

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	325	0,9%	3,4%	3,4%
PSI 20	6.468	1,4%	-1,4%	-1,4%
IBEX 35	10.861	1,9%	9,5%	9,5%
CAC 40	4.411	0,8%	2,7%	2,7%
DAX 30	9.794	0,4%	2,5%	2,5%
FTSE 100	6.821	0,3%	1,1%	6,1%
Dow Jones	17.084	0,0%	3,1%	5,5%
S&P 500	1.988	0,0%	7,6%	10,1%
Nasdaq	4.472	0,0%	7,1%	9,6%
Russell	1.166	-0,2%	-0,6%	1,7%
NIKKEI 225*	15.458	1,1%	-5,1%	0,4%
MSCI EM	1.081	0,3%	7,8%	10,3%
MBCPV&GEU	1.427	1,6%	12,2%	12,2%
MBCP TH EU	1.811	0,4%	17,4%	17,4%
MBCPV&GUS	1.762	0,6%	14,4%	17,1%

*Fecho de hoje

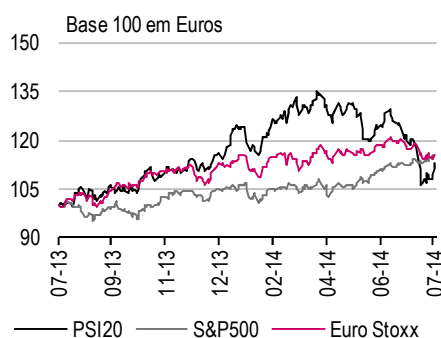
Petróleo(WTI)	102,1	-1,0%	3,7%	6,2%
CRB	298,2	-0,2%	6,4%	9,0%
OURO	1.290,8	-1,0%	7,1%	9,7%
EURO/USD	1,347	0,1%	-2,3%	-
Eur 3m Dep*	0,163	3,8	-7,3	-
OT 10Y*	3,690	-0,3	-244,0	-
Bund 10Y*	1,177	3,1	-75,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	64,52	1,4%	-1,3%
IBEX35	108,15	1,5%	9,1%
FTSE100 (2)	68,00	0,2%	1,0%
Value&Growth EU	14,24	1,6%	12,7%
Technical EU	15,35	-14,7%	0,3%
Value&Growth US	13,05	0,4%	16,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro, Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Carteira Técnica

Esta semana aumentamos a exposição aos mercados de 60% para 100% na Zona Euro e mantemos os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro terá 8 títulos e a EUA 15 títulos. A performance da última quinzena foi de 1.64% e -0.1%, respetivamente. (pág. 9 a 14).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

BCP ganha mais de 8% pela segunda sessão consecutiva e anima PSI20

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Com Port-R 8,1%	Banco Com Port-R 8,1%	Under Armour-A 14,7%
	Banco Bpi Sa-Reg 4,4%	Azimut Holding 8,0%	Tractor Supply 6,6%
	Mota Engil Sgps 4,4%	Nokia Oyj 7,3%	Flowserve Corp 5,9%
	Ctt-Correios De 0,0%	Fugro Nv-Cva -3,3%	Starwood Hotels -5,5%
↓	Portucel Sa -0,3%	Asm Intl Nv -4,9%	Qualcomm Inc -6,6%
	Portugal Tel-Reg -0,7%	Technip Sa -8,7%	Dr Horton Inc -11,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

ESFG solicita proteção de credores no Luxemburgo

Impresa apresentou resultados do 2º Trimestre

Galp apresenta resultados do 2º trimestre segunda antes da abertura de Mercado

EUROPA

Vodafone divulga resultados do 2º Trim. de 2014 – números em Portugal e Espanha
Vivo e Oi ganham quota de mercado móvel no Brasil (dados de junho)

Danone desilude ao com subida de apenas 2,3% nas vendas comparáveis do 2º trim.

Air France excedeu as expectativas nos resultados do 2º trimestre

Louis Vuitton reportou vendas totais relativas ao 1º semestre inferiores ao estimado

British Sky oferece € 6,75/ação por restante participação na **Sky Deutschland**

Royal Bank Of Scotland - lucros do 1º sem., antes de impostos, quase duplicaram

EUA

Facebook, Gilead Sciences surpreendem pela positiva

Qualcomm, At&T e General Motors desiludem investidores

Eli Lilly – resultados trimestrais acima das expectativas, mas previsões ficam abaixo

Caterpillar e Celgene sobem previsões, mas ainda falham o projetado por analistas

Noble Energy – resultados superam previsões, mas vendas decepcionam

OUTROS

IFO - confiança empresarial degrada-se mais que o esperado em julho

Massa Monetária em Circulação na Zona Euro acelerou expansão em junho (1,5%)

IPP em Espanha registou uma subida homóloga de 0,4% em junho

Confiança dos Consumidores alemães deverá melhorar em agosto, segundo GfK

Vendas de Casas Novas nos EUA registaram uma quebra mensal de 8,1% em junho

PMI Indústria para os EUA desce de 57,3 para 56,3 em junho

Pedidos Subsídio de Desemprego EUA desceram inesperadamente

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Encomendas de Bens Duradouros (jun.)	0.50%	-1.00%
13:30	EUA	Encomendas de Bens Duradouros excl. transportes (jun.)	0.50%	-0.10%

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; P-Valor preliminar; M-Milhões;

Estimativas de consenso a 18/07/2014

Fecho dos Mercados**BCP ganha mais de 8% pela segunda sessão consecutiva e anima PSI20**

Portugal. O PSI20 subiu 1,4% na sessão de quinta-feira, para os 6467 pontos, com 16 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 623,3 milhões de ações, correspondentes a € 177,4 milhões (em linha com a média dos últimos três meses). Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 8,1% para os € 0,122, liderando os ganhos percentuais, seguido do BPI (+4,4% para os € 1,530) e da Mota Engil (+4,4% para os € 5,00). A Portugal Telecom (-0,7% para os € 1,755) e a Portucel (-0,3% para os € 3,390) foram as únicas em terreno negativo, enquanto os CTT terminaram inalterados nos € 7,48.

Europa. As praças europeias encerraram ontem em alta, motivados pela aceleração do ritmo de crescimento da atividade na indústria e serviços da Zona Euro em julho e por resultados acima do esperado de algumas empresas de referência, desde a Nokia (+7,3%) e a Dassault Systemes (+5,2%) no velho continente ao Facebook nos EUA. O BCP esteve em destaque na bolsa de Lisboa e mesmo entre as cotadas do europeu Stoxx 600, ao acumular um ganho superior a 8% pela segunda sessão consecutiva. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (344,33), o DAX ganhou 0,4% (9794,06), o CAC subiu 0,8% (4410,65), o FTSE acumulou 0,3% (6821,46) e o IBEX valorizou 1,9% (10860,7). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Bancário (+1,88%), Media (+0,96%) e Automóvel (+0,69%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Alimentação & Bebidas (-0,45%), Retalho (-0,4%) e Imobiliário (-0,37%).

EUA. Dow Jones -0,02% (17083,8), S&P 500 +0,05% (1987,98), Nasdaq 100 -0,1% (3983,188). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Staples (+0,36%) e Utilities (+0,36%), Consumer Discretionary (+0,29%), Financials (+0,26%), Energy (+0,11%) e Info Technology (+0%), Os setores que encerraram negativos foram: Industriais (-0,46%), Telecom Services (-0,27%), Materials (-0,17%) e Health Care (-0,17%). O volume da NYSE situou-se nos 585 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (626 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,1 vezes.

Ásia. Nikkei (+1,1%); Hang Seng (+0,3%); Shanghai Comp. (+1%).

Hot Stocks**ESFG solicita proteção de credores no Luxemburgo**

Segundo um comunicado divulgado ontem, depois do fecho do mercado, no “site” da CMVM a ESFG solicitou junto dos Tribunais do Luxemburgo o pedido de “gestão controlada da empresa devido ao facto de não estar em condições de cumprir as suas obrigações no âmbito do programa de papel comercial, nem as obrigações relacionadas com a sua dívida. Este procedimento deverá facilitar uma alienação faseada dos seus ativos servindo melhor os interesses de todos os credores. A partir do momento da indicação do Juízo até à sua decisão todos os procedimentos ou atos, mesmo os iniciados por credores privilegiados (incluindo credores com garantias e penhoras são suspensos).”

Portugal

Impresa apresentou resultados do 2º Trimestre

A Impresa (cap. € 233,4 milhões, +2,7% para os € 1,387) apresentou resultados do 2º trimestre ontem após o fecho do mercado. A Impresa (cap. € 227 milhões) registou uma subida de 5% YoY das receitas, tendo os custos subido 5% YoY, com os resultados operacionais (EBITDA) a subirem 1% YoY. As receitas na TV subiram 8% YoY, com a publicidade a subir 13%, mas as receitas alternativas (chamadas de valor acrescentado,...) a subir apenas 5% YoY. EBITDA subiu 4% YoY. Na imprensa, as receitas recuaram 7% YoY, com a circulação a cair 9% YoY e a publicidade a recuar 3% YoY. O EBITDA caiu 14% YoY.

Galp apresenta os resultados do 2º trimestre na segunda antes da abertura do Mercado

Adj. EBITDA	YoY	Adj. EBIT	YoY	EBT	YoY	Adj. Net inc.	YoY
277	-9%	136	-10%	117	-19%	59	-31%

A Galp (cap. € 10,8 mil milhões, -0,2% para os € 13,03) vai publicar os resultados do 2º trimestre na segunda antes da abertura do mercado. O EBITDA ajustado deverá atingir €277 milhões. Em termos de unidades de negócios, esperamos que a divisão de Exploração & Produção apresente um EBITDA de €113 milhões, +33% do que no período homólogo sobretudo devido ao aumento de produção (a Galp quando apresentou os dados operacionais já tinha referido que a *produção net entitlement* tinha sido 21,9 mil barris por dia, o que compara com 19,4 mil barris produzidos no trimestre homólogo). Tendo em linha de conta o *benchmark* da margem de refinação que a Galp divulgou no *trading update* no passado dia 14 de julho, reconhecemos que as nossas estimativas para a área de Refinação & Distribuição possam estar otimistas. Assim, não ficaríamos surpreendidos que a Galp apresentasse um EBITDA ajustado inferior ao das nossas estimativas. O EBITDA ajustado a área de Gás & Eletricidade deverá descer cerca de 3% face ao trimestre homólogo para cerca de €90 milhões.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €15,60, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

cap. - capitalização bolsista

Europa

Vodafone divulga resultados do segundo trimestre de 2014 – números em Portugal e Espanha

O grupo Vodafone (cap. £ 53,7 mil milhões, +2,6% para os £ 2,03) anunciou hoje os resultados relativos ao 1º trimestre do ano fiscal de 2014/15 que corresponde ao segundo trimestre (calendário) de 2014.

Em Portugal a Vodafone perdeu 165 mil clientes móveis (para 5.404 mil) e em Espanha perdeu cerca de 236 mil (tem agora 13.230 mil). A evolução do ARPU (receita média mensal por cliente móvel) em Portugal melhorou face ao trimestre anterior (+1,7% em 2T14 vs. -3,4% em 1T14). O ARPU em Espanha piorou (-10,9% em 2T14 vs. -5,1% em 1T14). A Vodafone registou no 2º trimestre um ARPU de € 11,9 em Portugal e de € 18 em Espanha.

A Vodafone terminou o 2º trimestre com 245 mil clientes de internet fixa em Portugal, adicionando 33 mil novos clientes no trimestre (+40 mil em 1T14). Em Espanha a Vodafone tem agora 1.074 mil clientes de internet fixa, adicionando 48 mil no trimestre (+73 mil no 1T14).

A receita de serviço em Portugal (em Euros) caiu apenas 3,6% face ao período homólogo, uma

clara melhoria em relação ao trimestre anterior (-8,5% em 1T14). A empresa não divulga a divisão de receitas entre fixo e móvel, mas sabemos que o crescimento no fixo deverá compensar parcialmente a pressão sobre as receitas no móvel. A receita de serviço da Vodafone em Espanha registou uma quebra de 15,4% face ao mesmo trimestre do ano anterior, bastante pior que a evolução no 1º trimestre (-12,5% em 1T14). As receitas de serviço fixas em Espanha (Euros) avançaram 7% face a 2T13.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,00, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 14,40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Vivo e Oi ganham quota de mercado móvel no Brasil (dados de junho)

O mercado móvel brasileiro cresceu 0,1% em junho. No final do mês existiam 275,7 milhões de subscritores, a que correspondem 136,1 clientes do serviço móvel por cada 100 habitantes.

A Vivo (Telefónica) adicionou 139 mil clientes no mês, tendo aumentado a sua quota de mercado em 0,03% para 28,78%. Reforçou ainda a sua quota no pós-pago: +0,17% de quota, para 41,25%.

A Oi adicionou 227 mil clientes no mês, tendo ganho 0,07% de quota para 18,53%. No pós-pago perdeu apenas 0,01% de quota (para 13,80%), o que representa uma melhoria face aos meses anteriores (perdeu 1,50% de quota pós-pago nos últimos 12 meses).

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Snapshot: Portugal Telecom & Telefónica – Slow month" de 24/07/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,00, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 14,40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Danone** (cap. € 36 mil milhões, -0,2% para os € 55,85), maior fabricante mundial de iogurtes, **desiludiu o mercado**, ao apresentar uma subida de apenas 2,3% nas **vendas comparáveis** do 2º trimestre (consenso antecipava 2,6%). O volume total de vendas desceu 3,9%, quando se aguardava uma queda de apenas 2,1%. No conjunto do 1º semestre as receitas totais recuaram 5,3% face a igual período do ano anterior, para os € 10,47 mil milhões, sendo inferiores aos € 10,59 mil milhões aguardados.

A **Air France** (cap. € 2,7 mil milhões, +5,3% para os € 9,08), uma das maiores transportadoras aéreas europeias, **excedeu as expectativas nos resultados do 2º trimestre**, revelando um Ebit de € 238 milhões (vs. consenso € 190 milhões), ainda que as receitas tenham registado uma quebra homóloga de 2% para os € 6,45 mil milhões, ficando aquém dos € 6,52 mil milhões estimados. As receitas na unidade de transporte de passageiros subiram 1,3% (a preços constantes). A empresa reiterou o *guidance* anual, estimando atingir um Ebitda de € 2,2 mil milhões a € 2,3 mil milhões.

A **Louis Vuitton** (cap. € 66,9 mil milhões, -6,9% para € 131,55), maior fabricante mundial de bens de luxo, reportou **vendas totais** de € 14 mil milhões relativas ao 1º semestre, **inferiores** aos € 14,23 mil milhões estimados pelos analistas. O resultado **operacional** recorrente veio nos € 2,58 mil milhões, **falhando** os € 2,76 mil milhões esperados, com a margem a situar-se nos 18%, inferior à antecipada pelos analistas (19,5%). As receitas orgânicas aumentaram apenas 5%, a um ritmo inferior ao previsto (6%). A penalizar os números do da primeira parte do ano esteve a valorização do Euro.

O **British Sky Broadcasting Group** (cap. £ 14 mil milhões, -3,2% para os £ 8,955) ofereceu € 6,75 por ação para adquirir a restante participação na alemã **Sky Deutschland** (cap. € 5,9 mil milhões, +1,6% para os € 6,768).

O banco de retalho **Royal Bank Of Scotland** (cap. £ 42,6 mil milhões, +13,4% para os £ 3,73) referiu que os seus lucros do 1º semestre, antes de impostos, quase duplicaram, para os £ 2,65 mil milhões, mostrando-se confiante de que vai conseguir atingir a meta de corte de custos de mil milhões de libras em 2014. No 2º trimestre o produto bancário atingiu os £ 4,93 mil milhões, superando os £ 4,74 mil milhões aguardados pelo mercado e o EPS ajustado os £ 0,08, ultrapassando os £ 0,06 estimados.

Nota: EUR/£ 0,79207 @ 10h15m

cap. - capitalização bolsista

EUA

O **Facebook**, criador da rede social com o mesmo nome, apresentou um **EPS ajustado** do 2º trimestre de \$ 0,42, superior aos \$ 0,32 estimados. As receitas cresceram 60,5% em termos homólogos para os \$ 2,91 mil milhões, batendo os \$ 2,81 mil milhões aguardados, com as receitas provenientes do *mobile* a representarem 62%. A empresa angariou mais 40 milhões de utilizadores no último trimestre, tendo agora 1,32 mil milhões de *users*.

A **Qualcomm**, maior fabricante de chips para telemóveis do mundo, apresentou resultados do 3º trimestre fiscal acima do esperado, com EPS ajustado nos \$1,44 vs. consenso \$1,21. As receitas cresceram 9% para \$6,8 mil milhões, ultrapassando os \$6,52 mil milhões previstos. Para o 4º trimestre espera atingir um resultado líquido de \$ 1,03 a \$ 1,18 por ação, o que decepciona o mercado, que antecipava ganhos na ordem dos \$ 1,23/ação. A empresa estreitou o intervalo de receitas anuais, prevendo quês as mesmas se situem entre os \$26,3 mil milhões e os € 27,2 mil milhões vs. consenso \$ 26,62 mil milhões.

A **Gilead Sciences**, empresa de biofarmacologia e uma das principais no ramo da medicina de combate à sida, duplicou a sua estimativa de vendas anuais, esperando agora atingir receitas entre os \$ 21 mil milhões. Em abril tinha antecipado vendas de \$ 11,3 mil milhões a \$ 11,5 mil milhões, dados que ainda não incluíam o medicamento de combate à Hepatite C. A empresa já tinha considerado o Solvadi a melhor introdução de sempre de um medicamento no mercado. O EPS do 2º trimestre veio nos \$ 2,36, superando os \$ 1,79 antecipados pelos analistas. As receitas no 2º trimestre atingiram os \$ 6,54 mil milhões, excedendo os \$ 5,91 mil milhões aguardados.

A **At&T**, uma das maiores telecoms dos EUA, desiludiu os investidores, ao reportar um EPS ajustado de \$ 0,62 respeitante ao 2º trimestre vs. consenso \$ 0,63. As receitas cresceram 1,6% para \$ 32,6 mil milhões, falhando os \$ 33,2 mil milhões esperados pelo mercado. A empresa adicionou cerca de um milhão de subscritores mensais de wireless e reiterou o *guidance* anual, prevendo que o EPS ajustado cresça próximo do limite inferior do intervalo de previsão 4%-6%, com um aumento de receitas na ordem dos 5%.

A **Caterpillar**, maior fabricante mundial de equipamentos de construção, **subiu a sua projeção de resultados anuais, mas ainda assim desiludiu**, ao estimar que o EPS ajustado se situe pelos \$ 6,20 em 2014, o que fica abaixo dos \$ 6,23 antecipados pelos analistas. As receitas deverão situar-se entre os \$ 54 mil milhões e os \$ 56 mil milhões, também falhando os \$ 56,33 mil milhões estimados pelo mercado. **No 2º trimestre o EPS ajustado** atingiu os \$ 1,69, **suplantando** os \$ 1,52 mil milhões previstos, com **receitas** de \$ 14,15 mil milhões, **inferiores** ao expectável (\$ 14,5 mil milhões).

A **DR Horton**, uma das maiores construtoras norte-americanas, divulgou **um EPS do 2º trimestre de \$ 0,32** (pode não ser comparável com estimativas de consenso), com **receitas** de \$ 2,15 mil milhões, **ligeiramente superiores** ao previsto (\$ 2,14 mil milhões). A empresa aumentou o dividendo trimestral de \$ 0,375 para \$ 0,625 por ação. As encomendas aumentaram 25%.

A **General Motors**, maior fabricante automóvel dos EUA que tem feito vários recall's este ano, **desiludiu nos resultados do 2º trimestre**. Os números foram **penalizados por imparidades de \$ 400 milhões para possíveis indenizações a vítimas de 2,59 milhões de carros com potenciais problemas na ignição**, que já terão provocado a morte a pelo menos 13 pessoas. A empresa admitiu mesmo voltar a aumentar este montante para os \$ 600 milhões. Os resultados excluindo extraordinários foram de \$ 0,58 por ação, ligeiramente aquém dos \$ 0,59 estimados.

A farmacêutica norte-americana **Eli Lilly surpreendeu pela positiva** nos números do 2º trimestre. O resultado líquido caiu 39% para \$ 734 milhões, ou \$ 0,68 por ação, excedendo os \$ 0,65 esperados. As receitas caíram 17% para \$ 4,94 mil milhões, mas ficaram igualmente acima do previsto. **Reafirmou o guidance** anual de **EPS ajustado** \$ 2,72-\$ 2,80 (média do intervalo **inferior** aos \$ 2,78 estimados pelos analistas) e **ventas** (\$ 19,4 mil milhões - \$ 20 mil milhões, com o ponto médio também **inferior** os \$ 19,94 mil milhões avançados pelos analistas).

A **Noble Energy**, empresa independente de produção e exploração de petróleo e gás natural, apresentou um **EPS ajustado** do 2º trimestre de \$ 0,87, **superior** ao aguardado (\$0,79). As **receitas** aumentaram 24,4% para \$ 1,38 mil milhões, ficando **ligeiramente abaixo** dos \$ 1,4 mil milhões aguardados.

A biofarmacêutica **Celgene**, apresentou números do 2º trimestre acima das expectativas. O EPS ajustado veio nos \$ 0,90 vs. consenso \$ 0,89 e as receitas nos \$ 1,87 mil milhões (vs. consenso \$ 1,85 mil milhões). A empresa subiu a projeção de resultados anuais em 5 cêntimos, esperando atingir um EPS ajustado de \$ 3,60 a \$ 3,65, o que ainda assim é inferior a \$ 3,67 avançados pelos analistas, com receitas em torno dos \$ 7,5 mil milhões (vs. consenso \$ 7,53 mil milhões).

A **3M** criadora de tecnologia norte-americana, divulgou resultados trimestrais em linha com o esperado. O EPS ajustado veio nos \$ 1,91 e as receitas nos \$ 8,13 mil milhões. Reiterou o *guidance* anual.

Outros

Esta manhã o indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** revelou uma degradação da confiança em julho mais acentuada que o previsto. O valor de leitura desceu de 109,7 para 108,0 (vs. 109,4 estimados). O indicador de confiança na **Situação Atual** desceu de 114,8 para 112,9 (vs. consenso 114,5). As **Expectativas** para os próximos seis meses também desceram mais que o esperado, tendo o indicador passado de 104,8 para 103,4 vs. consenso 104,4.

A **Massa Monetária em Circulação (M3) na Zona Euro** acelerou o seu ritmo de expansão no mês de junho, ao registrar uma taxa de variação homóloga de 1,5% (vs. 1% em maio), superior ao estimado (1,2%).

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** registou uma subida homóloga de 0,4% em junho, sendo a primeira taxa positiva dos últimos seis meses.

De acordo com o GfK, a **Confiança dos Consumidores na Alemanha** deverá melhorar em agosto. O indicador passou de 8,9 para 9,0, quando se apontava uma estagnação.

As **Vendas de Casas Novas** nos EUA registaram uma quebra mensal de 8,1% em junho, mais agravada que o previsto (queda de 5,8%), o que ainda se torna mais negativo tendo em conta que a base do mês de maio foi revista em baixa em 62 mil casas (cerca de 12%), o que fez a variação mensal de maio passar de 18,6% para 8,3%.

O indicador preliminar **PMI Indústria avançado pela Markit para os EUA** apontou para um abrandamento do ritmo de expansão da atividade industrial norte-americana em julho, ao descer de 57,3 para 56,3.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos Estados Unidos desceram inesperadamente na semana passada, com o número de solicitações a passar de 303 mil para 284 mil vs. consenso 307 mil.

Resultados

Empresa	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	21-07 DF	22-10 DF	
Media Capital	21-07 DF	n.a.	
Iberdrola	23-07 AA	22-10 AA	2014-02-19
BPI	23-07 DF	n.a.	
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	28-07 AA	27-10 AA	2014-03-04
BCP	28-07 DF	03-11 DF	
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	
BES	30-07 DF	31-10 DF	
Indra	30-07 DF	n.a.	
CTT	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	30-07 DF	13-11 DF	
Novabase	30-07 DF	06-11 DF	
EDP Renováveis	30-07 AA	29-10 AA	
Sonae Capital	31-07 DF	30-10 DF	
NOS	31-07 AA	06-11 AA	2014-02-28
REN	31-07 DF	06-11 DF	
Telefónica	31-07 AA	06-11 AA	
EDP	31-07 DF	30-10 DF	2014-05-14
Glint	31-07	20-11	
Altri	31-07 DF	n.a.	
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	06-08 DF	10-11 DF	
Portugal Telecom**	06-08 DF	n.a.	
Soares da Costa	14-08	21-11	
Reditus	14-08	28-11	
Sonae	20-08 DF	12-11 AA	
ESS	25-08 DF	25-11 DF	
Mota-Engil	28-08 DF	27-11 DF	
Semapa	29-08 DF	31-10 DF	
Ibersol	29-08 DF	21-11 DF	
Inditex	17-09 AA	11-12 AA	
Cofina	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	
T. Duarte	n.a.	n.a.	
Marítim	n.a.	n.a.	

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais **Resultados da Oi

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0.144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0.120
	0.173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0.144
Telefónica**	0.400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0.000
	0.350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0.350

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

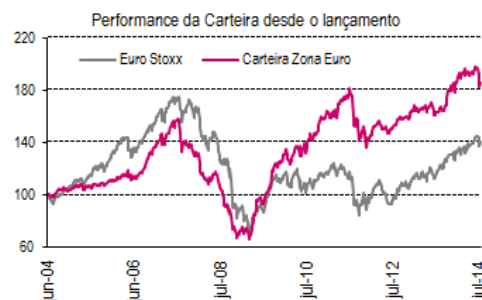
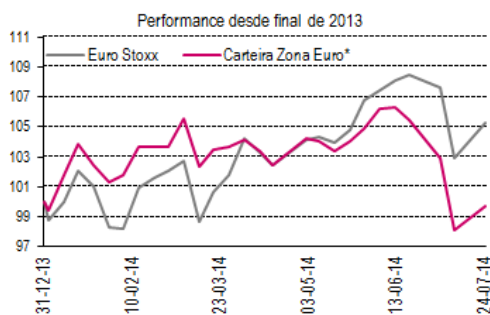
** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última quinzena foi de 1.6%. A melhor contribuição foi de Bankinter (+60pb) e a pior foi de Accor Sa (-1pb).

Carteira Zona Euro da última quinzena

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Valeo Sa	Automóvel	5,00%	94,77	97,18	2,54%	0,13%
Ucb Sa	Farmacêutico	5,00%	63,50	66,41	4,58%	0,23%
Accor Sa	Viagens e Lazer	5,00%	36,62	36,55	-0,19%	-0,01%
Bankinter	Banca	5,00%	5,57	6,25	12,06%	0,60%
Cnp Assurances	Segurador	5,00%	15,15	15,52	2,44%	0,12%
Enel Green Power	Utilities	5,00%	2,02	2,08	2,77%	0,14%
Ing Groep Nv	Segurador	5,00%	10,05	10,22	1,69%	0,08%
Luxotica Group	Bens Pessoais	5,00%	41,00	41,55	1,34%	0,07%
Michelin	Automóvel	5,00%	85,00	84,99	-0,01%	0,00%
Solvay Sa-A	Químico	5,00%	123,50	127,90	3,56%	0,18%
Snam Spa	Utilities	5,00%	4,35	4,44	2,11%	0,11%
Sodexo	Viagens e Lazer	5,00%	76,73	76,63	-0,13%	-0,01%
Ações		60%			2,7%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						1,6%
Euro Stoxx						2,3%
Diferença						-0.69pp
Explicada pela carteira						0.4pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						-1.09pp



	2 Semanas	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	1,6%	-5,4%	-2,7%	-2,6%	-0,3%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	2,3%	-2,9%	2,8%	4,2%	5,3%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

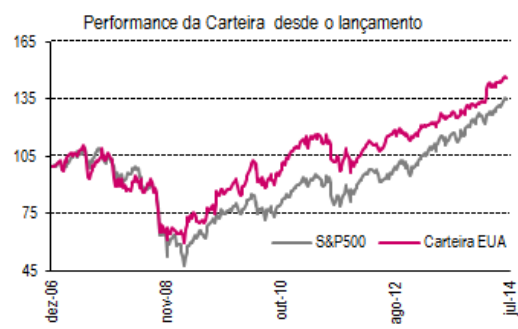
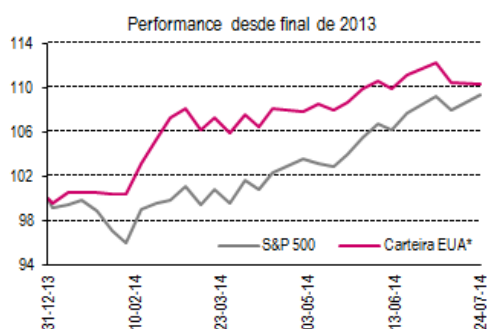
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última quinzena foi de -0.1%. A maior contribuição foi de Time Warner Inc (+54pb) e a pior foi de Yum! Brands Inc (-35pb).

Carteira EUA da última quinzena

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Ameriprise Finan	Financeiro	3,33%	120,27	122,53	1,88%	0,06%
Ball Corp	Industrial	3,33%	63,34	63,83	0,77%	0,03%
Cameron Internat	Energia	3,33%	68,20	72,44	6,22%	0,21%
Fastenal Co	Industrial	3,33%	48,16	45,01	-6,53%	-0,22%
Starwood Hotels	Viagens e Lazer	3,33%	84,34	79,11	-6,20%	-0,21%
Leggett & Platt	Bens Pessoais	3,33%	33,47	32,87	-1,79%	-0,06%
Microchip Tech	Tecnológico	3,33%	49,27	47,19	-4,22%	-0,14%
Mylan Inc	Farmacêutico	3,33%	50,71	51,90	2,36%	0,08%
Nextera Energy	Utilidades	3,33%	99,39	98,72	-0,67%	-0,02%
Occidental Pete	Energia	3,33%	100,41	100,88	0,47%	0,02%
Ppg Inds Inc	Químico	3,33%	207,39	210,02	1,27%	0,04%
Republic Svcs	Industrial	3,33%	37,08	37,05	-0,08%	0,00%
Sigma-Aldrich	Químico	3,33%	101,74	102,59	0,84%	0,03%
Constellation-A	Alimentação e Bebidas	3,33%	89,92	87,25	-2,97%	-0,10%
Te Connectivity	Industrial	3,33%	63,33	63,31	-0,03%	0,00%
Time Warner Inc	Media	3,33%	72,22	84,01	16,33%	0,54%
Xcel Energy Inc	Utilidades	3,33%	31,80	31,74	-0,19%	-0,01%
Yum! Brands Inc	Viagens e Lazer	3,33%	82,47	73,84	-10,46%	-0,35%
Ações		60%			-0,2%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-0,1%
S&P 500						1,2%
Diferença						-1.29pp
Explicada pela carteira						-1.35pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.07pp



	2 Semanas	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-0,1%	-0,7%	2,0%	10,7%	10,3%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	1,2%	1,5%	6,7%	10,3%	9,3%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Reação positiva dos mercados animadora

Os mercados de ações reagiram positivamente ao testarem importantes suportes, em especial o europeu e o nacional. Os indicadores técnicos MACD e RSI favorecem uma recuperação nas próximas semanas, com ganhos potenciais de 5% no Stoxx 600 e de 11% no PSI20. Para tal é fundamental que conservem intactos os suportes dos 340 pontos e dos 6000 pontos, respetivamente, pois caso contrário poderiam incorrer em correções na ordem dos 8% no caso europeu e de 20% no índice português. O S&P 500 parece menos atrativo, com alguma perda de *momentum* e divergência negativa do RSI, muito próximo de território *overbought*. O índice norte-americano tem uma resistência significativa 4% acima do nível atual, o que limita os ganhos potenciais de curto prazo. Face ao indicado, esta semana decidimos aumentar a exposição da carteira da **Zona Euro** ao mercado para os **100%**, mantendo a dos **EUA** nos **60%**.

STOXX 600

O Stoxx 600 (@343 a 23 de julho) reagiu positivamente ao testar a base do canal de tendência positiva dos últimos 12 meses (a amarelo), encerrando as duas últimas sessões acima do importante suporte dos 340 pontos, o que lhe pode dar força para uma reação até aos 360 pontos nas próximas semanas (linha a vermelho, +5%). O sinal de compra dado pelo MACD, a convergência do RSI no movimento de recuperação e a ultrapassagem que o índice está a fazer neste momento à média móvel das últimas 50 sessões (MM50) favorecem um novo arranque. A resistência mais relevante para os próximos meses situa-se nos 380 pontos (+11%). Apesar de menos provável neste momento, uma vinda abaixo dos 340 pontos deve ser tida em conta, pois poderia arrastar o índice europeu até aos 315 pontos (-8%), onde viria testar a linha ascendente que une os mínimos de 2011 e 2012 (a azul). Em qualquer caso, num horizonte temporal de 12 meses, o padrão técnico favorece ganhos de 17%, até aos máximos de 2007, nos 400 pontos (linha a laranja).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@6377 a 23 de julho) está praticamente aos níveis de há duas semanas, mas teve uma reação positiva muito importante nas últimas sessões. Ao reagir positivamente ao aproximar-se da linha que une os mínimos de 2012 e 2013 (a verde tracejada) e reentrar no canal ascendente em iniciado em meados de 2012 (a rosa), aumenta a probabilidade de uma recuperação de curto prazo, que pode chegar aos 7100 pontos (+11%) nas próximas semanas (até à linha descendente a vermelho). A seu favor tem o esgotamento do *trend* negativo revelado pelo RSI nos últimos mínimos (caiu para *oversold*) e o sinal de compra deixado pelo MACD na sessão de 23 de julho. A ultrapassagem dos 6400 pontos que está a esboçar na tarde de 24 de julho, máximos de janeiro, maio e novembro de 2013, é também um sinal de confiança, relevante para o movimento de longo prazo, que projeta o PSI20 até aos 7750 pontos numa primeira fase (+22%), e até para os 8950 pontos (40%) no espaço temporal de um ano, atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha horizontal a vermelho). Em todo o caso, caso o índice volte a sair do canal de longo prazo, ou seja, venha abaixo dos 6300 pontos, haverá um primeiro sinal de alarme, ainda que a confirmação de inversão deste *trend* longo positivo seja apenas dada pela vinda abaixo dos 6000 pontos (linha a verde, -6%), o que poderia arrastar o índice nacional até aos 5130 pontos (-20%, linha a preto).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



S&P 500

O S&P 500 (@1987 a 23 de julho) apresenta-se menos atrativo em termos técnicos face aos congêneres europeus. Ainda que tenha voltado aos máximos do início do mês, e de sempre, o RSI apresenta uma divergência, após testar território *overbought*, e o MACD não deu sinal de compra. Num novo arranque tem uma primeira barreira nos 2000 pontos, 1% acima do último fecho, sendo que o topo do canal de tendência positiva iniciado em abril (a azul), que representa o ganho de *momentum* nos últimos meses, deixe espaço a uma valorização até aos 2070 pontos (+4%), nível coincidente com o topo do canal ascendente iniciado em 2012 (a amarelo). Para tal é necessário que o índice se mantenha acima do suporte dos 1950 pontos (base da figura a azul, -2%), caso contrário poderemos assistir a uma correção até aos 1900 pontos nas próximas sessões (base do canal a amarelo, -4%). A médio longo prazo o maior risco reside numa vinda abaixo dos 1900 pontos, que o projetaria para os 1700 pontos (-14%), próximo dos máximos de 2000 e 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **100%** investida em **8** empresas (peso **12,5%** cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACS SM Equity	Acs	Construção	12,5%	33,06
* CNP FP Equity	Cnp Assurances	Segurador	12,5%	15,56
IBE SM Equity	Iberdrola Sa	Utilities	12,5%	5,60
ING FP Equity	Ingenico	Tecnológico	12,5%	73,08
KN FP Equity	Natixis	Banca	12,5%	5,04
REE SM Equity	Red Electrica	Utilities	12,5%	63,90
* SOLB BB Equity	Solvay Sa-A	Químico	12,5%	127,60
TIT IM Equity	Telecom Italia S	Telecomunicações	12,5%	0,90
Ações			100%	
Cash			0%	

* Permanecem carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **15** empresas (peso **4%** cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AA US Equity	Alcoa Inc	Recursos Naturais	4,0%	17,00
ABT US Equity	Abbott Labs	Farmacêutico	4,0%	42,89
AET US Equity	Aetna Inc	Farmacêutico	4,0%	84,16
CVC US Equity	Cablevision Sy-A	Media	4,0%	19,13
EMN US Equity	Eastman Chemical	Químico	4,0%	87,97
FIS US Equity	Fidelity Nationa	Industrial	4,0%	56,58
GD US Equity	General Dynamics	Industrial	4,0%	121,48
GGP US Equity	General Growth P	Imobiliário	4,0%	24,08
GMCR US Equity	Keurig Green Mou	Alimentação e Bebidas	4,0%	121,00
ISRG US Equity	Intuitive Surgic	Farmacêutico	4,0%	473,33
KIM US Equity	Kimco Realty	Imobiliário	4,0%	23,51
MXIM US Equity	Maxim Integrated	Tecnológico	4,0%	32,94
PKI US Equity	Perkinelmer Inc	Industrial	4,0%	47,72
* PPG US Equity	Ppg Inds Inc	Químico	4,0%	210,02
XRX US Equity	Xerox Corp	Industrial	4,0%	12,84
Ações			60%	
Cash			40%	

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
 - O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
 - Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
 - Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
 - Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
 - Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
 - O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
 - O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
 - O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
 - As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta (s) empresa (s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
 - Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
 - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
 - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
 - Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
 - Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferte” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
 - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
 - O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
 - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
 - O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
 - O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
 - O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
 - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
 - O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
 - O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
 - **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 50% | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 32% | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 0% | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 18% | 29% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Variação | -10.6% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 2.9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 6802 | 7608 | 6559 | 5954 | 5557 | 5655 | 5494 | 7588 | 8464 | 6341 | 13019 | 11198 | 8619 | 7600 |
- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telephone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo (Publishing)

Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Nuno Sousa
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Gonçalves
Pedro Lalandia

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Ana Lagarelhos
Diogo Justino
Marco Barata