

## Carteiras Modelo de Fundos ESG

Analista: Pedro Echeguren

sexta-feira, 7 de junho de 2024

O presente relatório de Carteiras Modelo de Fundos de Investimento Sustentável é formado por várias secções:

- 1.- Exposição recomendada a ações de acordo com o perfil do investidor
- 2.- Porquê Investimento Sustentável? Visão Estratégica
- 3.- Carteiras Modelo: Conservadora, Moderada e Dinâmica
- 4.- Evolução histórica dos fundos selecionados

## EXPOSIÇÃO RECOMENDADA ÀS AÇÕES

Percentagem de investimento em ações:

Dinâmico/Agressivo	Exposição recomendada por perfil de risco	
	Moderado	Conservador
80%	50%	35%

## PORQUÊ INVESTIMENTO SUSTENTÁVEL? VISÃO ESTRATÉGICA

## Evolução recente:

**Todas as carteiras modelo de fundos ESG sobem em maio.** Em concreto, a Defensiva/Conservadora +0,8%, a Moderada +0,6% e a Dinâmica/Agressiva +1,1%.

O principal fator positivo, durante o mês, foi a boa evolução da Renda Variável, do Crédito e das Obrigações. O mercado ajustou as expetativas a um corte de -25pb do **BCE** na reunião de 6 de junho.

Por parte da **Fed**, não esperamos que corte as taxas de juro até finais de 2024. Os últimos dados macro apontam para uma desaceleração do crescimento económico, tal como vimos na primeira revisão do PIB 1T, que caiu até +1,3% desde, +1,6%, ainda que o emprego americano se mantenha forte. Os **resultados empresariais 1T 2024** foram melhores do que o esperado. O crescimento de EPS para as empresas do S&P500 foi de +7,8%, quase dobrando os +4,2% esperados antes de se iniciar a temporada de publicação de resultados.

**Este ano todas as carteiras apresentam subidas** e as rentabilidades acumuladas alcançam os +3,2% na carteira Conservadora, os +3,8% na Moderada e os +6,2% na Dinâmica/Agressiva.

## Estratégia de Investimento:

**Nesta revisão realizamos várias mudanças táticas e variamos ligeiramente a composição das nossas carteiras.** Na renda fixa, aumentamos a duração. Na renda variável, rebalanceamos as carteiras aumentando a exposição à Europa. Na carteira Defensiva/Conservadora reduzimos o peso no **INVESCO ULTRA S/T BOND (LU0115143595)** e incluímos o **BNP EURO GOVERNMENT BOND (LU0111548326)**. Este ajuste é feito também na carteira Moderada e, para além disso, reduzimos peso no **FRANKLIN US OPPORTUNITIES (LU0260869739)**, para aumentar o **ROBECO SUSTAIBABLE EUROPEAN EQUITIES (LU0187077218)**. Na carteira Dinâmica/Agressiva, substituímos **INVESCO ULTRA S/T BOND (LU0115143595)** pelo **BNP EURO GOVERNMENT BOND (LU0111548326)** e reduzimos o peso no **FRANKLIN US OPPORTUNITIES (LU0260869739)**, para aumentar o **ROBECO SUSTAIBABLE EUROPEAN EQUITIES (LU0187077218)**.

O **Investimento sustentável** é aquele que considera, além dos critérios financeiros, os extra financeiros, que são: Sociais, Ambientais e de Governo Corporativo. Todos os fundos selecionados cumpriram a nossa *due diligence* e pertencem a gestores de primeiro nível e com elevada experiência no âmbito da sustentabilidade. Os fundos foram previamente incorporados no TOP Seleção Fundos. As estratégias aplicadas na gestão são muito diversas. Algumas delas aplicam exclusões de determinados setores como armas químicas ou carvão, que se combinam com estratégias como *best in class*, *best efforts*, integração e *engagement*. As carteiras estão integradas a 100% por fundos sustentáveis, já que todos estão incluídos nos artigos 8 (promovem características ambientais ou sociais) e 9 (objetivos sustentáveis) do Regulamento de Divulgação que regula os investimentos sustentáveis.

COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS ESG

PERFIL DEFENSIVO/CONSERVADOR

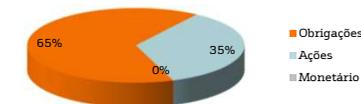
Composição Carteira Maio

Peso	Fundo	Categoria	ISIN	Var.%	Contributo
10,0%	BNP EURO MONEY MARKET	Monetário	LU0083138064	0,32%	0,03%
30,0%	INVESTCO ULTRA S/T BOND	Obrigações	LU0115143595	0,27%	0,08%
15,0%	PIMCO EURO CREDIT	Obrigações	IE00B3KR3M49	0,25%	0,04%
10,0%	FRANKLIN EURO SHORT DURATION BOND	Obrigações	LU1022658667	0,19%	0,02%
5,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739	2,50%	0,12%
15,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425	1,14%	0,17%
10,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536	1,25%	0,13%
5,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218	3,11%	0,16%
<b>100,0%</b>					<b>0,75%</b>

Composição Carteira Junho

Peso	Fundo	Categoria	ISIN
<b>10,0%</b>	<b>BNP EURO GOVERNMENT BOND</b>	<b>Obrigações</b>	<b>LU0111548326</b>
30,0%	INVESTCO ULTRA S/T BOND	Obrigações	LU0115143595
15,0%	PIMCO EURO CREDIT	Obrigações	IE00B3KR3M49
10,0%	FRANKLIN EURO SHORT DURATION BOND	Obrigações	LU1022658667
5,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739
15,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425
10,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536
5,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218
100,0%			

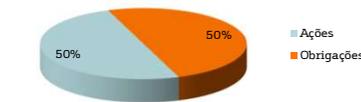
\*Novos fundos



PERFIL MODERADO

Peso	Fundo	Categoria	ISIN	Var.%	Contributo
20,0%	BNP EURO MONEY MARKET	Monetário	LU0083138064	0,32%	0,06%
15,0%	INVESTCO ULTRA S/T BOND	Obrigações	LU0115143595	0,27%	0,0%
10,0%	FRANKLIN EURO SHORT DURATION BOND	Obrigações	LU1022658667	0,19%	0,0%
10,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739	2,50%	0,2%
5,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218	3,11%	0,2%
5,0%	CARMIGNAC GRANDE EUROPE	Ações	LU0099161993	2,38%	0,1%
15,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425	1,14%	0,2%
5,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536	1,25%	0,1%
5,0%	ALLIANZ CYBERSECURITY	Ações	LU2286300988	-5,32%	-0,3%
5,0%	SCHRODER US SMALL & MID-CAP EQUITY	Ações	LU0248178062	-0,83%	0,0%
<b>100,0%</b>					<b>0,58%</b>

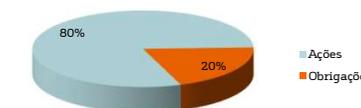
Peso	Fundo	Categoria	ISIN
<b>10,0%</b>	<b>BNP EURO GOVERNMENT BOND</b>	<b>Obrigações</b>	<b>LU0111548326</b>
15,0%	INVESTCO ULTRA S/T BOND	Obrigações	LU0115143595
<b>10,0%</b>	<b>PIMCO EURO CREDIT</b>	<b>Obrigações</b>	<b>IE00B3KR3M49</b>
15,0%	FRANKLIN EURO SHORT DURATION BOND	Obrigações	LU1022658667
10,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739
10,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218
5,0%	CARMIGNAC GRANDE EUROPE	Ações	LU0099161993
10,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425
5,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536
5,0%	ALLIANZ CYBERSECURITY	Ações	LU2286300988
5,0%	SCHRODER US SMALL & MID-CAP EQUITY	Ações	LU0248178062
100,0%			



PERFIL DINÂMICO/AGRESSIVO

Peso	Fundo	Categoria	ISIN	Var.%	Contributo
10,0%	INVESTCO ULTRA S/T BOND	Obrigações	LU0115143595	0,27%	0,03%
10,0%	PIMCO EURO CREDIT	Obrigações	IE00B3KR3M49	0,25%	0,03%
5,0%	PIMCO CAPITAL SECURITIES	Obrigações	IE00BFRS973	1,58%	0,08%
5,0%	ALLIANZ CYBERSECURITY	Ações	LU2286300988	-5,32%	-0,27%
15,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739	2,50%	0,37%
10,0%	JPM EUROPE EQUITY PLUS	Ações	LU0289214628	3,11%	0,31%
5,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218	3,11%	0,16%
15,0%	FRANKLIN TECNOLOGY	Ações	LU0260870158	1,56%	0,23%
5,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536	1,25%	0,06%
15,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425	1,14%	0,17%
5,0%	SCHRODER US SMALL & MID-CAP EQUITY	Ações	LU0248178062	-0,83%	-0,04%
<b>100,0%</b>					<b>1,08%</b>

Peso	Fundo	Categoria	ISIN
<b>5,0%</b>	<b>ABERDEEN SELECT EURO HIGH YIELD BOND</b>	<b>Obrigações</b>	<b>LU0119176310</b>
<b>5,0%</b>	<b>BNP EURO GOVERNMENT BOND</b>	<b>Obrigações</b>	<b>LU0111548326</b>
5,0%	PIMCO EURO CREDIT	Obrigações	IE00B3KR3M49
5,0%	PIMCO CAPITAL SECURITIES	Obrigações	IE00BFRS973
5,0%	ALLIANZ CYBERSECURITY	Ações	LU2286300988
10,0%	FRANKLIN US OPPORTUNITIES	Ações	LU0260869739
10,0%	JPM EUROPE EQUITY PLUS	Ações	LU0289214628
10,0%	ROBECO SUSTAINABLE EUROPEAN STARS EQUITY	Ações	LU0187077218
15,0%	FRANKLIN TECNOLOGY	Ações	LU0260870158
10,0%	ROBECO US PREMIUM EQUITIES	Ações	LU0434928536
15,0%	FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY	Ações	LU0115773425
5,0%	SCHRODER US SMALL & MID-CAP EQUITY	Ações	LU0248178062
100,0%			



## HISTÓRICO DA RENTABILIDADE DAS CARTEIRAS VS PRINCIPAIS REFERÊNCIAS

Nos quadros seguintes pode-se consultar a rentabilidade (expressa em Euros) das diversas carteiras, bem como as referências mais importantes:

**Desempenho das carteiras vs principais índices em 2024**

Carteiras modelo	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum. 2024
Conservadora	+0,9%	+1,4%	+1,5%	-1,3%	+0,7%								+3,2%
Moderada	+1,1%	+2,1%	+1,6%	-1,6%	+0,6%								+3,8%
Agressiva	+1,7%	+3,8%	+2,0%	-2,4%	+1,1%								+6,2%

Benchmarks	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum. 2024
EUROSTOXX 50 (**)	+2,8%	4,9%	+4,2%	-3,2%	+1,3%								+10,2%
S&P 500 (**)	+1,6%	5,2%	+3,1%	-4,2%	+4,8%								+10,6%
BBG GLOBAL AGG.	-1,4%	-1,3%	+0,6%	-2,5%	+1,3%								-3,3%
MSCI World ESG Leaders Index	+1,7%	4,2%	+3,2%	-4,0%	+4,3%								+9,5%
MSCI Global Green Bond Index	-1,7%	-1,4%	+1,0%	-2,4%	+1,7%								-2,9%

(\*\*) A performance dos índices indicados são calculadas em moeda local.

## Breve descrição dos Fundos Selecionados

**BNP Euro Government Bond**

ISIN LU0111548326

Fundo de renda fixa soberana em euros de longo prazo. Atualmente conta com uma duração de cerca de 7 anos. Tem um mínimo de 20% de obrigações sustentáveis.

**Invesco Ultra S/T Bond**

ISIN LU0115143595

A baixa volatilidade do fundo e a o seu objetivo de preservar capital e manter elevados níveis de liquidez, fazem este fundo adequado para investidores com um perfil de risco conservador. Um fundo que investe em obrigações investment-grade com taxas de juro fixas, instrumentos de taxa de juro variável, obrigações de dívidas soberanas e obrigações corporativas emitidas na Europa. O objetivo do fundo é a preservação de capital e liquidez.

**Aberdeen Select Euro High Yield**

ISIN LU0119176310

Fundo de *high yield* europeu, fundado em janeiro de 2012. Investe tanto em crédito corporativo, como em governos com uma qualidade de crédito concentrada no intervalo BB e BBB. A duração do fundo oscila à volta dos 3 anos e o seu benchmark é o ICE BofA Euro High Yield Constrained Index.

**PIMCO Euro Credit Fund**

ISIN IE00B3KR3M49

O Fundo investe pelo menos dois terços dos seus ativos numa carteira diversificada de títulos de rendimento fixo de categoria de investimento denominados em euros com vencimentos variáveis. A duração média da carteira deste Fundo varia geralmente dentro de dois anos (mais ou menos), relativamente à duração do Índice *Merrill Lynch EMU Corporate Index*. O Fundo investe principalmente em títulos de categoria de investimento, mas pode investir até 10% dos seus ativos em títulos de rendimento fixo que sejam classificados abaixo de Baa pela Moody's ou abaixo de BBB pela S&P, mas pelo menos B pela Moody's ou S&P (ou se não for classificado, determinado pelo Consultor de Investimento como sendo de qualidade comparável). Pelo menos 90% dos ativos do Fundo serão investidos em títulos cotados, negociados ou negociados num mercado regulamentado da OCDE.

**Robeco US Premium Equities**

ISIN LU0434928536

O objetivo do fundo é a revalorização do capital. O fundo investe numa carteira de ações da bolsa americana, focando-se em empresas com bons fundamentos.

**Franklin US Opportunities**

ISIN LU0260869739

Fundo de ações americanas. Procura empresas *growth* de alta qualidade: geração de fluxos de caixa, que operem em setores de crescimento estrutural (como a Transformação Digital, Inteligência Artificial, Serviços Financeiros, Saúde e Transição Energética). Normalmente conta com uma exposição elevada a Tecnologia.

**JPM Europe Equity Plus**

ISIN LU0289214628

O fundo investe em derivados, ações e instrumentos indexados a ações de empresas integradas ou registadas num país Europeu. O objetivo do fundo é a valorização do capital no longo prazo. É um fundo diversificado em termos geográficos, com exposição a Suécia (ca. 11%), Dinamarca (ca. 11%) e Noruega (ca. 10%). O fundo tem um portfolio diversificado, com as 10 principais exposições a representarem cerca de 22% do capital total investido.

**Allianz Cybersecurity**

ISIN LU2286300988

Fundo temático centrado no setor da cibersegurança, com um universo de investimento de 200 empresas, das quais selecionam 30/40, principalmente nos EUA (derivado da própria idiossincrasia do setor). Após a incorporação do novo gestor, o fundo foca-se mais em empresas puras desta temática (Palo Alto, CrowdStrike, Zscaler...). De facto, as primeiras 10 posições implicam >40% da carteira total.

**Breve descrição dos Fundos Selecionados****Franklin Technology**

ISIN LU0260870158

Fundo global de tecnologia com mais exposição aos EUA (85%) e elevada concentração nas primeiras 10 posições, com um 43% de peso total. O posicionamento baseia-se principalmente, nas grandes tecnológicas, com exposição à inteligência artificial, semicondutores e empresas focas em cloud e cibersegurança.

**Franklin Euro Short Duration Bond**

ISIN LU1022658667

É um fundo de baixa volatilidade com o objetivo de preservação do capital. Investe principalmente em títulos de dívida soberana e empresarial de Investment Grade a curto prazo, na sua maioria

**Fidelity Global Technology A (EUR)**

ISIN LU0115773425

O fundo investe em ações de empresas de todo o mundo que já têm, ou irão desenvolver, produtos, processos ou serviços que proporcionam ou beneficiam de avanços e melhorias tecnológicas. O fundo procura oportunidades nos vários sub-setores do setor: equipamento de comunicações, semicondutores, computadores, equipamento electrónico, serviços de IT, software, etc. O setor tem tido um desempenho superior à média do mercado nos últimos anos. O gestor concentra a sua lista de convicção em cerca de 40-60 ações. Os critérios de selecção são: (i) vencedores da tendência a longo prazo (cloud computing, internet das coisas, comércio electrónico); (ii) oportunidades em empresas mais cíclicas (semicondutores) e (iii) situações especiais de subvalorização

**Robeco Sustainable European Equities**

ISIN LU0187077218

Fundo de Ações Europa. Viés de valor, escolhendo empresas com rácios de avaliação atrativos e que não estejam altamente endividadas. Têm uma baixa rotação de carteira. O peso máximo numa empresa é de 3%/4%. É uma carteira bastante concentrada. Normalmente não tem mais de 30/40 ações.

**Carmignac Grande Europe**

ISIN LU0099161993

O fundo investe, pelo menos, 75% dos ativos em ações de empresas europeias. O objetivo do fundo é a valorização do capital no longo prazo. Em termos geográficos, tem uma elevada exposição ao países nórdicos (cerca de 57% a Dinamarca e 19% a Suécia). Em termos de concentrações de posições no portfolio, as 10 maiores posições do fundo representam cerca de 82% do capital total investido.

**Schroders US Small & Mid-Cap Equities**

ISIN LU0248178062

Fundo com exposição a ações americanas de empresas com capitalizações pequenas e médias. O objetivo do fundo é a apreciação do capital investido. A estratégia define pequenas e médias empresas como aquelas que fazem parte das 40% com menores capitalizações do mercado americano.

**PIMCO Capital Securities**

ISIN IE00BFRSV973

Fundo de renda fixa global que investe, pelo menos, 80% em emissões de bancos (Senior, Tier 1, Tier 2, AT1). Não usa um índice de referência porque o seu objetivo é seleccionar emissões atrativas para maximizar a rentabilidade (foco *bottom-up*). A sua duração pode oscilar entre 3 e 7 anos, a concentração máxima por emissor é de 7,5% e pode investir até 10% em renda

**EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS** [\*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Tripiella – Consumo/Luxo	Jorge Pradilla - Logística
Pedro Ribeiro – Químicas e Papel	Carlos Pellicer – Alimentação e Distribuição	

[\*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

**TEMÁTICAS/ATIVOS REPARTIDOS POR TODA A EQUIPA:**

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

**SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES**

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);

Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

### METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, *rácios comparáveis*, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

### DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

### AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais 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.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitenentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em [www.bankinter.pt/analise](http://www.bankinter.pt/analise)