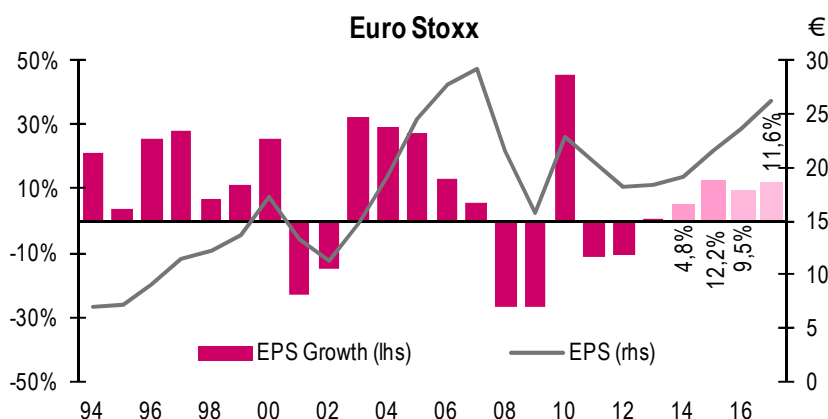


Euro Earnings Watch

Europa - Síntese

- Os analistas estimam que os resultados do Euro Stoxx cresçam 12,2% em 2015 (estimativa revista em baixa em 93,0 pontos base desde 13 de novembro), seguido de 9,5% em 2016 (revista em alta em 6pb, fruto do maior corte da projeção de EPS de 2015 face a 2016) e de 11,6% em 2017 (revisto em alta em 30pb).



- Tendo em conta a cotação de 08 de dezembro (346,9 pontos), o Euro Stoxx transaciona a um PER ajustado estimado de 15,0, a um nível justo quando comparado com a média dos últimos dois anos (15,3x).
- O PEG do Euro Stoxx mostra também que o índice da Zona Euro transaciona em padrões consistentes com as perspetivas de evolução económica na região, ainda que esteja ligeiramente acima da média dos últimos dois anos.
- Os resultados do PSI20 devem crescer 55,5% este ano e os do IBEX35 aumentar 16,6%. O índice de ações português é dos que se apresenta mais apelativo, por transacionar a um PER ajustado de 14,4x, com um *upside* de 27% face à MA24 (18,3x) e já abaixo da média dos últimos 10 anos (16x).

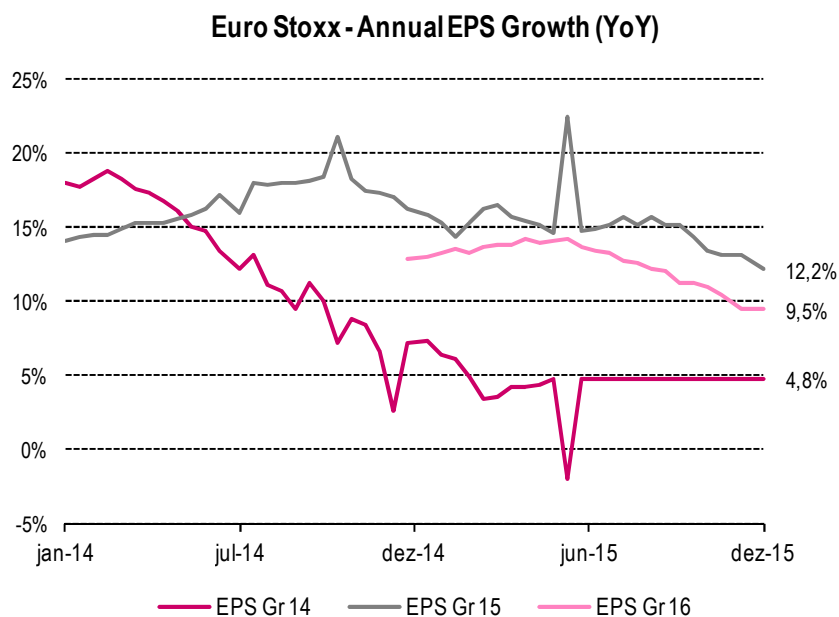
Ramiro Loureiro,

Analista de Mercados

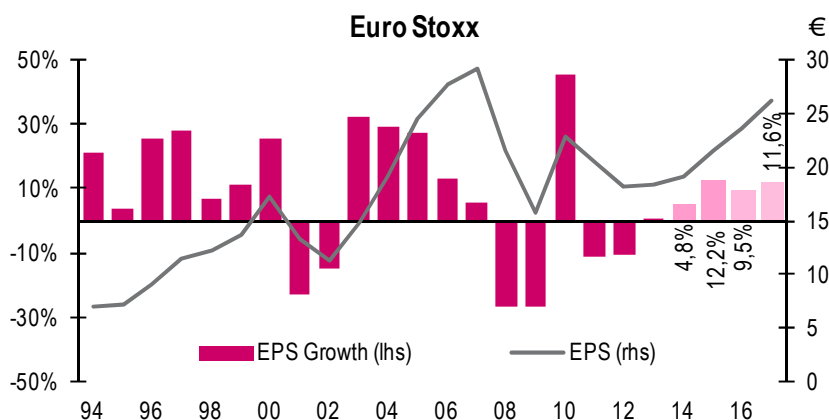
Millennium investment banking

Euro Stoxx - Perspetivas

Os resultados do Euro Stoxx devem crescer 12,2% em 2015 (estimativa revista em baixa em 93,0 pontos base desde 13 de novembro), seguido de 9,5% em 2016 (revista em alta em 6pb, fruto do maior corte da projeção de EPS de 2015 face a 2016) e de 11,6% em 2017 (revisto em alta em 30pb).



Em termos absolutos, o **EPS do Euro Stoxx** deve atingir os € 21,51 este ano, os € 23,56 e os € 26,30 em 2017.



* Dados fechados até 2014 e estimados para 2015, 2016 e 2017

Múltiplos

Tendo em conta a cotação de 08 de dezembro (346,9 pontos), o **Euro Stoxx** transaciona a um **PER** ajustado estimado de 15,0, a um nível justo quando comparado com a média dos últimos dois anos (15,3x).

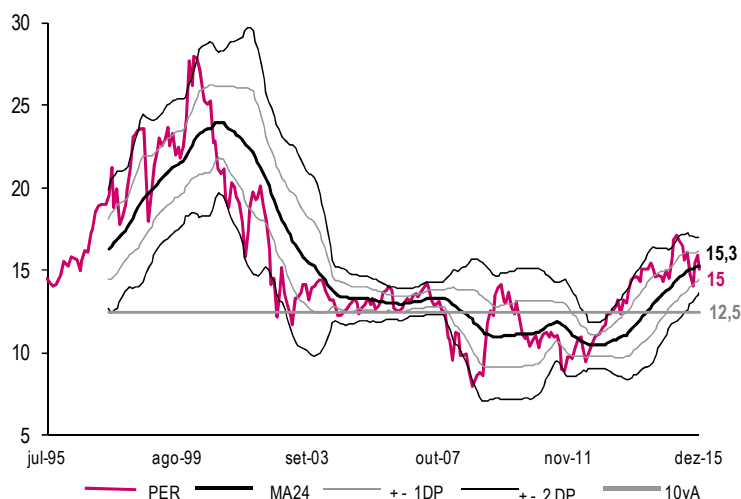
	Adjusted PER	#SD	STDEV	-2DP	MA24	+2DP	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
DJ Euro Stoxx Bench	15,0	-0,2	0,8	13,6	15,3	16,9	12,5	351,6	1%

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

* - Utilizando PER médio de 24M

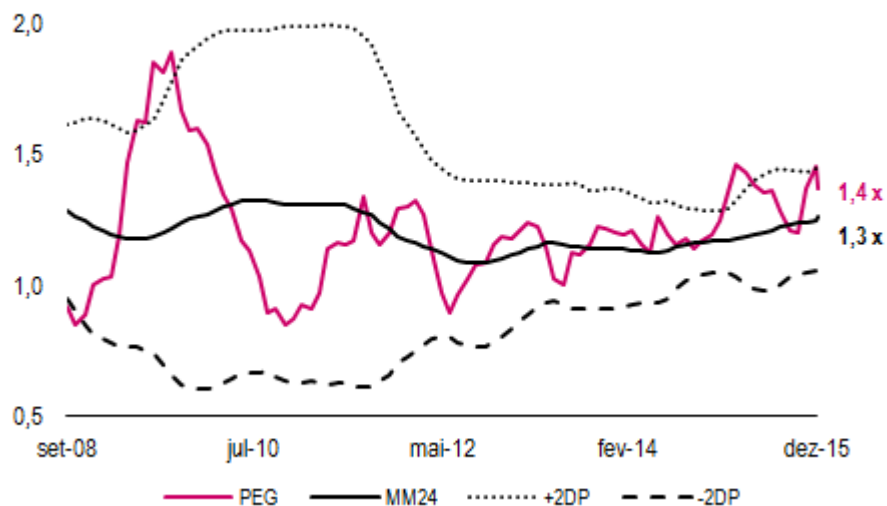
O P/E ajustado tem por base uma ponderação das estimativa de EPS de 2015 e 2016

Euro Stoxx - Adjusted PER



O PEG do Euro Stoxx mostra também que o índice da Zona Euro transaciona em padrões consistentes com as perspetivas de evolução económica na região, ainda que esteja ligeiramente acima da média dos últimos dois anos.

Euro Stoxx PEG

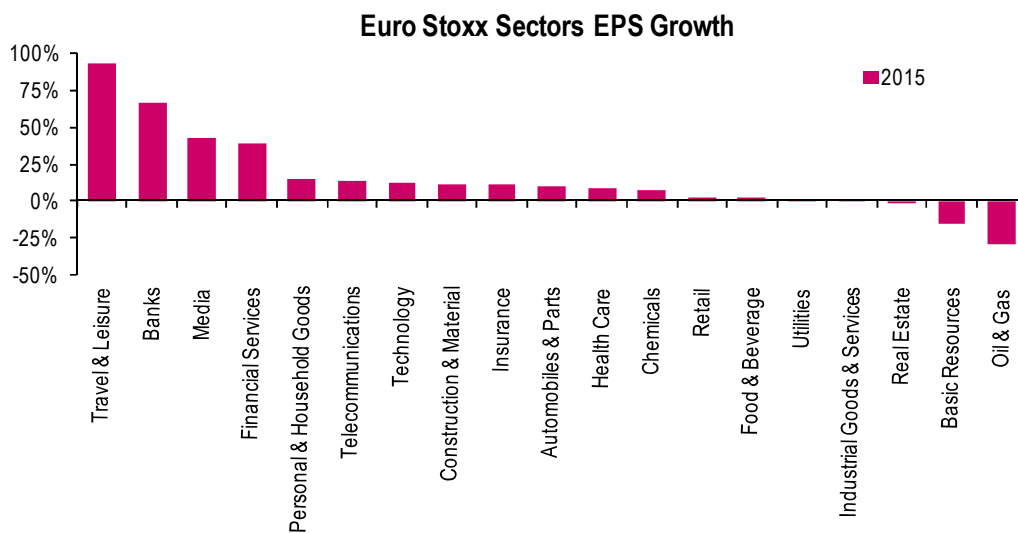


Análise Sectorial

O setor de maior crescimento de resultados em 2015 deverá ser **Travel & Leisure** (93,4%), seguido de **Banks** (66,2%). Em sentido inverso, o setor de **Oil & Gas** (-28,5%) apresenta-se como o setor com a quebra maior no EPS, à custa das fracas perspetivas sobre o preço do petróleo por parte dos analistas.

Euro Stoxx	Cap. Bolsista (€Bn)	P/E		Crescimento EPS		CAGR		Earnings Yield	Div Yield	P / BV	Change	
		2015	2016	2015	2016	T 5Y*	F 2Y*	2014	T 12M	2014	2014	YTD
Travel & Leisure	58,67	15,5	13,1	93,4%	18,3%	41,7%	51,3%	3,3%	2,1%	3,3	19,5%	24,4%
Banks	570,60	10,8	9,9	66,2%	9,1%	-12,0%	34,6%	5,6%	3,7%	0,9	-4,9%	-3,9%
Media	185,30	21,9	19,3	42,4%	13,4%	-10,5%	27,1%	3,2%	5,3%	3,5	7,4%	7,2%
Financial Services	54,72	15,4	13,8	39,2%	11,4%	5,2%	24,5%	4,7%	2,9%	1,6	2,8%	19,9%
Personal & Household Goods	489,06	23,4	21,5	14,9%	8,6%	13,8%	11,7%	3,7%	2,1%	4,4	0,4%	21,3%
Telecommunications	262,06	21,4	19,6	14,2%	9,2%	-16,9%	11,6%	4,2%	3,7%	2,2	14,1%	10,1%
Technology	264,78	21,8	19,0	13,0%	14,7%	14,7%	13,9%	4,0%	1,4%	3,7	7,7%	16,3%
Construction & Material	145,18	19,4	16,5	11,6%	17,5%	-0,5%	14,5%	5,0%	3,0%	1,7	1,7%	22,9%
Insurance	300,15	10,7	10,8	11,3%	-1,2%	13,7%	4,8%	8,4%	4,5%	1,0	3,7%	16,4%
Automobiles & Parts	370,97	10,9	9,1	9,8%	20,4%	n.m.	15,0%	8,3%	2,4%	1,5	4,2%	12,1%
Health Care	287,23	19,4	18,2	8,7%	6,9%	0,7%	7,8%	4,7%	2,2%	2,6	5,7%	17,4%
Chemicals	314,48	16,9	15,5	7,7%	9,0%	12,2%	8,3%	5,4%	2,6%	3,2	1,4%	2,6%
Retail	204,72	24,0	21,3	2,6%	12,8%	1,1%	7,6%	4,1%	2,3%	3,3	-2,3%	20,6%
Food & Beverage	354,60	24,0	22,7	1,8%	5,8%	7,9%	3,8%	4,1%	2,3%	3,4	12,3%	23,8%
Utilities	303,18	13,2	13,4	0,9%	-1,5%	-9,6%	-0,3%	7,5%	5,5%	1,3	12,3%	-6,4%
Industrial Goods & Services	576,21	19,6	16,9	0,5%	16,0%	13,3%	8,0%	5,1%	2,7%	3,0	-3,5%	7,5%
Real Estate	92,62	21,2	19,5	-0,1%	8,7%	9,7%	4,2%	4,7%	3,8%	1,5	13,8%	11,6%
Basic Resources	44,79	24,7	15,4	-15,6%	60,3%	102,1%	16,3%	5,6%	3,2%	0,8	-14,4%	-14,0%
Oil & Gas	207,45	13,9	14,0	-28,5%	-0,5%	3,9%	-15,7%	10,1%	5,6%	1,2	-12,9%	-2,4%
Euro Stoxx	5086,76	16,1	14,7	12,2%	9,5%	4,0%	10,8%	5,6%	3,2%	1,8	1,7%	8,5%

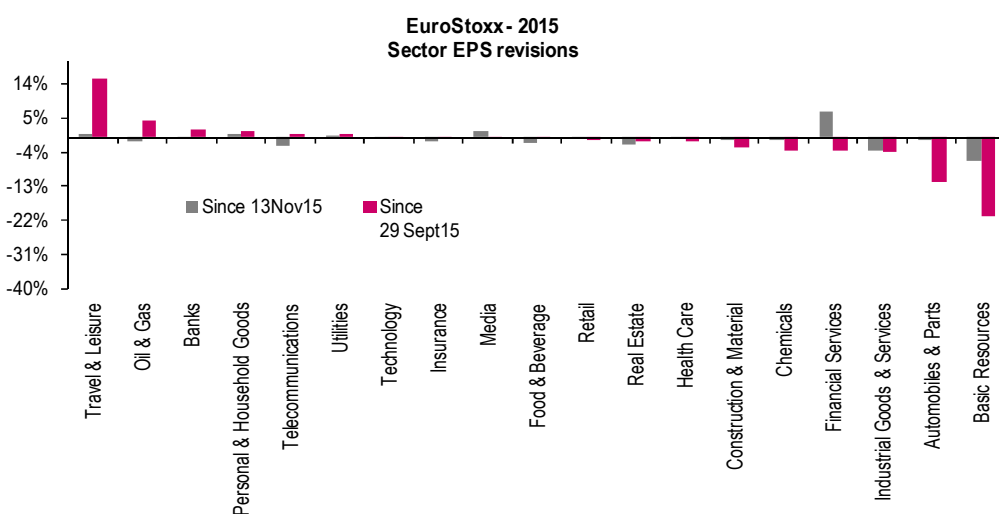
* T = Trailing 5 years (except Auto that remains 5yr), F = Forward (2014-2016)



Revisões

Desde 13 de novembro, o setor de Financial Services foi o mais revisto em alta nas perspectivas de resultados para 2015 (estimativa de EPS subiu 6,9%), enquanto o de Basic resources foi o mais revisto em baixa.

Setor	EPS Gr. 2015	EPS 15 revision			Change	
		Since 13Nov15	Since 29 Sept15	Since 13Nov15	YTD	2014
Financial Services	39,2%	6,9%	-3,5%	-1,3%	17,7%	2,8%
Media	42,4%	1,6%	-0,4%	-0,8%	11,7%	7,4%
Travel & Leisure	93,4%	0,8%	15,4%	2,0%	16,8%	19,5%
Personal & Household Goods	14,9%	0,6%	1,4%	-0,9%	19,6%	0,4%
Utilities	0,9%	0,4%	0,7%	-1,6%	-5,1%	12,3%
Retail	2,6%	-0,1%	-0,8%	-2,0%	10,8%	-2,3%
Health Care	8,7%	-0,1%	-1,3%	0,3%	12,8%	5,7%
Banks	66,2%	-0,2%	2,1%	-3,7%	-3,6%	-4,9%
Technology	13,0%	-0,3%	-0,1%	2,0%	14,0%	7,7%
Construction & Material	11,6%	-0,6%	-2,7%	1,3%	16,3%	1,7%
Automobiles & Parts	9,8%	-0,9%	-11,8%	4,4%	11,5%	4,2%
Chemicals	7,7%	-0,9%	-3,3%	-3,6%	4,9%	1,4%
Insurance	11,3%	-1,2%	-0,4%	1,9%	14,6%	3,7%
Oil & Gas	-28,5%	-1,3%	4,5%	-4,2%	-7,3%	-12,9%
Food & Beverage	1,8%	-1,5%	-0,5%	0,9%	18,5%	12,3%
Real Estate	-0,1%	-1,9%	-1,2%	0,1%	13,1%	13,8%
Telecommunications	14,2%	-2,4%	0,8%	-3,7%	8,7%	14,1%
Industrial Goods & Services	0,5%	-3,4%	-3,9%	0,8%	6,8%	-3,5%
Basic Resources	-15,6%	-6,4%	-20,8%	-13,5%	-36,4%	-14,4%
Euro Stoxx	12,2%	-0,82%	-2,0%	-0,9%	8,5%	1,7%



Múltiplos – Pan-europeu

No pan-europeu, o setor **Banks** e **Travel & Leisure** são quem transacionam mais subvalorizados em termos de múltiplos, quando comparamos o PER a que negociam atualmente (10,3x e 14,3x) com o seu PER ajustado médio dos últimos dois anos (MA24 de 12x e 15,7x). Em sentido inverso, **Real Estate** é o mais sobrevalorizado, negociando a um PER ajustado de 22,5x (*downside* de 20% considerando a distância para a MA24).

	P/E Ajustado	#DP	STDEV	-2DP	MA24	+2DP	10y Average*	Fair Value**	Upside Fair Value
Banks	10,3	-2,0	0,8	10,3	12,0	13,6	10,8	211,4	16%
Travel & Leisure	14,3	-1,6	0,9	14,0	15,7	17,4	14,8	284,3	10%
Automobiles & Parts	9,5	-0,6	1,0	8,1	10,1	12,2	13,4	585,9	7%
Utilities	13,5	-1,0	0,7	12,8	14,3	15,8	12,7	316,0	6%
Chemicals	16,3	-0,4	1,1	14,5	16,7	18,8	13,9	849,0	3%
Media	18,7	-0,3	1,2	16,6	19,1	21,5	14,2	310,6	2%
Technology	19,5	-0,2	1,0	17,7	19,7	21,8	17,5	354,0	1%
Industrial Goods & Services	16,6	0,1	0,8	14,9	16,5	18,1	14,4	431,2	-1%
Financial Services	16,1	0,1	0,9	14,1	16,0	17,9	14,7	441,5	-1%
Stoxx 600	15,4	0,1	0,9	13,6	15,3	17,1	12,6	363,4	-1%
Health Care	18,4	0,2	1,3	15,7	18,2	20,7	14,4	771,2	-1%
Basic Resources	14,7	0,2	1,6	11,1	14,4	17,7	11,5	231,5	-2%
Personal & Household Goods	19,0	0,4	1,2	16,2	18,6	20,9	16,1	744,7	-2%
Construction & Materials	18,2	0,6	1,2	15,1	17,4	19,7	13,7	373,1	-4%
Insurance	11,4	0,9	0,6	9,7	10,9	12,1	9,2	274,3	-4%
Oil & Gas	13,9	0,3	2,4	8,4	13,2	17,9	10,4	257,1	-5%
Telecommunications	19,7	0,6	2,4	13,6	18,3	23,1	12,7	320,8	-7%
Retail	20,1	0,8	1,7	15,2	18,7	22,1	15,4	320,6	-7%
Food & Beverage	23,6	1,6	1,8	17,2	20,7	24,2	16,8	566,2	-12%
Real Estate	22,5	2,2	1,9	14,5	18,3	22,1	18,0	150,5	-19%

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

** - Utilizando PER médio de 24M

O P/E ajustado tem por base as estimativas de EPS 2015 e 2016

Índices – Análise global

Os resultados do **PSI20** devem crescer 55,5% este ano e os do **IBEX35** aumentar 16,6%.

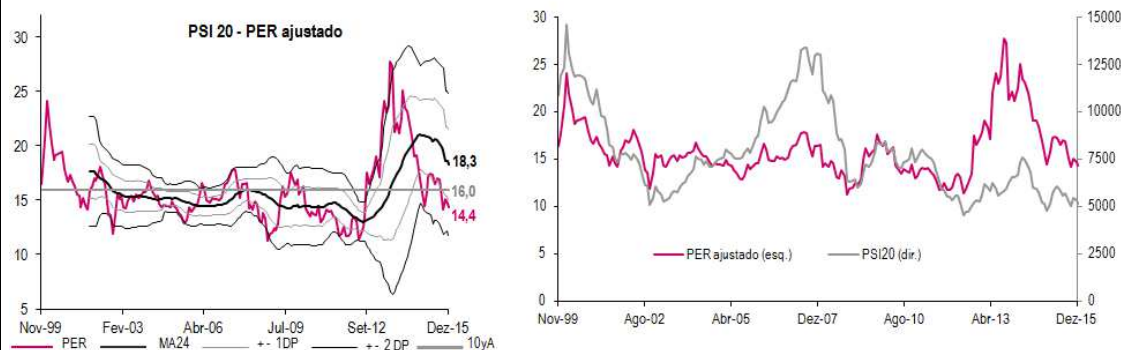
	P/E		Crescimento EPS		Earnings Yield	P / BV	Change
	2015	2016	2014	2015	2014	2014	YTD
AEX (NL)	16,6x	14,7x	23,8%	-10,9%	6,6%	1,6x	4,0%
CAC 40 (FR)	15x	14x	7,8%	9,0%	6,2%	1,6x	9,6%
DAX (DE)	13,7x	12,7x	8,0%	10,5%	6,6%	1,9x	8,9%
Euro STOXX	16,1x	14,7x	9,8%	12,2%	5,6%	1,8x	8,5%
FTSE 100 (GB)	15,3x	14,6x	2,3%	-16,9%	7,9%	1,9x	-6,6%
IBEX 35 (ES)	15,1x	13,9x	13,8%	16,6%	6,0%	1,5x	-4,3%
PSI 20 (PT)	15,4x	14,1x	71,6%	55,5%	4,7%	1,5x	7,6%
SMI (CH)	17x	16,2x	-3,0%	3,0%	5,7%	2,7x	-3,1%
Ireland ISEQ Overall	19,4x	16,3x	68%	35%	4,0%	2,3x	29,3%
S&P 500 (US)	17,7x	16,3x	6,6%	0,0%	5,7%	2,9x	0,2%
Bovespa (BR)	12,7x	10,3x	1%	-15%	9,7%	1,1x	-11,1%
Nikkei 225 (JP)	19,7x	17,5x	23,3%	14,4%	4,5%	1,8x	11,7%

	P/E Ajustado	#DP	STDEV	-2DP	-1DP	MA24	+1DP	+2DP	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
PSI 20 (PT)	14,4	-1,2	3,3	11,8	15,0	18,3	21,6	24,8	16,0	6567,8	27%
Ireland ISEQ Overall	16,9	-0,5	1,1	15,4	16,4	17,5	18,5	19,6	10,9	6967,8	3%
IBEX 35 (ES)	14,2	-1,7	0,8	13,9	14,7	15,5	16,4	17,2	12,2	10798,6	10%
DAX (DE)	12,9	-0,5	0,8	11,6	12,5	13,3	14,2	15,0	12,2	10985,7	3%
Euro STOXX	15,0	-0,2	0,8	13,6	14,4	15,3	16,1	16,9	12,7	351,6	1%
SMI (CH)	16,4	-0,2	0,8	15,0	15,8	16,6	17,4	18,3	14,0	8805,5	1%
CAC 40 (FR)	14,2	-0,2	1,0	12,5	13,5	14,4	15,4	16,4	12,0	4755,4	2%
S&P 500 (US)	16,7	0,5	0,7	14,9	15,6	16,3	17,0	17,7	14,5	2020,1	-2%
AEX (NL)	15,1	0,2	1,7	11,5	13,2	14,9	16,6	18,3	11,6	433,3	-2%
FTSE 100 (GB)	14,7	0,4	1,1	12,2	13,3	14,4	15,4	16,5	11,1	5977,1	-3%
Nikkei 225 (JP)	18,0	0,6	2,8	10,5	13,4	16,2	19,0	21,8	17,6	17549,1	-10%

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

* - Utilizando PER médio de 24M

O índice de ações português é dos que se apresenta mais apelativo, por transacionar a um PER ajustado de 14,4x, com um *upside* de 27% face à MA24 (18,3x) e já abaixo da média dos últimos 10 anos (16x).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, FactSet

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

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. (“Oferente” 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 África.
- 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 Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recommendation	Nov-15	Oct-15	Sept-15	Jun-15	Mar-15	Dec-14	Jun-14	Jan-14	Dec-13	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05	Dec-04
Buy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Neutral	0%	0%	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduce	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Sell	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Unrated/Under Revision	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Performance	-2%	8,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5.350	5.469	5.047	5.552	5.969	4.799	6.802	6.697	6.559	5.655	5.494	7.588	8.464	6.341	13.019	11.198	8.619	7.600

- 30) 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
Telefone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos