



3.º Trimestre 2025

Outubro | 2025

SÍNTESE

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS SPOTATÉ AO 3.º TRIMESTRE 2025

			2024 T3	2024 T4	2025 T1	2025 T2	2025 T3	Var. Trimestral 2025T2 -> 2025T3	Var. homóloga 2024T3 -> 2025T3
OMIE - Portugal		EUR/MWh	79,7	95,1	85,1	41,8	66,4	58,9%	-16,7%
Brent		USD/bbl	74,3	74,8	75,7	67,7	69,1	2,0%	-7,0%
Carvão (API2)		EUR/ton	103,7	110,6	98,3	88,0	85,7	-2,6%	-17,4%
Gás Natural									
HH		EUR/MWh	7,0	7,8	13,8	9,5	8,8	-6,6%	26,1%
MIBGAS		EUR/MWh	36,7	43,2	47,0	35,0	33,1	-5,5%	-9,7%
NBP		EUR/MWh	35,3	43,9	47,3	33,9	31,4	-7,3%	-11,1%
PEG		EUR/MWh	36,2	42,9	46,3	34,4	32,2	-6,6%	-11,1%
TTF		EUR/MWh	36,3	43,0	46,8	35,4	32,4	-8,3%	-10,6%
ZEE		EUR/MWh	36,3	43,0	46,7	34,8	32,4	-7,0%	-10,7%
GNL									
ACER NW		EUR/MWh	35,8	42,0	45,0	34,2	31,7	-7,3%	-11,4%
ACER South		EUR/MWh	35,4	41,8	44,7	34,4	31,8	-7,4%	-10,2%
Japão		EUR/MWh	37,3	37,9	39,4	35,5	33,5	-5,6%	-10,3%
Licenças emissão CO ₂		EUR/ton	65,0	65,9	73,4	68,8	72,4	5,3%	11,5%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,111	1,066	1,052	1,134	1,169	3,0%	5,2%



3.º Trimestre 2025

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS DE FUTUROS PARA 2025-2026

			2025 T3	2025 T4	2026 T1	2026 T2	2026 T3	Var. Trimestral 2025T3 -> 2025T4	Var. homóloga 2025T3 -> 2026T3
OMIP - Portugal		EUR/MWh	66,4	74,1	66,3	41,0	68,3	11,7%	2,9%
Brent		USD/bbl	69,1	66,3	66,0	65,8	65,7	-4,0%	-4,9%
Carvão (API2)		EUR/ton	85,7	82,0	84,5	86,2	88,7	-4,3%	3,4%
Gás Natural									
HH		EUR/MWh	8,8	9,9	11,3	10,4	11,3	11,8%	28,1%
MIBGAS		EUR/MWh	33,1	32,3	32,6	30,7	30,7	-2,5%	-7,4%
NBP		EUR/MWh	31,4	33,0	34,4	31,1	30,9	5,0%	-1,7%
TTF		EUR/MWh	32,4	32,9	33,3	31,4	31,4	1,5%	-3,2%
GNL									
Japão		EUR/MWh	33,5	33,4	33,6	32,0	32,7	-0,1%	-2,1%
Licenças emissão CO ₂		EUR/ton	72,4	75,9	76,3	76,8	77,3	4,8%	6,8%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,169	1,176	1,182	1,187	1,192	0,6%	2,0%

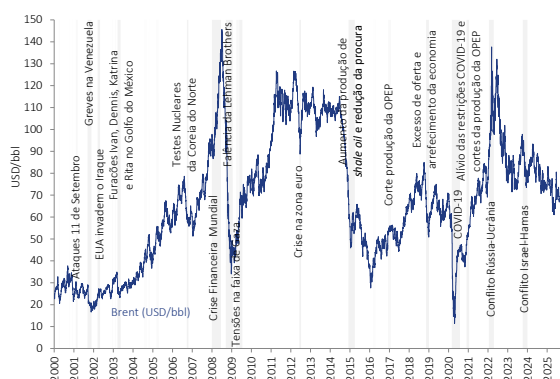
3.º Trimestre 2025

1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA

1.1 PETRÓLEO

A Figura 1-1 identifica alguns eventos relevantes na evolução do preço do petróleo desde 2000. Neste horizonte, destaca-se uma **cotação máxima de 141 USD/bbl atingida em 2008** e um **mínimo histórico de 11,4 USD/bbl, no mês de abril de 2020**.

Figura 1-1 Principais eventos que marcaram a evolução do preço do petróleo *Brent*



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-2 apresenta a evolução do **preço diário do Brent no mercado spot**. Durante 2024, o preço do Brent manteve-se numa gama de valores relativamente estável, entre os 70 USD/bbl e os 80 USD/bbl. No 3.º trimestre de 2025, registou-se um valor médio de 69,1 USD/bbl, representando um aumento de 2,0 %, face ao trimestre anterior.

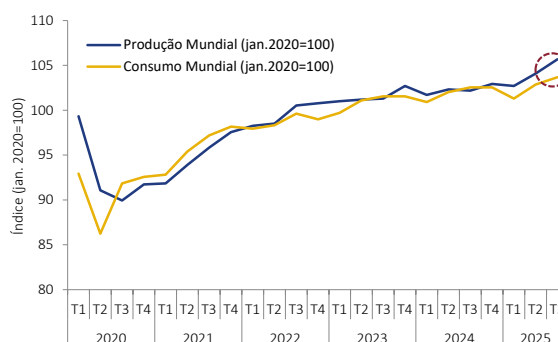
Figura 1-2 Análise de médio prazo do preço *spot* do *Brent*



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-3 mostra a **evolução do consumo e da produção mundial de petróleo**, tendo como referencial o valor de janeiro de 2020. Tem-se registado uma tendência contínua de crescimento do consumo e da produção do petróleo desde 2020, após a pandemia da COVID-19.

Figura 1-3 Evolução do consumo e da produção mundial de petróleo (jan. 2020 = 100¹)



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

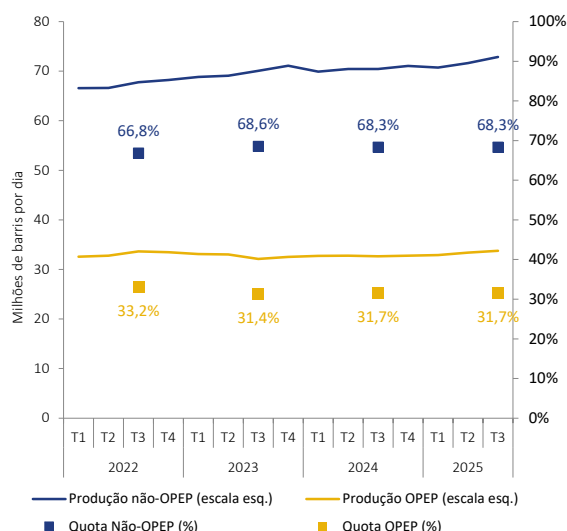
¹ O valor do primeiro trimestre de 2020 resulta da média dos três meses, sendo apenas janeiro 2020 = 100. Devido à grande descida ocorrida em fevereiro e março de 2020,

o valor médio do primeiro trimestre é significativamente inferior ao valor base 100.

3.º Trimestre 2025

A Figura 1-4 compara a evolução da **produção OPEP e da produção não-OPEP**, com início em 2020. Em abril de 2025 a OPEP+ decidiu reverter gradualmente os cortes voluntários que estavam em vigor desde 2023, o que impulsionou a produção mundial. No 3.º trimestre de 2025, as duas produções registaram um aumento face ao trimestre anterior, com a produção OPEP a aumentar 1,1% e a não-OPEP a aumentar 1,7%.

Figura 1-4 Evolução da produção de petróleo OPEP e não-OPEP e das respetivas quotas



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

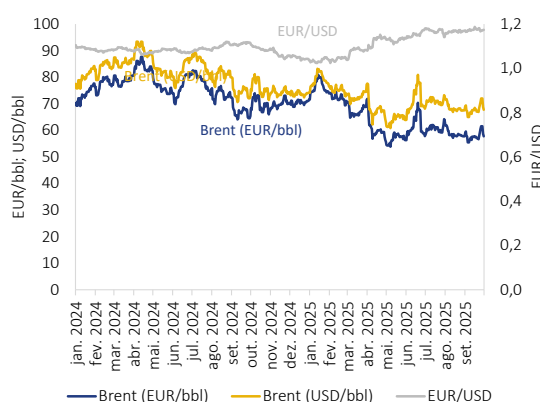
Na mesma figura apresenta-se a evolução das quotas das produções OPEP e não-OPEP. Verifica-se um crescimento **das quotas de produção dos países não-OPEP** no período analisado. No 3.º trimestre de 2025 a **produção não-OPEP** teve uma quota de 68,3%.

A Figura 1-5 apresenta a **evolução do preço do barril de petróleo**, em dólares e em euros, e a

cotação EUR/USD, de modo a avaliar o impacto cambial no preço desta *commodity*.

No 3.º trimestre de 2025, a cotação EUR/USD aumentou 3,0% face ao trimestre transato, para um valor médio de 1,169 EUR/USD.

Figura 1-5 Evolução da taxa de câmbio EUR/USD e preço do Brent em USD vs EUR



Fonte: ERSE, Bloomberg

1.2 GÁS NATURAL

A Figura 1-6 apresenta a **evolução do preço do gás natural** em seis mercados internacionais de referência: o Zeebrugge (ZEE), o Title Transfer Facility (TTF), o Henry Hub (HH), o National Balancing Point (NBP), o Point d'échange de gaz (PEGAS PEG) e o MIBGAS².

No 3.º trimestre de 2025, as cotações do gás natural nos *hubs* europeus diminuíram, para um valor médio do cabaz de 32,3 EUR/MWh, cerca de -6,9% abaixo do valor do trimestre anterior. Na origem desta redução estiveram fatores

² O ZEE, o NBP, o PEG e o TTF são *hubs* virtuais de compra e venda de gás natural localizados na Bélgica, no Reino Unido, França e na Holanda, respetivamente, e constituem uma referência no mercado europeu de compra e venda de gás natural. O HH é a referência para

contratos de futuros de gás natural, nos Estados Unidos. O MIBGAS (Mercado Ibérico do gás) é o *hub* de gás na Península Ibérica, que iniciou a negociação de produtos de gás natural em 16 de dezembro 2015.

3.º Trimestre 2025

como o clima mais ameno, a forte produção renovável, níveis adequados de armazenamento e maior disponibilidade de oferta de GNL a nível global.³

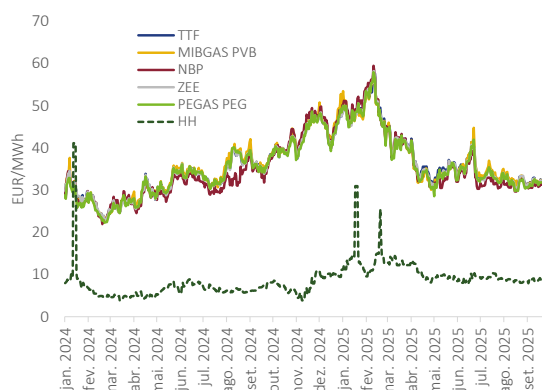
O preço no **NBP** atingiu um valor de 31,4 EUR/MWh no 3.º trimestre de 2025, -7,3% inferior ao valor médio do trimestre anterior.

No caso do **PEGAS**, do **TTF** e do **ZEE**, verificaram-se também reduções face ao trimestre anterior, para valores médios no 3.º trimestre de 2025 de 32,2 EUR/MWh, 32,4 EUR/MWh e 32,4 EUR/MWh, respetivamente. Em termos de variação trimestral, estes preços representam reduções de -6,6%, -8,3% e -7,0%, respetivamente.

O preço no **MIBGAS** atingiu um valor de 33,1 EUR/MWh no 3.º trimestre de 2025, um preço 5,5% inferior ao valor médio do trimestre anterior.

Finalmente, o **HH** registou no 3.º trimestre de 2025 um valor médio de 8,8 EUR/MWh, representando um decréscimo, face ao trimestre anterior, de -6,6%.

Figura 1-6 Evolução do preço do gás natural nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A evolução dos preços do GNL⁴ é apresentada na Figura 1-7. No que respeita ao preço de **GNL no Japão**, registou-se uma redução de -5,6% no 3.º trimestre de 2025, com um valor médio na ordem dos 33,5 EUR/MWh.

Relativamente ao **preço de referência de GNL, publicado pela ACER⁵**, referente às importações de GNL na Europa, no 3.º trimestre de 2025 o seu valor médio reduziu -7,4%, para cerca de 31,7 EUR/MWh (média para as duas geografias).

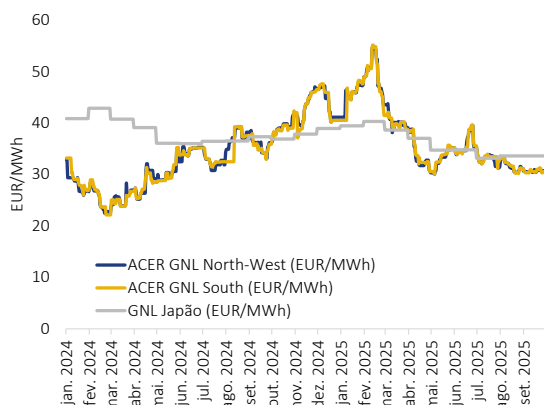
³ De acordo com “Gas Market Report Q3-2025”, publicado pela IEA.

⁴ Foram escolhidos os seguintes mercados representativos de consumo e de exportação de GNL: Japão e na Europa são considerados os preços de referência das entregas de GNL na Europa determinados pela ACER para os mercados *North-West Europe* e *South Europe*.

⁵ ACER NW (North West Europe): reflete o preço *spot* DES de GNL para entregas na região Noroeste da Europa (por ex., portos do Benelux e Alemanha), calculado com base em transações reportadas num determinado “*rolling window*”. ACER South (South Europe): representa o preço *spot* DES de GNL para entregas no Sul da Europa (por ex., Espanha, Itália e Grécia), também derivado de dados transacionados reportados via TERMINAL

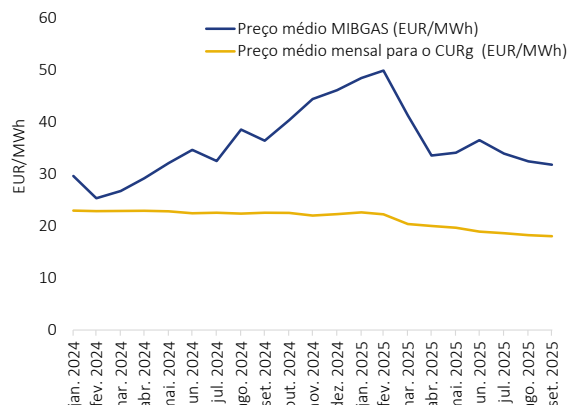
3.º Trimestre 2025

Figura 1-7 Evolução do preço do GNL nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg⁶

Figura 1-8 Evolução do preço do gás natural no MIBGAS e em Portugal.⁷



Fonte: ERSE, MIBGAS, Galp

Na Figura 1-8 mostra-se a **evolução do preço de gás natural no MIBGAS e do custo do gás natural subjacente às aquisições do Comercializador de Último Recurso grossista (CURg)**, para fornecimentos ao mercado regulado com tarifas transitórias de venda a clientes finais.

No 3.º trimestre de 2025, o diferencial médio de preço do gás entre as cotações no MIBGAS e o custo médio de aquisição de gás pelos CUR manteve a tendência de redução, observada desde o início do ano 2025, resultado da descida média mais acentuada das cotações no MIBGAS neste trimestre.

1.3 RELAÇÃO DO PREÇO DO GÁS NATURAL FACE AO DO PETRÓLEO

Neste capítulo, analisa-se a **relação entre o preço do petróleo e o preço do gás natural** que sustenta os fornecimentos dos CUR.

A Figura 1-9 (em base trimestral) acrescenta à Figura 1-6 a evolução do preço do *Brent* em EUR/bbl, com o objetivo de avaliar a correlação dos preços de GN com o preço do petróleo. No período em análise, os preços médios trimestrais dessas duas *commodities* apresentam uma correlação média de 77,0%⁸.

⁶ O preço de GNL no Japão é uma cotação mensal.

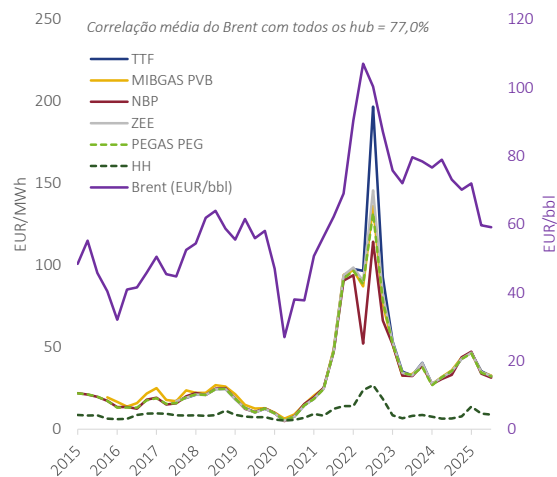
⁷ Nota: Os preços MIBGAS apresentados são os preços no Ponto Virtual de Balanço (PVB) com entrega em Espanha, que correspondem aos preços médios ponderados para todas as transações organizadas para o dia em causa nas sessões já concluídas, pelo que não são totalmente comparáveis com o custo do gás natural para os CUR. O preço para o CURg é calculado considerando os preços

dos contratos *take-or-pay* geridos pelo comercializador do SNG, ponderados pelas quantidades anuais contratuais (QAC) definidas nesses contratos. Atualmente, existe um único contrato de GNL com origem na Nigéria.

⁸ Esta correlação resulta da média das correlações entre os preços nos mercados internacionais apresentados na figura e o *Brent*.

3.º Trimestre 2025

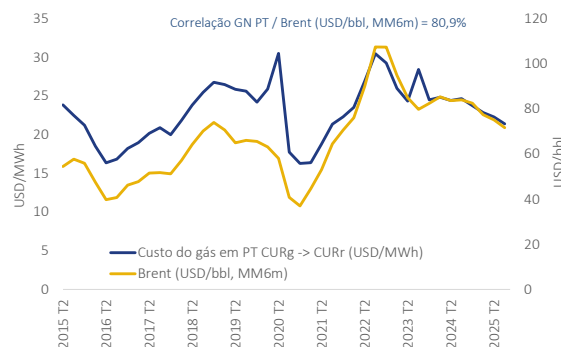
Figura 1-9 Evolução do preço do gás natural e do preço do petróleo nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-10 compara a evolução do **custo do GN em Portugal dos CUR** e o **preço do petróleo Brent**, em base trimestral, considerando um desfasamento temporal de seis meses. Neste caso, verifica-se que **existe uma correlação um pouco mais elevada, 80,9%, entre a média móvel de seis meses do preço do petróleo, desfasada um trimestre⁹, e a média móvel trimestral do preço médio do gás natural em Portugal para os CUR**. Esta elevada correlação resulta dos preços dos contratos de GN de *take-or-pay* estarem indexados ao preço do petróleo Brent ou aos seus derivados, com um desfasamento, em média, de seis meses.

Figura 1-10 Correlação entre o custo do gás natural entrado em Portugal e o Brent

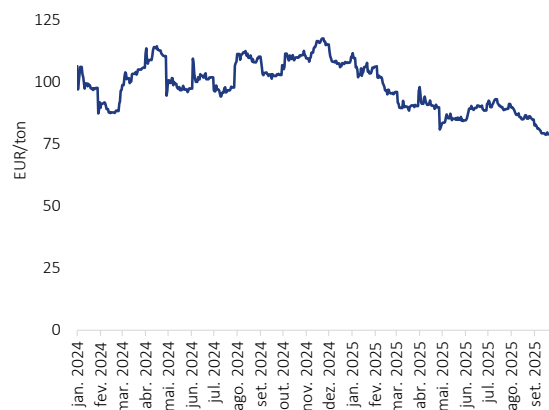


Fonte: ERSE, Bloomberg

1.4 CARVÃO

A Figura 1-11 mostra a **evolução do preço do carvão** nos mercados do noroeste da Europa¹⁰, desde janeiro de 2024. Uma das características que se destaca é a tendência decrescente do preço desta *commodity* a partir do início de 2025, comparativamente ao preço que se verificava em 2024, que rondava os 100 EUR/ton.

Figura 1-11 Evolução do Preço do Carvão.¹¹ (CIF)



Fonte: ERSE, Bloomberg

⁹ O valor do *Brent* no trimestre resulta da média móvel dos dois trimestres anteriores.

¹⁰ Mercado a um mês.

¹¹ *Benchmark API2*, de preço de referência para o carvão importado para o noroeste europeu, a um mês.

3.º Trimestre 2025

No 3.º trimestre de 2025, o preço médio do carvão foi de 85,7 EUR/ton, correspondendo a uma diminuição de -2,6% face ao trimestre transato.

1.5 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO₂

Para além de ser influenciado pelos preços das *commodities*, o preço da energia elétrica nos mercados grossistas é igualmente influenciado pelo preço das licenças de emissão de CO₂, EUAs¹². O seu preço é definido a nível europeu através do CELE¹³, no qual participam indústrias que emitem CO₂ de diferentes setores de atividade, nomeadamente os produtores termoelétricos. O preço destas licenças reflete-se no custo da energia elétrica destes produtores.

A Figura 1-12 mostra a evolução do preço destas licenças desde janeiro de 2024.

Figura 1-12 Evolução do preço das EUAs



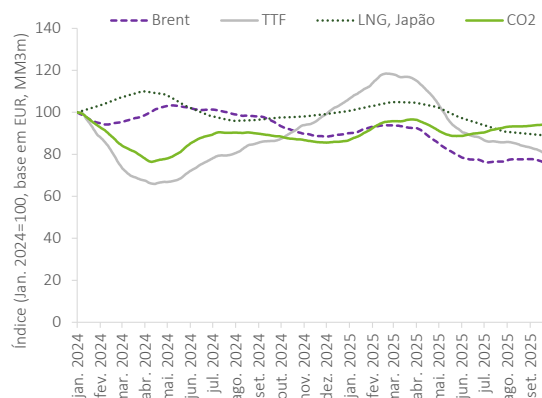
Fonte: ERSE, Bloomberg

No 3.º trimestre de 2025, o preço das EUAs registou um valor médio de 72,4 EUR/ton, que corresponde a um aumento de 5,3% face ao preço médio de 68,8 EUR/ton do trimestre anterior.

1.6 CONJUNTO DAS PRINCIPAIS *COMMODITIES*: PETRÓLEO, CO₂ E GÁS NATURAL

De seguida, compara-se (ver Figura 1-13) a evolução dos preços médios do GN do TTF, do LNG no Japão, do CO₂ e do petróleo *Brent*, em relação aos valores verificados em janeiro de 2024. No 3.º trimestre de 2025, os preços médios do gás (GN do TTF e LNG do Japão) são inferiores aos valores verificados no início do ano de 2024, com destaque para a redução de -20% verificada no TTF nesse período. No mesmo período, o *Brent* registou uma redução de -24% e o CO₂ uma redução de -5%.

Figura 1-13 Comparação dos preços do *Brent* e gás natural nos mercados *spot* (2024 = índice base 100)



Fonte: ERSE, Bloomberg

¹² EUAs - European Union Allowances.

¹³ O CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão de CO₂) é um mercado criado por iniciativa da Comissão Europeia para cumprir com as metas definidas no

Protocolo de Quioto. Também conhecido por EU Emission Trading System (EU ETS).

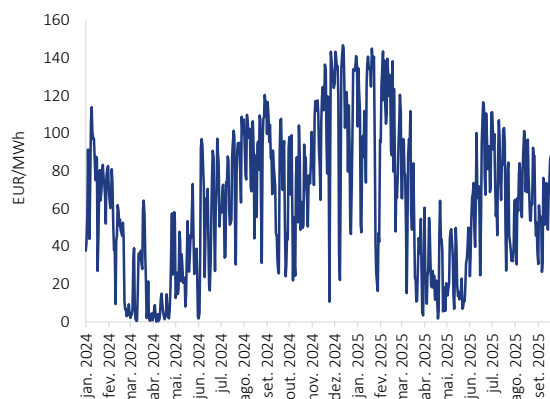
3.º Trimestre 2025

1.7 ENERGIA ELÉTRICA

A Figura 1-14 mostra a evolução do preço de energia elétrica no mercado *spot*, desde janeiro de 2024.

Nos meses de março a maio de 2024 e nos meses de março e abril de 2025 registaram-se, em alguns dias, preços de energia elétrica próximos de zero, devido à abundância de produção de eletricidade de origem renovável (hídrica, eólica e solar) a nível Ibérico. De acordo com a REN, em média, no 3.º trimestre de 2025, 55% do consumo em Portugal continental foi abastecido por produção proveniente de fontes renováveis, face a 74% no 2.º trimestre, tendo-se registado um aumento nos preços de energia elétrica no mercado grossista, para um valor médio de 66,4 EUR/MWh em Portugal, que representou uma subida significativa, de 58,9%, em relação ao trimestre anterior (41,8 EUR/MWh). A redução da produção de energia elétrica de origem renovável no 3.º trimestre, nomeadamente hídrica, terá contribuído significativamente para o aumento dos preços no mercado *spot*.

Figura 1-14 – Evolução do preço médio diário de energia elétrica no mercado *spot*



Fonte: ERSE, OMIE

2 PREVISÕES

2.1 PETRÓLEO

2.1.1 PREVISÕES PARA O CONSUMO E PRODUÇÃO

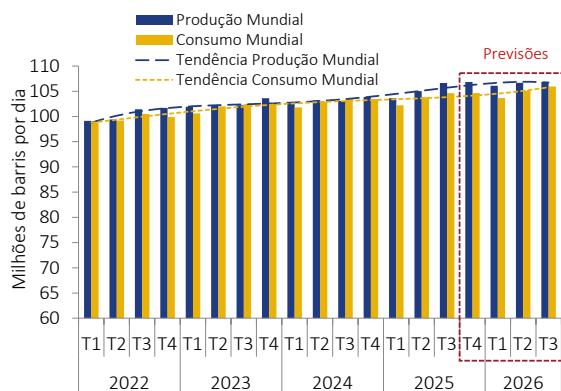
A evolução do preço do petróleo reflete a evolução da relação entre o consumo e a produção, sendo que esta relação se materializa na evolução das reservas de petróleo.

A Figura 2-1 apresenta as expectativas da EIA.¹⁴ relativamente ao consumo e à produção de petróleo para os próximos quatro trimestres.

¹⁴ EIA - U.S. Energy Information Administration.

3.º Trimestre 2025

Figura 2-1 Relação entre o consumo e oferta mundial de petróleo



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

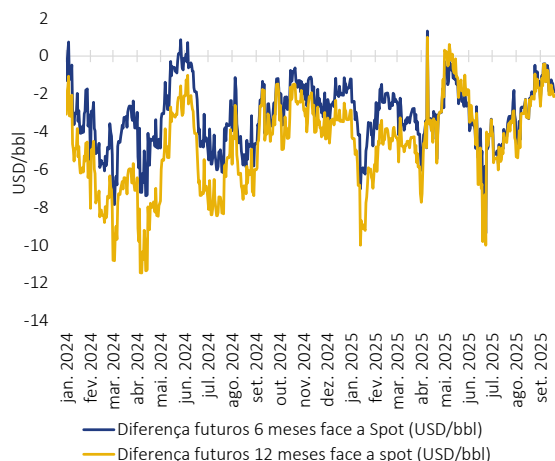
As previsões da EIA para o consumo no 4.º trimestre de 2025 são de uma estagnação face ao trimestre anterior. Relativamente à produção, a perspetiva é de quase estagnação face ao trimestre anterior, com uma previsão de crescimento de apenas 0,2%.

A análise do mercado de futuros é relevante, uma vez que reflete as expectativas dos agentes de mercado quanto à evolução dos preços dos combustíveis. O mercado de futuros inclui ainda os custos com o armazenamento e o transporte do produto, com os seguros e os custos de financiamento. Assim, para expectativas de nível de preços semelhantes, o preço final no mercado de futuros deverá ser ligeiramente superior ao do *spot*.

Na Figura 2-2 mostram-se as diferenças entre os preços do *Brent* no mercado de futuros e no *spot*, no dia de compra de ambos, a partir de janeiro de 2024. No 3.º trimestre de 2025, os diferenciais médios nos futuros a 6 meses e a 12 meses face ao valor *spot* mantiveram-se negativos (os preços dos futuros continuam mais baixos que os preços *spot*), em linha com o ocorrido no trimestre anterior, tendo-se

registado diferenciais médios de -2,9 USD/bbl e -3,2 USD/bbl, respetivamente.

Figura 2-2 Diferencial de preços dos futuros do *Brent* a 6 e 12 meses face ao *spot*



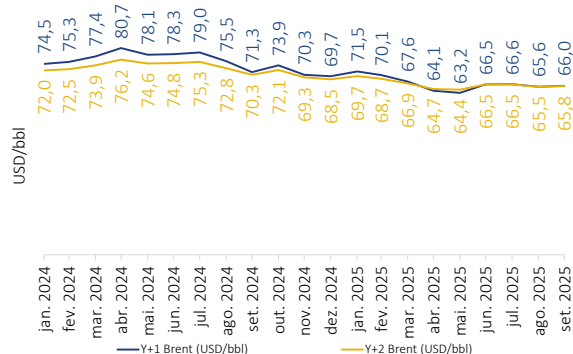
Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 2-3 mostra a evolução dos preços médios mensais dos produtos anuais do *Brent*, com entrega a um e a dois anos.

No 3.º trimestre de 2025, verificou-se uma tendência de estabilização das cotações de ambos os produtos, com o produto com entrega em 2027 (Y+2) a apresentar um preço médio trimestral (66,0 USD/bbl) em linha com o produto a um ano (Y+1=2026).

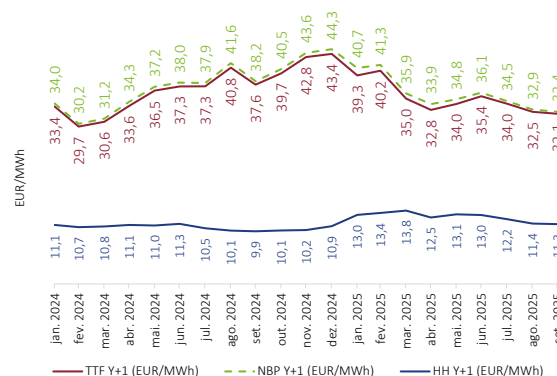
3.º Trimestre 2025

Figura 2-3 Cotação média mensal futuros para entrega anual Y+1 e Y+2 do *Brent*



Fonte: ERSE, Bloomberg

Figura 2-4 Cotação média mensal futuros para entrega anual Y+1 do TTF, do NBP e do HH



Fonte: ERSE, Bloomberg

2.2 GÁS NATURAL

Analisando o preço dos futuros de GN, na Figura 2-4, verifica-se que a expectativa do mercado no 3.º trimestre de 2025 foi de uma redução dos preços desta *commodity* nos dois principais *hubs* europeus, para entrega em 2026 (Y+1), para cerca de 33,1 EUR/MWh, em relação ao trimestre anterior (34,5 EUR/MWh). O HH também apresentou no 3.º trimestre de 2025 preços mais reduzidos que no trimestre anterior, na ordem dos 11,6 EUR/MWh, para entregas em 2026 (Y+1).

2.3 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO₂

A Figura 2-5 mostra a evolução dos preços de futuros das EUAs¹⁵, para entrega nos meses de dezembro seguintes¹⁶. Considerando as cotações médias do 3.º trimestre de 2025, observa-se um valor das licenças de CO₂ de 73,0 EUR/ton para dezembro de 2025 e 75,0 EUR/ton para dezembro de 2026.

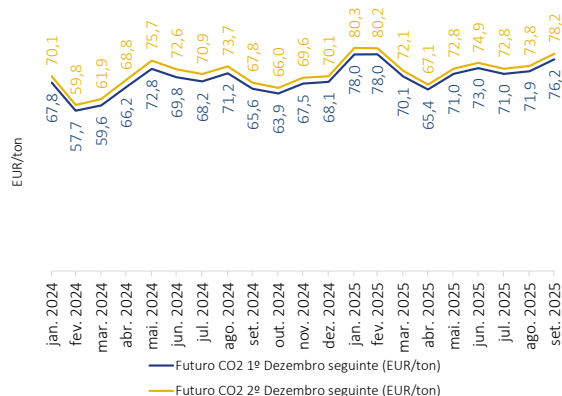
¹⁵ EUAs - European Union Allowances.

¹⁶ A série dos futuros para entregas em dezembro podem ser tidos como preço de referência para o respetivo ano por terem, normalmente, maior liquidez.



3.º Trimestre 2025

Figura 2-5 Cotação média mensal futuros para entrega dezembro Y e dezembro Y+1 das EUAs



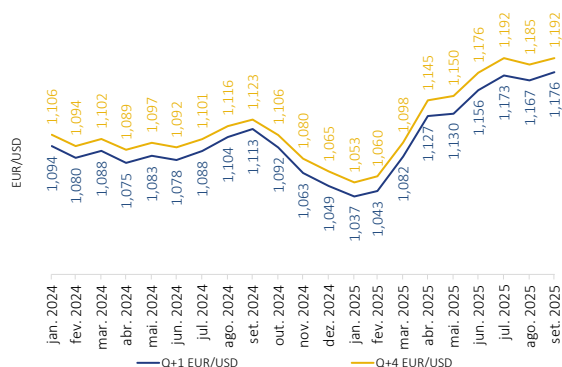
Fonte: ERSE, Bloomberg

2.4 TAXA DE CÂMBIO

A figura seguinte apresenta a evolução da cotação média mensal dos futuros da taxa de câmbio EUR/USD para Q+1 e Q+4.

As taxas de câmbio EUR/USD, com liquidação no próximo trimestre (Q+1) e daqui a quatro trimestres (Q+4), registaram uma subida no 3.º trimestre de 2025 face ao trimestre anterior (na ordem dos 3%).

Figura 2-6 Cotação média mensal futuros da taxa de câmbio EUR/USD para Q+1 e Q+4

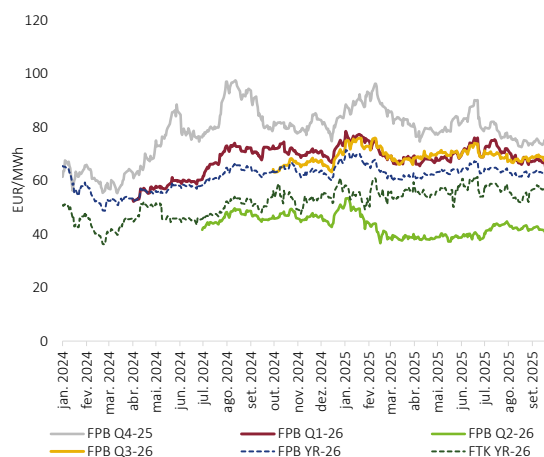


Fonte: ERSE, Bloomberg

2.5 ENERGIA ELÉTRICA

Os futuros de eletricidade (Figura 2-7), para entrega no 4.º trimestre de 2025 (74,1 EUR/MWh) têm implícita uma previsão de subida face aos preços ocorridos no 3.º trimestre de 2025 (66,4 EUR/MWh), o que representa um acréscimo de 11,7%. A mais longo prazo, a previsão refletida nos futuros para entregas para o 3.º trimestre de 2026 (68,3 EUR/MWh) é igualmente de subida face ao 3.º trimestre do corrente ano (em cerca de 2,9%).

Figura 2-7 – Evolução dos futuros eletricidade



Nota: FPB é referente ao produto *Base Load* para Portugal e FTK é referente ao produto *Peak Load* para Espanha.

Fonte: ERSE, OMIP, Bloomberg



3.º Trimestre 2025

SIGLAS E ABREVIATURAS

bbl - Barril de petróleo
CIF - Cost, Insurance and Freight
CUR - Comercializador de último recurso
CURg - Comercializador de último recurso grossista
EIA - Energy Information Administration
EUAs - European Union Allowances
FPB – Produto *Base Load* OMIP para Portugal
FTB – Produto *Base Load* OMIP para Espanha
FTK – Produto *Peak Load* OMIP para Espanha
GNL – Gás Natural Liquefeito
HH – Henry Hub
MM3m - Média móvel dos últimos três meses
MM12m - Média móvel dos últimos doze meses
MIBGAS - Mercado Ibérico do Gás
MSR - Market Stability Reserve
NBP - National Balancing Point
OPEP - Organização dos Países Exportadores de Petróleo
PVB - Ponto Virtual de Balanço
QAC - Quantidade Anual Contratada dos contratos *take-or-pay*
QREF - Quantidade Real Entrada à Fronteira dos contratos *take-or-pay* referentes ao CURg
TTF - Title Transfer Facility
ZEE - Belgian Natural Gas Zeebrugge Beach
ACER - European Union Agency for the Cooperation of Energy Regulators
Meses – os meses do ano encontram-se abreviados até à 3.ª letra

REFERÊNCIAS

Plataforma Bloomberg
Banco Central Europeu
U.S. Energy Information Administration
Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos

Aviso (*Disclaimer*)

O presente documento tem como único objetivo disponibilizar informação obtida a partir de diversas fontes, incluindo fontes oficiais, meios de informação especializados e outras fontes consideradas fidedignas e credíveis. Os valores ocorridos e as previsões, são meramente informativos apresentando uma tendência dos mercados e, quer os valores, quer as opiniões e análises, não podem, em qualquer circunstância, responsabilizar a ERSE pela informação, ou por análises, erros, omissões ou inexatidões destas informações constantes neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação, designadamente, de decisões de negociação, investimento ou contratação que tenham sido tomadas tendo por base os elementos contidos neste documento. Cabe ao leitor tomar as suas decisões, à luz do seu perfil e objetivos de investimento, negociação e análise, e tendo em conta a legislação e regulamentação aplicável.