



Comité Consultivo

Reforço do investimento na participada Pagaqui

Novembro 2018



UNIÃO EUROPEIA
Fundo Europeu de
Desenvolvimento Regional



QUADRO
DE REFERÊNCIA
ESTRATÉGICO
NACIONAL
PORTUGAL 2007-2013



PROGRAMA OPERACIONAL FACTORES DE COMPETITIVIDADE



Novembro 2018

Transacção:	Suprimentos e Obrigações convertíveis
Sector:	Serviços de pagamento em numerário
Acionistas	FRN (55%); Disashop (29%); João Barros (9%); José Carlos Tomás (4%); Centaudream (2%)
Investimento:	750 k€

Empresa

- ∴ A Pagaqui foi criada em 2012, iniciando realmente a sua atividade apenas em outubro de 2013
- ∴ A Pagaqui é atualmente gerida por dois dos acionistas promotores João Barros e José Carlos Tomás
- ∴ Atua no setor dos pagamentos em numerário, estando vocacionada para oferecer os seguintes serviços:
 - ∴ Pagamento de faturas de água, eletricidade e televisão
 - ∴ Pagamento de faturas de telecomunicações e carregamento de telemóveis pré-pagos (nacionais e internacionais)
 - ∴ Compra e carregamento de passes de transporte
 - ∴ Pagamento de compras na internet/e-vouchers, entre outros
- ∴ A cobrança é realizada através de acordos com retalhistas, tipicamente papelarias/tabacarias, bombas de gasolina, supermercados ou cafés (“Agentes”)
- ∴ No que respeita à posição do FRN, após conversão das obrigações por parte do FRN (em curso) a participação passará dos atuais ~6% para ~55% (adicionalmente com o mecanismo de ajustamento de capital a exercer em 2019 a participação FRN passará para ~71%*)

* Em função do Ebitda de fecho de 2018



Principais serviços oferecidos

Principais serviços	Produtos (exemplo)	% VN ⁽¹⁾
Faturas de água, eletricidade, televisão		27%
Telecomunic. e carregamento de telemóveis pré-pagos	        	29%
Transportes e portagens	 	38%
Outros (e.g. compra de espetáculos na internet)	  	6%

⁽¹⁾ Análise realizada tendo em conta o volume de negócios previsto para o ano de 2018

Breve descrição do setor

- O mercado português de meios de pagamento é caracterizado por uma concentração de três operadores: a SIBS e a Unicre nos pagamentos com cartões e a Payshop nos pagamentos em numerário
- A Payshop, desde 2007 no grupo CTT, alavanca a sua presença no mercado através da rede de balcões CTT
- A Pagaqui iniciou atividade no final de 2013 e tem vindo desde então a ganhar preponderância no mercado. Atualmente (2017) estimamos que a quota de mercado da Pagaqui seja de ~10% (80M€ de cobranças para um mercado que registou cerca de ~780M€¹)

Análise comparativa		
Início de atividade	2013 (Outubro)	2002
Nº. pontos de venda (Ago 2018)	2600	4300
Volume de transações/ano (2017)	80M€	700M€
Serviços	+1500 entidades para pagamento Relação maioritariamente indireta com grande parte das entidades (via Mbspot)	+500 entidades para pagamento Relação direta com os players
TPA (hardware)	Não necessário	Necessário

- O utilizador típico deste meio de pagamento em numerário e assistido, são as camadas mais desfavorecidas e não 'bancaterizadas' da população, os jovens, os idosos pela dificuldade no acesso e gestão das ATM's e ainda a população com contas bancárias penhoradas
- Para o ano de 2019 temos o objetivo de alcançar os 4000 agentes, através de uma aposta nas zonas geográficas onde a atuação da Pagaqui é ainda pouco significativa face ao potencial existente² (e.g. Guimarães; Viana do Castelo; Covilhã; Grande Lisboa – Loures; Odivelas Setúbal; Palmela) e mantendo o elevado esforço comercial

Perspetivas MBspot

- Depois de um sólido ano de 2017, 2018 continua a ser marcado por um forte crescimento (vendas a Agosto yoy: +30%) maioritariamente alavancado pelas cobranças MBspot
- De salientar que em maio de 2017, o volume de cobranças MBspot mensal rondava os ~800k/mês, sendo que em Agosto de 2018 atingiu valores superiores a 5,8M€

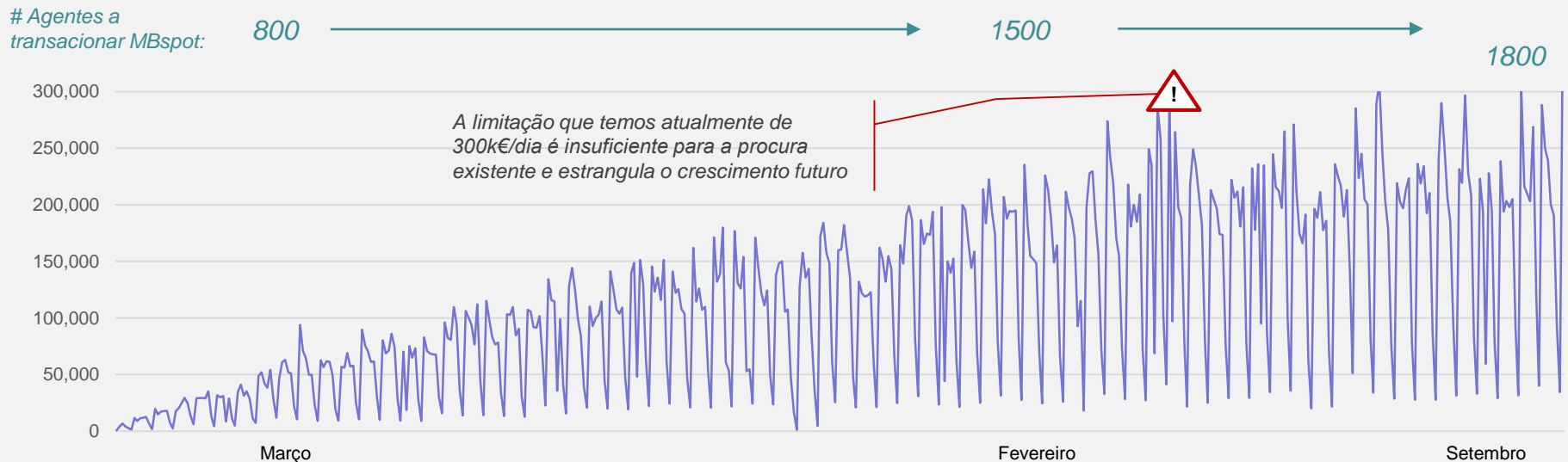
Pagaqui - Reporting a Agosto

PAGAQUI - Pagamentos e Carregamentos, S.A.

P&L	Acm. Ago 18	Acm. Ago 17	%	FY forecast 18
Comissões recebidas	1.158	895	29,4%	1.779
Comissões pagas	(327)	(295)	11,1%	(441)
Margem Bruta	830	600	38,4%	1338
% do volume de negócios	72%	67%		75%
EBITDA Recorrente	170	32	422,7%	333
% do volume de negócios	15%	3,6%		17,6%

- :: Apesar das sólidas perspetivas de crescimento, as transações diárias MBspot estão atualmente limitadas a ~300k/dia, o que é insuficiente face à procura existente e estrangula crescimentos futuros
- :: A limitação existente faz com que o número de agentes com serviço MBspot tenha estagnado nos 1800 (70% da rede atual). Havendo possibilidade de crescimento, o próximo passo passa por alargar o serviço a todos os agentes da rede atual (2600) e futura.
- :: Face ao enquadramento atual temos neste momento dois desafios chave a curto prazo:
- :: No final do ano de 2018 a Pagaqui irá perder o cliente TIP, que levará a um impacto significativo ao nível das necessidades de fundo de maneio (~370k€ de necessidades de investimento nos períodos de pico de transações) – cliente com transações de 2M€/mês com um PMP de 8 dias
- :: O objetivo de duplicação dos pontos MBspot durante 2019 (dos atuais ~1800 para ~3600) e crescimento das transações para níveis de 600k€/dia, só será possível com um reforço do depósito da CGD em +250k€ (atualmente o depósito detém +250k€).

Crescimento de cobranças Mbspot (€/dia)

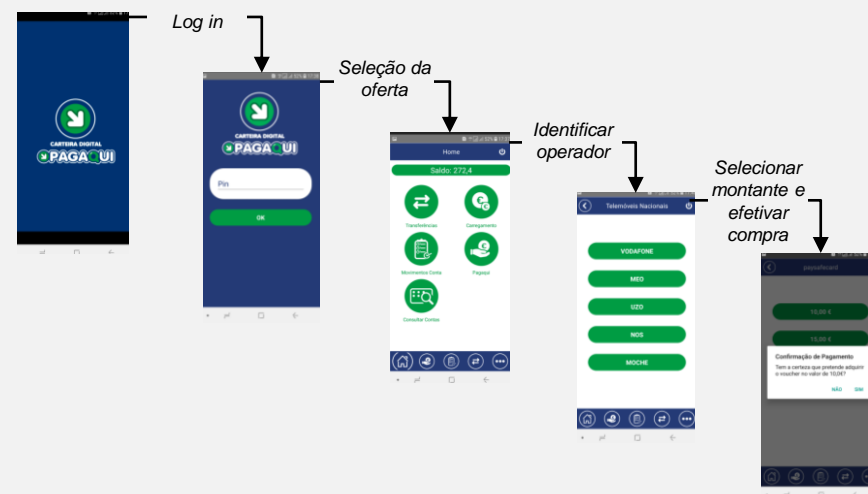


Projeto Wallet

- :: Com o objetivo de aumentar o volume de transações na rede Pagaqui e acompanhar a tendência da digitalização dos serviços prestados, está em desenvolvimento o projeto “Wallet Pagaqui”
- :: A Wallet Pagaqui será uma aplicação que possibilita criar uma conta pessoal Pagaqui no telemóvel e desta forma permitir usufruir de todo o portfolio de serviços da rede Pagaqui (e.g. carregar telemóvel; pagamento de facturas de eletricidade,...) sem necessidade de deslocalização
- :: A Wallet irá igualmente permitir fazer levantamentos de dinheiro nos agentes Pagaqui e realizar transferências interbancárias – o que torna esta oferta equiparável a um “banco” (na ótica do utilizador)
- :: A possibilidade de levantamentos poderá tornar-se cada vez mais relevante num mercado que tem vindo a diminuir a rede de multibancos (nota: Portugal tem hoje em dia 14.500 multibancos, menos cerca de 2800 que em 2011 – decréscimo de ~18%¹)
- :: O objetivo passa por conseguir digitalizar clientes atuais, mas também angariar novos clientes face à facilidade/custo de utilização do novo serviço. O objetivo passa por alcançar 10k clientes (~5% dos 200k clientes atuais) em 2019 e atingir cerca de 60k em 2022²
- :: As principais fontes de receita do novo serviço passarão por: i) comissão de manutenção (~6€/ano); ii) carregamento da carteira (0,5% do valor carregado); iii) transferências interbancárias (valor em definição). Não obstante a receita direta, o objetivo passa também por aumentar o volume de cobranças por cliente da rede base

- :: As contas criadas estarão sediadas numa instituição de Moeda Eletrónica (acreditada pelo Banco Central Espanhol e pelo Banco de Portugal) – Pecúnia

Wallet Pagaqui – Snapshot (versão beta)



² Potencial de mercado: i) Cerca de 3 milhões de agregados familiares com rendimentos anuais inferiores a 13.500€; ii) Estudantes: Ensino Secundário: cerca de 400.000 e Ensino Superior: cerca de 362.000 (dados Pordata 2017); iii) População Imigrante: Cerca de 416.000 indivíduos (dados Pordata 2017)

Projeto de investimento (milhares de Euros)

Projecto	1ª tranche - 2018	2ª tranche - 2019	TOTAL
Investimento na Wallet ¹	150		150
Investimento em f. de maneo	350	150	500
Reforço da conta CGD		100	100
TOTAL	500	250	750

(1) Inclui desenvolvimento e manutenção de software (suporte externo); investimento em publicidade e comunicação (marketing digital – google adwords e facebook; youtubers; assessoria de comunicação) e contratação de equipa de IT (1 pessoa) e back office (1 pessoa)

Nota: 2ª tranche = 250k: 150k para fundo de maneo + 100k da conta da CGD – pendentes do crescimento que existir no 1º semestre de 2019 (MBspot a chegar a valores de 420k€/dia – limite depois de reforço CGD para 350k)

Racional de investimento

- :: Permitir a continuidade do crescimento da empresa (foco MBspot), potenciando a valorização do aumento da participação do FRN
- :: Diversificar e aumentar a carteira de clientes atual, alargando a abrangência da marca Pagaqui (foco Wallet)
- :: Dimensão do mercado e margem existente para conquista de quota de mercado (25% a 30%)
- :: Capacidade e *know how* da equipa de gestão e vantagens competitivas ao nível da capacidade de inovação, ajustadas ao dinamismo do sector (onde têm surgido diversas oportunidades de inovação)

Estrutura acionista atual

Estrutura acionista atual:

FRN	55%
Disashop	29%
João Barros	9%
José Carlos Tomas	5%
Centaudream	2%

Com o mecanismo de ajustamento de capital, a exercer em 2019, a participação FRN passará para ~71%*

Pagaqui – Pagamentos e Carregamentos, S.A.

Demonstração de resultados



P&L	2013 R	2014 R	2015 R	2016 R	2017 R	Dec-2018 F	Dec-2019 F	Dec-2020 F	Dec-2021 F	Dec-2022 F	
Unid: Milhares de Euros											
Comissões recebidas	-	128	185	671	1.477	1.779	2.053	2.472	2.761	3.133	1
Comissões pagas	(0)	(32)	(61)	(269)	(454)	(441)	(509)	(613)	(685)	(777)	
Margem Bruta	(0)	96	124	402	1.023	1.338	1.544	1.859	2.076	2.356	
% do volume de negócios	n.a.	74,9%	67,1%	59,9%	69,3%	75,2%	75,2%	75,2%	75,2%	75,2%	2
Fornecimentos e Serviços Externos	(66)	(346)	(320)	(274)	(254)	(289)	(304)	(427)	(435)	(444)	
Gastos com Pessoal	(104)	(607)	(627)	(672)	(703)	(693)	(706)	(772)	(787)	(801)	
Outros Rendimentos e Ganhos	0	35	40	83	121	-	-	-	-	-	
Outros Gastos e Perdas	(0)	(23)	(37)	(58)	(28)	(23)	(25)	(28)	(30)	(33)	
Trabalhos para a própria entidade	14	102	105	90	85	-	-	-	-	-	
EBITDA Recorrente	(156)	(743)	(716)	(429)	244	333	509	632	825	1.078	
% do volume de negócios	n.a.	-579,9%	-387,2%	-64,0%	16,5%	18,7%	24,8%	25,6%	29,9%	34,4%	3
Fornecimentos e Serviços Externos	-	-	-	-	(20)	(20)	(155)	-	-	-	4
Gastos com Pessoal	-	(0)	(1)	(7)	(5)	-	(52)	-	-	-	
Outros Rendimentos e Ganhos	-	-	-	-	11	-	-	-	-	-	
Outros Gastos e Perdas	-	-	-	-	(2)	-	-	-	-	-	
Subsídios	-	49	22	24	15	-	-	-	-	-	
EBITDA	(156)	(694)	(695)	(412)	243	313	302	632	825	1.078	
% do volume de negócios	n.a.	-541,4%	-375,7%	-61,5%	16,5%	17,6%	14,7%	25,6%	29,9%	34,4%	
Amortizações	(1)	(21)	(46)	(98)	(97)	(85)	(66)	(71)	(76)	(52)	
EBIT	(157)	(714)	(741)	(511)	146	228	235	561	749	1.026	
% do volume de negócios	n.a.	-558%	-401%	-76%	10%	13%	11%	23%	27%	33%	
Rendimentos e ganhos de financiamento	-	-	3	1	0	-	-	-	-	-	
Gastos e perdas de financiamento	-	(9)	(48)	(52)	(56)	(49)	(50)	(44)	(39)	(34)	
EBT	(157)	(724)	(786)	(562)	91	179	185	518	710	992	
% do volume de negócios	n.a.	-565%	-425%	-84%	6%	10%	9%	21%	26%	32%	

- 1 A evolução prevista das comissões recebidas está associada essencialmente ao i) crescimento do número de agentes para o qual está definido o objetivo de durante o ano de 2019 crescer dos atuais 2600 para 4000; ii) expansão do número de agentes MBspot - objetivo para 2019 passa por crescer dos atuais 1800 para 3600 (e.g. alargar dentro da rede atual + novos agentes só aceitaremos com a introdução do serviço Mbspot); iii) introdução do serviço Wallet (ver em anexo o detalhe das receitas)
- 2 A melhoria da margem bruta está sobretudo associada ao crescimento do serviço Mbspot (margem bruta média em 2018 de ~79%). A agosto de 2018 registou-se uma margem bruta acumulada de 72% que compararam com 67% do período homologo
- 3 O crescimento que se perspetiva na margem EBITDA é explicada pelos "ganhos de escala" associados ao modelo de negócio Pagaqui, no qual o aumento da rede de agentes não obriga a um crescimento significativo da estrutura central (e.g. entre 2014 e 2017 os gastos de pessoal têm-se mantido "estáveis" apesar das comissões terem crescido 14x)
- 4 FSE's não recorrentes em 2019 referem-se a custos associados com o arranque da Wallet: i) FSE's: Desenvolvimento e manutenção de software; investimento em publicidade e comunicação (marketing digital – google adwords e facebook; youtubers; assessoria de comunicação) e; ii) Custos com pessoal: contratação de equipa de IT (1 pessoa) e back office (1 pessoa)

BS	2013 R	2014 R	2015 R	2016 R	2017 R	dez-2018 F	dez-2019 F	dez-2020 F	dez-2021 F	dez-2022 F
Unid: Milhares de Euros										
Activo não corrente	18	188	631	745	727	639	570	448	293	120
Activo Fixo tangível	4	70	76	61	23	11	22	31	37	41
Activo intangível	14	116	207	226	261	211	158	104	46	15
Outros Activos Financeiros	0	2	4	6	7	7	7	7	7	7
Activos por impostos diferidos	-	-	343	453	436	410	383	307	202	56
Activo Corrente	159	1.904	547	1.225	1.279	1.525	1.738	2.298	3.012	3.988
Inventários	-	-	-	14	95	74	86	103	115	131
Clientes	-	54	60	43	102	114	131	158	176	200
Estado e outros entes públicos	7	49	83	61	24	29	34	41	45	52
Outras contas a receber	87	145	157	274	231	278	321	386	432	490
Diferimentos	-	18	8	3	3	3	4	5	5	6
Caixa e equivalentes	65	1.637	239	831	825	1.027	1.163	1.605	2.239	3.110
Total do Activo	177	2.093	1.177	1.970	2.006	2.164	2.308	2.746	3.305	4.108
Capital Próprio										
Capital Social	250	600	600	600	600	600	600	600	600	600
Prémio de Emissão	-	209	209	209	209	209	209	209	209	209
Outros Instrumentos de CP	-	261	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Transitados	(1)	(160)	(898)	(1.355)	(1.817)	(1.758)	(1.620)	(1.476)	(1.075)	(525)
Aumento de Capital FRN	-	41	41	41	41	841	841	841	841	841
Resultado líquido do exercício	(160)	(738)	(456)	(463)	59	139	143	401	550	769
Total	90	213	(505)	(967)	(908)	30	174	575	1.125	1.894
Passivo não corrente	5	1.556	1.332	1.515	1.574	1.117	1.209	1.125	1.050	975
Financiamentos obtidos	5	306	82	265	324	167	159	150	150	150
Obrigações Convertíveis FRN	-	800	800	800	800	350	525	525	525	525
Suprimentos FRN	-	450	450	450	450	600	525	450	375	300
Passivo corrente	82	324	350	1.423	1.341	1.016	926	1.046	1.130	1.239
Fornecedores	22	51	46	124	116	158	182	220	245	278
Estado e outros entes públicos	16	60	44	26	63	76	88	105	118	134
Outras contas a pagar	44	213	260	1.261	1.162	782	656	721	767	827
Diferimentos	-	-	-	12	-	-	-	-	-	-
Total do Passivo	88	1.880	1.682	2.937	2.915	2.134	2.134	2.171	2.180	2.214
Total do Capital Próprio+Passivo	177	2.093	1.177	1.970	2.006	2.164	2.308	2.746	3.305	4.108

Mapa de cash flow



CF	2013 R	2014 R	2015 R	2016 R	2017 R	dez-2018 F	dez-2019 F	dez-2020 F	dez-2021 F	dez-2022 F
Unid: Milhares de Euros										
Volume de negócios	-	128	185	671	1.477	1.779	2.053	2.472	2.761	3.133
% crescimento	n.a.	n.a.	44%	263%	120%	20%	15%	20%	12%	13%
EBITDA	(156)	(743)	(717)	(437)	220	333	509	632	825	1.078
% Margem	n.a.	-580%	-388%	-65%	15%	19%	25%	26%	30%	34%
Resultado não recorrente	-	49	22	24	23	(20)	(207)	-	-	-
Impostos	(3)	(14)	330	99	(32)	(14)	(14)	(40)	(55)	(77)
CF Operacional	(159)	(708)	(366)	(313)	211	299	287	592	769	1.001
Investimento em fundo de maneio	(12)	68	(14)	986	(142)	(369)	(167)	3	3	5
Investimento em activos fixos	(19)	(189)	(143)	(102)	(95)	(23)	(25)	(25)	(25)	(25)
FCF	(189)	(829)	(523)	571	(25)	(92)	95	570	747	980
Encargos financeiros líquidos	-	(9)	(44)	(51)	(14)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)
Amortização/subscrição de dívida	5	301	(224)	182	59	(156)	(9)	(9)	-	-
Investimentos Financeiros	(0)	(2)	(2)	(2)	(1)	-	-	-	-	-
Cash-Flow disponível para accionistas	(184)	(540)	(793)	701	19	(255)	80	555	741	974
Aumento de Capital FRN	-	41	-	-	-	800	-	-	-	-
Prestações Acessórias FRN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suprimentos FRN	-	450	-	-	(29)	121	(111)	(105)	(100)	(95)
1ª Tranche	-	450	-	-	-	-	(150)	(75)	(75)	(75)
2ª Tranche	-	-	-	-	-	150	75	-	-	-
Remuneração	-	-	-	-	(29)	(29)	(36)	(30)	(25)	(20)
Obrigações Convertíveis FRN	-	800	-	-	(12)	(463)	167	(8)	(8)	(8)
1ª Tranche	-	800	-	-	-	(800)	0	0	0	0
2ª Tranche	-	-	-	-	-	350	175	-	-	-
Remuneração	-	-	-	-	(12)	(13)	(8)	(8)	(8)	(8)
Outros	249	820	(605)	(109)	16	-	-	-	-	-
Variação de outros saldos n/ operacionais	-	-	(343)	(109)	16	-	-	-	-	-
Aumento de Capital Promotores	250	350	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras Variações de Capital Próprio	(1)	470	(261)	(0)	0	-	-	-	-	-
Tesouraria Nostro (sem CGD)					55	158	94	536	1.170	2.041
Conta de suporte ao Mbspot					200	300	500	500	500	500
Tesouraria Acumulada	65	1.637	239	831	825	1.027	1.163	1.605	2.239	3.110

Observações:

- Tesouraria Nostro: Cash que pertence à empresa, excluindo o dinheiro depositado na conta da CGD que serve como “garantia” aos movimentos Mbspot (uma vez que estes valores não podem ser movimentados)
- Conta Suporte ao Mbspot: Cash que está depositado na conta da CGD que serve como “garantia” às transações Mbspot e que por sua vez não pode ser movimentado
- Tesouraria acumulada: Caixa total da empresa, que é igual ao somatório das duas caixas anteriores (Tesouraria Nostro + Conta suporte ao MBspot) com a “Caixa Vostro” - cash que está em circulação na caixa da Pagaqui mas que pertence aos operadores (e.g. Vodafone; NOS; SIBS)

Entrada:

∴ Investimento de 750 k€ realizado através dos seguintes instrumentos:

∴ Suprimentos de 225 k€

∴ Bullet 100% em 2025, com possibilidade de reembolso antecipado (a partir de 2021), caso o FRN assim o entenda, e de acordo com a disponibilidade de tesouraria da empresa

∴ Remuneração fixa de 4%

∴ Obrigações Convertíveis: 525 k€

∴ Bullet 100% em 2025, com possibilidade de reembolso antecipado (a partir de 2021), caso o FRN assim o entenda, e de acordo com a disponibilidade de tesouraria da empresa

∴ Remuneração fixa de 1,5% e variável de 1,0% por cada 400k€ de EBITDA, com um valor máximo variável de 5,0%

∴ O FRN terá a opção de converter as obrigações em capital social a uma valorização de:

∴ Equity Value = 10 M€

∴ O investimento será realizado em duas tranches :

∴ 1ª tranche: A realizar no momento de entrada

∴ 500k€ para i) 150k para investimento em wallet; ii) 350k€ para reforço de fundo de maneo

∴ 2ª tranche: A realizar caso seja necessário reforço adicional de fundo de maneo e conta Mbspot na CGD:

∴ 150k para reforço adicional do fundo de maneo + 100k€ para conta Mbspot da CGD

Análise de sensibilidade

Múltiplo de 6,5x	Com investimento		Sem investimento	
	TIR	Cash x	TIR	Cash x
2021	13,2%	2,5	10,5%	1,9
2022	16,4%	3,3	14,3%	2,7
2023	16,8%	3,9	12,9%	2,7
2024	16,3%	4,4	12,8%	3,0
2025	15,9%	4,9	12,5%	3,3

¹O cenário sem investimento pressupõe atingirmos cobranças no valor de 150M€ em 2022 (vs. 187M€ no cenário com investimento) - pressupostos alinhados com as limitações de tesouraria que a empresa terá caso não exista financiamento adicional

Anexos

Diferenças entre os timings de processamento dos pagamentos e o recebimento de cash

Passos entre o processamento de um pagamento e o débito do montante por parte da Sibs



Passos entre o processamento de um pagamento e recebimento de *cash* por parte da Pagaqui

1. O cliente entra num agente e pede para pagar uma fatura X de eletricidade (paga em cash)
2. O agente utiliza o TPA (da CGD) e procede ao pagamento da fatura X
3. A Sibs recebe automaticamente a notificação para debitar na conta da Pagaqui da CGD o valor da fatura X

1. O cliente entra num agente e pede para pagar uma fatura X de eletricidade (paga em cash)
2. O agente utiliza o TPA (da CGD) e procede ao pagamento da fatura X
3. O agente guarda o dinheiro em caixa e vai no dia seguinte (há casos em que os agentes tem 2-3 dias para entregar valores) **ao banco depositar numa conta Pagaqui** (a Pagaqui tem neste momento contas nos diversos bancos existentes de forma a permitir que os agentes se desloquem ao banco mais próximo)
4. O dinheiro é transferido das diversas conta da Pagaqui **para a conta central da CGD** (apenas 20% do cash é depositado diretamente em contas CGD)



LEAD TIME: 0 DIAS



LEAD TIME: 2 DIAS (MÉDIA)

Conclusão: Apesar da SIBS debitar as transações MBspot no mesmo dia em que as mesmas ocorrem, o cash apenas é depositado (em média) dois dias depois. Este “*lead time*” associado ao crescimento existente, e às próprias variações diárias, exigem suporte de Fundo de Maneio

Volume de negócios	2018	2019	2020	2021	2022
Negócio base					
Cobranças (k€)	120 000	134 400	154 560	170 016	187 018
Comissões recebidas (k€)	1 779	1 993	2 292	2 521	2 773
%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Wallet					
Clientes (k)		10	30	40	60
Comissões recebidas ¹ (k€)		60	180	240	360
Margem unitária (€)		6	6	6	6
Total	1 779	2 053	2 472	2 761	3 133

¹ Assumindo um cenário conservador, para as projeções de receita associadas à *wallet* apenas assumimos a comissão de manutenção de conta de 6€



EXPLORER INVESTMENTS
AV. ENG.º DUARTE PACHECO, N.7 – 7ºA 1070-100 LISBOA
TEL: +351 213 241 820
FAX: +351 213 241 829
WEBSITE: WWW.EXPLORERINVESTMENTS.COM