



Relatório e Contas

PRIMEIRO SEMESTRE DE 2011



Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Sociedade Aberta

Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17 – 6A, 1070-313 Lisboa – Portugal

Capital Social € 13.000.000 NIPC 500 255 342

Matrícula de Registo Comercial de Lisboa nº único 500 255 342

ÍNDICE

1. Sumário Executivo	3
2. Análise Macroeconómica	4
3. Principais Factos	8
4. Informação Financeira	10
5. Volume de Negócios e Margem Bruta	11
6. Recursos Humanos	13
7. Áreas de Negócio	14
8. Objectivos e Políticas em Matéria de Gestão de Risco	28
9. Eventos Mais Significativos do Ano (Incluindo Posteriores)	29
10. Acções Próprias	32
11. Evolução da Cotação do Título Orey	33
12. Transacções de Dirigentes	34
13. Acções e Valores Mobiliário Detidos pelos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização da Sociedade	37
14. Lista de Titulares com Participação Qualificada	39
15. Declaração de Conformidade.....	40
16. Demonstrações Financeiras	41
17. Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas	46
18. Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria	99

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

O balanço da actividade do grupo durante o primeiro semestre do ano foi afectado pelo contexto externo que se apresenta bastante desfavorável, com os índices de confiança dos agentes económicos em níveis muito reduzidos, e pela grave crise económica.

A contracção da importação de bens para projectos estruturantes em Angola e o abrandamento da actividade financeira em Portugal acabaram por penalizar os resultados semestrais do Grupo, que se cifraram nos 395 mil euros negativos.

O ano de 2010, e em particular o primeiro Semestre, foi fortemente influenciado pelo efeito de resultados financeiros não recorrentes, que permitiram mais valias no valor de 3,2 milhões de Euros e cujo peso impulsionou o Grupo para Resultados Históricos. Retirando este efeito concluímos que numa análise das actividades correntes do Grupo o comportamento dos negócios está dentro das expectativas, sobretudo considerando o contexto que o país atravessa.

Apesar da manutenção de condições de mercado menos favoráveis o Grupo mantém expectativas positivas e optimistas para os meses que se seguem. O mês de Junho apresentou já sinais de melhoria verificando-se um crescimento nos resultados globais deste mês quando comparado com os dois meses anteriores.

O início do ano marcou uma mudança na metodologia de consolidação das contas do Grupo, no que se refere ao negócio de Transportes & Logística em Portugal. Esta mudança traduziu-se na modificação da forma de consolidação da Sub-Holding Horizon View, que passou a consolidar pelo método de equivalência patrimonial, em vez da consolidação integral. Com esta alteração, a comparabilidade das contas no tempo regista diferenças significativas. Sem esta alteração as vendas totais foram de 35,8 milhões de Euros, o que representa um ligeiro decréscimo (5,3%) face ao período homólogo, contrastando de forma significativa com os valores verificados quando aplicado o novo método.

De assinalar também a venda da Agemasa, pelo valor de 4,15 milhões de Euros, que representa uma mais-valia residual nas contas consolidadas do Grupo. Este negócio vinha a condicionar negativamente os Resultados do Grupo nos últimos anos pelo que, com esta alienação, o Grupo pode canalizar este esforço para projectos mais rentáveis.

A área financeira em Portugal registou um ligeiro decréscimo tanto ao nível dos Activos sob Gestão, como ao nível das comissões líquidas com diminuições de 4,2% e 0,4%, respectivamente.

Na área não financeira, a Horizon View continua com um bom desempenho e aumentou as suas vendas de forma consistente em 21,4%, alcançando um valor de 21,2 milhões de Euros. A actividade das representações técnicas e de segurança cresceu cerca de 26,3%.

No Brasil continuamos a explorar novas oportunidades, dado o potencial e o bom momento que o país atravessa e na actividade da Orey Financial Brasil os Activos sob Gestão registaram um aumento significativo, atingindo 18,4%.

Os tempos são difíceis mas o Grupo continua a mostrar o seu vigor e resistência secular e acreditamos que no segundo semestre conseguiremos inverter os resultados deste período.

2. ANÁLISE MACROECONÓMICA

Economia Internacional

Durante o primeiro semestre de 2011 a nível global notou-se um claro abrandamento da actividade económica, caracterizada pela escalada nos preços do petróleo, por medidas restritivas nas principais economias emergentes como é o caso do Brasil e da China, com vista essencialmente a manter a inflação em níveis controlados, e pela crise da dívida soberana na Europa com os países periféricos a recorrerem novamente a auxílio externo e com o risco de contágio a outras economias.

Outra situação notória a nível global foi o crescimento a dois ritmos, se por um lado os países desenvolvidos apresentaram crescimentos relativamente baixos, cerca de 2,5%, por outro lado os países emergentes apresentaram níveis altos de crescimento, em cerca de 6,5%, alguns destes países foram inclusivamente considerados em sobreaquecimento, uma vez que os elevados níveis de crescimento podem não ser sustentados.

Incerteza, e volatilidade foram outros factores presentes no primeiro semestre de 2011, verificando-se volatilidade nas principais moedas como o Euro e o Dólar e na generalidade das bolsas durante este período. A confiança dos investidores diminuiu, representado uma forte aversão ao risco.

Economia Zona Euro

Do lado Europeu a situação é extremamente delicada com risco de incumprimento das obrigações financeiras por parte das economias ajudadas, caso da Grécia, Irlanda e Portugal, existindo o perigo de contágio a outras economias, com uma dimensão em que o resgate seria muito difícil. O objectivo é assegurar a sustentabilidade da dívida grega e travar os riscos de contágio da crise que se estão já a manifestar em Itália e Espanha. Várias medidas foram tomadas em reuniões de emergência entre os principais líderes europeus como o caso do corte dos juros e prolongamento dos prazos de pagamento das obrigações. A reestruturação das dívidas tem sido apontada como uma solução.

Durante este semestre a posição da Alemanha tem sido reforçada como a principal Economia Europeia, liderando não só as exportações como aumentado a confiança dos consumidores a nível interno.

Economia Americana

A recuperação Americana tem sido mais demorada do que o previsto e em níveis desapontantes, foram recentemente tomadas novas medidas de suporte para promover e estimular a Economia Americana. O facto da economia estar debilitada prejudica a recuperação económica Mundial, uma vez que é das maiores economias e com peso conhecido.

O PIB cresceu abaixo do esperado em 2011 e abaixo de 2010. Os Estados Unidos ainda não se recuperaram da bolha imobiliária causadora da crise de 2008, uma vez que o sector ainda se encontra em retracção mas perto de estabilizar. O terramoto no Japão foi um factor que afectou a produtividade pelas alterações nos fornecimentos. Contudo o verdadeiro problema encontra-se na política fiscal e dificuldades em cumprir as obrigações, sendo necessárias novas medidas para relançar a economia e restaurar a confiança de uma economia tradicionalmente sólida.

O incumprimento das obrigações poderá levar a nova recessão, e os Estados Unidos atingiram recentemente o nível máximo de endividamento permitido, o “debt ceiling”, o que poderá comprometer a recuperação esperada.

O consumo privado cresceu menos do que nos períodos anteriores, a confiança dos consumidores encontra-se em níveis reduzidos, em parte devido ao aumento da taxa de desemprego para os 9,2%.

Japão

Tradicionalmente uma das maiores economias mundiais, prevê-se que sofra uma contracção de 0,7% em 2011, esta contracção tem a sua origem nas consequências do terramoto e tsunami que atingiram o país em Março passado, causadores também da pior crise nuclear dos últimos 25 anos da história mundial. Contudo existem dados que sugerem um crescimento de 2,9% já para o ano de 2012. Não estando afastado o cenário de recuperação no segundo semestre de 2011.

As exportações e o consumo interno devem ganhar força nos próximos períodos, contudo as incertezas face ao que irá realmente suceder são muitas.

Uma das situações mais preocupantes refere-se à dívida pública, já é das mais elevadas em termos do PIB e terá tendência para aumentar, estes valores podem atingir 237% do PIB no próximo ano.

Angola

As altas expectativas para o crescimento do PIB em 7,6% em 2011 foram revistas para cerca de metade deste valor, situando-se agora num crescimento de 3,6%. Esta situação foi sobretudo causada pelo desempenho no sector petrolífero que não irá aumentar 2,3% como esperado mas sim reduzir 3,1%, segundo os especialistas esta redução deve-se essencialmente a problemas técnicos específicos. No sector não-petrolífero também existe uma redução ainda que em menor do que o esperado, esperando-se uma redução de 11,2% irá verificar-se uma redução de 7,2%, devendo-se sobretudo a abrandamentos na construção, pescas e serviços mercantis. Consensualmente é sugerido um novo rumo para colocar a economia com crescimentos na ordem dos 10% como é pretendido.

Portugal

No primeiro semestre de 2011 destaca-se na economia Portuguesa o recurso à ajuda externa, do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira de forma a estimular a economia. Estima-se que economia contraia 2,2% em 2011 e 1,8% em 2012 e que o endividamento do estado se situe nos 101,7% do PIB em 2011 e poderá chegar aos 107% em 2012. Segundo um relatório de Bruxelas, o único país da Europa em recessão em 2012 será Portugal. A Grécia cairá 3,5% em 2011 mas crescerá 1,1% em 2012, segundo o mesmo relatório. Esperam-se portanto medidas adicionais de consolidação.

Em Portugal estima-se uma contracção do consumo com a deterioração das condições laborais, com aumento dos preços, muito devido ao aumento do IVA e com cortes no crédito às famílias. Ainda assim destaca-se o aumento das exportações que conseguem atenuar ligeiramente os impactos negativos, espera-se um aumento nas exportações de 6,2% em 2011 e 5,9 % em 2012.

Brasil

A Economia Brasileira tem atraído elevados investimentos estrangeiros nos últimos anos e apesar do optimismo ter caído durante o primeiro semestre de 2011, devendo-se a queda sobretudo a factores externos e incertezas em relação ao exterior, como desastres naturais, crises políticas no médio oriente e volatilidade europeia e americana, a *performance* do país continua a ser muito positiva.

De facto o país registou um aumento da actividade económica apresentando-se como uma das mais importantes e dinâmicas economias emergentes. Segundo alguns especialistas a Economia Brasileira está a crescer muito rapidamente, existindo risco de estar em sobreaquecimento, o crescimento poderá não ser sustentável, o rápido crescimento do PIB e da procura podem levar à destabilização do mercado. De destacar que o país tem registado aumentos a nível de emprego.

Espanha

O cenário Espanhol é dos mais delicados, existem várias duvidas relativamente à sustentabilidade das contas públicas espanholas, bem como do potencial de crescimento da economia do país, estando muito exposto ao risco de contágio, foi um semestre com muitas incertezas, dependendo muito da situação de outros países este será um ano de lenta recuperação económica em Espanha.

Durante o semestre aprofundaram-se as medidas de austeridade em Espanha com o intuito de manter o país na rota de correcção orçamental e com o objectivo de encerrar o ano com um défice de 6%. Uma das medidas que tem sido apontada como uma das mais positivas refere-se à redução dos salários da função pública, medida pouco popular mas que segundo os especialistas teria maiores efeitos positivos no PIB a longo prazo.

É essencial que Espanha adopte maior disciplina orçamental, aumente a competitividade e o número de empregos com o objectivo de se proteger o mais possível das incertezas externas.

Mercados financeiros

Neste primeiro semestre de 2011, os mercados accionistas continuam condicionados pela considerável aversão ao risco. Contudo os especialistas acreditam que as acções continuam a apresentar potencial de valorização, realçando o potencial investimento nos sectores industriais, fornecimento à indústria e retalho. Os metais preciosos continuam a ser tidos como investimento de refugio, agora com a presença do risco de inflação.

3. PRINCIPAIS FACTOS

ACTIVIDADE CONSOLIDADA

No final do primeiro semestre de 2011, destacam-se os seguintes factos em comparação com o período anterior:

Na actividade consolidada verifica-se uma diminuição ao nível das **vendas e da margem bruta**, muito devido ao facto da actividade da Horizon View passar a ser consolidada através do método de equivalência patrimonial;

Apesar desta diminuição a **margem bruta percentual** registou um aumento de 22,7%.

Os vários **indicadores financeiros** apresentam uma diminuição face ao período homólogo do ano anterior.

Em Espanha, venda da totalidade da participação na Agemasa por 4,15 milhões de Euros, o que resulta numa mais-valia residual.

ÁREA FINANCEIRA

Os activos sob gestão e as comissões líquidas da **Orey Financial** diminuíram ligeiramente, -4,2% e -0,04% respectivamente;

Os activos sob gestão da área de **corretagem** registaram um aumento de 40,7% e a área de **gestão de fundos imobiliários** registaram um aumento de 26,7%;

O número de clientes da área de **corretagem em Portugal e corretagem em Espanha** aumentou 46,2% para 1.637 clientes e 82,2% para 603, respectivamente;

Os activos sob gestão da **Orey Financial Brasil** aumentaram 18,4%.

ÁREA NÃO FINANCEIRA

A **Horizon View** aumentou as suas vendas em 21,4%;

Destaca-se na **Horizon View** o aumento significativo na área de **trânsitos marítimos** de 40,6% nas vendas;

A actividade em Angola aumentou o **número de navios agenciados** em 13%;

A área de **representações técnicas navais e de segurança** registou um aumento de 26,3% e 22,7% nas vendas e margem bruta, respectivamente;

Na área das **representações industriais** destaca-se a área de **águas e saneamento e monitorização e controlo** onde se verificou um aumento das vendas de 83,1%.

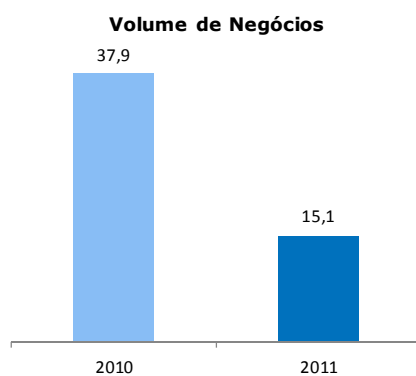
4. INFORMAÇÃO FINANCEIRA

Demonstração de Resultados consolidada	Jun.2011	Jun.2010	11/10 (%)
Vendas e Prestações de serviços	15.116.664	37.854.852	-60,1%
Custo das Vendas e Subcontratos	(6.486.357)	(24.837.347)	-73,9%
Margem Bruta	8.630.307	13.017.505	-33,7%
Outros proveitos operacionais	3.006.058	4.382.504	-31,4%
Outros custos operacionais	(10.779.655)	(12.354.600)	-12,7%
EBITDA	856.710	5.045.410	-83,0%
Amortizações do exercício	(634.802)	(509.491)	24,6%
EBIT	221.908	4.535.918	-95,1%
Ganhos/ (Perdas) financeiras	(766.300)	92.112	-931,9%
EBT	(544.392)	4.628.030	-111,8%
Impostos sobre Lucros	147.232	(550.517)	-126,7%
Resultados das oper. em continuidade	(397.160)	4.077.513	-109,7%
Resultados de oper. descontinuadas	0	(5.727)	-100,0%
Interesses Minoritários	1.528	(66.039)	-102,3%
Resultados Líquidos	(395.632)	4.005.747	-109,9%
ROE	-1,05%	13,90%	-15,0 p.p.
ROA	-0,41%	5,30%	-5,7 p.p.
Cash-flow	239.199	4.864.123	-95,1%
Margem Bruta (em %)	57,1%	34,4%	22,7 p.p.
Cost-to-Income	124,9%	94,9%	30,0 p.p.
Resultados Financeiros/Margem Bruta	-8,9%	0,7%	-9,6 p.p.
EBITDA/Vendas	5,7%	13,3%	-7,7 p.p.
Margem EBITDA	9,9%	38,8%	-28,8 p.p.

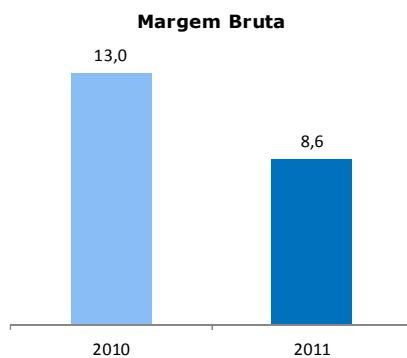
(Valores em Euros)

5. VOLUME DE NEGÓCIOS E MARGEM BRUTA

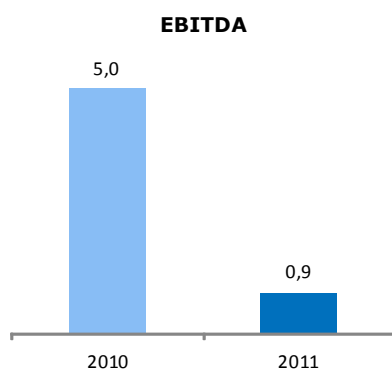
O volume de negócios atingiu os 15,1 milhões de Euros, o que representa uma diminuição face ao mesmo período de 2010 e muito devido ao facto do Grupo Horizon View não se consolidar em 2011 pelo método integral mas sim pelo método de equivalência patrimonial.



A margem bruta consolidada do Grupo foi 8,6 milhões, mais uma vez afectada pelo efeito descrito acima.



O EBITDA foi de 0,9 milhões de Euros no primeiro semestre de 2011, o que representa uma descida face ao verificado no mesmo período de 2010.



6. RECURSOS HUMANOS

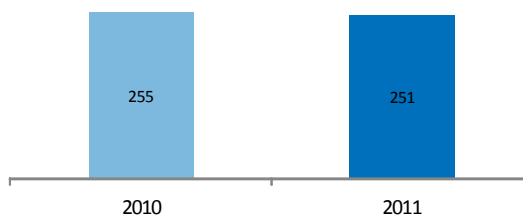
O capital humano do Grupo Orey constitui um dos factores diferenciadores e de sucesso da organização.

Em termos estratégicos, pretende-se, cada vez mais, alinhar os macros processos de recursos humanos (recrutamento e selecção, formação e desenvolvimento, sistemas de avaliação de desempenho, sistemas de remuneração e incentivos, etc.) com o core business da empresa, de forma a potenciar a criação de valor.

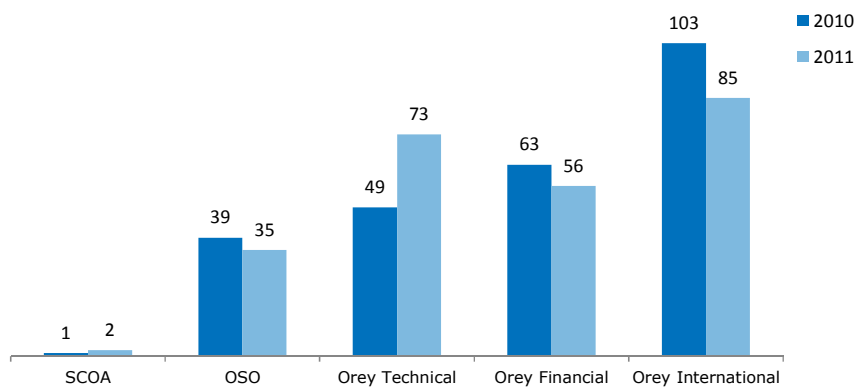
A 30 de Junho de 2011 o número de colaboradores do grupo por área de negócio era o seguinte:

SCOA	OSO	Orey Technical	Orey International	Orey Financial	TOTAL
2	35	73	85	56	251

Em Junho de 2011 o número total de colaboradores do grupo era 251. Face a Junho de 2010 verifica-se um aumento de 15 colaboradores.



A repartição por Sub Holding está organizada da seguinte forma:



7. ÁREAS DE NEGÓCIO

ÁREA FINANCEIRA

OREY FINANCIAL

A Orey Financial presta serviços de intermediação financeira especializados, nas áreas de:

- i) Corretagem *Online*,
- ii) Consultoria de Investimento e Gestão Discrecionária,
- iii) Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários,
- iv) Gestão de Fundos de Investimento Imobiliários e
- v) Gestão de Fundos de *Private Equity*.

No decorrer do primeiro semestre de 2011, foi formalmente iniciada a actividade de concessão de crédito, com a realização da primeira operação de crédito, tendo esta actividade ainda uma expressão residual.

Em 1 de Agosto de 2011, a CMVM concedeu autorização à Orey Financial para o exercício da actividade de concessão de crédito ao investimento, o que seguramente dinamizará esta nova área de negócio e que se espera vir a conferir uma expressão relevante no volume de negócios da empresa.

A 30 de Junho de 2011 e de 2010, o total dos activos sob gestão e das comissões líquidas em base consolidada era o seguinte:

Total	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	180.410	188.403	-4,2%
Comissões Líquidas*	2.736	2.748	-0,4%
* Inclui comissões não relacionadas com os activos sob gestão			Milhares de Euros
Activos sob Gestão	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
Corretagem Online	48.788	34.666	40,7%
Consultoria de Inv. e Gestão Discrecionária	64.476	60.751	6,1%
Fundos de investimento Mobiliário	12.712	19.549	-35,0%
Fundos de investimento Imobiliário	29.140	23.001	26,7%
Private Equity	25.293	50.436	-49,9%
Total	180.410	188.403	-4,2%
			Milhares de Euros

Os dados apresentados relativos a 2010 excluem os valores referentes à Orey Financial Brasil, (que em 30 de Junho de 2010 integrava as contas consolidadas da Orey Financial), participação financeira esta vendida, (pela Orey

Management BV, incluída na presente base consolidada) à Orey International Bv, entidade também detida pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., mas não incluída na base consolidada da área financeira.

i) Corretagem *Online*

A corretagem *online* manteve a sua base de operações em Portugal e em Espanha (através da sucursal local da Orey Financial, IFIC).

Corretagem Portugal	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
AUM	42.286	30.317	39,5%
Volume de transacções (CFD e FX)	10.884.010	18.352.563	-40,7%
Comissões Líquidas	1.666	1.642	1,5%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	1.637	1.120	46,2%

Os bons resultados verificados em Portugal nesta área decorrem da continuação do forte crescimento do negócio *online* verificado em 2010, tanto ao nível do número de novos clientes como do crescente volume dos activos sob gestão. Este crescimento baseou-se na continuada e reforçada aposta no reconhecimento da marca *OreyiTrade*, quer através do marketing *online* (com presença nos mais importantes sites financeiros e divulgação da plataforma nas redes sociais), quer através do esforço de formação de clientes (em iniciativas que contaram com a participação de formadores externos especializados).

Destaque-se ainda que apesar do forte decréscimo do volume de transacções observado em 2011, foi possível incrementar o nível de comissionamento, o que denota uma evidente consolidação da performance financeira e rentabilidade desta área, num período e envolvente macroeconómica particularmente adversos.

Corretagem Espanha	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
AUM	6.502	4.349	49,5%
Volume de transacções (CFD e FX)	5.964.017	5.073.058	17,6%
Comissões Líquidas	370	342	8,2%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	603	331	82,2%

Em Espanha, a exemplo do que aconteceu em Portugal, o primeiro semestre de 2011 reflecte o aumento exponencial dos principais indicadores de performance já observados desde o início de 2010.

Uma vez mais, este desempenho tem de ser realçado tendo presente que, em termos absolutos, o mercado espanhol apresenta ainda uma conjugação de factores que está a travar um desenvolvimento ainda mais rápido do negócio de corretagem, nomeadamente: i) a persistência da nuvem de incerteza em relação às consequências da crise imobiliária, ii) a forte tendência de concentração de investimentos pelos clientes num número reduzido de activos castelhanos e, iii) a ainda precoce existência e conhecimento dos *CFDs* (*Contract for Difference*) no mercado financeiro espanhol, instrumentos financeiros mais relevantes no âmbito da plataforma OreyiTrade.

ii) Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária

Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	64.476	60.751	6,1%
Comissões Líquidas	115	253	-54,4%
Nº de Clientes	269	128	110,2%
Milhares de Euros			

Inversamente ao observado ao nível da corretagem *online*, na área de consultoria de investimento as comissões líquidas registaram um decréscimo significativo, apesar do aumento dos activos sob gestão. De destacar o aumento verificado no número de clientes, consequência das mudanças organizacionais e do esforço de criação de valor nas relações com os mesmos, que seguramente representa um investimento realizado para potenciar o crescimento futuro desta área.

A área de gestão discricionária é responsável pelo planeamento e implementação das estratégias de investimento, de acordo com as características de risco previamente definidas para cada cliente. De uma forma global, existem cinco tipos de estratégias de investimento (em ordem crescente de perfil de risco: Conservadora, Rendimento, Moderada, Crescimento e Agressiva), cujas variações, atentas as condições de mercado observadas ao longo do 1º semestre de 2011, permitiram a obtenção de rentabilidades superiores relativamente ao mercado para perfis de risco respectivamente equiparáveis.

iii) Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

Fundos de investimento Mobiliário	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
Hedge Funds	12.712	19.536	-34,9%
Fundos Harmonizados	0	13	-100,0%
Total	12.712	19.549	-35,0%
Milhares de Euros			
Comissões Líquidas	198	189	4,6%
Milhares de Euros			

A área de gestão de fundos mobiliários é responsável, designadamente, pela gestão do fundo *Orey Opportunity Fund* (OOF), um *Hedge Fund* não harmonizado com sede nas ilhas Caimão. O fundo utiliza uma abordagem *non-standard* ao conceito de *multi-manager*, investindo em activos diversificados e criando estratégias que possam beneficiar dos diferentes enquadramentos macroeconómicos.

Desde a sua criação, o Fundo tem apresentado consistentemente resultados superiores ao seu *benchmark* (*HFRX Global Hedge Fund Index*), tendo apenas apresentado um ano de performance negativa (2008).

No 1º semestre de 2011, em comparação com o período homólogo de 2010, as comissões líquidas desta área registaram um aumento de 4,6%.

O Fundo Harmonizado (Fundo Orey Acções Europa) foi liquidado durante o primeiro semestre de 2011, sendo portanto o OOF a oferta fundamental ao nível desta actividade.

iv) Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário

No segmento dos fundos de investimento imobiliário, mantêm-se cinco fundos em actividade, embora dois fundos estejam em fase de liquidação, o fundo REF – Real Estate Fund – FIIF e o fundo CLAVIS – FEIIF.

O valor total de activos sob gestão no final do 1º semestre de 2011 era de 29,1 milhões de Euros, o que representa um aumento de 26,7% relativamente ao mesmo período do ano anterior, essencialmente decorrente da reavaliação dos activos afectos a esta actividade.

Fundos de Investimento Imobiliário	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
AUM	29.140	23.001	26,7%
Comissões Líquidas	53	68	-22,0%
Milhares de Euros			
Nº Fundos	5	5	0,0%

v) Private Equity

Fundo de Private Equity	30-Jun-11	30-Jun-10	11 vs 10
AUM	25.293	50.436	-49,9%
Comissões Líquidas	266	268	-0,7%
Milhares de Euros			

No seguimento da implementação do plano estratégico 2009 – 2012, foram constituídas, pela Orey Financial, as sociedades de direito luxemburguês Orey Capital Partners I SCA SICAR (sociedade de capital de risco) e Orey Capital Partners GP Sàrl (sociedade gestora da sociedade de capital de risco) com o

objectivo de gerir, através de veículos de capital de risco, as participações das áreas de negócio tradicionais do grupo Orey.

A Orey Capital Partners GP Sàrl assinou com a Sociedade Comercial Orey Antunes um mandato para a gestão das participações relativas às áreas de *shipping* e de representações técnicas. Este mandato vigorará até à transferência de todas estas participações para a sociedade de capital de risco Orey Capital Partners I SCA SICAR.

O objectivo desde mandato é o de gerir estas participações dentro de um regime geralmente seguido por entidades deste sector (que gerem capital de risco), utilizando as melhores práticas da indústria de *private equity* e assegurando a implementação dos *leveraged buyouts* planeados previamente à entrada dos activos para o portfólio do fundo.

A 30 de Junho de 2011 o valor do conjunto de activos financeiros sob o mandato de gestão corresponde a 25,3 milhões de Euros. O decréscimo da valorização é decorrente da estratégia de implementação de *leveraged buyouts*, acima referida, bem como da contracção das condições económicas nestes últimos meses nos mercados de actuação.

OREY FINANCIAL BRASIL

A Orey Financial Brasil presta serviços de Gestão de Carteiras, Gestão de Fundos de Investimento, *Corporate Finance* e *Family Office*.

A 30 de Junho de 2011 e 2010, o total dos activos sob gestão dos fundos de investimento e das comissões líquidas era o seguinte:

Activos sob Gestão	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Gestão de Carteiras	163,91	137,92	18,8%
Gestão de Fundos de Investimento	23,92	20,79	15,1%
Total Gerido	187,83	158,71	18,4%
(Milhões de Euros)			
Comissões Líquidas*	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Brasil	0,83	0,91	-8,6%
(Milhões de Euros)			

* Inclui comissões que não estão relacionadas com os activos sob gestão

Gestão de Carteiras

Neste segmento de negócio e comparativamente com 2010, há a realçar um aumento de activos sob gestão, como se ilustra de seguida:

Gestão de Carteiras	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	163,91	137,92	18,8%
Número de clientes	292	283	3,2%

(Milhões de Euros)

A actividade de gestão de carteiras de investimento da Orey Financial Brasil apresentou uma variação percentual de 18,8% em Euros, comparativamente com o primeiro semestre do ano anterior.

Este crescimento deve-se sobretudo à recuperação dos valores dos activos no mercado local e, fundamentalmente, através da entrada de novos recursos ao longo do ano de 2010. Em relação ao número de clientes houve recomposição da base em relação ao período pré-crise de 2008. Atingiram-se os 292, o que corresponde a um incremento de 9 clientes no período em análise.

Gestão de Fundos de Investimento

Ao nível dos fundos de investimento geridos pela Orey Financial Brasil, a 30 de Junho de 2011, os dados relativamente aos valores patrimoniais geridos eram os seguintes:

Gestão de Fundos de Investimento	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Total Gerido	23,92	20,79	15,1%

(Milhões de Euros)

Gestão de Fundos de Investimento	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
OREY MULTIGESTOR FIC DE FI MULTIMERCADO	8,25	10,84	-23,9%
OREY RENDA FIXA - FI RF	6,51	3,49	86,5%
OREY CRÉDITO FIC DE FIM CRÉDITO PRIVADO	2,79	3,21	-13,0%
OREY PREVIDÊNCIA PGBL - FI MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO	0,32	2,25	-85,9%
OREY AÇÕES BRASIL FI EM AÇÕES	0,38	0,60	-36,2%
OREY SULAMÉRICA PREV FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	0,00	0,00	0,0%
OREY SULAMÉRICA PREV FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	1,74	0,00	0,0%
OREY OBRIGAÇÕES BRASIL FIC DE FIM - CRED PRIVADO - IQ	0,00	0,41	-100,0%
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES OREY I	3,94	0,00	0,0%
Total Gerido	23,92	20,79	15,1%

(Milhões de Euros)

O mercado local no primeiro semestre foi marcado pelas incertezas económicas decorrentes da fragilidade fiscal de alguns países da Zona Euro, pela aplicação de novas medidas de austeridade e o seu impacto, nomeadamente sobre as instituições financeiras europeias, e pela incógnita sobre o comportamento da economia Americana que denota um forte abrandamento e muitas dificuldades em cumprir as obrigações mantendo o actual tecto de endividamento.

Estas situações nos mercados externos, aliadas à redefinição da política monetária do Banco Central do Brasil, que passou a utilizar mais claramente as ferramentas macroprudenciais e corte de despesas do governo como alternativa ao aumento de juros no combate à inflação, contribuíram para um semestre de indefinições e ausência de claras tendências nos mercados locais. O conservadorismo ditou o rumo das decisões dos investidores, tanto locais, como estrangeiros, em relação ao mercado brasileiro.

A performance do principal índice bolsista local, o Ibovespa, no encerramento do período uma retracção de 9,96%. Destaca-se uma maior aversão ao risco por parte dos investidores que apresentam tendência para investimentos mais seguros como telecomunicações, energia eléctrica ou algumas *commodities*. Apesar de bons indicadores de actividade e de resultados corporativos locais, esta falta de tendência configurou-se pelo aumento das incertezas inflacionárias e da elevação da taxa básica de juros conjugada com um movimento de saída de alguns investidores estrangeiros. No entanto, este facto não caracteriza uma tendência negativa, pois as empresas locais continuam com boas perspectivas no médio e longo prazo, sobretudo nos sectores ligados às infra-estruturas.

No que respeita ao mercado local de juros, recentemente os níveis de consumo apresentaram um crescimento surpreendente, o que coloca em risco a trajectória de alta da taxa de juro básica (Selic), cujo aperto já foi iniciado em Janeiro de 2011, com o claro objectivo de manter a inflação dentro das metas estabelecidas apesar do aumento verificado durante o semestre. Os actuais aumentos contraídos trouxeram a Selic a 12,25% e devem continuar de acordo com expectativas de mercado, para valores próximos de 12,50% no final de 2011. Contudo, face ao sucesso e credibilidade construídos pelo Banco Central do Brasil e esperando controlar a inflação, existe o consenso de que este patamar de juros é passageiro, deve ocorrer no longo prazo uma convergência a níveis mais baixos de juros como o praticado em outros países emergentes.

No mês de Junho, o mercado local recebeu um aumento do rating soberano do Brasil pela Moody's, passando de BAA3 para BAA2, ao mesmo tempo, a agência de classificação de risco também sustentou a perspectiva positiva para a nota. Os factores responsáveis pela capacidade de reacção da economia Brasileira a choques externos são o nível elevado de reservas internacionais, o sólido nível de reservas dos bancos e a exposição limitada da dívida à moeda estrangeira.

Em relação às principais moedas, como o Dólar Norte-Americano (USD) e o Euro (EUR), o Real (BRL) apresentou variações de 6,7% e -2,6%, respectivamente, neste primeiro semestre de 2011. Esta situação foi reflexo da ampla liquidez de dólares na economia mundial, com o QEII aliada às dificuldades e incertezas verificadas na economia Americana, derrubando o Dólar frente às principais divisas, e principalmente frente ao Euro a partir da sinalização de aumento dos juros pelo BCE.

ÁREA NÃO FINANCEIRA

PRIVATE EQUITY

Transportes & Logística

No sector da navegação, a Orey está presente em Portugal, Espanha, Angola e Moçambique, investindo em diferentes tipos de serviços: Linhas Regulares, Trânsitos Marítimos e Aéreos, Agenciamento de Navios e Logística.

I. Horizon View

A Horizon View actua em Portugal e presta serviços de agenciamento e linhas regulares e serviços de trânsitos marítimos, aéreos e logística de produtos industriais de fluxo continuado. A 30 de Junho de 2011, o volume de vendas destas áreas de negócio totalizava 21,234 milhões de Euros, o que representa um aumento de 21,4% relativamente ao mesmo período do ano anterior.

Vendas	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Linhas Regulares	1.268	1.143	10,9%
Trânsitos	12.164	8.722	39,5%
Agenciamento	7.277	7.204	1,0%
Logística	353	356	-0,8%
Outros	173	71	143,3%
Total	21.234	17.497	21,4%
(Milhares de Euros)			

Ao nível das vendas há a destacar o bom desempenho do segmento de Trânsitos.

Trânsitos

No primeiro semestre do ano, a área de negócio dos trânsitos teve uma evolução muito positiva, sendo o sector beneficiado pelo crescimento das exportações.

Nos trânsitos marítimos, as vendas de Junho de 2011 registaram um aumento de 40,5% relativamente a Junho de 2010, atingindo o montante de 11,798 milhões de Euros. Este aumento deve-se sobretudo a um aumento significativo no volume de carga, reflexo também da conquista de novos tráfegos e esforço comercial de diversificação da carteira de clientes quer na região sul quer na região norte do país.

Nos trânsitos aéreos conseguiu-se um aumento dos volumes transportados. Neste segmento as vendas atingiram os 366 milhares de Euros, tendo-se registado um aumento de 12,3% face a Junho de 2010.

Agenciamento

A actividade de agenciamento teve um crescimento de 1,0% ao nível do volume de vendas para 7,277 milhões de Euros, a nível da margem bruta esta também teve uma evolução positiva. É uma actividade cujo mercado é mais estável e na qual depois de um arranque do ano em quebra relativamente a 2010 se recuperou terreno para ficar ao nível do ano anterior.

Logística

Neste segmento verificou-se uma ligeira diminuição das vendas, mas houve uma evolução positiva e da margem bruta, face ao mesmo período do ano anterior.

Linhas Regulares

O semestre reflecte um aumento do volume de negócios impulsionado pela combinação do aumento das exportações e reforço da competitividade nos serviços oferecidos no mercado.

II. Angola

Em Angola, o Grupo Orey está presente nos segmentos dos Trânsitos, Agenciamento de Navios e Transportes e Distribuição.

Em 2011 foram agenciados 95 navios face a 84 no mesmo período em 2010.

A evolução das vendas e margem bruta foi a seguinte, comparativamente a 30 de Junho de 2011:

Angola	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	8.101	10.533	-23,1%
Margem Bruta	2.904	4.301	-32,5%
Dos quais:			
Trânsitos	932	2.077	-55,1%
Consignação	300	256	17,2%
Linhas Regulares	268	26	930,8%
Logística & Distribuição	10	-11	-190,9%
Transportes	1.290	1.952	-33,9%
Depot	104	0	0,0%
Navios Agenciados	95	84	13,1%

(Milhares de Euros)

O volume de vendas atingiu um valor 8,1 milhões de Euros em Junho de 2011, o que representa uma descida de cerca de 23,1% em relação ao mesmo período de 2010 enquanto a margem bruta diminuiu 32,5% para os 2,9 milhões de Euros.

III. Espanha

O Grupo Orey opera em Espanha, nomeadamente no Porto de Bilbao, através da Sociedade Orey Shipping S.L. que presta serviços na área de trânsitos e de consignação.

Os principais valores da actividade total desenvolvida pela Orey Shipping S.L. foram:

Espanha	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	923	4.901	-81,2%

(Milhares de Euros)

A quebra de vendas no 1º semestre de 2011, relativamente a igual período do ano anterior, tem a ver com a alienação da participação de 50% que ainda detinha na Agemasa, conforme anunciado em 8 de Abril de 2011.

IV. Moçambique

Em 2010 a Orey retomou a actividade em Moçambique, actuando na área da Logística e dos Trânsitos. Os valores registados à data de 30 de Junho de 2011 neste segmento são os seguintes:

Moçambique	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	206	0	0,0%
Margem Bruta	24	0	0,0%
Dos quais:			
Logística	0	0	0,0%
Trânsitos	24	0	0,0%

(Milhares de Euros)

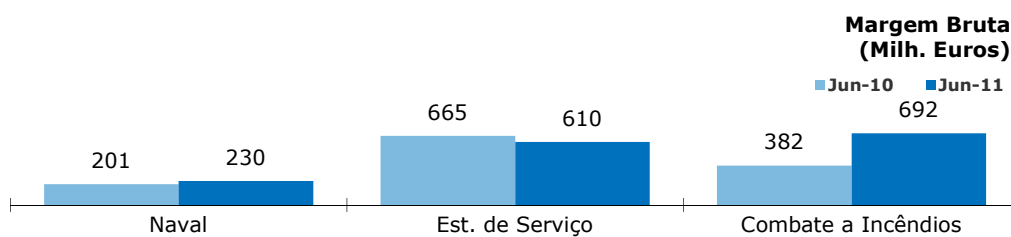
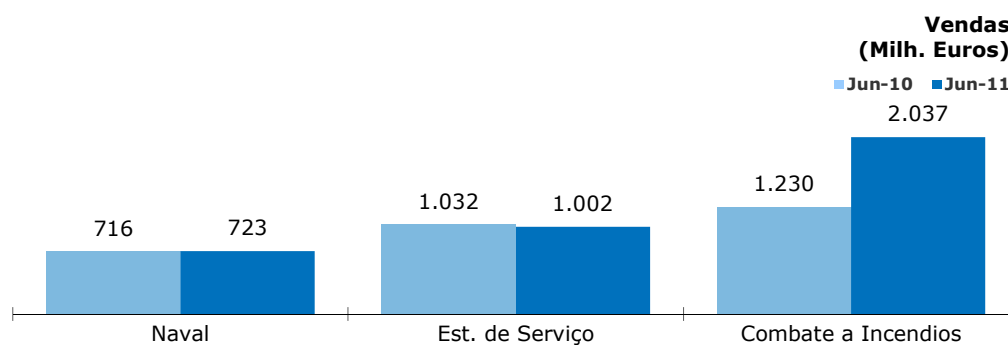
NAVAL E SEGURANÇA

No sector naval e segurança, o Grupo Orey está presente em diferentes áreas, tais como equipamentos navais e segurança no mar e combate a incêndios.

A evolução dos principais dados neste segmento de negócio foi a seguinte, comparativamente com o primeiro semestre de 2010:

Técnicas Navais e Segurança	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	3.762	2.977	26,3%
Margem Bruta	1.532	1.248	22,7%
(Margem Bruta em %)	40,7%	41,9%	-2,9%
<i>(Milhares de Euros)</i>			

As vendas registaram um aumento de 26,3% face ao período homólogo de 2010 e a margem bruta registou um aumento de 22,7% para o mesmo período comparativo. A repartição por segmento de negócio é a seguinte:



I. Naval

A evolução dos principais dados neste segmento de negócio foi a seguinte, comparativamente com o primeiro semestre de 2010:

Naval	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	723	716	1,0%
Margem Bruta	230	201	14,2%
(Margem Bruta em %)	31,8%	28,1%	13,1%
<i>(Milhares de Euros)</i>			

As vendas registaram um aumento de 1,0% face ao período homólogo de 2010 e a margem bruta registou um aumento de 14,2% para o mesmo período comparativo. Apesar de um abrandamento substancial do mercado, esta área de negócio tem conseguido manter o seu nível de actividade em especial graças à participada Lalizas, a qual tem ganho quota de mercado.

II. Estações de Serviço

No segmento das estações de serviço, a evolução do volume de vendas e da margem bruta realizadas pelas empresas do Grupo Orey foi a seguinte:

Estações de Serviço	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	1.002	1.032	-2,9%
Margem Bruta	610	665	-8,3%
(Margem Bruta em %)	61%	64%	-5,5%
Jangadas Inspeccionadas	1.450	1.367	6,1%
<i>(Milhares de Euros)</i>			

As participadas Orey Técnica Serviços Navais e Contrafogo inspeccionaram, até ao final do semestre de 2011, 1450 jangadas, distribuídas pelo Algarve, Lisboa, Leixões, Setúbal e Açores, o que significa um aumento de 6,1%. Apesar deste aumento, não houve reflexo positivo nas vendas e margens. Tal facto deve-se a este aumento ter sido suportado essencialmente por jangadas de recreio e de pesca, as quais têm margens de operação substancialmente mais baixas do que as registadas em embarcações estrangeiras, as quais decresceram no primeiro semestre de 2011.

III. Combate a Incêndios

A Contrafogo, Secur e Segurvouga são as participadas que actuam na área de Combate a Incêndios. A 30 de Junho de 2011 o detalhe das vendas e da margem bruta desta actividade é o seguinte:

Combate a Incêndios	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	2.037	1.230	65,6%
Margem Bruta	692	382	81,1%
(Margem Bruta em %)	34,0%	31,1%	9,3%

(Milhares de Euros)

Na área de combate a incêndios a evolução das vendas foi bastante positiva tal como no caso da margem bruta, situação para a qual contribuiu a aquisição da Secur e Segurvouga. Verificou-se um aumento de 65,6% nas vendas e de 81,1% na margem bruta.

Este mercado encontra-se a atravessar uma fase difícil devido essencialmente à diminuição do investimento público na área da protecção civil e bombeiros. No entanto nos sectores industriais relacionados com a industria exportadora tem havido alguma retoma o que tem amenizado a diminuição de actividade nos sectores tradicionais.

INDUSTRIAL

No sector das técnicas industriais, o Grupo Orey está presente nas áreas da petroquímica, monitorização e controlo e águas e saneamento.

Técnicas Industriais	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	969	1.489	-34,9%
Margem Bruta	341	415	-17,7%
(Margem Bruta em %)	35,2%	27,8%	26,4%

(Milhares de Euros)

I. Petroquímica

Neste segmento os dados referentes às vendas realizadas e margem bruta no primeiro semestre de 2011 são os seguintes:

Petroquímica	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	519	1.244	-58,2%
Margem Bruta	218	350	-37,6%
(Margem Bruta em %)	42,0%	28,1%	49,3%
<i>(Milhares de Euros)</i>			

O volume de vendas bem como a margem bruta foram bastante afectados, tendo diminuído 58,2% e 37,6% respectivamente. Destaca-se o aumento da margem percentual nesta actividade uma vez que os projectos mais recentes estão a ser adiados, a venda de sobressalentes aumenta, situação que fez aumentar a margem bruta percentual.

II. Águas e Saneamento e Monitorização e Controlo

No segmento das águas e saneamento e monitorização e controlo a evolução das vendas e margem bruta foi a seguinte:

Águas e Saneamento e Monitorização e Controlo	Jun-11	Jun-10	11 vs 10
Vendas	450	245	83,1%
Margem Bruta	123	65	89,7%
(Margem Bruta em %)	27,4%	26,5%	3,3%
<i>(Milhares de Euros)</i>			

Neste segmento o volume de vendas e a margem bruta verificaram um aumento bastante acentuado, em 83,1% e 89,7% respectivamente, quando comparados com o mesmo período de 2010.

8. OBJECTIVOS E POLÍTICAS EM MATÉRIA DE GESTÃO DE RISCO

Atendendo à dimensão actual e recursos existentes, neste momento a sociedade não possui a função de Gestão de Riscos independente. Esta função está assegurada em última instância pela Comissão Executiva, com o contributo das restantes áreas, essencialmente do Planeamento e Controlo de Gestão. Tendo em conta o reduzido número de colaboradores, as áreas de Planeamento e Controlo de Gestão são corporativas, prestando serviços a todas as empresas do grupo.

O risco de estratégia é considerado como sendo o principal risco a que esta entidade está sujeita. Relativamente ao risco de estratégia, a Comissão Executiva recorre frequentemente a entidades externas – Consultores, com o objectivo de traçarem um plano estratégico, ou avaliação de um já existente, e que em conjunto com a Comissão Executiva, efectuem a respectiva avaliação face aos cenários considerados. Também o comité de investimentos, realizado periodicamente, ajuda na análise das diversas nuances que possam surgir no desenrolar da actividade, que poderão ou não implicar, em último caso, na alteração de objectivos previamente estabelecidos.

O risco reputacional é também um risco relevante a que esta entidade está sujeita, transversal a todo o Grupo Orey. Este baseia-se na forma de como os clientes, parceiros e accionistas/investidores vêem a organização. A sua avaliação fundamenta-se na identidade da organização, sua visão e estratégia, assim como a sua actuação ao longo do tempo e responsabilidade social. O risco reputacional é, portanto, a perda potencial da reputação, através de publicidade negativa, perda de rendimento, litígios, declínio na base de clientes ou saída de colaboradores relevantes.

O risco operacional é também considerado como um dos principais a que o Grupo Orey se encontra sujeito, sendo definido como a potencial ocorrência de falhas relacionadas a pessoas, a especificações contratuais e documentações, à tecnologia, à infra-estrutura e desastres, a projectos, a influências externas e relações com clientes. A estrutura organizacional compreende papéis e responsabilidades, identifica linhas hierárquicas, assegura a comunicação apropriada e oferece ferramentas e sistemas que permitem a adequada gestão do Risco Operacional, tendo sempre por base a dimensão da empresa e as respectivas necessidades.

Mais, a Sociedade, com a definição da nova área de Planeamento e Controlo de Gestão, tem como objectivo primordial a redução do impacto destes riscos, e consequentemente das respectivas implicações no negócio.

Caso haja necessidade de intervenção imediata em alguma situação/área, revelando-se a existência de riscos materialmente significativos para a Sociedade, a Comissão Executiva admite recorrer a uma consultoria externa para o efeito.

9. EVENTOS MAIS SIGNIFICATIVOS DO ANO (INCLUINDO POSTERIORES)

06 | 04

A 6 de Abril a Orey informou sobre resultados consolidados de 2010.

07 | 04

A 7 de Abril a Orey informou sobre convocatória e propostas para Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Abril de 2011.

07 | 04

A 7 de Abril a Orey informou sobre Relatório e Contas do Exercício de 2010 – Proposta a apresentar à Assembleia Geral de Accionistas.

07 | 04

A 7 de Abril a Orey informou sobre Relatório do Governo das Sociedades de 2010 – Proposta a apresentar à Assembleia Geral de Accionistas.

07 | 04

A 7 de Abril a Orey informou sobre propostas a apresentar à Assembleia Geral de Accionistas.

08 | 04

A 8 de Abril a Orey informou sobre a alienação dos restantes 50% da Agemasa – Agência Marítima de Consignaciones, S.A.

29 | 04

A 29 de Abril a Orey informou sobre as deliberações da Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Abril de 2011, sobre prestação de contas.

29 | 04

A 29 de Abril a Orey informou sobre transacções de dirigente.

06 | 05

A 6 de Maio a Orey informou sobre Relatório e Contas do exercício de 2010.

09 | 05

A 9 de Maio a Orey informou sobre Síntese Anual de Informação Divulgada em 2010.

18 | 05 A 18 de Maio a Orey informou sobre a alteração na apresentação das suas contas consolidadas em 2011.

19 | 05 A 19 de Maio a Orey informou sobre Resultados Transitados do primeiro trimestre de 2011.

08 | 06 A 8 de Junho a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

22 | 06 A 22 de Junho a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

24 | 06 A 24 de Junho a Orey informou sobre Oferta Pública de Aquisição parcial e voluntária de uma máximo de 1.232.310 (um milhão, duzentas e trinta e duas mil, trezentas e dez) acções representativas do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

30 | 06 A 30 de Junho a Orey informou sobre a finalização da alienação dos restantes 50% do Capital Social da Agemasa – Agência Marítima de Consignaciones, S.A.

07 | 07 A 7 de Julho a Orey informou sobre Oferta Pública de Aquisição parcial e voluntária de uma máximo de 1.232.310 (um milhão, duzentas e trinta e duas mil, trezentas e dez) acções representativas do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

22 | 07 A 22 de Julho a Orey informou sobre o apuramento do resultado da Oferta Pública Parcial e Voluntária de Aquisição de acções representativas de um máximo de 1.232.310 acções, correspondentes a um máximo de 9,48% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA.

25 | 07 A 25 de Julho a Orey informou sobre Oferta Pública de Venda de um Máximo de 1.300.000 Acções Ordinárias, Escriturais e Nominativas, com o Valor Nominal de 1 Euro cada uma, representativas de 10% do Capital Social e de Redução de Capital no Montante Nominal de €1.000.

25 | 07

A 25 de Julho a Orey informa sobre Distribuição de Bens da Sociedade

26 | 07

A 26 de Julho a Orey informa sobre Transacções de Dirigente

28 | 07

A 28 de Julho a Orey informa sobre Transacções de Dirigente

01 | 08

A 1 de Agosto a Orey informa sobre Transacções de Dirigente

02 | 08

A 2 de Agosto a Orey informa sobre Resultados da Oferta Pública de Venda de um Máximo de 1.300.000 Acções Ordinárias, Escriturais e Nominativas, com o Valor Nominal de 1 Euro cada uma, representativas de 10% do Capital Social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A

02 | 08

A 2 de Agosto a Orey informa sobre operações e saldo de Acções Próprias

08 | 08

A 8 de Agosto a Orey informa sobre Transacções de Dirigente

10. ACÇÕES PRÓPRIAS

Ao abrigo do Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais, informamos que a Sociedade detinha à data de 30 de Junho de 2011 a seguinte carteira de acções próprias:

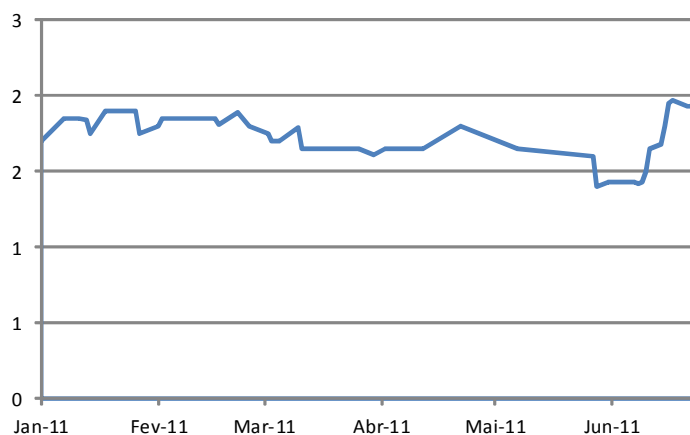
Acções Próprias	Quantidade	Custo médio	Valor Total
Detidas a 31/12/10 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626
Detidas a 30/06/11 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626

(Unidade Monetária - Euro)

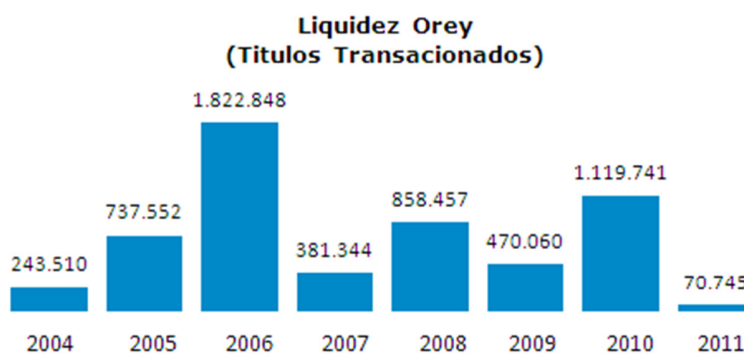
11. EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DO TÍTULO OREY

O capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. durante o período encontrava-se representado por 13.000.000 de acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 1 Euro cada, admitidas à cotação na Eurolist by Euronext Lisbon.

A acção Orey a 30 de Junho apresentava o valor de 2,00 Euros.



A evolução da liquidez desde o ano de 2003 até Junho de 2011 foi a seguinte:



A Sociedade mantém em vigor um contrato de “liquidity provider” com o Caixa – Banco de Investimento, S.A. o qual entrou em vigor em 6 de Janeiro de 2005. Este contrato tem como objectivo proporcionar o aumento da liquidez do título cotado na Eurolist By Euronext Lisbon.

12. TRANSACÇÕES DE DIRIGENTES

Em cumprimento do nº 8 do artigo 14º do Regulamento da CMVM nº 5/2008, informamos que recebemos as seguintes comunicações, relativas a transacções de dirigentes:

A 29 de Abril de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Alexander Somerville Gibson:

Data	Transacção	Quantidade	Preço	Local	Saldo
04-03-2011	Transferência Recebida	87.734	0	0	87.734
Total					87.734

Através de Jane Gibson:

Data	Transacção	Quantidade	Preço	Local	Saldo
21-02-2011	Transferência Recebida	85.844	0	0	261.312
04-03-2011	Transferência Efectuada	-87.734	0	0	173.578
21-03-2011	Transferência Efectuada	-85.844	0	0	87.734
Total					87.734

Através de Melissa Gibson:

Data	Transacção	Quantidade	Preço	Local	Saldo
21-02-2011	Transferência Efectuada	-85.844	0	0	0
21-03-2011	Transferência Recebida	85.844	0	0	85.844
Total					85.844

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 261.312 acções representativas de 2,01% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 87.734 acções.

-Indirectamente:

-Através de Jane Gibson: 87.734 acções.

-Através de Melissa Gibson: 85.844 acções.

A 8 de Junho de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Duarte Maia de Albuquerque D'Orey:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Local	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	Compra	Fora de Bolsa	250.000	2,07	01-06-2011	1)
2	Compra	Fora de Bolsa	151.676	2,28	01-06-2011	1)
3	Compra	Fora de Bolsa	62.220	2,39	01-06-2011	1)
4	Compra	Fora de Bolsa	67.891	2,27	01-06-2011	1)
5	Compra	Fora de Bolsa	109.481	2,14	01-06-2011	1)
6	Compra	Fora de Bolsa	100.916	2,26	01-06-2011	1)
Total			742.184			

Notas: 1) Triângulo-Mor, SA

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 10.287.153 acções, representativas de 79,13% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Orey Inversiones Financeira, S.L. Sociedade dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 4.270.000 acções
- Em nome da Triângulo-Mor – Soc, Gestora de Participações Sociais, S.A., sociedade por si dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 5.812.184 acções.
- Através da Orey Gestão de Activos SGFIM, SA Referente à carteira de clientes de gestão discricionária: 204.969 acções

A 16 de Junho de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Duarte Maia de Albuquerque D'Orey:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Local	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	Compra	Fora de Bolsa	108.500	1,97	16-06-2011	1)
Total			108.500			

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 10.190.684 acções, representativas de 78,39% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Orey Inversiones Financeira, S.L. Sociedade dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 4.270.000 acções
- Em nome da Triângulo-Mor – Soc, Gestora de Participações Sociais, S.A., sociedade por si dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 5.920.684 acções.
- Através da Orey Gestão de Activos SGFIM, SA Referente à carteira de clientes de gestão discricionária: 0 acções

13. ACÇÕES E VALORES MOBILIÁRIOS DETIDOS PELOS MEMBROS DOS ORGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

(Nos termos do Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais e do nº 7 do Artigo 14º do regulamento nº 5/2008 da CMVM)

Membros do Conselho de Administração	Detidas em 31-12-2010	Adquiridas	Transmitidas	Detidas em 30-06-2011
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	0	0	0	0
Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes	0	0	0	0
Joaquim Paulo Claro dos Santos	0	0	0	0
Juan Celestino Lázaro González	0	0	0	0
Jorge Delclaux Bravo	0	0	0	0
Alexander Somerville Gibson	0	0	87.734	87.734
Miguel Ribeiro Ferreira	0	0	0	0
Francisco Van Zeller	0	0	0	0
Total	0	0	87.734	87.734

Membros do Conselho Fiscal	Detidas em 31-12-2010	Adquiridas	Transmitidas	Detidas em 30-06-2011
José Martinho Soares Barroso	0	0	0	0
Acácio Augusto Lougares Pita Negrão	0	0	0	0
Nuno de Deus Vieira Paisana Salvador Pinheiro	0	0	0	0
Total	0	0	0	0

Duarte Maia de Albuquerque d'Orey: Não detém directamente acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.. Detém indirectamente 78,39% dos direitos de voto da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., nos termos do Artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes: Não detém qualquer participação na Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Joaquim Paulo Claro dos Santos: Não detém qualquer participação na Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Juan Celestino Lázaro González: Não detém qualquer acção directamente. Detém indirectamente, através da Florida Blanca, 182.510 acções representativas de 1,40% dos direitos de voto, nos termos do Artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

Jorge Delclaux Bravo: Não detém qualquer participação na Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Alexander Somerville Gibson: a 30 de Junho de 2011 detém directamente 87.734 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. Detém indirectamente 173.578 acções, 87.734 acções através de Jane Gibson e 85.844 acções através de Melissa Gibson. Directamente e indirectamente representam 2,01% dos direitos de voto.

Miguel Ribeiro Ferreira: a 30 de Junho de 2011 detém 263.442 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., indirectamente através da Invespri SGPS, SA, que correspondem a 2,03% dos direitos de voto.

Francisco Van Zeller: Não detém directa ou indirectamente qualquer participação na Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

14. LISTA DE TITULARES COM PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA

(Nos termos do Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais e da alínea b) do nº1 do Artigo 8º do regulamento n.º 5/2008 da CMVM)

Em 30 de Junho de 2011, os accionistas detentores de participações qualificadas no capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., eram os seguintes:

Participações Qualificadas	Quantidade	% do Capital Social
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey		
Directamente:	0	0,00%
Indirectamente:		
- Orey Inversiones Financieras, SL	4.270.000	32,85%
- Triângulo-Mor Consultadoria Económica e Financeira, S.A.	5.920.684	45,54%
- Através da Orey Gestão de Activos SGFIM, S.A. Referente a Carteiras de Clientes de Gestão Discricionária	0	0,00%
SUB-TOTAL	10.190.684	78,39%
Miguel Ribeiro Ferreira		
Directamente:	0	0,00%
Indirectamente:		
Invespri SGPS, S.A.	263.442	2,03%
SUB-TOTAL	263.442	2,03%
Alexander Somerville Gibson		
Directamente:	87.734	0,67%
Indirectamente:		
Jane Gibson	87.734	0,67%
Melissa Gibson	85.844	0,66%
SUB-TOTAL	261.312	2,01%
Jochen Michalski	370.044	2,85%
MCFA, SGPS, S.A.	275.000	2,12%
SUB-TOTAL	645.044	4,96%
Outros	1.639.518	12,61%
TOTAL	13.000.000	100,00%

15. DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE

Declaração

Para os efeitos da alínea c) do nº 1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários os abaixo assinados, na sua qualidade de Administradores da sociedade comercial anónima com a firma “SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES, S.A.”, sociedade aberta, com sede em Lisboa, na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto nº 17, 6º andar A, em Lisboa, com o número único de registo e pessoa colectiva 500255342, declaram que tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida nas demonstrações financeiras condensadas, foi elaborada de acordo com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da sociedade e das sociedades incluídas no perímetro da consolidação.

Mais declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o relatório de gestão expõe fielmente a evolução de negócios, do desempenho e da posição da sociedade e das sociedades incluídas no perímetro da consolidação.

Lisboa, 29 de Agosto de 2011

O Conselho de Administração

Duarte Maia de Albuquerque d’Orey
Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes
Joaquim Paulo Claro dos Santos
Juan Celestino Lázaro González
Jorge Delclaux Bravo
Alexander Somerville Gibson
Miguel Ribeiro Ferreira
Francisco Van Zeller

16. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

ACTIVO	Notas	Jun-11	Dez-10
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos Fixos Tangíveis	6	7.365.273	10.451.132
Propriedades de Investimento	7	4.651.146	4.650.900
Goodwill	8	12.185.347	16.436.963
Outros Activos Intangíveis	9	751.985	44.117
Investimentos Financeiros em Empresas do Grupo e Associadas	10	7.071.790	350.887
Outros Activos Financeiros	11 e 22	144.208	286.195
Adiantamentos por conta de Activos	12	3.399.030	3.399.030
Activos por Impostos Diferidos	13	1.880.857	2.216.245
Total dos Activos Não Correntes		37.449.636	37.835.468
ACTIVOS CORRENTES			
Existências	14 e 22	2.175.444	2.583.162
Contas a Receber- Clientes	15 e 22	10.196.833	16.104.118
Contas a Receber- Outras	16	11.681.367	12.154.137
Diferimentos	16	4.686.013	2.812.345
Caixa e Equivalentes de Caixa	17	30.147.112	32.250.327
Total dos Activos Correntes		58.886.769	65.904.090
Activo Total de Unidades Operacionais em Continuidade		96.336.405	103.739.558
Activo Total de Unidades Operacionais em Descontinuação	18	0	0
TOTAL DO ACTIVO		96.336.405	103.739.558
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	NOTAS	JUN-11	DEZ-10
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	19	13.000.000	13.000.000
Ações Próprias	20	-176.626	-176.626
Prémios de Emissão	19	7.486.204	7.486.204
Reservas	21	14.135.404	3.286.172
Reserva de Conversão Cambial	21	-708.381	-215.598
Resultados Transitados		3.312.708	119.232
Resultado Líquido do Período		-395.632	3.038.107
Capital Próprio Atribuível ao Grupo		36.653.676	26.537.491
Interesses Que Não Controlam		994.080	1.143.709
Total do Capital Próprio		37.647.756	27.681.200
PASSIVO			
PASSIVOS NÃO CORRENTES			
Provisões	22	460.055	639.361
Empréstimos e Descobertos Bancários	23	9.181.202	14.631.498
Responsabilidades por Benefícios de Reforma	24	154.568	154.568
Empréstimos por Obrigações	25	12.641.951	12.616.425
Passivos por Impostos Diferidos	13	1.035.258	988.481
Passivos por Locação Financeira	26	608.827	691.178
Total dos Passivos Não Correntes		24.081.860	29.721.510
PASSIVOS CORRENTES			
Contas a Pagar- Fornecedores		8.761.272	16.066.341
Empréstimos e Descobertos Bancários	23	13.679.469	16.525.980
Contas a Pagar- Outras	27	11.671.383	12.903.869
Diferimentos	27	292.832	672.868
Passivos por Locação Financeira	26	201.833	167.790
Total dos Passivos Correntes		34.606.788	46.336.847
Passivo Total de Unidades Operacionais em Continuidade		58.688.649	76.058.358
Passivo Total de Unidades Operacionais em Descontinuação	18	0	0
Total do Passivo		58.688.649	76.058.358
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		96.336.405	103.739.558

(Valores em Euros)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas	Notas	Jun-11	Jun-10	2T11 (Contas não auditas)	2T10 (Contas não auditas)
Proveitos Operacionais					
Vendas		3.579.184	3.524.552	1.849.215	1.591.823
Prestação de Serviços		11.537.480	34.330.300	4.900.433	18.667.261
Ganhos/Perdas em Empresas Associadas	10 e 28	488.308	162.094	169.351	80.867
Outros Proveitos Operacionais	29	2.517.750	4.220.410	1.785.023	3.888.526
Total dos Proveitos Operacionais		18.122.722	42.237.356	8.704.022	24.228.477
Custos Operacionais					
Custo das Vendas	14	-2.388.726	-2.367.666	-1.185.074	-1.170.130
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	30	-8.565.404	-27.530.748	-3.552.716	-14.650.940
Custos com o Pessoal	31	-4.575.854	-6.282.148	-2.354.655	-3.523.232
Provisões	22	283.001	-209.270	283.001	-189.900
Ajustamentos	22	-68.800	-348.884	-79.965	-338.999
Outros Custos Operacionais	32	-1.950.229	-453.230	-1.716.516	-145.834
Total dos Custos Operacionais		-17.266.012	-37.191.947	-8.605.925	-20.019.035
EBITDA		856.710	5.045.409	98.097	4.209.442
Amortizações	6 e 9	-634.802	-509.491	-409.015	-272.153
EBIT		221.908	4.535.918	-310.918	3.937.289
Resultados Financeiros	33	-766.300	92.112	-441.961	253.523
Resultado Antes de Impostos		-544.392	4.628.030	-752.879	4.190.812
Gastos (Rendimentos) de Impostos	34	147.232	-550.517	59.415	-424.528
Resultado das Unidades Operacionais em Continuidade		-397.160	4.077.513	-693.464	3.766.284
Resultado das Unidades Operacionais em Descontinuação		0	-5.727	88.944	9.271
Resultado Consolidado		-397.160	4.071.786	-604.520	3.775.555
Atribuível a:					
Accionistas da Empresa Mãe		-395.632	4.005.747	-604.386	3.736.864
Interesses Minoritários		-1.528	66.039	-134	38.691
Resultado Líquido do Período por Ação					
Básico	35	-0,03	0,32	-0,05	0,29
Diluído	35	-0,03	0,32	-0,05	0,29

(Valores em Euros)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE ALTERAÇÃO DOS CAPITAIS PRÓPRIOS

	Capital emitido	Acções próprias valor nominal	Acções próprias descontos e prémios	Prémios de emissão	Reservas legais	Reservas de reavaliação	Reservas livres	Reserva de Conversão Cambial	Resultados transitados	Resultado líquido	Outras Reservas	Total	Interesses que não controlam	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	13.750.000	-1.119.047	-1.945.230	8.236.204	1.421.642	1.503.283	518.408	0	3.101.111	1.299.528	15.089	26.780.988	-7.837	26.773.151
Resultado Integral									162.307	3.038.107		3.200.414	85.453	3.285.867
Redução de Capital (Nota 19)	-750.000	19.612	31.562	-750.000					-1.141.932			-2.590.759		-2.590.759
OPV		1.190.453	1.915.826						-3.106.278			0		0
Reconhecimento de Interesses que não controlam													1.066.093	1.066.093
Transferência do Resultado de 2009									1.299.528	-1.299.528		0		0
Constituição Reservas					44.785		41.131		-44.785			41.131		41.131
Aquisição Acções Próprias (Nota 20)		-158.707	-111.093									-269.800		-269.800
Outros						-258.165			-366.317			-624.482		-624.482
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	13.000.000	-67.690	-108.936	7.486.204	1.466.427	1.245.118	559.539	0	-96.366	3.038.107	15.089	26.537.491	1.143.709	27.681.200
Resultado Integral								-492.783		-395.632	11.016.228	10.127.813	-1.528	10.126.285
Ajustamentos Participações Empresas Grupo/Associadas => Aplicação MEP												0		0
Reconhecimento de Interesses que não controlam												0	-148.101	-148.101
Transferência do Resultado de 2010									3.038.107	-3.038.107		0		0
Outros						-11.470		-215.598	370.967		-155.527	-11.628		-11.628
Saldo em 30 de Junho de 2011	13.000.000	-67.690	-108.936	7.486.204	1.466.427	1.233.648	559.539	-708.381	3.312.708	-395.632	10.875.790	36.653.676	994.080	37.647.756

(Valores em Euros)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Demonstração Consolidada do Resultado Integral	Jun-11	Dez-10
Resultado Líquido Consolidado	-395.632	3.038.107
Variação nas Reservas de Conversão Cambial	-492.783	90.881
Revalorização dos Activos	0	256.941
Constituição de Outras Reservas	11.016.228	0
Outros	0	-185.516
Resultado Integral	10.127.813	3.200.414
Atribuível a:		
Detentores de Capital	10.126.285	3.285.867
Interesses que não controlam	-1.528	85.453
<i>(Valores em Euros)</i>		

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE FLUXOS DE CAIXA

Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa (Método Directo)	Notas	30-06-2011	31-12-2010
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de Clientes		14.646.845	79.677.092
Pagamentos a Fornecedores	-	12.495.475	- 60.989.643
Pagamentos ao Pessoal	-	4.534.804	- 12.580.775
Fluxos Gerado pelas Operações	-	2.383.434	6.106.674
Pagamento do Imposto sobre o Rendimento		-	- 321.362
Outros Pagamentos relativos à Actividade Operacional	-	2.007.264	9.174.959
Fluxos Gerados nas Rubricas Operacionais	-	4.390.699	14.960.271
Recebimentos/Pagamentos Relacionados com Rubricas Operacionais		-	-
Fluxos das Actividades Operacionais (1)		- 4.390.699	14.960.271
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Alienação de Subsidiárias		4.195.000	-
Outros Activos Financeiros		-	3.428.864
Activos Fixos Tangíveis		12.050	75.192
Juros e Proveitos Similares		130.011	222.422
Dividendos		481.782	-
		4.818.843	3.726.477
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Outros Activos Financeiros	-	3.500	- 10.939
Aquisição de Subsidiárias		-	- 1.186.000
Activos Fixos Tangíveis	-	1.289.931	- 1.907.619
Activos Fixos Intangíveis		-	- 614.649
	-	1.293.431	- 3.719.207
Fluxos das Actividades de Investimentos (2)		3.525.413	7.271
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Empréstimos		6.251.411	11.219.056
Venda de Acções Próprias		-	11.905
Aumentos de Capital, prestações suplementares e prémios de emissão		-	-
		6.251.411	11.230.961
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Empréstimos	-	4.210.551	- 3.685.235
Amortizações de Contratos de Locação Financeira	-	76.950	- 107.205
Juros e Custos Similares	-	343.957	- 1.363.618
Aquisição de Acções Próprias		-	- 269.800
Reduções de Capital e prémios de emissão		-	- 1.500.000
Dividendos		-	- 1.136.268
	-	4.631.459	- 8.062.125
Fluxos de Actividades de Financiamento (3)		1.619.953	3.168.836
Variação de Caixa e seus Equivalentes (1+2+3)		754.667	18.136.377
Efeito das Diferenças de Câmbio		- 339.317	606.291
Caixa e seus Equivalentes no Início do Período		32.250.327	13.507.659
Efeito da Alteração Perímetro Consolidação		- 2.518.565	-
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	17	30.147.112	32.250.327

(Valores em Euros)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

17. NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

(Todos os valores são expressos em euros, salvo expressamente indicado)

Nota Introdutória

A Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. (“Sociedade” ou “SCOA”) foi fundada em 1886 por Rui d'Orey sob o nome de Rui d'Orey & Cia. e tem por objecto social o comércio de comissões e consignações e qualquer outro ramo de comércio ou indústria que, por deliberação do Conselho de Administração, resolva explorar e lhe não seja vedado por lei.

Actualmente a SCOA é a holding de um Grupo de sociedades que actuam em Portugal, em Espanha, em Angola, em Moçambique e no Brasil em três actividades diferentes:

- Navegação (Agentes de Navegação, Transitários, Consignação, Operações Portuárias);
- Representações técnicas em diferentes áreas (Equipamentos navais e segurança no mar, Petroquímica, Monitorização e controlo, Águas e saneamento e Combate a Incêndios);
- Área Financeira (Gestão de Patrimónios e de Fundos de Investimento).

A SCOA é uma sociedade de direito português com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17 6º A no Ed. Amoreiras Square.

A data em que as demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração é 29 de Agosto.

Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações e de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia. Devem entender-se como fazendo parte dessas normas, quer as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) quer as Normas Internacionais de Contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Committee (IASC) e respectivas interpretações – IFRIC e SIC, emitidas pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e Standing Interpretation Committee (SIC), desde que e na versão em que tenham sido publicadas sob a forma de regulamento da Comissão Europeia, no jornal oficial das Comunidades Europeias (tal como previsto no artigo 3º do Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e

do Conselho de 19 de Julho). Estas normas e interpretações serão, de ora em diante, designadas genericamente por “IAS/IFRS”.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em conformidade com a IAS 34 (“Relato Financeiro Intercalar”). O Grupo optou por preparar um conjunto completo de Demonstrações Financeiras pelo que, de acordo com o parágrafo 9 da IAS 34, seguiu os requisitos da IAS 1 (“Apresentação de Demonstrações Financeiras”). A informação específica exigida pelo parágrafo 16 da IAS 34 encontra-se divulgada nas presentes Notas. Foram igualmente cumpridos os critérios de mensuração e reconhecimento previstos na IAS 34.

As políticas contabilísticas adoptadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas são consistentes com as seguidas na preparação das contas anuais a 31 de Dezembro de 2010.

Conforme comunicado efectuado no dia 18 de Maio de 2011, por via de um acordo parassocial, as empresas da navegação a operar em território nacional, detidas pela empresa Horoizon View, deixaram de ser incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas SCOA pelo método da consolidação integral passando tal investimento a ser reconhecido pelo Método Equivalência Patrimonial. Desta forma os valores do período de 6 meses, findo em 30.06.2011 não são comparáveis com o período anterior.

No quadro abaixo são comparadas algumas das rubricas da Demonstração de Resultados por Naturezas que evidenciam tal impacto.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS POR NATUREZAS	Jun-11 MEP	Jun-11 Integral	Jun-10
Prestação de Serviços	11.537.480	32.254.245	34.330.300
Total dos Proveitos Operacionais	18.053.893	37.901.478	49.237.356
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	-8.565.404	-27.084.642	-27.530.748
Custos com o Pessoal	-4.575.854	-5.766.808	-6.282.148
Total dos Custos Operacionais	-17.197.183	-36.088.539	-37.191.947
EBITDA	856.710	1.812.939	5.045.409
Resultado Líquido	-395.632	-395.632	4.005.747
(Unidade Monetária: Euro)			

O Grupo não adoptou antecipadamente qualquer outra norma, interpretação ou alteração que tenha sido emitida mas que ainda não esteja efectiva, nem perspectiva que tenham um impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas.

Julgamentos, Estimativas e Pressupostos

A preparação das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo obriga a Administração a proceder a julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam os valores reportados de proveitos, gastos, activos, passivos e divulgações. Contudo, a incerteza em volta destas estimativas e pressupostos podem resultar em ajustamentos futuros susceptíveis de afectarem os activos e passivos futuros. Estas

estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data de preparação das demonstrações financeiras consolidadas. No entanto, poderão ocorrer eventos em períodos subsequentes que, em virtude da sua tempestividade, não foram considerados nestas estimativas.

Estimativas e pressupostos

Na preparação das demonstrações financeiras anexas a Administração baseou-se no conhecimento e experiência de eventos passados e/ou correntes e em pressupostos relativos a eventos futuros para determinar as estimativas contabilísticas.

As estimativas contabilísticas mais significativas, reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício, incluem:

- Revalorização dos activos fixos tangíveis e das propriedades de investimento;
- Testes de imparidade ao goodwill e a outros activos intangíveis;
- Estimativas de proveitos e de custos associados a processos de navegação e trânsitos em curso

Os pressupostos mais significativos reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício são:

- Benefícios de Reforma
- Impostos Diferidos Activos

Princípios de Consolidação

a) Empresas Controladas

As subsidiárias ou filiais são as empresas controladas, directa ou indirectamente pelo grupo. Considera-se existir controlo quando o Grupo detém, directa ou indirectamente, a maioria dos direitos de voto em Assembleia Geral ou tem o poder de determinar as suas políticas operacionais e financeiras.

As subsidiárias são consolidadas pelo método da integração global desde a data em que o Grupo passou a deter o seu controlo com excepção da *Horizon View* que é consolidada pelo método de equivalência patrimonial.

Conforme o comunicado efectuado anteriormente pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. relativo à alteração da metodologia de apresentação de contas consolidadas e de acordo com as deliberações da Assembleia Geral da Sociedade realizada a um de Junho de 2009, procedeu-se à assinatura do acordo

parassocial com a equipa de gestão actual da Horizon View em que se transfere o controlo da gestão corrente das várias empresas para o *management* desta *sub-holding*.

De acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade em vigor, este acordo implicou uma alteração do método de consolidação de contas daquelas empresas que passaram a ser consolidadas pelo método de equivalência patrimonial em substituição do método anterior de consolidação integral.

Esta alteração de método implica apenas o reconhecimento nas contas consolidadas dos Resultados por oposição ao método de consolidação integral que reconhecia a totalidade dos Proveitos e Custos. Salienta-se que o Resultado Líquido não sofre nenhuma alteração com este novo modelo de consolidação.

Nas concentrações empresariais, os activos e passivos de cada filial (incluindo os passivos contingentes) são mensurados ao seu justo valor na data de aquisição, conforme estabelecido no IFRS 3 – “Concentrações de Actividades Empresariais”.

Qualquer excesso (défice) do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido, respectivamente, como goodwill e no caso de défice, após reanálise do processo de valorização do justo valor e caso este se mantenha, na demonstração de resultados do exercício.

Para a mensuração do custo com a concentração de actividades empresariais são também levados em linha de conta quaisquer ajustamentos decorrentes de acordos (ou opções de compra) que possam estar dependentes de futuros acontecimentos, desde que sejam prováveis e desde que possam ser mensurados com fiabilidade.

Os interesses que não controlam são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

Os resultados das filiais adquiridas ou vendidas durante o exercício são incluídos nas demonstrações de resultados desde a data da sua aquisição ou até à data da sua venda, respectivamente.

Sempre que necessário, são efectuados ajustamentos às demonstrações financeiras das filiais para adequar as suas políticas contabilísticas às usadas pelo Grupo. As transacções, os saldos e os dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados no processo de consolidação.

As transacções em moeda estrangeira são convertidas para a moeda de relato na data em que ocorrem. Os activos e passivos financeiros são transpostos para a moeda de relato ao câmbio da data do balanço.

b) Associadas

Foram consideradas associadas todas as entidades sobre as quais o Grupo tem influência significativa e que não sejam subsidiárias nem interesses em empreendimentos conjuntos.

Influência significativa foi considerada como sendo o poder de participar nas decisões das políticas financeiras e operacionais das investidas mas que não constitui controlo nem controlo conjunto sobre essas políticas.

Presumiu-se a existência de influência significativa quando o Grupo detém, directa ou indirectamente, 20% ou mais do poder de voto da investida.

As associadas foram contabilizadas pelo método da equivalência patrimonial.

De acordo com este método:

- os investimentos em associadas são inicialmente reconhecidos pelo custo e as quantias escrituradas são aumentadas ou diminuídas para reconhecer as partes do Grupo nos resultados das investidas depois das datas de aquisição;
- as partes do Grupo nos resultados das investidas são reconhecidas nos resultados dos interesses maioritários;
- as distribuições recebidas das investidas reduzem as quantias escrituradas dos investimentos;
- as alterações nos interesses que não controlam proporcionais do Grupo nas investidas, resultantes de alterações no capital próprio que não tenham sido reconhecidas nos resultados, são reconhecidas directamente no capital próprio do Grupo.

c) Partes relacionadas

Para os efeitos das presentes demonstrações financeiras consolidadas, uma parte é considerada como sendo relacionada com o Grupo se:

- (i) a parte for membro do pessoal chave de gerência da entidade ou da sua empresa-mãe;
- (ii) a parte for membro íntimo da família de qualquer indivíduo referido no ponto (i) anterior;
- (iii) a parte for uma entidade controlada, controlada conjuntamente ou significativamente influenciada por, ou em que o poder de voto significativo nessa entidade reside em, directa ou indirectamente, qualquer indivíduo referido nos pontos (i) e (ii) anteriores;

ou

- (iv) a parte for um plano de benefícios pós-emprego para benefício dos empregados da entidade, ou de qualquer entidade que seja uma parte relacionada dessa entidade.

A posição financeira e os resultados contidos nas presentes demonstrações financeiras consolidadas não foram afectados pela existência de partes relacionadas com o Grupo.

Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada tendo em conta que cada segmento de negócio é um componente distinto do Grupo, que fornece produtos ou serviços distintos sujeitos a riscos e retornos diferentes dos outros segmentos de negócio. Um segmento geográfico é um componente distinto do grupo que fornece produtos ou serviços sujeitos a riscos e retornos diferentes dos outros segmentos geográficos.

Foram identificados quatro segmentos de negócio e quatro segmentos geográficos:

- Segmentos de Negócio:
 - (i) Navegação ,
 - (ii) Representações Técnicas,
 - (iii) Área Financeira,
 - (iv) Outras operações.
- Segmentos Geográficos:
 - (i) Portugal
 - (ii) Espanha
 - (iii) Brasil
 - (iv) Angola
 - (v) Moçambique

Na nota 4 encontram-se identificadas as empresas incluídas na consolidação pelo método integral e proporcional que foram associadas aos segmentos acima identificados.

O relato por segmentos de negócio consta nos mapas apresentados na Nota 5, nos quais se complementa a informação requerida na IFRS 8, obtendo-se para cada negócio o detalhe sobre a formação do seu resultado e a síntese dos activos e passivos das empresas nele incluídas.

1. Critérios de Reconhecimento e Mensuração

Rédito e Especialização de Exercícios

Os rendimentos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos

rendimentos possa ser razoavelmente quantificado. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização.

Os proveitos decorrentes da prestação de serviços são ainda reconhecidos na demonstração de resultados com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço.

Os juros e proveitos financeiros são reconhecidos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios e de acordo com a taxa de juro efectiva aplicável.

Os gastos e proveitos são contabilizados no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento. Os gastos e proveitos cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Os gastos e os proveitos imputáveis ao período corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e as receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde, são registados nas rubricas de “Diferimentos”.

Activos, Passivos e Transacções em Moeda Estrangeira

Os activos , passivos e as transacções em moeda estrangeira foram convertidos da seguinte forma:

- Activos e passivos à taxa de câmbio da data do balanço;
- Rendimentos e gastos à taxa de câmbio da data das operações;
- Capitais próprios à taxa de câmbio histórica;
- As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, são registadas como proveitos e custos na demonstração consolidada de resultados do exercício nas rubricas de resultados financeiros.

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras são convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio existentes à data do balanço, sendo que os custos e proveitos dessas demonstrações financeiras foram convertidos para Euros utilizando a taxa de câmbio média do período.

As diferenças de câmbio que surjam com esta transposição são registadas directamente no Capital Próprio na rubrica de “Reserva de Conversão Cambial”.

As cotações utilizadas para conversão em Euros das contas do fundo Orey I e da sociedade FAWSPE e dos saldos em moeda estrangeira foram as seguintes:

Moeda	Câmbio	
	30-06-2011	31-12-2010
Real Brasileiro	0,43782	0,40106
	(Unidade monetária - Euros)	

Activos Fixos Tangíveis

Nos termos da IAS 16 – Activos Fixos Tangíveis, os activos tangíveis utilizados pelo Grupo para o desenvolvimento da sua actividade, são contabilisticamente relevados ao custo de aquisição (incluindo custos directamente atribuíveis), deduzido das depreciações e perdas de imparidade acumuladas.

Os custos de reparação, manutenção e outras despesas associadas ao seu uso são reconhecidos como custo do exercício.

A depreciação dos activos tangíveis é registada numa base sistemática ao longo do período de vida útil estimado do bem.

As depreciações são calculadas com base no método das quotas constantes, de acordo, com a vida útil estimada dos bens, a partir da data em que os mesmos se encontram disponíveis para ser utilizados.

A vida útil estimada da generalidade dos activos incluídos nas várias rubricas é a seguinte:

	Anos de Vida Útil
Edifícios e o construções	50
Equipamento Básico	4
Equipamento Transporte	4
Ferramentas e Utensílios	3-4
Equipamento Administrativo	4-8
Outras Imobilizações Corpóreas	4-8

Dos edifícios avaliados em 31 de Dezembro de 2010 o valor dos imóveis como se encontram é o seguinte:

Imóvel	Valor Financeiro (Áreas Arrendadas)	Valor de Mercado do Imóvel considerado Livre e Disponível	Valor Base de Negociação de venda ao Inquilino	Valor do Imóvel tal como se
Moradia localizada na Rua Sacadura Cabral, nº3 - Sines	0	258.000	0	258.000
Rua dos trabalhadores do Mar, nº16, 2º piso, sala D, Setúbal	0	238.000	0	238.000
Prédio localizado na Rua Pinto Araújo nº187 Leça da Palmeira - Matozinhos	0	764.000	0	764.000
Imóvel localizado na Rua Roberto Ivens, 317 - Matozinhos - Porto	0	255.400	0	255.400
Armazéns localizados no Lezíria Park em Forte da Casa - Vila Franca de Xira	0	3.552.000	0	3.552.000
Total	0	5.067.400	0	5.067.400

Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital. Estes activos encontram-se valorizados ao justo valor e não são amortizados. As propriedades de investimento foram sujeitas a avaliação independente por parte da CPU Consultores de Avaliação, Lda com referência à data de 31 de Dezembro de 2010 e em 31 de Dezembro de 2009.

As avaliações foram efectuadas ao valor de mercado, entendendo-se por Valor de Mercado, ou “Presumível Valor de Transacção em Mercado Aberto” (“Open Market Value”), como “a estimativa do montante mais provável em termos monetários pelo qual, à data de avaliação, a propriedade poderá ser trocada num mercado livre aberto e competitivo e após adequada exposição, que reúna todas as condições para uma venda normal entre um vendedor e um comprador que actuem de livre vontade, com prudência, plena informação e interesse equivalente e assumindo que o preço não é afectado por estímulos específicos ou indevidos”.

Na determinação dos valores dos imóveis foi considerado o facto de os edifícios onde as fracções avaliadas estão inseridas se encontrarem em propriedade horizontal. As áreas consideradas neste estudo foram as mesmas que as consideradas em estudos anteriores. Foi determinado o Valor de Mercado dos imóveis, considerando que este deverá traduzir o máximo e melhor uso de cada uma das propriedades. Foi considerado que os imóveis se encontram livres de quaisquer ónus ou encargos. Importa ainda realçar que neste processo de reavaliação não são tidas em conta quaisquer condicionantes de natureza comercial ou de obsolescência económica dos negócios exercidos nos imóveis, sendo estes avaliados tal como se encontram e com os seus usos actuais.

O valor financeiro foi determinado tendo por base as rendas mensais actuais.

Os gastos incorridos com propriedades de investimento em utilização, nomeadamente manutenções, reparações, seguros e impostos sobre propriedades (imposto municipal sobre imóveis), são reconhecidos na demonstração dos resultados do exercício a que se referem. As beneficiações, relativamente às quais se estima que gerem benefícios económicos adicionais futuros, são capitalizadas na rubrica de “Propriedades de investimento”.

À data de avaliação apenas o imóvel da rua dos Remolares havia sofrido obras de beneficiação a nível interior e exterior.

Da avaliação feita a 31 de Dezembro de 2010 o valor dos imóveis é discriminado em seguida.

Imóvel	Valor Financeiro (Áreas Arrendadas)	Valor de Mercado do Imóvel considerado Livre e Disponível	Valor Base de Negociação de venda ao Inquilino	Valor do Imóvel tal como se encontra
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB - Lisboa	13.600	168.000	90.000	90.000
Rua Luísa Holstein, 20 / Rua Maria Santa Isabel Saint-Léger, 5, Alcântara - Lisboa	1.972.000	2.736.000	0	2.736.000
Rua dos Remolares, 12 a 18 - Lisboa	1.255.000	1.910.000	1.746.000	1.746.000
Total	3.240.600	4.814.000	1.836.000	4.572.000

Outros Activos Intangíveis

Um activo intangível é um activo não monetário identificável sem substância física.

Os activos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os activos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para o Grupo, sejam controláveis por esta e se possa medir razoavelmente o seu valor.

Impostos sobre o rendimento

O Grupo encontra-se sujeito a impostos sobre os lucros em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa normal de 25% , incrementada em 1,5% pela derrama, que resulta numa taxa de imposto agregada de 26,5%. A tributação do Grupo em sede de IRC é efectuada, no âmbito do regime especial de tributação dos grupos de sociedades.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis, de acordo com as taxas e leis fiscais em vigor no local da sede de cada empresa do Grupo.

Desde o exercício de 2002, o Grupo contabiliza, para além dos impostos correntes, os impostos diferidos resultantes das diferenças temporárias tributáveis e dedutíveis, entre as quantias escrituradas dos activos e passivos e a sua base fiscal (quantia atribuída a esses activos e passivos para efeitos fiscais).

Conforme previsto no IAS 12 – “Impostos sobre o Rendimento”, são reconhecidos activos e passivos por impostos diferidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis e tributáveis, excepto quando associadas ao goodwill ou quando resultem do reconhecimento inicial de activos e passivos que não sejam concentrações de actividades empresariais e que, no momento da transacção, não afectem o lucro contabilístico nem o lucro tributável (perda fiscal). Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas na medida em que existe uma segurança razoável de que serão gerados lucros tributáveis futuros suficientes contra os quais poderão ser utilizadas as diferenças temporárias dedutíveis e os prejuízos fiscais reportáveis.

Os activos e passivos por impostos diferidos são mensurados com base nas taxas e leis fiscais que se espera que estejam em vigor quando o activo for realizado/ passivo for liquidado, isto é a data em que os impostos serão revertidos.

Os gastos (rendimentos) de impostos sobre o rendimento são relevados como resultados do exercício, excepto se o imposto se relacionar com itens que sejam creditados ou debitados directamente em rubricas do capital próprio, no mesmo ou num diferente período, caso em que o imposto é também relevado no capital próprio.

Responsabilidade Sobre Benefícios de Reforma

O Grupo assumiu o compromisso de conceder aos seus colaboradores admitidos até 1980, prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma, os quais configuram um plano de benefícios definidos, tendo sido constituído para o efeito um fundo de pensões autónomo. Cobrindo a diferença entre 80% do último salário como trabalhador activo e o valor pago pela Segurança Social a título de reforma.

A fim de estimar as suas responsabilidades com os complementos de reforma, o Grupo obtém, anualmente estudos actuariais elaborados por uma entidade independente e especializada, de acordo com o método denominado por “Projected Unit Credit” e pressupostos e bases técnicas e actuariais internacionalmente aceites.

A Orey adoptou o modelo do corredor, conforme preconizado no IAS 19.

Provisões

Uma provisão é um passivo de tempestividade ou quantia incerta.

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, o Grupo tem uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um evento passado, e que seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado.

Goodwill

O Goodwill representa o excesso do custo de aquisição sobre o justo valor dos activos e passivos identificáveis de uma controlada, associada, na respectiva data de aquisição.

O Goodwill é registado como activo e não é sujeito a amortização, sendo apresentado autonomamente na demonstração consolidada da posição financeira ou na rubrica de “Investimentos em associadas”.

Anualmente, ou sempre que existam indícios de eventual perda de valor, os valores de Goodwill são sujeitos a testes de imparidade. Qualquer perda de imparidade é registada de imediato como custo na demonstração consolidada do rendimento integral do período e não é susceptível de reversão posterior.

Na alienação de uma subsidiária, associada ou entidade conjuntamente controlada, o correspondente Goodwill é incluído na determinação da mais ou menos-valia.

De acordo com a redacção da IFRS 3 em vigor até de Dezembro de 2009, os custos directos relacionados com a concentração bem como os valores pagos referentes a passivos contingentes afectavam directamente o valor inicialmente reconhecido no Goodwill.

A revisão desta norma contabilística ainda nesse ano veio trazer alterações significativas ao nível da mensuração e reconhecimento das concentrações de actividades empresariais efectuadas em exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2009, nomeadamente no que diz respeito:

- (a) à mensuração dos interesses que não controlam (anteriormente designados interesses minoritários);
- (b) ao reconhecimento e mensuração subsequente de pagamentos contingentes;
- (c) ao tratamento dos custos directos relacionados com a concentração.

Ora, de acordo com a nova redacção estes custos e passivos contingentes deixam de afectar o valor inicial do Goodwill e passam a ser reconhecidos como custo do exercício.

Activos e passivos financeiros

Activos e passivos financeiros são reconhecidos quando o Grupo se constitui parte na respectiva relação contratual.

Contas a receber

- As dívidas de "Clientes" e as "Outras dívidas de terceiros" são registadas pelo custo amortizado e apresentadas na demonstração da posição financeira deduzidas de eventuais perdas por imparidade, reconhecidas na rubrica "Perdas por imparidade em contas a receber", por forma reflectir o seu valor realizável líquido.
- As perdas por imparidade são registadas na sequência de eventos ocorridos que indiquem, objectivamente e de forma quantificável, que a totalidade ou parte do saldo em dívida não será recebido. Para tal, o Grupo tem em consideração informação de mercado que demonstre que:
 - a contraparte apresenta dificuldades financeiras significativas;
 - se verifiquem atrasos significativos nos pagamentos por parte da contraparte;

- se torna provável que o devedor vá entrar em liquidação ou reestruturação financeira.

As perdas por imparidade reconhecidas correspondem à diferença entre o montante escriturado do saldo a receber e respectivo valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados, descontados à taxa de juro efectiva inicial que, nos casos em que se perspetive um recebimento num prazo inferior a um ano, é considerada nula por se considerar imaterial o efeito do desconto.

Caixa e Bancos

- Os montantes incluídos na rubrica de Caixa e bancos correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis com risco insignificante de alteração de valor.

Instrumentos de Capital

- Os instrumentos de capital próprio emitidos pelo Grupo são classificados de acordo com a substância contratual, independente da forma legal que assumam;
- Os instrumentos de capital próprios são contratos que evidenciam um interesse residual nos activos do Grupo, após dedução dos passivos;
- Tais instrumentos de capital próprio são registados pelo valor recebido, líquido dos custos suportados com a sua emissão.

Financiamentos

- Os financiamentos são inicialmente reconhecidos no passivo pelo valor nominal recebido, líquido de despesas com a emissão, o qual corresponde ao respectivo justo valor nessa data.
- Subsequentemente, financiamentos correntes são mensurados ao justo valor, na data de reconhecimento, visto que as diferenças destas valorizações para a valorização segundo o custo amortizado não são materiais.
- Os financiamentos não correntes são mensurados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juro efectiva.

Contas a Pagar

- As contas a pagar são registadas pelo seu valor nominal e não vencem juros.

Acções próprias

- As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos ou perdas decorrentes da alienação de acções próprias são registados em “outras reservas”.

Instrumentos Derivados

- O Grupo recorre a instrumentos financeiros derivados com o objectivo de efectuar a cobertura dos riscos financeiros a que se encontra exposto, os quais decorrem essencialmente de variações nas taxas de juro e taxas de câmbio.
- Em situações específicas, o Grupo pode proceder à contratação de instrumentos derivados sobre taxas de câmbio de forma a efectuar a cobertura do risco associado à variação de fluxos de caixa futuros provocados pela variação daquela variável, e que poderão não se qualificar como instrumentos de cobertura de acordo com o IAS 39, sendo que nessas situações o efeito da revalorização a justo valor de tais derivados é registado na demonstração dos resultados.
- Os instrumentos derivados, embora contratados com os objectivos atrás referidos (fundamentalmente opções cambiais), são inicialmente registados pelo seu custo, e posteriormente reavaliados ao seu justo valor. As variações afectam directamente as rubricas de “Rendimentos e Ganhos financeiros” e “Gastos e Perdas financeiras” da demonstração consolidada dos resultados.

Inventários

- Os inventários são valorizados ao custo de aquisição, deduzido das eventuais perdas de imparidade, o qual reflecte o seu valor estimado de realização.
- São registados ajustamentos por depreciação de inventários sempre que o seu valor realizável líquido (preço de venda estimado no decurso normal da actividade, deduzido dos respectivos custos de venda) seja inferior ao seu valor de custo.

Impostos Diferidos

Conforme previsto no IAS 12 – “Impostos sobre o Rendimento”, são reconhecidos activos e passivos por impostos diferidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis e tributáveis, excepto quando associadas ao goodwill ou quando resultem do reconhecimento inicial de activos e passivos que não sejam concentrações de actividades empresariais e que, no momento da transacção, não afectem o lucro contabilístico nem o lucro tributável (perda fiscal).

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas na medida em que existe uma segurança razoável de que serão gerados lucros tributáveis futuros suficientes contra os quais poderão ser utilizadas as diferenças temporárias dedutíveis e os prejuízos fiscais reportáveis.

Os activos e passivos por impostos diferidos são mensurados com base nas taxas e leis fiscais que tenham sido decretadas ou substantivamente decretadas à data do balanço.

Os gastos (rendimentos) de impostos sobre o rendimento são relevados como resultados do exercício, excepto se o imposto se relacionar com itens que sejam creditados ou debitados directamente em rubricas do capital próprio, no mesmo ou num diferente período, caso em que o imposto é também relevado no capital próprio.

Activos e Passivos Contingentes

Os passivos contingentes são reconhecidos, quando a possibilidade de uma saída de fundos no futuro seja certa ou provável, sendo objecto de divulgação, quando esta ocorrência seja possível.

Um activo contingente é um provável activo que surja de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo do Grupo. Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Investimentos financeiros em associadas

Os investimentos em associadas são reconhecidos / desreconhecidos na data em que são transferidos substancialmente os riscos e vantagens inerentes à sua posse, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos em associadas são inicialmente mensurados pelo seu valor de aquisição, incluindo despesas de transacção.

Os investimentos em associadas são investimentos em instrumentos de capital próprio que no entanto estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial conforme descrito na alínea c) dos princípios de consolidação incluídos na presente nota.

Imparidade

Na generalidade dos activos não correntes de valor significativo é efectuada uma avaliação de imparidade à data do Balanço e sempre que seja identificado um evento ou alteração nas circunstâncias que indicie que o montante pelo qual o activo se encontra registado possa não ser recuperado. No âmbito destas avaliações de imparidade, o Grupo procede à determinação do valor recuperável do activo, de modo a identificar e determinar a extensão de eventuais perdas de imparidade.

Sempre que o montante pelo qual o activo se encontra registado é superior à sua quantia recuperável é reconhecida uma perda de imparidade, registada na Demonstração dos Resultados.

Os testes de imparidade são também efectuados para os activos financeiros correntes, neste caso ao longo do ano, por forma a determinar os necessários ajustamentos, nomeadamente em relação aos saldos das “Contas a Receber – Clientes” e “Contas a Receber – Outras”, por forma a identificar os ajustamentos de imparidade decorrentes de cobranças duvidosas.

Eventos Subsequentes

Os eventos ocorridos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre situações existentes à data do balanço são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os eventos ocorridos após a data do balanço que proporcionem informação sobre situações ocorridas após essa data, se significativas, são divulgados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

2. Alterações de políticas, estimativas e erros

Adopção de normas

- Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), foram adoptadas as seguintes normas e interpretações com efeito a partir de 1 de Janeiro de 2011, embora sem qualquer impacto nas demonstrações financeiras do Grupo:
- IFRS 1 (alteração), Adopção pela primeira vez das IFRS
 - Esta alteração permite que as Entidades que adoptem as IFRS pela primeira vez usufruam do mesmo regime transitório da IFRS 7 – ‘Instrumentos financeiros – Divulgações’, que permite a isenção da divulgação dos comparativos para a classificação do justo valor pelos três níveis exigidos pela IFRS 7, desde que o período comparativo termine até 31 de Dezembro de 2009.
- IAS 24 Transacções entre partes relacionadas
 - Esta alteração visa clarificar a definição de uma Parte Relacionada. A nova definição dá uma maior importância à simetria das relações entre as Entidades Relacionadas, bem

como uma clarificação sobre as circunstâncias em que as pessoas que ocupam posições chave na gestão afectam as relações entre as Partes Relacionadas de uma Entidade.

- Em segundo lugar, esta alteração introduz uma excepção nos requisitos de divulgações relativas a Partes Relacionadas. De acordo com esta alteração, não são consideradas como transacções entre Partes Relacionadas as transacções entre um Estado e as Entidades que são controladas, conjuntamente controladas ou sob influência significativa do mesmo Estado que controla a Entidade de reporte.
 - Esta alteração não teve qualquer impacto na posição financeira consolidada nem na performance consolidada do Grupo.
-
- IAS 32 Instrumentos financeiros: Apresentação
 - Esta emenda altera a definição de “passivo financeiro” contida na IAS 32, para passar a permitir que as emissões de direitos, bem como determinadas opções ou “warrants” sejam reportadas como “instrumentos de capital”. A emenda é aplicável caso os direitos sejam atribuídos, numa base “pro-rata”, a todos os detentores da mesma classe de instrumentos de capital que não sejam derivados, permitindo-lhes adquirir um número fixo de instrumentos de capital próprio da Entidade por uma quantia fixa em qualquer moeda.
 - Esta alteração não teve qualquer impacto na posição financeira consolidada nem na performance consolidada do Grupo.
-
- IFRIC 14 Requisitos de financiamento mínimo
 - A alteração remove uma consequência não intencional que ocorre quando a Entidade está sujeita a requisitos de financiamento mínimo de fundos de pensões ou semelhantes, e efectua pagamentos antecipados de contribuições, de maneira a passar a cumprir esses mesmos requisitos. A alteração permite que o pagamento antecipado, pela Entidade, de custos relativos a responsabilidades futuras seja reconhecido como um activo do fundo de pensões.
 - Esta alteração não teve qualquer impacto na posição financeira consolidada nem na performance consolidada do Grupo.
-
- IFRIC 19 Extinção de passivos financeiros com instrumentos de capital próprio

- Esta IFRIC entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início no primeiro exercício com início em 30 de Junho de 2010. Clarifica que instrumentos de capital emitidos por um credor com o objectivo de extinguir passivos financeiros são considerados pagamentos para efeitos do parágrafo 41 da IAS 39. Desta forma, instrumentos de capital emitidos num Equity Swap devem ser mensurados ao justo valor dos instrumentos de capital emitidos, se este puder ser determinado com fiabilidade, ou no caso de não ser possível determinar o justo valor com fiabilidade, ao justo valor do passivo financeiro extinto na data de extinção. Esta IFRIC não se aplica a situações em que o acordo original já previa a extinção de passivos por via da emissão de instrumentos de capital nem para situações que envolvam directa ou indirectamente proprietários actuando como tal.

Da aplicação das normas acima descritas (normas que não foram adoptadas e cuja aplicação é obrigatória apenas em exercícios futuros), não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras do Grupo.

Alteração de estimativas e erros

Os efeitos das alterações das estimativas são reconhecidos de forma prospectiva.

O efeito das alterações dos erros são reconhecidos de forma retrospectiva.

3. Alterações no perímetro de consolidação

As alterações ocorridas no perímetro de consolidação até Junho de 2011 respeitam a:

Criação da Orey Mauritius Transports and Logistics Ltd, Oilmetric – Sociedade Gestora de Património e da Orey Moçambique, consolidando-se pelo método integral a 100%.

Dada a perda de controlo do sub grupo da navegação mas mantendo a mesma percentagem de interesse, este investimento passou a ser reconhecido pelo método de equivalência patrimonial, com efeitos a 1 de Janeiro de 2011.

A Orey Gestão de Activos deixou de existir devido à fusão com a Orey Financial IFIC, S.A., encontrando-se agora inserida nas contas desta.

4. Empresas Incluídas na Consolidação

Empresas do grupo consolidadas pelo método integral:

Em 30 de Junho de 2011, as empresas incluídas na consolidação pelo método integral, suas sedes sociais e proporção do capital detido, foram as seguintes:

NOME	SEGMENTO	SEDE	Capital Social	Moeda	Proporção Detida	
					2011	2010
Sociedade Comercial Orey Antunes S.A.	Holding	Lisboa	13.000.000	EUR	-----	-----
Orey Serviços e Organização, SA	Outros	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey- Gestão Imobiliária S.A.	Outros	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
OA International BV	Navegação	Amesterdão- Holanda	18.000	EUR	100,00%	100,00%
OA International Antilles NV	Navegação	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Apresto e Gestão de Navios Lda	Navegação	Funchal	50.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey (Cayman) Ltd.	Navegação	Cayman Islands	50.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Shipping SL	Navegação	Bilbao- Espanha	3.100	EUR	100,00%	100,00%
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	Navegação	Luanda-Angola	485.884	Kwanza	99,00%	99,00%
Orey Super Transportes e Distribuição Lda	Navegação	Luanda-Angola	400.000	Kwanza	99,00%	99,00%
OA Technical Representations- Rep.Nav.Ind. S.A.	Representações Técnicas	Lisboa	450.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	Representações Técnicas	Lisboa	350.000	EUR	100,00%	100,00%
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	Representações Técnicas	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	Representações Técnicas	Lisboa	811.972	EUR	100,00%	100,00%
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	Representações Técnicas	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Lalizas Marine- Equipamentos Nauticos Lda	Representações Técnicas	Lisboa	6.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Financial IFIC, S.A.	Sector Financeiro	Lisboa	11.500.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Capital Partners GP,Sarl	Sector Financeiro	Luxemburgo	35.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Capital Partners SCA SICAR	Sector Financeiro	Luxemburgo	31.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Management (Cayman) Ltd	Sector Financeiro	Cayman Islands	50.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Management BV	Sector Financeiro	Amesterdão- Holanda	5.390.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Investments NV	Sector Financeiro	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.081	USD	100,00%	100,00%
Football Players Funds Management Ltd	Sector Financeiro	Cayman Islands	40.000	EUR	100,00%	100,00%
TRF Initiatoren GmbH	Sector Financeiro	Munike-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH	Sector Financeiro	Munike-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
Orey Financial Brasil, S.A.	Sector Financeiro	São Paulo- Brasil	4.070.787	BRL	99,99%	100,00%
Op. Incível SGPS, S.A.	Sector Financeiro	Lisboa	50.000	EUR	66,70%	66,70%
Oilmetric - Sociedade Gestora de Património, S.A.	Representações Técnicas	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	0,00%
Orey Safety and Naval SA	Representações Técnicas	Lisboa	50.000	EUR	99,99%	0,00%
Orey Industrial Representations SA	Representações Técnicas	Lisboa	50.000	EUR	99,99%	0,00%
Secur- Comércio e Representações Lda	Representações Técnicas	Porto	150.000	EUR	99,99%	0,00%
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	Representações Técnicas	Aveiro	77.700	EUR	99,99%	0,00%
Fundo de Investimento em Participações Orey I	Sector Financeiro	São Paulo- Brasil	9.000.000	BRL	72,20%	0,00%
FAWSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Sector Financeiro	São Paulo- Brasil	7.960.000	BRL	72,20%	0,00%
Orey Moçambique	Navegação	Maputo	60.000	MZM	100,00%	0,00%
Orey Mauritius Transports and Logistics Ltd	Navegação	Mauricias	75.000	USD	100,00%	0,00%
OP. Incível Brasil	Sector Financeiro	São Paulo- Brasil	100.000	BRL	66,70%	66,70%
Orey Financial Holding	Sector Financeiro	São Paulo- Brasil	6.568.629	BRL	100,00%	0,00%

Além das empresas participadas descritas no mapa acima existe também como parte relacionada o Monte São José, empresa detida pelo presidente do conselho de administração da Sociedade.

Empresas do grupo consolidadas pelo método da equivalência patrimonial

NOME	SEGMENTO	SEDE	Capital Social	Moeda	Proporção Detida	
					2011	2010
Horizon View	Navegação	Lisboa	250.000	EUR	91,80%	91,80%

5. Relato Por Segmentos

O grupo está organizado em diferentes unidades de negócio baseadas nos seus produtos e serviços e tem 4 segmentos operacionais e geográficos distintos:

- Navegação - empresas com serviços de linhas regulares, trânsitos marítimos e aéreos, agenciamento de navios e logísticos prestados em Portugal, Espanha e Angola.
- Representações técnicas - empresas cuja actividade inclui a venda e prestação de serviços relacionados com equipamentos navais e segurança no mar, petroquímica, monitorização e controlo e águas e saneamento.
- Serviços Financeiros – empresas com serviços de Gestão de Carteiras, Gestão de Fundos de Investimento, Corretagem on-line e off-line, Corporate Finance e Family Office prestados por subsidiárias em Portugal e no Brasil.
- Outras Operações - empresas da área operacional, cujos serviços são prestados às restantes empresas do Grupo.

Não foram agregados quaisquer segmentos para formar os segmentos operacionais que se descrevem acima.

Os resultados operacionais destas unidades são analisados separadamente pela gestão e todos os gastos e proveitos são geridos separadamente e individualmente alocados nas unidades de cada segmento operacional.

As receitas inter-segmentais são eliminadas da consolidação.

Em 30 de Junho de 2011 e 30 de Junho de 2010, a repartição por segmentos por actividade era a seguinte:

Por Segmento	Navegação	Representações Técnicas	Sector Financeiro	Outras operações	Eliminações	Op. em Continuidade	Op. em Descontinuação	Total
	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11	30-Jun-11
Vendas e Prestação de Serviços								
Vendas externas	6.518.002	4.519.288	3.726.849	352.525	-	15.116.664	-	15.116.664
Vendas inter-segmentais	2.168.916	280.451	1.213.933	814.187	(4.477.487)	-	-	-
Réditos totais	8.686.918	4.799.739	4.940.782	1.166.712	(4.477.487)	15.116.664	-	15.116.664
Resultados								
Resultados segmentais	(1.125.395)	198.795	264.060	61.235	1.732.838	1.131.533	-	1.131.533
Gastos Gerais Administrativos						(909.625)	-	(909.625)
Resultados operacionais						221.908	-	221.908
Custos e gastos financeiros	(177.689)	(109.998)	(11.303)	(694.829)	138.296	(855.523)	-	(855.523)
Proveitos e ganhos financeiros	37.767	10.948	56.552	171.825	(187.869)	89.223	-	89.223
Resultado Antes de Impostos						(544.392)	-	(544.392)
Impostos s/ os lucros						147.232	-	147.232
Resultados Líquido Consolidado						(397.160)	-	(397.160)
Interesses Minoritários						1.528	-	1.528
Resultado Consolidado Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe						(395.632)	-	(395.632)
Património e Outras informações								
Activos do segmento	34.266.073	8.273.873	16.003.372	7.556.454	4.378.668	70.478.440	-	70.478.440
Investimento em Associadas	7.071.790	-	-	-	-	7.071.790	-	7.071.790
Activos da holding não imputados a segmentos								18.786.175
Activos totais consolidados						-	-	96.336.405
Passivos do segmento	31.116.024	9.734.665	3.365.358	4.617.297	(16.673.093)	32.160.252	-	32.160.252
Passivos da holding não imputados a segmentos								26.528.397
Passivos totais consolidados						-	-	58.688.648

(Unidade Monetária - Euro)

Por Segmento	Navegação	Representações Técnicas	Sector Financeiro	Outras operações	Eliminações	Op. em Continuidade	Op. em Descontinuação	Total
	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10	30-Jun-10
Vendas e Prestação de Serviços								
Vendas externas	29.495.422	4.380.591	3.861.351	117.488	-	37.854.852	25.933	37.880.785
Vendas inter-segmentais	1.567.293	88.120	13.205	545.021	(2.213.639)	-	(11.604)	(11.604)
Réditos totais	31.062.715	4.468.711	3.874.556	662.508	(2.213.639)	37.854.852	14.330	37.869.182
Resultados								
Resultados segmentais	3.857.616	614.898	332.592	274.709	756.329	5.836.144	(5.316)	5.830.828
Gastos Gerais Administrativos						(1.300.226)	-	(1.300.226)
Resultados operacionais						4.535.918	(5.316)	4.530.601
Custos e gastos financeiros	733.277	(35.411)	(160.952)	(287.452)	(2.233.074)	(1.983.611)	(411)	(1.984.022)
Proveitos e ganhos financeiros	(2.413.165)	(306.152)	3.124.980	63.814	1.606.247	2.075.723	-	2.075.723
Resultado Antes de Impostos						4.628.030	(5.727)	4.622.303
Impostos s/os lucros						(550.517)	-	(550.517)
Resultados Líquido Consolidado						4.077.513	(5.727)	4.071.786
Interesses Minoritários						(66.039)	-	(66.039)
Resultado Consolidado Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe						4.011.474	(5.727)	4.005.747
Património e Outras informações								
Activos do segmento	26.192.562	5.491.296	25.820.690	6.347.395	24.845.199	88.697.142	29.949	88.727.091
Investimento em Associadas	216.035	-	20.000	-	-	236.035	-	236.035
Activos da holding não imputados a segmentos								3.577.252
Activos totais consolidados						-	-	92.540.378
Passivos do segmento	37.544.975	4.627.051	7.829.250	3.606.214	(8.318.456)	45.289.035	437.170	45.726.205
Passivos da holding não imputados a segmentos							-	15.925.968
Passivos totais consolidados							-	61.652.173

(Unidade Monetária - Euro)

O detalhe das vendas e prestações de serviços por mercados geográficos é o seguinte:

Vendas e Prestações de Serviços por mercados geográficos	Jun-11	Jun-10
Portugal	8.540.791	25.634.406
Brasil	927.609	1.006.193
Espanha	923.327	2.942.183
Angola	5.615.698	10.485.709
Moçambique	206.642	0
Ajustamentos	-1.097.403	-2.213.639
Total das Operações em Continuidade	15.116.664	37.854.852
Operações em Descontinuação	0	25.933
Ajustamentos Oper. Em Descontinuação	0	-11.604
Total	15.116.664	37.869.182

(Unidade Monetária - Euro)

A informação das Vendas e Prestações de Serviço acima descritas são baseadas na localização dos clientes.

6. Activos Fixos Tangíveis

Até Junho de 2011, o movimento ocorrido nas rubricas de activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas depreciações, foi o seguinte:

Activo Bruto	Saldo Inicial 31-12-2010	Imparidade	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 30-06-2011
Terreno e Recursos Naturais	1.240.616	0	0	0	-35.465	0	1.205.151
Edifícios e outras construções	6.818.248	0	94.037	-23.049	-1.362.751	-1.069	5.525.415
Equipamento Básico	4.697.363	0	285.871	-16.174	-3.618.737	-313.194	1.035.130
Equipamento Transporte	2.014.654	0	37.427	-57.531	-387.100	-16.413	1.591.038
Ferramentas e Utensílios	425.820	0	59.399	0	-105.798	-38.129	341.293
Equipamento Administrativo	3.067.074	0	271.822	-50.242	-905.239	-18.493	2.364.922
Outras Imobilizações Corpóreas	678.126	0	127.128	-828	-70.421	-50.577	683.427
Imobilizações em Curso	880.571	0	414.248	-37.697	0	-923.146	333.977
	19.822.472	0	1.289.931	-185.521	-6.485.510	-1.361.019	13.080.353

(Valores em Euros)

Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Inicial 31-12-2010	Revalorizações	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 30-06-2011
Terreno e Recursos Naturais	0	0	0	0	0	0	0
Edifícios e o construções	1.143.305	0	70.426	-11.376	-103.377	-5.881	1.093.096
Equipamento Básico	3.503.442	0	391.882	-9.360	-2.718.344	-332.367	835.253
Equipamento Transporte	1.387.443	0	280.498	-34.745	-289.274	-141.281	1.202.642
Ferramentas e Utensílios	201.184	0	21.411	0	-81.825	-11.036	129.734
Equipamento Administrativo	2.458.122	0	280.159	-27.580	-786.527	-83.332	1.840.842
Outras Imobilizações Corpóreas	677.843	0	50.933	-382	-66.494	-48.388	613.511
	9.371.340	0	1.095.309	-83.442	-4.045.841	-622.286	5.715.080
Valor Líquido	10.451.132	0	194.622	-102.078	-2.439.669	-738.733	7.365.273

(Valores em Euros)

Conforme referido na nota 1, os terrenos e os edifícios e outras construções encontram-se registados pelo modelo de revalorização.

As respectivas quantias revalorizadas, referem-se à avaliação efectuada em 31 de Dezembro de 2010, correspondentes ao justo valor desses activos, foram determinadas através de avaliações, efectuadas nessa mesma data por peritos avaliadores.

Efectuar-se-ão novas avaliações em 31 de Dezembro de 2011, tendo em conta que até à data não existem quaisquer indícios de imparidade.

Imóveis	Pressuposto Valor Unitário / m2	Pressuposto Valor arrendamento / m2	Área Bruta Total m2	Rendibilidade
Morada localizada na Rua Sacadura Cabral, nº 3 - Sines	927€/m2	6,0 - 8,0€/m2	278	0
R. Dos Trabalhadores do Mar, nº16, 2º piso, sala D Setúbal	1.000€/m2 - 1550€/m2	8,5€/m2	228	9,25%
Prédio localizado na Rua Pinto Araújo, nº187 Leça da Palmeira - Matosinhos	1.100€/m2 - 2000€/m2	10,5 €/m2	732	9,0%
Edifício sito na Rua Roberto Ivens, nº317 - Matosinhos	780€/m2 - 1150€/m2	4,5 - 6,0€/m2	335	5,5% - 8,5%
Dois Armazéns localizados no complexo logístico Lezíria Park em Forte da Casa - Vila Franca de Xira	740€/m2 - 1000€/m2	5,25€/m2	4.370	7,75%

7. Propriedades de Investimento

Conforme referido na nota 1, as propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital.

Os imóveis da SCOA situados na Rua dos Remolares e em Alcântara, estão hipotecados ao Banco Espírito Santo, como garantia do financiamento de médio-longo prazo, contraído em 2008. Este financiamento, efectuado no Banco Espírito Santo, tem um valor actual de 4.875.000 de Euros.

A evolução ocorrida nesta rubrica durante o primeiro semestre de 2011 foi a espelhada em tabela abaixo:

Propriedades	Saldo Final em 31-12-2010	Aquisições	Dispêndios Subsequentes	Ajust. Justo valor Ganhos e Perdas Líquidos	Alienações	Saldo Final em 30-06-2011
Rua dos Remolares,12 a 18 -Lisboa	1.746.000					1.746.000
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	2.736.000					2.736.000
Rua do Patrocínio, 63 - 3ªB Lisboa	90.000					90.000
Outros	0 78.900			247		0 79.147
	4.650.900	0	0	247	0	4.651.146
(Valores em Euros)						

As quantias resultantes dos ajustamentos evidenciados no quadro anterior e que foram reconhecidas nos resultados respeitam aos seguintes imóveis:

Propriedades	30-06-2011	31-12-2010
Rua dos Remolares,12 a 18 -Lisboa	0	258
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	0	115.601
Rua do Patrocínio, 63 - 3ªB Lisboa	0	610
Outros	247	27.702
	247	144.171
(Valores em Euros)		

Os pressupostos e valores apurados pela C.P.U. Consultores utilizados a 31 de Dezembro de 2010 são descritos em seguida:

Propriedades de Investimento	Pressuposto Valor Unitário / m2	Pressuposto Valor arrendamento / m2	Área Bruta Total m2	Valor das rendas/m2	Valor total da renda	Rendibilidade
Rua dos Remolares,12 a 18 -Lisboa	2.300€/m2	4,5 - 20,0 €/m2	1.375	2,76€/m2 ; 3,54€/m2 ; 8,34€ - 9€/m2 ; 18,75€/m2	6271,51€	5,5% - 9,5%
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	2.000 - 2720€/m2	5,5 - 10,5€/m2	2.134	0	0	8,0% - 9,5%
Rua do Patrocínio, 63 - 3ªB Lisboa	800 - 975€/m2	11,5 - 12,0€/m2	70	0	0	4,5% - 5,5%

Durante o semestre não foram incorridas despesas com a reparação e manutenção dos edifícios.

8. Goodwill

O Goodwill corresponde a benefícios económicos futuros resultantes de activos que não são capazes de ser individualmente identificados e separadamente reconhecidos. O Goodwill relativo a Subsidiárias englobadas na consolidação encontra-se reflectido na respectiva rubrica individualizada do Balanço.

O Goodwill relativo a Subsidiárias não englobadas na consolidação e a Associadas encontra-se reflectido no valor da respectiva participação financeira sendo apresentado no balanço na rubrica Participações financeiras – Equivalência Patrimonial.

Nas aquisições ocorridas em ou após 1 de Janeiro de 2010, o Goodwill é determinado à data de aquisição e mensurado como o excesso de a) sobre b) abaixo:

- a) O agregado de:
 - Montantes dados em troca da concentração o que tem implícita a sua determinação a justo valor na data de aquisição;
 - Quantia dos interesses que não controlam mensurados ao justo valor na data de aquisição ou pelo valor correspondente à proporção do interesse detido nos activos adquiridos e passivos assumidos ou incorridos;
 - Numa combinação de negócios efectuada em fases, o justo valor à data de aquisição dos interesses anteriormente detidos.
- b) Valor líquido, na data de aquisição, dos activos adquiridos e passivos assumidos. Quando a quantia b) excede a a) o diferencial deve ser imediatamente reconhecido nos resultados do período após reavaliação da identificação e mensuração dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida e da mensuração do custo da concentração.

Os custos relacionados com a aquisição são reconhecidos como gastos e não como parte da retribuição transferida e os pagamentos adicionais efectuados pelo adquirente aos anteriores proprietários (ou devoluções destes) são mensurados ao justo valor à data de aquisição e qualquer variação posterior passa a ser reconhecida nos ganhos e perdas do exercício e não como um ajustamento ao Goodwill.

Adicionalmente:

Os montantes dados em troca da concentração (activos, assumpção de passivos ou emissão de instrumentos de capital próprio) são analisados para identificar se existe alguma parte que não deve ser alocada à concentração mas sim a outra transacção como, por exemplo, remuneração para prestação de serviços futuros ou para liquidação de relações pré-existentes, caso em que o resultado destas transacções é reconhecido separadamente em resultados;

A determinação dos activos adquiridos e passivos assumidos ou incorridos tem em conta o justo valor dos passivos contingentes que resultem duma obrigação presente originada por um

evento passado (se o justo valor puder ser medido de modo fiável), independentemente de ser expectável uma provável saída de fluxos;

A empresa reavalia a classificação e designação de todos os activos adquiridos e passivos assumidos ou incorridos, de acordo com as IFRS, na data da concentração com excepção das locações e contratos de seguro que são classificados e designados tendo por base os termos contratuais e condições à data do início do contrato;

Os activos que resultem de indemnizações contratuais por parte do vendedor relativas ao desfecho de contingências relacionadas, no todo ou em parte, com um passivo específico da entidade concentrada, são reconhecidos e mensurados usando os mesmos princípios e pressupostos dos passivos relacionados;

Quando o Goodwill faz parte de uma unidade geradora de caixa e parte de uma operação dentro dessa unidade é alienada, o Goodwill associado com a operação alienada é incluído no valor contabilístico da operação para determinar o ganho ou perda da operação. O Goodwill desreconhecido nestas circunstâncias é mensurado com base nos valores relativos entre a operação alienada e a porção da unidade geradora de caixa mantida.

O Goodwill não é sujeito a amortização. Sempre que existam indícios de uma eventual perda de valor e, pelo menos, no final de cada exercício, os valores de goodwill são sujeitos a testes de imparidade. Qualquer perda de imparidade é registada de imediato como um gasto na demonstração dos resultados.

O goodwill apurado na aquisição de empresas do grupo, discrimina-se da seguinte forma:

Aquisições	Dez-10	Compras	Vendas	Alterações de Perímetro	Jun-11
Agemasa- Ag. Marítima de Consignaciones S.A.	2.578.769	-	-	2.578.769	-
Orey Financial IFIC, S.A.	8.009.266	-	-	-	8.009.266
Orey Valores- Sociedade Correctora S.A.	83.937	-	-	-	83.937
TRF Initiatoren GmbH	2.100	-	-	-	2.100
TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH	2.100	-	-	-	2.100
Orey Financial Brasil S.A.	1.983.915	-	-	-	1.983.915
Full Trust -Soc Gestora de Patrimónios S.A.	498.428	-	-	-	498.428
Martanque - Agência de Navegação e Logística de Transportes Lda	198.033	-	-	- 198.033	-
Lusofrete - Afretamentos e Navegação Lda e Mendes & Fernandes, Lda	639.213	-	-	- 639.213	-
Navecor	718.241	-	-	- 718.241	-
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	644.395	-	-	-	644.395
Navecor	117.360	-	-	- 117.360	-
Secur- Comércio e Representações Lda	407.971	-	-	-	407.971
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	553.234	-	-	-	553.234
Total	16.436.963	-	-	2.578.769	12.185.347

(Valores em Euros)

Métodologia de avaliação

O Grupo Orey opera em várias áreas de negócios e é constituído por várias sociedades, pelo que para se proceder à sua avaliação, foi adoptada a seguinte metodologia (adequada ao tipo de actividade de cada sociedade):

- sociedades cuja principal actividade é a gestão das participações financeiras noutras sociedades, utiliza-se como metodologia de avaliação, o método patrimonial, onde é actualizado o valor dos investimentos financeiros após a revalorização dos valores dos capitais próprios das suas participadas e o valor da sociedade resulta do diferencial entre os activos e passivos (situação líquida);
- sociedades operacionais com actividade diferente da de gestão de participações, são avaliadas com base no método dos DCF – Discounted Cash-Flows (DCF) baseado nas projecções das demonstrações financeiras de cada uma das empresas para os próximos anos de modo a analisar os cash-flows futuros gerados por cada uma das sociedades.

De acordo com a metodologia dos DCF, é apurado o valor intrínseco do negócio com base na actualização de cash-flows estimados para um determinado período de tempo e do seu valor residual ou terminal.

O valor residual da empresa, representa o valor actual estimado dos cash-flows gerados após o período explícito. É calculado com base numa perpetuidade de cash-flow, por definição.

Em nossa opinião, o valor da perpetuidade que é teoricamente aceite, é um valor que distorce positivamente o valor da empresa dado que:

É calculado com base no último Free Cash-Flow (que é simultaneamente o mais elevado do período em análise);

O peso da perpetuidade no valor actualizado dos Cash-Flows é elevado, o valor da empresa é na sua maioria representado pelo valor actualizado da perpetuidade.

Assim, foi utilizada a seguinte metodologia: considerou-se o valor actual dos cash-flows apurados com base no orçamento para os primeiros 3 anos, adicionou-se o valor actual dos 5 anos seguintes considerando uma taxa de crescimento nos cash-flows variável consoante as expectativas da actividade e por fim 5 anos de cash-flows a uma taxa de crescimento equivalente à do crescimento nominal da economia, considerando-se um intervalo entre 1% e 3%.

Os cash-flows obtidos deverão ser descontados a uma taxa que incorpore o risco e reflecta o retorno para o negócio esperado por investidores (de capital alheio e de capital próprio).

É assim apurado o valor da empresa (negócio) e estando as projecções realizadas sujeitas a diversas variáveis externas que podem condicionar o alcançar das mesmas, os valores obtidos para a empresa são corrigidos com as probabilidades das demonstrações financeiras previsionais que os suportam terem ou não pleno sucesso.

- Probabilidade de pleno sucesso do business plan - 75%

- Probabilidade de ½ sucesso do business plan - 15%
- Probabilidade de insucesso do business plan - 10%

Estas probabilidades podem variar de empresa para empresa, consoante o grau de risco inerente nos orçamentos de cada uma das empresas.

Após a actualização dos cash-flows futuros e consideração das probabilidades é deduzido o valor da dívida líquida actual de modo a se atingir o valor dos capitais próprios.

Adicionalmente segue-se um quadro com os pressupostos utilizados.

Pressupostos	Orey Financial IFIC	Orey Financial Brasil	Contrafogo
Método utilizado	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados
Base utilizada	Business Plans 2011 - 2015	Business Plans 2011 - 2015	Business Plans 2011 - 2015
Taxas de crescimento dos cash-flows de 2016 a 2020	2.5%	5%	5%
Taxas de crescimento dos cash-flows a partir de 2020	1%; 2%; 3%	1%; 2%; 3%	1%; 2%; 3%
Probabilidades de sucesso do business plan(1)	75%; 15%; 10%	75%; 15%; 10%	80%; 10%; 10%
Taxa de desconto utilizada	9,90%	16,70%	12,20%
Valor Residual não ajustado por sensibilidade do plano de negócio	[44.362.000 ; 45.041.000]	[6.889.000 ; 6.963.000]	[2.342.000 ; 2.379.000]
Valor Residual ajustado por sensibilidade à taxa de desconto:	[36.817.000 ; 37.128.000]	[5.731.000 ; 5.792.000]	[2.018.000 ; 2.050.000]
WACC +1 p.p.	35.730.000	5.484.000	1.908.000
WACC -1 p.p.	38.282.000	6.039.000	2.171.000
WACC +2 p.p.	34.613.000	5.238.000	1.795.000
WACC -2 p.p.	39.744.000	6.353.000	2.320.000

(1) As probabilidades correspondem consecutivamente à probabilidade de sucesso do business plan, probabilidade de atingimento de 50% do business plan e probabilidade de insucesso do business plan

9. Outros Activos Intangíveis

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Activo Bruto	Saldo Final 31-12-10	Reavaliações	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 30-06-11
Vida útil definida							
Outros	258.559	0	748.928	-34	0	0	1.007.452
	258.559	0	748.928	-34	0	0	1.007.452
Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Final 31-12-10	Reavaliações	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 30-06-11
Vida útil definida							
Outros	214.442	0	41.224	-34	0	-164	255.468
	214.442	0	41.224	-34	0	-164	255.468
Valor Líquido	44.117	0	707.704	0	0	164	751.985

(Valores em Euros)

A rubrica de activos intangíveis respeita a software adquirido pelo Grupo para utilização no desenvolvimento da sua actividade operacional.

As aquisições evidenciadas pelo Grupo neste primeiro semestre foram maioritariamente efectuadas pela área financeira que se encontra a efectuar a implementação de um software para gestão de crédito.

10. Investimentos Financeiros em Empresas do Grupo e Associadas

O valor das participações detidas pela Sociedade às quais é aplicável o método de equivalência patrimonial ascendia à data de 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 ao seguinte montante:

Método de Equivalência Patrimonial	2011	2010
Investimentos Financeiros em Empresas do Grupo e Associadas	7.071.790	350.887
Total	7.071.790	350.887
	(Valores em Euros)	

A aplicação do Método de Equivalência Patrimonial resultou no reconhecimento de um proveito no montante de Eur 488.308 (ver nota 2 e 28).

11. Outros Activos Financeiros

A rubrica de outros activos financeiros teve a seguinte evolução, em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010:

Outros Activos Financeiros	30-06-2011	31-12-2010
Depósitos Bancários	13.070	29.103
Interest Rate Cap	121.687	215.695
Lisgarante	3.350	10.850
Outros	6.101	30.547
Total	144.208	286.195
	(Valores em Euros)	

O Grupo recorreu a instrumentos financeiros derivados de taxa de juro (Cap de taxa de juro) no sentido de gerir a sua exposição a movimentos nas taxas de juro vigentes nos seus contratos de financiamento de modo a fixar um valor máximo para o seu custo de financiamento.

Estes instrumentos financeiros derivados, embora contratados com os objectivos atrás referidos, não cumprem todos os critérios dispostos na IAS 39 para que possam ser qualificados como instrumentos de cobertura .

Em 30 de Junho de 2011 estavam em vigor os seguintes contratos de derivados:

Instrumento Derivado	Participada	Contraparte	Nocional	Tipo	Vencimento	Justo Valor 30-06-2011	Justo Valor 31-12-2010
Interest Rate Cap	a) Orey Gestão Imobiliária, Lda	BBVA	3.100.000	Cap de taxa de juro da Euribor a 1 mês a 4,5%	Junho de 2027	121.500	124.417
	b) OA Technical Representations	Santander	100.000	Cap de taxa de juro da Euribor a 3 meses a 2,90%	Junho de 2014	187	294
Total						121.687	124.711
						(Valores em Euros)	

- a) Este contrato foi celebrado pela Orey Gestão Imobiliária, Lda. no seguimento da contratação de um empréstimo de taxa variável a 20 anos no valor de 3.100.000 Euros relativo à aquisição de dois armazéns no Lezíria Park de forma a limitar o seu custo de financiamento a 4,5%. Este instrumento corresponde a uma cobertura económica. A taxa de juro e a taxa de desconto utilizada foi a Euribor a 1 mês.
- b) Este contrato foi celebrado pela OA Technical Representations, no valor de 100.000€, durante um período de 4 anos, utilizando a taxa Euribor a 3 meses a 2,90%

12. Adiantamento Por conta de Activos

Em Junho de 2010 o Grupo contratualizou com partes independentes no Brasil, a aquisição de activos cujo benefício económico dos mesmos será originado para a Orey somente em exercícios futuros.

Estabelece o acordo que os activos em causa respeitam essencialmente a depósitos penhorados pelo Governo Brasileiro, bem como a terrenos detidos pela contraparte, e que serão disponibilizados quando o tribunal brasileiro deliberar sobre o levantamento desses constrangimentos. É provável que tal deliberação venha ocorrer no espaço temporal de 3 a 5 anos, sendo que no final deste prazo serão registados definitivamente os activos contratualizados e assumidos os eventuais custos e proveitos que possam advir.

13. Activos e Passivos por Impostos Diferidos

Até Junho de 2011, os movimentos nas rubricas de Activos e Passivos por Impostos Diferidos foram os seguintes:

Activos por Impostos Diferidos	Saldo em 31-12-2010	Origem	Reversão	Alteração Perímetro	Saldo em 30-06-2011
Prejuízos Fiscais Reportáveis	2.162.868	316.668	-47.689	-574.902	1.856.945
Aumento de Capital	13.555	0	0	0	13.555
Provisões Cobrança Duvidosa	37.998	226	-111	-29.581	8.532
Outros	1.823	0	0	0	1.823
Total	2.216.245	316.894	-47.799	-604.483	1.880.857
Passivos por Impostos Diferidos	Saldo em 31-12-2010	Origem	Reversão	Alteração Perímetro	Saldo em 30-06-2011
Revalorizações	874.961	79.869	0	-30.314	924.515
Amortizações Aceleradas	45.271	0	0	0	45.271
Outros	68.249	0	-2.778	0	65.471
Total	988.481	79.869	-2.778	-30.314	1.035.258

(Valores em Euros)

O Grupo tem registado em 2011 e 2010 passivos por impostos diferidos referentes a reavaliações legais e livres efectuadas a terrenos e construções classificados quer como propriedades de investimento quer como activos fixos tangíveis.

14. Existências

O detalhe desta rubrica em Junho de 2011 e Dezembro de 2010 era o seguinte:

Existências	30-06-2011	31-12-2010
Mercadorias	2.333.968	2.716.366
Perdas de imparidade acumuladas	-158.525	-133.203
Total	2.175.444	2.583.162

(Valores em Euros)

O custo das vendas nos exercícios findos em 30 de Junho de 2011 e de 2010 ascendem a 2.388.726 euros e a 2.367.666 euros, respectivamente, e foi apurado como segue:

	30-06-2011	30-06-2010
Existências Iniciais	2.583.162	1.997.066
Compras	2.210.840	2.731.902
Regularizações de Existências	-32.183	-34.476
Existências Finais	2.366.152	2.313.419
Perdas por Imparidade	6.941	0
Reversão das Perdas Por Imparidade	-	13.407,60
Total	2.388.726	2.367.666

(Valores em Euros)

O movimento ocorrido na imparidade durante o exercício de 2011 é o seguinte:

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações / Alteração perímetro	Reversões	Saldo em 30/06/11
- Depreciação de Existências	133.203	6.941	18.381	0	158.525
(Valores em Euros)					

15. Contas a Receber – Clientes

O detalhe desta rubrica em Junho 2011 e Dezembro de 2010 era o seguinte:

Contas a Receber - Clientes	30-06-2011	31-12-2010
Dividas de Clientes	12.089.403	18.710.844
Perdas de Imparidade Acumuladas	-1.892.570	-2.606.726
Total	10.196.833	16.104.118
(Valores em Euros)		

O movimento ocorrido na imparidade até Junho de 2011 é o seguinte:

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações / Alteração perímetro	Reversões	Saldo em 30/06/11
- Devedores Cobrança Duvidosa	2.606.726	166.395	-776.015	-104.536	1.892.570
Total	2.606.726	166.395	-776.015	-104.536	1.892.570
(Valores em Euros)					

Esta rubrica incluía, em 30 de Junho de 2011, cerca de 1,5 milhões de Euros correspondentes a documentos vencidos há mais de um ano e não provisionados.

Deste valor, 0,5 milhões ainda constam dos activos do Grupo e referem-se à rubrica de sobreestadias relativas à área de navegação internacional. O risco associado a este saldo encontrava-se mitigado pela existência de um saldo de igual montante no passivo associado a estas sobreestadias.

O valor remanescente, 1 milhão, e que foi praticamente eliminado com a alteração do perímetro de consolidação do grupo em virtude da aplicação do Método de Equivalência Patrimonial às empresas de navegação nacionais, correspondia a dois tipos de situações:

- processos em curso ainda não finalizados, e

- saldos que se encontram em processo de encontro de contas com fornecedores, nomeadamente despachantes,

o que não permitia a sua regularização aquela data.

Actualmente, os activos consolidados do grupo aparecem afectados destes valores de processos de navegação em curso, pela via da área internacional, pelo valor simbólico de cerca de 0,3 milhões de euros.

16. Contas a Receber – Outras e Diferimentos

Contas a receber

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Contas a Receber - Outras	30-06-2011	31-12-2010
Estado e Outros Entes Públicos		
- IVA	560.252	689.757
- IRC		
Imposto Estimado	-	249.461
Pagamento Especial Por Conta	337.356	337.113
Pagamento Por Conta	82.892	82.892
Retenções na Fonte	116.065	96.667
Imposto a Recuperar	-	2.850
Adiantamentos a Fornecedores	118.880	99.115
Empréstimos Empresas Associadas	341.250	-
Outros Devedores	5.958.615	7.009.755
Acréscimo de Proveitos	4.166.057	4.091.149
Total	11.681.367	12.154.137
		(Valores em Euros)

A rubrica de empréstimos a empresas associadas respeita exclusivamente a um empréstimo concedido pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. à sua filial Horizon View.

A aplicação do Método de Equivalência Patrimonial em detrimento do Método de Consolidação Integral invalida a anulação desta transacção anteriormente classificada de intragrupo.

A rubrica de Acréscimos de Proveitos respeita essencialmente a estimativas inerentes a processos na área da navegação Internacional, os quais à data de encerramento do exercício se encontravam pendentes por facturar, mas cujos custos na maioria já foram contabilizados.

Diferimentos

À semelhança dos acréscimos de proveitos anteriormente mencionados, esta rubrica respeita maioritariamente os processos de navegação, nas empresas de navegação no estrangeiro, que se encontram maioritariamente facturados, mas cujos custos ainda não se encontram totalmente registados pelo Grupo.

Diferimentos	30-06-2011	31-12-2010
Custos Diferidos	4.686.013	2.812.345
Total	4.686.013	2.812.345
	<i>(Valores em Euros)</i>	

17. Caixa e Bancos

Em Junho de 2011 e Dezembro de 2010, a rubrica de caixa e bancos era passível da seguinte composição:

Caixa e Bancos	30-06-2011	31-12-2010
Caixa	126.010	293.876
Depósitos à Ordem	20.401.847	21.066.819
Títulos negociáveis	49.777	666.483
Outras Aplicações de Tesouraria	342.807	60
Total da caixa e equivalentes de caixa	20.920.440	22.027.238
Depósitos a Prazo	9.226.671	10.223.089
Total da caixa e equivalentes de caixa	30.147.112	32.250.327
	<i>(Valores em Euros)</i>	

Nestes depósitos a prazo inclui-se um depósito a prazo constituído junto do Millenium BCP pelo prazo de um ano encontrando-se a ser remunerado às taxas actuais de mercado pelo que não deverá existir grande diferença face ao seu justo valor. Este depósito serve de garantia ao financiamento de médio/longo prazo de Eur 6.500.000 concedido à Horizon View. Os outros depósitos a prazo são constituídos por prazos entre 1 a 3 meses.

18. Unidades Operacionais em Descontinuação

Até à data o Grupo ainda detém uma participada com sede em Moçambique que ainda não se encontra formalmente extinta e que não possui qualquer registo de activos ou passivos nas suas contas individuais.

O Grupo entende que até à sua extinção total esta sociedade deve ser relatada como uma unidade operacional em descontinuação, independentemente da sua valorização nula.

19. Capital e Prémios de Emissão

Capital Social

Em 30 de Junho de 2011, a estrutura accionista da Sociedade era a seguinte:

Participações Qualificadas	Quantidade	% do Capital Social	% Direitos de Voto
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey			
Directamente:	0	0,00%	0,00%
Indirectamente:			
Orey Inversiones Financieras, SL	4.270.000	32,85%	32,85%
Triângulo-Mor Consultadoria Económica e Financeira, S.A.	5.920.684	45,54%	45,54%
SUB-TOTAL	10.190.684	78,39%	78,39%
Miguel Ribeiro Ferreira			
Directamente:	0	0,00%	0,00%
Indirectamente:			
Invespri SGPS, S.A.	263.442	2,03%	2,03%
SUB-TOTAL	263.442	2,03%	2,03%
Alexander Somerville Gibson			
Directamente:	87.734	0,67%	0,67%
Indirectamente:			
Jane Gibson	87.734	0,67%	0,67%
Melissa Gibson	85.844	0,66%	0,66%
SUB-TOTAL	261.312	2,01%	2,01%
Jochen Michalski	370.044	2,85%	2,85%
MCFA, SGPS, S.A.	275.000	2,12%	2,12%
SUB-TOTAL	645.044	4,96%	4,96%
Outros	1.639.518	12,61%	12,61%
TOTAL	13.000.000	100,00%	100%

(Valores em Euros)

Durante o exercício de 2010 verificou-se uma redução de 750.000 euros no capital social do grupo.

A redução resultou da extinção de 1 em cada 17 acções existentes (incluindo acções próprias) e abrangeu também a distribuição de resultados a accionistas, pelo montante de 0,09 euros por acção (com excepção de acções próprias).

Prémios de Emissão

À data de 30 de Junho de 2011 os prémios de emissão eram detalháveis da seguinte forma:

Rubrica	Ano	Nº Acções	Prémio Unitário	Sub-Total Prémio Emissão	Custos de Emissão	Impostos Diferidos	Total Prémio de Emissão
Aumento de Capital por subscrição de acções	2006	5.000.000	1	5.000.000	-233.725	64.274	4.830.550
Conversão VMOP's	2008	3.409.272	1	3.409.272	-115.086	2.303	3.296.489
Conversão VMOP's	2009	109.166	1	109.166	0	0	109.166
Redução de Capital	2010	-750.000	1	-750.000	0	0	-750.000
Total							7.486.204

(Valores em Euros)

20. Acções Próprias

O movimento até Junho de 2011 relativo a acções próprias é o que se segue:

Acções Próprias	Quantidade	Custo médio	Valor Total
Detidas a 31/12/10 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626
Detidas a 30/06/11 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626

(Unidade Monetária - Euro)

21. Reservas

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Reservas	30-06-2011	31-12-2010
Reservas de Revalorização	1.233.649	1.245.119
Reservas Legais	1.466.426	1.466.426
Reservas Livres	559.538	559.538
Outras Reservas	10.875.791	15.089
Total	14.135.404	3.286.172

(Valores em Euros)

As reservas legais, de acordo com o artigo 296 do Código das Sociedades Comerciais só podem ser utilizadas para:

- Incorporação no capital;

- Cobrir a parte do prejuízo acusado no balanço do exercício que não possa ser coberto pela utilização de outras reservas;
- Cobrir parte dos prejuízos transitados do exercício anterior que não possa ser coberto pelo lucro do exercício nem pela utilização de outras reservas;

A reserva de valorização dos activos fixos tangíveis ao justo valor não é distribuível aos accionistas porque não se encontra realizada.

A “Reserva de Conversão Cambial” é a reserva gerada pela transposição das demonstrações financeiras das sociedades que efectuem o seu relato em moeda distinta do euro, conforme referido na nota 2.

As “Outras Reservas” referem-se a reservas efectuadas nas propriedades de investimento, ao abrigo de diplomas legais em datas anteriores à data de transição das IFRS. Só podendo ser utilizadas, depois de realizadas, para cobrir prejuízos até à data a que se reporta a reavaliação ou para incorporação no capital social na parte remanescente.

O aumento das “Outras Reservas” resulta da consolidação da sub-área da navegação pelo método de equivalência patrimonial.

22. Provisões e Ajustamentos

Até Junho de 2011, o movimento efectuado na rubrica de provisões foi o seguinte:

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações / Alteração perímetro	Reversões	Saldo em 30/06/11
Provisões	639.361	26.310	103.695	-309.311	460.055
Total	639.361	26.310	103.695	-309.311	460.055

(Valores em Euros)

Tal como referido nas notas 14 e 15 os movimentos de ajustamentos que têm o seu reflexo igualmente em rubrica de custos e proveitos são passíveis do seguinte resumo:

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações / Alteração perímetro	Reversões	Saldo em 30/06/11
- Devedores Cobrança Duvidosa	2.606.726	166.395	-776.015	-104.536	1.892.570
- Depreciação de Existências	133.203	6.941	18.381	0	158.525
- Partes de Capital - Outras Empresas	13.012	0	0	0	13.012
Total	2.752.941	173.336	-757.634	-104.536	2.064.107
<i>(Valores em Euros)</i>					

23. Empréstimos e Descobertos Bancários

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Financiamentos e Descobertos Bancários		
Passivo Não Corrente	30-06-2011	31-12-2010
- Sociedade Comercial Orey Antunes	3.791.664	4.333.331
- Oilmetric	157.736	0
- Orey Safety Naval	2.500.000	0
- Orey Financial - IFIC	0	0
- Agemasa - Ag. Marítima de Consignaciones S.A.	0	752.882
- OA Technical Representations	177.083	406.380
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda	2.554.718	2.638.905
- Horizon View	0	6.500.000
Total	9.181.202	14.631.498
Passivo Corrente	30-06-2011	31-12-2010
- Sociedade Comercial Orey Antunes		
- Empréstimos bancários	7.083.336	7.083.336
- Descobertos bancários	3.427.089	3.393.197
- Orey Financial, SGPS, S.A.	320.000	320.000
- Oilmetric	145.602	0
- Oilwater	30.000	0
- OA Technical Representations	957.417	1.075.236
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda	1.159.757	1.018.661
- Segurvouga	85.833	0
- Secur	467.158	0
- Horizon View		
- Empréstimos bancários	0	703.125
- Descobertos bancários	0	1.778.937
- Outras Empresas	3.277	1.153.489
Total	13.679.469	16.525.980
<i>(Valores em Euros)</i>		

As condições de financiamento para os principais empréstimos bancários são as seguintes:

Banco	Forma	Valor Aprovado	Montante em dívida	Taxa de Juro	Taxa de Juro Nominal
Passivos não correntes					
Banco Espírito Santo	-Médio/Longo Prazo	6.500.000	4.875.000	Euribor 3M + Spread 3,5%	3,25%
Banco Comercial Português	-Médio/Longo Prazo	3.100.000	2.678.075	Euribor 3M + Spread 0,375%	1,38%
Santander Totta	-Médio/Longo Prazo	200.000	187.500	Euribor 3M + Spread 3,375%	4,25%
Passivos Correntes					
Banco Espírito Santo	-Descoberto Autorizado	2.500.000	2.393.181	Euribor 3M + Spread 3,5%	
Caixa Geral de Depósitos	-Curto Prazo	1.000.000	1.000.000	Euribor 3M + Spread 4%	
Caja Duero	- Conta Corrente Caucionada	500.000	500.000	Fixa a 6% (Euribor + Spread)	
Banco Popular	- Conta Corrente Caucionada	1.000.000	1.000.000	Euribor 3M + Spread 3%	
Banco Santander Totta	- Conta Corrente Caucionada	3.000.000	1.000.000	Euribor 3M + Spread 3,5%	
Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria	- Conta Corrente Caucionada	2.500.000	2.500.000	Euribor 3M + Spread 4%	

(Valores em Euros)

24. Responsabilidades por Benefícios de Reforma

As responsabilidades por benefícios de reforma são:

Responsabilidade por beneficios de reforma	30-06-2011
Responsabilidades	610.735
Contribuições pagas no ano	-327.185
Acréscimo responsabilidade no ano	19.732
Subtotal	303.282
Ganhos e perdas actuariais diferidos	-148.714
Total	154.568

(Valores em Euros)

O valor do fundo de pensões em 2011 é o seguinte:

Valor do fundo de pensões	30-06-2011
Saldo Inicial	1.148.396
Contribuições	327.185
Retorno real dos activos	-64.871
Benefícios e prémios pagos pelo fundo	-117.514
Total	1.293.196

(Valores em Euros)

A responsabilidade e valor dos activos do fundo encontra-se detalhado em seguida:

Responsabilidade e Valor dos activos do fundo	30-06-2011
Valor das responsabilidades	1.511.622
Valor do fundo	1.293.196
Déficit	218.426
	<i>(Valores em Euros)</i>

Os activos do fundo de pensão são decompostos da seguinte forma:

Activos do fundo	30-06-2011
Obrigações	930.019
Acções	233.696
Depósitos à ordem	319.590
Outros	2.289
Responsabilidades	-192.398
Total	1.293.196
	<i>(Valores em Euros)</i>

Os pressupostos e bases técnicas actuariais do fundo é o seguinte:

Pressupostos e bases técnicas actuariais	30-06-2011
Pressupostos financeiros	
Taxa técnica actuarial	4,5%
Taxa anual do rendimento do fundo	4,5%
Taxa anual do crescimento salarial	2,5%
Taxa anual do crescimento das pensões	1,0%
Pressupostos demográficos	
Idade normal de reforma	65 anos
Tábua de mortalidade homens	TV 73/77
Tábua de mortalidade mulheres	TV 88/90
Tábua de invalidez	SR

25. Empréstimo Obrigacionista – Orey Best

O Grupo contraiu em 2010 um empréstimo por obrigações junto do Millenium BCP . Este empréstimo por obrigações é passível do seguinte detalhe:

	Limite de Emissão	Montante Utilizado	Valor Contabilístico
Empréstimo por Obrigações Orey Best / 2010-2018	30.000.000	13.000.000	12.641.951
			(Valores em Euros)

Emitente: Sociedade Comercial Orey Antunes, SA.

O valor total aprovado são Eur 30.000.000 sendo a maturidade 8 anos e a data 08/07/2018.

Existe opção do emitente após o 1º ano, numa base anual.

O primeiro cupão tem data a 5 anos sendo o pagamento trimestral em 8 de Janeiro, 8 de Abril, 8 de Julho e 8 de Outubro de 2015, tendo uma taxa de juro de 5,5% indexada à Euribor 3M com um spread de 2,5%.

O cupão do 6º ano tem uma taxa de juro que varia entre 6,5% indexada à Euribor 3M acrescido de um spread de 3,5%.

O cupão do 7º e 8º ano tem uma taxa de juro de 7,5% indexada à Euribor 3M com spread de 4,5% e 8,5% respectivamente, indexada à Euribor 3M com spread de 5,5%.

26. Passivos por Locações Financeiras

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

Passivos por locação financeira	30-06-2011		31-12-2010	
	Passivo Corrente	Passivo não corrente	Passivo Corrente	Passivo não corrente
Edifícios, Terrenos e Recursos Naturais	57.445	454.714	39.383	295.332
Equipamento de Transporte	144.387	154.113	128.407	395.846
Total	201.833	608.827	167.790	691.178
				(Valores em Euros)

Tipo de Activo	Futuros Pagamentos	Não mais de 1 ano	Mais de um ano e não mais de 5 anos	Mais de 5 anos
Edifícios Terrenos e Recursos Naturais	512.159	57.445	197.448	257.265
Equipamento de Transporte	298.501	144.387	154.113	0
Total	810.660	201.833	351.562	257.265
				(Valores em Euros)

27. Contas a Pagar - Outras (Passivos Correntes) e Diferimentos

Contas a Pagar

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Contas a Pagar - Outras	30-06-2011	31-12-2010
Adiantamentos de Clientes	56.175	83.148
Impostos	993.787	603.153
Accionistas	635.486	860.596
Outros Credores	6.664.592	8.916.077
Acréscimos de Custos	3.321.343	2.440.895
Total	11.671.383	12.903.869
		(Valores em Euros)

Diferimentos

A rubrica de proveitos diferidos, refere-se aos seguintes itens:

Diferimentos	30-06-2011	31-12-2010
Facturação Antecipada	242.712	441.163
Rendas Antecipadas	43.101	43.101
Outros	7.019	188.604
Total	292.832	672.868
		(Valores em Euros)

28. Ganhos e Perdas em Empresas Associadas

Esta rubrica ascende a 488.308 euros e a 162.094 euros em 2011 e em 2010, respectivamente, e respeita essencialmente ao reconhecimento das variações das participações em associadas por aplicação do método de equivalência patrimonial (nota 10).

O valor de 488.308 euros em 2011 corresponde a um valor de uma mais-valia de 202.971 euros gerados pela venda da Agemasa, de 463.909 euros referente à aplicação do método de equivalência patrimonial ao Grupo Horizon View sendo que a este valor se retiram 139.482 euros referentes a gratificações de balanço. No valor dos ganhos em empresas encontra-se também o valor de uma menos-valia de 39.090 euros originada pelo acordo entre a Sociedade Comercial Orey Antunes e a Operquanto – Consultoria em Navegação e Trânsitos, Lda., onde se previa a venda de acções da Sociedade Comercial Orey

Antunes à Operquanto por um valor previamente estabelecido, neste sentido foram vendidas 3.000 acções a um preço unitário de 15,00 euros quando na realidade as acções tinham um valor unitário de 28,03 euros.

29. Outros Proveitos Operacionais

Em 30 de Junho de 2011 e 30 de Junho de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Outros Proveitos Operacionais	30-06-2011	30-06-2010
Proveitos Suplementares	185.324	246.865
Reversão de Amortizações e Ajustamentos	0	67.004
Redução de Provisões	0	21.122
Benefícios de Penalidades Contratuais	0	6.154
Diferenças de Câmbio Favoráveis	1.271.492	0
Diferenças Pronto Pagamento	2.728	0
Ganhos em Operações Financeiras	97.943	3.299.105
Rendimentos de Imóveis (Nota 7)	205.282	5.978
Outros	754.982	574.183
Total	2.517.750	4.220.410
	<i>(Valores em Euros)</i>	

A rubrica “Reversão de Amortizações e Ajustamentos” foi reclassificada, encontrando-se na rubrica da Demonstração de Resultados de “Amortizações” ou “Ajustamentos”.

A rubrica “Redução de Provisões” foi reclassificada, encontrando-se na rubrica da Demonstração de Resultados de “Provisões”.

A rubrica “Diferenças de Câmbio Favoráveis” foi reclassificada deixando de se encontrar na rubrica de “Resultados Financeiros” e encontrando-se na rubrica de “Outros Proveitos Operacionais” uma vez que respeita a um proveito essencialmente operacional.

A rubrica “Outros” é passível do seguinte detalhe:

Outros	30-06-2011	30-06-2010
Correcções relativas a exercicios anteriores	636.592	263.824
Outros	118.390	310.359
Total	754.982	574.183
	<i>(Valores em Euros)</i>	

A rubrica de “Ganhos em Operações Financeiras” respeitava em 2010 essencialmente aos ganhos obtidos com o resgate antecipado do produto financeiro Orey 7, um produto estruturado com maturidade em 2012.

Este produto era composto por duas classes: a Classe A no montante de €20ML e a Classe B no montante de €5ML. A Classe A possuía um cupão anual de 7% com pagamentos trimestrais enquanto a Classe B pagava um rendimento variável no final da vida do produto, dependendo do comportamento global do mesmo. A emissão foi realizada em Euros, investindo o Orey 7 os seus activos em obrigações governamentais Brasileiras emitidas em Reais.

30. Fornecimentos e serviços de terceiros

A rubrica de fornecimentos e serviços terceiros tem como critério de mensuração o custo e é decomposta da seguinte forma:

Fornecimentos e Serviços Externos	30-06-2011	30-06-2010
Subcontratos	4.097.630	22.469.681
Electricidade	34.149	54.738
Combustíveis	114.233	110.468
Água	8.782	8.520
Outros Fluidos	0	2.525
Ferramentas	69.988	81.097
Material de escritório	44.561	43.777
Livros e documentos	916	0
Artigos para oferta	3.686	7.717
Rendas e alugueres	1.116.379	1.404.145
Despesas de representação	81.506	149.268
Comunicação	245.088	238.430
Seguros	109.905	175.147
Royalties	7.133	5.215
Transporte de mercadorias	8.849	100.695
Transporte de pessoal	4.316	5.218
Deslocações e estadas	486.446	409.188
Honorários	273.864	200.705
Outras Imputações	54.828	60.849
Contencioso e notariado	8.153	20.387
Conservação e reparação	261.371	312.456
Publicidade e propaganda	383.717	466.431
Limpeza, higiene	48.232	65.649
Vigilância	57.784	50.363
Trabalhos especializados	887.514	718.686
Outros	156.375	369.395
Total	8.565.404	27.530.748
		(Valores em Euros)

Os subcontratos por área são os seguintes:

Subcontratos por área	30-06-2011	30-06-2010
Navegação	3.419.249	21.669.181
Financeira	90.565	161.578
Técnicas	204.768	362.519
Outros	383.049	276.403
Total	4.097.630	22.469.681

(Valores em Euros)

Os outros subcontratos dizem respeito a trabalhos de consultores na área da informática e à contratação de serviços de entidades terceiras na área das comunicações.

No que respeita à consultoria na área da informática ressalva-se o facto de se terem procedido à actualização dos softwares operacionais e de gestão no âmbito da adopção do SNC (Sistema de Normalização Contabilístico). Prevê-se que em 2011 esta rubrica se mantenha elevada face à obrigação fiscal imputada às empresas da actualização dos mesmos sistemas agora no âmbito da certificação informática exigida pela administração fiscal a partir do primeiro dia do ano.

31. Pessoal

Em 30 de Junho de 2011 e 30 de Junho de 2010, o detalhe do número de colaboradores do Grupo, repartido por área de negócio é o seguinte:

Pessoal	30-06-2011	31-12-2010
Navegação (Internacional)	85	111
Representações Técnicas	73	70
Sector Financeiro	56	72
Serviços Administrativos	37	40
Total	251	293

Remunerações Órgãos Sociais

Em 30 de Junho de 2011, as remunerações pagas aos Órgãos Sociais da Sociedade, respeitam exclusivamente a benefícios de curto prazo, e foram os seguintes:

Remunerações auferidas pelo pessoal chave	Jun-11	Jun-10
Conselho de administração	94.952	125.527
Total	94.952	125.527

(Valores em Euros)

32. Outros Gastos Operacionais

A rubrica “Outros gastos operacionais” é composta por:

Outros Gastos Operacionais	30-06-2011	30-06-2010
Impostos	157.343	118.726
Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	1.193.709	0
Gastos em Alienações de Activos Fixos Tangíveis	13.583	16.200
Outros	585.593	318.304
Total	1.950.229	453.230

(Valores em Euros)

A rubrica “Diferenças de Câmbio Desfavoráveis” que se encontrava na rubrica “Resultados Financeiros” foi reclassificada e uma vez que respeita essencialmente a um gasto operacional encontra-se agora na rubrica “Outros Gastos Operacionais”.

Sendo os “Outros”:

Outros	30-06-2011	30-06-2010
Donativos	20.400	17.231
Quotizações	28.856	29.756
Perdas em Existências	2.449	20.616
Insuficiência para Estimativa de Imposto	0	14.000
Correcções Relativas a Períodos Anteriores	469.683	204.513
Multas	4.958	4.550
Gastos Leasing	16.808	0
Outros	42.439	27.638
Total	585.593	318.304

(Valores em Euros)

33. Resultados Financeiros

Em 30 de Junho de 2011 e 30 de Junho de 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

Resultados Financeiros	30-06-2011	30-06-2010
Rendimentos e Ganhos Financeiros		
- Juros Obtidos	146.413	111.261
- Diferenças de Câmbio Favoráveis	0	1.777.725
- Outros	0	208.939
Total	146.413	2.097.924
Gastos e Perdas Financeiros		
- Juros Suportados	-855.523	-448.207
- Serviços Bancários	-57.190	-105.699
- Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	0	-1.059.327
- Outros	0	-392.579
Total	-912.713	-2.005.812
Resultados Financeiros	-766.300	92.112
		(Valores em Euros)

As rubricas de “Outros”, “Serviços Bancários”, “Diferenças de Câmbio Favoráveis” e “Diferenças de Câmbio Favoráveis” foram reclassificadas e encontram-se agora nas rubricas “Outros Gastos Operacionais” e “Outros Proveitos Operacionais”.

Na rubrica de Juros Obtidos encontram-se juros pagos pela Horizon View no valor de 14.218 euros.

34. (Gastos) | Rendimentos de Impostos

O saldo apurado de Gastos (Rendimentos) de Impostos é decomposto do seguinte modo:

Gastos (rendimentos de impostos)	30-06-2011	30-06-2010
Imposto Corrente	169.551	485.046
Impostos Diferidos		
- Origem e reversão de diferenças temporárias	-316.783	65.471
Total	-147.232	550.517
		(Valores em Euros)

35. Resultados por acção

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Junho de 2010, os resultados por acção têm a seguinte composição:

Rendimento por Acção	30-06-2011	30-06-2010
Resultado por acção básico	-0,030	0,321
Resultado por acção diluído	-0,030	0,321

O resultado por acção básico é calculado tendo em conta o resultado líquido atribuível à casa-mãe e capital número de acções em circulação, o que corresponde a 30 de Junho de 2011 a 12.932.310 acções tendo em conta a existência de 67.690 acções próprias. O resultado por acção diluído é consistente com o resultado por acção básico, visto que não existem acções ordinárias potenciais.

36. Partes Relacionadas

As participadas da SCOA têm relações entre si que se qualificam como transacções com partes relacionadas. Todas estas transacções são efectuadas a preços de mercado.

Nos procedimentos de consolidação estas transacções são eliminadas, uma vez que as demonstrações financeiras consolidadas apresentam informação da detentora e das suas subsidiárias como se de uma única entidade se tratasse.

As empresas do grupo que prestam serviços a outras empresas do grupo são as seguintes: Orey Serviços e Organização S.A., na área de serviços financeiros, controlo de gestão, tecnologia de informação e pessoal, Orey Gestão Imobiliária S.A., que detém edifícios que arrenda às empresas do grupo. Na área das representações técnicas são efectuadas vendas de mercadoria entre as várias empresas. Na navegação são prestados serviços diversos às empresas, na sua área de actuação.

Além das empresas participadas pelo Grupo, existe também como parte relacionada o Monte São José, empresa detida pelo presidente do conselho de administração do Grupo.

Partes Relacionadas		Vendas	Compras	A receber	A pagar
Monte São José	2011	496	240.000	59.700	0
	2010	7.837	360.000	0	18.150

Todas estas transacções são efectuadas a preços de mercado.

Relativamente a transacções com entidades relacionadas que sejam pessoas chave da administração definiu o Conselho de Administração da SCOA que este conjunto de pessoas seria composto pelos membros do Conselho de Administração da Sociedade Comercial Orey Antunes, pelos membros dos Conselhos de Administração das sub-holdings (Horizon View SA, OA Technical Representations-Rep.Nav.Ind. SA, OA International BV e Orey Financial – IFIC, S.A.) e pelos Gerentes da Orey Serviços e Organização, Lda. e da Orey Gestão Imobiliária, Lda., os quais se passam a enumerar:

- Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
- Joaquim Paulo Claro dos Santos
- Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes

- Juan Celestino Lázaro González
- Jorge Delclaux Bravo
- Francisco Van Zeller
- Miguel Ribeiro Ferreira
- Alex Sommerville Gibson
- Francisco Xavier Ferreira Lobo Vasconcelos
- Francisco Manuel de Lemos dos Santos Bessa
- Rui Maria de Campos de Albuquerque d'Orey
- Henrique Manuel Garcia Teles Feio
- João Carlos Alves Mendonça Arrais
- Gonçalo Magalhães Saraiva Mendes
- José Carlos Conceição Santos
- Marcos Francisco F. A. Q. Saldanha
- Miguel Carvalho Albuquerque d'Orey
- Rogério Paulo Caiado Raimundo Celeiro
- João Luís Sacramento Teiga
- João Pedro Cortez Almeida Ejarque
- Vítor Paulo Figueiredo Monteiro
- Salvador Albuquerque d'Orey
- Gabriel Sousa Uva

37. Activos e passivos contingentes

A 30 de Junho de 2011, os compromissos financeiros que não figuram no balanço são os seguintes:

- Garantias bancárias a favor do estado EUR 916.674
- Garantias a favor de outras empresas EUR 1.244.219

À data de 30 de Junho de 2011, existem contra a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., um conjunto de processos fiscais em sede de IRC, sendo que alguns se encontrem em fase reclamação graciosa e os restantes em fase de impugnação judicial. O total do montante em causa no conjunto destes processos ascende a 915.541,62 milhares de Euros. A Administração, suportada pelos seus consultores jurídicos, considera como pouco provável que o desfecho destes litígios sejam desfavoráveis ao Grupo pelo que não foi reconhecida qualquer provisão nas demonstrações financeiras para este risco.

Existe uma contingência fiscal, fora do País, de valor não estimado, que a Administração estima que a probabilidade de ocorrência é bastante diminuta.

38. Locações Operacionais

FROTA GRUPO OREY						
EMPRESA	LOCADORA	MATRICULA	Marca / Modelo	INÍCIO	FIM	VALOR
RENTING						
CONTRA FOGO	LOCARENT	72-GV-17	BMW série 5	20-11-2008	19-10-2012	53400,00
OSO	LEASEPLAN	79-JH-35	PEUGEOT SPORT	18-06-2010	17-06-2014	26386,75
	LEASEPLAN	66-IZ-07	MERCEDES E 250 E	01-04-2010	31-03-2014	51818,01
	LEASEPLAN	94-IE-54	PEUGEOT 807	09-10-2009	08-10-2013	26902,17
	ALD AUTOMOTIVE	53-LU-96	ALFA ROMEO GIULIETTA	28-06-2011	27-06-2015	31342,10
	ALD AUTOMOTIVE	06-LU-42	RENAULT GRAND SCENIC 1.5 DCI	17-06-2011	16-06-2015	33507,62
	LEASEPLAN	95-GX-02	BMW 5 série E60	18-12-2008	17-12-2012	47281,48
LEASEPLAN	33-LJ-24	MERCEDES CLS	04-03-2011	03-03-2015	90525,58	
OTNI	ITELCAR	37-JZ-83	TOYOTA AVENSIS	29-11-2010	28-11-2014	33100,13
OILWATER	LEASEPLAN	94-LM-94	VOLKSWAGEN SHARAN	30-03-2011	29-03-2015	43688,48
SOFEMA	LEASEPLAN	79-IT-85	ALFA ROMEO 159	25-02-2010	24-02-2014	31431,83
OA TECHNICAL	LOCARENT	07-GV-12	PEUGEOT 807	05-01-2009	04-01-2013	41806,50
OREY FINANCIAL	LEASEPLAN	02-JE-28	RENAULT MEGANE	29-05-2010	28-05-2014	24349,75
	LEASEPLAN	06-IU-66	BMW X1	02-03-2010	01-03-2014	39787,57
	ITELCAR	79-DU-00	ALFA ROMEO 159	06-07-2007	05-07-2011	51133,28
	LEASEPLAN	93-GU-28	MERCEDES CLASSE E	04-12-2008	03-12-2012	63447,08
	LOCARENT	95-IP-75	AUDI Q7	18-01-2010	17-01-2014	92000,00
	LOCARENT	95-IP-74	AUDI Q7	12-01-2010	11-01-2014	92000,00
	LEASEPLAN	33-GU-15	SEAT ALHAMBRA	28-11-2008	27-11-2012	34132,08
	LEASEPLAN	87-IB-82	DODGE JOURNEY	17-08-2009	16-08-2013	36967,85
	LOCARENT	27-GO-30	AUDI A6	16-04-2010	16-04-2012	62515,24
	LEASEPLAN	39-LN-13	MERCEDES E 350 CDI	01-04-2011	31-03-2015	81884,20
	ITELCAR	56-ED-81	FORD SMAX	08-08-2007	07-08-2011	37684,53
	LEASEPLAN	21-JH-56	ALFA ROMEO 159	18-06-2010	17-06-2014	38762,00
	ALD AUTOMOTIVE	35-LM-36	ALFA ROMEO GIULIETTA	25-03-2011	24-03-2015	29852,79
	ALD AUTOMOTIVE	89-LP-42	BMW SERIE 1 2.0 118 D	29-04-2011	28-04-2015	38133,42
	LEASEPLAN	90-LN-06	VW GOLF VARIANT 1.6 CONF.T.	08-04-2011	07-04-2015	26180,96
	ALD AUTOMOTIVE	85-LP-30	AUDI A3 ATTRACTION	04-05-2011	03-05-2015	33988,05
	LOCARENT	57-LU-38	VW GOLF VARIANT 1.6 HIGHLINE	29-06-2011	28-06-2015	26936,63
	LEASEPLAN	88-LN-17	VW PASSAT VARIANT HIGHLINE	13-04-2011	12-04-2015	37988,61
	LOCARENT	85-FD-32	BMW 5 Series 520d	07-02-2008	06-02-2011	50012,24
	ITELCAR	48-EB-00	VOLVO S 40	20-07-2007	20-07-2011	37467,45
SEGURVOUGA	LEASEPLAN	03-LP-06	OPEL ASTRA COSMO	12-05-2011	11-05-2015	21699,99
	LEASEPLAN	51-LM-85	TOYOTA AVENSIS SW	30-03-2011	29-03-2015	43971,79

39. Gestão de riscos

Riscos de Mercado

Risco de Taxa de Juro

Em resultado da manutenção de dívida a taxa variável no seu Balanço Consolidado, e dos consequentes fluxos de caixa de pagamento de juros, o Grupo está exposto ao risco de taxa de juro do Euro.

Considerando que:

- a volatilidade nos resultados do Grupo, não depende apenas da volatilidade dos seus resultados financeiros associada à volatilidade de taxas de juro;
- em situações normais de mercado, existe uma correlação entre os níveis de taxa de juro e o crescimento económico, sendo de esperar que o impacto de movimentos na taxa de juro (e respectiva volatilidade nos fluxos de caixa associados ao serviço de dívida) pode em certa medida ser compensado, pelos movimentos nas restantes rubricas de demonstração de resultados, nomeadamente resultados operacionais;
- a contratação de qualquer estrutura de cobertura, tem implícito um custo de oportunidade associado, a política do Grupo relativamente à mitigação deste risco não estabelece a manutenção de qualquer proporção mínima de dívida a taxa fixa

(convertida em taxa fixa mediante a utilização de instrumentos financeiros derivados), optando em alternativa por uma abordagem dinâmica de monitorização da exposição que permita uma adequação das condições de mercado à real exposição do Grupo, de forma a evitar a abertura de exposição que pode ter impacto real nos resultados consolidados do Grupo.

Face ao exposto, a política do Grupo relativa a este tema define a análise casuística de cada potencial operação, sendo que qualquer contratação de instrumentos derivados deve seguir os seguintes princípios:

- os derivados não são utilizados com objectivos de *trading* ou fins especulativos;
- os derivados a contratar devem replicar exactamente as exposições subjacentes no que diz respeito aos indexantes a utilizar, datas de refixação de taxa de juro e datas de pagamento de juro, e perfil de amortização da dívida subjacente;
- o custo financeiro máximo do conjunto do derivado e da exposição subjacente devem ser sempre conhecidos e limitado desde o início de contratação do derivado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado nos planos de negócios;
- Todas as operações devem ser objecto de leilão competitivo, com pelo menos duas instituições financeiras;
- Todas as operações têm como suporte contratual o standard de mercado (*ISDA-International Swaps and Derivatives Association*), com *schedules* negociados com cada uma das Instituições;
- Na determinação do justo valor das operações de cobertura, o Grupo utiliza um conjunto de métodos de acordo com as práticas de mercado, nomeadamente modelos de avaliação de opções e modelos de actualização de fluxos de caixa futuros com determinados pressupostos de mercado (taxas de juro, câmbio, volatilidades, etc.) prevalentes à data de Balanço. Cotações comparativas fornecidas por instituições financeiras são também utilizadas como referencial de valorização;

Todas as operações que não cumpram, na sua totalidade os princípios atrás estabelecidos, têm de ser individualmente aprovadas pelo Conselho de Administração.

A análise de sensibilidade à taxa de juro baseia-se no seguinte pressuposto:

- Alteração nas taxas de juro afectam os juros a pagar dos empréstimos e descobertos bancários com taxas de juro indexadas;

No que respeita ao empréstimo obrigacionista, a taxa de juro a pagar é a maior entre uma taxa de juro fixa de 5,5% e uma taxa de juro variável, indexada à Euribor 3M, acrescida de um spread de 2,5%. Em 2011, os juros são pagos tendo como base a taxa de juro fixa, pois o indexante acrescido do spread é ainda bastante inferior.

Risco de Taxa de Câmbio

O Grupo tem operações a nível internacional, tendo subsidiárias que operam em diferentes países, estando por isso exposta ao risco de taxa de câmbio. Como cada negócio opera em diferentes mercados, não está definida uma política uniforme, mas sim políticas individuais para cada negócio. A exposição do grupo ao risco da taxa de câmbio está presente a dois níveis: riscos de transacção e riscos de transposição.

O Grupo tem uma exposição de risco de transacção de taxa de câmbio decorrente de transacções comerciais limitado. Para exposições com algum risco de incerteza o Grupo poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio.

Em 30 de Junho de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os montantes de activos e passivos (na moeda local) registados no balanço consolidado são os seguintes:

Moeda	Activos		Passivos	
	30-06-2011	31-12-2010	30-06-2011	31-12-2010
Real Brasileiro	14.156.698	29.754.299	5.295.555	12.345.468
Dolar Americano	14.390.151	1.630.150	6.518.043	152.123
Kwanza Angolano	2.658.723.467	2.048.472.519	2.654.075.867	1.878.880.321
Metical Moçambicano	3.492.987	4.875.631	6.173.181	2.012.143
(Valores em Euros)				

O aumento da exposição ao real brasileiro é devido ao investimento na Orey FIP I e a sociedade veículo.

Dada a imaterialidade da exposição ao risco cambial em resultado dos activos e passivos transpostos à data do balanço não é apresentada análise de sensibilidade à variação da taxa de câmbio.

As taxas de câmbio utilizadas na translação dos activos e passivos para as contas consolidadas foram as seguintes:

Moeda	Câmbio	
	30-06-2011	31-12-2010
Real Brasileiro	0,43782	0,45082
Dolar Americano	0,70914	0,74577
Kwanza Angolano	0,00745	0,00740
Metical Moçambicano	0,02302	0,02147
(Unidade monetária - Euros)		

Risco de Crédito

O risco de crédito, resulta maioritariamente:

- dos créditos sobre os seus clientes, relacionados com a actividade operacional,
- do seu relacionamento com Instituições Financeiras, no decurso normal da sua actividade, e
- do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

Crédito sobre Clientes: A gestão de risco de crédito do Grupo está estruturada nas necessidades próprias dos negócios que integram o Grupo tendo, em constante consideração:

- as particularidades do perfil de clientes associados a cada um dos negócios;
- a determinação criteriosa de limites de crédito adequados, por um lado, ao perfil de cliente e, por outro lado, à natureza do negócio, evitando a excessiva concentração de crédito e, consequentemente minimizando a sua exposição àquele risco;
- uma regular monitorização das contas de cliente;
- o estabelecimento de processos fragmentados de concessão de crédito, com a criação de uma segregação entre os procedimentos administrativos e os procedimentos de decisão;
- o recurso às vias legalmente necessárias para recuperação de crédito.

Risco de Liquidez

A gestão do risco de liquidez tem por objectivo garantir que, a todo o momento, o Grupo mantém a capacidade financeira para, dentro de condições de mercado não desfavoráveis:

- cumprir com as suas obrigações de pagamento à medida do seu vencimento e
- garantir atempadamente o financiamento adequado ao desenvolvimento dos seus negócios e estratégia.

Para este efeito, o Grupo pretende manter uma estrutura financeira flexível, pelo que o processo de gestão de liquidez no seio do Grupo compreende os seguintes aspectos fundamentais:

- Optimização da função financeira no seio do Grupo;
- Planeamento financeiro baseado em previsões de fluxos de caixa quer ao nível individual como consolidado, e para diferentes horizontes temporais;

- Sistema de controlo financeiro no curto e no médio e longo prazo que permita, atempadamente identificar desvios, antecipar necessidades de financiamento e identificar oportunidades de refinanciamento;
- Diversificação das fontes de financiamento e contrapartes;
- Dispersão das maturidades de dívida emitida, visando evitar concentração excessiva, em determinados pontos no tempo, de amortizações de dívida.

O acompanhamento regular pela Administração permite a implementação efectiva de uma política de agregação do risco ao nível do Grupo assim como uma intervenção rápida, directa e centralizada.

Em 15 de Outubro de 2004 foi aprovado, em reunião do Conselho de Administração da Sociedade, um Comité Financeiro denominado de ALCO (Asset-Liability Committee).

O Comité Financeiro (Asset-Liability Committee) tem como objectivo assessorar o Conselho de Administração na gestão financeira do Grupo, definindo e controlando a aplicação da política de financiamento da sua actividade e crescimento, incluindo o planeamento do balanço e dos fundos próprios. A OREY está exposta a uma diversidade de riscos financeiros relacionados com as suas operações dos quais se destacam os riscos de taxa de juro, riscos cambiais, riscos de liquidez e riscos de crédito. É da competência da área de Planeamento e Controlo de Gestão fornecer os elementos necessários à avaliação destes riscos, o que é feito em alguns casos numa base semanal (risco de liquidez, e risco de crédito), e outros numa base mensal (risco de taxa de juro e risco de câmbio).

40. Acontecimentos após a data do balanço

A data em que as demonstrações financeiras estão autorizadas para emissão é 29 de Agosto de 2011. Após esta data não foram recebidas novas informações acerca de condições que existiam à data do balanço e que dessem lugar a ajustamentos ou divulgações nas demonstrações financeiras.

18. CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

Relatório de revisão limitada elaborado por auditor registado na CMVM sobre informação semestral consolidada

Introdução

- 1.** Nos termos do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2011, da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., incluída: no Relatório de Gestão, na Demonstração da Posição Financeira Consolidada (que evidencia um total de 96.336 milhares de Euros e um total de capital próprio de 37.648 milhares de Euros, incluindo um resultado líquido negativo atribuível aos accionistas da Empresa de 396 milhares de Euros), na Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas, na Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, na Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e na Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa do período findo naquela data, e as correspondentes Notas às Demonstrações Financeiras.
- 2.** As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, ajustadas no processo de consolidação tal como indicado na Nota introdutória às Demonstrações Financeiras.

Responsabilidades

- 3.** É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa consolidados;
 - b) a informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia, para efeitos de relato intercalar (IAS 34), e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
 - c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados;
 - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e

- e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu:
- a) principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever:
- a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira;
 - a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação;
 - a aplicação, ou não, do princípio da continuidade;
 - a apresentação da informação financeira;
 - se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita; e
- b) em testes substantivos às transacções não usuais de grande significado.
6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.
7. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente relatório de revisão limitada sobre a informação semestral consolidada.

Parecer

- 8.** Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2011, da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia, para efeitos de relato intercalar (IAS 34), e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

- 9.** Com base no nosso trabalho, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira incluída no Relatório de Gestão não é concordante com a informação financeira consolidada do período.

Lisboa, 31 de Agosto de 2011

Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:

João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)