



sixty^o Weekly Note

Economia portuguesa – Update

Principais tópicos

1

O indicador de clima económico acentuou a tendência de queda em janeiro, regredindo 0,7% em termos homólogos

Este dado é o reflexo da deterioração do sentimento em todos os setores, em especial no retalho e nos serviços, atividades mais afetadas pelas novas regras de confinamento.

2

Receitas Turísticas muito aquém dos volumes registados em 2018 e 2019

A economia portuguesa tem sido uma das mais afetadas pela pandemia em resultado da sua elevada exposição ao turismo. Este é um setor chave da atividade económica doméstica, cujo consumo equivale a cerca de 15% do PIB e que, na época pré-Covid, representava quase 10% do emprego direto. Os dados finais do INE, em dezembro, confirmam quedas homólogas de 70,9% e de 72,4% no número de hóspedes e dormidas, respetivamente.

3

Entre os 19 países que integram a Zona Euro, Portugal foi, em 2020, o terceiro com impacto orçamental, das medidas de resposta à pandemia, mais reduzido

Apesar de Portugal ser um dos países onde a crise pandémica está a provocar maiores danos à economia, as respostas orçamentais não têm sido significativas. Em 2020, o défice público situou-se em -5,2%, a dívida pública terá alcançado 133,7% do PIB, um aumento de 16,5pp face a 2019.

4

Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) inserido na Estratégia Portugal 2030

No caso de Portugal, deverão ser recebidas nos próximos anos subvenções no valor de €13,9 mil milhões (6% do PIB), o que acrescido das transferências não reembolsáveis de €30 mil milhões, poderiam potencialmente representar uma oportunidade de impulso à evolução económica. Uma das principais críticas ao PRR diz respeito à sua reduzida aportação de fundos ao setor privado e à quase total preferência pelo setor público.

Situação económica no âmbito da pandemia

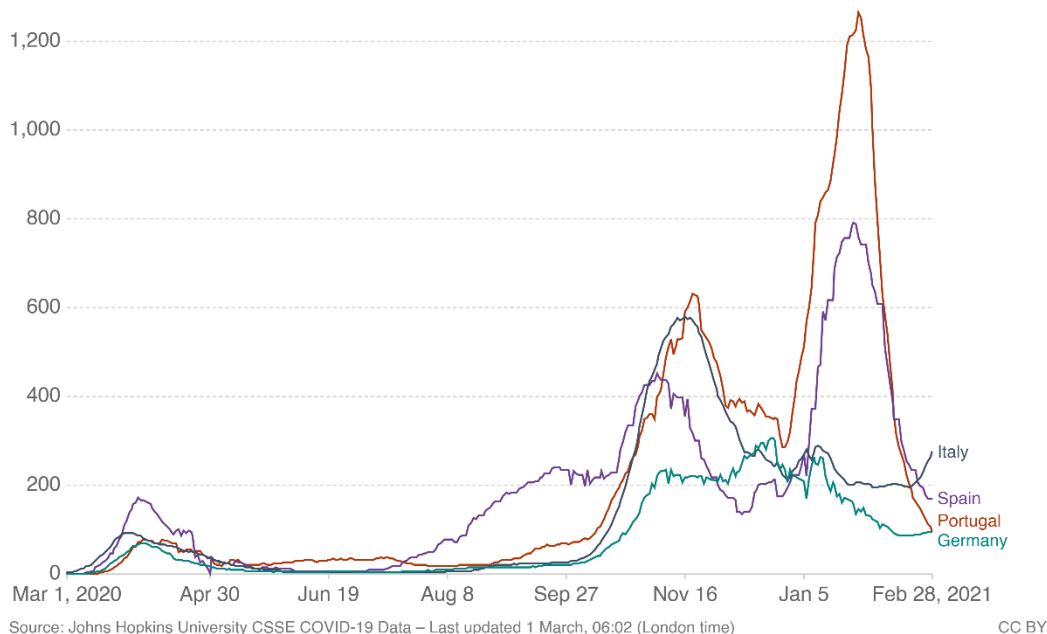
Em 2020, a economia portuguesa recuou 7,6%, uma contração histórica, que compara com a recessão de -4,1%, em 2012, aquando da crise soberana, e com a queda de 6,8% no PIB agregado da Zona Euro, no ano passado. No 4T20, o PIB conseguiu aumentar 0,4% em cadeia, atenuando a sua perda relativamente aos níveis pré-pandemia, para 5,9% em base homóloga. O crescimento, no final de 2020, terá refletido o facto das restrições do 4T20 terem tido uma incidência mais específica do que no 2T20 e possivelmente uma certa adaptação dos agentes económicos à situação pandémica.

No entanto, esta recuperação será interrompida, já neste trimestre, em resultado do agravamento da situação sanitária em curso. Em janeiro, o país registou um aumento significativo de novos casos de Covid-19, superando os 16 mil novos casos diários. Tendo em conta o disparo das infeções e consequente pressão hospitalar e letalidade (em janeiro, o país sofreu quase o mesmo número de óbitos, por Covid-19, que em 2020) foi iniciado, a 15 de janeiro, um novo período de confinamento nacional que poderá durar até à Páscoa. No entanto, tal como se pode observar no gráfico abaixo, desde a 2ª quinzena de janeiro que a medida de novas infeções, de hospitalizações e de número de doentes em cuidados intensivos tem vindo a diminuir. O atual confinamento é abrangente, envolvendo o encerramento da restauração e espaços comerciais, obrigando ao teletrabalho, proibindo a circulação entre concelhos aos fins-de-semana e encerrando escolas e fronteiras. A Ministra da Saúde afirmou que as restrições não deverão ser levantadas até que o número de camas, utilizadas nos cuidados intensivos, se reduza para menos de 200 (*versus* 484 a 28 de fevereiro) e até ter uma incidência, acumulada a 14 dias, abaixo dos 60 casos por 100 mil habitantes (em 25 de fevereiro, registava-se uma incidência de 288 casos por 100 mil habitantes).

Em janeiro, Portugal registou um aumento significativo de novas infeções

Daily new confirmed COVID-19 cases per million people

Shown is the rolling 7-day average. The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.

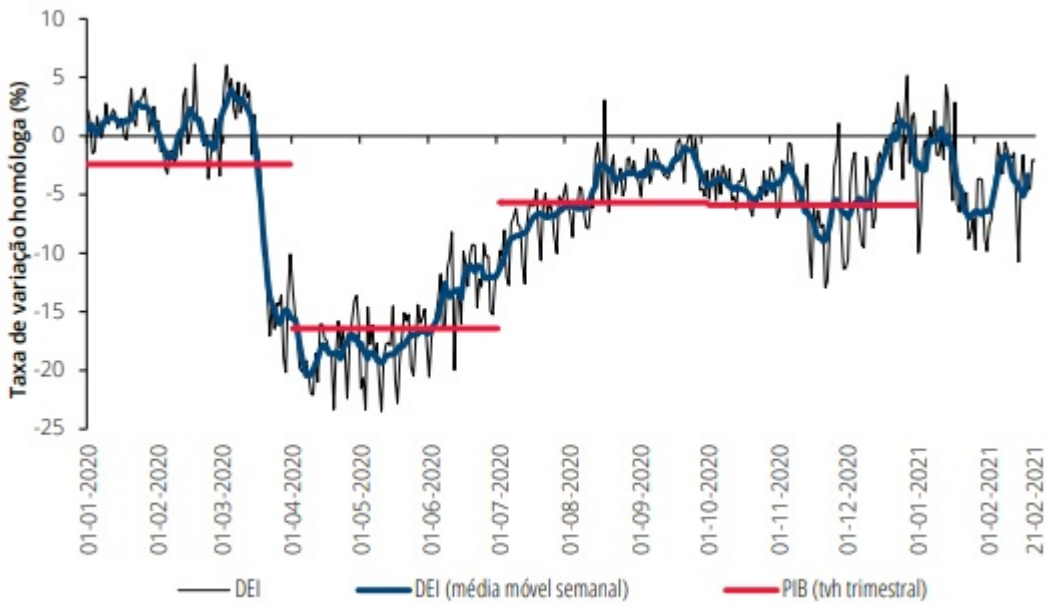


Fonte: Ourworldindata.org

O 1T21 deverá registar uma queda no PIB, em virtude do confinamento geral, mas esta não deverá assumir a dimensão do 2T20, quando o PIB doméstico recuou 13,9%, em cadeia, e 16,4% em termos homólogos. Em geral, os primeiros indicadores disponíveis, para 2021, sinalizam uma queda de atividade mais modesta que no primeiro confinamento nacional.

O indicador de clima económico acentuou a tendência de queda em janeiro, regredindo 0,7% em termos homólogos, reflexo da deterioração do sentimento em todos os setores, em especial no retalho e nos serviços, atividades mais afetadas pelas novas regras de confinamento. Também os indicadores de atividade, disponíveis para janeiro, sofreram um agravamento, nomeadamente as despesas realizadas com cartões, que caíram 18,7% em termos homólogos (-7,8% em dezembro), e a venda de automóveis que registaram uma queda de 30,5% (-19,6% em dezembro). A média do indicador diário de atividade do Banco de Portugal, agregador de várias variáveis diárias (tráfego rodoviário, consumo de eletricidade, utilização de cartões de pagamento, etc), nos primeiros 45 dias do ano, aponta para uma contração da atividade na ordem dos 3,6%, em termos homólogos.

Evolução do indicador diário de atividade do Banco de Portugal

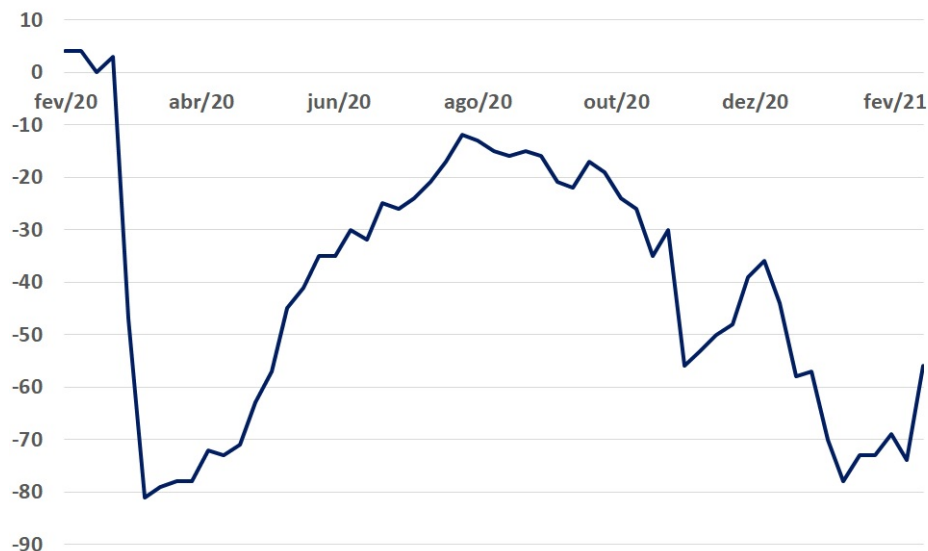


Fonte: Banco de Portugal

Nos últimos dias a mobilidade no comércio e no lazer sofreu um decréscimo notório, para cerca de -56% dos níveis pré-pandemia e não muito longe dos -80% registados em abril do ano passado.

A redução na mobilidade tem sido severa e não difere muito da registada no 2T20

Mobilidade: Comércio e Lazer

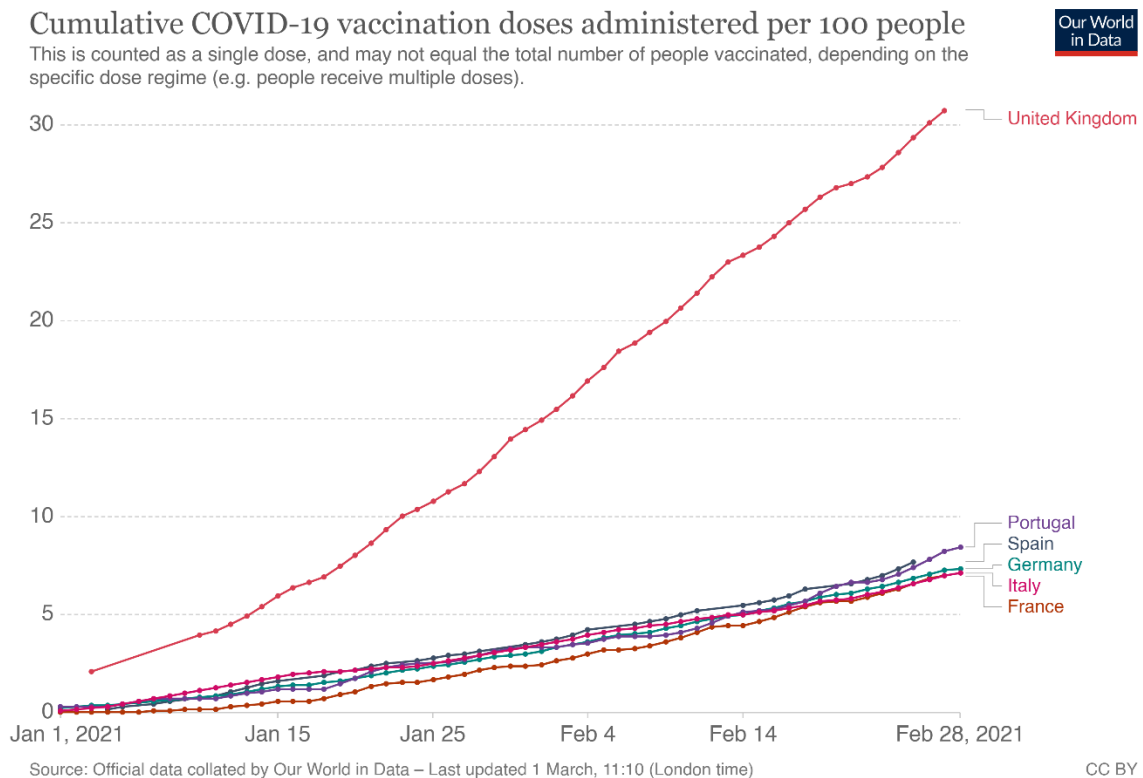


Fonte: Google Mobility Report

Nos próximos trimestres, o PIB deverá encetar nova recuperação, caso os avanços previstos no programa de vacinação permitam revogar as atuais restrições à atividade. Para já, o programa de vacinação está a

avançar muito lentamente, a par do que sucede no resto da UE. **Caso a população mais vulnerável esteja totalmente vacinada, até final de abril, poderemos assistir ao levantamento da maioria das restrições atualmente em vigor, durante os meses de maio/junho.** Refira-se que, no início de fevereiro, estava vacinada apenas cerca de 3% da população total, o que compara com o objetivo, comum a todos os Estados-membros da UE, de vacinar 70% da população adulta, até ao final do Verão.

Evolução do programa de vacinação



Fonte: Ourworldindata.org

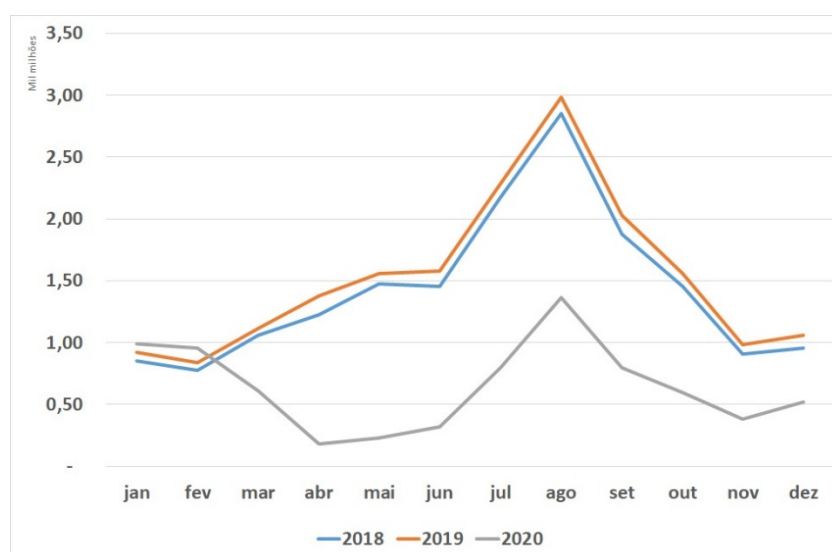
Para o ano 2021 como um todo, a Comissão Europeia estima um crescimento do PIB português de 4,1%, o que compara com os 3,9% e os 4,8% do Banco de Portugal e do Conselho das Finanças Públicas, respetivamente. No entanto, as estimativas contêm riscos mais elevados do que o normal, nomeadamente a possibilidade de surgimento de novos problemas ao nível da logística e oferta de vacinas, de novas variantes do vírus e/ou das autoridades adiarem por mais tempo do que o esperado o levantamento das restrições de viagens, com impacto na época de turismo de 2021. Recorde-se que, à partida, a atividade turística já se deverá ressentir no período da Páscoa, uma vez que se estima que as restrições em vigor devam ainda ser abrangentes. As dúvidas sobre a época de turismo de golfe, com especial impacto nos meses pós Verão, continuam elevadas, podendo existir um ressurgimento de casos COVID nessa altura do ano, à semelhança do que aconteceu no Outono/Inverno de 2020.

De facto, a economia portuguesa tem sido uma das mais afetadas pela pandemia em resultado da sua elevada exposição ao turismo. Este é um setor chave da atividade económica doméstica, cujo consumo equivale a cerca de 15% do PIB e que, na época pré-Covid, representava quase 10% do emprego direto. De referir que os não residentes representam cerca de 70% das dormidas e que os meses de julho e agosto representam 25% das receitas de turismo anuais, em Portugal. Assim sendo, um potencial adiamento no levantamento das restrições de viagens, para além de junho/julho, deverá comprometer não só o Verão, mas também o ritmo da recuperação económica de todo o segundo semestre.

De realçar também que a maioria da economia paralela, estimada em mais de 27% do PIB, em 2015, no último estudo do Observatório de Economia e Gestão de Fraude (OBEGEF), dificilmente amortecerá a queda do PIB e o rendimento das famílias, uma vez que os setores com maiores restrições são também alguns dos que mais contribuem para a economia informal (pela possibilidade de gerarem elevado número de transações em dinheiro físico).

Em 2020, o saldo da balança corrente caiu para -2,4 mil milhões de euros, equivalente a -1,2% do PIB, o que compara com um superavit de 0,4% do PIB em 2019. A principal razão para esta deterioração foi a diminuição do superavit da balança de serviços para 4,3% do PIB (-4,1pp do que em 2019) devido à quebra nas exportações do turismo. Esta redução foi apenas parcialmente compensada pelas melhorias do défice da balança de bens, para -6% do PIB (+1,6pp do que em 2019), e do défice da balança de rendimentos, para -1,5% do PIB (+0,9pp do que em 2019).

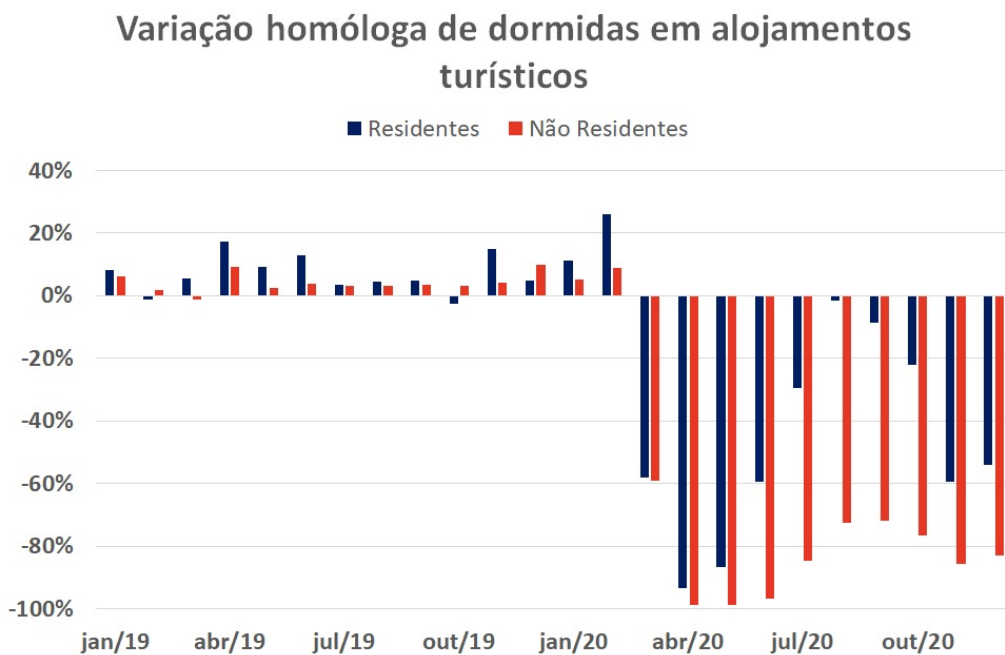
Receitas Turísticas da rubrica "Viagens e Turismo" da Balança de Pagamentos



Fonte: travelbi.turismodeportugal.pt

Os dados finais do INE, em dezembro, confirmam quedas homólogas de 70,9% e de 72,4% no número de hóspedes e dormidas, respetivamente. O mercado externo foi o que mais contribuiu para estes decréscimos (-75,7% no número de hóspedes e -74,9% nas dormidas). Por sua vez, os proveitos totais da atividade de alojamentos turísticos caíram 73,7%, em termos homólogos, para 54 milhões de euros. Assim, no total de 2020, o número de hóspedes caiu 60,2%, o número de dormidas decresceu 60,9% e os proveitos totais caíram 66,1%.

Em 2020, o número de dormidas decresceu 60,9%.



Fonte: INE

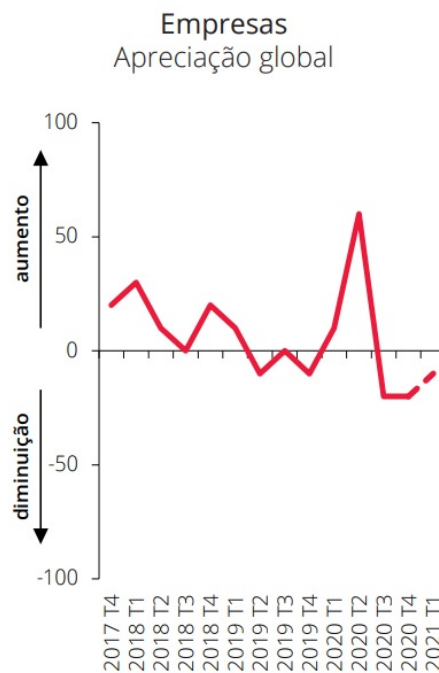
Se as restrições às viagens forem levantadas, durante os meses de maio/junho, alguns analistas estimam que as exportações de turismo possam recuperar dos 45% do valor pré-Covid (2019), registado em 2020, para cerca de 75%, em 2021, o que só por si possibilitaria um acréscimo de 2 pp. ao PIB anual.

Relativamente à **exportação de bens**, após o recuo de 2020, reina a apreensão para a sua evolução no corrente ano. Em 2020, as exportações portuguesas de bens recuaram 10,2%, a primeira queda desde 2009 e transversal a toda a economia, à exceção da fileira agroalimentar e bebidas. Para 2021, as cautelas ainda são grandes, apesar do inquérito do INE sobre a primeira previsão para as perspetivas de exportação de bens, em 2021, sinalizar um crescimento nominal de 4,9%. Segundo a AIMMP, uma das associações que representa a fileira de base florestal, o ano de “2021 não deverá ser melhor que 2020, em que caímos 14%”. O ano pode até ser pior, uma vez que a promoção internacional, assente em feiras que trariam novas encomendas, foi inexistente. Também a ANIVEC, associação da indústria do vestuário, se mostrou

pessimista, em resultado dos efeitos cruzados entre a pandemia e o aumento do absentismo por doença, a quarentena e apoio à família e as dificuldades de logística (com a disrupção das cadeias de abastecimento e a subida dos preços das matérias-primas e transportes).

A perspetiva para a **evolução do investimento**, em 2021, é igualmente fraca. Apesar do crédito às empresas não financeiras ter registado um crescimento, desde o início da pandemia, quase sempre no âmbito das garantias concedidas pelo Estado, a verdade é que o seu destino primário deverá ter sido a gestão de tesouraria e não o investimento. Tal como mostra o gráfico abaixo, a recente evolução da procura de crédito, por parte das empresas, até sugere uma contração do investimento nos próximos meses.

A recente evolução da procura de crédito por parte das empresas sugere uma contração do investimento nos próximos meses



Fonte: Banco de Portugal

Por seu lado, **o investimento residencial** também poderá vir a abrandar tendo em conta a desaceleração na subida do preço da habitação. De facto, o mercado imobiliário já apresenta alguns sinais de abrandamento. **De acordo com os dados da Confidencial Imobiliário, o preço da habitação continuou a desacelerar, tendo aumentado 4,8% em termos homólogos, em dezembro, o ritmo mais baixo desde agosto de 2016.** Ainda assim, os preços, no final do ano, situavam-se 1,8% acima do nível anterior à pandemia. No entanto, convém destacar que no 4T20 o preço da habitação em Lisboa caiu

0,8%, a sua primeira contração desde junho de 2015. Com esta dinâmica e se houver um atraso na reativação do turismo, é provável que, em 2021, o preço da habitação dê mais sinais de ajustamento em baixa.

O preço da habitação aumentou 4,8%, em dezembro (yoy), o ritmo mais baixo desde agosto de 2016



Fonte: Confidencial Imobiliário

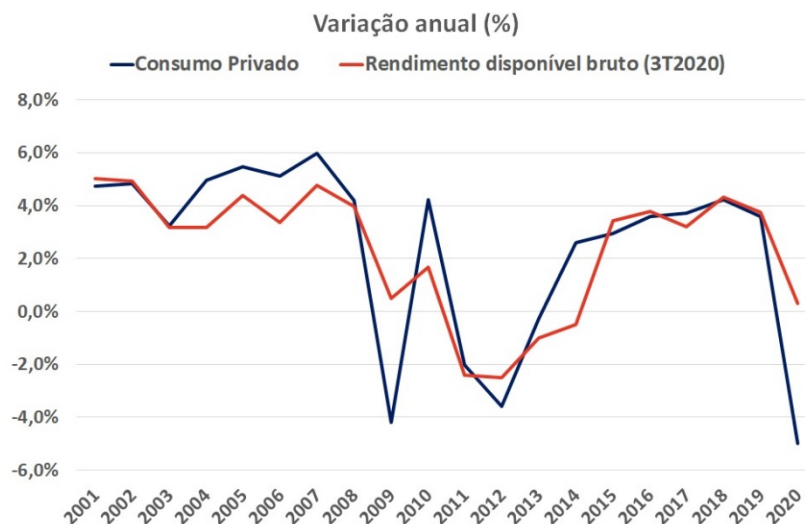
As diminuições da procura por crédito das empresas e do fulgor do setor imobiliário podem também estar ligadas às condições da **oferta de crédito** que poderá, no curto-prazo, manter-se condicionada fora das linhas garantidas pelo Estado e pelos programas europeus em vigor, devido ao peso das moratórias de crédito no total de créditos em balanço no setor financeiro português. **Em setembro de 2020, segundo a Fitch, as moratórias representavam 24% do total das carteiras de crédito (30% moratórias de empresas vs total de créditos de empresas e 20% moratórias de crédito habitação vs total de créditos habitação).** Uma vez que a maioria dos créditos entra de novo em fase de pagamento a partir de março, os bancos deverão acautelar-se, percebendo primeiro o verdadeiro valor de *non-performing loans* antes de voltarem a estender a sua carteira de crédito.

Em relação à **evolução do consumo**, considera-se que existem condições para registar uma forte recuperação logo que as principais restrições à mobilidade sejam levantadas. De facto, é expectável que os consumidores venham a gastar algumas das suas “poupanças forçadas”. O aumento no rendimento disponível das famílias, nos primeiros 3 trimestres de 2020, sugere uma recuperação potencialmente

rápida do consumo. Dúvidas sobre o nível de criação de emprego futuro servirão de travão a esta alavanca.

Nos primeiros 3 trimestres de 2020, o consumo privado sofreu uma forte contração, de cerca de 6% homólogos em termos nominais. Porém, o rendimento disponível aumentou 0,7% homólogo no acumulado dos primeiros 3 trimestres de 2020, o que compara com quedas expressivas durante a crise soberana, entre 2011 e 2012, período em que o rendimento disponível caiu 2,0% e 2,7%, respetivamente. A explicar este comportamento mais benigno estão as medidas de apoio ao emprego e rendimento, com destaque para a criação do *layoff*, que chegou a abranger mais de 880 mil pessoas em julho (quase 19% da população empregada). De referir que estes regimes iniciais de redução do horário do trabalho ou suspensão do contrato garantem dois terços da remuneração. Os apoios sociais na assistência aos filhos, no isolamento profilático ou na doença também contribuíram para o aumento do rendimento. Por último, o suporte aos pagamentos de rendas e as moratórias também ajudaram as famílias a lidar com o impacto económico da pandemia.

Rendimento disponível bruto das famílias versus Consumo privado



Fonte: INE

A taxa de desemprego caiu pelo 4º mês consecutivo, em dezembro, atingindo os 6,5%, um nível inferior ao de dezembro de 2019 (6,7%). No entanto, a população inativa diminuiu 0,2% face ao mês anterior, para 4.793.400 pessoas. A taxa de desemprego apresentou uma evolução muito volátil no ano passado, tendo recuado para menos de 6%, em maio, em larga medida devido à diminuição da força de trabalho, seguida de um aumento para 8%, em agosto, e nova queda para 6,5%, em dezembro. Dada a atual

situação de confinamento nacional admite-se que a taxa de desemprego poderá aumentar nos próximos meses, embora numa extensão limitada dado o apoio de *layoff*. De referir que com o agravamento da pandemia, o governo prolongou o seu apoio ao mercado de trabalho, pagando agora 100% do salário dos trabalhadores em *layoff*, durante mais 6 meses.

Apesar de Portugal ser um dos países onde a crise pandémica está a provocar maiores danos à economia, as respostas orçamentais não têm sido significativas. Em 2020, o défice público situou-se em -5,2% do PIB *versus* -0,3%, em 2019. A dívida pública terá alcançado 133,7% do PIB, um aumento de 16,5pp face a 2019. **No entanto, entre os 19 países que integram a Zona Euro, Portugal foi, em 2020, o terceiro com impacto orçamental, das medidas de resposta à pandemia, mais reduzido.** A conclusão resulta de um estudo publicado pelo BCE e confirma as perspetivas que já tinham sido avançadas pelo FMI e pela Comissão Europeia, segundo as quais o pacote de medidas apresentado pelo governo equivale a 3% do PIB. **De acordo com as contas do FMI, as medidas até agora tomadas por Portugal conduzem a um agravamento do défice em 3,2% do PIB, um valor abaixo da média de 7,3% registada no total das economias avançadas.** Na verdade, tendo Portugal um dos rácios de dívida pública sobre o PIB mais elevados da EU e tendo passado recentemente por uma crise de acesso ao financiamento de mercado, é natural que tenha menor espaço de manobra para deixar derrapar as suas contas públicas. Convém também acrescentar que, para além de uma resposta mais diminuta, têm surgido algumas críticas quanto à forma como estas medidas se estão a traduzir em ajudas efetivas aos agentes económicos. O Presidente da CIP afirmou que as medidas lançadas pelo governo pecam no montante e pouca rapidez, chegando com atraso ao terreno.

No âmbito da política fiscal, numa ótica de médio e longo prazo, importa referir o lançamento do **Fundo de Recuperação e Resiliência**, instrumento chave da NextGenerationEU, que irá disponibilizar 672,5 mil milhões de euros em empréstimos (360 mil milhões de euros) e subvenções (312,5 milhões de euros) para dar suporte a reformas e investimentos levados a cabo pelos Estados-membros. O objetivo é mitigar o impacto económico e social da pandemia e tornar as economias mais bem preparadas para os desafios da descarbonização e digitalização. Os estados-membros deverão apresentar os seus planos de recuperação e resiliência nacionais, elencando um pacote de reformas e investimentos. Cada plano deverá incluir um mínimo de 37% de alocação para transição climática e 20% para o avanço do digital. Os investimentos deverão ser executados até 2026. Os países deverão submeter os seus planos até 30 de abril, esperando uma avaliação da Comissão Europeia, passados 2 meses, e uma aprovação do Conselho,

nos 3 meses seguintes. Cerca de 13% dos fundos serão disponibilizados à cabeça, mas a partir daí a libertação das restantes verbas seguirá uma lógica de cumprimento de objetivos intermédios.

No caso de Portugal, deverão ser recebidas nos próximos anos subvenções no valor de 13,9 mil milhões de euros (6% do PIB), o que acrescido das transferências não reembolsáveis de 30 mil milhões de euros, associadas ao Quadro Financeiro Plurianual 2021-27, poderiam potencialmente representar uma oportunidade de impulso à evolução económica. Esse impulso é aliás bem necessário, no caso português, uma vez que o PIB per capita nacional tem divergido, nas últimas décadas, face à média da EU. Entre 1995-2018, Portugal caiu 5 posições no *ranking* deste indicador e foi ultrapassado por um conjunto de países – Malta, República Checa, Eslovénia, Eslováquia, Letónia e Estónia.

Após um primeiro esboço apresentado à Comissão Europeia, em outubro passado, e de um processo de conversações com Bruxelas, o governo colocou a versão preliminar do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) em consulta pública.

O PRR beneficia de um envelope financeiro total de 16,6 mil milhões de euros, composto por 13,9 mil milhões de euros em subvenções e 2,7 mil milhões de euros em empréstimos, com o investimento centrado em 3 grandes áreas temáticas: **resiliência, transição climática e transição digital**. Cada uma delas é composta por diversas componentes, subdivididas em reformas que, por sua vez, deverão ser consubstanciadas através de projetos.

Concentrando 61% do montante de subvenções do PRR, a dimensão **Resiliência** é a área mais transversal, devendo contribuir para a concretização das metas de investimento propostas pela Comissão Europeia nos 6 Pilares Relevantes de Política da EU: transição verde, transformação digital, crescimento inteligente, sustentável e inclusivo; coesão social e territorial; saúde e resiliência económica, social e institucional e políticas para a próxima geração. A Dimensão Resiliência integra 9 componentes, que abrangem da Saúde às Respostas Sociais, passando pela Habitação, Inovação, Infraestruturas, Qualificações e Competências, entre outras. Destas 9 componentes resultam 20 reformas, concretizadas através de 43 investimentos.

Na dimensão **Transição Climática** será aplicada uma tranche de financiamento que corresponde a 21% do total de subvenções do PRR. Esta dimensão integra um total de 5 componentes, das quais resultarão 8 reformas implementadas através de 14 investimentos.

A dimensão **Transição Digital** concentra 18% do montante global de subvenções do PRR e desenvolve-se através de 5 componentes que respondem às necessidades de estruturas digitais eficazes para assegurar

a desmaterialização de aprendizagens, transações e processos que possibilitem o trabalho remoto. Nestas componentes são adotadas 8 reformas e são implementados 17 investimentos.

O PRR insere-se assim no âmbito da **Estratégia Portugal 2030**, o referencial estratégico para as opções estruturais de Portugal ao longo desta década e que tem por base a visão estratégica para o plano de recuperação económica de Portugal 2020-2030, elaborado pelo Professor António Costa Silva.

Uma das principais críticas ao PRR diz respeito à sua reduzida aportação de fundos ao setor privado e à quase total preferência pelo setor público. Existe um desequilíbrio evidente entre investimento público e investimento nas empresas, que serão destinatárias de apenas 4,6 mil milhões de euros, até 2026, com os objetivos de re-industrialização, capitalização e apoio à criação de emprego.

Por outro lado, questiona-se a definição de prioridades, desde logo muito condicionada pela escolha de setores que Bruxelas pretende promover. **De salientar que as subvenções previstas para o investimento e inovação representam apenas 16% do total projetado para o eixo da Resiliência, aos quais se juntam outros 16% em apoios à qualificação e competências.** Em conjunto, ambas as áreas representam menos de um terço do que está previsto para esta dimensão. Quanto à modernização da justiça, enquadrada no eixo da Transição Digital, beneficiará de apenas 10% dos fundos previstos nesse eixo e menos de 2% do total de subvenções do PRR. **O PRR parece assentar novamente numa lógica de “planeamento central” da economia, obrigando a seguir fortes diretrizes sobre onde e como investir.**

A experiência passada de anteriores programas, nomeadamente relacionados com o recebimento de fundos comunitários, deixa muitas dúvidas sobre o potencial impacto positivo do atual PRR na economia portuguesa. Os resultados obtidos com todos esses programas foram fracos, tendo em conta a divergência do PIB per capital nacional face à média europeia nas últimas décadas, tal como já mencionado acima.

De facto, o problema de Portugal não parece ser propriamente a falta de estímulos, já que vários programas têm sido implementados uns a seguir aos outros. Neste contexto, torna-se ainda mais difícil acreditar que o recente PRR possa ter impactos verdadeiramente positivos no crescimento económico português.

Como tal, nesta fase, a atuação do BCE continuará a ser o principal suporte à manutenção em baixa das yields soberanas, evitando a implosão orçamental.

Em suma, ultrapassada a quase certa recessão do primeiro trimestre do ano, é crucial monitorizar a evolução do programa de vacinação e conseqüente *timing* de levantamento das restrições à atividade. A revogação das restrições às viagens entre países, a tempo de “salvar” a época de turismo, será fulcral para a potencial recuperação económica no segundo semestre do ano. Nos próximos anos, a execução do PRR poderá ser uma alavanca adicional, embora existam grandes reservas quanto ao seu conteúdo e à sua capacidade para colocar Portugal numa trajetória sustentada de maior crescimento. No entretanto, continuamos expectantes quanto ao verdadeiro impacto da destruição de emprego e da nova vaga de crédito malparado, nos balanços dos bancos, sobre a economia portuguesa.

Disclaimer:

Copyright © 2020 Sixty Degrees SGOIC SA, Todos os direitos reservados. Esta nota não constitui ou faz parte de qualquer oferta de emissão ou venda, ou solicitação de qualquer oferta de subscrição ou compra de Unidade de Participação (UP's) de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA, nem formará a base, ou será invocada em conjunto com qualquer contrato. Qualquer operação de subscrição de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA só deve ser realizada com base nas informações contidas no respetivo prospeto, no IFI e nos outros documentos comprovativos, que podem ser diferentes da informação contida neste documento. O prospeto, IFI, bem como os Relatórios e Contas anuais e semestrais, podem ser consultados diretamente no sítio da Sixty Degrees em sixty-degrees.com ou no endereço de registo da Sociedade localizada na Avenida João Crisóstomo, 30 6º Esq. 1050-127 Lisboa.

As informações, opiniões e modelos financeiros contidos neste documento (conjuntamente referidos como “os Materiais”) não pretendem ser exaustivos ou completos não constituindo desta forma um aconselhamento de investimento. Os Materiais contêm (a) informações derivadas de fontes que se acredita serem precisas, mas que não foram verificadas independentemente e (b) projeções, suposições e previsões que se acredita serem razoáveis, mas que podem diferir de eventos ou resultados reais. Nenhuma responsabilidade pode ser pedida à Sociedade relativamente à exatidão e integridade dos materiais publicados. Nenhuma representação, compromisso de garantia, expresso ou implícito, é dada quanto à exatidão ou integridade dos Materiais por, diretor, executivos ou funcionários, e nenhuma responsabilidade é aceite por tais pessoas pela exatidão ou integridade dos Materiais. Além disso, a Sociedade não assume qualquer obrigação de fornecer ao destinatário acesso a qualquer informação adicional, de atualizar os Materiais ou de corrigir imprecisões. Este documento é confidencial e destina-se exclusivamente aos clientes da Sixty Degrees. Não deve ser reproduzido, distribuído ou publicado no todo ou em parte por qualquer destinatário para qualquer finalidade sem o consentimento prévio da Sixty Degrees.