

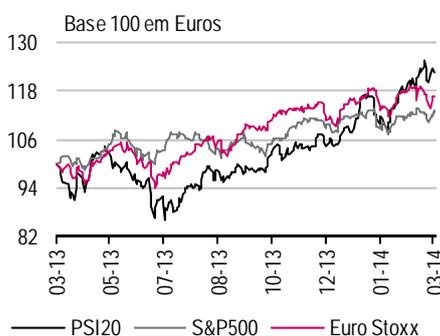
| | Fecho | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|----------------|---------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx | 316 | 0,1% | 0,7% | 0,7% |
| PSI 20 | 7.468 | -0,2% | 13,9% | 13,9% |
| IBEX 35 | 10.053 | -0,3% | 1,4% | 1,4% |
| CAC 40 | 4.335 | 0,2% | 0,9% | 0,9% |
| DAX 30 | 9.343 | 0,5% | -2,2% | -2,2% |
| FTSE 100 | 6.557 | 0,2% | -2,8% | -3,3% |
| Dow Jones | 16.303 | -0,2% | -1,7% | -1,7% |
| S&P 500 | 1.867 | -0,3% | 1,0% | 0,9% |
| Nasdaq | 4.277 | -1,0% | 2,4% | 2,3% |
| Russell | 1.194 | -0,4% | 2,6% | 2,5% |
| NIKKEI 225* | 14.475 | 1,8% | -11,1% | -8,6% |
| MSCI EM | 945 | 0,5% | -5,8% | -5,8% |
| MBCPV&GEU | 1.418 | 0,0% | 11,5% | 11,5% |
| MBCP TH EU | 1.617 | -0,1% | 4,9% | 4,9% |
| MBCPV&GUS | 1.541 | -0,8% | 0,0% | 0,0% |
| *Fecho de hoje | | | | |
| Petróleo(WTI) | 99,5 | 0,0% | 1,1% | 1,0% |
| CRB | 299,4 | 0,0% | 6,9% | 6,8% |
| OURO | 1.335,3 | 0,4% | 10,8% | 10,8% |
| EURO/USD | 1,380 | 0,1% | 0,1% | - |
| Eur 3m Dep* | 0,290 | 0,0 | 5,5 | - |
| OT 10Y* | 4,264 | -11,2 | -186,6 | - |
| Bund 10Y* | 1,631 | -1,5 | -29,8 | - |

*taxa de juro com variações em p.b.

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|-----------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20 | 74,54 | -0,1% | 14,1% |
| IBEX35 | 99,82 | -0,8% | 0,7% |
| FTSE100 (2) | 65,24 | 0,0% | -3,1% |
| Value&Growth EU | 14,15 | 0,1% | 11,9% |
| Technical EU | 15,35 | -4,9% | 0,3% |
| Value&Growth US | 11,18 | -0,6% | -0,1% |

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



António Seladas, CFA
Analista de Mercados

+351 210 037 826

antonio.seladas@millenniumbcp.pt

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 2,13% (+11,4% em 2014), ganhando 0,07pp vs. PSI20 (-2,5pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 2,13% (+4,8% em 2014), ganhando 0,07pp vs PSI20 (-9,1pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT. (ver páginas 9 e 10).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Em dia de Triple Witching day (fecho de futuros e opções com os respetivos rollover) os volumes elevados fizeram a diferença

| | PSI20 | Eurostoxx | S&P 500 |
|---|------------------------|-----------------------|-----------------------|
| ↑ | Mota Engil Sgps 4,1% | Bureau Veritas S 5,1% | Newfield Explora 6,0% |
| | Altri Sgps Sa 2,1% | Nokian Renkaat 4,4% | Cliffs Natural R 5,7% |
| | Jeronimo Martins 1,7% | Trt Express 3,3% | Freeport-Mcmoran 4,6% |
| ↓ | Ren-Rede Energet -0,9% | Pohjola Bank-A -4,2% | Alexion Pharm -8,0% |
| | Zon Optimus Sgps -1,4% | Oci Nv -5,2% | Biogen Idec Inc -8,2% |
| | Banco Espirito-R -2,0% | Opap Sa -6,0% | Symantec Corp -12,9% |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Altri - Celbi emite Obrigações 2014/19 a Euribor mais 3,65% variável

Revisão anual do índice PSI20

O BCP disponível a propostas para a aquisição do Activobank

Banca – Solução da conversão dos impostos diferidos ativos em créditos fiscais poderá ser anunciada em breve

Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,39% do capital

EUROPA

Credit Suisse acordou pagar \$ 885 milhões para ver terminados os processos movidos pela Agência Federal de Financiamento Imobiliário

Airbus recebeu uma encomenda para a construção de 37 aviões A320neo

EUA

Tiffany apresentou resultados para o 4º trimestre

Darden apresentou resultados do 3º trimestre fiscal

Symatec anunciou ter despedido o seu CEO, Steve Bennet

Netflix acusa a Comcast e outras operadoras de serviço de internet

Nike apresentou resultados para o 3º trimestre fiscal

OUTROS

PMI Indústria da Zona Euro aponta para uma ligeira desaceleração

Indicador coincidente de Atividade Económica de Portugal estabilizou em fevereiro

Confiança dos Consumidores na Zona Euro melhorou mais que o esperado

Encomendas Industriais na Itália cresceram 4,8% no mês de janeiro

Atividade transformadora na China acentuou inesperadamente o ritmo de contração

AGENDA MACRO

| Hora | País | Evento | Estim. | Ant. |
|------|----------|--|--------|--------|
| | Portugal | Balança de Transações Correntes (jan.) | - | -12.2M |

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final

Estimativas de consenso a 21/03/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados

Em dia de Triple Witching day (fecho de futuros e opções com os respetivos rollover) os volumes elevados fizeram a diferença

Portugal. O PSI20 recuou 0,2% para os 7467 pontos, com 9 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 451,2 milhões de ações, correspondentes a € 233,7 milhões (53% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Mota Engil, a subir 4,1% para os € 5,787, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+2,1% para os € 2,720) e da Jerónimo Martins (+1,7% para os € 12,185). O BES liderou as perdas percentuais (-2% para os € 1,351), seguido da Zon Optimus (-1,4% para os € 5,679) e da REN (-0,9% para os € 2,776).

Europa. As praças europeias terminaram em alta motivadas pelo maior aumento da confiança dos consumidores na Zona Euro em março. O PSI20 contrariou a tendência exterior no dia em que sofrerá alterações ao nível da sua composição (ver abaixo). O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (327,91), o DAX ganhou 0,5% (9342,94), o CAC subiu 0,2% (4335,28), o FTSE acumulou 0,2% (6557,17) e o IBEX desvalorizou 0,3% (10053,1). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+1,07%), Químico (+1,04%) e Alimentação & Bebidas (+0,67%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Segurador (-0,78%), Serviços Financeiros (-0,56%) e Construção (-0,44%).

EUA. Dow Jones -0,2% (16302,77), S&P 500 -0,3% (1866,52), Nasdaq 100 -1,1% (3653,069). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,79%) e Materials (+0,47%), Energy (+0,26%), Industrials (+0,09%), Consumer Staples (+0,04%) e Financials (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-1,54%), Consumer Discretionary (-0,64%), Info Technology (-0,45%) e Telecom Services (-0,03%). O volume da NYSE situou-se nos 1880 milhões, 180% acima da média dos últimos três meses (671 milhões), Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,1 vezes.

Ásia. Nikkei (+1,8); Hang Seng (+1,9%); Shanghai Comp (+0,9%).

Hot Stock**Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,39% do capital**

A Sonaecom informou que a Sonae adquiriu 97,1 mil ações da Sonaecom nas sessões de 17 a 21 de Março, tendo o preço oscilado entre € 2,25 e € 2,30. Neste momento a Sonae detém 273,3 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,39% dos direitos de voto (excluindo 5,6 milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom).

Faltam 1,87 milhões de ações para a Sonae atingir os 90%. Lembramos a perda da qualidade da sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM) tem de ser aprovada em assembleia de acionistas por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonae será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Assim, a expectativa de que a Sonae poderá tentar retirar no curto prazo a Sonaecom de mercado, pagando um preço entre € 2,35 e € 2,45 continua a dar suporte à ação.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €2.80, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Portugal**Celbi emite Obrigações 2014/19 a Euribor mais 3,65% variável**

A Altri comunicou sexta-feira depois do fecho do mercado que a sua subsidiária, Celbi, detida integralmente tinha realizado um empréstimo obrigacionista por subscrição privada tendo emitido €

80 Milhões 2014/19 a Euribor mais 365pb. Ou seja o custo total deverá ficar ligeiramente acima dos 4%, variável. Trata-se de um *spread* surpreendentemente baixo, no entanto tendo em conta outras emissões recentes, nota-se uma descida relevante nas últimas semanas nos spreads de crédito, talvez a surpresa seja relativa. No caso do nosso modelo, esperávamos este tipo de "spreads" somente dentro de 2 anos, concretamente a partir de 2016. Não tendo impacto relevante em termos de avaliação traduz sem dúvida um ambiente muito favorável para os emitentes de dívida e obviamente uma pressão acrescida em termos de preço para os credores.

Altri: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 2,25, Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Revisão anual do índice PSI20

Recorde-se que no âmbito da revisão anual do PSI20, os CTT, a Teixeira Duarte e a Impresa serão incluídos hoje no índice, enquanto a Cofina e a Sonae Industria fizeram a última sessão na sexta-feira. Recorde-se que serão três títulos a entrar, dado que o PSI20 era provisoriamente constituído por 19 títulos após a saída da Sonaecom (na sequência da OPA).

João Flores, Analista de Ações

O BCP (cap. € 4,3 mil milhões) está disponível para ouvir propostas para a aquisição do Activobank, avança hoje o Diário Económico. Segundo a publicação, a venda dessa subsidiária encontra-se no âmbito da venda de ativos que o banco tem promovido e terá como principal interessado o Banco Finantia.

Banca – Solução da conversão dos impostos diferidos ativos em créditos fiscais poderá ser anunciada em breve

Segundo a Bloomberg, a solução da conversão dos impostos diferidos ativos em créditos fiscais, em Portugal, poderá ser anunciada em breve.

Caso esta conversão seja autorizada, os bancos portugueses deixarão de ter a necessidade de deduzir esses montantes aos fundos próprios, o que beneficia os seus rácios de solvabilidade. De acordo com os nossos cálculos, caso a conversão dos impostos diferidos ativos em créditos fiscais, no BES o impacto máximo em Core Tier 1 seria 49 bps e no caso do BPI (cap. € 2,5 mil milhões, +0,6% para os € 1,83) o impacto máximo seria cerca de 119 bps.

BES: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 1,20, Risco Elevado

BPI: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 1,50, Risco Elevado

cap. - capitalização bolsista

Europa

O banco suíço **Credit Suisse** (cap. Sfr 43,4 mil milhões, -1,2% para os Sfr 27,2) acordou pagar \$ 885 milhões para ver terminados os processos movidos pela Agência Federal de Financiamento Imobiliário (FHFA, na sigla em inglês) na sequência de hipotecas vendidas às empresas norte-americanas Fannie Mae e Freddie Mac. Este acordo finaliza assim o processo iniciado em 2011, onde 18 outros bancos foram processados, entre os quais Deutsche Bank, UBS e JPMorgan já pagaram mais de \$ 9,2 mil milhões.

A **Airbus** (cap. € 40,6 mil milhões, -0,7% para os € 51,52), construtora de aviões e equipamento militar, **recebeu uma encomenda** para a construção de 37 aviões A320neo por parte da transportadora Tiger Airways, subsidiária da Singapore Airlines. A encomenda, avaliada em 3,8 mil

milhões, deverá ter entrega marcada entre 2018 e 2025.

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Tiffany**, segunda maior joalheria mundial, apresentou resultados para o 4º trimestre tendo o seu **EPS ajustado** sido de \$ 1,47, **aquém** dos \$ 1,52 antecipados pelos analistas. A empresa apresentou um prejuízo de \$ 103,6 milhões, não tão acentuado como os \$ 104,5 milhões de consenso. As **receitas cresceram** 5%, em termos homólogos, para os \$ 1,3 mil milhões, em linha com o antecipado. Para 2014, a empresa antevê um EPS ajustado entre os \$ 4,05 e os \$ 4,15. A administração da empresa autorizou a recompra de ações próprias no valor de \$ 300 milhões durante os próximos 3 anos.

A cadeia de restaurantes norte-americana **Darden** apresentou resultados do 3º trimestre fiscal. O seu **resultado líquido** no período foi de \$ 109,5 milhões (ligeiramente acima dos \$ 108,9 milhões aguardados), ao que correspondeu um **EPS ajustado** de \$ 0,88 (**em linha** com o antecipado). As **vendas** do trimestre recuaram 1,1%, em termos homólogos, ascendendo aos \$ 2,23 mil milhões, **aquém** dos \$ 2,25 mil milhões de consensos. A **empresa reafirmou** que o **EPS** em 2014 deverá **recuar** entre 15 e 20% para o intervalo \$2,58-\$2,75, ainda assim, acima dos \$ 2,51 de mediana dos analistas.

A **Symatec**, maior fabricante mundial de antivírus, **anunciou ter despedido o seu CEO**, Steve Bennet, após vários gestores terem abandonado a empresa que tem apresentado uma quebra das receitas, em contraciclo ao mercado de segurança *online* em que opera. Bennet, que não chegando a concluir dois anos de mandato no cargo, tentou implementar um programa de corte de custos que foi visto com bons olhos pelo mercado. No entanto, as receitas e resultados desapontaram, tendo o preço das ações se ter ressentido. Micheal Brown foi nomeado CEO interino enquanto o Conselho de Administração não encontra um sucessor definitivo.

A **Netflix**, empresa de aluguer de filmes *online*, **acusa a Comcast** e outras operadoras de serviço de internet, de não lhe dar outra escolha sem ser pagar elevadas comissões para um acesso de qualidade aos seus serviços, uma vez que condicionam o acesso ao seu *site*. A empresa refere que mesmo clientes que pagam elevadas mensalidades por internet de alta velocidade têm longas esperas e fraca qualidade quando acedem aos vídeos da Netflix. A empresa acrescenta ainda que, quando acordou pagar uma comissão à Comcast por um acesso mais direto (noticiado o mês passado), o serviço de alta qualidade passa a estar novamente disponível.

A **Nike**, maior fabricante mundial de material desportivo, apresentou resultados para o 3º trimestre fiscal. O seu **EPS ajustado** foi de \$ 0,76, **acima** dos \$ 0,72 antecipados. As **receitas** cresceram 12% face ao período homólogo para os \$ 6,97 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 6,82 mil milhões avançados pelos analistas. A margem bruta foi de 44,5%, abaixo dos 44,7% de consenso. Para o 4º trimestre a empresa **antecipa crescimento** entre os 7%-9%, **desiludindo** a estimativa de 12%. O CFO, Donald Blair, avisou para os perigos de apreciação do dólar para a empresa uma vez que 45% das vendas da Nike são feitas fora dos EUA.

Outros

O valor preliminar do **PMI Indústria da Zona Euro** aponta para uma **ligeira desaceleração do ritmo de expansão** da atividade transformadora em março. O indicador passou de 53,2 para 53,0, vindo em linha com o apontado pelos analistas. O indicador mostrou uma **surpreendente expansão** da atividade transformadora na **França**, passando a leitura de 49,7 para 51,9, quando o consenso apontava uma manutenção do valor. Já na **Alemanha**, o valor de leitura desiludiu, mostrando que a atividade transformadora **desacelerou mais que o esperado** tendo o valor de leitura passado de 54,8 para 53,8, quando se aguardava 54,5. **Iguais resultados** foram registados pelo **PMI Serviços**: na **Zona Euro** valor de leitura recuou de 52,6 para 52,4 (vs 52,6 de consenso); na **França** expandiu dos 47,2 para os 51,4 (vs 57,5 de consenso); e na **Alemanha** contraiu dos 55,9 para os 54 (vs 55,5 de consenso). O indicador composto do Índice, para a Zona Euro, veio em linha com o esperado, tendo passado dos 53,3 para os 52,2.

De acordo com os **Indicadores de Conjuntura do banco de Portugal**, em fevereiro de 2014, o indicador coincidente de Atividade Económica estabilizou em fevereiro, ainda que o Consumo Privado, que representa cerca de dois terços do PIB, tenha subido 1,3%, o melhor registo desde setembro de 2010.

A **Confiança dos Consumidores na Zona Euro melhorou mais que o esperado**, em março, com o valor de leitura a passar de -12,7 para -9,3 (vs consenso de -12,3)

As **Encomendas Industriais** na Itália cresceram 4,8% no mês de janeiro, após terem recuado na mesma taxa, em dezembro. As **Vendas Industriais** cresceram 1,2%, quando tinham recuado 0,2% um mês antes.

De acordo com o valor preliminar do **PMI Indústria da China** do mês de março, a atividade transformadora naquele país **acentuou inesperadamente o ritmo de contração** passando a sua leitura dos 48,5, no mês passado, para os 48,1, quando se esperava uma subida para os 48,7.

Resultados

| Empresa | 4º Trim. 2013 | 1º Trim. 2014 | 2º Trim. 2014 | 3º Trim. 2014 | Dia do Investidor |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| Jerónimo Martins * | 13-01 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Sonae * | 22-01 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Galp Energia * | 27-01 AA | 15-04 AA | 14-07 AA | 13-10 AA | |
| Portucel | 29-01 DF | 23-04 DF | 21-07 DF | 22-10 DF | |
| BPI | 30-01 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| BCP | 03-02 DF | 05-05 DF | 28-07 DF | 03-05 DF | |
| Novabase | 06-02 DF | 08-05 DF | 30-07 DF | 06-11 DF | |
| Galp Energia | 10-02 AA | 29-04 AA | 28-07 AA | 27-10 AA | 04-03-2014 |
| Semapa | 12-02 DF | 09-05 DF | 29-08 DF | 31-10 DF | |
| BES | 13-02 DF | 09-05 DF | 25-07 DF | 31-10 DF | |
| Portugal Telecom | 19-02 AA | 15-05 AA | n.a. | n.a. | |
| Iberdrola | 19-02 AA | 30-04 AA | 23-07 AA | 22-10 AA | 19-02-2014 |
| Media Capital | 19-02 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Sonae Capital | 20-02 AA | 08-05 DF | 31-07 DF | 30-10 DF | |
| Jerónimo Martins | 25-02 DF | 30-04 AA | 30-07 AA | 30-10 AA | |
| Indra | 26-02 DF | 30-04 DF | n.a. | n.a. | |
| EDP Renováveis | 26-02 AA | 07-05 AA | 30-07 AA | 29-10 AA | |
| Zon Optimus | 27-02 DF | 08-05 AA | 31-07 AA | 06-11 AA | 28-02-2014 |
| EDP | 27-02 DF | 13-05 DF | 31-07 DF | 30-10 DF | 14-05-2014 |
| Telefónica | 27-02 AA | 09-05 AA | 31-07 AA | 06-11 AA | |
| Cimpor | 27-02 | 15-05 | n.a. | n.a. | |
| Sonae Sierra | 05-03 DF | 08-05 DF | 05-08 DF | 04-11 DF | |
| Altri | 06-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Cofina | 06-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| REN | 10-03 DF | 22-05 DF | 31-07 DF | 06-11 DF | |
| Sonaecom | 11-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| CTT | 12-03 AA | 13-05 | n.a. | n.a. | |
| Sonae Indústria | 12-03 DF | 08-05 DF | 30-07 DF | 13-11 DF | |
| Impresa | 17-03 DF | 28-04 DF | 24-07 DF | 28-10 DF | |
| ESS | 18-03 DF | 26-05 DF | 25-08 DF | 25-11 DF | |
| Sonae | 19-03 AA | 14-05 DF | 20-08 DF | 12-11 AA | |
| Inditex | 19-03 AA | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Glintt | 27-03 | 27-05 | 31-07 | 20-11 | |
| SAG | 31-03 | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Mota-Engil | 31-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Soares da Costa | 24-04 | 28-05 | 14-08 | 21-11 | |
| T. Duarte | 29-04 | 30-05 | n.a. | n.a. | |
| Martifer | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Ibersol | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Reditus | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| ESFG | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |

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

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

Dividendos

| Empresa | DPA | Assembleia Geral | Data Pagamento | Data Ex-Div | Obs. | Ano Anterior | |
|-------------------|-------|---------------------|-------------------|----------------|----------|--------------|-----------|
| | Bruto | | | | | Pagamento | DPA Bruto |
| Altri | 0,020 | - | 2T14 | - | Estimado | 17-Mai-13 | 0,025 |
| Banif | - | - | - | - | - | - | 0,000 |
| BCP *** | - | 12-Mai-14 | - | - | - | - | - |
| BES | - | 14-Abr-14 | - | - | - | - | 0,000 |
| BPI *** | - | 23-Abr-14 | - | - | - | - | - |
| Cimpor | 0,003 | 27-Mar-14 | - | - | Proposto | 24-Jun-13 | 0,016 |
| Cofina | - | - | - | - | - | 08-Mai-13 | 0,010 |
| Corticeira amorim | - | - | - | - | - | 30-Abr-13 | 0,100 |
| CTT | 0,400 | 05-Mai-14 | 2T14 | - | Proposto | 01-Jun-13 | 2,860 |
| EDP | 0,185 | 12-Mai-14 | - | - | Proposto | 23-Mai-13 | 0,185 |
| EDP Renováveis | 0,040 | 08-Abr-14 | - | - | Proposto | 23-Mai-13 | 0,040 |
| ESFG | - | - | - | - | - | - | 0,000 |
| F Ramada | - | - | - | - | - | 09-Mai-13 | 0,090 |
| Galp Energia** | 0,144 | 22-Abr-14 | - | - | Proposto | 16-Mai-13 | 0,120 |
| | 0,173 | - | - | - | Estimado | 18-Set-13 | 0,144 |
| Glintt | - | - | - | - | - | - | 0,000 |
| Iberdrola* | 0,144 | 28-Mar-14 | - | - | Proposto | 03-Jul-13 | 0,157 |
| | 0,150 | - | - | - | Estimado | 30-Jan-14 | 0,126 |
| Ibersol | - | - | - | - | - | 05-Jun-13 | 0,055 |
| Impresa | - | 23-Abr-14 | - | - | - | - | 0,000 |
| Inapa | - | 10-Abr-14 | - | - | - | - | 0,000 |
| Indra | - | - | - | - | - | 09-Jul-13 | 0,340 |
| J. Martins | 0,305 | 10-Abr-14 | 2T14 | - | Proposto | 08-Mai-13 | 0,295 |
| Martifer | - | - | - | - | - | - | 0,000 |
| Media Capital | - | - | - | - | - | 01-Mai-13 | 0,134 |
| Mota-Engil | 0,120 | 30-Abr-14 | - | - | Estimado | 24-Mai-13 | 0,110 |
| Novabase | 0,200 | - | - | - | Proposto | 03-Jun-13 | 0,100 |
| Portucel | 0,210 | 21-Mai-14 | 2T14 | - | Estimado | 06-Jun-13 | 0,160 |
| Portugal Telecom | 0,100 | - | - | - | Proposto | 17-Mai-13 | 0,325 |
| Reditus | - | - | - | - | - | - | 0,000 |
| REN | 0,171 | 03-Abr-14 | - | - | Proposto | 27-Mai-13 | 0,170 |
| SAG | - | 30-Abr-14 | - | - | - | - | 0,000 |
| Semapa | 0,250 | 23-Mai-14 | 2T14 | - | Estimado | 14-Jun-13 | 0,255 |
| Soares da Costa | - | - | - | - | - | - | - |
| Sonae | 0,035 | 30-Abr-14 | 2T14 | - | Proposto | 30-Mai-13 | 0,033 |
| Sonae Capital | - | 17-Mar-14 | - | - | Aprovado | - | 0,000 |
| Sonae Industria | - | 04-Abr-14 | - | - | Proposto | - | 0,000 |
| Sonaecom | - | - | - | - | - | 22-Mai-13 | 0,120 |
| Teixeira Duarte | - | 31-Mai-14 | - | - | - | 18-Jun-13 | 0,015 |
| Telefónica** | 0,400 | - | 2T14 | - | Proposto | - | 0,000 |
| | 0,350 | - | 4T14 | - | Proposto | 06-Nov-13 | 0,350 |
| Zon Optimus | - | - | - | - | - | 24-Mai-13 | 0,120 |

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 (1º div. já pago em janeiro)

** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

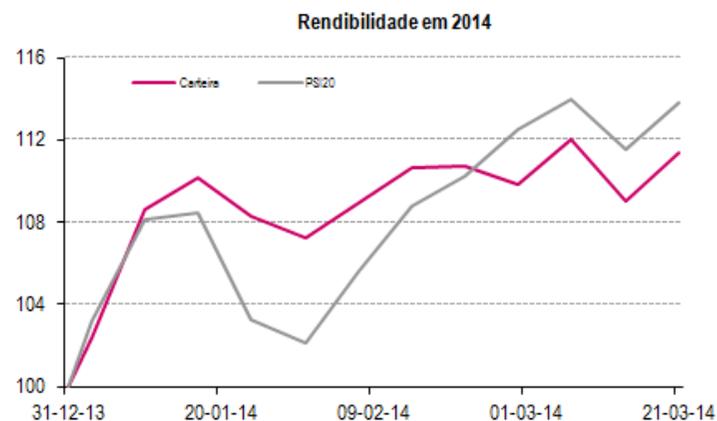
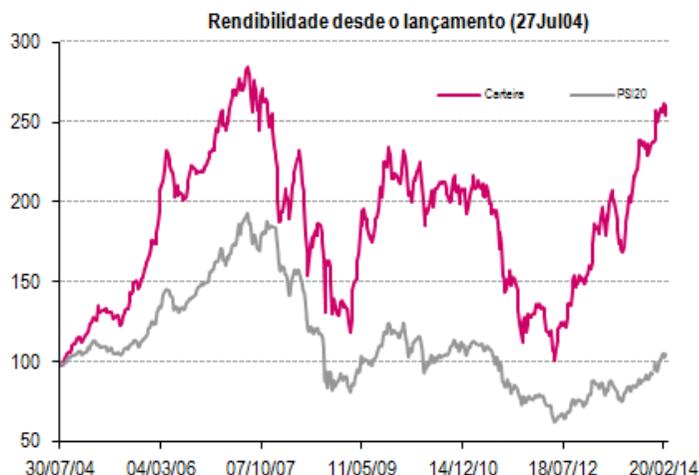
| 21-03-2014 | Último Preço (€) | Preço Alvo Final '14 (€) | Potencial Valorização (1) | Recomendação | Risco | Capitalização Bolsista (€mn) | Variação (%) | | | | | P / E | | | Dividend Yield | | |
|-------------------------|------------------|--------------------------|---------------------------|--------------|-------|------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|---|
| | | | | | | | Semana | 1M | 3M | 12M | YTD | 2012 | 2013E | 2014E | 2012 | 2013E | |
| PSI 20 | 7.468 | | | | | 62.786 | 2,1 | 3,8 | 14,6 | 22,5 | 13,9 | | | | | | |
| IBEX | 10.053 | | | | | 524.965 | 2,5 | 0,0 | 3,7 | 20,4 | 1,4 | | | | | | |
| Financieiras | | | | | | 12.268 | 2,2 | 5,9 | 36,7 | 69,2 | 34,2 | | | | | | |
| BCP | (1) 0,22 | - | -- | - | - | 4.296 | 1,5 | 13,5 | 34,5 | 103,7 | 31,0 | - | - | - | - | - | - |
| BES | 1,35 | 1,20 | -11,2% | Vender | Alto | 5.428 | 0,2 | -0,7 | 33,4 | 49,8 | 30,0 | 31,9 | perda | 563,5 | 0,0% | 0,0% | |
| BPI | 1,83 | 1,50 | -18,0% | Vender | Alto | 2.544 | 8,0 | 8,9 | 48,8 | 67,4 | 50,5 | 5,3 | 34,4 | 18,9 | 0,0% | 0,0% | |
| Telecomunicações | | | | | | 57.221 | 1,8 | -1,6 | -3,5 | -0,9 | -5,1 | 11,8 | 12,5 | 15,5 | 0,7% | 6,0% | |
| Telefónica | 11,16 | 14,40 | 29,0% | Compra | Médio | 50.789 | 2,0 | -1,8 | -3,9 | -1,9 | -5,7 | 11,7 | 12,1 | 14,3 | 0,1% | 6,7% | |
| Portugal Telecom | 3,12 | 3,80 | 21,7% | Compra | Médio | 2.799 | -1,2 | -6,0 | -4,8 | -23,6 | -1,2 | 14,0 | 5,7 | 393,0 | 8,7% | 3,2% | |
| Zon Optimus | 5,68 | 5,65 | -0,5% | Reduzir | Médio | 2.926 | 2,7 | 7,2 | 8,0 | 67,0 | 5,2 | 13,2 | 24,6 | 24,8 | 4,0% | 3,3% | |
| Sonaecom | 2,27 | 2,80 | 23,3% | Compra | Alto | 707 | 0,0 | -5,8 | -9,5 | 37,6 | -11,6 | 7,2 | 8,1 | 24,7 | 7,9% | 2,9% | |
| Media | | | | | | 491 | 0,0 | -3,1 | 23,5 | 14,8 | 23,8 | 10,9 | | | | 4,8% | |
| Impresa | (2) 1,70 | - | -- | - | - | 286 | 6,3 | 14,1 | 57,4 | 304,8 | 56,0 | 27,8 | - | - | 0,0% | - | |
| Media Capital | (2) 1,68 | - | -- | - | - | 142 | 0,0 | 20,0 | 44,8 | 51,4 | 44,8 | 8,3 | - | - | 9,7% | - | |
| Cofina | (2) 0,62 | - | -- | - | - | 64 | 0,0 | -3,1 | 23,5 | 14,8 | 23,8 | 10,1 | - | - | 2,2% | - | |
| Tecnologia | | | | | | 2.447 | | | | | | | | | | | |
| Indra | 14,17 | 13,70 | -3,3% | Reduzir | Alto | 2.325 | 4,2 | 6,4 | 18,0 | 46,8 | 16,5 | 10,0 | 15,2 | 16,3 | 3,4% | 2,4% | |
| Novabase | 3,90 | 4,00 | 2,6% | Manter | Alto | 122 | 0,8 | 8,3 | 35,9 | 30,2 | 49,4 | 9,1 | 20,3 | 20,1 | 25,5% | 1,9% | |
| Electricidade | | | | | | 48.896 | 2,1 | 6,4 | 13,6 | 27,5 | 11,5 | 9,4 | 11,2 | 15,1 | 3,8% | 4,0% | |
| Iberdrola | 4,92 | 4,80 | -2,4% | Reduzir | Baixo | 31.357 | 2,2 | 5,1 | 8,4 | 27,8 | 6,1 | 9,0 | 11,6 | 15,3 | 7,2% | 6,1% | |
| EDP | 3,27 | 3,10 | -5,3% | Reduzir | Baixo | 11.972 | 2,1 | 11,9 | 25,0 | 32,1 | 22,6 | 8,3 | 12,2 | 12,7 | 8,1% | 5,7% | |
| EDP Renováveis | 4,68 | 5,60 | 19,6% | Compra | Baixo | 4.085 | 2,6 | 2,5 | 22,4 | 15,6 | 21,3 | 27,6 | 31,3 | 35,4 | 1,0% | 1,0% | |
| REN | 2,78 | 2,80 | 0,9% | Manter | Baixo | 1.482 | -1,0 | 3,0 | 24,1 | 21,0 | 24,0 | 8,9 | 12,4 | 13,7 | 8,3% | 6,2% | |
| Conglomerados | | | | | | 4.025 | 3,7 | 4,5 | 24,6 | | | | | | | | |
| Sonae | 1,32 | 1,35 | 2,1% | Manter | Médio | 2.644 | 2,5 | 5,0 | 23,3 | 85,7 | 26,0 | 42,2 | 8,2 | 39,0 | 4,8% | 2,5% | |
| Semapa | 10,62 | 8,70 | -18,0% | Vender | Alto | 1.256 | 6,5 | 3,6 | 27,4 | 47,4 | 30,4 | 5,3 | 15,6 | 18,3 | 10,4% | 2,3% | |
| Sonae Capital | 0,50 | 0,37 | -26,0% | Vender | Alto | 125 | 4,2 | 8,7 | 47,1 | 177,8 | 51,5 | perda | perda | perda | 0,0% | 0,0% | |
| Retail | | | | | | 75.143 | | | | | | | | | | | |
| Inditex | 108,25 | 110,00 | 1,6% | Manter | Médio | 67.476 | 6,5 | 3,4 | -6,7 | 7,3 | -9,6 | 5,5 | 28,8 | 25,4 | 1,7% | 2,0% | |
| Jerónimo Martins | 12,19 | 16,85 | 38,3% | Compra | Médio | 7.668 | 4,8 | -6,1 | -13,7 | -21,3 | -14,3 | 4,8 | 20,4 | 18,3 | 2,0% | 2,4% | |
| Industriais | | | | | | 3.148 | 6,0 | 6,2 | | | 22,1 | | | | | | |
| CTT | 8,00 | 6,95 | -13,1% | Vender | Médio | 1.200 | 9,3 | 11,6 | | | 43,1 | | 21,0 | 18,4 | | 5,0% | |
| Sonae Indústria | 0,74 | 0,66 | -91,8% | Vender | Alto | 103 | 3,8 | -0,4 | 21,1 | 25,7 | 31,1 | perda | perda | perda | 0,0% | perda | |
| Altri | 2,72 | 2,25 | 205,1% | Vender | Alto | 558 | 2,8 | 3,7 | 10,2 | 36,1 | 21,4 | loss | loss | loss | 1,3% | 0,9% | |
| Portucel | 3,24 | 2,75 | 1,1% | Vender | Médio | 2.487 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 23,8 | 11,3 | 6,2 | 10,3 | 9,8 | 9,4% | 8,1% | |
| Construção | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mota-Engil | 5,79 | 3,20 | -44,7% | Vender | Alto | 1.184 | 11,7 | 17,3 | 33,3 | 184,2 | 33,9 | - | - | - | 6,6% | 1,9% | |
| Petróleo e Gás | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Galp Energia | 11,88 | 15,95 | 34,3% | Compra | Alto | 9.851 | 1,3 | 0,9 | 0,4 | -1,9 | -0,3 | 27,1 | 33,7 | 29,1 | 2,0% | 2,4% | |

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da carteira agressiva foi de 2,13% (+11,4% em 2014), ganhando 0,07pp vs. PSI20 (-2,5pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT.

CARTEIRA AGRESSIVA



Rendibilidade Semanal da Carteira

| Empresa | Rating Risco | Último Preço(€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização | Rendibilidade Semanal | Performance | |
|--|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------|--------------|---------|
| | | | | | | Contribuição | Desvio |
| Jerónimo Martins | Médio | 12,19 | 16,85 | 38% | 4,8% | 0,96pp | 0,55pp |
| Galp Energia | Alto | 11,88 | 15,95 | 34% | 1,3% | 0,26pp | -0,06pp |
| Telefónica | Médio | 11,16 | 14,40 | 29% | 2,0% | 0,39pp | -0,02pp |
| Sonaecom | Alto | 2,27 | 2,80 | 23% | 0,0% | 0,00pp | -0,41pp |
| EDP Renováveis | Baixo | 4,68 | 5,60 | 20% | 2,6% | 0,51pp | 0,08pp |
| Carteira | | | | | 2,13% | | |
| PSI 20 | | | | | 2,06% | | |
| Ganho/Perda | | | | | 0,07pp | | |
| Explicado pela carteira | | | | | | 0,14pp | |
| Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 | | | | | | -0,06pp | |

Carteira para a próxima semana

| Empresa | Rating Risco | Último Preço(€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização |
|------------------|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------------|
| Jerónimo Martins | Médio | 12,19 | 16,85 | 38% |
| Galp Energia | Alto | 11,88 | 15,95 | 34% |
| Telefónica | Médio | 11,16 | 14,40 | 29% |
| Sonaecom | Alto | 2,27 | 2,80 | 23% |
| Portugal Telecom | Médio | 3,12 | 3,80 | 22% |

Alterações à Carteira

| Entradas | Saídas |
|----------|--------|
| PT | EDPR |

Rendibilidade

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 1 Mês | 1 Semana |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Carteira | -7,3% | -36,6% | 14,6% | 49,5% | 11,4% | 0,6% | 2,1% |
| PSI20 | -10,3% | -27,6% | 2,9% | 17,5% | 13,9% | 3,3% | 2,1% |
| Ganho/Perda | 3,0pp | -9,0pp | -3,9pp | 32,0pp | -2,5pp | -2,7pp | 0,1pp |

desde 27Jul04

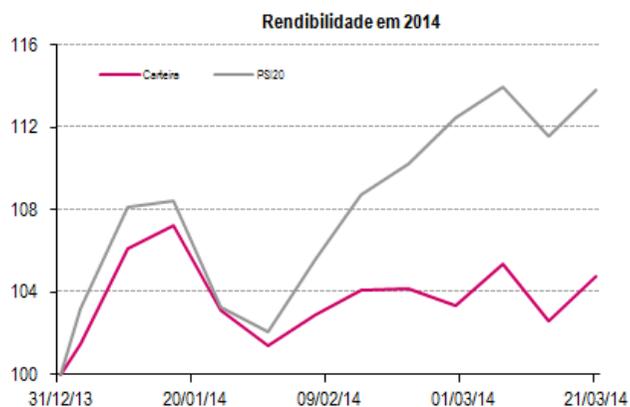
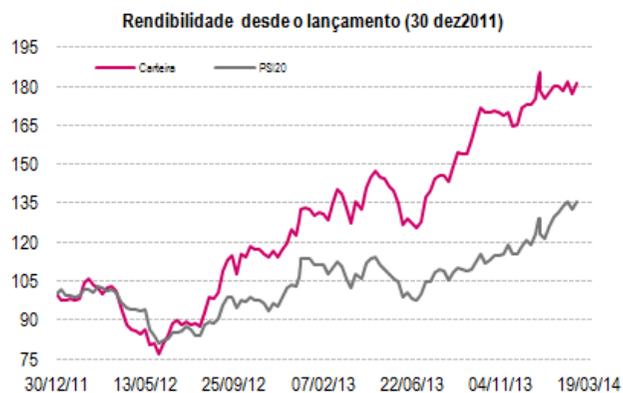
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 2,13% (+4,8% em 2014), ganhando 0,07pp vs PSI20 (-9,1pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

| Empresa | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização | Rentabilidade semanal | Performance | |
|--|--------------|------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|---------|
| | | | | | | Contribuição | Desvio |
| Jerónimo Martins | Médio | 12,19 | 16,85 | 38% | 4,8% | 0,96pp | 0,55pp |
| Galp Energia | Alto | 11,88 | 15,95 | 34% | 1,3% | 0,26pp | -0,06pp |
| Telefónica | Médio | 11,16 | 14,40 | 29% | 2,0% | 0,39pp | -0,02pp |
| Sonaecom | Alto | 2,27 | 2,80 | 23% | 0,0% | 0,00pp | -0,41pp |
| EDP Renováveis | Baixo | 4,68 | 5,60 | 20% | 2,6% | 0,51pp | 0,08pp |
| Carteira | | | | | 2,13% | | |
| PSI 20 | | | | | 2,06% | | |
| Ganho/Perda | | | | | 0,07pp | | |
| Explicado pela carteira | | | | | 0,14pp | | |
| Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 | | | | | -0,06pp | | |

Carteira para a próxima semana

| Empresa | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização |
|------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------------|
| Jerónimo Martins | Médio | 12,19 | 16,85 | 38% |
| Galp Energia | Alto | 11,88 | 15,95 | 34% |
| Telefónica | Médio | 11,16 | 14,40 | 29% |
| Sonaecom | Alto | 2,27 | 2,80 | 23% |
| Portugal Telecom | Médio | 3,12 | 3,80 | 22% |

Alterações à Carteira

| Entradas | Saídas |
|----------|--------|
| PT | EDPR |

Rentabilidade

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 1 Mês | 1 Semana |
|--------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Carteira | - | 22,6% | 41,6% | 4,8% | 0,6% | 2,1% |
| PSI20 | -27,6% | 2,9% | 17,5% | 13,9% | 3,3% | 2,1% |
| Ganho/Perda | - | 19,7pp | 24,1pp | -9,1pp | -2,7pp | 0,1pp |

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

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.
- 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. (“Oferente” 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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

| Recomendação | fev-14 | jan-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | jun-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 26% | 30% | 55% | 59% | 77% | 77% | 78% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 17% | 35% | 23% | 9% | 9% | 12% | 4% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 17% | 9% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 35% | 26% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 4% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 11% | 14% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% | |
| Variação | 10.2% | 2.1% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 20% | -14% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 7380 | 6697 | 6559 | 5954 | 5557 | 5655 | 4698 | 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 pratiquem. 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 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

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 (Media and Retail)

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 Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata