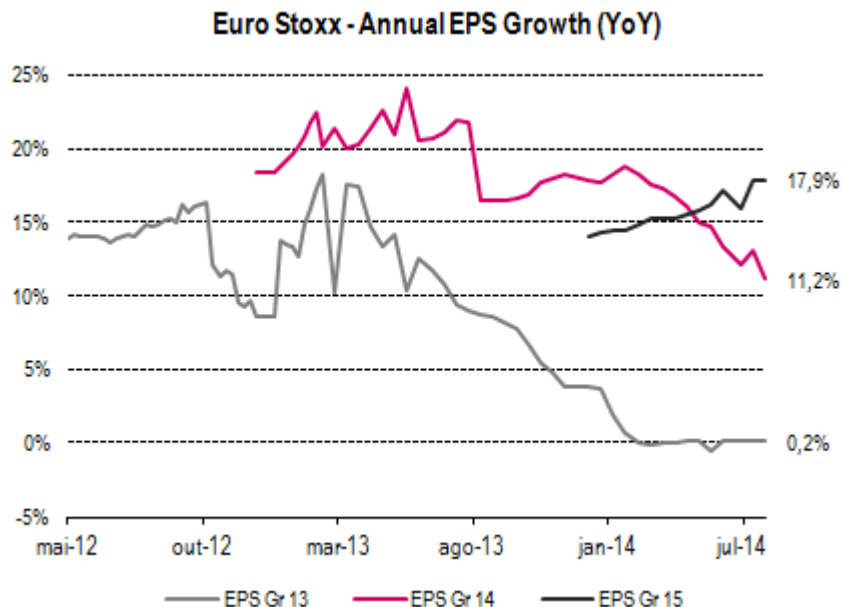


Euro Earnings Watch

Europa - Síntese

- As perspetivas atuais apontam para um crescimento de 11,2% nos resultados do **Euro Stoxx** em 2014 (reviso em baixa em 195pb desde 15 de julho), seguido de 17,9% em 2015 (estimativa caiu 5pb), depois de uma subida ligeira de 0,2% em 2013.



- Sectorialmente**, Basic Resources (+148,8%), deve apresentar o crescimento de resultados mais forte, seguido por Travel & Leisure (+61,8%). Em sentido inverso, Telecommunications (-15,6%) e Financial Services (-11,9%) devem registar as maiores quebras de EPS. Os resultados do Euro Stoxx devem estar a ganhar momentum em 2013/2015 (CAGR 14,5%), depois de um crescimento médio negativo nos 5 anos anteriores (-3,2%).
- Com base na cotação de fecho do dia 29 de julho (322 pontos), o **Euro Stoxx** transaciona a um **PER** ajustado estimado de 14,9x, com um *downside* de 12% em relação à média dos últimos dois anos (13,1x) e acima da média dos últimos 10 anos (12,1x).
- Os resultados do **PSI20** devem crescer 183,6% em 2014 e 67,7% em 2015. Prevê-se que os resultados do **IBEX35** cresçam 21,9% em 2014 e 21,6% no ano seguinte. Numa análise ao rácio *price/earnings* constata-se que a generalidade dos principais índices mundiais transaciona sobrevalorizado. O **PSI20** transaciona a um **PER ajustado** de 19,9x, abaixo da média dos últimos dois anos (20,4x) e com um *downside* de 21% em relação à média dos últimos 10 anos.

Ramiro Loureiro,

Analista de mercados

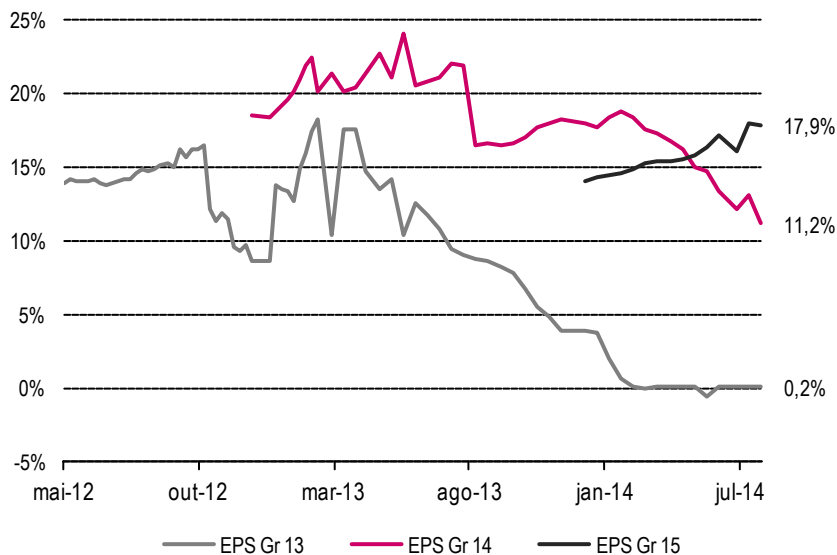
+351 21 003 78 56

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Euro Stoxx - Perspetivas

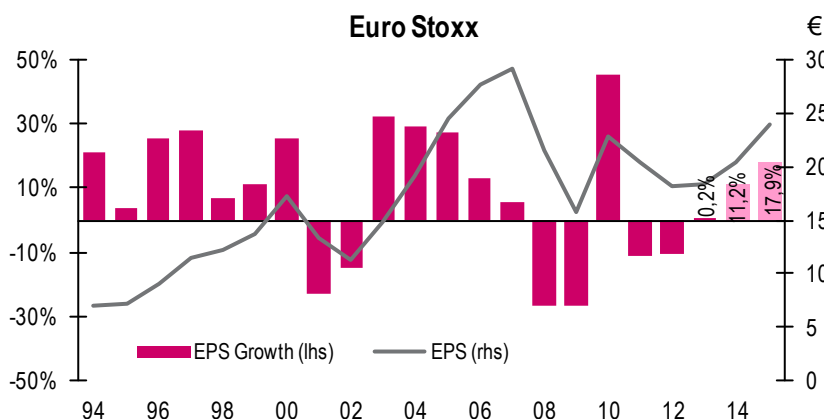
Os resultados do **Euro Stoxx** deverão crescer 11,2% em 2014 (reviso reviso em baixa em 195 pb), seguido de 17,9% em 2015 (estimativa caiu 5pb). A taxa de variação do EPS em 2013 foi de 0,2%.

Euro Stoxx - Annual EPS Growth (YoY)



*Base de EPS 2013 fechada

Em termos absolutos, o **EPS do Euro Stoxx** deve ter atingido os € 18,30 em 2013 e chegar aos € 20,34 em 2014 e € 23,99 em 2015, apenas superado pelos anos de 2006 (€ 27,8) e 2007 (€ 29,2).



* Dados fechados até 2013 e estimados para 2014 e 2015

Múltiplos

Com base na cotação de fecho do dia 29 de julho (322 pontos), o **Euro Stoxx** transaciona a um **PER** ajustado estimado de 14,9x, com um *downside* de 12% em relação à média dos últimos dois anos (13,1x) e acima da média dos últimos 10 anos (12,1x).

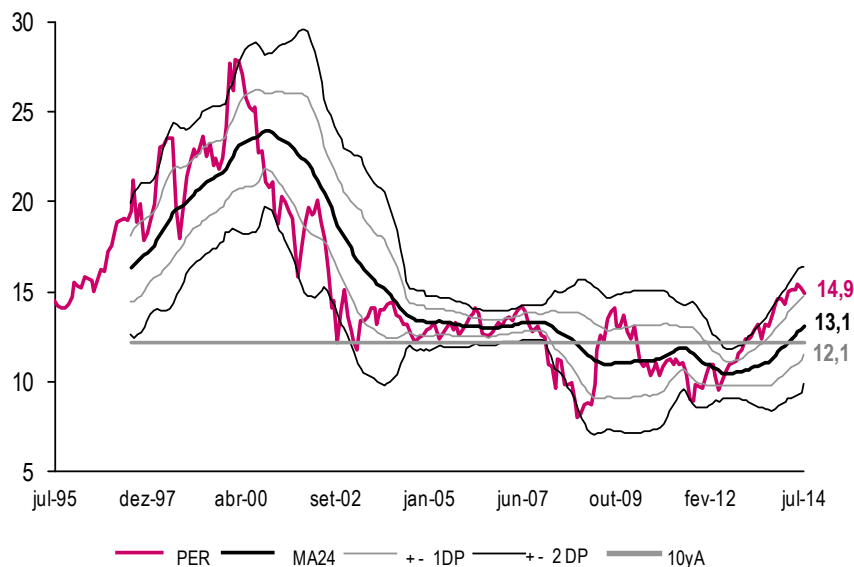
	Adjusted PER	#SD	STDEV	-2DP	MA24	+2DP	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
DJ Euro Stoxx Bench	14,9	1,1	1,6	9,8	13,1	16,4	12,1	282,8	-12%

#SD – Desvio padrão face à média dos últimos dois anos

* - Utilizando PER médio de 24M

O P/E ajustado resulta da média ponderada do EPS 14 e EPS 15

Euro Stoxx - Adjusted PER

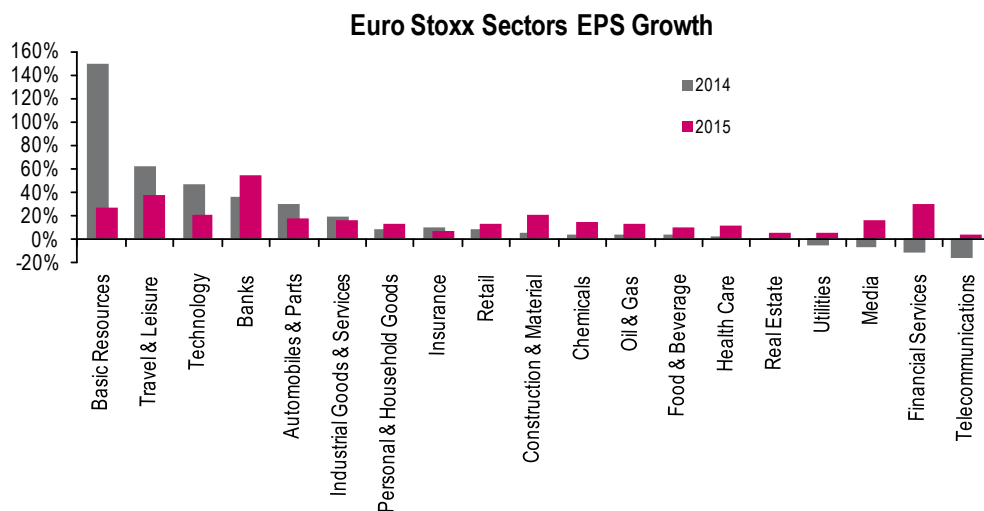


Análise Sectorial

Sectorialmente, **Basic Resources** (+148,8%), deve apresentar o crescimento de resultados mais forte, seguido por **Travel & Leisure** (+61,8%). Em sentido inverso, **Telecommunications** (-15,6%) e **Financial Services** (-11,9%) devem registar as maiores quebras de EPS. Os resultados do **Euro Stoxx** devem estar a ganhar *momentum* em 2013/2015 (CAGR 14,5%), depois de um crescimento médio negativo nos 5 anos anteriores (-3,2%).

Euro Stoxx	Capitalização Bolsista (€Bn)	P/E		Crescimento EPS		CAGR		Earnings Yield	Dividend Yield	P / BV	Change	
		2014	2015	2014	2015	T 4Y*	F 2Y*	2013	2013	2013	2013	YTD
Basic Resources	60,87	16,0	12,7	148,8%	26,5%	118,1%	77,4%	2,5%	2,4%	1,0	25,9%	-5,0%
Travel & Leisure	48,49	17,3	12,7	61,8%	37,0%	44,1%	48,8%	3,6%	1,4%	2,6	27,4%	4,5%
Technology	210,43	20,7	17,0	47,0%	21,3%	6,3%	33,5%	3,3%	1,3%	3,4	33,2%	-0,4%
Banks	609,10	17,2	11,1	35,5%	54,6%	-17,6%	44,8%	3,6%	2,9%	0,9	31,0%	4,1%
Automobiles & Parts	337,65	10,3	8,8	29,4%	17,4%	n.m.	23,3%	8,1%	2,5%	1,3	16,0%	2,1%
Industrial Goods & Services	500,55	17,0	14,6	18,7%	15,9%	13,8%	17,3%	5,0%	2,5%	2,7	27,1%	-4,3%
Insurance	245,94	9,7	9,1	9,9%	6,9%	14,0%	8,4%	9,3%	3,5%	1,0	2,6%	-3,4%
Retail	166,29	19,6	17,3	9,0%	13,5%	0,0%	11,2%	4,7%	2,5%	2,6	7,0%	-2,9%
Personal & Household Goods	301,45	21,1	18,6	7,7%	13,1%	15,5%	10,4%	4,5%	1,9%	3,4	24,8%	-3,8%
Construction & Material	146,14	17,4	14,5	6,0%	20,5%	-0,8%	13,0%	5,4%	2,9%	1,5	23,0%	6,5%
Chemicals	300,46	16,6	14,6	4,2%	13,9%	15,8%	8,9%	5,7%	2,5%	2,7	16,6%	1,0%
Oil & Gas	268,26	12,9	11,3	4,1%	13,3%	4,2%	8,6%	7,4%	4,9%	1,2	12,3%	11,8%
Food & Beverage	361,84	19,9	18,0	4,0%	10,6%	7,1%	7,3%	4,7%	2,6%	3,0	20,9%	6,2%
Health Care	215,08	17,2	15,4	2,2%	11,4%	0,2%	6,7%	5,6%	2,5%	2,2	36,0%	0,8%
Real Estate	63,20	17,7	16,8	-1,3%	5,3%	13,3%	1,9%	5,7%	4,8%	1,1	33,2%	10,2%
Utilities	364,99	15,3	14,4	-5,8%	5,8%	-11,1%	-0,2%	6,9%	5,2%	1,1	9,2%	18,7%
Media	149,04	21,6	18,6	-6,6%	16,3%	-6,8%	4,2%	4,9%	3,9%	3,2	4,3%	-2,0%
Financial Services	44,08	17,8	13,7	-11,9%	29,8%	9,6%	6,9%	6,3%	2,9%	1,4	21,8%	1,7%
Telecommunications	221,24	16,9	16,2	-15,6%	4,5%	-13,0%	-6,1%	7,0%	5,2%	1,7	11,3%	6,7%
Euro Stoxx	4615,09	15,8	13,4	11,2%	17,9%	T 5Y*	F 2Y*	5,7%	3,1%	1,6	20,5%	2,4%

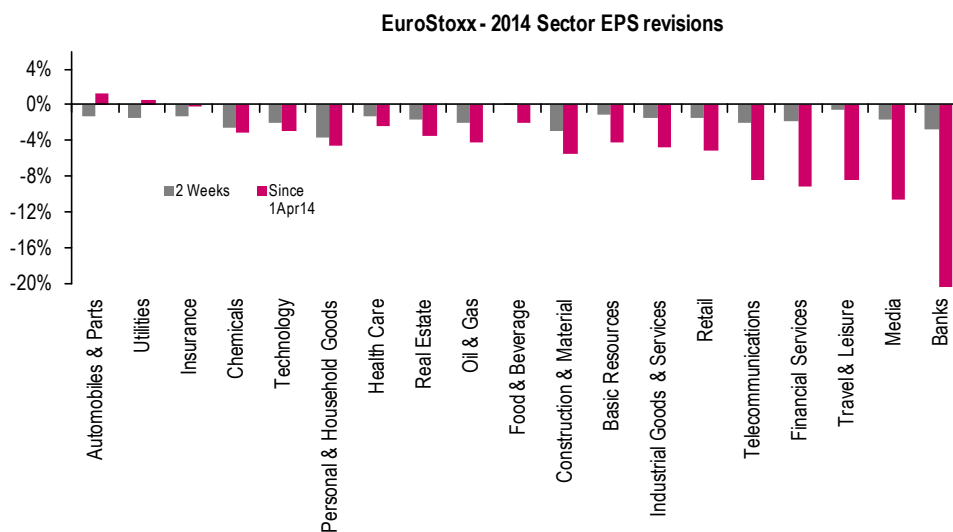
* T = Trailing 4 years (except Auto that remains 3yr), F = Forward
n.m. - base não comparável



Revisões

Nas últimas duas semanas, apenas a estimativa de EPS para 2014 do setor **Food & Beverage** (+0,2%) foi revista em alta. As mais revistas em baixa foram de **Personal & Household Goods** (-3,7%) e **Construction & Material** (-3,0%).

Setor	EPS Gr. 2014	EPS 14 revision		Change		
		2 Weeks	Since 1Apr14	2Weeks	YTD	2013
Food & Beverage	4,0%	0,2%	-2,0%	0,2%	6,3%	8,5%
Travel & Leisure	61,8%	-0,6%	-8,5%	0,6%	3,6%	27,9%
Basic Resources	148,8%	-1,1%	-4,2%	5,6%	13,3%	-13,4%
Health Care	2,2%	-1,3%	-2,3%	-0,8%	11,3%	20,4%
Automobiles & Parts	29,4%	-1,3%	1,3%	-3,5%	2,1%	37,3%
Insurance	9,9%	-1,4%	-0,3%	0,8%	2,0%	28,9%
Industrial Goods & Services	18,7%	-1,4%	-4,8%	0,8%	-2,2%	22,5%
Utilities	-5,8%	-1,4%	0,6%	2,4%	16,4%	7,5%
Retail	9,0%	-1,5%	-5,1%	-0,8%	-5,1%	19,6%
Real Estate	-1,3%	-1,7%	-3,4%	1,3%	13,0%	5,3%
Media	-6,6%	-1,7%	-10,7%	2,9%	-2,0%	33,7%
Financial Services	-11,9%	-1,9%	-9,1%	1,5%	4,5%	35,0%
Telecommunications	-15,6%	-2,0%	-8,5%	2,4%	1,3%	32,1%
Oil & Gas	4,1%	-2,0%	-4,1%	0,6%	8,0%	3,8%
Technology	47,0%	-2,0%	-2,9%	3,6%	-1,1%	26,7%
Chemicals	4,2%	-2,7%	-3,2%	-0,2%	0,6%	13,9%
Banks	35,5%	-2,7%	-21,1%	4,1%	1,5%	19,0%
Construction & Material	6,0%	-3,0%	-5,5%	0,8%	7,1%	21,8%
Personal & Household Goods	7,7%	-3,7%	-4,6%	0,0%	4,3%	14,0%
Euro Stoxx	11,2%	-1,7%	-5,2%	1,2%	2,4%	20,5%



Múltiplos – Pan-europeu

No pan-europeu, a maioria dos setores estão sobrevalorizados, sendo as exceções os setores **Travel & Leisure e Technology**, que transacionam com um PER ajustado de 14,9x e 19,3x, respectivamente (*upside* de 6% e 5%, respectivamente, em relação à média dos últimos dois anos, MM24). Os mais distantes da MM24 são **Telecommunications, Utilities e Basic Resources**, ao transacionarem a um PER ajustado estimado de 17,0x, 15,1x e 14,9x, com *downside* de 27%, 22% e 18%, respectivamente, relativamente ao valor médio.

	P/E Ajustado	#DP	STDEV	-2DP	MA24	+2DP	10y Average*	Fair Value**	Upside Fair Value
Travel & Leisure	14,9	-1,5	0,6	14,6	15,9	17,2	14,7	207,1	6%
Technology	19,3	-0,7	1,2	17,8	20,2	22,7	17,5	296,0	5%
Personal & Household Goods	17,7	0,5	0,9	15,4	17,2	19,0	15,3	591,4	-3%
Industrial Goods & Services	16,0	0,7	1,5	11,9	14,9	18,0	14,0	377,0	-7%
Retail	17,1	0,8	1,5	12,9	15,9	18,8	14,7	286,9	-7%
Automobiles & Parts	9,8	0,5	1,7	5,6	9,0	12,4	13,4	443,5	-8%
Insurance	10,4	0,9	1,1	7,2	9,4	11,5	9,1	209,8	-10%
Chemicals	16,1	1,1	1,5	11,5	14,4	17,4	13,5	694,0	-10%
Food & Beverage	20,1	1,9	1,1	15,6	17,9	20,2	15,8	466,8	-11%
Banks	12,8	1,1	1,3	8,7	11,4	14,0	10,7	174,4	-12%
Stoxx 600	15,0	1,2	1,5	10,2	13,2	16,1	12,2	301,3	-12%
Construction & Materials	16,8	1,1	2,1	10,5	14,6	18,7	13,0	296,1	-13%
Oil & Gas	11,8	1,4	1,3	7,4	10,0	12,6	10,1	308,9	-15%
Health Care	17,7	1,5	1,8	11,3	15,0	18,6	14,3	550,5	-16%
Financial Services	17,2	1,4	1,9	10,6	14,5	18,3	14,8	301,4	-16%
Real Estate	20,6	3,0	1,1	14,9	17,2	19,4	16,9	128,6	-16%
Media	18,1	1,1	2,7	9,7	15,1	20,5	13,8	207,5	-17%
Basic Resources	14,9	1,6	1,7	8,7	12,2	15,6	11,0	381,2	-18%
Utilities	15,1	1,7	1,9	8,1	11,8	15,5	12,5	254,3	-22%
Telecommunications	17,0	1,7	2,6	7,2	12,5	17,7	11,8	218,5	-27%

DP - Número de desvios padrão de afastamento da Média de 24 meses

** - Utilizando PER médio de 24M

O P/E ajustado resulta da média ponderada do EPS 14 e EPS 15

Índices – Análise global

Os resultados do **PSI20** devem crescer 183,6% em 2014 e 67,7% em 2015. Prevê-se que os resultados do **IBEX35** cresçam 21,9% em 2014 e 21,6% no ano seguinte.

	P/E		Crescimento EPS		Earnings Yield	P / BV	Change
	2014	2015	2014	2015	2013	2013	YTD
AEX (NL)	13.7x	12.4x	30,0%	10,6%	5,9%	1.5x	1,4%
CAC 40 (FR)	14.5x	12.7x	11,4%	14,6%	6,2%	1.5x	1,6%
DAX (DE)	13.4x	11.8x	9,8%	13,4%	6,8%	1.7x	1,1%
Euro STOXX	15.8x	13.4x	17,8%	17,9%	5,7%	1.6x	2,4%
FTSE 100 (GB)	14.1x	13.1x	6,8%	7,4%	6,7%	1.9x	0,9%
IBEX 35 (ES)	17.7x	14.5x	21,9%	21,6%	5,1%	1.4x	9,9%
PSI 20 (PT)	24.6x	14.7x	183,6%	67,7%	1,7%	1.5x	-2,7%
SMI (CH)	16.9x	14.9x	1,3%	13,6%	5,8%	2.7x	4,0%
Ireland ISEQ Overall	18x	14.4x	54%	25%	3,7%	2.2x	4,6%
S&P 500 (US)	16.5x	14.8x	9,0%	11,8%	5,6%	2.7x	6,6%

Numa análise ao rácio *price/earnings* constata-se que a generalidade dos principais índices mundiais transaciona sobrevalorizado. A principal exceção é o índice nacional que transaciona com um *upside* de 3% face à cotação de fecho de dia 29.

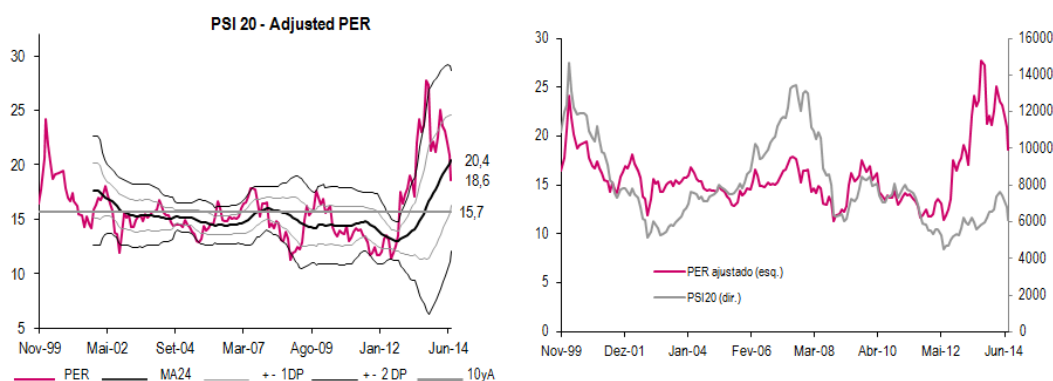
	P/E Ajustado	#DP	STDEV	-2DP	-1DP	MA24	+1DP	+2DP	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
AEX (NL)	13,3	0,7	1,6	9,0	10,6	12,1	13,7	15,3	11,0	372,2	-9%
CAC 40 (FR)	13,9	1,1	1,6	8,9	10,5	12,1	13,8	15,4	11,6	3804,3	-13%
DAX (DE)	12,9	0,7	1,4	9,1	10,5	11,9	13,3	14,7	12,1	8879,0	-8%
Euro STOXX	14,9	1,1	1,6	9,9	11,5	13,1	14,8	16,4	12,3	283,2	-12%
FTSE 100 (GB)	13,8	1,2	1,2	9,9	11,1	12,3	13,5	14,7	10,4	6072,6	-11%
IBEX 35 (ES)	16,5	1,3	2,2	9,1	11,3	13,6	15,8	18,0	11,7	8969,2	-18%
PSI 20 (PT)	19,9	-0,1	4,1	12,2	16,3	20,4	24,6	28,7	15,7	6572,8	3%
SMI (CH)	16,2	1,2	1,4	11,8	13,2	14,6	15,9	17,3	13,6	7692,0	-10%
Ireland ISEQ Overall	16,6	-1,6	1,0	16,2	17,2	18,1	19,1	20,1	10,2	5187,6	9%
S&P 500 (US)	15,9	1,3	1,1	12,3	13,4	14,5	15,5	16,6	14,4	1795,8	-9%
Bovespa (BR)	11,7	0,0	3,4	4,9	8,3	11,7	15,1	18,5	10,6	57023,7	0%
Nikkei 225 (JP)	17,5	0,8	2,9	9,4	12,2	15,1	18,0	20,9	17,5	13519,8	-13%

DP - Número de desvios padrão de afastamento da Média de 24 meses

* - Utilizando PER médio de 24M

O P/E ajustado resulta da média ponderada do EPS 14 e EPS 15

O **PSI20** transaciona a um PER ajustado de 19,9x, abaixo da média dos últimos dois anos (20,4x), mas 21% acima da média dos últimos 10 anos (15,7x).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, FactSet

As estimativas deste relatório são valores de consenso em cada momento, sem ajustamentos históricos.

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. (“Oferteante” 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 Indústria 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	de
Compra	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	6
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%	2
Variação	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	r
PSI 20	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7

- 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 21 113 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 Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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