



# sixty° Weekly Note

## **Cenário Base para 2022**

As perspetivas económicas para 2022 deverão continuar muito condicionadas pela evolução da pandemia de covid-19, no sentido em que o surgimento de novos surtos de infeção que levem à introdução de maior grau de restrições, poderá continuar a prejudicar, de alguma forma, a recuperação económica. O prolongamento da crise de saúde pública poderá adiar a resolução dos desequilíbrios entre oferta e procura, com implicações negativas sobre a evolução futura da atividade a nível global.

Em 2022, é expectável que a imunidade global aumente em resultado do avanço dos programas de vacinação e em especial pela contração da própria doença. No entanto, a curto prazo, a Covid-19 deverá tornar-se numa doença endémica e sazonal, à semelhança da gripe e de outros coronavírus existentes. No entanto, em função do forte envolvimento político numa questão puramente sanitária, o caminho a percorrer, até se atingir a fase endémica, adivinha-se longo. Pela positiva, espera-se uma contínua melhoria no avanço científico, quer ao nível das vacinas quer dos tratamentos disponíveis, sendo expectável o surgimento de novas soluções terapêuticas ao longo do tempo.

A maior ameaça ao nível da pandemia, para 2022, será o surgimento de novas variantes que desafiem seriamente a imunidade oferecida pelas vacinas existentes, que aumentem a pressão sobre os debilitados sistemas de saúde e que levem os diversos governos a renovar os confinamentos e as restrições à liberdade dos cidadãos. Neste cenário mais pessimista, a probabilidade duma recessão não pode ser afastada, mas tal situação também levará os Bancos Centrais a aumentar a sua dose de auxílios.

## Tensão Geopolítica

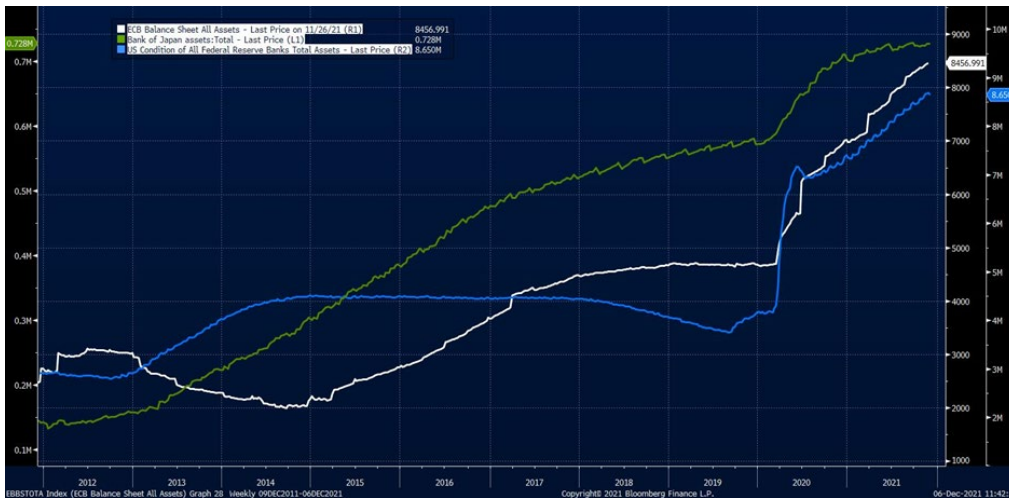
Ao longo do último ano, as **tensões geopolíticas** entre as maiores potências mundiais têm vindo a tornar-se mais notórias. A principal situação que tem captado a maioria das atenções internacionais, prende-se com a **tensão entre os EUA e a China**, nomeadamente com o extremar das demonstrações militares e a retórica territorial em torno de Taiwan. A China mantém-se ativa na realização de acordos de cooperação internacional com a Rússia e outros países asiáticos na sua esfera de influência geográfica. No capítulo económico, apesar da “Guerra Comercial” iniciada pelo presidente Trump, estar oficialmente em pausa, o gabinete do presidente Biden tem mantido os protestos devido à subsidiação de setores como o aço, as células fotovoltaicas e os semicondutores. De referir também a questão da listagem de empresas chinesas nas bolsas americanas. Numa primeira fase, as autoridades dos EUA pediram mais informações sobre as empresas chinesas cotadas nos diversos mercados norte-americanos. Mais recentemente, a China manifestou a intenção de alterar a lei que permite às suas empresas de base tecnológica pedirem admissão à cotação nos EUA, em favor do mercado de Hong Kong, que passaria assim a ser o principal ponto de acesso ao mercado de capitais internacional.

A segunda questão geopolítica com relevância a nível mundial, é a presumível **escalada de forças russas junto à fronteira ucraniana**. Para reduzir a probabilidade deste conflito, a Rússia tem procurado um compromisso firme dos EUA no sentido de impedir que a NATO se estenda para Este e que a Ucrânia adira ao Tratado do Atlântico Norte, deixando o território ucraniano com um estatuto que impeça o posicionamento de armamento de longo alcance capaz de ameaçar o território russo.

## Inflação

Apesar da implementação de políticas monetárias expansionistas ao longo da última década por parte dos Bancos Centrais das principais economias desenvolvidas – EUA (exceto durante o período de 2016 a 2019), Zona Euro e Reino Unido – só recentemente voltámos a assistir ao **aumento não transitório da taxa de inflação**, em resultado dos efeitos provocados pelas medidas de contenção da pandemia de Covid-19 e numa altura aparentemente improvável por ter sido antecedida por um período de forte contração económica. A título de exemplo, as principais variações no Índice de Preços no Consumidor (YOY em novembro 2021) foram: EUA - 6,8%, Zona Euro - 5,0%, Reino Unido - 5,1%.

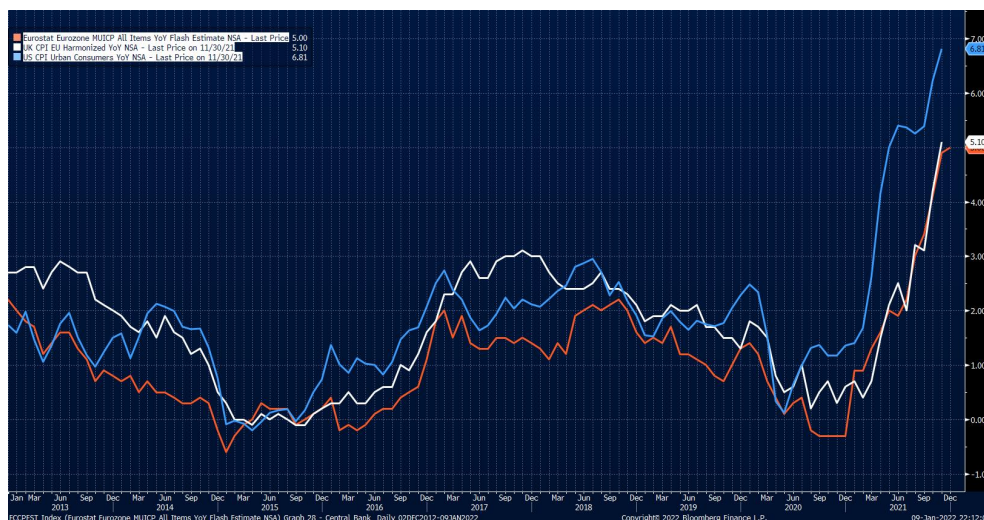
## Evolução dos ativos no balanço dos Bancos Centrais da Zona Euro (€ milhares de milhões), EUA (\$ bilhões) e Japão (JPY mil milhões)



Fonte: Bloomberg

Contudo, é nossa convicção que o aumento recente da taxa de inflação não tem como principal causa as políticas monetárias expansionistas, levadas a cabo pelos diversos Banco Centrais desde o final da primeira década do século XXI, mas sim uma combinação entre a alteração dos fluxos de capitais internacionais (**inflação dos ativos**) e a escassez generalizada de produtos (**inflação pela procura**), resultante dos bloqueios provocados pela medidas de combate à Covid-19, que interromperam as cadeias de produção e de logística, muito condicionadas pela gestão denominada *Just-In-Time* que leva as empresas a reduzirem os seus stocks ao mínimo indispensável. Por outro lado, a permanência dos programas de compras de ativos, maioritariamente de títulos de dívida pública, pelos Bancos Centrais das principais economias, acabou por trazer as taxas de juro das obrigações para níveis perto de 0%, eliminando assim o papel de equilíbrio desta categoria e levando os investidores a preferir o investimento noutras classes de ativos, onde se têm destacado as ações e o setor imobiliário (**inflação dos ativos**).

## Evolução das Taxas de inflação - Zona Euro, Reino Unido e Estados Unidos da América

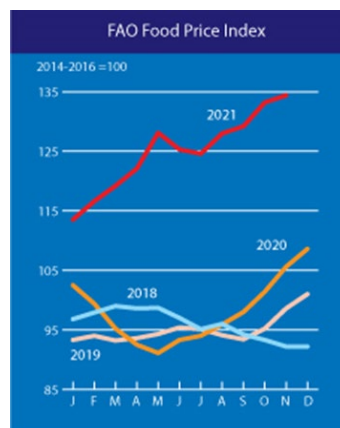


Fonte: Bloomberg

Para 2022, apesar do aumento significativo da taxa de vacinação nos países desenvolvidos quando comparada com o final de 2020, verifica-se que o surgimento de novas variantes, como é o caso da *Omicron*, poderá continuar a ser enfrentado com mais restrições ao bom funcionamento das economias, o que agravaria os referidos bloqueios nas cadeias de produção, de logística e de consumo. É neste cenário que o nível geral de preços ainda deverá permanecer elevado, perdendo a sua classificação de “transitório” para assumir uma figura mais “permanente”.

## Crise Alimentar

Um dos principais motivos para a persistência em alta do nível geral de preços, ao longo do último ano, tem estado ligado à forte subida do custo dos bens alimentares. O Índice de Preços dos Alimentos da FAO (*Food and Agriculture Organization* das Nações Unidas) registou uma subida superior a 27% (yoy) desde novembro de 2020, o que o coloca no nível mais alto desde junho de 2011, em termos nominais, e desde 1975 em termos reais. No final de novembro de 2021, assistimos a aumentos anuais de 23,3% no preço dos cereais, 51,4% nos óleos vegetais, 19,1% nos produtos lácteos, 17,7% nos preços da carne e 37,9% no açúcar.



Fonte: Food and Agriculture Organization

Vários fatores têm contribuído para o adensar da provável “crise alimentar” resultante da redução do abastecimento de bens alimentares um pouco por todo o globo, a saber:

1. As medidas de confinamento e as restrições à livre circulação de pessoas afetaram tanto a logística de abastecimento agroalimentar como a contratação de trabalhadores temporários durante a época das colheitas;
2. As medidas de combate às alterações climáticas têm insistido na redução da utilização de adubos e fertilizantes químicos que permitem um crescimento mais rápido das plantações;
3. O preço do etanol e de outras matérias orgânicas de origem vegetal – biomassa – tem aumentado com a crescente procura por energias renováveis.

4. A falta de alternativa à utilização de glifosato, um herbicida amplamente utilizado pelos agricultores chineses e que serve para controlar o crescimento de ervas daninhas, mas cuja toxicidade e segurança ambiental têm sido questionadas.

Ainda assim, numa perspetiva histórica, apesar de já ter valorizado 71% desde o seu valor mínimo em junho 2020, o *Bloomberg Agriculture Subindex*, que agrega a evolução das cotações no mercado internacional do café, milho, algodão, feijão, óleo de soja, açúcar e trigo, ainda se encontra muito longe dos níveis máximos transacionados ao longo dos últimos 50 anos.

### Bloomberg Agriculture Subindex



Fonte: Bloomberg

### Crise Energética

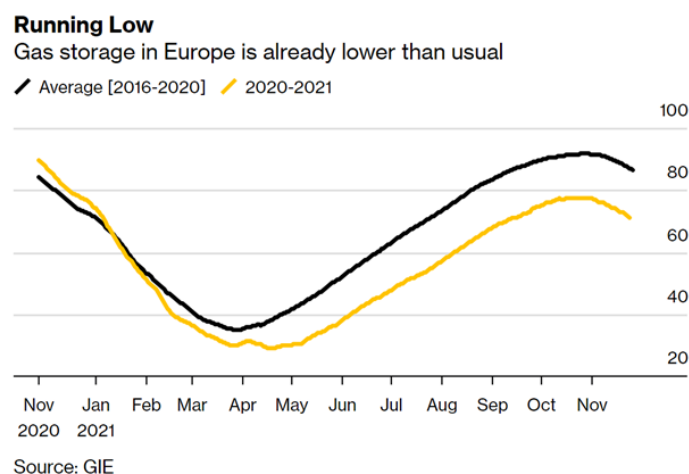
O incremento dos preços da energia está na ordem do dia sendo inegável a sua contribuição para a subida recente da inflação. Nos últimos anos, especialmente na Europa, temos vindo a assistir ao acentuar da pressão para a substituição das fontes de energia fóssil por alternativas renováveis e gás natural, no seguimento do fortalecimento dos diversos movimentos ambientais. O fenómeno ESG (*Environmental, Social and Governance*), em torno do investimento, tem “empurrado” os fluxos de capitais para estas alternativas energéticas ao ponto das próprias empresas exploradoras de petróleo terem começado já a alterar o seu *mix* de produção energética, através do favorecimento de fortes investimentos em energias renováveis.

Após o impacto pandémico inicial que afetou as cadeias de produção e logística, criando enormes oscilações nos volumes de energia consumidos, o normalizar da atividade económica, em especial ao nível do consumo, tem vindo a criar estrangulamentos na capacidade de oferta de recursos energéticos para consumo imediato. Estas restrições têm sido especialmente penalizadoras para a Zona Euro, forte importadora de gás natural, cuja retoma económica

pós-covid veio aumentar drasticamente esta fonte energética. Se, por um lado, as restrições ao fornecimento de gás russo, através dos *pipelines* que abastecem a Europa, não permitiram responder ao aumento da procura de eletricidade, a forte redução na produção de energia eólica da região, por decréscimo na quantidade de vento, apenas agravou um quadro já de si preocupante, em especial pela total dependência da mãe natureza agora que entrámos no inverno.

De realçar também que, devido à falta de alternativas de armazenamento, a inconstante produção de energias renováveis tem de ser imediatamente consumida o que impede a estabilização dos respetivos preços. Por seu lado, o consumo energético via gás natural necessita de fortes melhorias ao nível da eficiência de transporte. No entanto, a construção de *pipelines* que atravessem vários países tem inúmeros problemas geopolíticos, como se pode ver pelo tempo que tem demorado a entrada em produção do *pipeline* NordStream 2, cujo objetivo é transportar gás da Rússia para a Europa. Nos EUA, o gás natural também já corresponde a cerca de 30% da produção de eletricidade, limitando assim a capacidade exportadora norte-americana. De facto, os EUA começaram a restringir a sua oferta com o objetivo da prudente constituição de stocks para consumo interno. A complicar a situação, o maior produtor de gás natural liquefeito do mundo, o Qatar, anunciou em outubro que a sua capacidade de produção se encontrava no nível máximo disponível. Com o Inverno ainda no início e com os preços a níveis elevados em praticamente todas as geografias (na Europa já atingiu o equivalente a 180 dólares por barril), facilmente poderemos assistir ao agravamento da situação.

Por seu lado, as alternativas “limpas” à produção de energia, como é o caso do nuclear, demoram muito tempo a concretizar e mesmo para os países que dispõem de centrais já em funcionamento, como é o caso de França, o adiamento de manutenções previstas, devido à pandemia, tem limitado a capacidade dessas mesmas centrais para aumentar os atuais níveis de produção.





## O despertar das “Central Banks Digital Currencies” (CBDC’s)

Hoje em dia, a larga maioria das transações à volta do globo são realizadas na forma digital, pelo que a conversão de papel-moeda em criptomoedas não irá alterar dramaticamente a economia mundial. É neste sentido que se tem vindo a falar da utilização dum protocolo digital, tipo XRP da *Ripple*, que permita a liquidação instantânea de transações a nível global, entre pares de moedas, utilizando a tecnologia de comunicações 5G. Este sistema permitiria, por exemplo, a transação de *commodities* numa moeda diferente do dólar norte-americano. Em 2018, a então presidente do FMI falava abertamente no término do papel-moeda e do nascimento de uma nova era de moedas digitais (“*Winds of Change: The case for New Digital Currencies*” 14/11/2018), deixando em aberto a vontade do FMI em conseguir que os seus SDR’s (*IMF Coin*) substituíssem o dólar americano enquanto moeda de reserva mundial (na forma de uma criptomoeda). No entanto, qualquer tentativa de substituição do dólar norte-americano, enquanto moeda de reserva, por uma criptomoeda emitida por uma qualquer entidade supranacional, parece ser de elevado grau de dificuldade uma vez que implicaria que os EUA abdicassem do seu poder militar, da sua capital financeira mundial e, pela primeira vez na sua História, permitissem o cancelamento das suas notas e moedas. Na realidade, tudo estará dependente da introdução quer de restrições à sua utilização, quer de controlos de capitais, situações possíveis, mas ainda fora do seu tempo.

Do lado privado, a Bitcoin passou a efetuar os registos das suas transações desde 2009. As “promessas” de que se tornaria uma reserva de valor, por estar fora do controle dos Bancos Centrais (BC’s) e pelo crescimento controlado da sua oferta, não se têm materializado em função das enormes variações que o seu preço apresenta diariamente e do facto dos governos poderem, em qualquer momento e a pretexto do branqueamento de capitais, impedir que as empresas privadas aceitem pagamentos nesta “moeda”. Todo este movimento em torno das criptomoedas parece mais ter sido encaminhado para a criação, junto dos agentes económicos, de familiaridade e aceitação na sua utilização. A ser verdade, não será de estranhar que as criptomoedas privadas possam vir a ser trocadas de forma mais ou menos coerciva pelas suas concorrentes oficiais a preços que serão determinados de forma administrativa pelos diversos governos.

As criptomoedas privadas têm vindo a ser alvo de maior escrutínio por parte dos governos em virtude da sua capacidade para facilitar a fuga de capitais. No caso chinês, tem existido um esforço permanente das autoridades para controlar as tentativas de utilização das criptomoedas com objetivos de branqueamento de capitais. Nos EUA, a Securities and Exchange Commission (SEC) quer passar a ter poder regulatório sobre as criptomoedas citando como principal objetivo a proteção dos investidores, ao mesmo tempo que já se iniciaram discussões sérias para equiparar as plataformas destas moedas a bancos comerciais, o que as obrigaria a cumprir a regulamentação bancária nomeadamente no que toca à declaração ao IRS de todas as transações acima de \$3000 (valor que a Administração Biden gostaria de ver reduzido para \$600). No Reino Unido, o Banco Central veio avisar quanto à possibilidade de colapso das criptomoedas privadas que ameaçaria a estabilidade do sistema monetário, apelando

à introdução de regulação apertada sobre este segmento alternativo do mercado em rápida expansão. Ao mesmo tempo, o mundo das criptomoedas privadas só agora começa a tomar consciência do regulador global para o branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo (*FATF – Financial Action Task Force*) e a sua influência crescente sobre os mercados globais e os fluxos de capitais internacionais.

Os Bancos Centrais (BC's) querem lançar as suas criptomoedas (CBDC's) não só com o objetivo de reduzir o branqueamento de capitais e a economia paralela, mas também para assegurarem a total cobrança dos impostos e taxas que os diversos governos venham a lançar. Segundo o General Manager do Bank for International Settlements (BIS), Augustin Carstens, o principal objetivo das CBDC's é o total controlo da economia e da oferta de moeda, potencialmente até ao ponto de controlar aquilo que os agentes económicos podem ou não comprar. Este ponto pode ser verificado no pedido que o Banco de Inglaterra fez ao Parlamento britânico, em 21/6/21, no sentido de obter mais poder para controlar o que se pode comprar ou vender com uma moeda digital. Segundo o BCE e a Fed, as suas criptomoedas deverão ser acessíveis, robustas, seguras e eficientes, mas ao mesmo tempo deverão permitir que os BC's aceitem depósitos diretamente de entidades não-bancárias, contornando assim o atual sistema bancário. Contudo, existem ainda dúvidas conceptuais quanto a serem "*account-based*", onde existirão contas junto dos bancos centrais, ou "*token-based*", onde cada banco receberá um *token* que poderá ser transferido através duma *app*.

Neste sentido, ficam dúvidas sobre as necessidades futuras de emissão de dívida governamental e sobre a possibilidade de voltarmos a ver novos *bailouts* na banca. Por outro lado, as CBDC's continuarão a ser moeda *fiat*, criadas por BC's sem qualquer ativo a servir de garantia, sendo muito difícil de identificar quais os problemas económicos específicos que estas criptomoedas permitem atualmente resolver, para além da capacidade de cobrança de impostos e de imposição de taxas de juro negativas sobre os depósitos.

## Conflitos sociais

Segundo o Carnegie Global Index, o número de protestos antigovernamentais relevantes atingiu o seu valor mais elevado em 2021, registando mais de 238 protestos dispersos por mais de 100 países à volta do planeta. Destes, mais de 25 foram diretamente relacionados com a pandemia de Covid-19, em particular com as consequências da resposta política ao problema sanitário e à imposição de confinamentos. Estas medidas políticas têm levado ao incremento da contestação social em função da (i) má gestão governamental da crise, (ii) obrigatoriedade do uso de máscara e uso de certificados de vacinação, (iii) perceção de que os líderes políticos têm vindo a usar as restrições para "esmagar" as vozes dissidentes e (iv) destruição do regular funcionamento das economias.

Existem inúmeros exemplos desta contestação e por razões bem díspares. No Brasil, os protestos têm sido maioritariamente dirigidos à contestação das linhas de orientação do Governo Bolsonaro no que toca ao



tratamento da pandemia. Já no Malawi, as restrições impostas têm causado uma forte redução da atividade económica, sendo alvo de enorme contestação.

Por outro lado, a vacinação não trouxe a desejada acalmia, já que muitos governos continuam a implementar medidas draconianas sempre que um surto ou uma nova variante do vírus aparece no horizonte.

A devastação económica e social resultante das políticas até agora prosseguidas no combate ao Covid-19 só tem aumentado a inquietação dos cidadãos de muitos países, em especial à medida que se apercebem das enormes dificuldades para a resolução cabal dos problemas de vária ordem que enfrentam. A agravar esta situação, os consumidores têm vindo a confrontar-se com a subida do preço dos bens alimentares em resultado dos constrangimentos causados pela pandemia, quer a nível das cadeias de oferta quer da disponibilidade do fator trabalho. A menor oferta de produtos alimentares e a consequente subida do seu preço poderá dar origem a novas ondas de contestação social, um pouco à imagem do que já se verificou com a Primavera Árabe.

## Ativos Financeiros

O enquadramento atrás apresentado parece apontar para um cenário de estagflação (inflação superior ao crescimento), com desafios muito acutilantes em função da crescente pressão que colocam sobre os maiores agentes de mercado, os Bancos Centrais, para que haja mudança nas suas políticas. Ao longo dos próximos meses/anos, será interessante acompanhar se teremos capacidade para passar dum regime de apoio institucional à economia e aos mercados financeiros, onde até agora se privilegiou a compra massiva de dívida a taxas baixas ou negativas, para um ambiente de maior contenção e refreio financeiro, com o intuito de recuperar os indicadores económicos-chave para fazer face a crises futuras, com especial destaque para o peso da dívida sobre o PIB, o sobre-endividamento das famílias e das empresas, o desejado aumento do rendimento disponível das famílias e, acima de tudo, o forte investimento produtivo do lado das empresas.

Neste contexto, as **ações** continuam a ser o ativo financeiro preferido em termos de retorno, apesar de termos uma abordagem flexível na sua gestão em função das potenciais mudanças no regime de mercado. Com a alteração rápida de contexto, entre restrições à mobilidade, quebras de logística, possível aumento das taxas de juro e retirada dos estímulos financeiros às economias, algumas empresas poderão ter dificuldade em manter a previsibilidade dos seus resultados pelo que será natural o aumento da variabilidade dos mesmos, o que associado à menor liquidez dos mercados, poderá dar origem a movimentos bruscos nas bolsas mundiais. Após o *rally* dos mercados acionistas, desde março de 2020, é expectável que os fatores atrás mencionados possam culminar num aumento da volatilidade, realçando a importância que deveremos dar às várias vertentes da gestão dos riscos.

Nesse sentido, existem setores que deverão manter o crescimento, ainda que de forma não linear, com destaque para os setores tecnológicos, as soluções energéticas, a digitalização de serviços com enfoque na presença no

metaverso, a educação à medida, a exploração espacial e os IoT (Internet of Things). No longo prazo, a inovação tecnológica disruptiva continua a ser o fator que melhor retorno oferece aos investidores. Assim, será normal que os países cujo tecido empresarial esteja mais exposto a estes setores vejam o seu mercado acionista sair beneficiado face aos demais. No curto prazo, esse valor pode estar ainda representado nos mercados norte-americanos através das empresas tecnológicas de grande capitalização.

Destacamos os **Estados Unidos** por continuarem a ser o *hub* para este tipo de inovadores em função das suas transparentes estruturas legal e económica e dum quadro regulatório totalmente “pro-business”. Ao mesmo tempo, beneficiam do dinamismo da sua força de trabalho, da abertura ao talento internacional, da relativamente baixa carga fiscal e de risco político diminuto, que atrai e dá segurança ao capital/investimento internacional. A tudo isto acresce a atual dinâmica do fenómeno inflacionista que parece favorecer os atuais líderes do mercado tecnológico global, uma vez que os seus modelos de negócio com baixos custos fixos, elevado “pricing power” e alavancados numa forte dinâmica de inovação, parecem não só preparados, mas também prontos para beneficiar dum regime de preços mais elevado e permanente.

Infelizmente, tal não pode ser dito da maioria dos países desenvolvidos, onde os respetivos empreendedores permanecem enleados em fortes teias de corrupção e fraca responsabilização das classes políticas. Do lado da China, a capacidade inovadora dos seus empreendedores tem sido notável, mas a sua iniciativa tem sido restringida por enormes constrangimentos legislativos e por um sistema político de estabilidade forçada e mais preocupado com a sua sobrevivência. No entanto, é de realçar a recente criação de regras para um mercado mais forte e menos dependente de setores como o imobiliário.

A criação de um imposto corporativo mínimo à escala global poderá impactar algumas das consideradas “mega-empresas”, mas não deverá ser o fator decisivo a prejudicar a classe das ações como um todo, pois os setores tradicionais da produção de matérias-primas, banca e industrial podem vir a beneficiar do enquadramento de subida de preços e de alguma consolidação setorial. Já as empresas com elevada exposição a mercados emergentes poderão enfrentar dificuldades adicionais, caso as condições económicas nos Estados Unidos levem a subidas mais aceleradas das taxas de juro e, ao mesmo tempo, estes países tenham menor controlo sobre o valor das suas moedas, em resultado da sua menor atratividade para o investidor internacional.

As **matérias-primas** e os **ativos alternativos** são também classes de ativos onde a Sixty Degrees reconhece potencial para retornos positivos em 2022, mas com um grau de risco mais elevado do que as ações, em função das dinâmicas da sua procura/oferta e da volatilidade do seu preço nos mercados mundiais. As **matérias-primas** deverão beneficiar da subida generalizada da inflação, do efeito percecionado da sua maior escassez e do aumento do apetite dos investidores por ativos físicos/privados. Neste ambiente, também o **imobiliário**, **arte**, **coleções**, **vinho** e todo o género de **ativos reais** podem vir a ter um desempenho favorável, por serem bens únicos, finitos ou de difícil substituição. Ao mesmo tempo, continua a fazer sentido a manutenção de posições em metais preciosos com

o objetivo de cobertura das carteiras, mas tal não deverá ser feito à custa duma posição fundamentalmente incorreta e negativa sobre o investimento no mercado acionista, em especial o norte-americano.

Já as **obrigações** e os produtos de **mercado monetário** são classes que deverão ter um desempenho negativo em 2022. Atualmente, com taxas de remuneração muito baixas (ou mesmo negativas) e num cenário, já em materialização, de subida da inflação, estes serão os ativos cujos retornos reais serão, com uma elevada probabilidade, negativos. O risco de crédito não deverá ser negligenciável, em especial nos emitentes considerados muito seguros, mas com níveis de dívida elevados, que poderão sofrer grandes choques resultantes de externalidades negativas, como a subida das taxas de juro ou perdas em moedas de mercados emergentes.

Com o advento do **blockchain** e a demonstração das suas valências, foi criada uma nova classe de ativos digitais que inclui não só as criptomoedas mas também os NFT's. Estes são ativos únicos, na medida em que a sua disponibilidade foi inscrita no blockchain aquando da sua criação, pelo que têm visto a sua procura aumentar em função das necessidades de diversificação das carteiras para ativos privados. Sendo ainda difícil perceber se estes ativos vão manter a sua atual atratividade percebida ou se serão estes, ou alguma outra versão, que passará o teste do tempo, a Sixty Degrees mantém-se em avaliação do seu potencial, mas, para já, não irá fazer qualquer investimento direto.

#### Disclaimer:

*Copyright © 2021 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](http://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.*