



Mercado de Capitais Angolano

Negociação na BODIVA em 2025

O mercado de capitais angolano registou desenvolvimentos mistos, mas significativos, em 2025, impulsionados pela combinação de negociação de títulos do tesouro e por um IPO emblemático no âmbito do programa de privatizações do Governo Angolano. O total negociado na BODIVA ascendeu a AKZ 5.726.467 milhões, representando uma redução de 5,4% face a 2024, equivalente a USD 6.279 milhões. A actividade de negociação manteve-se fortemente concentrada em instrumentos do Estado, em especial em títulos do Tesouro e operações de recompra (repos), tanto no mercado de bolsa como no mercado OTC. O volume total de transacções correspondeu a 4,8% do PIB, evidenciando a ainda limitada profundidade do mercado financeiro angolano.

No mercado de registo de operações de valores mobiliários, a negociação recuperou de forma significativa, com o valor total a subir 62,1%, para AKZ 1.581.819 milhões (USD 1.734 milhões). As obrigações do tesouro representaram 96,9% das transacções, enquanto o número de instrumentos negociados aumentou quase sete vezes, atingindo 690.946.851 unidades, reflectindo uma emissão mais elevada e maior participação dos investidores. Os dados mensais indicam que a actividade esteve concentrada em julho, que representou 23,7% do valor anual e 41,5% dos instrumentos negociados, sublinhando a natureza episódica da liquidez neste segmento.

O mercado de Repos manteve-se dominado pelas obrigações do tesouro em 2025, que representaram 98,4% das transacções totais. O valor total negociado atingiu AKZ 3.032.499 milhões (USD 3.325 milhões), uma redução anual de 30,5%, enquanto o volume de transacções quase duplicou. A actividade concentrou-se no primeiro e quarto trimestres, com janeiro, novembro e dezembro a registarem os maiores valores negociados, e janeiro e dezembro com os maiores volumes. Quase 58% da negociação ocorreu na segunda metade do ano, reflectindo o carácter episódico e altamente sazonal da liquidez neste mercado.

A negociação de títulos do tesouro na bolsa angolana também recuperou, atingindo AKZ 1.026.338 milhões (USD 1.125 milhões), uma subida de 43,7% face ao ano anterior. A recuperação foi impulsionada pelo aumento de 71,9% nas obrigações do tesouro, que mais do que compensou a queda de 92,7% nos bilhetes do tesouro. A actividade foi mais intensa no terceiro e quarto trimestres, com setembro a destacar-se como o mês com os maiores volumes de instrumentos transaccionados.

O mercado de dívida privada manteve-se extremamente limitado, com um total de apenas AKZ 639 milhões (USD 701 mil) negociados, reflectindo uma recuperação modesta de 12,6% face a 2024. As transacções concentraram-se exclusivamente nos títulos da Sonangol 2023–28, uma vez que os títulos do Standard Bank de Angola não foram negociados. A negociação atingiu o pico no segundo trimestre, evidenciando a natureza esporádica da actividade neste segmento.

A evolução do mercado accionista ficou marcada pelo IPO do BFA, em setembro de 2025, que incluiu a venda de 29,75% das acções do banco no âmbito do PROPRIV. Este IPO aumentou significativamente tanto o valor como o volume negociado na bolsa, com o total de transacções a subir para AKZ 83.649 milhões (USD 91,7 milhões), sendo que mais de 95% ocorreram no quarto trimestre. O número total de acções negociadas nas cinco empresas cotadas atingiu 982.304, um aumento de cinco vezes face a 2024, com a BFA a representar 64% do volume e 88,6% do valor negociado. Outras empresas cotadas, incluindo BCGA, BAI, ENSA e BODIVA, registaram um forte crescimento anual, embora em conjunto representassem apenas cerca de 12% do valor total negociado. Outubro destacou-se como o mês mais activo, com 46,3% das acções anuais transaccionadas, evidenciando o impacto das grandes transacções impulsadas por privatizações na liquidez do mercado.

Research

Janeiro 2026

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

Valor/Volume Total Negociado

O valor total de títulos negociados na Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) atingiu AKZ 5.726.467 milhões em 2025, registando uma contracção de 5,4% face ao ano anterior. Este agregado inclui transacções com instrumentos do tesouro, unidades de investimento, obrigações privadas e acções executadas na bolsa, bem como operações realizadas no mercado de registo de transacções de valores mobiliários e nas operações de recompra (repos) no segmento over-the-counter (OTC).

Em termos de dólares norte-americanos, a actividade de negociação manteve-se relativamente limitada, totalizando aproximadamente USD 6.279 milhões, com base numa taxa de câmbio média anual de AKZ 911,9 por USD. Do ponto de vista macroeconómico, o volume total de negociação correspondeu a cerca de 4,8% do PIB nominal, abaixo dos 5,9% registados em 2024. Este decréscimo evidencia a persistente reduzida profundidade do mercado de capitais angolano e sugere que a actividade do mercado não acompanhou o ritmo da expansão económica global.

A contracção no valor total negociado foi principalmente impulsionada pelo desempenho mais fraco no mercado OTC, cuja contribuição caiu 13,5% face a 2024. Dentro deste segmento, os volumes negociados no mercado de repos registaram uma forte queda de 30,5%, reflectindo uma redução significativa nas transacções com obrigações do tesouro. Este recuo indica uma menor execução de operações de liquidez de curto prazo e uma redução no turnover de títulos do Estado dentro do âmbito OTC.

Por outro lado, a actividade no mercado de registo de transacções de valores mobiliários expandiu-se de forma significativa, aumentando 62,1% face ao ano anterior, suportada sobretudo pela negociação de obrigações do tesouro. Contudo, apesar deste forte crescimento, o aumento não foi suficiente para compensar a queda acentuada observada no segmento de repos, resultando num efeito líquido negativo sobre o volume total de mercado.

Em contraste, a actividade no mercado accionista registou uma recuperação expressiva, crescendo 54,7% face a 2024, após a contracção do ano anterior. Esta recuperação foi sustentada pelo robusto crescimento na negociação de instrumentos do tesouro, que subiu 43,7%, evidenciando um renovado envolvimento dos investidores em títulos do Estado transaccionados na bolsa. A actividade no mercado de acções também aumentou significativamente, com o valor das acções negociadas a atingir AKZ 83.649 milhões em 2025, o que compara com apenas AKZ 4.252 milhões em 2024. Este aumento acentuado reflecte, em grande parte, o início da negociação das acções do Banco de Fomento Angolano (BFA), após a sua oferta pública inicial (IPO) no quarto trimestre de 2025, que impulsionou de forma significativa a liquidez e o turnover do segmento accionista no final do ano.

NEGOCIAÇÃO NA BODIVA	AKZ Milhões				USD Milhões				Variação Anual (AKZ)		
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2023/22	2024/23	2025/24
Montante Negociado	2 079 316	7 657 442	6 055 665	5 726 467	4 523	11 178	6 962	6 279	268,3%	-20,9%	-5,4%
Mercado de Bolsa	986 193	945 348	719 029	1 112 150	2 145	1 380	827	1 219	-4,1%	-23,9%	54,7%
Títulos do Tesouro (MBTT)	976 476	928 640	714 200	1 026 338	2 124	1 356	821	1 125	-4,9%	-23,1%	43,7%
Unidades de Participação (MBUP)	89	0	8	1 523	0	0	0	2	-100,0%	-	-
Obrigações Privadas (MBOP)	0	1 262	567	639	0	2	1	1	-	-55,0%	12,6%
Bolsa de Acções (MBA)	9 627	15 446	4 252	83 649	21	23	5	91,7	60,4%	-72,5%	1867,1%
Mercado de Balcão ("OTC")	1 093 123	6 712 094	5 336 636	4 614 317	2 378	9 798	6 135	5 060	514,0%	-20,5%	-13,5%
Registo Operações s/ Val. Mobiliários (MRO)	1 009 968	2 969 745	975 643	1 581 819	2 197	4 335	1 122	1 734	194,0%	-67,1%	62,1%
Operações Reporte (MOR)	83 155	3 742 350	4 360 993	3 032 499	181	5 463	5 013	3 325	4400,4%	16,5%	-30,5%

Fontes: Bodiva e Eaglestone.

De forma geral, os dados da BODIVA indicam que a actividade de negociação em 2025 manteve-se fortemente concentrada no mercado over-the-counter (OTC), que representou 80,6% do valor total negociado. No entanto, esta participação registou uma redução significativa face aos 88,1% do ano anterior, apontando para uma mudança gradual na estrutura do mercado. A menor predominância das transacções OTC sugere um reforço relativo dos segmentos de negociação em bolsa, reflectindo provavelmente o aumento da actividade no mercado accionista e uma parcial realocação de liquidez das operações de repos para mecanismos de negociação mais transparentes.

O valor total negociado na bolsa angolana caiu 5,4% face a 2024

Este montante representou cerca de 4,8% do PIB

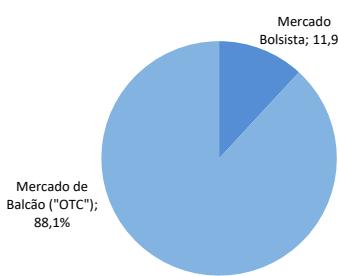
A negociação no mercado OTC registou uma queda de 13,5%, devido à menor contribuição do mercado de repos

O mercado de registo de transacções de valores mobiliários cresceu significativamente

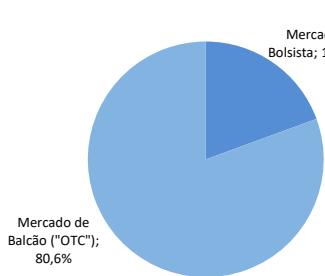
A negociação no mercado accionista aumentou 54,7% face a 2024, devido ao reforço da negociação de títulos do tesouro e de acções das empresas cotadas

A maior parte do valor negociado na BODIVA continuou a ser realizada através do mercado OTC

VALOR NEGOCIADO POR MERCADO EM 2024 (% DO TOTAL) VALOR NEGOCIADO POR MERCADO EM 2025 (% DO TOTAL)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

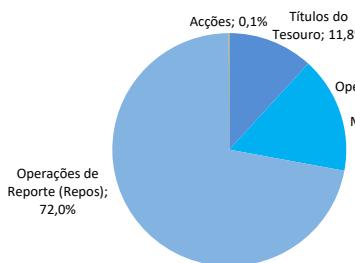


Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Uma análise mais detalhada do tipo de instrumentos negociados na BODIVA revelou que as operações de reporte (Repos) foram responsáveis por 53,0% do valor total negociado em 2025, seguidas pelo registo de transacções sobre valores mobiliários (27,6%) e pelos títulos do tesouro (17,9%). A negociação de acções manteve-se marginal, representando apenas 1,5% do total.

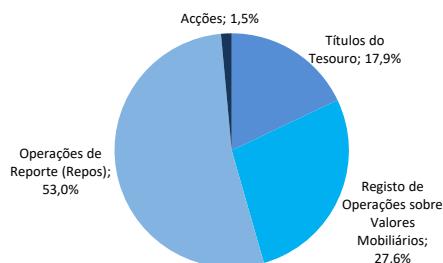
As operações de repos representaram 53,0% do valor total negociado

VALOR NEGOCIADO POR TIPO DE INSTRUMENTO (2024)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VALOR NEGOCIADO POR TIPO DE INSTRUMENTO (2025)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

A actividade total de negociação na BODIVA melhorou de forma significativa na segunda metade de 2025, em comparação com os dois primeiros trimestres do ano. Esta aceleração foi impulsionada pelo desempenho mais robusto tanto no mercado accionista como no mercado over-the-counter (OTC), cujas contribuições aumentaram 102,0% e 33,0%, respectivamente, face à primeira metade do ano. No mercado de bolsa, a recuperação foi sobretudo explicada pelo aumento da negociação de títulos do tesouro, em especial obrigações do tesouro. No segmento OTC, o crescimento foi principalmente suportado pelas operações de recompra (repos), também predominantemente baseadas em obrigações do tesouro. Destaca-se que as transacções de repos representaram 51,8% do valor total negociado na segunda metade de 2025, ligeiramente abaixo da contribuição de 54,7% registada na primeira metade, indicando uma redução moderada da importância relativa das operações de liquidez de curto prazo, apesar da sua continuidade como segmento dominante.

O valor negociado aumentou na segunda metade de 2025

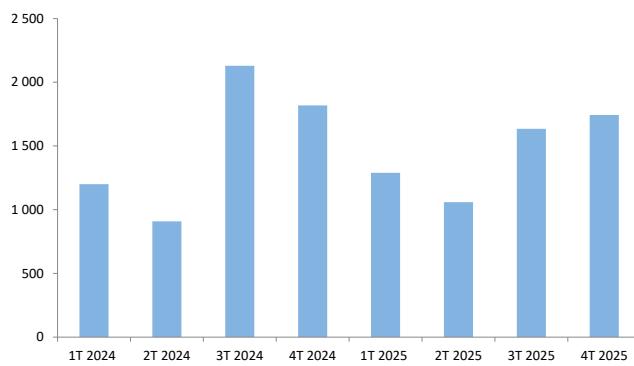
Paralelamente, os dados divulgados pela BODIVA apontam para um aumento pronunciado do volume de instrumentos negociados no mercado angolano em 2025, com uma subida muito forte no terceiro trimestre. Esta expansão foi impulsionada principalmente pelo aumento significativo dos volumes negociados no mercado de registo de transacções de valores mobiliários e pelo reforço das operações de repos no mercado OTC. Os volumes de negociação de títulos do tesouro na bolsa também registaram um crescimento sólido durante o período, reforçando o momento globalmente positivo da actividade de mercado.

O volume total de instrumentos negociados cresceu em 2025 relativamente ao ano anterior

De forma geral, os volumes de negociação foram substancialmente mais elevados na segunda metade de 2025, especialmente no que diz respeito às transacções registadas no mercado de registo de transacções de valores mobiliários. Este padrão sugere uma concentração da actividade de mercado na parte final do ano, consistente com a melhoria das condições de liquidez e com a maior participação em ambos os segmentos, bolsa e OTC.

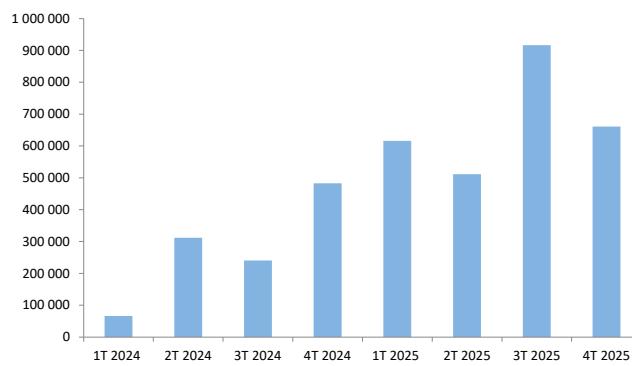
Os volumes de negociação foram significativamente mais elevados na segunda metade de 2025

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

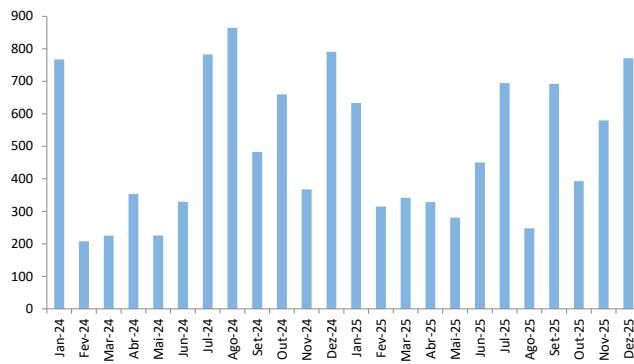
Uma análise dos dados mensais de negociação de 2025 indica uma pronunciada concentração da actividade em períodos específicos do ano. O valor total negociado atingiu o pico em dezembro, alcançando AKZ 771.084 milhões, o que representou mais de 13% do total anual. Valores elevados de negociação foram também observados em julho e setembro, cada um correspondendo a cerca de 12% do total anual. Este padrão sugere uma aglomeração da actividade de mercado em torno de meados e do final do ano, reflectindo possivelmente factores sazonais, reequilíbrios de portfólio ou o calendário de grandes transacções relacionadas com títulos do Estado.

Uma concentração semelhante é evidente em termos de volumes de negociação. Janeiro, julho, setembro e dezembro destacaram-se como os meses mais activos de 2025, representando em conjunto cerca de 58% do total de instrumentos negociados durante o ano. A correspondência entre os picos de valor e de volume reforça a natureza episódica da actividade de mercado na BODIVA, com condições de liquidez e participação a intensificarem-se durante um número limitado de meses, em vez de se distribuírem de forma uniforme ao longo do ano.

Quase 38% do valor total negociado em 2025 ocorreu em julho, setembro e dezembro

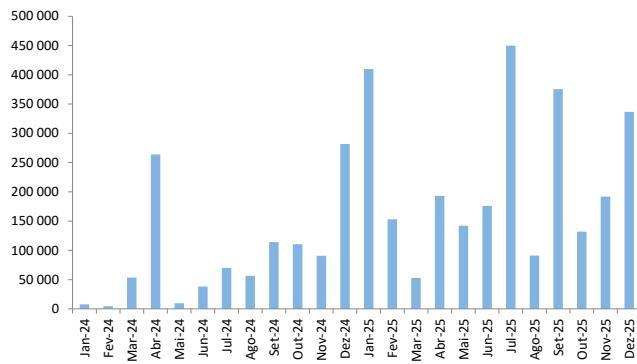
Janeiro, julho, setembro e dezembro foram os meses mais ativos em termos de volume de negociação

VALOR NEGOCIADO MENSALMENTE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO MENSALMENTE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro (MBTT)

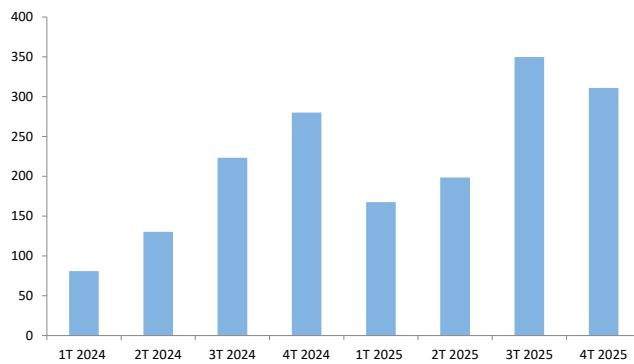
O valor dos títulos do tesouro negociados na BODIVA atingiu AKZ 1.026.338 milhões em 2025, representando uma recuperação de 43,7% face ao ano anterior, após uma contracção de 23,1% em 2024. Em dólares norte-americanos, este montante correspondeu a aproximadamente USD 1.125 milhões. A recuperação foi impulsionada principalmente pelo forte aumento da negociação de obrigações do tesouro, cujo valor negociado cresceu 71,9% face a 2024, mas do que compensando a pronunciada redução na negociação de bilhetes do tesouro. O valor dos bilhetes do tesouro negociados caiu 92,7%, de AKZ 122.340 milhões em 2024 para apenas AKZ 8.948 milhões em 2025, reflectindo uma mudança significativa da actividade dos investidores em direcção a títulos do tesouro de maior prazo.

O valor dos instrumentos do tesouro negociados na bolsa angolana registou uma recuperação de 43,7% face a 2024

A actividade de negociação de títulos do tesouro foi notavelmente mais intensa na segunda metade de 2025, em comparação tanto com os primeiros seis meses do ano como com o período homólogo de 2024. Esta melhoria reflecte o aumento da participação no mercado e das condições de liquidez na última parte do ano. Em linha com este padrão, os volumes negociados — medidos pelo número de instrumentos transaccionados — também melhoraram significativamente no segundo semestre, mais do que duplicando relativamente à primeira metade de 2025. Esta combinação de maiores valores e volumes negociados sugere uma recuperação ampla da negociação de títulos do Estado na bolsa, especialmente em instrumentos de maior prazo.

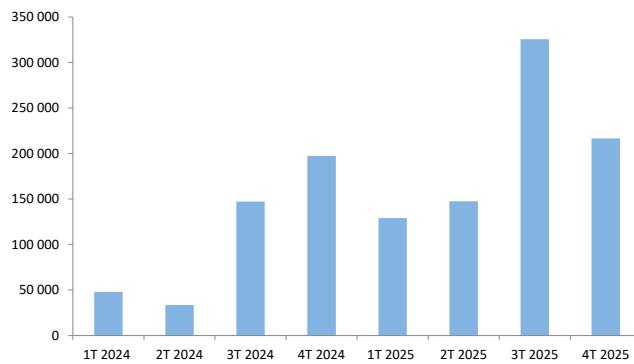
O volume negociado foi mais elevado na segunda metade do ano

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE

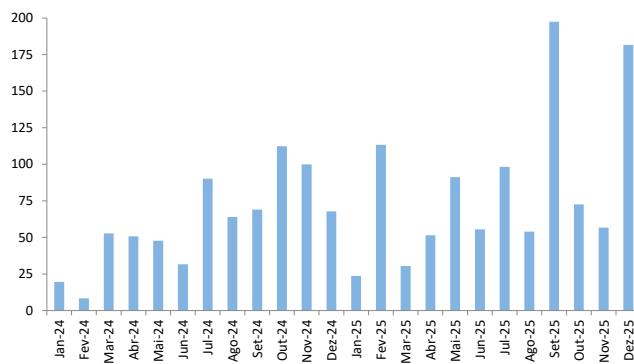


Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Os dados mensais indicam um elevado grau de volatilidade no valor dos títulos do tesouro negociados ao longo de 2025, com setembro a destacar-se como o mês mais activo do ano. Setembro de 2025 registou não só o maior valor negociado, como também o maior volume de negociação, medido pelo número de títulos transaccionados. Este pico de actividade foi impulsionado por um aumento substancial na negociação de obrigações do tesouro, com volumes quatro vezes superiores aos registados no mesmo período do ano anterior. A concentração da negociação em setembro evidencia a natureza episódica da liquidez no segmento de instrumentos do tesouro e sugere que a actividade do mercado foi fortemente influenciada por eventos pontuais, como emissões específicas, renovações de títulos ou ajustes de portfólio, em vez de um fluxo contínuo de transações ao longo do ano.

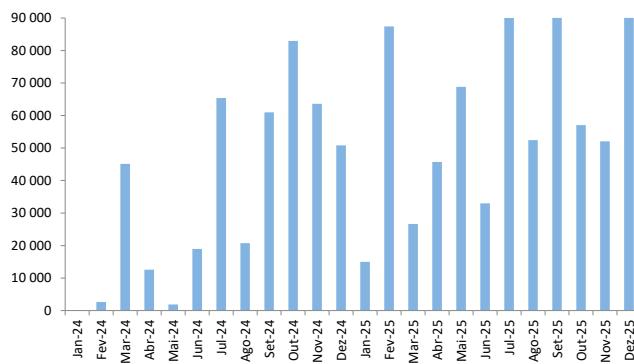
Setembro de 2025 destacou-se como o mês com melhor desempenho de negociação do ano

VALOR NEGOCIADO MENSALMENTE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO MENSALMENTE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Mercado de Bolsa de Obrigações Privadas (MBOP)

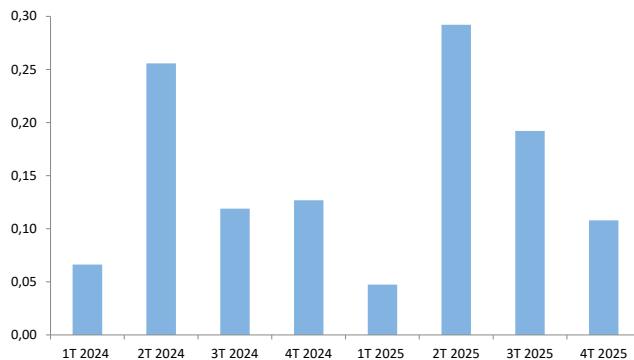
O valor total de títulos de dívida privada negociados no mercado de bolsa angolano manteve-se muito limitado em 2025, atingindo AKZ 639 milhões. Este montante representa uma modesta recuperação de 12,6% face a 2024, após a forte contração de 55,0% registada no ano anterior, e corresponde a aproximadamente USD 701 mil. Apesar do ligeiro crescimento, o nível extremamente baixo de actividade evidencia o persistente subdesenvolvimento e falta de liquidez do segmento de obrigações corporativas em Angola.

A negociação de dívida privada na BODIVA manteve-se modesta em 2025

A negociação de dívida privada concentrou-se novamente no segundo trimestre, com a actividade nestes três meses a aumentar 14,2% face a 2024. Esta concentração sazonal sugere que as transacções neste segmento permanecem esporádicas e dependentes de eventos específicos, em vez de contínuas.

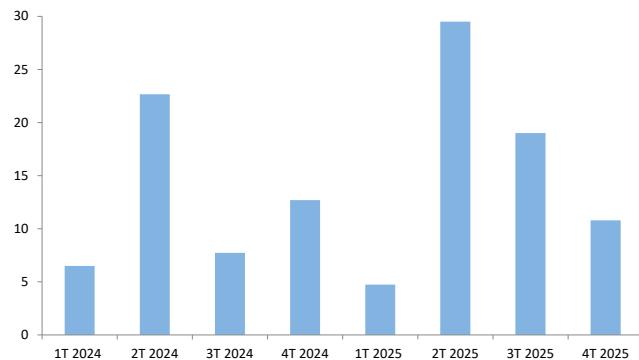
Importa destacar que a negociação de dívida privada na BODIVA continuou a restringir-se exclusivamente à emissão de obrigações da Sonangol 2023–2028, uma vez que os títulos corporativos emitidos pelo Standard Bank de Angola em 2018 não registaram qualquer negociação na bolsa durante 2025. Esta base limitada de emissores evidencia a falta de diversificação do mercado de dívida corporativa em Angola e reforça as restrições estruturais que afectam a liquidez no mercado secundário.

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Mercado de Bolsa de Acções (MBA)

A bolsa de valores angolana foi palco da tão aguardada oferta pública inicial (IPO) de uma participação minoritária de 29,75% no Banco de Fomento Angola (BFA), em setembro de 2025. Esta operação integrou o programa de privatizações em curso do governo (PROPRIV). Antes do IPO, o BFA era majoritariamente detido pela UNITEL (51,9%), sendo que o Grupo BPI possuía 48,1%. Com o IPO, a UNITEL e o Grupo BPI alienaram participações de 15,0% e 14,75%, respectivamente. Esta operação sucede a uma série de privatizações anteriores, incluindo: (1) 10% do Banco Angolano de Investimentos (BAI) em 2022, (2) 25% do Banco Caixa Geral Angola (BCGA) em 2022, (3) 30% da ENSA em novembro de 2024, e (4) 30% da BODIVA em dezembro de 2024.

O IPO do BFA teve um impacto substancial na actividade de mercado, impulsionando tanto o valor total como o número de acções negociadas. De acordo com os dados da BODIVA, o valor total negociado na bolsa disparou de AKZ 4.252 milhões em 2024 para AKZ 83.649 milhões em 2025, sendo que mais de 95% das transacções se concentraram no último trimestre, após o IPO. Apesar deste aumento expressivo, o valor total negociado continua relativamente modesto, em USD 91,7 milhões.

As acções do BFA dominaram a actividade de mercado, com um valor negociado de AKZ 74.106 milhões, representando 88,6% do valor total negociado em 2025. A negociação de acções do BAI cresceu 55,6% face a 2024, atingindo AKZ 2.250 milhões, enquanto as acções do BCGA registaram um aumento mais acentuado de 87,6%, totalizando AKZ 3.784 milhões, correspondendo a 2,7% e 4,5% do valor total negociado, respectivamente. A negociação de acções da ENSA e da BODIVA aumentou mais de quatro vezes, atingindo AKZ 1.149 milhões e AKZ 2.361 milhões, embora estas ainda representem participações relativamente modestas no total negociado (1,4% e 2,8%, respectivamente).

O número total de acções negociadas das cinco empresas cotadas atingiu 982.304 em 2025, um aumento de cinco vezes face a 2024. A negociação esteve altamente concentrada no quarto trimestre, que representou mais de 82% de todas as acções transaccionadas. As acções do BFA representaram 64% do total de acções negociadas, reflectindo uma forte procura dos investidores após o IPO. As acções do BAI corresponderam a 2,7% do total de ações negociadas, aumentando 15,9% face a 2024, para 26.626 acções, enquanto as acções do BCGA subiram 55,7%, atingindo

A negociação concentrou-se novamente no segundo trimestre do ano

As transacções em 2025 referem-se exclusivamente às obrigações Sonangol 2023–2028

O IPO de uma participação minoritária no BFA realizou-se em setembro de 2025

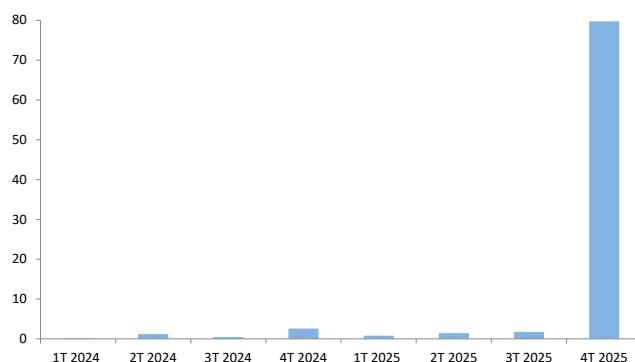
Os níveis de negociação no mercado accionista mantiveram-se modestos, apesar do aumento significativo após o IPO do BFA

A negociação de acções do BFA representou 88,6% do valor total negociado em 2025

A negociação das cinco empresas cotadas cresceu cinco vezes face ao ano anterior

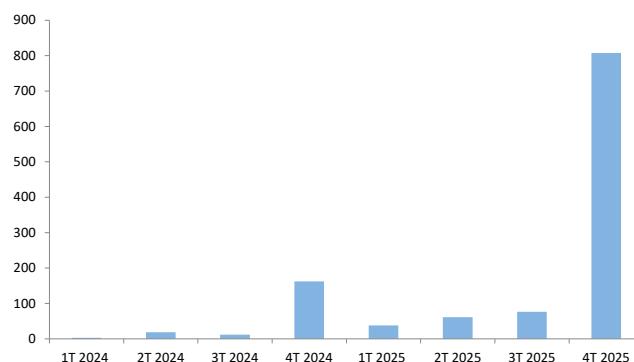
214.521 acções, representando 21,8% do volume total negociado. A negociação de acções da ENSA e da BODIVA mais que triplicou relativamente a 2024, representando colectivamente 4,4% e 7,1% do total de acções negociadas, respectivamente.

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

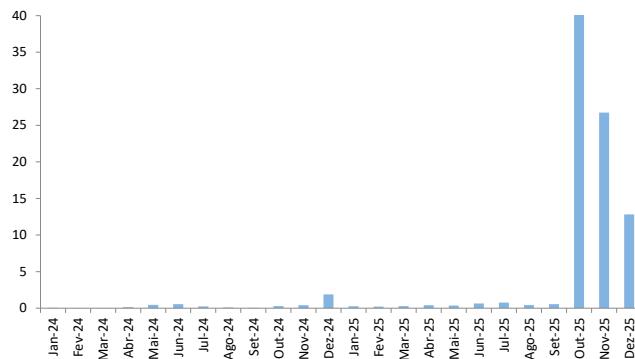
O aumento da actividade foi particularmente pronunciado em outubro, quando foram negociadas 454.780 acções, correspondendo a 46,3% do total de acções transaccionadas ao longo do ano. Este padrão reflecte a natureza episódica da liquidez de mercado, em que listagens significativas podem amplificar de forma abrupta a actividade de negociação num curto período de tempo.

De forma geral, o desempenho do mercado accionista em 2025 evidencia o efeito transformador do IPO do BFA, que não só impulsionou a liquidez e o valor negociado, como também contribuiu para a concentração da actividade de mercado no último trimestre do ano. Embora o valor total do mercado continue relativamente modesto em termos de dólares norte-americanos, o aumento expressivo tanto do valor como do volume negociados sublinha o desenvolvimento gradual do mercado accionista angolano e o papel crescente das listagens impulsionadas por privatizações na dinamização da actividade na bolsa.

Os investidores estiveram mais activos na negociação de acções nos últimos três meses do ano, especialmente em outubro

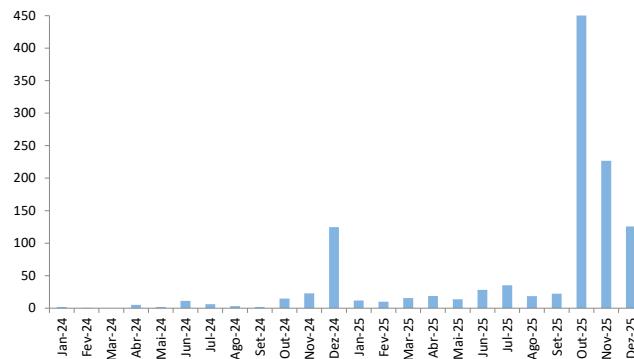
O IPO do BFA teve um efeito muito expressivo na actividade do mercado accionista

VALOR NEGOCIADO MENSALMENTE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO MENSALMENTE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários (MROV)

A actividade de negociação no mercado de registo de transacções de valores mobiliários recuperou de forma significativa em 2025, com o valor total negociado a aumentar 62,1% face a 2024, atingindo AKZ 1.581.819 milhões, após uma forte contracção no ano anterior. Em termos de dólares norte-americanos, este montante correspondeu a aproximadamente USD 1.734 milhões, com base na taxa de câmbio média anual. O mercado manteve-se fortemente dominado por obrigações do tesouro, que representaram 96,9% do total negociado, sendo o restante composto principalmente por bilhetes do tesouro.

A negociação no mercado de registo de transacções de valores mobiliários recuperou 62,1% face a 2024

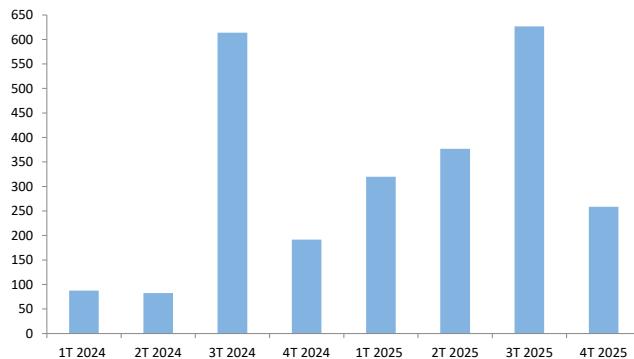
O número de títulos negociados neste mercado registou um aumento substancial, atingindo 690.946.851 unidades, face a apenas 56.844.509 em 2024. Este crescimento deveu-se quase inteiramente às obrigações do tesouro, cujo volume negociado foi quase sete vezes

Quase toda a negociação neste mercado esteve

superior ao do ano anterior, reflectindo tanto a maior emissão como a mais elevada participação de investidores em títulos do Estado negociados na bolsa.

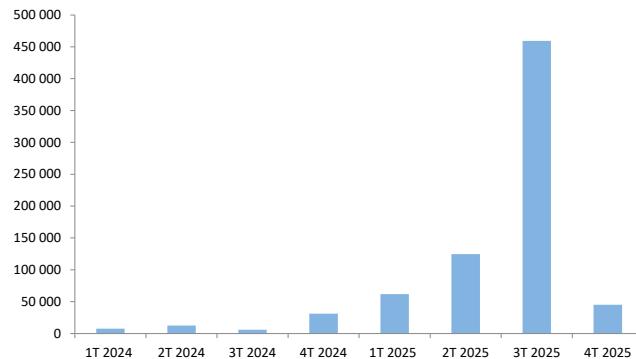
A análise trimestral indica que a actividade de negociação atingiu o pico no terceiro trimestre de 2025, impulsionada pelo aumento significativo tanto das obrigações do tesouro como dos bilhetes do tesouro transaccionados durante o período. A concentração da negociação no terceiro trimestre evidencia a natureza episódica da liquidez neste segmento de mercado, com transacções de grande dimensão de títulos do Estado a desempenhar um papel central no volume total negociado.

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE

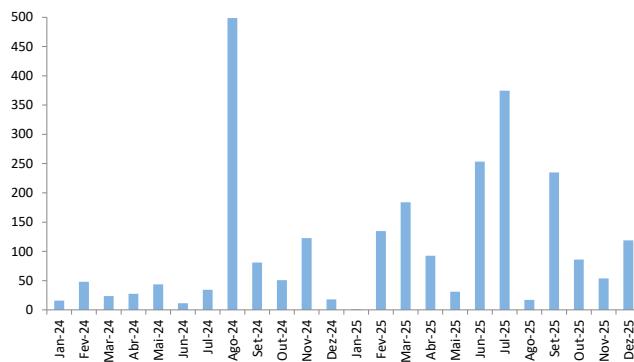


Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Os dados mensais indicam que a negociação no mercado de registo de transações de valores mobiliários se manteve altamente concentrada, com julho de 2025 a registar tanto o maior valor como o maior volume de títulos negociados. Nesse mês, as transacções corresponderam a 23,7% do valor anual total e a 41,5% do número total de instrumentos negociados, evidenciando a natureza episódica da actividade de mercado e o papel crítico dos períodos concentrados de negociação de alto volume na determinação do volume total de mercado.

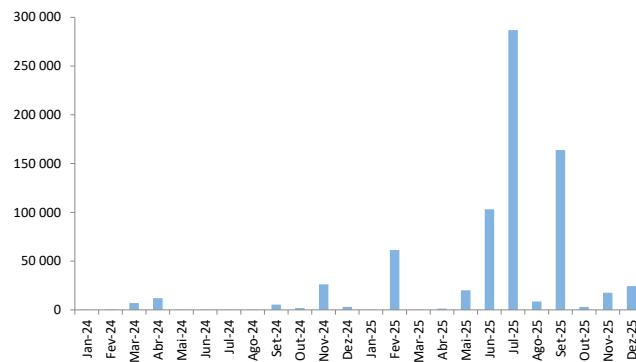
Julho foi o mês mais activo neste mercado em 2025

VALOR NEGOCIADO MENSALMENTE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO MENSALMENTE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

Mercado de Operações de Reporte (MOR)

A negociação no mercado de operações de reporte (Repos) manteve-se maioritariamente concentrada em notas do tesouro, que representaram 98,4% do total de transacções em 2025. De acordo com dados da BODIVA, o valor total negociado neste segmento atingiu AKZ 3.032.499 milhões (USD 3.325 milhões), representando uma queda de 30,5% face a 2024. Apesar desta contracção, quase 58% da negociação ocorreu na segunda metade do ano, evidenciando um deslocamento da actividade para a última parte de 2025.

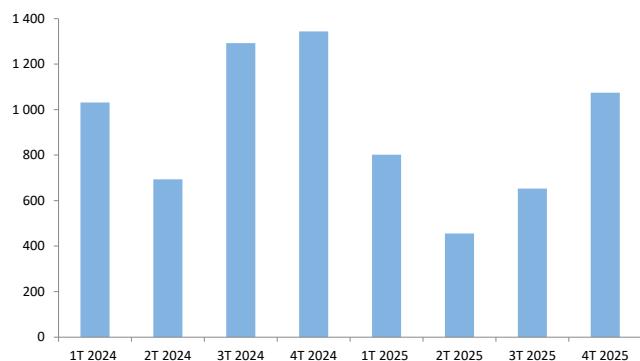
A negociação no mercado de Repos inclui maioritariamente obrigações do tesouro

Em termos de volumes de transacção, a negociação no mercado de Repos quase duplicou relativamente ao ano anterior. A análise trimestral indica que o primeiro e quarto trimestres de 2025 foram os períodos mais activos, representando 37,5% e 33,2% da negociação anual,

O número de títulos negociados neste mercado quase duplicou em 2025

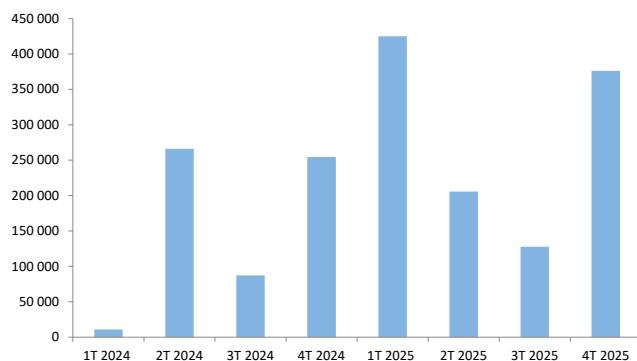
respectivamente. Este padrão sublinha a natureza episódica da liquidez no mercado de Repos, com operações de grande dimensão concentradas em períodos específicos, em vez de distribuídas de forma uniforme ao longo do ano.

VALOR NEGOCIADO POR TRIMESTRE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO POR TRIMESTRE

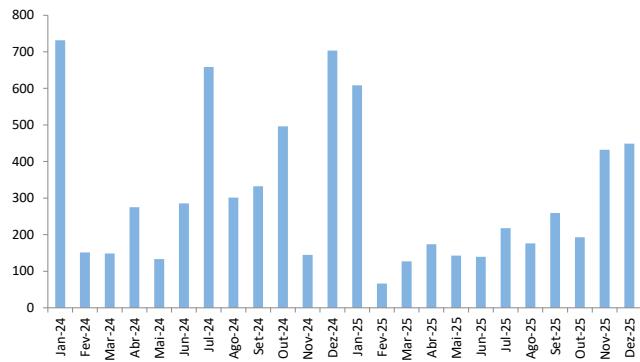


Fontes: BODIVA e Eaglestone.

A análise mensal indica que janeiro, novembro e dezembro foram os meses mais activos em termos de valor negociado no mercado de Repos, enquanto janeiro e dezembro registaram os maiores volumes de transacção. Esta concentração da actividade evidencia a natureza episódica da liquidez neste mercado, com operações de grande dimensão a ocorrer em períodos discretos, em vez de se distribuírem de forma uniforme ao longo do ano.

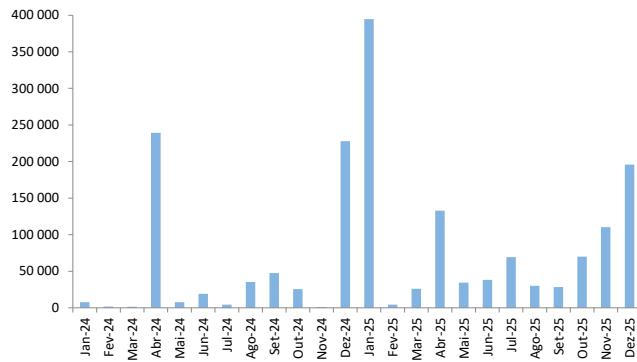
Janeiro, novembro e dezembro foram os meses mais activos em termos de valor negociado neste mercado

VALOR NEGOCIADO MENSALMENTE (AKZ MILHÕES)



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

VOLUME NEGOCIADO MENSALMENTE



Fontes: BODIVA e Eaglestone.

ANEXO I – NEGOCIAÇÃO (VALORES TRIMESTRAIS)

A tabela abaixo detalha o montante negociado trimestralmente em cada segmento de mercado:

NEGOCIAÇÃO Milhões AKZ	1º Trimestre			2º Trimestre			3º Trimestre			4º Trimestre			Ano		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Montante Negociado	1 199 784	1 289 726	7,5%	908 052	1 058 923	16,6%	2 129 859	1 634 396	-23,3%	1 817 970	1 743 423	-4,1%	6 055 665	5 726 467	-5,4%
Mercado de Bolsa	80 938	168 244	107,9%	131 571	199 991	52,0%	223 782	351 640	57,1%	282 737	392 274	38,7%	719 029	1 112 150	54,7%
Títulos do Tesouro (MBTT)	80 764	167 406	107,3%	130 147	198 280	52,4%	223 255	349 684	56,6%	280 034	310 968	11,0%	714 200	1 026 338	43,7%
Bilhetes do Tesouro	1 549	3 931	153,8%	20 797	3	-100,0%	60 623	196	-99,7%	39 371	4 818	-87,8%	122 340	8 948	-92,7%
Obrigações do Tesouro	79 215	163 475	106,4%	109 350	198 278	81,3%	162 632	349 487	114,9%	240 663	306 150	27,2%	591 861	1 017 390	71,9%
Unidades de Participação (MBUP)	0	10	-	4	5	10,1%	3	9	188,6%	1	1 500	-	8	1 523	-
Obrigações Privadas (MBOP)	66	47	-28,5%	256	292	14,2%	119	192	61,5%	127	108	-15,0%	567	639	12,6%
Bolsa de Acções (MBA)	108	781	623,7%	1 164	1 414	21,4%	405	1 756	333,3%	2 575	79 699	2995,1%	4 252	83 649	1867,1%
Ações	108	781	623,7%	1 164	1 415	21,5%	405	1 756	333,3%	2 575	79 699	2995,1%	4 252	83 650	1867,1%
BAI	74	148	101,1%	777	434	-44,2%	304	437	43,5%	291	1 232	323,1%	1 446	2 250	55,6%
BCGA	34	258	654,1%	387	511	32,0%	101	720	613,0%	1 494	2 294	53,5%	2 017	3 784	87,6%
ENSA	0	172	-	0	202	-	0	183	-	271	592	118,7%	271	1 149	324,3%
BODIVA	0	203	-	0	267	-	0	412	-	519	1 479	185,1%	519	2 361	355,2%
BFA	0	0	-	0	0	-	0	4	-	0	74 102	-	0	74 106	-
Mercado de Balcão ("OTC")	1 118 845	1 121 482	0,2%	776 480	858 932	10,6%	1 906 077	1 282 756	-32,7%	1 535 233	1 351 149	-12,0%	5 336 636	4 614 317	-13,5%
Registo Operações s/ Val. Mobiliários (MROV)	87 534	319 709	265,2%	82 703	376 864	355,7%	613 924	626 555	2,1%	191 481	258 691	35,1%	975 643	1 581 819	62,1%
Unidades de Participação	110	73	-33,2%	64	119	86,6%	82	6	-93,2%	21	23	8,2%	277	221	-20,3%
Bilhetes do Tesouro	0	20 000	-	8 969	1 845	-79,4%	21 300	25 464	19,5%	0	0	-	30 269	47 309	56,3%
Obrigações do Tesouro	87 141	298 929	243,0%	72 997	374 887	413,6%	591 900	600 769	1,5%	189 839	258 292	36,1%	941 877	1 532 878	62,7%
Ações Ordinárias	0	0	-	0	5	-	0	203	-	0	376	-	0	583	-
Obrigações Ordinárias	283	707	149,3%	678	8	-98,8%	642	113	-82,4%	1 621	0	-100,0%	3 223	828	-74,3%
Operações Reporte (MOR)	1 031 311	801 772	-22,3%	693 777	482 068	-30,5%	1 292 153	656 201	-49,2%	1 343 752	1 092 458	-18,7%	4 360 993	3 032 499	-30,5%
Obrigações do Tesouro	1 031 311	801 772	-22,3%	693 777	455 878	-34,3%	1 292 153	653 091	-49,5%	1 343 752	1 073 860	-20,1%	4 360 993	2 984 602	-31,6%
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	26 189	-	0	3 110	-	0	18 597	-	0	47 897	-

Fontes: Bodiva e Eaglestone.

A tabela abaixo detalha o volume (número de instrumentos) negociado trimestralmente em cada segmento de mercado:

NEGOCIAÇÃO	1º Trimestre			2º Trimestre			3º Trimestre			4º Trimestre			Ano		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Volume Negociado	66 212 734	615 914 926	830,2%	311 847 274	511 216 639	63,9%	240 229 720	916 476 697	281,5%	482 967 943	660 664 545	36,8%	1 101 257 671	2 704 272 807	145,6%
Mercado de Bolsa	47 950 922	129 092 862	169,2%	33 457 476	147 632 419	341,3%	147 074 255	325 724 572	121,5%	197 514 687	217 431 443	10,1%	425 997 340	819 881 296	92,5%
Títulos do Tesouro (MBTT)	47 941 775	129 050 101	169,2%	33 416 415	147 542 080	341,5%	147 054 730	325 629 238	121,4%	197 339 611	216 593 020	9,8%	425 752 531	818 814 439	92,3%
Bilhetes do Tesouro	1 663 844	3 989 535	139,3%	20 435 915	2 967	-100,0%	56 902 667	208 043	-99,6%	42 443 135	5 034 652	-88,1%	121 445 561	9 235 197	-92,4%
Obrigações do Tesouro	46 277 931	125 060 566	170,2%	12 980 500	147 539 113	1036,6%	90 152 063	325 421 195	261,0%	154 896 476	211 558 368	36,6%	304 306 970	809 579 242	166,0%
Unidades de Participação (MBUP)	0	163	-	68	75	10,3%	47	123	161,7%	21	20 192	-	136	20 553	-
Obrigações Privadas (MBOP)	6 490	4 730	-27,1%	22 657	29 493	30,2%	7 722	19 002	146,1%	12 685	10 775	-15,1%	49 554	64 000	29,2%
Bolsa de Acções (MBA)	2 657	37 868	1325,2%	18 336	60 771	231,4%	11 756	76 209	548,3%	162 370	807 456	397,3%	195 119	982 304	403,4%
BAI	1 190	2 550	114,3%	11 173	6 125	-45,2%	5 053	5 368	6,2%	5 554	12 583	126,6%	22 970	26 626	15,9%
BCGA	1 467	17 462	1090,3%	7 163	32 730	356,9%	6 703	45 939	585,3%	122 457	118 390	-3,3%	137 790	214 521	55,7%
ENSA	0	9 111	-	0	9 956	-	0	8 316	-	13 703	15 745	14,9%	13 703	43 128	214,7%
BODIVA	0	8 745	-	0	11 960	-	0	16 523	-	20 656	32 196	55,9%	20 656	69 424	236,1%
BFA	0	0	-	0	0	-	0	63	-	0	628 542	-	0	628 605	-
Mercado de Balcão ("OTC")	18 261 812	486 822 064	2565,8%	278 389 798	363 584 220	30,6%	93 155 465	590 752 125	534,2%	285 453 251	443 233 102	55,3%	675 260 326	1 884 391 511	179,1%
Reg. Op. s/ Val. Mobiliários (MROV)	7 553 919	61 870 470	719,1%	12 421 181	124 671 656	903,7%	5 801 303	459 262 460	7816,5%	31 068 106	45 142 265	45,3%	56 844 509	69 046 851	1115,5%
Unidades de Participação	83 319	67 995	-18,4%	52 004	96 372	85,3%	69 493	4 009	-94,2%	19 100	20 000	4,7%	223 916	188 376	-15,9%
Bilhetes do Tesouro	0	20 000 000	-	9 476 962	2 010 000	-78,8%	23 953 800	27 865 783	16,3%	0	0	-	33 430 762	49 875 783	49,2%
Obrigações do Tesouro	7 469 466	41 799 649	459,6%	51 253 994	122 565 191	139,1%	3 962 971	431 387 526	-	31 042 524	45 119 125	45,3%	93 728 955	640 871 491	583,7%
Ações Ordinárias	0	0	-	0	60	-	0	2 971	-	0	3 140	-	0	6 171	-
Obrigações Ordinárias	1 134	2 826	149,2%	2 711	33	-98,8%	2 567	2 171	-15,4%	6 482	0	-100,0%	12 894	5 030	-61,0%
Operações Reporte (MOR)	10 707 893	424 951 594	3868,6%	265 968 617	238 912 564	-10,2%	87 354 162	131 489 665	50,5%	254 385 145	398 090 837	56,5%	618 415 817	1 193 444 660	93,0%
Obrigações do Tesouro	10 707 893	424 951 594	3868,6%	265 968 617	205 620 444	-22,7%	87 354 162	127 784 495	46,3%	254 385 145	376 241 321	47,9%	618 415 817	1 134 597 854	83,5%
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	3 292 120	-	0	3 705 170	-	0	21 849 516	-	0	58 846 806	-

Fontes: Bodiva e Eaglestone.

ANEXO II – NEGOCIAÇÃO (VALORES MENSAIS)

As tabelas abaixo detalham o montante negociado mensalmente em cada segmento de mercado:

NEGOCIAÇÃO	Janeiro			Fevereiro			Março			Abril			Maio			Junho		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Montante Negociado	766 915	633 243	-17,4%	207 909	314 677	51,4%	224 960	341 806	51,9%	353 439	328 400	-7,1%	225 499	280 496	24,4%	329 114	450 027	36,7%
Mercado de Bolsa	19 699	23 945	21,6%	8 425	113 561	1247,9%	52 815	30 739	-41,8%	51 053	51 997	1,9%	48 298	91 737	89,9%	32 221	56 257	74,6%
Títulos do Tesouro (MBTT)	19 646	23 670	20,5%	8 379	113 332	1252,6%	52 740	30 403	-42,4%	50 743	51 457	1,4%	47 774	91 245	91,0%	31 630	55 577	75,7%
Bilhetes do Tesouro	0	2 859	-	1 549	465	-70,0%	0	607	-	1 615	0	-100,0%	3 064	1	-100,0%	16 118	2	-100,0%
Obrigações do Tesouro	19 646	20 811	5,9%	6 830	112 867	1552,6%	52 740	29 797	-43,5%	49 128	51 457	4,7%	44 710	91 245	104,1%	15 512	55 575	258,3%
Unidades de Participação (MBUP)	0	2	-	0	3	-	0	5	-	0	4	-	0	1	-	4	0	-96,9%
Obrigações Privadas (MBOP)	2	7	334,3%	30	14	-54,9%	34	27	-22,3%	155	115	-25,6%	70	136	94,3%	30	40	32,3%
Ambiente Multilateral	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Ambiente Bilateral	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Bolsa de Acções (MBA)	51	265	418,9%	16	212	1208,7%	41	304	647,9%	155	421	171,7%	454	354	-21,9%	556	639	15,0%
BAI	32	55	72,7%	9	47	398,3%	32	46	42,4%	81	102	26,3%	184	139	-24,4%	512	192	-62,4%
BCGA	19	49	160,0%	7	80	1085,8%	8	128	1424,6%	74	108	45,9%	270	101	-62,5%	44	302	590,6%
ENSA	0	36	-	0	39	-	0	97	-	0	115	-	0	37	-	0	50	-
BODIVA	0	125	-	0	46	-	0	33	-	0	95	-	0	77	-	0	95	-
BFA	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Mercado de Balcão ("OTC")	747 217	609 298	-18,5%	199 484	201 117	0,8%	172 145	311 067	80,7%	302 386	276 403	-8,6%	177 201	188 759	6,5%	296 893	393 770	32,6%
Reg. Op. s/ Val. Mobiliários (MROV)	15 787	1 144	-92,8%	48 175	134 760	179,7%	23 572	183 805	679,8%	27 440	92 515	237,1%	43 770	31 082	-29,0%	11 493	253 267	2103,7%
Unidades de Participação	48	2	-95,7%	30	15	-50,6%	32	56	77,4%	50	0	-99,2%	14	119	764,8%	0	0	-
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	20 000	-	0	0	-	0	0	-	4	0	-100,0%	8 965	1 845	-79,4%
Obrigações do Tesouro	15 591	1 029	-93,4%	48 036	114 455	138,3%	23 514	183 445	680,2%	27 288	92 506	239,0%	43 351	30 964	-28,6%	2 358	251 417	10561,6%
Acções Ordinárias	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	5	-	-
Obrigações Ordinárias	148	113	-23,5%	109	290	165,8%	27	304	1046,2%	103	8	-92,0%	406	0	-100,0%	169	0	-100,0%
Operações Reporte (MOR)	731 430	608 154	-16,9%	151 309	66 357	-56,1%	148 573	127 262	-14,3%	274 946	183 888	-33,1%	133 431	157 676	18,2%	285 400	140 503	-50,8%
Obrigações do Tesouro	731 430	608 154	-16,9%	151 309	66 357	-56,1%	148 573	127 262	-14,3%	274 946	173 748	-36,8%	133 431	142 676	6,9%	285 400	139 454	-51,1%
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	10 140	-	0	15 000	-	0	1 049	-

Fontes: Bodiva e Eaglestone.

NEGOCIAÇÃO (Cont.)	Julho			Agosto			Setembro			Outubro			Novembro			Dezembro		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Montante Negociado	782 909	694 438	-11,3%	864 396	247 895	-71,3%	482 554	692 062	43,4%	659 536	392 832	-40,4%	367 703	579 507	57,6%	790 731	771 084	-2,5%
Mercado de Bolsa	90 435	99 163	9,7%	64 169	54 461	-15,1%	69 179	198 016	186,2%	112 701	112 843	0,1%	100 340	83 492	-16,8%	69 697	195 939	181,1%
Títulos do Tesouro (MBTT)	90 161	98 303	9,0%	64 043	54 003	-15,7%	69 051	197 378	185,8%	112 343	72 614	-35,4%	99 922	56 743	-43,2%	67 769	181 610	168,0%
Bilhetes do Tesouro	2 584	0	-100,0%	36 859	2	-100,0%	21 180	194	-99,1%	30 481	4 787	-84,3%	8 890	31	-99,7%	0	0	88,8%
Obrigações do Tesouro	87 577	98 303	12,2%	27 185	54 001	98,6%	47 871	197 184	311,9%	81 862	67 827	-17,1%	91 032	56 713	-37,7%	67 769	181 610	168,0%
Unidades de Participação (MBUP)	2	2	-5,5%	1	3	410,8%	0	3	-	0	6	1447,7%	0	2	1713,7%	1	1 492	-
Obrigações Privadas (MBOP)	23	90	289,0%	22	25	12,2%	74	77	4,7%	69	79	15,3%	12	4	-70,5%	46	25	-45,6%
Ambiente Multilateral	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Ambiente Bilateral	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Bolsa de Acções (MBA)	248	768	209,3%	103	430	318,8%	54	558	927,0%	288	40 143	13823,8%	406	26 743	6487,8%	1 881	12 813	581,2%
BAI	202	165	-18,6%	70	106	51,6%	32	166	419,2%	155	519	235,4%	82	219	166,3%	54	494	812,6%
BCGA	46	362	692,8%	33	159	382,9%	22	199	790,0%	134	2 069	1448,7%	111	114	2,7%	1 250	111	-91,1%
ENSA	0	80	-	0	65	-	0	38	-	0	473	-	213	58	-72,6%	58	61	4,2%
BODIVA	0	160	-	0	100	-	0	151	-	0	1 276	-	0	86	-	519	117	-77,4%
BFA	0	0	-	0	0	-	0	4	-	0	35 806	-	0	26 266	-	0	12 030	-
Mercado de Balcão ("OTC")	692 474	595 276	-14,0%	800 227	193 434	-75,8%	413 376	494 046	19,5%	546 836	279 989	-48,8%	267 363	496 015	85,5%	721 034	575 144	-20,2%
Reg. Op. s/ Val. Mobiliários (MROV)	34 239	374 490	993,8%	498 689	17 171	-96,6%	80 996	234 894	190,0%	50 847	86 085	69,3%	122 746	53 753	-56,2%	17 887	118 853	564,5%
Unidades de Participação	0	5	-	82	1	-99,3%	0	0	-	0	23	-	8	0	-100,0%	13	0	-100,0%
Bilhetes do Tesouro	8 228	16 199	96,9%	8 518	0	-100,0%	4 554	9 265	103,5%	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Obrigações do Tesouro	25 740	358 107	1291,2%	489 840	17 037	-96,5%	76 320	225 625	195,6%	50 516	85 687	69,6%	122 645	53 753	-56,2%	16 679	118 852	612,6%
Acções Ordinárias	0	177	-	0	22	-	0	4	-	0	375	-	0	0	-	0	1	-
Obrigações Ordinárias	270	1	-99,6%	249	112	-55,0%	123	0	-100,0%	332	0	-100,0%	94	0	-100,0%	1 195	0	-100,0%
Operações Reporte (MOR)	658 236	220 786	-66,5%	301 538	176 263	-41,5%	332 379	259 152	-22,0%	495 988	193 905	-60,9%	144 617	442 262	205,8%	703 147	456 291	-35,1%
Obrigações do Tesouro	658 236	217 676	-66,9%	301 538	176 263	-41,5%	332 379	259 152	-22,0%	495 988	192 855	-61,1%	144 617	432 217	198,9%	703 147	448 788	-36,2%
Bilhetes do Tesouro	0	3 110	-	0	0	-	0	0	-	0	1 049	-	0	10 045	-	0	7 503	-

Fontes: Bodiva e Eaglestone.

As tabelas abaixo detalham o volume negociado mensalmente em cada segmento de mercado:

NEGOCIAÇÃO	Janeiro			Fevereiro			Março			Abril			Maio			Junho		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Volume Negociado	7 965 535	409 776 241	-	4 661 881	153 165 881	-	53 585 318	52 972 804	-1,1%	263 816 281	193 181 068	-26,8%	9 677 906	142 217 077	-	38 353 087	175 818 494	358,4%
Mercado de Bolsa	182 204	15 003 686	-	2 643 633	87 399 750	-	1 258 281	1 367 560	8,7%	12 603 252	45 726 233	262,8%	1 894 575	68 860 103	-	18 959 649	33 046 083	74,3%
Títulos do Tesouro (MBTT)	180 048	14 990 977	-	2 640 097	87 388 208	-	45 121 630	26 670 916	-40,9%	12 582 696	45 695 695	263,2%	1 885 557	68 832 385	-	18 948 162	33 014 000	74,2%
Bilhetes do Tesouro	0	2 912 940	-	1 663 834	468 192	-71,9%	10	608 403	-	1 705 509	0	-	1 705 509	650	-	17 024 897	2 317	-
Obrigações do Tesouro	180 048	12 078 037	-	976 263	86 920 016	-	45 121 620	26 062 513	-42,2%	10 877 187	45 695 695	320,1%	180 048	68 831 735	-	1 923 265	33 011 683	1616,4%
Unidades de Participação (MBUP)	0	38	-	0	47	-	0	78	-	0	58	-	0	15	-	68	2	-
Obrigações Privadas (MBOP)	150	676	350,7%	2 885	1 364	-52,7%	3 455	2 690	-22,1%	15 495	11 639	-24,9%	7 012	13 899	98,2%	150	3 955	-
Bolsa de Acções (MBA)	2 006	11 995	498,0%	651	10 131	-	8 104	500	-93,8%	5 061	18 841	272,3%	2 006	13 804	588,1%	11 269	28 126	149,6%
Acções	2 006	11 995	498,0%	651	10 131	1456,2%	0	15 742	#DIV/0!	5 061	18 841	272,3%	2 006	13 804	588,1%	11 269	28 126	149,6%
BAI	916	971	6,0%	274	810	195,6%	0	769	-	1 539	1 654	7,5%	916	2 037	122,4%	8 718	2 434	-72,1%
BCGA	1 090	3 729	242,1%	377	5 253	-	0	8 480	-	3 522	7 039	99,9%	1 090	6 610	506,4%	2 551	19 081	648,0%
ENSA	0	1 904	-	0	2 102	-	0	5 105	-	0	5 948	-	0	1 708	-	0	2 300	-
BODIVA	0	5 391	-	0	1 966	-	0	1 388	-	0	4 200	-	0	3 449	-	0	4 311	-
BFA	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Mercado de Balcão ("OTC")	7 783 331	394 772 555	-	2 018 248	65 766 131	-	481 399	1 408 275	192,5%	251 213 029	147 454 835	-41,3%	7 783 331	73 356 974	842,5%	19 393 438	142 772 411	636,2%
Reg. Op. / Val. Mobilários (MROV)	194 853	185 965	-4,6%	400 468	61 421 793	-	6 958 598	262 712	-96,2%	12 031 475	1 337 638	-88,9%	194 853	20 161 118	-	194 853	103 169 900	-
Unidades de Participação	44 261	2 000	-95,5%	26 921	14 100	-47,6%	12 137	51 895	327,6%	43 000	372	-99,1%	9 004	96 000	966,2%	0	0	-
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	20 000 000	-	0	0	-	0	0	-	62	0	-	9 476 900	2 010 000	-78,8%
Obrigações do Tesouro	150 000	183 512	22,3%	373 111	41 406 535	-	6 946 355	209 602	-97,0%	11 945 064	1 337 233	-88,8%	38 050 313	20 068 118	-47,3%	1 248 617	101 159 840	-
Acções Ordinárias	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	60	-
Obrigações Ordinárias	592	453	-23,5%	436	1 158	165,6%	106	1 215	-	411	33	-92,0%	1 623	0	-100,0%	677	0	-100,0%
Operações Reporte (MOR)	7 588 478	394 586 590	-	1 617 780	4 344 338	168,5%	1 501 635	26 020 666	-	239 181 554	146 117 197	-38,9%	7 588 478	53 192 856	601,0%	19 198 585	39 602 511	106,3%
Obrigações do Tesouro	7 588 478	394 586 590	-	1 617 780	4 344 338	168,5%	1 501 635	26 020 666	-	239 181 554	132 825 076	-44,5%	7 588 478	34 442 857	353,9%	19 198 585	38 352 511	99,8%
Bilhetes do Tesouro	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	13 292 121	-	0	18 749 999	-	0	1 250 000	-

Fontes: Bodiva e Egestone.

NEGOCIAÇÃO (Cont.)	Julho			Agosto			Setembro			Outubro			Novembro			Dezembro		
	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A	2024	2025	Var. A/A
Volume Negociado	69 923 378	449 760 195	543,2%	56 344 539	91 178 726	61,8%	113 961 803	375 537 776	229,5%	110 466 160	131 909 368	19,4%	90 770 420	191 996 240	111,5%	281 731 363	336 758 937	19,5%
Mercado de Bolsa	65 357 273	90 047 944	37,8%	20 739 427	52 461 515	153,0%	60 977 555	183 215 113	200,5%	82 962 019	57 533 411	-30,7%	63 607 331	52 276 118	-17,8%	50 945 337	107 621 914	111,2%
Títulos do Tesouro (MBTT)	65 350 787	90 003 852	37,7%	20 735 861	52 440 312	152,9%	60 968 083	183 185 074	200,5%	82 940 380	57 070 633	-31,2%	63 583 078	52 048 882	-18,1%	50 816 153	107 473 505	111,5%
Bilhetes do Tesouro	17 024 897	0	-	17 024 897	2 657	-	22 852 873	205 376	-	33 426 682	5 002 769	-85,0%	9 016 393	31 783	-	60	100	66,7%
Obrigações do Tesouro	48 325 890	90 003 852	86,2%	3 710 963	52 437 645	-	38 115 210	182 979 698	380,1%	49 513 698	52 067 864	5,2%	54 566 685	52 017 099	-4,7%	50 816 093	107 473 405	111,5%
Unidades de Participação (MBUP)	38	32	-	9	41	-	0	50	-	6	82	-	2	32	-	13	20 078	-
Obrigações Privadas (MBOP)	150	8 809	-	150	2 457	-	7 422	7 736	4,2%	6 929	7 916	14,2%	1 240	362	-70,8%	4 516	2 497	-44,7%
Bolsa de Acções (MBA)	6 298	35 251	459,7%	3 408	18 705	448,9%	2 050	22 253	985,5%	14 704	454 780	-	23 011	226 842	885,8%	124 655	125 834	0,9%
Acções	6 298	35 251	459,7%	3 408	18 705	448,9%	2 050	22 253	985,5%	14 704	454 780	-	23 011	226 842	885,8%	124 655	125 834	0,9%
BAI	3 384	1 899	-43,9%	1 146	1 338	16,8%	523	2 131	307,5%	2 920	5 132	75,8%	1 623	2 239	38,0%	1 011	5 212	415,5%
BCGA	2 914	22 361	667,4%	2 262	10 409	360,2%	1 527	13 169	762,4%	11 784	109 027	825,2%	10 843	4 667	-57,0%	99 830	4 696	-95,3%
ENSA	0	3 880	-	0	2 825	-	0	1 611	-	0	12 447	-	10 545	1 640	-84,4%	3 158	1 658	-47,5%
BODIVA	0	7 111	-	0	4 133	-	0	5 279	-	0	2 855	-	0	1 566	-	20 656	2 077	-89,9%
BFA	0	0	-	0	0	-	0	63	-	0	299 621	-	0	216 730	-	0	112 191	-
Mercado de Balcão ("OTC")	4 566 105	359 712 251	-	35 605 112	38 717 211	8,7%	52 984 248	192 322 663	263,0%	27 504 141	74 375 957	170,4%	27 163 089	139 720 122	414,4%	230 786 021	229 137 023	-0,7%
Reg. Op. / Val. Mobilários (MROV)	194 853	286 769 782	-	194 853	8 603 602	-	5 411 597	163 889 076	-	1 813 087	3 142 667	73,3%	26 193 768	17 611 240	-32,8%	3 061 251	24 388 358	696,7%
Unidades de Participação	0	3 609	-	69 493	400	-99,4%	0	0	-	0	20 000	-	6 100	0	-100,0%	13 000	0	-100,0%
Bilhetes do Tesouro	9 476 900	17 571 783	85,4%	9 476 900	0	-	5 000 000	10 294 000	105,9%	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Obrigações do Tesouro	148 141	269 192 342	-	3 403 725	8 600 158	152,7%	411 105	153 595 026	-	1 811 761	3 119 533	72,2%	26 187 293	17 611 240	-32,7%	3 043 470	24 388 352	701,3%
Acções Ordinárias	0	2 044	-	0	877	-	0	50	-	0	3 134	-	0	0	-	0	6	-
Obrigações Ordinárias	1 080	4	-99,6%	995	2 167	117,8%	492	0	-100,0%	1 326	0	-100,0%	375	0	-100,0%	4 781	0	-100,0%
Operações Reporte (MOR)	4 371 252	72 942 469	-	35 410 259	30 113 609	-15,0%	47 572 651	28 433 587	-40,2%	25 691 054	71 233 290	177,3%	969 321	122 108 882	-	227 724 770	204 748 665	-10,1%
Obrigações do Tesouro	4 371 252	69 237 299	-	35 410 259	30 113 609	-15,0%	47 572 651	28 433 587	-40,2%	25 691 054	70 095 859	172,8%	969 321	110 349 100	-	227 724 770	195 796 362	-14,0%
Bilhetes do Tesouro	0	3 705 170	-	0	0	-	0	0	-	0	1 137 431	-	0	11 759 782	-	0	8 952 303	-

Disclaimer

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

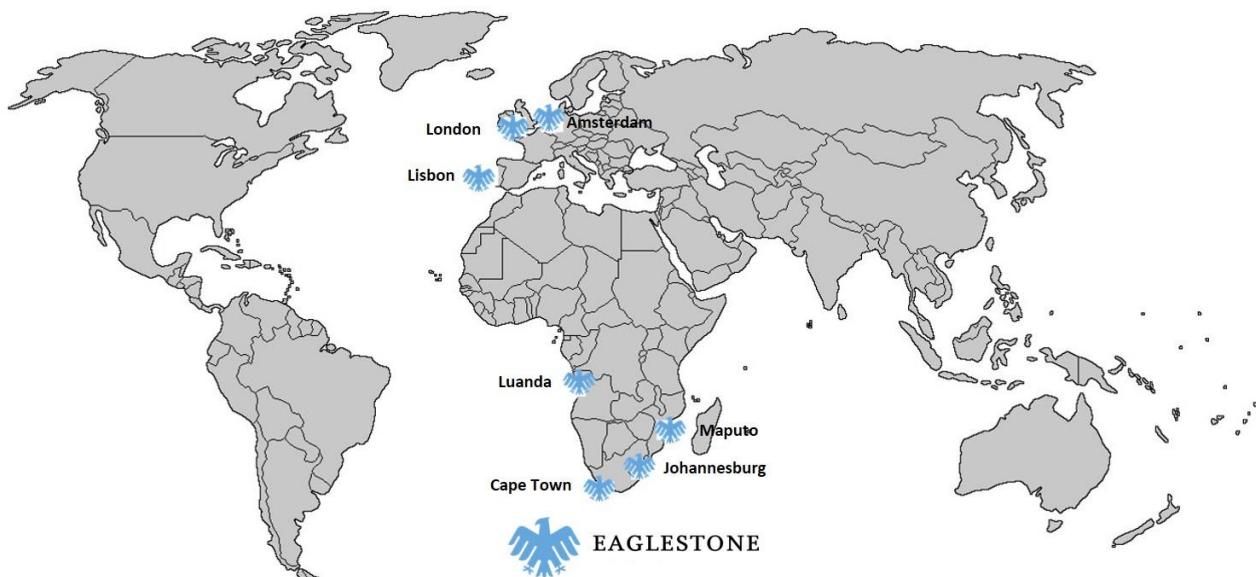
The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.



AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG - Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Gamal Abdel Nasser, Loanda Towers, Torre B 20º Escritório 1, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - T: +258 21 342 811

Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

EAGLESTONE SECURITIES

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu