

US Earnings Watch

Estados Unidos - Síntese

- A época de resultados do **4º trimestre** nos EUA terminou, registando um saldo ligeiramente positivo, mas pouco animador. A diferença entre a taxa de crescimento efetivamente registado pelos resultados empresariais do S&P 500 (+5,1%) e o antecipado antes do arranque da apresentação de contas (+4,3%) traduz o menor *surprise level* desde 2011. Os analistas estimam que os dois primeiros trimestres de 2015 sejam de crescimento homólogo negativo de EPS, -3,3% no **1T15** (revisto em baixa em 54 pontos base na última quinzena) e -0,6% no **2T15** (taxa cortada em 40pb), regressando a expansão de EPS no 2º semestre (+2,9% no 3T15 e +7,2% no 4T15), ainda que também aqui tenhamos assistido a revisões em baixa. Desta forma, em termos anuais deveremos assistir a um abrandamento do ritmo de crescimento nos resultados nos EUA em 2015, pelo quarto ano consecutivo, antecipando-se um crescimento de EPS de apenas 2,7%, depois dos 6,5% de 2014. O ganho de *momentum* deverá ser retomado apenas em 2016, para onde se aponta um crescimento *double-digit* (12,7%), pelo que o **CAGR** para os próximos dois anos é de 7,6%, cerca de metade do registado nos últimos 5 anos.

S&P 500	Cap. Bolsista (€Bn)	P/E		Crescimento EPS					CAGR		EY	DY	P / BV		Change Y
		2014	2015	Anual		Trimestral			T 5Y*	F 2Y*	2014	2014	2014	2014	
				2014	2015	4T14	1T15	2T15							
Financials	3212,9	15,8	13,6	-5,8%	16,4%	-2,6%	10,3%	6,4%	39,7%	13,4%	6,3%	1,8%	1,4	13,1%	-1,
HealthCare	2792,3	19,8	18,3	3,4%	7,9%	24,0%	9,5%	6,8%	8,3%	10,2%	5,1%	1,4%	4,3	23,3%	5,
Cons Discretionary	2519,1	22,5	20,1	14,8%	13,3%	12,5%	8,7%	10,9%	17,2%	14,1%	4,4%	1,3%	4,9	8,0%	6,
Industrials	1977,8	18,0	16,9	6,9%	6,8%	11,4%	5,3%	4,3%	14,3%	8,4%	5,5%	2,0%	3,7	7,5%	1,
Info Technology	3967,3	18,4	16,9	9,9%	9,3%	13,0%	3,8%	9,7%	15,7%	10,3%	5,4%	1,3%	4,2	18,2%	3,
Cons Staples	2075,5	20,7	20,2	1,1%	1,9%	-1,1%	-0,8%	0,2%	6,6%	5,3%	4,9%	2,4%	5,2	12,9%	2,
Materials	634,6	19,0	18,4	5,1%	3,4%	0,5%	-2,8%	8,4%	19,0%	10,6%	5,3%	2,0%	3,6	4,7%	5,
Telecom Services	437,5	15,0	14,3	36,3%	4,8%	1,0%	-4,8%	1,2%	8,4%	4,7%	6,7%	4,8%	3,5	-1,9%	4,
Utilities	558,7	17,0	16,6	6,7%	5,0%	0,0%	-7,1%	3,0%	1,7%	2,9%	5,9%	3,5%	1,7	24,3%	-6,
Energy	1533,1	13,5	29,1	14,3%	-53,9%	-22,3%	-64,3%	-59,9%	12,9%	-18,4%	7,4%	2,8%	1,7	-10%	-2,
									T 5Y*	F 2Y*					
S&P 500	19708,9	18,1	17,6	6,5%	2,7%	5,1%	-3,3%	-0,6%	15,6%	7,6%	5,5%	1,9%	2,9	11,4%	2,

* T = Trailing, F = Forward

- Com base na cotação de fecho de 3 de março (2108 pontos), o S&P 500 transaciona a um **PER** ajustado estimado de 17,56x, com um *downside* de 12% em relação à média dos últimos dois anos (15,6x), e acima da média dos últimos 10 anos (14,4x).
- Sectorialmente**, Telecoms Services é o único setor subvalorizado no S&P 500, transacionando a um PER ajustado de 14,3x, com um *upside* de 3% face ao seu PER ajustado estimado médio dos últimos dois anos (MA24). Já os sectores Energy, Cons Staples e Materials são os mais sobrevalorizados, ao transacionarem a um PER ajustado de 29,1x, 20,2x e 18,4x, respetivamente, com *downside* de 49%, 13% e 11%, respetivamente, face à MM24.

Ramiro Loureiro,

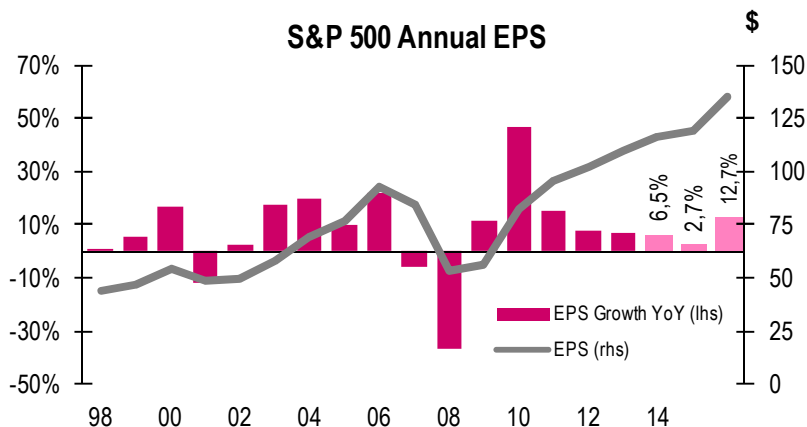
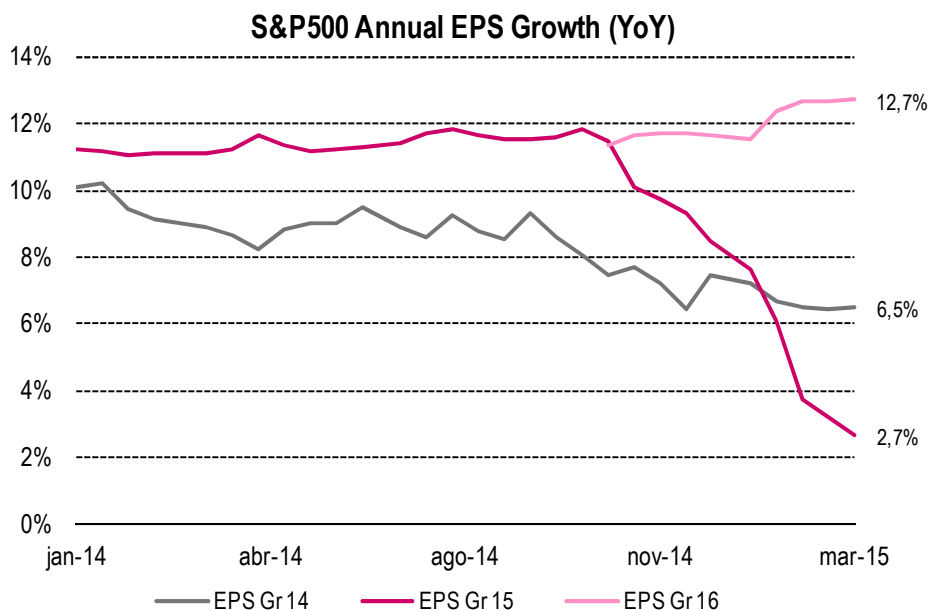
Analista de Mercados

+351 21 003 78 56

ramiro.loureiro@millenniumpcp.pt

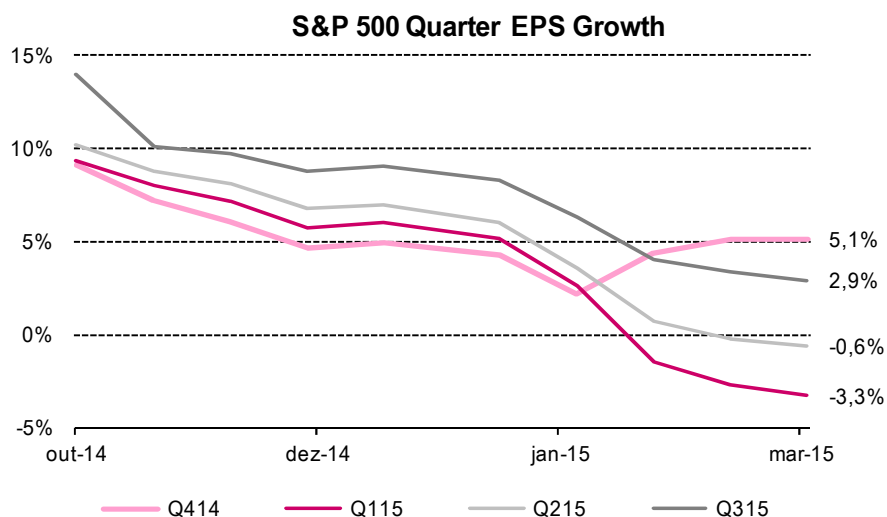
S&P 500 - Perspectivas

Os analistas estimam que os resultados do **S&P 500** abrandem o ritmo de crescimento em 2015, pelo quarto ano consecutivo. O EPS do índice norte-americano deverá expandir-se apenas 2,7% este ano (taxa revista em baixa em 53 pontos base na última quinzena), depois dos 6,5% de crescimento registados em 2014 (dado revista em alta em 4 pontos base). O ganho de *momentum* deverá ser retomado apenas em 2016, para onde se aponta um crescimento *double-digit* (12,7%).

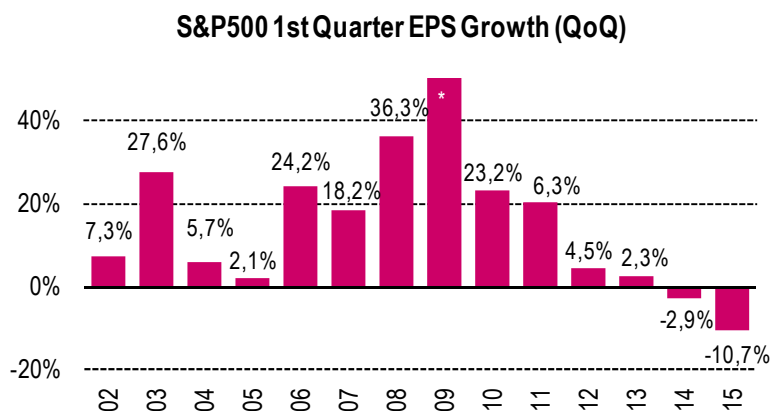


Nota: A metodologia considera dados fechados, sem ajustamentos de base

A nível de perspetivas trimestrais, os analistas consultados pela Factset estimam uma quebra de 3,3% no 1º trimestre de 2015 (revista em baixa em 54p), após um crescimento homólogo de 5,1% no 4º trimestre de 2014. O 2º trimestre também deverá ter registar variação negativa face a igual período de 2014 (-0,6%), com a estimativa a ser cortada em 40pb na última quinzena. O crescimento deverá ser retomado nos dois últimos trimestres do ano, +2,9% no 3T15 e +7,2% no 4T15, ainda que também aqui tenhamos assistido a revisões em baixa.



Em termos sequenciais, o EPS do S&P 500 deve recuar 10,7% no 1º trimestre do ano, segundo ano consecutivo de variação negativa face ao período antecedente e a pior taxa em mais de uma década.



*Crescimento homólogo de 5046%, devido a base muito deprimida de dezembro de 2008.

Earnings season do 4º trimestre surpreende, mas pouco...

A *earnings season* norte-americana terminou com um saldo ligeiramente positivo, mas que traz pouco ânimo, uma vez que a taxa de crescimento de resultados final (5,1%) é muito semelhante à projetada no início de janeiro (4,3%), antes das empresas começarem a revelar as suas contas. Desta forma, o *surprise level* de apenas 90 pontos base, o menor desde o 2º trimestre de 2011.

	Quarter	End of Quarter Estimate	Final Figure	Surprise level (em pp)
05-07-2011	2Q11	13,6%	10,9%	-2,7
04-10-2011	3Q11	14,8%	18,6%	3,8
03-01-2012	4Q11	24,0%	25,2%	1,2
03-04-2012	1Q12	1,7%	8,6%	6,9
03-07-2012	2Q12	5,0%	8,5%	3,5
02-10-2012	3Q12	-0,4%	1,8%	2,2
08-01-2013	4Q12	3,3%	6,5%	3,2
02-04-2013	1Q13	0,1%	4,2%	4,1
09-07-2013	2Q13	3,2%	5,4%	2,3
01-10-2013	3Q13	5,3%	7,4%	2,1
07-01-2014	4Q13	8,2%	11,0%	2,8
01-04-2014	1Q14	1,7%	5,4%	3,7
01-07-2014	2Q14	7,2%	9,4%	2,2
01-07-2014	3Q14	5,2%	8,4%	3,2
06-01-2015	4Q14	4,3%	5,1%*	0,9*

*Último registo disponível

A tabela demonstra a relação entre a estimativa apontada pelos analistas antes do arranque de cada *earnings season* e o valor estimado cerca de três meses depois, considerado como um valor final, com exceção do trimestre mais recente, no caso atual o 4T14. Esta relação, traduzida pelo *surprise level*, diz-nos se os resultados ponderados do S&P 500 foram melhores ou piores que o estimado aquando do fecho do trimestre.

Múltiplos

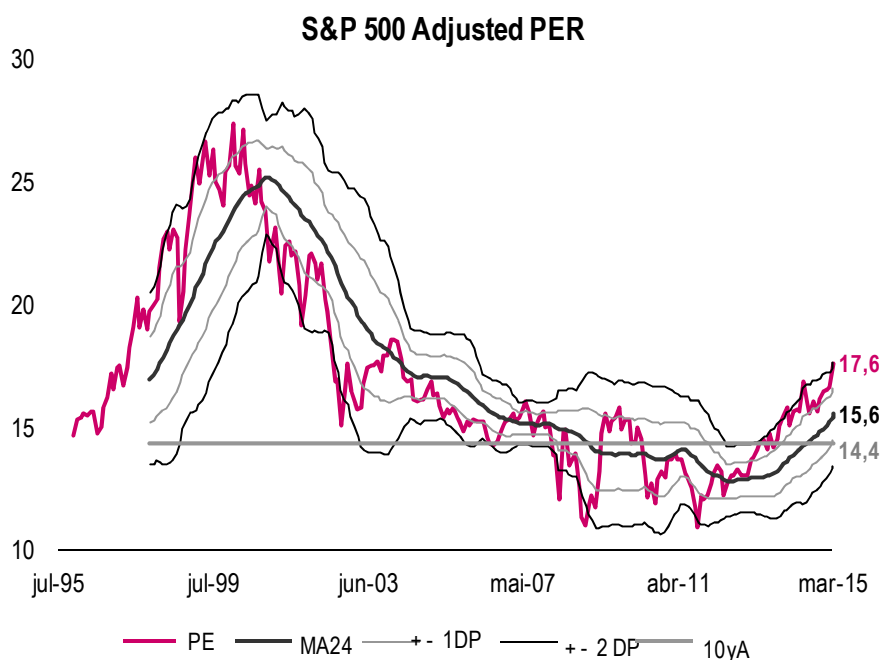
Com base na cotação de fecho de 3 de março (2108 pontos), o **S&P 500** transaciona a um PER ajustado estimado de 17,56x, com um *downside* de 12% em relação à média dos últimos dois anos (15,6x), e acima da média dos últimos 10 anos (14,4x).

	P/E Ajustado	#SD	MA24	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
S&P 500	17,6	1,1	15,6	14,4	1860,2	-12%

SD - Desvio-Padrão face à média dos últimos dois anos

* - Utilizando PER médio de 24M

O P/E Ajustado de março tem como denominador o EPS 15



Análise Sectorial

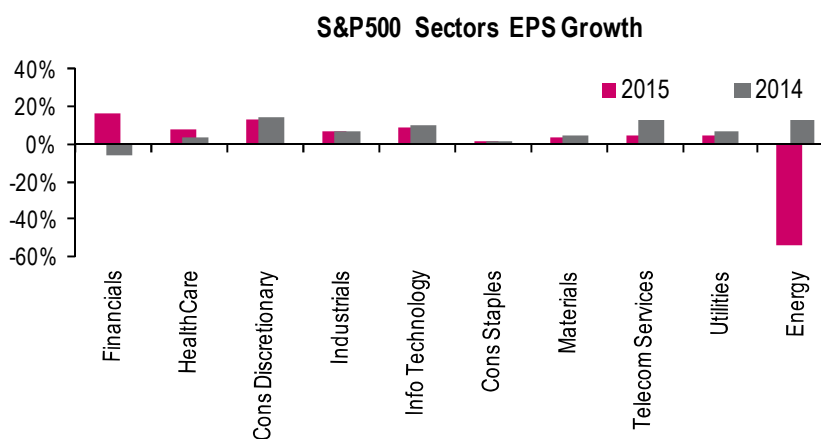
Os setores de maior crescimento homólogo de resultados no 1º trimestre deverão ser **Financiais** (+10,3%) e **HealthCare** (+9,5%), enquanto **Energy** (-64,3%) e **Utilities** (-7,1%) devem viver a maior quebra no EPS.

Estima-se que **Financiais** (+16,4%) e **Cons Discretionary** (+13,3%) sejam os setores de maior crescimento de resultados em 2015, enquanto **Energy** deverá ter uma quebra de -53,9%.

A taxa de crescimento estimada para os próximos dois anos (2014-2016) aponta para um **CAGR** de 7,6%, a denotar um abrandamento do ritmo de crescimento em relação ao registado nos últimos 5 anos (+15,6%), em contraciclo com o que os analistas estão a antecipar para a Zona Euro.

S&P 500	Cap. Bolsista (€Bn)	P/E		Crescimento EPS						CAGR		EY	DY	P / BV		Change
		2014	2015	Anual		Trimestral			T 5Y*	F 2Y*	2014	2014	2014	2014	YTD	
				2014	2015	4T14	1T15	2T15								
Financials	3212,9	15,8	13,6	-5,8%	16,4%	-2,6%	10,3%	6,4%	39,7%	13,4%	6,3%	1,8%	1,4	13,1%	-1,2%	
HealthCare	2792,3	19,8	18,3	3,4%	7,9%	24,0%	9,5%	6,8%	8,3%	10,2%	5,1%	1,4%	4,3	23,3%	5,3%	
Cons Discretionary	2519,1	22,5	20,1	14,8%	13,3%	12,5%	8,7%	10,9%	17,2%	14,1%	4,4%	1,3%	4,9	8,0%	6,1%	
Industrials	1977,8	18,0	16,9	6,9%	6,8%	11,4%	5,3%	4,3%	14,3%	8,4%	5,5%	2,0%	3,7	7,5%	1,5%	
Info Technology	3967,3	18,4	16,9	9,9%	9,3%	13,0%	3,8%	9,7%	15,7%	10,3%	5,4%	1,3%	4,2	18,2%	3,9%	
Cons Staples	2075,5	20,7	20,2	1,1%	1,9%	-1,1%	-0,8%	0,2%	6,6%	5,3%	4,9%	2,4%	5,2	12,9%	2,6%	
Materials	634,6	19,0	18,4	5,1%	3,4%	0,5%	-2,8%	8,4%	19,0%	10,6%	5,3%	2,0%	3,6	4,7%	5,7%	
Telecom Services	437,5	15,0	14,3	36,3%	4,8%	1,0%	-4,8%	1,2%	8,4%	4,7%	6,7%	4,8%	3,5	-1,9%	4,1%	
Utilities	558,7	17,0	16,6	6,7%	5,0%	0,0%	-7,1%	3,0%	1,7%	2,9%	5,9%	3,5%	1,7	24,3%	-6,0%	
Energy	1533,1	13,5	29,1	14,3%	-53,9%	-22,3%	-64,3%	-59,9%	12,9%	-18,4%	7,4%	2,8%	1,7	-10%	-2,0%	
									T 5Y*	F 2Y*						
S&P 500	19708,9	18,1	17,6	6,5%	2,7%	5,1%	-3,3%	-0,6%	15,6%	7,6%	5,5%	1,9%	2,9	11,4%	2,4%	

* T = Trailing, F = Forward



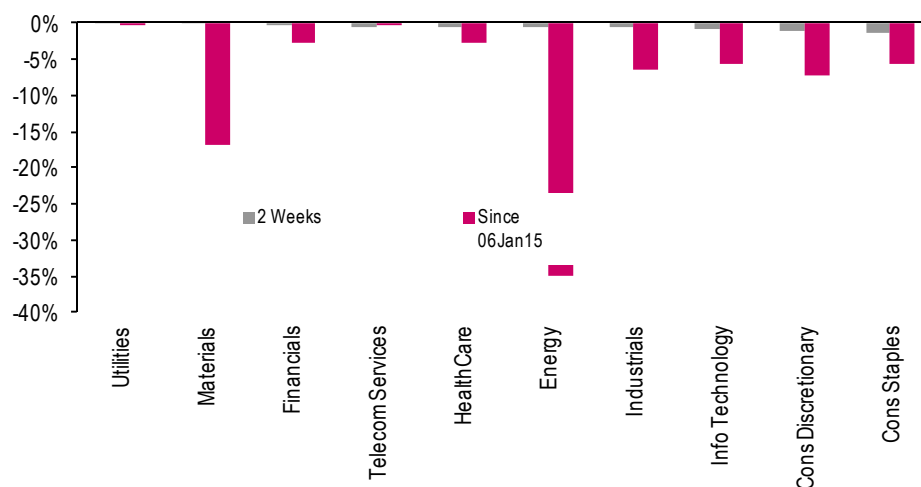
Revisões

Nas duas últimas semanas os analistas apenas reviram em alta as estimativas de resultados para o 1º trimestre de 2015 nos setores Utilities (+0,3%) e Materials (-0,1%), enquanto Cons Staples (-1,3%) e Cons Discretionary (-1%) foram os mais cortados.

Desde o início do ano todos os setores viram a estimativa de resultados para o 1º trimestre revista em baixa, com os mais cortados a serem Energy (-35%) e Materials (-16,8%).

Sector	EPS Gr. 2015	EPS 15 revision (% change)		EPS Gr. 1Q15	1Q15revision (% change)		% change		
		2 Weeks	Since 06Jan15		2 Weeks	Since 06Jan15	2 Weeks	YTD	2014
		Utilities	1,3%		-0,89%	-1,5%	-7,1%	0,6%	-0,3%
Materials	3,4%	0,15%	-7,9%	-2,8%	0,1%	-16,8%	0,0%	5,7%	4,7%
Financials	16,4%	-0,29%	-1,9%	10,3%	-0,2%	-2,6%	-0,2%	-1,2%	13,1%
Telecom Services	4,8%	-0,18%	-1,7%	-4,8%	-0,4%	-0,3%	-0,4%	4,1%	-1,9%
HealthCare	7,9%	0,08%	-0,9%	9,5%	-0,5%	-2,6%	1,4%	5,3%	23,3%
Energy	-53,9%	-3,23%	-42,8%	-64,3%	-0,5%	-35,0%	-4,9%	-2,0%	-10,0%
Industrials	6,8%	-0,15%	-2,2%	5,3%	-0,5%	-6,3%	0,5%	1,5%	7,5%
Info Technology	9,3%	-0,46%	-1,5%	3,8%	-0,8%	-5,7%	1,1%	3,9%	18,2%
Cons Discretionary	13,3%	-0,61%	-2,0%	8,7%	-1,0%	-7,2%	2,5%	6,1%	8,0%
Cons Staples	1,9%	-0,79%	-3,7%	-0,8%	-1,3%	-5,5%	0,7%	2,6%	12,9%
S&P 500	2,7%	-0,48%	-5,30%	-3,3%	-0,5%	-8,5%	0,4%	2,4%	11,4%

S&P500 - Sector EPS 1Q15 revisions



Múltiplos

Sectorialmente, **Telecoms Services** é o único setor subvalorizado no S&P 500, transacionando a um PER ajustado de 14,3x, com um *upside* de 3% face ao seu PER ajustado estimado médio dos últimos dois anos (MA24). Já os sectores **Energy**, **Cons Staples** e **Materials** são os mais sobrevalorizados, ao transacionarem a um PER ajustado de 29,1x, 20,2x e 18,4x, respetivamente, com *downside* de 49%, 13% e 11%, respetivamente, face à MM24.

	P/E Ajustado	#DP	STDEV	-2DP	-1DP	MA24	+1DP	+2DP	10y Average	Fair Value*	Upside Fair Value
Telecom Services	14,3	-0,3	1,7	11,4	13,1	14,8	16,4	18,1	15,1	163,8	3%
Utilities	16,6	0,7	0,8	14,5	15,3	16,1	16,9	17,7	14,5	218,6	-3%
Financials	13,6	1,0	0,6	11,7	12,3	13,0	13,6	14,2	12,9	313,3	-5%
Industrials	16,9	0,9	1,0	14,1	15,0	16,0	17,0	17,9	15,0	467,7	-5%
Cons Discretionary	20,1	1,8	0,9	16,6	17,5	18,4	19,3	20,2	17,4	558,4	-8%
HealthCare	18,3	1,3	1,2	14,3	15,5	16,8	18,0	19,2	14,4	763,9	-8%
Info Technology	16,9	1,3	1,3	12,6	13,9	15,2	16,5	17,8	16,1	647,1	-10%
Materials	18,4	1,4	1,4	13,6	15,0	16,4	17,8	19,2	15,2	288,4	-11%
S&P 500	17,6	2,0	1,1	13,4	14,5	15,6	16,6	17,7	14,4	1860,2	-12%
Cons Staples	20,2	2,1	1,2	15,2	16,5	17,7	18,9	20,1	16,1	448,0	-13%
Energy	29,1	3,3	4,3	6,3	10,6	14,9	19,2	23,5	12,3	294,6	-49%

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

* - Utilizando PER médio de 24M

O P/E Ajustado de março tem como denominador o EPS 15

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, FactSet

As estimativas apresentadas neste relatório correspondem a valores de consenso observados em cada momento, sem ajustamento em termos 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. ("Oferte" 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	fev-15	jan-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-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%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	10,6%	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5690	5145	4799	5741	6802	7608	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.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

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

Millennium investment banking

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

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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