

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	329	1,0%	-4,8%	-4,8%
PSI 20	4.818	0,6%	-9,3%	-9,3%
IBEX 35	8.720	0,7%	-8,6%	-8,6%
CAC 40	4.504	1,2%	-2,9%	-2,9%
DAX 30	10.743	0,9%	0,0%	0,0%
FTSE 100	6.915	0,7%	10,8%	-5,6%
Dow Jones	18.614	0,6%	6,8%	2,9%
S&P 500	2.186	0,5%	6,9%	3,0%
Nasdaq	5.228	0,5%	4,4%	0,6%
Russell	1.229	0,5%	8,2%	4,2%
NIKKEI 225*	16.920	1,1%	-11,1%	0,2%
MSCI EM	908	0,5%	14,3%	10,1%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	43,5	4,3%	17,4%	13,1%
CRB	182,0	1,4%	3,3%	-0,5%
EURO/USD	1,116	-0,1%	2,7%	-
Eur 3m Dep*	-0,290	-1,00	-20,5	-
OT 10Y*	2,741	-0,7	22,5	-
Bund 10Y*	-0,093	1,6	-72,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Economia da Zona Euro abranda ritmo de crescimento no 2º trimestre

Os dados económicos dos países pertencentes à moeda única marcam a manhã desta sexta-feira, com as bolsas de ações europeias a negociarem sem sentimento definido, refletindo a desaceleração da economia da Zona Euro no 2º trimestre, ainda que a alemã tenha surpreendido ao crescer o dobro do previsto. No âmbito empresarial, o destaque vai para os números da dinamarquesa Maersk, que prevê resultados positivos anuais para a sua unidade petrolífera.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Pharol Sgps Sa 4,1%	Symrise Ag 5,4%	Macy'S Inc 17,1%
	Semapa 2,3%	Zalando Se 5,4%	Kohls Corp 16,2%
	Edp Renovaveis S 1,4%	Kbc Groep 5,2%	Nordstrom Inc 7,5%
	Nos Sgps 0,0%	Alice Nv -A -2,8%	Hcp Inc -2,4%
-	Sonae Capital Sg -0,2%	Aareal Bank Ag -3,0%	Kia-Tencor Corp -2,8%
	Mota Engil Sgps -0,3%	K+S Ag-Reg -5,6%	General Growth P -3,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Galp Energia revista em alta pela Morgan Stanley

### Europa

Vodafone desmente interesse na TalkTalk, avança Telegraph

Maersk antevê resultados *core* positivos anuais para a unidade petrolífera

Deutsche Whonen apresenta resultados do 2º trimestre

### EUA

Kohls com boa margem trimestral

Alibaba mostra resiliência no comércio eletrónico

Macy's: bons resultados do 2º trimestre fiscal. Vai encerrar 100 lojas

Chesapeake planeia poupar \$1,9 mil milhões em custos futuros

### Indicadores

Portugal manteve o ritmo de crescimento económico no 2º trimestre

Zona Euro com desaceleração do crescimento económico no 2º trimestre

Produção Industrial na Zona Euro com expansão sequencial de 0,6% em junho

Economia italiana terá estagnado no 2º trimestre

Espanha registou deflação de 0,7% em julho

Economia alemã desacelerou o ritmo de crescimento no 2º trimestre

Inflação na Alemanha acelera em julho ao passar de 0,1% para 0,4%

Indicador de Massa Monetária M2 na China com crescimento homólogo de 10,2%

Investimento Direto Estrangeiro na China com queda homóloga de 1,6% em julho

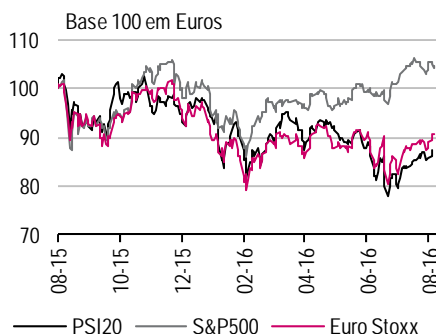
Produção Industrial na China desacelerou inesperadamente no mês de julho

Vendas a Retalho na China mostraram uma expansão homóloga de 10,2% em julho

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,10	0,3%	-9,6%
IBEX35	87,10	0,5%	-8,9%
FTSE100 (2)	69,09	0,7%	10,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



## Fecho dos Mercados

**Europa.** A forte valorização dos preços do petróleo nas últimas horas de negociação acabaram por elevar os índices de ações, depois do Ministro da Energia da Arábia Saudita afirmar que os produtores de petróleo poderão discutir medidas para equilibrar o mercado no XV Fórum Internacional de Energia. Por esta altura o índice S&P 500 negocia perto de máximos. O índice Stoxx 600 avançou 0,8% (346,66), o DAX ganhou 0,9% (10742,84), o CAC subiu 1,2% (4503,95), o FTSE acumulou 0,7% (6914,71) e o IBEX valorizou 0,7% (8719,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Construção (+1,7%), Personal & HouseHold Goods (+1,63%) e Alimentação & Bebidas (+1,35%). Pelo contrário, somente o setor Imobiliário (-0,06%) desvalorizou.

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,6% para os 4818,07 pontos, com 16 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 108,2 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 4,1% para os € 0,179, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+2,3% para os € 12,025) e da EDP Renováveis (+1,4% para os € 7,2). Apenas a Mota Engil (-0,3% para os € 1,7950) e a Sonae Capital (-0,2% para os € 0,629) encerraram em terreno negativo. A NOS terminou a sessão inalterada nos € 6.

**EUA.** Desde 1999 que os três índices, em conjunto, não encerravam em máximos históricos. Dow Jones +0,6% (18.613,52), S&P 500 +0,5% (2.185,79), Nasdaq 100 +0,4% (4.803,314). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+1,3%), Consumer Discretionary (+1,02%), Industrials (+0,61%), Health Care (+0,56%), Materials (+0,38%), Info Technology (+0,35%), Telecom Services (+0,26%), Financials (+0,16%) e Utilities (+0,12%). O único setor que terminou negativo foi: Consumer Staples (-0,06%). O volume da NYSE situou-se nos 732 milhões, 18% abaixo da média dos últimos três meses (893 milhões).

**Ásia.** Nikkei (+1,1%); Hang Seng (+0,8%); Shangai Comp (+1,6%)

## Portugal

**Galp Energia revista em alta pela Morgan Stanley**

- Recomendação passa de *underweighted* para *equalweighted*
- Preço-alvo de € 12,10

## Europa

**Vodafone desmente interesse na TalkTalk, avança Telegraph**

- TalkTalk valorizou ontem mais de 7%, animada com possível aquisição

**Maersk antevê resultados *core* positivos anuais para a unidade petrolífera**

- Receitas do 2º trimestre desiludem as estimativas de mercado (\$8,86 mil milhões vs. \$9,1 mil milhões)
- EBITDA ascende a \$1,78 mil milhões (vs. \$1,71 mil milhões)
- Resultado *core* contrai para os \$134 milhões (vs. \$239 milhões esperados) com a unidade petrolífera e a de contentores a pressionar. A unidade petrolífera só é rentável se trabalhar com preços por barril acima dos \$40 - \$45. Antevê resultados *core* anuais positivos para a unidade.
- Reitera *outlook* para 2016: antevê níveis abaixo do ano passado para o resultado *core* (\$1,3 mil milhões)

**Deutsche Whonen apresenta resultados do 2º trimestre**

- EBITDA ajustado aumentou 18,3% em termos homólogos para € 266,5 milhões
- FFO (fluxo de caixa operacional) cresceu 37,8% face ao trimestre homólogo para € 196,7 milhões
- A empresa revê em alta o *outlook* para 2016, prevendo que o FFO venha acima dos € 380 milhões, vs € 360 milhões previstos anteriormente
- Aumenta também o dividendo em 4,3% face ao anterior para € 0,73 por ação

## EUA

**Kohls com boa margem trimestral**

- Receitas do 2º trimestre superam as estimativas de mercado (\$4,18 mil milhões vs. \$4,16 mil milhões), ainda que as vendas comparáveis tenham contraído mais 10 bp que o previsto em 1,8%
- Margem bruta melhora 60bp e ascende a 39,5% (+70bp do que o consenso de mercado apontava)
- EPS ajustado de \$1,12 (vs. \$1,03 esperados)
- Corte de projeções de resultados para o próximo ano

**Alibaba mostra resiliência no comércio eletrónico**

- Receitas crescem 59% para os 32,15 mil milhões de yuans no 1º trimestre fiscal (\$4,8 mil milhões), superando os 30,2 mil milhões de yuans esperados pelo mercado
- Segmento *mobile* absorve 75% das receitas de retalho na China, que ascendem a 23,4 mil milhões de yuans
- Resultado líquido bate estimativas de mercado
- Segmento de *cloud* mostra boa performance, cerca de 577 mil subscritores (+156%)
- Comércio eletrónico reporta receitas de 27,2 mil milhões de yuans (+47%)

**Macy's: bons resultados do 2º trimestre fiscal. Vai encerrar 100 lojas**

- EPS ajustado \$0,54, acima dos \$0,45 estimados
- Receitas líquidas caíram 3,8% em termos homólogos para \$5,87 mil milhões, superando os \$5,76 mil milhões esperados, impulsionadas pelo primeiro 'Black Friday in July' de sempre
- Com o intuito de manter a rentabilidade, a empresa anuncia o encerramento de cerca de 100 lojas, cerca 14% do total de 728 lojas, prevendo que o plano tenha um custo de \$249 milhões
- Reafirma *outlook* para o ano fiscal e planeia alienar ativos

**Chesapeake planeia poupar \$1,9 mil milhões em custos futuros**

A Chesapeake Energy está a vender a sua propriedade de xisto Barnett no Texas à empresa privada Saddle Barnett Resources e está a renegociar um contrato de gasoduto com a Williams Partners. Estima-se que os dois negócios poupem mais de \$1,9 mil milhões em custos futuros.

**Indicadores**

De acordo com o valor preliminar do INE, **Portugal manteve o ritmo de crescimento económico no 2º trimestre** com o PIB a crescer 0,2% em termos sequenciais (-10bp do que apontava o consenso de mercado). Em termos homólogos verificou-se uma expansão de 0,8% (mercado antecipava 1%). A justificar esteve um menor dinamismo da procura interna, bem como um agravamento da queda do investimento. A procura externa líquida contribuiu positivamente para o resultado com as Importações a desacelerarem mais que as Exportações.

De acordo com a segunda estimativa, o agregado da **Zona Euro assistiu a uma desaceleração do crescimento económico** no 2º trimestre, em linha com o que o mercado antecipava e de acordo com a primeira estimativa. O PIB cresceu sequencialmente 0,3%, depois de no 1º trimestre se ter expandido 0,6%. Os mais recentes ataques terroristas a afetar a França, bem como a condição do setor bancário em Itália e a incerteza política em Espanha, acabam por reforçar a incerteza perante os consumidores e as empresas. Desta forma, a economia alemã reveste-se de especial importância para o rumo de crescimento económico da Zona Euro.

A **Produção Industrial na Zona Euro** registou uma expansão sequencial de 0,6% em junho, maior que o esperado (aumento de 0,5%). Numa base homóloga houve um aumento de 0,4%, inferior ao aguardado (0,7%), com variações positivas nos Bens de Capital (+1,1% *yoj*) e nos Bens Duradouros (+0,9% *yoj*) a compensarem as quedas no *output* de energia (-3,5% *yoj*).

De acordo com o valor preliminar, a **economia italiana** terá estagnado no 2º trimestre, abrandando face ao 1º trimestre (+0,3%). Em termos homólogos, ter-se-á registado um crescimento de 0,7%, desacelerando a expansão face ao período anterior (+1%).

De acordo com o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidores, **Espanha registou deflação** de 0,7% em julho, o que representa um ligeiro alívio face à queda homóloga de 0,9% registada em junho.

De acordo com dados preliminares, a **economia alemã desacelerou** o ritmo de crescimento no 2º trimestre, ainda que menos que o previsto. O Produto Interno Bruto expandiu-se 0,4% em termos sequenciais, depois de um crescimento de 0,7% registado no trimestre passado. O mercado antevia um crescimento na ordem dos 0,2%. Em termos homólogos, a economia avançou 1,8% (vs. 1,4% esperados). A contribuir positivamente esteve o saldo da Balança Comercial e o consumo privado e público.

O Índice Preços do Consumidor confirmou uma aceleração da **inflação na Alemanha** ao passar de 0,1% para 0,4% no mês de julho.

O **indicador de Massa Monetária M2 na China** teve um crescimento homólogo de 10,2% em julho, abaixo do esperado pelo mercado (11%).

O **Investimento Direto Estrangeiro na China** registou uma queda homóloga de 1,6% em julho, de forma inesperada, já que o mercado esperava um incremento de 5,5%.













A **Produção Industrial na China** desacelerou inesperadamente no mês de julho, ao crescer 6% em termos homólogos quando o mercado antecipava uma estagnação do crescimento na casa dos 6,2%.

As **Vendas a Retalho na China** mostraram uma expansão homóloga de 10,2% em julho. O valor compara com os 10,6% registados no período anterior e com os 10,5% esperados.

**Pedidos de Subsídio de Desemprego abaixo dos 300 mil pedidos pela 75ª semana consecutiva**  
Os Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA registaram uma queda na semana passada, com 266 mil solicitações (vs. 267 mil na semana antecedente, sendo que o valor foi revisto dos 269 mil pedidos, o que significa menos 3.000 pedidos no conjunto das duas semanas). É a 75ª semana consecutiva que as solicitações estão abaixo dos 300 mil pedidos, sendo o período mais longo desse 1970, mais um sinal dum mercado em pleno emprego.

O **Índice de Preços das Importações** nos EUA registou uma subida de 0,1% em julho face ao mês anterior, quando o mercado esperava uma queda de 0,4%. Em termos homólogos os preços diminuíram 3,7%.

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
 BPI	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	26-07	27-10	19-04-2016
 EDP Renováveis	26-07 AA	03-11	14-04-2016
 Jerónimo Martins	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 NOS	27-07 DF	07-11	26-04-2016
 EDP	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	28-07	n.d.	21-04-2016
 REN	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 BCP	29-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 Galp Energia	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 Sonae Capital	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	03-08	n.d.	30-03-2016
 CTT	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 Mota-Engil	30-08	22-11	11-05-2016
 Semapa	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Montepio	n.d.	n.d.	31-12-2015
 PHAROL	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>			
 Impresa	27-07 DF	25-10 DF	19-04-2016
 Teixeira Duarte	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	28-07	n.d.	21-04-2016
 Novabase	29-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Sierra	04-08	03-11	
 Sonae Indústria	09-09	10-11	07-04-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

## Declarações ("Disclosures")

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) 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.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) 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.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) 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.
- 11) 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.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) 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..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Ofertante" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) 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.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) 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.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) 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.
- 24) 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.
- 25) 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).
- 26) 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).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jul-16	jun-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	6,6%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4748	4454	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumpcp.pt](http://www.millenniumpcp.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  
Telefone +351 21 113 2103

### Equity Team

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

### Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head  
Ângelo Torani  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

### Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
David Inácio  
Flávio Pinto  
Sofia Lagarelos