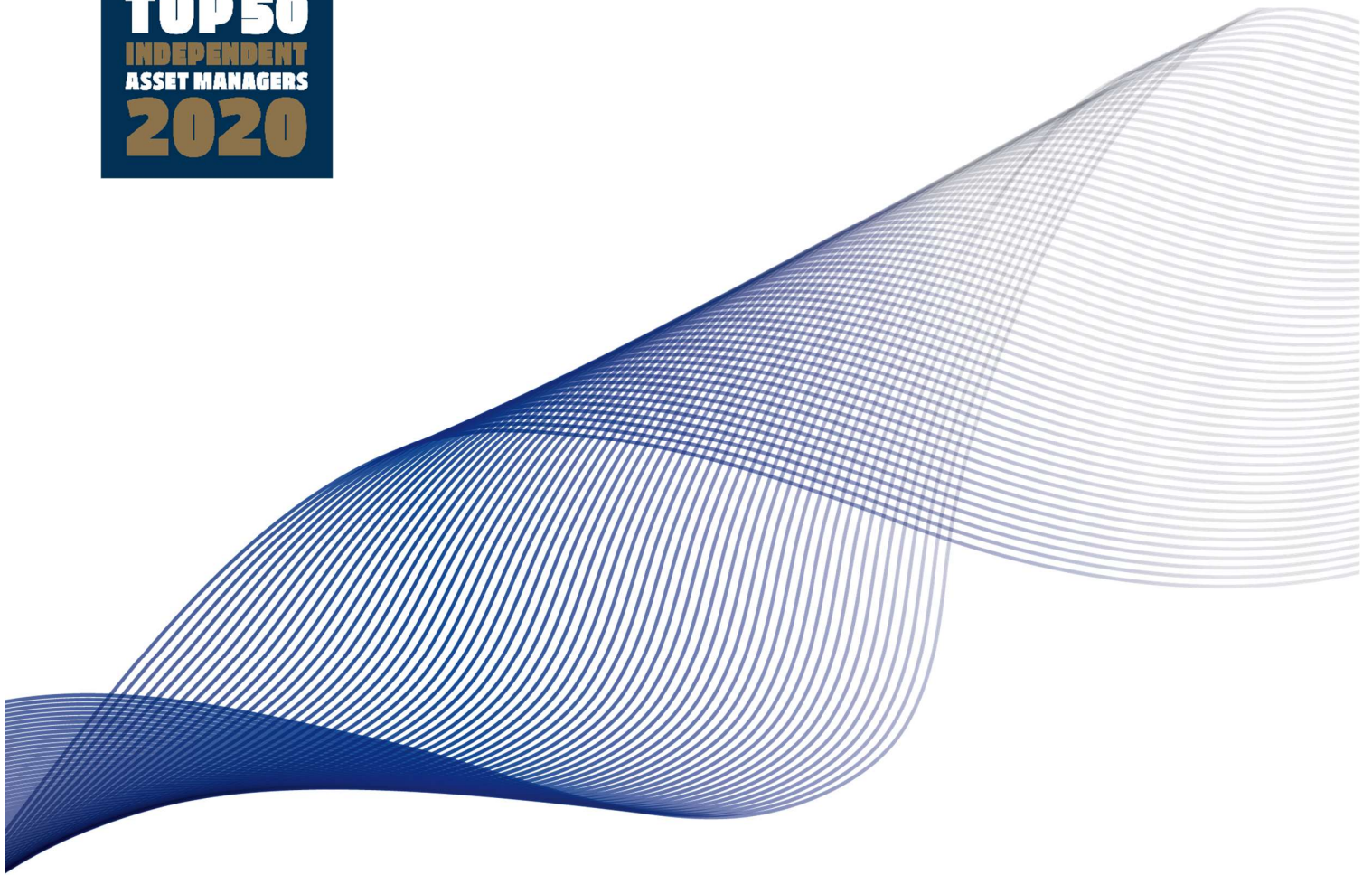




MARKET INSIGHT

SETEMBRO DE 2020





Análise de Mercado

Setembro de 2020

Fizemos o mais fácil! E agora?

O verão de 2020 poderá ter trazido muitas surpresas, se considerarmos, fazendo uma retrospectiva, o pessimismo que caracterizou a primavera, tanto a nível económica como a nível dos mercados financeiros. As inúmeras previsões, muitas vezes catastróficas, revelaram-se totalmente erradas.

No que respeita à economia mundial, os nossos pressentimentos confirmaram-se: houve uma recuperação em V da conjuntura, face a numerosas estatísticas do consumo, da produção ou dos indicadores avançados (índices PMI) que foram divulgados.

Embora esta evolução nos deixe satisfeitos, há que reconhecer que a dinâmica positiva ocorrida

governos e bancos centrais, conseguirão evitar um aumento acentuado do desemprego. Neste contexto, ninguém pode ignorar os recentes anúncios sobre planos sociais ou de despedimentos, que poderiam afetar a capacidade de recuperação da procura no caso de aumento sustentável da taxa de desemprego.

Do mesmo modo, sem um aumento da visibilidade a nível conjuntural e sanitário, há fortes hipóteses de o investimento das empresas se manter limitado a curto prazo.

Não contestamos o nosso cenário global de uma recuperação da atividade a médio prazo. Apesar disso, consideramos que esta deverá registar uma evolução mais errática nos próximos meses,

«Encontrar o seu caminho entre as oportunidades e os riscos envolvidos continua a ser um desafio diário.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

desde o final da primavera registou recentemente uma inflexão negativa, em resultado do controlo parcial da epidemia da Covid-19 nos Estados Unidos e de um ressurgimento da mesma na Europa e na Ásia.

Sem dúvida, os índices de mortalidade continuam muito melhores do que os registados no inverno e na primavera; no entanto, o sentimento dos agentes económicos é penalizado pelo acumular de novas infeções em muitos países; por outras palavras, a Covid-19 é uma realidade que não vai sair do nosso quotidiano a curto prazo, o que pode ter um peso na confiança dos empresários e dos consumidores nos próximos meses.

A dificuldade de gerir esta crise assenta no facto de se tratar de um verdadeiro choque que afeta simultaneamente a oferta e a procura. Trata-se de um fenómeno raro e cujo potencial depressivo para a economia mundial não deve ser subestimado, se as coisas evoluírem no mau sentido.

Por isso, o período de regresso, que ocorrerá muito em breve, será fundamental para ver se as medidas de apoio, implementadas pelos

salvo se uma vacina contra a Covid-19 ficar disponível num curto espaço de tempo.

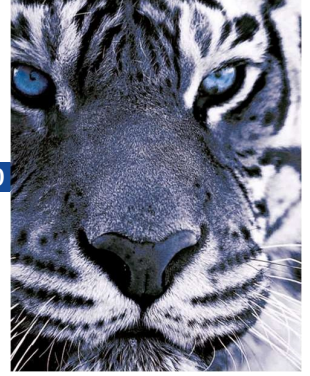
Em suma, parece-nos que fizemos o mais fácil a nível económico e que, agora, temos de habituar-nos à ideia de que a atividade económica não vai recuperar os níveis de 2019 antes do fim de 2021, ou até no primeiro semestre de 2022.

As políticas económicas prosseguiram em linha com as decisões tomadas no fim do inverno de 2020: a injeção de liquidez continua a ser maciça e parece ser duradoura, de acordo com as várias declarações feitas por bancos centrais e políticos.

Além disso, a adoção do Plano de relançamento europeu, no fim de julho, é reveladora do espírito subjacente aos decisores de todas as áreas: para condições excecionais, medidas excecionais também!

Num plano específico, o acordo a que os dirigentes europeus chegaram é um importante acontecimento para o velho continente, com o intuito de imortalizar uma União sobre a qual as dúvidas não pararam de crescer nos últimos anos. O tempo dir-nos-á se a Europa





virou definitivamente a página dos erros para se inserir numa lógica de afirmação do seu reforço inevitável.

Em geral, os desenvolvimentos europeus devem inscrever-se no âmbito das reflexões sobre a extensão dos meios orçamentais e monetários atribuídos à escala mundial para gerir a atual crise.

As interrogações sobre o aumento maciço do endividamento ou sobre o risco inflacionista que a referida profusão envolve são de facto legítimas. As respostas a dar aos referidos questionamentos não são evidentes.

A adoção de facto da «teoria monetária moderna», que sujeita a política das principais instituições financeiras às necessidades orçamentais, constituiu a parte mais fácil desta escolha, face a um contexto económico excecional que estamos a viver.

No entanto, tendo em conta que a teoria referida anteriormente não está isenta de críticas, este salto para o desconhecido pode ser mais difícil do que parece no papel. Isto tornará o trabalho dos bancos centrais e dos seus homólogos governamentais mais complicado nos próximos trimestres. O princípio de realidade, que regeu as decisões nos últimos meses, deverá continuar no cerne da sua ação; um desafio que não será fácil de enfrentar devido à falta de certezas.

Deste modo, o problema da inflação e do risco do seu regresso na linha da frente continuará no centro dos debates. Neste contexto, é importante referir o forte aumento das cotações do ouro durante o verão; este facto poderia indicar que os operadores de mercado parecem agora ter dúvidas sobre a capacidade dos decisores em manter o controlo das pressões inflacionistas.

Uma vez mais, o mais fácil está ultrapassado no que respeita à gestão macroeconómica da crise. A implementação de planos de ações maciças a que assistimos é notável. Resta saber se os decisores não «brincaram aos aprendizes de feiticeiro», o que justifica as preocupações de alguns relativamente a uma fuga para a frente sobre as consequências nefastas no plano económico e financeiro.

O que nos leva ao comportamento dos mercados durante o período estival.

Como referido anteriormente, a subida das cotações do ouro - apesar da sua consolidação

recente - é um fenómeno relevante; paralelamente, o recuo da divisa americana, que parece ser, pelo menos de forma parcial, o corolário da subida das cotações do ouro, surpreendeu muitos. Pela nossa parte, estes dois desenvolvimentos são do nosso agrado, porque estávamos posicionados relativamente a esses desenvolvimentos na nossa alocação de ativos.

No entanto, o aumento dos movimentos no âmbito destes dois investimentos (ouro e dólar) durante o verão, em conjunto com um tipo de consenso sobre o prosseguimento das tendências recentes, deve levar a interrogações sobre a sustentabilidade das nossas posições sobre a matéria. Mais adiante, voltaremos ao tema.

No campo das obrigações, o favorecimento do regresso à liquidez e a condições de mercado «normais» foi, por certo, o cerne da reação das autoridades monetárias e políticas na primavera. É forçoso admitir que o êxito é total no final do período estival.

Num contexto de taxas zero, ou até negativas, sobre a dívida pública, a compressão dos «spreads» de crédito é o marco importante dos últimos meses. Quem teria pensado que as taxas de dívida de alto rendimento voltariam a níveis tão baixos há apenas seis meses?

O facto é que embora as autoridades tenham feito todos os possíveis para evitar falências maciças, não é possível evitar nos próximos trimestres um destruição de «destruição criativa». De resto, é preciso esperar que esta se materialize; na realidade, a multiplicação das empresas «zombies» não seria uma evolução positiva para a economia a médio prazo.

Tudo isto leva-nos a pensar que o potencial sobre o crédito é agora limitado. Embora não seja fácil separar o trigo do joio, os decisores deverão tomar decisões! Em geral, evitar o regresso das preocupações maciças sobre as dívidas das empresas, aceitando as inevitáveis falências, não é uma missão tão fácil quanto se possa pensar.

O que nos leva aos mercados acionistas. Se tivermos de resumir a evolução registada recentemente, o termo adequado é «incrível»!

Em primeiro lugar, porque o pessimismo de marco dificilmente apontava para que os mercados bolsistas pudessem voltar aos máximos de fevereiro, à semelhança dos índices americanos.



Melhor ainda, ver o Nasdaq bater recorde após recorde é, de facto, notável.

A seguir, a nível pessoal, deve reconhecer-se que a pujança das bolsas nos surpreendeu.

Não que tivéssemos uivado com os lobos, pelo menos, em março, muito pelo contrário; no entanto, fomos demasiado prudentes na nossa avaliação do potencial de recuperação de ativos de risco, especialmente desde o início do verão.

Um mal menor, porque antecipámos em grande medida o movimento altista dos índices.

Na realidade, identificámos rapidamente, em março, que os meios implementados para favorecer o regresso à normalidade nos mercados obrigacionistas eram os alicerces de uma retoma acentuada das cotações bolsistas.

O facto de termos entrado num ciclo de «súper liquidez» que será favorável às ações a médio prazo não nos parece que deve ser posto em causa, especialmente se a recuperação da conjuntura for confirmada nos próximos trimestres. No entanto, a capacidade de os mercados bolsistas prosseguirem o seu caminho sem qualquer consolidação efetiva é surpreendente.

Este ponto é tanto mais verdade quanto uma forma de condescendência é evidente, face a certos indicadores de sentimento dos investidores.

Além disso, os mercados, especialmente nos EUA, passaram a ter uma avaliação dispendiosa. Certamente, a época de lucros relativa ao segundo trimestre acabou por ser melhor do que o esperado; mesmo assim, não se deve esquecer que as expectativas sobre os lucros tinham sido objeto previamente de revisões em baixo, que podem ser consideradas maciças.

A isto acrescentamos desenvolvimentos políticos e geopolíticos, por vezes, desfavoráveis e será possível entender a razão por que demonstramos sempre algum ceticismo sobre a capacidade de as bolsas continuarem a sua progressão sem consolidação nos próximos meses.

Este último ponto é tanto mais verdade quanto estamos a entrar na âmago da campanha presidencial americana, que promete algumas reviravoltas (trata-se de um eufemismo)!

Para concluir esta conjuntura global das evoluções económicas e financeiras do verão de 2020, não podemos livrar-nos da sensação de que não devemos extrapolar os movimentos recentes

para futuro imediato. Trata-se de uma forma de aplicarmos o famoso princípio de realidade, que referimos anteriormente.

É tempo de passar para a recente evolução da nossa alocação de ativos.

Para começar, as grandes linhas da última não mudaram significativamente: o desejo de diversificar os riscos; gestão prioritária destes riscos; reflexão sobre as opções adotadas à luz das evoluções económicas, políticas e financeiras diárias; e, por último, manter uma abordagem fundamentalmente tática, num contexto em que as incertezas são tais que ninguém pode subestimar o curto prazo em relação às tendências a longo prazo.

As nossa política de investimento alterou-se pouco, especialmente, devido à ausência de uma consolidação efetiva nos mercados bolsistas.

Embora tivéssemos reduzido a proteção dos índices que detínhamos, nomeadamente, nos perfis mais agressivos, na sequência da queda dos preços das ações em junho, não alterámos a ponderação das ações em carteira em julho e agosto.

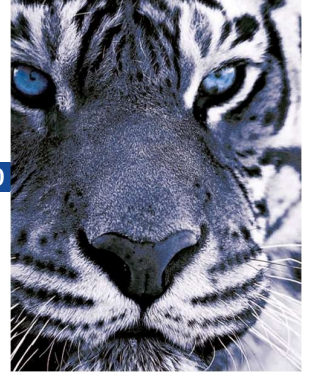
Contudo, à medida que a subida dos mercados bolsista as levava para níveis onde «o oxigénio é raro», a questão do aumento da proteção torna-se cada vez mais premente; isto é tanto mais verdade quanto o aumento dos preços é relativamente apertado, em termos da participação dos setores em alta, e o contexto da campanha eleitoral dos EUA levanta muitas questões.

De momento, optámos por não adotar uma posição mais defensiva nos mercados acionistas, facto que não significa que não o venhamos a fazer.

Em contrapartida, qualquer decisão eventual neste âmbito não passaria de uma medida temporária e tática; na realidade, continuamos convencidos de que as ações devem ter um lugar de eleição numa alocação de ativos a médio prazo. A manutenção de uma conjuntura de taxa zero, em conjunto com o prosseguimento tendencial da recuperação económica na qual acreditamos, vai nesse sentido.

Contudo, deve referir-se que aumentámos um pouco a nossa exposição a certas estratégias longas/curtas nas nossas carteiras.

No domínio das obrigações, tampouco alterámos o «cap» das nossas posições; no máximo,



aumentámos a nossa exposição à dívida indexada à inflação porque acreditamos que a inflação ressurgirá num horizonte de 12 e, sobretudo, de 24 meses.

A nossa escolha a favor do crédito em detrimento das dívidas de estado não foi anulada durante o verão.

Embora mantenhamos essa tendência, pensamos que é preciso demonstrar mais precaução na sua aplicação. Deste modo, optamos por dívidas com um «rating» de boa qualidade e não recomendamos a realização de compras no segmento de alto rendimento nas atuais condições.

O ouro, que tínhamos reforçado na primavera, era uma parte significativa da nossa alocação no dealbar do verão.

Face à rapidez da subida das cotações em julho, realizámos lucros parciais, mantendo-nos sobreponderados nesta classe de ativos.

No que respeita ao ouro, mantemos uma atitude positiva e pensamos que a subida das cotações não terminou, numa perspetiva de médio prazo.

Embora a consolidação das últimas semanas tenha confirmado a nossa escolha de reduzir um pouco a cobertura, não nos devemos afastar dos investimentos em ouro físico independentemente do preço.

A atual fase de contração não deverá prosseguir! O objetivo de 2200 a onça é credível numa perspetiva a 12 meses.

A rápida desvalorização da divisa americana foi ao encontro das nossas expectativas, aproximando-nos um pouco mais do objetivo de 1,20 que tínhamos fixado para a cotação euro / dólar.

Consideramos que uma subponderação do dólar deve prevalecer; uma evolução lateral compreendida entre 1,15 e 1,20 deve caracterizar as próximas semanas. Qualquer regresso aos níveis de 1,17 pode proporcionar oportunidades para se vender o dólar, com vista a almejar 1,20, inicialmente, antes de um teste nos 1,25.

Em conclusão, 2020 é já um ano especial e os próximos meses não devem anular este sentimento, nomeadamente, com a campanha eleitoral americana e o ressurgimento da Covid-19 há algumas semanas.

Face a uma crise sem precedentes em muitos aspetos, a gestão do património não é fácil. Encontrar o seu caminho entre as oportunidades apresentadas e os riscos envolvidos continua a ser um desafio diário, que nós assumimos e continuaremos a realçar.

Certamente, não fizemos tudo bem no último período. Apesar disso, tentámos fixar um «cap», convencê-los de que era possível tomar certas decisões em vez de ficarem inativos ou, pior ainda, renderem-se ao pessimismo total.

Face aos resultados apresentados pelos nossos diversos perfis de gestão a partir de meados de março, podemos considerar que o trabalho realizado merece um suficiente; na realidade, regressar a terreno positivo ou perto da barra zero era um objetivo a que nos propuséramos. Conseguimos concretizá-lo, eventualmente, mais rapidamente do que esperávamos, algo que nos satisfaz muito.

Não pretendemos baixar a guarda e cair num otimismo cego.

Os grandes eixos da nossa política de investimento estão a funcionar e não parece que careçam de grandes revisões.

À imagem de um Claude Monnet, vamos continuar a agir por toque para ajustá-lo, se for necessário, acompanhando os acontecimentos e eventuais oportunidades.

Na realidade, a gestão dos riscos deve continuar a ser uma prioridade para os próximos meses e a euforia é tão má conselheira quanto o pânico. Além disso, 2020 lembrou-nos, se necessário fosse, da validade deste princípio.

A tentativa de nos adaptarmos ao princípio de realidade permitiu-nos que tomássemos decisões em tempo oportuno nos últimos seis meses, e devemos mantê-los neste impulso.

Genebra, 24 de agosto de 2020



Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

PPSA

EUROPE | SCI

INVESTMENT CONSULTING
PRIME PARTNERS SA GROUP

Rua Barata Salgueiro
N 30 1Esq
1269-056 Lisboa

CONTACTOS

François Savary

Chief Investment Officer

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com



jserbit@prime-partners.com

info@ppsa.eu

ADVERTÊNCIAS LEGAIS

Identificação da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPessoal LDA

A Prime Partners SA é uma sociedade de direito suíço com sede na Rue des Alpes, 15, 1201, Genebra, matriculada na Conservatória do Registo Comercial («Registre du Commerce») do Cantão de Genebra com o número CHE-106.839.846, com o capital social de CHF 1 000 000 (adiante «Prime Partners SA»).

A PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPessoal, LDA é uma sociedade financeira com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 30, 1.º Esquerdo, 1269-056 Lisboa, Portugal, matriculada na Conservatória do Registo Comercial com o Número Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 514291400 e com o capital social de € 50.000,00. A PPSA (EUROPE) encontra-se habilitada a desenvolver a atividade de consultoria para o investimento, estando sujeita à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Rua Laura Alves, n.º 4, Apartado 14258, 1064-003 Lisboa, e registada junto desta entidade com o n.º 374 (adiante «PPSA (EUROPE)»).

Caráter informativo/publicitário desta apresentação

Esta apresentação promocional não constitui consultoria para investimento, nem recomendação para investimento e não pode ser considerada uma oferta pública ou particular de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. A presente apresentação tem caráter meramente informativo, comercial e publicitário e foi redigida tomando em consideração as regras aplicáveis à prestação de serviços de investimento e de serviços auxiliares de investimento na Suíça e em Portugal, sendo fornecida aos respetivos destinatários para efeitos exclusivamente informativos, comerciais e publicitários. Na preparação dos conteúdos da presente apresentação, foram adotadas as medidas convenientes para assegurar que a informação aqui contida é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. Contudo, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade no caso desta apresentação e / ou seus conteúdos chegarem ao conhecimento de qualquer pessoa ou entidade que não tenha sido considerado como provável recetor da mesma na altura da sua preparação e difusão.

A informação contida na presente apresentação publicitária pode fazer referência a produtos, operações ou serviços de investimento sobre os quais exista informação adicional em documentos separados, designadamente em prospectos ou outros documentos informativos. Os destinatários desta informação podem, se assim o entenderem no decurso da prestação em concreto dos serviços, operações ou produtos, solicitar a referida informação adicional que possa ser disponibilizada pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE) nas respetivas instalações indicadas supra. Nesse caso, os destinatários da presente apresentação devem considerar a informação assim disponibilizada, tendo em conta o conteúdo da presente apresentação e vice-versa.

Sem prejuízo do cumprimento, por parte da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE), das condições estabelecidas na legislação e regulamentação aplicáveis à realização de comunicações publicitárias sobre serviços, operações e produtos de investimento, salientamos perante os destinatários da presente apresentação que o respetivo conteúdo e a sua forma não estiveram sujeitos a uma verificação prévia e/ou à aprovação ou registo por parte de qualquer autoridade de supervisão. Qualquer referência a uma autoridade de supervisão feita na presente apresentação, não deve ser entendida como uma indicação de apoio ou de aprovação por parte dessa autoridade de supervisão relativamente aos serviços, operações e produtos objeto da presente apresentação.

Destinatários da apresentação

Esta apresentação publicitária poderá fazer referência a informações relativas a serviços de investimento e auxiliares que estão a ser prestados em jurisdições distintas, onde a sua prestação tenha sido autorizada. Como consequência, esta informação não se destina a pessoas ou entidades que, com base na respetiva nacionalidade, residência, domicílio, sede, ou outro facto, estejam proibidas de aceder à mesma ao abrigo de qualquer legislação ou regulamentação aplicável que proíba a publicação, ou o acesso à informação em questão.

Informação sobre riscos pertinentes

Os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, devido às suas características próprias, assim como à possível exposição a fatores externos habituais nos mercados financeiros, implicam necessariamente a existência de:

- Riscos de uma evolução do mercado que não podem ser previstos e que podem inclusive chegar a ser adversos para o valor do investimento dos referidos instrumentos financeiros; assim como,
- Riscos de liquidez e de outra natureza que podem afetar a evolução do investimento em consequência dos quais o investidor pode ser obrigado a assumir, além do custo de aquisição do instrumento financeiro, compromissos e outras obrigações, podendo mesmo existir o risco de perda total ou parcial do investimento feito.

Para além dos riscos acima assinalados, os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, podem implicar outros riscos devidamente assinalados nas secções de riscos dos documentos informativos respetivos, os quais devem ser consultados pelo investidor previamente à tomada de qualquer decisão de investimento.

Impacto das comissões, honorários ou de outros encargos, no caso de incluir resultados brutos

Os destinatários da presente apresentação são advertidos, genericamente, de que os dados relativos a resultados brutos dos instrumentos financeiros, índices financeiros, medidas financeiras ou dos serviços de investimento e auxiliares referidos nesta apresentação, podem estar condicionados por força da aplicação de comissões, honorários, impostos, gastos e taxas associados aos referidos resultados brutos, o que pode ter como consequência uma diminuição dos referidos resultados brutos, que poderá ser maior ou menor dependendo das circunstâncias particulares do investidor em causa.

Advertência sobre resultados passados, resultados simulados e projeções futuras

A informação contida na presente apresentação inclui ou pode incluir referência a:

- Rendimentos ou resultados registados no passado de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados futuros de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados simulados do passado relativamente a instrumentos financeiros e índices financeiros.

Em conformidade, os destinatários desta apresentação ficam advertidos de que as eventuais referências a rendimentos passados, reais ou simulados, ou futuros, contidas nesta apresentação não são nem podem servir como indicador fiável de possíveis resultados futuros, nem como garantia de que tais resultados possam ser alcançados.

Advertência sobre valores expressos em moeda diferente

É possível que na informação contida na presente apresentação existam dados ou referências baseadas ou que se possam basear em valores expressos numa moeda diferente da utilizada no país de residência dos destinatários da presente apresentação.



Setembro de 2020

Nesses casos, ficam os destinatários advertidos, em geral, que qualquer possível oscilação ascendente ou descendente no valor da moeda utilizada como base para esses valores pode provocar, direta ou indiretamente, alterações (aumentos ou diminuições) dos resultados dos instrumentos financeiros e/ou serviços de investimento e auxiliares a que se faz referência nesta apresentação.

Regimes fiscais relativos a produtos e/ou serviços

A informação contida nesta apresentação promocional pode incluir referências a regimes fiscais específicos ou de carácter geral, relacionadas com os produtos, operações e/ou serviços financeiros aqui mencionados, sem que os destinatários ou os possíveis recetores dessa mesma informação a devam considerar como uma assessoria a nível financeiro ou fiscal. O regime fiscal de cada sujeito depende das respetivas circunstâncias individuais, podendo estar sujeito a variações em qualquer momento.

Em conformidade, chamamos a atenção dos destinatários desta apresentação para o facto de que a informação fiscal contida na mesma poderá não lhes ser aplicável, ou não ser adequada às suas circunstâncias individuais, podendo mesmo exigir que sejam considerados aspetos que não estão contemplados nesta informação, devendo ser utilizada a assessoria profissional pertinente para cada caso.

A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade quanto aos efeitos que a mencionada informação fiscal possa ter sobre os destinatários da presente apresentação, nem assume quaisquer obrigações de informar sobre alterações que possam ocorrer em termos legislativos ou quaisquer outros e que possam afetar a informação contida na presente apresentação.

Proibição de reprodução e de difusão não autorizada

A informação contida nesta apresentação é confidencial e destinada exclusivamente ao(s) seu(s) destinatário(s). Qualquer utilização desta informação que não esteja de acordo com o seu objetivo, qualquer disseminação, cópia, reprodução ou divulgação, total ou parcial, é proibida exceto se tal for expressamente autorizado pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE). A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) proíbem expressamente a distribuição ou transmissão deste documento a pessoas que não sejam os seus destinatários diretos, qualquer que seja o motivo. A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não serão responsáveis por possíveis reclamações ou ações apresentadas por terceiros relativamente à utilização ou à distribuição, não autorizadas, deste documento.

Confidencialidade, destinatários, uso de correio eletrónico

A presente apresentação pode ter sido remetida aos respetivos destinatários por correio eletrónico. O uso de correio eletrónico não garante a integridade das mensagens recebidas e enviadas, as quais poderão ser interceptadas, corrompidas, perdidas, destruídas, chegar com atraso, truncadas ou acrescidas de vírus. Assim, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não se responsabilizam por esta mensagem e respetivos documentos anexos, se encaminhada para quem não é seu destinatário direto ou caso seja modificada.