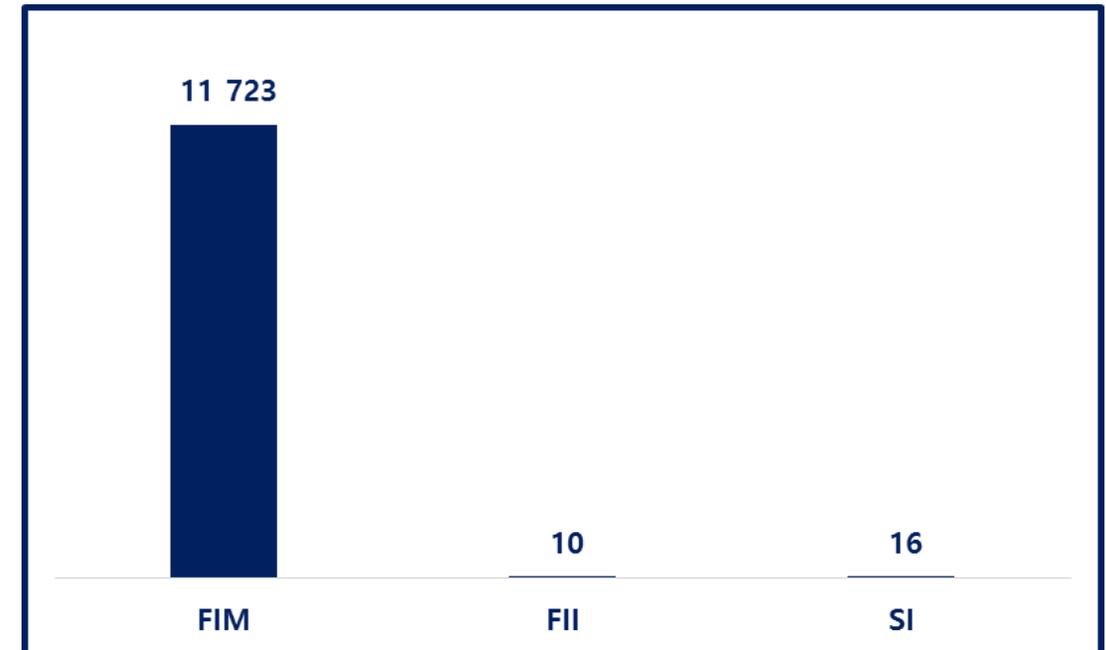


Figura 19: Número de Participantes por Tipologia de OIC

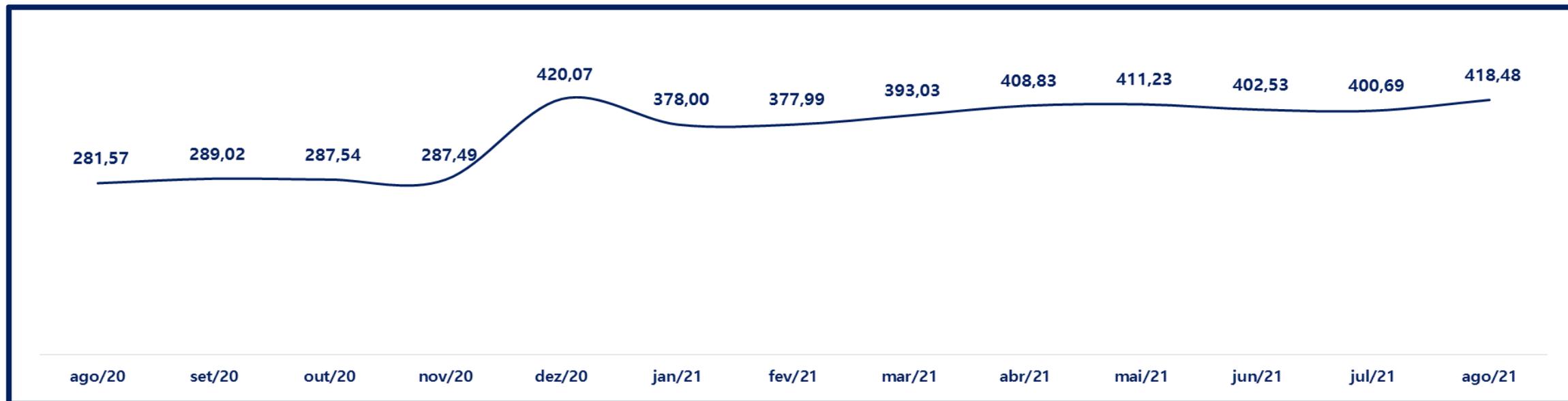


## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Valor Líquido Global

Relativamente ao VLG da indústria dos OIC, no final de Agosto, registou-se um valor total de **418,48** mil milhões de Kwanzas, correspondendo a uma variação positiva de **4,44%** face ao mês anterior e uma variação positiva de **48,62%** face a Agosto de 2020.

Figura 20: Valor Líquido Global da Indústria de OIC<sup>2</sup>



**NB:** Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

**OBS:** Dados passíveis de actualização

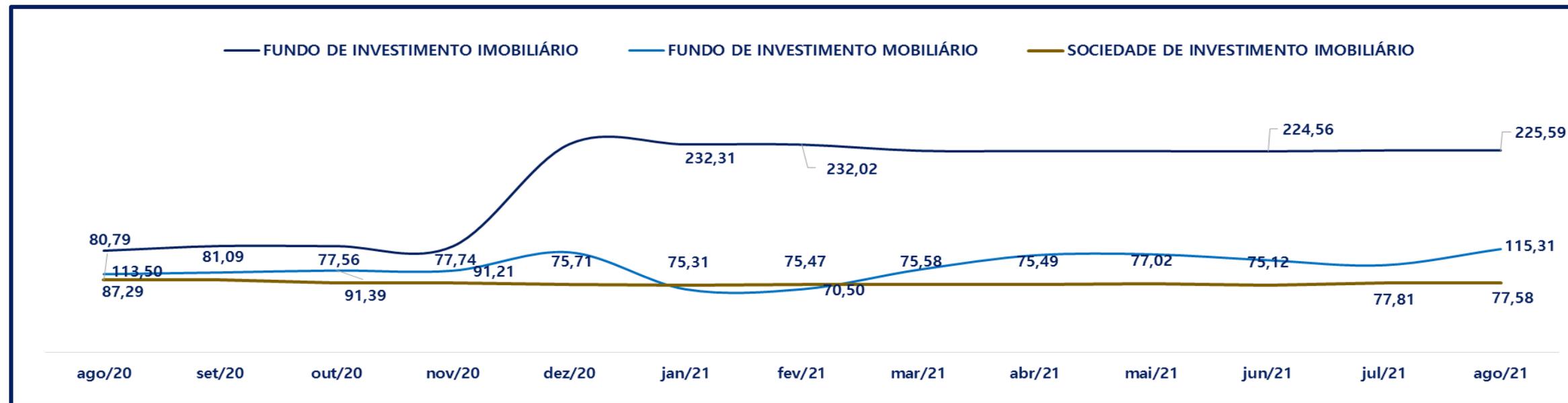
\* O crescimento acentuado no VLG de Novembro a Dezembro de 2020, foi influenciado pela Reavaliação da carteira de activos de fundos imobiliários, e pela realização de aumento de capital em outros.

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Valor Líquido Global Por Tipologia de OIC

No período em análise, os Fundos de Investimento Imobiliários\* (**53,91%**) apresentaram um maior VLG, em relação aos Fundos de Investimento Mobiliários (**27,55%**) e das Sociedades de Investimento Imobiliários (**18,54%**).

Figura 21: Valor Líquido Global por Tipologia de OIC



**NB:** Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

**OBS:** Dados passíveis de actualização

\* O crescimento acentuado no VLG dos FII de Novembro a Dezembro de 2020, foi influenciado pela Reavaliação da carteira de activos de um dos fundos existentes, e pela realização de aumento de Capital por parte de um dos fundos existentes.

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Quota de Mercado das SGOIC

Figura 22: Quota de Mercado das SGOIC por Total do Activo

Sociedades Gestoras de OIC	Total do Activo (em AOA)	Quota de Mercado	N.º de OIC	OIC	Nº de Participantes	Total do Activo (em AOA)
SG Hemera Capital Partner, SA	239 058 797 437,67	52,89%	6	Atlântico Liquidez	142	11 059 520 175,95
				Atlântico Protecção	1	1 798 366 703,65
				Atlântico Property	2	198 666 465 514,86
				GAMA	4	18 808 906 247,75
				Aliança Global Empreendimentos	5	8 906 542 981,77
				Dual Impact Fund*	-	-
Eaglestone Capital, S.A	-	0,00%	2	Eaglestone Capital Fundo de Liquidez Livre **	2	-
				BIR Horizonte **	-	-
BAIGEST, S.A	15 421 705 992,06	3,41%	2	BAI Indexação Cambial	67	8 172 365 441,37
				BAI Obrigações Mais II	61	7 249 340 550,69
Finmanagement SGOIC, SA	97 043 951 252,19	21,47%	2	GOTS - SIICF	5	53 984 798 643,77
				Hípergest - SIICF	1	43 059 152 608,42
Independent Finance Advisors, S.A.	13 992 863 588,80	3,10%	2	BNI Omega	4	12 221 617 314,73
				BNI Liquidez Indexado ao USD	3	1 771 246 274,07
BFA GA SGOIC, S.A.	86 490 646 690,19	19,13%	15	BFA Protecção **	2095	-
				BFA Protecção II *	-	-
				BFA Oportunidades III **	2072	-
				BFA Private **	117	-
				BFA Private II	11	10 092 546 483,35
				BFA Private III*	0	-
				BFA Oportunidades IV	1031	12 239 009 716,84
				BFA Oportunidades V	863	11 860 952 711,04
				BFA Oportunidades VI	1831	21 797 611 098,72
				BFA Oportunidades VII	1350	15 505 835 735,32
				BFA Oportunidades VIII	2077	14 994 690 944,92
				BFA Oportunidades IX*	-	-
				BFA Oportunidades X*	-	-
				BFA Oportunidades XII*	-	-
BFA Oportunidade XIII*	-	-				
	452 007 964 960,91	100%	29		11744	452 188 969 147,22

OBS: Dados passíveis de actualização

\* Estes fundos encontram-se em comercialização

\*\* Estes fundos encontram-se em liquidação

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Quota de Mercado das SGOIC

Figura 23: Quota de Mercado das SGOIC por Valor Líquido Global

Sociedades Gestoras de OIC	Valor Líquido Global (em AOA)	Quota de Mercado	N.º de OIC	OIC	Nº de Participantes do OIC	Valor Líquido Global (em AOA)
SG Hemera Capital Partner, SA	233 317 708 134,60	55,75%	6	Atlântico Liquidez	142	10 933 138 053,26
				Atlântico Protecção	1	1 733 808 645,28
				Atlântico Property	2	195 750 636 935,92
				GAMA	4	17 656 318 992,62
				Aliança Global Empreendimentos	5	7 243 805 507,52
				Dual Impact Fund*	-	-
Eaglestone Capital, S.A	-	0,00%	2	Eaglestone Capital Fundo de Liquidez Livre **	2	-
				BIR Horizonte **	-	-
BAIGEST, S.A	15 328 301 724,44	3,66%	2	BAI Indexação Cambial	67	8 156 084 980,90
				BAI Obrigações Mais II	61	7 172 216 743,54
Finmanagement SGOIC, SA	70 331 827 443,84	16,81%	2	GOTS - SIICF	5	51 037 248 593,70
				Hipergest - SIICF	1	19 294 578 850,14
Independent Finance Advisors, S.A.	13 937 160 185,49	3,33%	2	BNI Omega	4	12 185 509 188,32
				BNI Liquidez Indexado ao USD	3	1 751 650 997,17
BFA Gestão de Activos SGOIC, S.A.	85 563 784 767,51	20,45%	15	BFA Protecção **	2095	-
				BFA Protecção II *	-	-
				BFA Oportunidades III **	2072	-
				BFA Private **	117	-
				BFA Private II	11	10 022 319 637,03
				BFA Private III*	-	-
				BFA Oportunidades IV	1031	12 102 081 450,35
				BFA Oportunidades V	863	11 703 866 730,84
				BFA Oportunidades VI	1831	21 523 376 873,84
				BFA Oportunidades VII	1350	15 356 142 060,71
				BFA Oportunidades VIII	2077	14 855 998 014,74
				BFA Oportunidades IX*	-	-
				BFA Oportunidades X*	-	-
				BFA Oportunidades XII*	-	-
BFA Oportunidade XIII*	-	-				
	418 478 782 255,88	100,00%	29		11 744	418 478 782 255,88

OBS: Dados passíveis de actualização

\* Estes fundos encontram-se em comercialização

\*\* Estes fundos encontram-se em liquidação

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Quota de Mercado das SGOIC

Figura 24: Quota de Mercado por Sociedade de Investimento

Sociedade de Investimento Imobiliários	Nº de Accionistas por SI	Valor Líquido Global (em AOA)	Quota de Mercado	Total do Activo (em AOA)	Quota de Mercado
Gots - SIICF	5	51 037 248 593,70	65,79%	53 984 798 643,77	50,95%
Hipergest - SIICF	1	19 294 578 850,14	24,87%	43 059 152 608,42	40,64%
Pravall - SIICF*	5	-	0,00%	-	0,00%
Aliança Global Empreendimentos - SIICF	5	7 243 805 507,52	9,34%	8 906 542 981,77	8,41%
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>77 575 632 951,36</b>	<b>100,00%</b>	<b>105 950 494 233,96</b>	<b>100%</b>

**OBS:** Dados passíveis de actualização

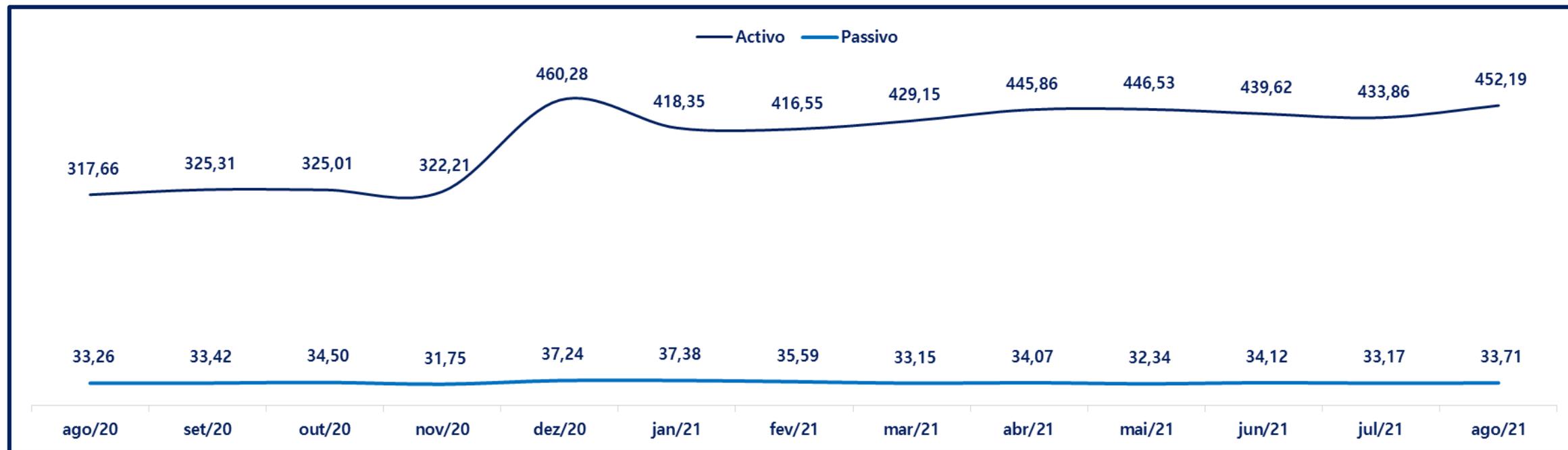
\* Este fundo encontra-se em comercialização

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Evolução anual do Activo e Passivo na Indústria de OIC

O Activo e o Passivo Total da indústria de OIC mantiveram a tendência de fluxos ligeiros registada ao longo do ano de 2021, sendo que apresentaram reduções de 1,31% e 2,78%; respectivamente ao mês anterior.

Figura 25: Evolução anual do Activo e Passivo na Indústria de OIC



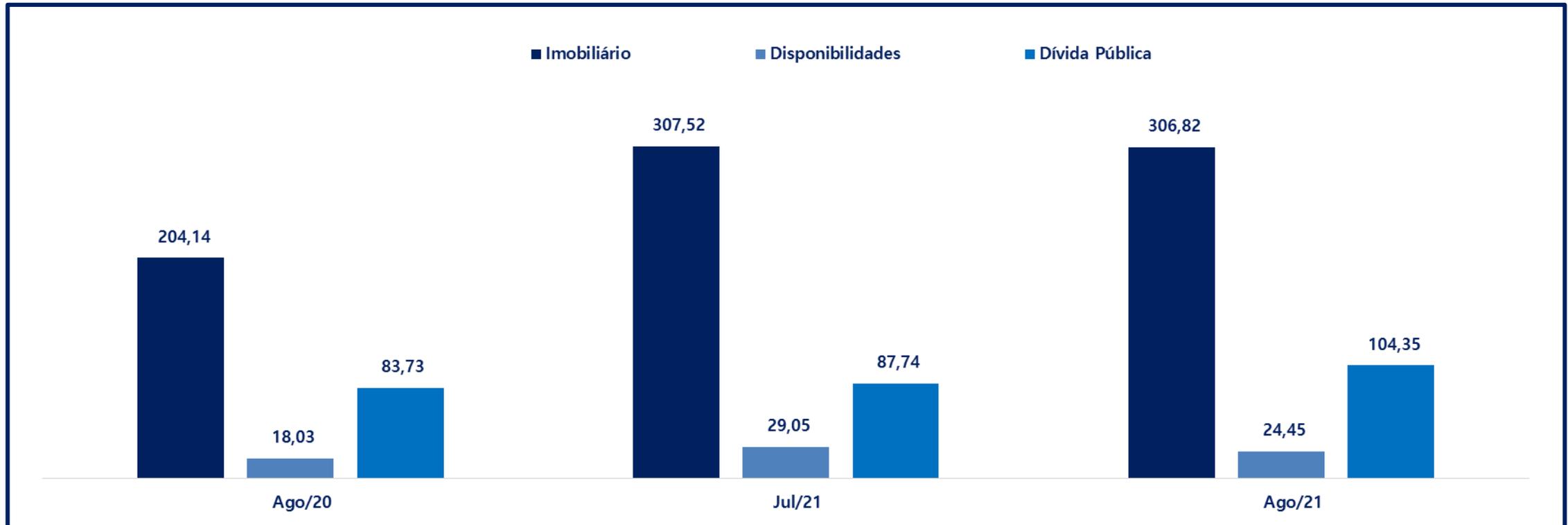
**OBS:** Dados passíveis de actualização

**NB:** Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

## 2. Mercado de Valores Mobiliários Angolano

### Mercado dos OIC | Tipologia de Activos sob Gestão na Indústria de OIC

Figura 26: Tipologia de Activos sob Gestão na Indústria de OIC



**OBS:** Dados passíveis de actualização

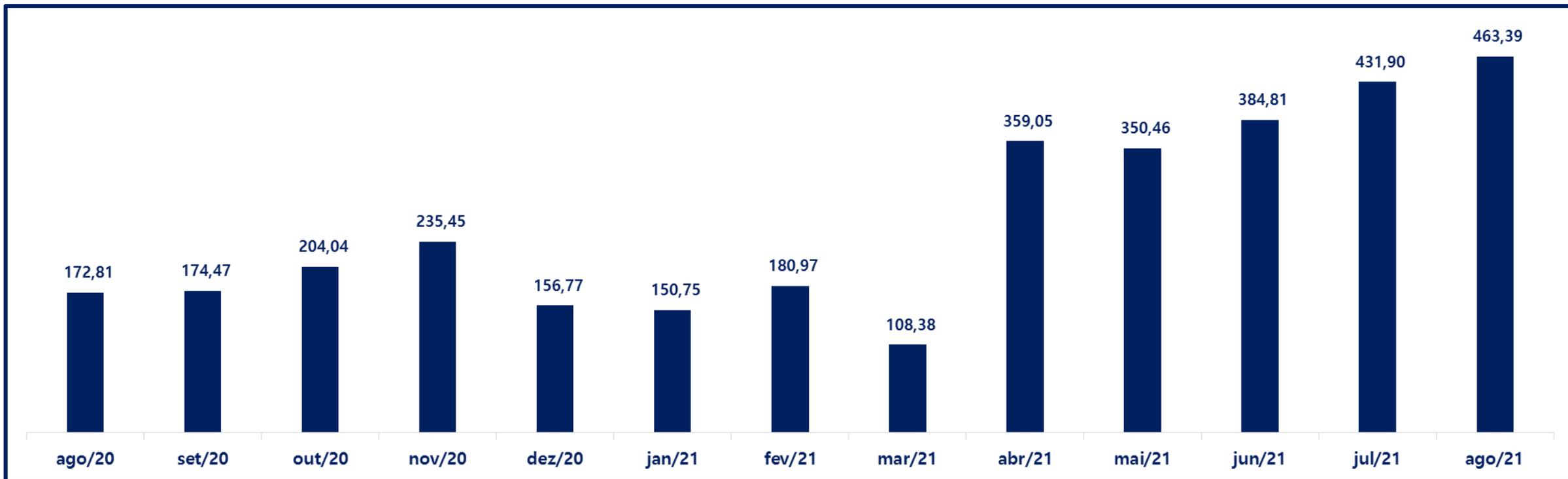
**NB:** Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

### 3. Mercado de Instrumentos Derivados Angolano

#### Mercado de Instrumentos Derivados | Volume contratualizado

Em Agosto de 2021, o montante de contratos celebrados de instrumentos derivados foi de **463,39 mil milhões de Kwanzas**, o que representa um aumento de **7,29%** face ao mês anterior e um crescimento de **168,15%** face ao período homólogo.

Figura 27: Volume Contratualizado



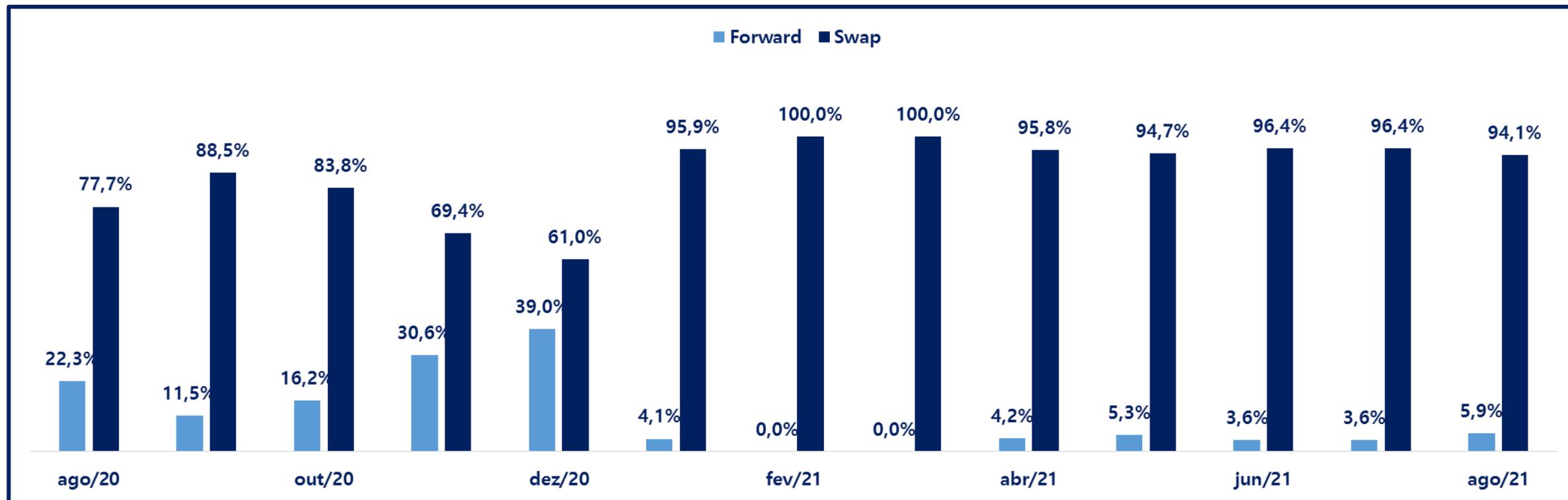
NB: Dados expressos em mil milhões de Kwanzas

### 3. Mercado de Instrumentos Derivados Angolano

#### Mercado de Instrumentos Derivados | Tipologia de Contratos Celebrados

Relativamente a tipologia, em Agosto, as *swaps* representam o maior peso em termos de volume negociado, com uma quota de **94,1%**. Tendo os demais 5,9% sendo relativos a negociação de *Forwards*. Estes valores representam um aumento relativo do volume negociado de forwards face ao registado no mês de Julho.

Figura 28: Instrumentos Derivados mais Negociados

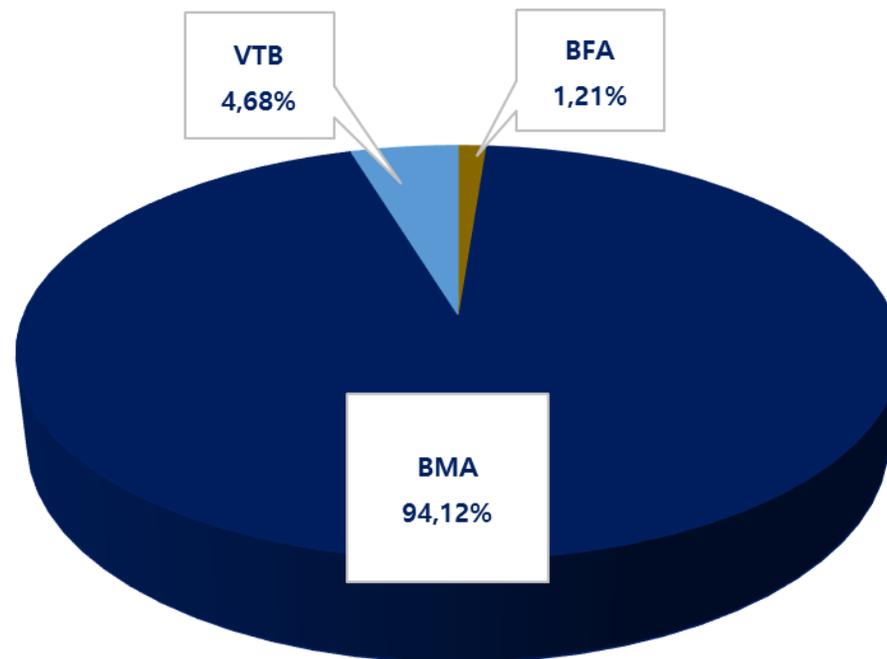


### 3. Mercado de Instrumentos Derivados Angolano

#### Mercado de Instrumentos Derivados | | Quota de Mercado

Relativamente a quota de mercado por intermediário na negociação de instrumentos derivados, o BMA foi líder com uma quota de **94,12%** relativos a totalidade das negociações de *Swaps* cambiais.

Figura 29: Quota do Mercado por Intermediário na Negociação de Derivados

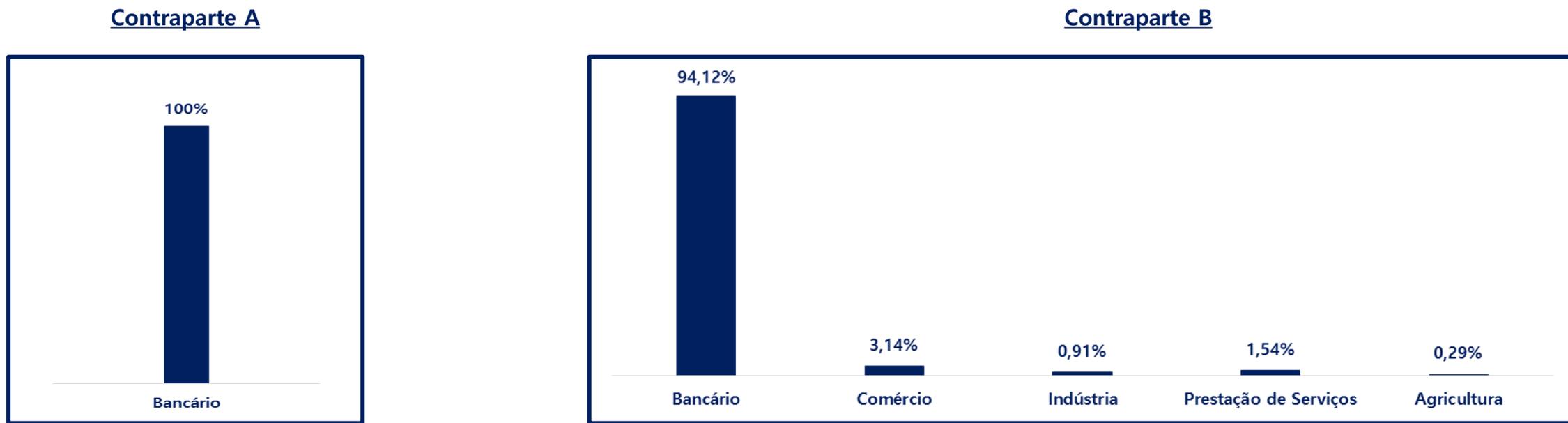


### 3. Mercado de Instrumentos Derivados Angolano

#### Mercado de Instrumentos Derivados | | Sector de Actividade da Contraparte

Relativamente à participação no mercado de instrumentos derivados, olhando para o peso por sector de actividade da Contraparte A, a Banca foi, a semelhança de outros períodos, o único sector que se dedicou a comercialização de contratos derivados. No que toca ao peso por sector de actividade da Contraparte B, em Agosto, **94,12%** dos contratos celebrados foram feitos pelos bancos, seguido do sector de comércio que representou **3,14%** do volume contratualizado.

Figura 30: Peso por Sector de Actividade



## Resumo do Período



- ❖ Brent: 72,99 USD/barril em Agosto 2021 ↓
  - ❖ Reservas Internacionais Líquidas: USD 9,92 mil milhões em Agosto 2021 ↑
  - ❖ Taxa de Câmbio USD/AOA 641,33 em Agosto 2021: Mensal ↓ Homóloga ↑
  - ❖ Inflação Homóloga: 26,09% em Agosto 2021 ↑
- 
- ❖ Volume de negociações nos Mercados BODIVA: 56,19 mil milhões de Kwanzas ↓
  - ❖ 407 Contas abertas na CEVAMA ↓
  - ❖ OIC Registados: 29 em Agosto 2021 ↑
  - ❖ Valor Líquido Global da Indústria de OIC: 418,48 mil milhões de Kwanzas ↑
  - ❖ Volume contratualizado de instrumentos derivados: 463,39 mil milhões de Kwanzas ↑

A Comissão do Mercado de Capitais (CMC) é uma pessoa Colectiva de Direito Público, dotada de personalidade jurídica e autonomia administrativa, financeira e de património próprio, sujeita à superintendência do Presidente da República e à tutela do Ministério das Finanças.

A CMC tem como missão a regulação, a supervisão, a fiscalização e a promoção do mercado de valores mobiliários e das actividades que envolvam todos os agentes que nele intervenham, directa ou indirectamente, nos termos do Decreto Presidencial n.º 54/13, de 06 de Julho (Estatuto Orgânico da CMC).

Além do Estatuto Orgânico, a actividade da CMC é enquadrada pela Lei 22/15 de 31 de Agosto (CodVM – Código de Valores Mobiliários) e pela Lei 12/15 de 17 de Julho (LBIF – Lei de Bases das Instituições Financeiras).

A CMC actua de forma independente na prossecução dos seus objectivos, sem prejuízo das formas de controlo da sua actividade que resultem da Lei.

## CONTACTOS

Telefone: (+244) 222 70 40 00

E-mail: [institucional@cmc.gv.ao](mailto:institucional@cmc.gv.ao); [gee@cmc.gv.ao](mailto:gee@cmc.gv.ao)

Website: [www.cmc.gv.ao](http://www.cmc.gv.ao)

UO/OD 5477 – NIF 7403008227

Complexo Administrativo Clássicos de Talatona, Rua do MAT, 3B, GU 19 B  
Bloco A5, 1º e 2º Luanda, Angola



COMISSÃO  
DO MERCADO  
DE CAPITALIS  
REPÚBLICA DE ANGOLA

Disclaimer: Este documento foi elaborado com base em informação obtida em fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. O conteúdo deste documento não constitui recomendação para investir, desinvestir ou manter o investimento nos activos aqui descritos ou em qualquer outro, bem como não constitui oferta, convite, nem solicitação para a compra ou venda dos instrumentos referidos. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição da COMISSÃO DO MERCADO DE CAPITALIS nos mercados referidos. Este documento não deve ser utilizado na avaliação dos instrumentos nele referidos, não podendo a COMISSÃO DO MERCADO DE CAPITALIS ser responsabilizada por qualquer perda, directa ou potencial, decorrente da utilização deste documento ou dos seus conteúdos. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.