

Relatório e Contas

2011



1.	Mensagem do presidente	4
2.	Sumário Executivo	8
3.	Análise Macroeconómica	10
3.1	Economia Internacional	10
3.2	Economia da Zona Euro	10
3.3	Economia Portuguesa	11
3.4	Economia Espanhola	12
3.5	Economia Americana	12
3.6	Economia Japonesa	13
3.7	Economia Angolana	13
3.8	Economia Brasileira	14
3.9	Economia Chinesa	14
3.10	Mercados Financeiros	15
4.	Impacto do novo reposicionamento estratégico das Contas Consolidadas	16
4.1	Os impactos da Norma IFRS 5	16
4.2	Alteração da estrutura de apresentação de contas	17
5.	Posicionamento Estratégico	20
6.	Informação financeira e principais factos	25
7.	Recursos Humanos	26
7.1	Recrutamento	26
7.2	Formação e Desenvolvimento de Colaboradores	26
7.3	Sistemas de Avaliação de Desempenho	26
7.4	Sistemas de Remuneração e Incentivos	27
7.5	Estrutura de Recursos Humanos do Grupo	27
8.	Análise do Portfólio de Investimentos	28
8.1	Private Equity	28
8.2	Activos Estratégicos	32
8.3	Investimentos Alternativos	41
8.4	Imobiliário	41
9.	Objectivos e políticas em matéria de gestão de risco	43
10.	Remunerações dos Órgãos Sociais	45
11.	Eventos mais significativos do ano (incluindo posteriores)	46
12.	Proposta de Aplicação de Resultados	50
13.	Acções Próprias	51
14.	Evolução da cotação do título Orey	52
15.	Transacções de Dirigentes	53
16.	Acções e valores mobiliários detidos pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade	60

17.	Lista de titulares com participação qualificada	62
18.	Declaração de conformidade	63
19.	Relatório sobre o Governo da Sociedade	64
0.	Declaração de Cumprimento	64
1.	Assembleia Geral	76
2.	Órgãos de Administração e Fiscalização	80
3.	Informação	107
20.	Demonstrações Financeiras Separadas	113
20.1	Demonstração da Posição Financeira Separada	113
20.2	Demonstração Separada dos Resultados por Naturezas	114
20.3	Demonstração Separada de Alteração dos Capitais Próprios	115
20.4	Demonstração Separada de Fluxos de Caixa	116
21.	Anexo às Demonstrações Financeiras Separadas	117
22.	Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria e Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas	165
22.1	Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria	165
22.2	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal	168
22.3	Declaração do Conselho Fiscal	170
23.	Demonstrações Financeiras Consolidadas	171
23.1	Demonstração da Posição Financeira Consolidada	171
23.2	Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas	172
23.3	Demonstração Consolidada de Alteração dos Capitais Próprios	173
	Demonstração Consolidada do Rendimento Integral	174
23.4	Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa	175
24.	Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas	176
25.	Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria e Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas	237
25.1	Certificação Legal das Contas Consolidadas e Relatório de Auditoria	237
25.2	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas	240
25.3	Declaração do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas	242

1. Mensagem do presidente

Excelentíssimos Senhores Accionistas:

Introdução:

Como dizia o filósofo e pensador Espanhol Ortega y Gasset, nós somos nós e as nossas circunstâncias. Ora isto, por maioria de razão, também se aplica às empresas. Em função das circunstâncias, existem uma série de possibilidades ou caminhos a seguir. Nesse sentido, circunstâncias e decisão, são os dois elementos radicais que compõem a vida, humana ou empresarial.

Não tenho por hábito reler o que escrevi nas mensagens dos anos anteriores, mas este ano fi-lo. E cheguei basicamente a três grandes conclusões:

1. Portugal vive de crise em crise, seja política, seja de crescimento económico, seja de falta de visão estratégica de médio longo prazo;
2. A Orey conseguiu antecipar três grandes movimentos:
 - a. O crescimento e desenvolvimento exponencial dos mercados emergentes nomeadamente do Brasil;
 - b. Uma crise económico financeira, fruto de bastante “irrational exuberance” por parte de alguns agentes económicos motivados, muitas vezes, por alterações em regras contabilísticas, a meu ver de racional duvidoso, como por exemplo deixar de amortizar goodwill.
 - c. Uma fragilidade económico financeira que se agravou exponencialmente nos governos anteriores.
3. A Orey conseguiu reorganizar-se em função daquilo que eram as suas visões de médio longo prazo, posicionando-se de uma forma mais fácil, mais simples e sobretudo mais flexível.

Nunca tanto como hoje, sinto as circunstâncias com movimentos tão amplos de mutação - para não lhes chamar de rotação - e a necessidade de uma capacidade de decisão rápida e incisiva associada a uma excelência na execução, como um factor fundamental para que, a Orey, dê o salto de dimensão que o enquadramento actual, de grande dificuldade e incerteza e portanto de oportunidade, pode proporcionar.

Hoje, as ideias de Ortega y Gasset, estão mais vivas do que nunca, para as pessoas e para as empresas!

Resumo da actividade em 2011

O ano de 2011 foi mais um ano de execução da transformação do Grupo em Holding de investimentos. Esta evolução já na sua recta final dá-se num ano difícil, em que o crescimento económico global, sobretudo nacional, ficou muito aquém do esperado. Como consequência da finalização da execução

deste reposicionamento estratégico, foi necessário alterar o processo de apresentação de contas de forma a reflectir, desde já, o novo posicionamento estratégico do grupo. Já nesta óptica, obtivemos uns Resultados Consolidados de 5,82 milhões de euros, o que representa um crescimento de 92% face a 2010. Obtivemos também alterações significativas no balanço que vão permitir uma leitura mais fácil e finalmente comparável com 2012 e com os anos seguintes.

Resumindo, o ano de 2011 foi marcado por bons resultados, por uma evolução significativa na execução do processo de reposicionamento estratégico do Grupo Orey e, em simultâneo, marca um momento de transformação na metodologia de apresentação de contas.

Enquadramento Macroeconómico:

O enquadramento macroeconómico foi marcado por um abrandamento generalizado no ritmo de crescimento. O crescimento continuou suportado no aumento da procura mundial e do investimento privado, sendo os principais motores do crescimento os EUA, a Alemanha e os países emergentes.

Os problemas registados ao nível da dívida/défi ce que atingiram grande parte dos países da Zona Euro não permitiram aos mesmos manter políticas expansionistas. Ainda assim, prevê-se um nível de crescimento que se deverá situar nos 1,5%, abaixo do verificado, mantendo-se a Alemanha como principal motor de crescimento.

5

A generalidade dos países apresentou taxas de crescimento inferiores ao ano anterior e os países que foram obrigados a recorrer a ajudas externas apresentaram crescimentos negativos em função de uma política de contenção adoptada para combater os elevados défi ces.

O ano de 2011 ficou ainda marcado por um aumento dos níveis de volatilidade nos mercados accionista e obrigacionista, fundamentalmente pelo contágio da crise de dívida soberana a outros países da periferia da Zona Euro, com o consequente aumento dos custos de financiamento da mesma, despoletados pela ausência de uma solução estrutural por parte dos líderes europeus.

Os mercados onde a Orey está presente tiveram comportamentos distintos: Em Portugal, o ano de 2011 ficou marcado por um pedido de ajuda externa, que implicou, um vasto conjunto de medidas austeras de redução de défi ce e dívida pública. Estas medidas originaram uma desaceleração económica, apontando as mais recentes estimativas para uma contracção do PIB em 1,5%. Ainda que com uma diminuição no ritmo de crescimento, pela positiva destacaram-se as exportações, que apresentaram um crescimento de 15%, contribuindo para uma redução do défi ce comercial.

Em Espanha o agravamento da já elevada taxa de desemprego não permitiu a recuperação do consumo privado. Este factor, conjugado com um elevado défi ce orçamental com repercussões negativas no

investimento público, contribuiu para que o PIB venha a subir, previsivelmente, poucas décimas acima do crescimento nulo. As perspectivas para 2012 não são animadoras e são esperadas medidas adicionais, uma vez que o valor do défice para 2011 deverá terminar em torno dos 8%.

A economia Brasileira voltou a sentir com maior clareza os efeitos da prolongada crise mundial neste ano de 2011. Após um ano de 2010 onde a taxa de crescimento se situou nos 7,5% e a inflação se situou em redor dos 6%, foi iniciada uma política restritiva com o intuito de diminuir a taxa de inflação. O receio de uma quebra no ritmo de crescimento determinou a mudança na política monetária. Iniciando-se um ciclo de descidas de taxas de juro e aumentos de gastos e mudando-se a filosofia. De uma política monetária baseada em *lagging indicators* para uma que se baseia em *leading indicators*. Esta mudança permitiu descidas de taxas de juro apesar de inflação continuar relativamente alta.

A actividade económica em Angola apresentou um comportamento positivo, assente no sector exportador, em função do aumento da procura mundial e da subida do preço do petróleo nos mercados internacionais. Por outro lado, beneficiou também do aumento do sector exportador não petrolífero, que deverá registar acréscimos reais de aproximadamente 9%. Desta forma, a economia angolana deverá apresentar uma taxa de crescimento real perto dos 4%, ainda que deva apresentar taxas de inflação, projectadas pelo FMI, em torno dos 15% em 2011.

Este enquadramento internacional, nomeadamente no Brasil e em Angola, vem justificar que a opção estratégica pela diversificação de investimentos a nível geográfico adoptada atempadamente pela Orey foi um caminho que tem vindo a facilitar atravessar este período com segurança minimizando os impactos negativos da conjuntura europeia.

Principais acontecimentos em 2011:

Em 2011, incorporou-se na gestão a alteração de uma visão do negócio do Grupo Orey para uma perspectiva e visão de portfolio de investimentos com várias classes de activos e respectivas alocações.

No caso do fundo de Private Equity, detemos actualmente investimentos que agrupamos em Transportes & Logística Nacional, Transportes & Logística África, Transportes & Logística Espanha (onde procedemos à venda da Agemasa), Naval e Segurança e Industrial.

Na Área dos investimentos estratégicos, que decorrem do foco na Actividade Financeira e em que estão agrupados os investimentos na Orey Financial e na Orey Financial Brasil, aproveitou-se o momento e o contexto mais adverso de mercado para preparar as estruturas para um futuro crescimento. Destaca-se, na Orey Financial, a criação de condições para se atingir a rentabilidade esperada nos diferentes negócios onde está presente. De salientar ainda que foi iniciada a actividade de concessão de crédito e

incrementada a colocação de diferentes produtos de taxa fixa. Ao nível da corretagem manteve-se a tendência de crescimento e, em 2011, voltámos a ser líderes nacionais em transacções de derivados *online*. No caso do Brasil iniciámos uma reorganização da actividade e foram definidas novas linhas de orientação estratégica, que permitirão potenciar as suas áreas de negócio, aproveitando as muitas das oportunidades identificadas neste país.

No caso dos investimentos alternativos, uma aposta recente do Grupo, é de assinalar a óptima performance do Distressed Fund constituído no Brasil, que engloba dois grandes projectos de gestão de massas falidas e que têm contribuído para o desenvolvimento de um elevado *know-how* nesta área de forte potencial.

Perspectivas Futuras:

É já uma certeza que as perspectivas e enquadramento económico para 2012 não são favoráveis ao crescimento desejado. No entanto, considero que todos os esforços na preparação da estrutura do Grupo para os novos tempos, aliados à nova estratégia que em 2012 termina de ser implementada e ao contínuo esforço que sempre registo das nossas equipas, permitem-me estar optimista.

Por outro lado, com a finalização da execução da reorganização estratégica, associada à eventual concretização de alguns dos projectos que temos em curso no Brasil, bem como ao potencial enorme de oportunidades que estas grandes crises sempre apresentam, permitem-me estar confiante de que temos condições para evoluir positivamente. Mais uma vez e como sempre, não a qualquer preço!

Contamos com o talento de todos e o discernimento das equipas de gestão para saber contornar as ameaças e aproveitar as oportunidades de forma a que saibamos decidir bem e proactivamente em função das circunstâncias que não podemos mudar, para alcançar-mos os nossos objectivos e dar-mos razão, uma vez mais, a Ortega y Gasset!

Agradecimentos:

Desejo ainda agradecer a todos os Excelentíssimos Senhores Accionistas, colaboradores do Grupo e membros dos Órgãos Sociais toda a colaboração, confiança e apoio reforçado que deram ao Conselho de Administração no ano passado.

2. Sumário Executivo

O ano de 2011 foi marcado internamente por uma evolução significativa na execução do processo de reposicionamento estratégico do Grupo Orey e, em simultâneo e como consequência, por uma alteração da estrutura de apresentação de contas. Externamente viveu-se um clima de elevada instabilidade política e económica dentro da zona Euro com Portugal a pedir uma intervenção externa, em fase de recessão económica, de aumento do desemprego e com níveis de liquidez muito baixos. Por outro lado os países emergentes continuam a suportar um crescimento económico global positivo.

Foi no âmbito deste reposicionamento estratégico que se alcançaram Resultados consolidados em 2011 de 5,82 milhões de euros, o que representa um crescimento de 92% face a 2010. Esta prestação resulta da aposta do Grupo na diversificação dos seus investimentos e presença geográfica e é particularmente relevante tendo em conta o enquadramento político e económico que se vive.

2011 marca também a alteração da visão do negócio do Grupo Orey. De uma visão de um conglomerado empresarial para uma perspectiva e visão de gestão de activos e passivos, com um *portfolio* de investimentos com classes de activos e alocações estratégicas a cada uma delas de uma forma balanceada com a estrutura de passivos e capitais próprios e de acordo com os objectivos de *return on equity*.

No fundo de *Private Equity* - onde a holding detém actualmente investimentos e que os agrupa em Transportes & Logística Nacional, Transportes & Logística África, Transportes & Logística Espanha, Naval e Segurança e Industrial -, Vale a pena assinalar a venda da Agemasa pelo valor de 4,15 milhões de euros, representando uma mais-valia residual nas contas do Grupo. Este negócio vinha a condicionar negativamente os resultados consolidados pelo que, com esta alienação, o Grupo pode canalizar este esforço para projectos mais rentáveis.

Na área dos investimentos estratégicos, em que estão agrupados os investimentos na Orey Financial e na Orey Financial Brasil, aproveitou-se o momento e o contexto mais adverso de mercado para preparar as estruturas para um futuro crescimento. Destaca-se, na Orey Financial, a criação de condições, para se atingir a rentabilidade esperada nos diferentes negócios onde está presente. Foi ainda iniciada a actividade de Concessão de Crédito e incrementada a colocação de diferentes produtos de taxa fixa. Ao nível da corretagem online manteve-se a tendência de crescimento e a liderança nacional em transacções de derivados *online*. No caso do Brasil foi iniciada uma reorganização da actividade e definidas novas linhas de orientação estratégica, que permitirão potenciar as suas áreas de negócio, aproveitando as oportunidades identificadas no contexto de elevado crescimento deste país.

No caso de investimentos alternativos, uma aposta recente do Grupo, de assinalar o bom desempenho do Orey FIP I, um *Distressed Fund* constituído no Brasil, que engloba projectos de gestão de massas falidas.

É certo que os desafios têm estado em constante mutação, contudo, os esforços do feitos na preparação da estrutura para os novos tempos, aliados a uma nova estratégia, mais flexível, permitem ambicionar perspectivas positivas para o nosso futuro.

3. Análise Macroeconómica

3.1 Economia Internacional

No seguimento de um crescimento de 4% da economia mundial no ano de 2010, com a maioria das economias a constatar acelerações do seu crescimento económico, o ano de 2011 foi marcado por um abrandamento no ritmo de crescimento, tendo-se situado nos 2,90%.

O crescimento económico continuou suportado no aumento da procura mundial e do investimento privado. Os principais motores do crescimento nestes vectores foram os EUA e a Zona Euro, realçando-se igualmente o papel que a China desempenha no peso para o crescimento anual.

Os problemas de elevada dívida/déficé que atingiram grande parte dos países da Zona Euro não permitiram aos mesmos manter políticas expansionistas. Esta situação foi ainda agravada pelo perigo de uma subida de inflação durante o ano, que foi igualmente propício à retirada de estímulos por parte de alguns blocos Emergentes, nomeadamente Brasil e China, situação invertida no último trimestre do ano, com a diminuição das taxas de inflação nestes países. Não obstante, notou-se um esforço, por parte do Governo Norte-Americano, em prolongar alguns pacotes de estímulos fiscais e de apoio ao sector financeiro, com o intuito de manter a recuperação da actividade económica.

10

Em termos de política de taxa de juro, os Bancos Centrais dos blocos desenvolvidos, nomeadamente Reserva Federal, Banco Central Europeu (BCE), Banco do Japão e Banco de Inglaterra, mantiveram as taxas de juro de referência a níveis históricos baixos, ainda que o BCE tenha iniciado, no segundo trimestre, um ciclo de subida de taxas, invertido no último trimestre do ano com a nomeação do novo presidente do BCE.

3.2 Economia da Zona Euro

Para a Zona Euro prevê-se um nível de crescimento, em 2011, que se deverá situar nos 1,5%, abaixo do verificado em 2010 (em torno dos 1,9%), mantendo-se a Alemanha como principal motor de crescimento da Zona Euro, com uma taxa de 3%. Este crescimento voltou a estar muito sustentado no aumento da actividade exportadora, que na Alemanha aumentou aproximadamente 4,7% no ano. Desta forma, dentro da Zona Euro, a Alemanha continuou a mostrar forte robustez.

A generalidade dos países apresentou taxas de crescimento inferiores ao ano de 2010, tendo inclusive os países que requereram ajudas externas (Portugal, Grécia, Irlanda) apresentado crescimentos negativos

em função de uma política restritiva adoptada para combater os elevados défices existentes nestes países.

O problema da dívida soberana na Zona Euro, com repercussões negativas nas condições de financiamento, manteve-se sem resolução estrutural por parte dos líderes Europeus, reforçando um papel mais interventivo do BCE na compra de títulos de dívida pública em mercado secundário, bem como providenciar liquidez ao sistema financeiro Europeu.

Em termos de política monetária, embora o BCE tenha subido as taxas de juro durante o segundo trimestre, a actual política de descida/manutenção de taxas de juro, preconizada pelo novo presidente do BCE, Mario Draghi, a partir do último trimestre de 2011, deverá ser mantida durante o ano de 2012.

Num ambiente de combate aos défices elevados por parte dos países da periferia e do aumento das taxas de desemprego, não será de esperar que, nem o investimento público, nem o consumo privado se assumam como motores da economia da Zona Euro, pelo que será de esperar um crescimento muito ténue para a Zona Euro em 2012, dependendo uma vez mais do crescimento da Alemanha.

3.3 Economia Portuguesa

Em Portugal, o ano de 2011 ficou marcado por um pedido de ajuda externa, que implicou, como contrapartida de um empréstimo de 78 mil milhões para o triénio 2011-2013, um vasto conjunto de medidas de redução de défice/dívida pública. Estas medidas originaram uma desaceleração económica, apontando as mais recentes estimativas para uma contracção do PIB em 1,6%.

O aumento da taxa de desemprego, que se situa em redor dos 14% no final do ano, penalizou a componente do consumo privado, que decresceu aproximadamente 3,7%. Por outro lado, a diminuição do financiamento à economia privada, assim como o aumento dos custos de financiamento, penalizaram a componente de investimento privado.

Ainda que com uma diminuição no ritmo de crescimento do 4 Trimestre, destacaram-se pela positiva as exportações, que apresentaram um crescimento de 15%, contribuindo para uma redução do défice comercial em aproximadamente 25%.

Para 2012, as previsões do Banco de Portugal apontam para uma contracção da actividade económica em 3,1%. Esta evolução deverá resultar principalmente da manutenção de uma política restritiva, dada a necessidade de Portugal atingir metas orçamentais de controlo do défice e de uma menor taxa de crescimento das exportações em função de um menor crescimento dos países da Zona Euro, nomeadamente Espanha, Alemanha e França.

3.4 Economia Espanhola

A elevada taxa de desemprego foi agravada de 20% em 2010, para valores em torno dos 24% em 2011, não permitindo a recuperação do nível de consumo privado. Este factor, conjugado com um elevado défice orçamental com repercussões negativas no investimento público, contribuiu para que o PIB tenha subido 0,7%.

Em termos das condições de financiamento nos mercados internacionais, Espanha conseguiu manter estáveis as suas taxas de financiamento de curto e longo prazo, em resultado de um esforço iniciado ainda em 2010 de combate ao défice e de um processo de capitalização e consolidação do sector financeiro, através da fusão de diversas “Cajas”.

Não obstante, serão esperadas medidas adicionais para 2012, uma vez que o valor do défice para 2011 deverá terminar em torno dos 8%.

Prevê-se que em 2012 a economia volte a entrar em recessão, e decresça 0,7%.

3.5 Economia Americana

A economia Americana voltou a apresentar um crescimento positivo no ano de 2011, de 1,7%, beneficiando do contributo do sector privado, designadamente nos vectores investimento e consumo.

Foi visível o crescimento do investimento privado, principalmente na componente não residencial, ainda que o sector residencial já denote ter iniciado o seu processo de recuperação. A componente do consumo privado registou igualmente um crescimento em torno dos 2%, com principal destaque para a procura de bens duráveis.

A despesa pública contribuiu negativamente para o PIB, uma vez que a consolidação orçamental já se encontra em curso, devendo inclusive intensificar-se em 2012, enquanto o Federal Open Market Committee (FOMC) anunciou a intenção de manter inalterada a taxa de referência nos 0,25% até 2014, introduzindo o programa Operação Twist e deixando em aberto novos programas de Quantitative Easing.

Não obstante estes esforços, a taxa de desemprego apenas abrandou de 9,6% em Dezembro de 2010 para 9,0% em Dezembro de 2011, apresentando-se a sua descida como factor crítico para um maior crescimento do consumo privado e recuperação mais acelerada do mercado imobiliário. Ainda assim, os dados para 2012 apresentam-se animadores, pois a dinâmica de criação líquida de postos de trabalho evidenciada no último trimestre de 2011 deverá manter-se para o ano de 2012.

Prevê-se que este bloco continue a apresentar taxas de crescimento económico positivas para 2012, em torno dos 2,1%.

3.6 Economia Japonesa

No ano de 2011, a economia Japonesa, foi decisivamente marcada por um evento conjuntural ocorrido no mês de Março, Terramoto seguido de Tsunami (em Fukushima), com fortes implicações na cadeia de produção do país.

Por outro lado, a forte valorização do YEN, nomeadamente face ao USD, para níveis históricos máximos, penalizou as exportações, reflectindo igualmente sinais de abrandamento do comércio internacional, evidenciando a forte dependência do Japão da economia externa, nomeadamente americana e asiática.

Desta forma, o Japão apresentou um crescimento negativo para 2011, fixado nos 0,75%.

Para 2012, espera-se o regresso a taxas de crescimento positivas em torno dos 1,5%, sendo difícil o Japão, na actual conjuntura económica, influenciar o seu consumo interno, uma vez que existe pouco espaço para estímulos quer monetários quer fiscais: as taxas de juro encontram-se próximas de zero, devendo no entanto o Banco Central do Japão tentar dinamizar a vertente exportadora através da desvalorização do YEN.

3.7 Economia Angolana

A economia Angolana continuou a fortalecer as estreitas relações com outros mercados emergentes em crescimento, nomeadamente China e Brasil, com quem realiza cerca de um terço das suas trocas comerciais.

A actividade económica em Angola apresentou um comportamento positivo, assente no sector exportador, em função do aumento da procura mundial e da subida do preço do petróleo nos mercados internacionais. Por outro lado, beneficiou decisivamente do aumento do sector exportador não petrolífero, que deverá registar acréscimos reais de aproximadamente 9%.

Desta forma, a economia angolana apresentou uma taxa de crescimento real em torno dos 3,4%, ainda que deva apresentar taxas de inflação, projectadas pelo FMI, em torno dos 12% em 2011.

3.8 Economia Brasileira

Após um ano de 2010 onde a taxa de crescimento se situou nos 7,5% e a inflação se situou em redor dos 6%, a administração da Presidente Rousseff iniciou uma política restritiva com o intuito de diminuir a taxa de inflação. Por outro lado, os 3 primeiros trimestres do ano marcaram uma política de subidas da SELIC por parte do Banco do Brasil que atingiu os 12,5% em Julho 2012 após iniciar o ano nos 10,75%.

Não obstante, o Brasil continuou a observar um forte aumento do investimento privado em resultado de consideráveis inflows de capital estrangeiro, que originaram uma forte valorização da moeda Real face ao USD, o que por sua vez afectou a actividade exportadora.

Desta forma, a economia apresentou um crescimento de 2,76% em 2011.

A política de subida de taxa de juro adoptada pelo Banco Central foi invertida no último trimestre do ano, tendo a SELIC terminado o ano nos 11%, sendo de esperar que se mantenha a tendência decrescente para o ano de 2012.

Será de esperar que o Brasil continue a apresentar taxas de crescimento positivas, apoiadas na procura mundial, nomeadamente da Ásia, embora as previsões apontem para um crescimento do PIB, para 2012, de 3,4%.

14

3.9 Economia Chinesa

A China atingiu, em 2011, taxas de crescimento abaixo dos dois dígitos, ainda que crescendo 9,2%. Se o sector exportador permaneceu como o grande motor da sua economia, o sector privado, através do investimento e do consumo, continuou a representar um salto quantitativo em termos de contribuição para o PIB.

Por outro lado, nos 3 primeiros trimestres, verificou-se a retirada de estímulos governamentais, com um forte foco no sector privado e no aumento dos rácios de liquidez do sector financeiro.

A taxa de inflação encontra-se em níveis controláveis, tendo atingindo os 4,1% em Dezembro 2011, face aos 4,6% de Dezembro de 2010. Desta forma, haverá espaço para estímulos adicionais em 2012, que deverão aparecer por via orçamental em detrimento de estímulos ao sistema bancário, que desta forma tenderão a beneficiar o consumo em detrimento do investimento.

É esperada uma taxa de crescimento para 2012 em torno dos 8,5%.

3.10 Mercados Financeiros

O ano de 2011 ficou marcado por um aumento dos níveis de volatilidade nos mercados accionista e obrigacionista, fundamentalmente pelo contágio da crise de dívida soberana a outros países da Periferia da Zona Euro, com o consequente aumento dos custos de financiamento da mesma, despoletados pela ausência de uma solução estrutural por parte dos líderes europeus.

A nível do sector corporate, o aumento da procura mundial contribuiu para uma melhoria generalizada das vendas das empresas, nomeadamente no Bloco Americano, animando as “earning seasons” e contribuindo para uma melhoria do risco de crédito para empresas quer com risco “investment grade” quer com risco “high yield”.

Os principais índices bolsistas americanos registaram variações entre -1.80% e +5,53%. O índice Europeu Eurostoxx50 caiu 17,05%, enquanto o índice Alemão Dax caiu 14,69%. No mercado obrigacionista, as taxas de juro a 10 anos nos Estados Unidos, não obstante o corte de Rating em Agosto de AAA para AA+ pela Standard & Poors, caíram de 3,29% para 1,87%, tendo as taxas para o mesmo prazo na Alemanha caído de 2,96% para 1,82%.

4. Impacto do novo reposicionamento estratégico das Contas Consolidadas

4.1 Os impactos da Norma IFRS 5

O Regulamento nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, estipulou a adopção em 2005 pelas empresas cotadas e que apresentavam contas consolidadas das normas internacionais de contabilidade no Relato Financeiro. Esta adopção tem como objectivos a utilização de um conjunto de normas de contabilidade de elevada qualidade na elaboração das Demonstrações Financeiras Consolidadas, de modo a que fossem aceites internacionalmente e que houvesse um aumento da convergência e das regras de contabilidade utilizadas a nível internacional.

Esta alteração surge como consequência do processo de globalização e do aumento da necessidade de integração das empresas nos principais mercados de capitais internacionais. Estas normas também pretendiam assegurar um elevado nível de transparência e de comparabilidade na apresentação da informação financeira que é condição principal para a criação de um mercado de capitais integrado e que funcione de forma eficaz e eficiente.

No entanto, desde essa data que as normas internacionais de contabilidade têm vindo a ser revistas e alteradas no sentido de melhorar a informação financeira e convergir com as *U.S. GAAP*.

16

As alterações impostas na norma IFRS 5 – Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação resultaram, no entendimento do Grupo, numa rigidez da sua aplicação o que dificulta o reporte financeiro.

Nas contas consolidadas da Orey de 2011, conforme é explicado nos parágrafos seguintes, todas as actividades não financeiras são reconhecidas no Balanço em Activos e Passivos Detidos para Venda, fora da estrutura normal das operações em continuidade. Na Demonstração de Resultados numa óptica de consolidação, todos os resultados destas empresas são apresentadas na rubrica “Resultados de Unidade Operacionais em Descontinuação”.

No entendimento do Grupo a aplicação da IFRS 5 não representa necessariamente na Demonstração de Resultados Consolidada a distribuição dos resultados entre operações em continuidade e operações em descontinuação.

No caso do Grupo Orey existem 3 sociedades: a *holding*, a Orey Serviços & Organização e a Orey Gestão Imobiliária que aglutinam diversos custos externos imprescindíveis ao funcionamento das unidades operacionais do Grupo e que são distribuídos numa forma criteriosa pelas diversas empresas. Numa

óptica de consolidação toda a facturação entre empresas do grupo é anulada o que faz com que uma grande parte dos custos das operações em descontinuação tenha sido eliminada. Assim, com a aplicação da IFRS 5 os resultados de unidades operacionais em descontinuação não correspondem aos resultados das empresas, porque todos os custos que lhes são inerentes se mantêm em Operações em Continuidade.

Existe assim uma discrepância significativa entre os Resultados de Operações em Continuidade e os Resultados de Operações em Descontinuação, pois os custos externos são mantidos na primeira rubrica e não imputados à segunda, pois existe uma significativa facturação entre operações em continuidade e operações em descontinuação, que é desconsiderada.

Considera o Grupo, no exposto anteriormente, que a apresentação da Demonstração de Resultados Consolidada nesta base e a sua análise isolada, sem recurso à restante informação, não se apresenta de leitura directa para os utilizadores da informação financeira.

4.2 Alteração da estrutura de apresentação de contas

Na sequência da Assembleia Geral realizada em 1 de Junho de 2009, em que foi aprovada a passagem dos negócios não financeiros do Grupo para um Fundo de *Private Equity*, o ano de 2011 marca o início da implementação da nova metodologia de consolidação que reflecte este posicionamento do Grupo como *Holding* de investimentos.

Conforme comunicado efectuado ao mercado no dia 18 de Maio de 2011, procedeu-se à assinatura de um acordo parassocial com a empresa co-accionista da Horizon View S.A, que produziu efeitos desde 1 de Janeiro do mesmo ano. Neste acordo foi definida a metodologia de gestão corrente das sociedades que integram este subgrupo na área dos Transportes & Logística em Portugal.

Este acordo parassocial vem na sequência do processo de transformação da Orey cujo objectivo, a nível das sociedades participadas não financeiras, que se traduz na evolução para um modelo de controlo conjunto, por oposição do controlo solitário que vinha a ser adoptado pelo Grupo até essa data.

De acordo com as normas de contabilidade internacionais em vigor (IFRS/IAS) utilizadas pelo Grupo desde 2005, esta alteração, à luz da IAS 27 – Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas, IAS 28 – Investimentos em Associadas e IAS 31 – Empreendimentos Conjuntos, requer a utilização, para a valorização destes investimentos, dos princípios da IAS 31 ou, em alternativa, do método de equivalência patrimonial. Assim, a Orey optou pela utilização do método de equivalência patrimonial nas contas consolidadas das contas destas sociedades. Assim, durante 2011, estas sociedades foram apresentadas nas contas consolidadas já pelo referido método.

Uma vez que no primeiro semestre de 2012 se registará a passagem das *sub-holdings* não financeiras para o Fundo de *Private Equity* já referido, os Activos e Passivos destas sociedades nas contas de 2011 são apresentados neste relatório nas rubricas em separado “Activos Classificados como Detidos para Venda” e “Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda” e os Custos e Proveitos em “Resultados de Unidades Operacionais em Descontinuação”. Também serão efectuados em 2012, acordos parassociais similares ao já efectuado na Horizon View em 2011. Estas alterações traduzir-se-ão na perda de controlo das empresas não financeiras geridas pelo fundo de *Private Equity*.

Esta classificação reflecte um processo de transformação das contas daquelas sociedades numa consolidação integral numa perspectiva de Grupo para um investimento financeiro, com gestão própria. Em 2012, as Contas Consolidadas já irão reflectir esta transformação.

Esta transformação não constitui um simples processo de reestruturação do Grupo. A gestão do fundo de *Private Equity* vai ser efectuada por equipas de gestão próprias e especializadas, não controladas pela Gestão do Grupo. As suas decisões são autónomas e estes investimentos são avaliados pela Administração do Grupo numa óptica de investimento financeiro e do seu retorno.

O objectivo da Administração do Grupo é, também, efectuar a dispersão da sua participação no fundo de *Private Equity* através de aumentos de capital sucessivos, com a entrada de novos investidores, que irá diluir a sua participação a um nível menos relevante do actual.

18

Para além das alterações apresentadas anteriormente, nas demonstrações financeiras emitidas em 31 de Dezembro de 2011, o Conselho de Administração decidiu, ainda, classificar como activos detidos para venda, os activos inerentes às participações na OP Incrível SGPS SA e no Fundo Orey FIP I.

Esta classificação retirou os activos e passivos, destas participações, das rubricas correntes do balanço e apresenta-as em linha separada no Activo como “Activos Classificados como Detidos para Venda” e no Passivo como “Passivos relacionados com os Activos Classificados como Detidos para Venda” de acordo com a IFRS 5 – Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação.

Em 2007 a Orey Financial Brasil identificou o potencial de negócio resultante da aquisição e gestão de massas falidas, com forte potencial superavitário, mas que se encontram bloqueadas em complexos processos legais e negociais. No final de 2007 realizou a primeira operação e adquiriu a totalidade dos activos de uma Massa Falida da indústria petroquímica.

Para a gestão desta massa falida foi constituída a Sociedade OP Incrível SGPS SA, sedeada em Portugal. Para a Gestão local, deste processo, foi criada a sociedade OP Incrível SA, no Brasil, detida a 100% pela referida OP Incrível SGPS SA.

O FIP Orey I foi constituído para aquisição de participações em sociedades veículo que tenham como objecto a gestão de massas falidas e a aquisição dos respectivos activos e passivos.

Actualmente, o Fundo detém a sociedade veículo que incorpora o contrato de gestão e aquisição de activos de uma massa falida do sector de construção e engenharia.

O capital inicial do FIP Orey I foi de 9 Milhões de reais, dividido da seguinte forma:

- OA International BV – 6,5 Milhões de reais; e
- Orey Opportunity Fund – 2,5 Milhões de reais.

Em 2011, o capital foi aumentado em 759.555 reais, subscrito apenas pela OA International BV.

No momento do investimento inicial, esperava-se que o retorno do mesmo ocorresse num período temporal entre 3 a 5 anos. Tendo em conta o decorrer da operação e a informação actualmente disponível é, agora, expectável que a mesma fique encerrada entre 2012 e 2013.

Já desde Novembro de 2011, o Conselho de Administração da Sociedade, tomou a decisão de iniciar a venda de uma participação relevante no fundo, tendo sido efectuados contactos directamente com alguns investidores, no sentido de tomarem parte da posição do Grupo no FIP Orey I. Estes contactos demonstraram a alta probabilidade de venda destas unidades de participação.

Para efectuar essa venda foi solicitado à Orey Financial IFIC SA a realização de um conjunto de procedimentos pré-acordados por forma a preparar toda a informação a disponibilizar a potenciais investidores.

Não só é expectável a venda da nossa participação, como a entrada de novos investidores, que originará um aumento de capital, diluindo a nossa futura participação.

O preço de venda destas unidades de participação deverá encerrar uma parte da mais-valia esperada no final do processo, no sentido de anteciparmos o retorno e diluirmos o risco desta operação com outros investidores.

Pelas razões apontadas, os activos referidos foram classificados como detidos para venda porque é expectável que a quantia reconhecida nas demonstrações financeiras seja recuperável pela venda.

5. Posicionamento Estratégico

O Grupo iniciou em 2009 um novo rumo na sua orientação estratégica. Posicionou-se como holding de investimentos e lançou as bases de um processo de centralização da sua actividade na Área Financeira, através da criação de um fundo de *private equity* para o sector não financeiro.

Este reposicionamento da estratégia de investimento tiveram como objectivos principais:

- Simplificar a forma como Grupo se apresenta no mercado de capitais uma vez que a dispersão e complexidade das diversas unidades de negócio limitam o desempenho do título Orey em bolsa, reduz a liquidez e a atenção dos analistas, tornando mais difícil a captação de capitais para financiar o crescimento;
- Abrir o investimento a capital externo;
- Potenciar o know-how de mais de 125 anos do Grupo na área de Transportes & Logística para novos investimentos nas áreas geográficas da Península Ibérica, Brasil e Angola.

Este processo de transformação levou a que a *holding* do Grupo agrupasse os seus investimentos de acordo coma seguinte lógica:

Private Equity	Activos Estratégicos	Investimentos Alternativos	Real Estate
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transportes & Logística Nacional ▪ Transportes & Logística África ▪ Transportes & Logística Espanha ▪ Naval e Segurança ▪ Industrial 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Orey Financial Portugal ▪ Orey Financial Brasil ▪ Orey Serviços & Organização 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ OP Incrível ▪ Orey FIP I 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Imóveis da SCOA ▪ Imóveis da OGI
Investimentos Financeiros Não Estratégicos	Outros Investimentos Financeiros	Depósitos	Outros Activos
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investimentos disponíveis para venda 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obrigações ▪ Empréstimos a Subsidiárias 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Depósitos a Prazo ▪ Depósitos à Ordem ▪ Tesouraria 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valores a receber

Private Equity

Como já foi referido anteriormente foi criado um Fundo, denominado Orey Capital Partners, sedado e regulado no Luxemburgo, que materializa a nova estratégia do Grupo e que agrupa todos os investimentos das actividades não financeiras e históricas do Grupo, nomeadamente:

- Transportes & Logística - Mercado Nacional
- Transportes & Logística - África
- Transportes & Logística - Espanha
- Área Naval e Segurança
- Área Industrial

A estratégia deste fundo passa pela captação de capital de investidores externos no sentido de aumentar a presença nestas áreas de negócio, capitalizando no elevado know-how e especialização das equipas de gestão nestas áreas.

Em complemento existe também o objectivo de investir em novas empresas, quer através de processos de aquisição oportunistas, quer através de incorporação das mesmas no portfolio das empresas da Holding como forma de investimento dos accionistas e proprietários dessas sociedades.

O objectivo é fazer crescer ainda mais a presença nos sectores históricos do Grupo utilizando o conhecimento adquirido ao longo de toda a sua história para otimizar investimentos e negócios mantendo o foco e vocação no espaço atlântico e nas áreas de Transportes & Logística e áreas técnicas.

21

Activos Estratégicos

O novo posicionamento do Grupo passa pela aposta na Área Financeira, quer no mercado nacional e espanhol, quer no mercado Brasileiro. Esta estratégia tem vindo a ser implementada respectivamente através das suas participadas Orey Financial e Orey Financial Brasil.

Em Portugal a Orey Financial, que detém hoje uma licença de Instituição Financeira de Crédito, tem vindo a sedimentar a sua posição através de um crescimento sustentado, quer através do crescimento dos negócios que lançou desde o início da sua actividade, quer através da exploração de novas áreas de negócio e novos segmentos.

A Orey Financial sempre se caracterizou pelo lançamento de soluções inovadoras, pelo que as perspectivas de futuro são muito optimistas, pois possui hoje uma estrutura ágil e flexível, preparada para responder rapidamente e de forma eficiente a novas oportunidades e desafios.

Em Espanha, onde a Orey actua através de uma sucursal da Orey Financial, tem vindo a ser explorada a área de corretagem e, apesar do mercado altamente competitivo, a Orey tem vindo a crescer de forma sustentada neste mercado, o que deixa boas perspectivas para este investimento.

No caso do Brasil, foi iniciada em 2011 uma reorganização da actividade e definidas novas linhas de orientação estratégica do Grupo de forma a permitir potenciar as áreas de negócio neste mercado, nomeadamente *Distressed Assets*, *Private Equity*, Corporate Finance, Imobiliário, *Private Wealth* e *Asset Management*. Com isto o Grupo espera aumentar a quota de mercado da Orey financial Brasil nos segmentos referidos, garantir escala para as plataformas de negócio e elevar a rentabilidade de modo sustentável.

A partir de 2006 a Orey Serviços & Organização (OSO), empresa de serviços partilhados passou a aglomerar para as diferentes empresas do Grupo em Portugal, Espanha, Angola, Moçambique e Brasil, as funções de:

- Contabilidade e Finanças
- Gestão Financeira
- Gestão, Planeamento e Controlo Orçamental
- Tecnologias de informação
- Recursos Humanos
- Administração de Instalações e Gestão de Contratos

Esta foi uma aposta vencedora pois os ganhos de eficiência e agilidade têm vindo a permitir resultados que são muito superiores ao que cada empresa participada conseguiria alcançar individualmente.

Na sequência do reposicionamento da holding e do novo modelo de gestão numa perspectiva de Private Equity esta unidade é hoje como uma área estratégica para a Orey. Além dos ganhos óbvios ao nível dos custos de acesso a soluções, da optimização das ferramentas à disposição das diferentes empresas, da integração dos modelos ao nível do Grupo, destaca-se a elevada eficiência e a capacidade de resposta na integração de novas empresas e de novos investimentos. O modelo de serviços partilhados testado com sucesso da OSO permite otimizar a estrutura destas novas empresas no portfolio de investimentos do Grupo, focando as equipas das empresas nas suas áreas de especialização e no seu core business e, simultaneamente, dotando a Administração da Orey de ferramentas de medição e controlo uniformes e integradas para melhor avaliar a performance destes investimentos.

Investimentos Alternativos

Ainda em 2007 a Orey, através da sua participada Orey Financial Brasil, identificou o potencial de negócio resultante da aquisição e gestão de massas falidas com forte potencial superavitário mas que se

encontram bloqueadas em complexos processos legais e negociais e realizou a primeira operação criando o projecto OP Incrível.

O plano de gestão desta massa falida implicou negociações com inúmeros credores, advogados, o síndico da falência, o accionista e investidores. A sua complexidade, impacto e abrangência deram à Orey uma experiência incomparável na gestão de processos desta natureza.

O Conselho de Administração aproveitou este conhecimento e, decorrente da sua experiência na identificação, gestão e liquidação de Massas Falidas constituiu ainda em 2010, através da Orey Financial Brasil (OFB), o Fundo de Investimentos em Participações Orey FIP I. No final desse ano o FIP I adquiriu à OFB a Sociedade Veículo detentora dos direitos de Gestão e dos Activos de outra Massa Falida.

Este fundo actua assim através de Sociedades de Propósito Específico constituídas para a aquisição e gestão das massas falidas e permitirá explorar esta área recente na longa história do Grupo, mas de enorme potencial dado o contexto de mercado.

Conforme referido no ponto 4, encontra-se definido um programa e um calendário para a venda de uma participação relevante neste fundo de investimento, que incorporará uma antecipação da mais-valia esperada e uma diluição do risco com outros investidores.

Imobiliário

23

O imobiliário do Grupo encontra-se, neste momento, repartido por duas sociedades: a holding e a Orey Gestão Imobiliária, S.A. (OGI). Esta última empresa foi criada para gerir todo o património imobiliário do Grupo, de tal modo que os últimos investimentos nesta área já foram concretizados através desta sociedade.

O objectivo é que todos os activos imobiliários sejam detidos pela OGI. Assim, em 2011, foi transferido da *holding* para esta sociedade o edifício da Rua dos Remolares. Em 2012 prevê-se a transferência dos restantes imóveis da holding.

Através da OGI a Orey tem atingido o que se propunha com a sua criação, nomeadamente a eficiência da gestão do património imobiliário, quer através da melhor utilização dos espaços pelas empresas do Grupo, quer pelo retorno obtido através de rendimentos sobre a forma de rendas a empresas externas.

Outros Investimentos

Os restantes investimentos referem-se às áreas de Investimentos Financeiros Não Estratégicos, Outros Investimentos Financeiros, Depósitos e Outros Activos.

A estratégia e as metodologias de gestão destes investimentos está já definida e, já durante 2012, vão ser criadas as estruturas necessárias para a sua gestão, nomeadamente uma empresa que aglutinará os Activos Financeiros da Sociedade.

O ano de 2011 foi, assim, sinónimo de consolidação do plano de transformação e evolução do Grupo, preparando a sociedade para, de forma mais eficiente e flexível, crescer num ambiente cada vez mais competitivo em todas as áreas de investimento.

6. Informação financeira e principais factos

Nota Prévia: Em Resultado das transformações nas contas consolidadas de 2011 conforme referido no Ponto 4 deste Relatório, a análise apresentada neste ponto é feita caso todas as actividades se mantivessem em continuação e não tendo em consideração as operações descontinuadas na demonstração consolidada de resultados de 2011:

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
Vendas e Prestações de serviços	31.335.271	80.646.231	-61,1%
Custo das Vendas e Subcontratos	(13.661.732)	(54.344.891)	-74,9%
Margem Bruta	17.673.539	26.301.340	-32,8%

(Valores em Euros)

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
EBITDA	8.470.524	4.296.991	97,1%
EBIT	7.351.262	3.069.121	139,5%
EBT	6.295.985	2.979.248	111,3%
Resultados Líquidos Consolidados	5.823.085	3.038.107	91,7%

(Valores em Euros)

Os resultados das operações em continuidade atingiriam o valor de 5,82 milhões de Euros nesta perspectiva, enquanto que em igual período de 2010, os resultados foram de 3,10 milhões de Euros. Esta variação representa um aumento de cerca de 92%.

25

Desta análise destacam-se os seguintes indicadores:

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
ROE	21,43%	11,16%	10,3 p.p.
ROA	5,84%	3,34%	2,5 p.p.
Cash-flow	7.013.295	4.797.206	46,2%
Margem Bruta (em %)	56,4%	32,6%	23,8 p.p.
Cost-to-Income	136,7%	101,4%	35,3 p.p.
Resultados Financeiros/Margem Bruta	-7,7%	-1,5%	-6,1 p.p.
EBITDA/Vendas	27,0%	5,3%	21,7 p.p.
Margem EBITDA	47,9%	16,3%	31,6 p.p.

(Valores em Euros)

Esta análise não substitui, nem pretende sobrepor à informação apresentada nas demonstrações financeiras, apenas faz uma comparação com o ano anterior caso não tivessem ocorrido as alterações referidas no ponto 4.

7. Recursos Humanos

O capital humano constitui-se como um dos principais Activos do Grupo e é um dos seus factores diferenciadores e de sucesso. A evolução pessoal e profissional e constituem uma das prioridades da Administração do Grupo.

Um dos objectivos estratégicos é, 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 maximizar a criação de valor.

7.1 Recrutamento

O Grupo Orey privilegia o recrutamento interno como ferramenta de promoção da valorização do potencial humano, proporcionando oportunidades de progressão de carreira e contribuindo para a manutenção de elevados índices de satisfação e motivação dos quadros da empresa. Sempre que se verifica necessidade de recrutamento externo o Grupo Orey conta com a colaboração de alguns parceiros, nomeadamente, empresas de Recrutamento e Selecção e *Executive Search*.

7.2 Formação e Desenvolvimento de Colaboradores

O Plano de Formação do Grupo Orey prevê um investimento contínuo na formação dos colaboradores, de forma a desenvolver, reforçar e otimizar as suas competências técnicas e comportamentais, adaptando-os cada vez mais às exigências provocadas pelo crescimento e expansão do Grupo.

A definição e implementação das acções de formação tem por finalidade o desenvolvimento e optimização das competências que se pretendem promover na organização, proporcionar o desenvolvimento pessoal e profissional dos colaboradores, bem como promover elevados índices de motivação e de produtividade e, consequentemente, a rentabilidade da empresa.

7.3 Sistemas de Avaliação de Desempenho

O Sistema de Avaliação de Desempenho actualmente em vigor no Grupo é um processo que visa apoiar o desenvolvimento sustentado e o reconhecimento do desempenho dos colaboradores da organização. Este procedimento é realizado anualmente e constitui-se como uma ferramenta importante para a gestão dos recursos humanos da organização.

O Sistema de Avaliação de Desempenho baseia-se nos seguintes pressupostos:

- Identificação da contribuição de cada um na organização;
- Identificação de necessidades de formação, bem como da adequação de cada colaborador à sua função;
- Estimulação dos desempenhos considerados adequados e desejáveis à realidade de cada empresa do Grupo, sem perder de vista a plena integração dos colaboradores, oferecendo instrumentos facilitadores ao desempenho.

Este momento de avaliação permite também ao colaborador clarificar para si mesmo e para a organização, quais as competências que possui e quais as que poderão ser desenvolvidas, de forma a estar alinhado com as competências da própria estrutura organizacional, bem como com os valores, missão e cultura do Grupo.

7.4 Sistemas de Remuneração e Incentivos

O Grupo Orey procura promover uma filosofia de remuneração e benefícios que proporcione um equilíbrio entre as necessidades dos seus colaboradores e os interesses da organização. Pretende-se, desta forma, ter um sistema de remuneração justo, adequado e competitivo face ao praticado no mercado, que promova comportamentos e desempenhos de excelência e que, por outro lado, permita atrair e reter talentos.

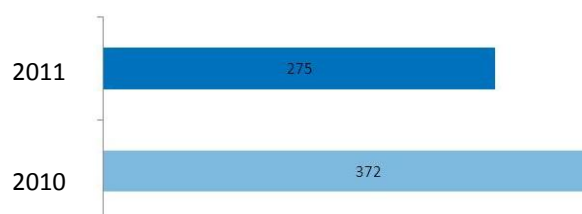
27

7.5 Estrutura de Recursos Humanos do Grupo

A 31 de Dezembro 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	110	55	275

A diminuição registada face ao número registado em Dezembro de 2010 deve-se essencialmente à alienação da área de Navegação no final do ano de 2011.



8. Análise do Portfólio de Investimentos

8.1 Private Equity

8.1.1 Transportes & Logística – Mercado Nacional

De acordo com o comunicado de 30 de Dezembro de 2011 foi efectuado um contrato de compra e Venda para alienação da totalidade da sua participação na Sociedade Horizon View – Navegação e Trânsitos, S.A.

Esta operação surge no âmbito da decisão estratégica de desenvolver a actividade de Transportes & Logística no mercado nacional indirectamente através do fundo de Private Equity.

Desta operação, do ponto de vista contabilístico, resultou o reconhecimento da Reserva de Justo Valor registada anteriormente em Capitais Próprios em valor líquido de 10.916 mil Euros e de uma menos valia de 850 mil Euros.

Como anteriormente referido no Ponto 4 deste Relatório, este valor está reconhecido na Demonstração de Resultados como um Resultado de Unidade Operacional em Descontinuação, de acordo com a IFRS 5 – Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação.

28

8.1.2 Transportes & Logística África

8.1.2.1 Investimentos em Angola

As empresas sediadas em Angola, actuam nos segmentos de Trânsitos, Agenciamento de Navios, Agenciamentos de Linha Regular, Transportes e Logística.

Em 2011 foram agenciados 200 navios face a 198 no mesmo período em 2010.

A evolução das vendas e margem bruta foi a seguinte comparativamente a 31 de Dezembro de 2010:

Angola	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	17.919	26.469	-32,3%
Margem Bruta	7.535	7.715	-2,3%
Dos quais:			
Trânsitos	2.233	2.932	-23,8%
Consignação	498	575	-13,4%
Linhas Regulares	1.140	352	223,7%
Logística & Distribuição	26	110	-76,4%
Transportes	3.322	3.744	-11,3%
Depot	315	1	30025,2%
Navios Agenciados	200	198	1,0%

(Milhares de Euros)

O volume de vendas atingiu um valor 17,919 milhões de Euros em Dezembro de 2011, o que representa uma descida de cerca de 32,3% em relação ao mesmo período de 2010, enquanto a margem bruta diminuiu 2,3% para os 7,535 milhões de Euros.

8.1.2.2 Investimentos em Moçambique

Em 2010 a Orey retomou a actividade em Moçambique, actuando na área da Logística e dos Trânsitos. Os valores registados à data de 31 de Dezembro de 2011 neste segmento são os seguintes:

Moçambique	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	820	157	422,3%
Margem Bruta	109	52	109,4%
Dos quais:			
Logística	4	3	35,5%
Trânsitos	105	49	113,9%

(Milhares de Euros)

A evolução das vendas foi positiva, assim como a da margem bruta. Verifica-se um crescimento de 422,3% nas vendas e de 109,4% da margem bruta.

8.1.3 Transportes & Logística Espanha

Os investimentos em Espanha, concentram-se nesta data na Sociedade Orey Shipping S.L., com sede em Bilbao, prestando serviços na área de trânsitos e de consignação.

Os principais valores da actividade total desenvolvida pela Orey Shipping S.L. no ano de 2011 foram:

Espanha	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	1.569	10.982	-85,7%

(Milhares de Euros)

A quebra de vendas em 2011, comparativamente a 2010, foi consequência da alienação da participação de 50% da Agemasa, em 30 de Junho e conforme anunciado em 8 de Abril de 2011.

8.1.4 Naval e Segurança

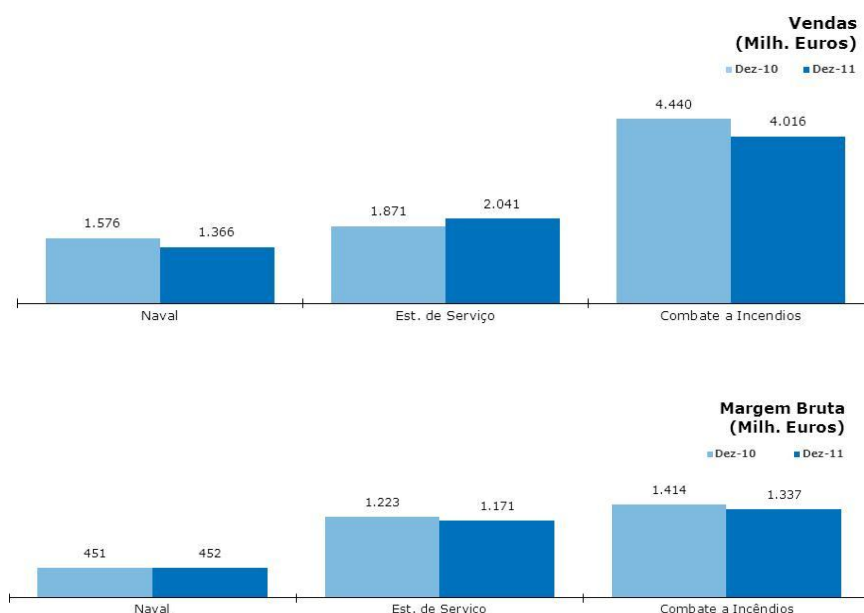
No sector Naval e Segurança, o Grupo Orey está presente em diferentes áreas, tais como equipamentos navais e segurança no mar e combate a incêndios.

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

Técnicas Navais e Segurança	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	7.424	7.887	-5,9%
Margem Bruta	2.960	3.088	-4,1%
(Margem Bruta em %)	39,9%	39,2%	1,8%

(Milhares de Euros)

As vendas registaram uma diminuição de 5,9% face ao período homólogo de 2010 e a margem bruta registou uma diminuição de 4,1% para o mesmo período comparativo. A repartição por segmento de negócio é a seguinte:



8.1.4.1 Naval

A evolução do volume de vendas e da margem bruta realizadas neste segmento de mercado, comparativamente com 2010, foi a seguinte:

Naval	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	1.366	1.576	-13,3%
Margem Bruta	452	451	0,3%
(Margem Bruta em %)	33,1%	28,6%	15,7%

(Milhares de Euros)

As vendas registaram uma diminuição de 13,3% face ao período homólogo de 2010, contudo a margem bruta registou um aumento de 0,3% 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.

8.1.4.2 Estações de serviço

No segmento das estações de serviço, a evolução dos principais dados realizados pelas empresas do Grupo Orey foi a seguinte:

Estações de Serviço	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	2.041	1.871	9,1%
Margem Bruta	1.171	1.223	-4,2%
(Margem Bruta em %)	57%	65%	-12,2%
Jangadas Inspeccionadas	2.304	2.497	-7,7%

(Milhares de Euros)

As participadas Orey Técnica Navais e Contrafogo inspeccionaram, até ao final do ano 2011, 2.304 jangadas, distribuídas pelas Estações de Serviço do Algarve, Lisboa, Leixões, Setúbal e Açores, o que significa uma diminuição de 7,7%. De registar o aumento nas vendas de 9,1%, contrariando a tendência verificada até ao primeiro semestre de 2011. No entanto continua a existir uma enorme pressão sobre as margens praticadas, em especial provocada pela diminuição de actividade de inspecção em navios estrangeiros, a qual foi de alguma forma compensada por uma maior presença no mercado da náutica de recreio e pesca, o qual apresenta margens de operação substancialmente inferiores à do mercado internacional.

8.1.4.3 Combate a incêndios

A partir do ano de 2009 as representações técnicas passaram a incluir também a área de Combate a Incêndios, com a aquisição da Contrafogo em 2009, e da Secur e Segurvouga em 2010. A 31 de Dezembro de 2011 o detalhe das vendas e da margem bruta desta actividade é o seguinte:

Combate a Incêndios	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	4.016	4.440	-9,5%
Margem Bruta	1.337	1.414	-5,5%
(Margem Bruta em %)	33,3%	31,9%	4,5%

(Milhares de Euros)

Na área de combate a incêndios a evolução das vendas foi negativa tal como no caso da margem bruta. Verificou-se uma diminuição de 9,5% nas vendas e de 5,5% na margem bruta face a 2010.

31

Este mercado encontra-se a atravessar uma fase difícil devido essencialmente à forte diminuição do investimento público, o que motivou o desinvestimento por parte do Estado no sector dos Bombeiros e Protecção Civil. No entanto, nos sectores industriais relacionados com a indústria exportadora tem havido alguma retoma o que tem amenizado a diminuição de actividade nos sectores tradicionais.

8.1.5 Industrial

No sector das técnicas industriais, o Grupo Orey está presente nas áreas da Petroquímica, Monitorização e Controlo e Águas e Saneamento.

Técnicas Industriais	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	3.052	3.678	-17,0%
Margem Bruta	1.139	1.145	-0,5%
(Margem Bruta em %)	37,3%	31,1%	19,9%

(Milhares de Euros)

8.1.5.1 Petroquímica

Neste segmento os dados referentes às vendas e margem bruta realizadas são os seguintes:

Petroquímica	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	2.420	3.177	-23,8%
Margem Bruta	938	1.002	-6,4%
(Margem Bruta em %)	38,8%	31,5%	22,9%

(Milhares de Euros)

O volume de vendas bem como a margem bruta foram bastante afectados, tendo diminuído 23,8% e 6,4% em comparação com o mesmo período de 2010. Verifica-se o aumento da margem percentual nesta actividade devido ao adiantamento de projectos de investimento, fazendo aumentar a venda de peças sobressalentes onde a margem bruta percentual é superior.

8.1.5.2 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	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Vendas	631	501	25,9%
Margem Bruta	201	143	40,5%
(Margem Bruta em %)	31,8%	28,5%	11,6%

(Milhares de Euros)

O volume de vendas e a margem bruta registadas apresentaram um aumento bastante acentuado em 2011, de 25,9% e 40,5% respectivamente, em comparação com o mesmo período de 2010. Este crescimento foi de certa forma fruto do reforço das equipas desta área de actividade, permitindo um aumento do número dos fornecimentos prestados.

8.2 Activos Estratégicos

8.2.1 Orey Financial

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

- I. Corretagem Online,
- II. Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária,
- III. Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários,
- IV. Gestão de Fundos de Investimento Imobiliários,
- V. Gestão de Fundos de Private Equity,

VI. Concessão de Crédito e

VII. Consultoria sobre a estrutura de capital, estratégia industrial e questões conexas.

Durante o ano de 2011, foi iniciada a actividade de concessão de crédito, a qual se intensificou no último trimestre ao ano, tendo a carteira de crédito concedido ultrapassado os 6,5 Milhões de Euros em 31 de Dezembro de 2011.

No último trimestre de 2011, a Orey Financial participou também activamente na colocação de produtos de taxa fixa relacionados com risco de crédito brasileiros e angolanos.

A 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o total dos activos sob gestão e das comissões líquidas em base consolidada era o seguinte:

Total	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	157.980	201.633	-21,6%
Comissões Líquidas*	5.622	5.715	-1,6%
* Inclui comissões não relacionadas com os activos sob gestão			Milhares de Euros

Activos sob Gestão	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Corretagem Online	42.464	38.559	10,1%
Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	58.250	69.920	-16,7%
Fundos de investimento Mobiliário	5.749	20.450	-71,9%
Fundos de investimento Imobiliário	25.942	29.504	-12,1%
Private Equity	25.574	43.201	-40,8%
Total	157.980	201.633	-21,6%
			Milhares de Euros

8.2.1.1 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	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
AUM	32.158	32.887	-2,2%
Volume de transacções (CFD e FX)	18.447.924	28.639.987	-35,6%
Comissões Líquidas	3.030	3.056	-0,8%
			Milhares de Euros

Nº de Clientes	1.879	1.324	41,9%
----------------	-------	-------	-------

Num ano extremamente difícil, caracterizado por uma forte crise Nacional e Internacional, que enfraqueceu a Economia real e reduziu a confiança do consumidor, foi gratificante verificar o contínuo aumento do número de novas contas e de novos clientes.

Sendo óbvia uma redução não só do número de transacções, mas também dos montantes nominais transaccionados, destacamos que a Orey Financial manteve a liderança na transacção de CFD's em Portugal.

A renovada e continuada aposta não só na formação online mas principalmente na formação individual de cada cliente, seja em colaboração com a DECO Proteste, leccionando o curso de bolsa “Invista Melhor” a todos os novos clientes da Orey Financial, seja através da Queiroga Carrilho, leccionando cursos especializados de FOREX aos novos clientes, foram, juntamente com a realização de diversas conferências nas capitais e Distrito, pontos de destaque em 2011.

2011 assistiu também ao lançamento do FXGPS, uma ferramenta gratuita de sinais direccionais no mercado cambial, disponível para todos os clientes. Destacamos ainda iniciativas como o lançamento da conta Beginners, ou a oferta de viagens a Nova Iorque, que suportaram a presença nas Feiras Euronext, na cidade do Porto, e Infovalor, em Lisboa.

O reconhecimento da marca iTrade, fruto da continuada aposta na presença em meios financeiros online, foi um objectivo plenamente alcançado durante 2011.

Corretagem Espanha	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
AUM	10.307	5.672	81,7%
Volume de transacções (CFD e FX)	7.823.427	10.637.979	-26,5%
Comissões Líquidas	660	679	-2,9%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	749	413	81,4%

Espanha trouxe um significativo aumento do número de contas abertas, infelizmente não traduzido num aumento significativo do número de transacções, muito por culpa não só da forte crise que assola o País, mas também da grande incerteza sobre o futuro, que claramente afasta os clientes de investimentos dos produtos não tradicionais.

8.2.1.2 Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária

Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	58.250	69.920	-16,7%
Comissões Líquidas	803	789	1,7%
Nº de Clientes	341	169	101,8%
<i>Milhares de Euros</i>			

Na sequência do que havia ocorrido já em 2010, um ano importante em termos de mudanças organizacionais e de criação de valor nas relações com os clientes, através da segmentação da base de clientes e da orientação da comunicação para o exterior adequada às diferentes necessidades e perfis, 2011 foi um ano em se apostou na extensão da oferta aos clientes.

A abertura de um escritório no Porto, a oferta de produtos de taxa fixa e a oferta de estratégias de investimento globais e diversificadas, com uma base temporal de médio/longo prazo, permitiram alargar amplamente a base de clientes, verificando-se um crescimento de 101,8% em 2011.

A área de gestão discricionária é responsável pelo planeamento e implementação das estratégias de investimento, de acordo com as características de risco de cada cliente. De uma forma global, existem cinco tipos de estratégias de investimento, as quais obtiveram as seguintes rentabilidades médias durante 2011 e acumulada nos últimos 3 anos:

Estratégia	Dez-11	Últimos 3 anos
Conservadora	-1,7%	6,7%
Rendimento	-5,7%	9,3%
Equilibrada	-10,5%	11,3%
Crescimento	-17,2%	11,0%
Agressiva	-23,7%	11,2%

8.2.1.3 Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

Fundos de investimento Mobiliário	31-Dez-11	31-Dez-10	11 vs 10
Hedge Funds	5.749	20.443	-71,9%
Fundos Harmonizados	0	6	-100,0%
Total	5.749	20.450	-71,9%
			<i>Milhares de Euros</i>
Comissões Liquidas	278	535	-48,1%
			<i>Milhares de Euros</i>

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

O fundo, desde a sua existência, não só tem batido consistentemente o seu benchmark (HFRX Global Hedge Fund Index), tendo sido 2011 o 12º ano em 13 anos de actividade em que tal facto aconteceu, como também apenas apresentou dois anos negativos (2008 e 2011). Em 2011, o Orey Opportunity Fund apresentou uma rentabilidade de -8,75% em consonância com a generalidade da indústria dos Hedge Funds, com o HFRX Global a apresentar uma rentabilidade de -8,87%.

A forte redução dos activos sob gestão deveu-se ao resgate do investidor que maior posição detinha no Fundo.

Em relação a Fundos Harmonizados, a sociedade efectuou, em Junho de 2011, a liquidação formal do fundo Orey Acções Europa, apesar deste, em termos operacionais, apresentar-se praticamente sem actividade desde 2009.

8.2.1.4 Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário

2011 foi um ano difícil para o mercado imobiliário em geral, e para os Fundos de Investimento Imobiliário em particular, que também são afectados pelos efeitos da incontornável desalavancagem do sistema financeiro nacional.

Tendo actualmente apenas como fonte de financiamento externo o Banco Central Europeu, a banca portuguesa enfrenta problemas de liquidez que estão não só a limitar a sua capacidade de financiar a economia, como também a obrigar à resolução de diversos créditos existentes.

Nesta conjuntura recessiva, os Fundos de Investimento Imobiliário portugueses enfrentam diversos desafios:

- I. o valor dos seus activos está pressionado em baixa;
- II. o volume de transacções reduzido para mínimos históricos;
- III. as linhas de crédito ainda existentes estão a ser reduzidas, ou canceladas, não tendo a banca nacional capacidade financeira para prorrogar a maturidade da maioria dos empréstimos existentes.

No final de 2011, os Fundos de Investimento Imobiliário portugueses apresentaram uma diminuição de activos sob gestão estimada na ordem dos 225 milhões de euros, menos 1,95% que no final de 2010.

Quanto aos fundos geridos pela Orey Financial, IFIC, SA, em 31 de Dezembro de 2011 eram quatro os que se encontravam em actividade, dado que em 30 de Dezembro de 2011 foi efectuada a liquidação do fundo CLAVIS – FEIF. O fundo REF – Real Estate Fund – FIIF continua em liquidação, e dos remanescentes três fundos, todos com maturidade em 2011, dois deles foram prorrogados (Orey Reabilitação Urbana – FIIF e Orey CS – FEIF) e um deles entrou em liquidação em Dezembro (Incitey – FEIF). O valor total de activos sob gestão no final de 2011 era de 25,9 milhões de Euros, o que representa uma redução de 8,8% relativamente ao final de 2010.

Fundos de Investimento Imobiliário	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
AUM	25.942	29.504	-12,1%
Comissões Líquidas	105	125	-16,1%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº Fundos	4	5	-20,0%

8.2.1.5 Private Equity

Fundo de Private Equity	31-Dez-11	31-Dez-10	11 vs 10
AUM	25.574	43.201	-40,8%
Comissões Líquidas	684	530	29,0%
<i>Milhares de Euros</i>			

Durante o ano de 2011 manteve-se em vigor o mandato de gestão atribuído pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. ao Orey Capital Partners GP Sàrl (GP) para a gestão das participações relativas às áreas de shipping, logística e representações técnicas. Este mandato vigorará até ao momento em que todas estas participações sejam transferidas para a sociedade de capital de risco Orey Capital Partners Transports and LogisticsFund SICAR.

O objectivo desde mandato é o de gerir, desde o primeiro momento, estas participações dentro do quadro normal de actividade das entidades que gerem sociedades de capital de risco, utilizando as melhores práticas da indústria de private equity e assegurando a implementação dos leveraged buyouts previamente à entrada dos activos para o portfolio do fundo.

O ano de 2011 foi um ano no qual o GP desenvolveu um conjunto de iniciativas de modo a preparar as empresas para os principais impactos das medidas de austeridade acordadas com o Fundo Monetário Internacional, Banco Central Europeu e Comissão Europeia, nomeadamente os impactos resultantes das restrições de crédito e redução de liquidez global na economia portuguesa.

No mesmo sentido foram analisadas diversas iniciativas tendentes a uma maior exposição do portfolio de empresas geridas aos mercados internacionais, nomeadamente nos mercados onde existe uma experiência consolidada de actividade, Espanha, Angola, Moçambique e Brasil.

Em Janeiro de 2011, o GP concluiu o processo negocial com uma instituição financeira no sentido de executar a estratégia de leveraged buyout das representações técnicas navais através da contratação de um financiamento a 8 anos no valor de 2,5 milhões de Euros através da Orey Safety and Naval Representations S.A. (Portugal).

Em Junho de 2011, o GP executou com sucesso a estratégia de alienação de 50% do capital da Agemasa – Agência Marítima, S.A. (Espanha) que foi adquirida pelo fundo de infra-estruturas e logística gerido pela JP Morgan através da Noatum Maritime Holdings (Espanha). Esta transacção decorreu no âmbito do Mandato de Gestão.

Em Novembro de 2011, o GP participou no Lisbon Atlantic Conference actuando como patrocinador principal. A conferência teve o alto patrocínio do Presidente da República Portuguesa e, como objectivo, apresentar a nova visão europeia para o Atlântico dando a Comissão Europeia a conhecer a “Comunicação da Estratégia Marítima”.

O papel do GP, com esta presença, foi o de capitalizar a sua notoriedade sustentada no facto de já ter implementado um fundo de private equity, o Orey Capital Partners Transports and Logistics Fund SICAR, que já aposta há alguns anos nesta estratégia atlântica. Esta aposta tem-se sustentado principalmente no sector dos transportes e logística, explorando as ligações entre a Península Ibérica, o Brasil e África, que são os mercados geográficos alvo do fundo. O evento permitiu dar visibilidade à actividade de private equity desenvolvida no âmbito da Orey Financial e ao mesmo tempo aumentar o “pipeline” de oportunidades de investimento.



Em Dezembro de 2011 o GP acompanhou a execução do Leveraged Buyout da Orey Transports and Logistics International BV (Holanda) através da emissão de uma Secured Fixed Rate Note no valor de 15 milhões de USD com maturidade em Dezembro de 2019.

Durante o ano de 2011 o GP continuou o road-show para a captação de investidores adicionais para o Orey Capital Partners Transports and Logistics Fund SICAR.

Em 31 de Dezembro de 2011 o portfolio dos activos geridos sob o mandato de gestão nesta área estava valorizado em 25,57 milhões de euros.

A redução deste valor, relativamente ao correspondente verificado em 31 de Dezembro de 2010 (43,20 milhões de Euros), tem origem na execução dos financiamentos previstos das empresas envolvidas no Orey Capital Partners Transports and Logistics Fund SICAR durante o ano de 2011.

Com efeito, durante o ano de 2011, foram concretizadas, com sucesso, as emissões de empréstimos obrigacionistas por parte de empresas envolvidas no referido SICAR, o que permitiu reduzir o valor do capital a aportar por parte dos participantes do SICAR, reduzindo também e em consequência o valor líquido (de financiamentos) dos activos geridos neste âmbito, facto que implicou a redução deste valor.

8.2.1.6 Concessão de Crédito

38

No início de 2011, foi iniciada a actividade de concessão de crédito na Orey Financial.

Com a recessão vivida pela economia portuguesa, e, conforme já referido, tendo actualmente apenas como fonte de financiamento externo o Banco Central Europeu, a banca portuguesa enfrenta problemas de liquidez que estão a limitar a sua capacidade de financiar a economia, factores que levaram a que as condições de acesso ao crédito se tenham tornado muito mais restritivas.

Apesar das taxas de juro do mercado monetário interbancário terem descido fortemente, também o valor do crédito vencido no sistema financeiro aumentou, impulsionado pela diminuição do rendimento das famílias portuguesas, pelo aumento do desemprego e pelas medidas de austeridade impostas.

Face a este contexto adverso, aproveitando as sinergias da actividade da empresa, foi estratégia da área de Crédito para 2011 iniciar a sua actividade com a concessão de Crédito para Aquisição de Valores Mobiliários (Crédito ao Investimento), sinergias que facilitam fortemente a gestão do risco próprio da actividade de crédito.

A concessão de Crédito para Aquisição de Valores Mobiliários tem como única e exclusiva finalidade servir de suporte a investimentos que o cliente da Orey Financial pretenda realizar em valores mobiliários.

O primeiro semestre de 2011 pautou-se pela criação da área, cujas actividades iniciais desenvolvidas passaram nomeadamente i) pela definição da estratégia de concessão de crédito, ii) implementação de Sistema Informático, iii) elaboração dos Regulamentos de Concessão de Crédito, Preçários e Manuais de Procedimentos e iv) preparação, elaboração e envio para a CMVM do Dossier de Registo para o exercício da actividade de intermediação financeira de concessão de crédito, incluindo empréstimos para a Aquisição de Valores Mobiliários.

Em Agosto 2011, foi concedida a autorização pela CMVM para o desenvolvimento da actividade de Concessão de Crédito para Aquisição de Valores Mobiliários. Ainda durante este mês, além de parametrizações informáticas específicas requeridas, foi implementado sistema para monitorização das carteiras com crédito.

Em Setembro efectuou-se a divulgação/formação às áreas comerciais e em Outubro iniciou-se efectivamente a concessão de crédito para este fim.

O valor total concedido em 2011, para Crédito para a Aquisição de Valores Mobiliários foi de 2.6 milhões de Euros.

39

Para além deste tipo de crédito foram realizados mais três contratos, um contrato de crédito pessoal e 2 contratos de créditos para empresas, tendo sido concedido, na totalidade, 3.9 milhões de Euros.

Todos os contratos de Crédito foram formalizados com garantias reais.

No ano de 2011, a concessão de crédito totalizou, assim, perto de 6,6 milhões de Euros.

Em 2012 e face à conjuntura económica actual, a área de Crédito mantém como seu principal objectivo a concessão Crédito para a Aquisição de Valores Mobiliários.

8.2.1.7 Corporate Finance

A autorização concedida pela CMVM em 2011 para a realização da actividade auxiliar de consultoria sobre a estrutura de capital, a estratégia industrial e questões conexas, bem como a fusão e a aquisição de empresas, permitiu à Orey Financial alargar a sua oferta e explorar novas oportunidades nas áreas de:

- Fusões e Aquisições
- Avaliação de Empresas ou Negócios

- Project Finance
- Finance Advisory
- Reestruturação Empresarial
- Estratégia
- Veículos de Investimento

O ano de 2011 pautou-se pela estruturação, montagem e arranque da actividade operacional desta área, a qual visa não só dar resposta aos desafios internos de crescimento do Grupo mas também, alicerçado na experiência e know-how do grupo Orey, prestar, de forma independente, um vasto conjunto de serviços e soluções personalizadas que acrescentem valor no suporte à decisão dos nossos clientes.

Neste sentido, os recursos da área de Corporate Finance estiveram ao longo do ano com uma alocação de 64% a projectos desenvolvidos dentro do Grupo Orey e uma alocação 36% em projectos para clientes externos, tendo actuado nos mercados geográficos onde o Grupo Orey tem uma forte presença, nomeadamente, Portugal, Angola, Moçambique e Brasil.

Ao longo de 2012, para além de continuar a apoiar o Grupo nas suas operações, esta área pretende prosseguir com a identificação e exploração das oportunidades que se encontram activas junto de clientes externos e desenvolver esforços no sentido alargar a base de clientes, dando a conhecer ao mercado a oferta da Orey Financial neste segmento de negócio.

40

8.2.2 Orey Financial Brasil

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

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o total dos activos sob gestão dos fundos de investimento e das comissões líquidas era o seguinte:

Activos sob Gestão	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Gestão de Carteiras	130,59	160,06	-18,4%
Gestão de Fundos de Investimento	22,75	26,03	-12,6%
Total Gerido	153,34	186,09	-17,6%
(Milhões de Euros)			
Comissões Líquidas*	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Brasil	1,64	1,84	-10,9%
(Milhões de Euros)			

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

8.2.2.1 Gestão de carteiras

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

Gestão de Carteiras	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	130,59	160,06	-18,4%
Número de clientes	271	285	-4,9%
(Milhões de Euros)			

A actividade de gestão de carteiras de investimento da Orey Financial Brasil apresentou uma variação percentual negativa de 18,4% em Euros, comparativamente ao ano de 2010.

Atingiram-se os 271 clientes, o que corresponde a uma diminuição de 14 clientes no período em análise.

8.2.2.2 Gestão de fundos de investimento

Ao nível dos fundos de investimento geridos pela Orey Financial Brasil, a 31 de Dezembro de 2011, os dados relativamente aos valores patrimoniais geridos eram os seguintes:

Gestão de Fundos de Investimento	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Total Gerido	22,75	26,03	-12,6%
(Milhões de Euros)			

Gestão de Fundos de Investimento	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
OREY MULTIGESTOR FIC DE FI MULTIMERCADO	5,97	11,15	-46,4%
OREY RENDA FIXA - FIRF	7,42	5,14	44,4%
OREY CRÉDITO FIC DE FIM CRÉDITO PRIVADO	3,71	2,98	24,7%
OREY PREVIDÊNCIA PGBL - FI MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO	1,57	1,58	-0,4%
OREY AÇÕES BRASIL FI EM AÇÕES	0,20	0,62	-67,3%
OREY PREVIDÊNCIA VGBL - FI MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO	0,00	0,57	-100,0%
OREY OBRIGAÇÕES BRASIL FIC DE FIM - CRED PRIVADO - IQ	0,00	0,15	-100,0%
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES OREY I	3,86	3,84	0,5%
Total Gerido	22,75	26,03	-12,6%
(Milhões de Euros)			

Em 2011 a prestação da actividade de gestão de fundos de investimento apresentou uma variação percentual negativa de 12,6% com o valor total gerido a atingir os 22,75 Milhões de Euros.

8.3 Investimentos Alternativos

Estes investimentos têm uma duração temporal superior a um ano e o seu retorno, pelas mais-valias finais ou pela venda de parte do fundo, só é realizável no final do processo, sendo que ao longo da vida útil de cada um destes projectos só se investe nos custos e na compra de direitos creditícios.

8.4 Imobiliário

O património imobiliário do Grupo encontra-se classificado como Propriedades de Investimento e Activos Fixos Tangíveis é distribuído da seguinte forma:

Propriedades de Investimento	Área Bruta Total m2
------------------------------	------------------------

Rua dos Remolares, 12 a 18 - Lisboa	1.375
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	2.134
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	70

Imóveis	Área Bruta Total m2
---------	------------------------

Rua Sacadura Cabral, nº 3 - Sines	278
R. Dos Trabalhadores do Mar, nº16, 2º piso, sala D Setúbal	228
Rua Pinto Araújo, nº187 Leça da Palmeira - Matosinhos	732
Rua Roberto Ivens, nº317 - Matosinhos	335
Dois Armazéns localizados no complexo logístico Lezíria Park em Forte da Casa - Vila Franca de Xira	4.370

9. Objectivos e políticas em matéria de gestão de risco

A Gestão de Riscos é peça crucial no desenvolvimento sustentável, uma vez que tem como objectivo o controlo das oportunidades e das ameaças que podem afectar o bom desempenho do Grupo Orey. Este esforço de controlo das variáveis às quais estamos expostos e que condicionam o êxito do Grupo faz parte do compromisso assumido com todas as partes relacionadas e intervenientes nos negócios do Grupo.

Atendendo à dimensão actual e recursos existentes, neste momento a sociedade não possui a função de Gestão de Riscos independente ainda assim existe um conjunto de processos para gerir e acompanhar a exposição a diversos riscos. 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.

10. Remunerações dos Órgãos Sociais

Em 31 de Dezembro 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	Dez-11	Dez-10
Conselho de administração	542.023	262.332
Conselho fiscal	21.000	19.500

(Unidade Monetária - Euro)

11. 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 um 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.

47

07 | 07

A 7 de Julho a Orey informou sobre Oferta Pública de Aquisição parcial e voluntária de um 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 um 1.232.310 acções, correspondentes a um máximo de 9,48% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

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 €1.000.000

25 | 07

A 25 de Julho a Orey informou sobre Distribuição de Bens da Sociedade.

26 | 07

A 26 de Julho a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

28 | 07

A 28 de Julho a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

29 | 07

A 29 de Julho a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

01 | 08

A 1 de Agosto a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

02 | 08

A 2 de Agosto a Orey informou 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.

48

02 | 08

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

08 | 08

A 8 de Agosto a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

31 | 08

A 31 de Agosto a Orey informou sobre Resultados Consolidados do Primeiro Semestre de 2011.

31 | 08

A 31 de Agosto a Orey informou sobre Relatório e Contas do Primeiro Semestre de 2011.

12 | 09

A 12 de Setembro a Orey informou sobre notação de risco.

18 | 11

A 18 de Novembro a Orey informou sobre os Resultados Consolidados do 3º Trimestre

18 | 11

A 18 de Novembro a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

29 | 11

A 29 de Novembro a Orey informou sobre Transacções de Dirigente.

30 | 12

A 30 de Dezembro a Orey informou sobre Alienação de 90,57% da Horizon View – Navegações e Trânsitos, S.A.

12.Proposta de Aplicação de Resultados

A Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. encerrou o exercício de 2011 com um resultado líquido positivo, apurado em base consolidada, de 5.823.085 Euros e com um resultado positivo, apurado em base individual, de 8.438.096 Euros.

Considerando as disposições legais e estatutárias, o Conselho de Administração propõe que seja feita a seguinte aplicação de resultados:

- Para reserva legal (5%): 421.905 Euros
- Para Dividendos: 3.500.000 Euros
- O remanescente para Resultados Transitados.

Lisboa, 30 de Abril de 2012

O Conselho de Administração

13.Acções Próprias

Ao abrigo do Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais, informamos que a Sociedade efectuou, no âmbito do seu processo interno de reestruturação, as seguintes operações com acções próprias:

- Em 27 de Julho de 2011, efectuou uma oferta pública de aquisição reservada aos accionistas, através da qual adquiriu 1.232.310 acções ao preço unitário por acção de 2,17 €;
- Em 05 de Agosto de 2011, realizou uma oferta pública de venda, na qual alienou a um preço médio de 0,01 € por acção, a quantidade de 1.126.894 acções próprias;
- No mesmo dia, procedeu à redução global do seu capital social no total de 1.000.000 acções, das quais 27.719 eram acções próprias, atribuindo o valor unitário de 2,00 euros por acção.

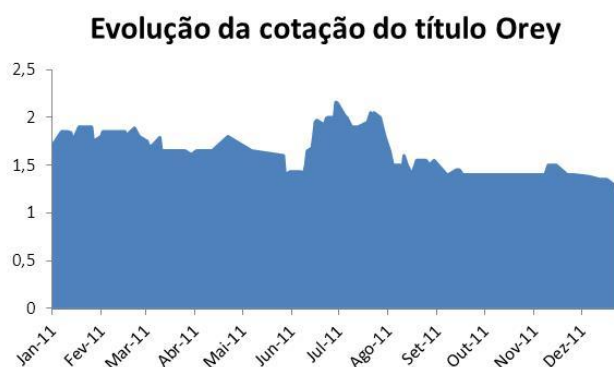
Assim a 31 de Dezembro de 2011, a Sociedade detém directa e indirectamente 145.385 acções próprias, correspondentes a 1,21% do capital social e direitos de voto, conforme quadro abaixo, as quais resultam das operações supra mencionada.

Acções Próprias	Quantidade	Valor médio	Valor Total
Detidas a 31/12/10 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626
Adquiridas a 22/07/11 por:			
-SCOA	1.232.310	2,17	
Alienadas a 05/08/11 por:			
-SCOA	(1.126.894)	0,01	
Redução de Capital 05/08/11	(27.719)	2,00	
Detidas a 31/12/11 por:			
-SCOA	145.385	2,23	324.132
<i>(Unidade Monetária - Euro)</i>			

14. Evolução da cotação do título Orey

Atendendo às operações anteriormente referidas, o capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes S.A. encontra-se representado por 12.000.000 acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 1 Euro cada, admitidas à cotação no Eurolist by Euronext Lisbon.

A acção Orey a 31 de Dezembro apresentava o valor de 1,15 Euros.



A evolução da liquidez desde o ano de 2003 até Dezembro 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.

15. 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

53

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 Financial IFIC, SA Referente à carteira de clientes de gestão discricionária: 204.969 acções

54

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			

Notas: 1) Triângulo-Mor, SA

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 Financial IFIC, SA referente à carteira de clientes de gestão discricionária: 0 acções

A 26 de Julho de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Duarte Maia de Albuquerque D'Orey:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPA	420.361	2,17	26-07-2011	1)
2	OPA	533.135	2,17	26-07-2011	2)
Total		953.496			

Notas: 1) Orey Inversiones Financieras, SL
2) Triângulo-Mor, SA

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 9.237.188 acções, representativas de 71,06% 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: 3.849.639 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: 5.387.549 acções.

A 26 de Julho de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Juan Celestino Lázaro González:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPV	18.250	0,01	30-07-2010	1)
2	Redução	-10.736	2,00	02-08-2010	1)
3	OPA	-32.819	2,17	26-07-2011	1)
Total		-25.305			

Notas: 1) Floridablanca Consultoria de Negócios, S.A.

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 157.205 acções, representativas de 1,21% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Floridablanca Consultoria de Negócios S.A. dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 157.205 acções

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

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPA	-15.152	2,17	26-07-2011	1)
2	OPA	-15.152	2,17	26-07-2011	2)
3	OPA	-14.826	2,17	26-07-2011	3)
Total		-45.130			

Notas: 1) Alexander Gibson

2) Jane Gibson

3) Melissa Gail Gibson

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 216.182 acções representativas de 1,66% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 72.582 acções.

-Indirectamente:

-Através de Jane Gibson: 72.582 acções.

-Através de Melissa Gibson: 71.018 acções.

56

A 1 de Agosto de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Miguel Beltrão Ribeiro Ferreira:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPA	-3.686	2,17	26-07-2011	1)
Total		-3.686			

Notas: 1) Invespri

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 209.756 acções, representativas de 1,61% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Invespri dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 209.756 acções

A 8 de Agosto de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Alexander Somerville Gibson:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPV	7.258	0,01	05-08-2011	1)
2	OPV	7.258	0,01	05-08-2011	2)
3	OPV	7.102	0,01	05-08-2011	3)
4	Redução	-6.048	2,00	05-08-2011	1)
5	Redução	-6.048	2,00	05-08-2011	2)
6	Redução	-5.918	2,00	05-08-2011	3)
Total		3.604			

Notas: 1) Alexander Gibson

2) Jane Gibson

3) Melissa Gail Gibson

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 219.785 acções representativas de 1,83% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 73.792 acções.

-Indirectamente:

-Através de Jane Gibson: 73.792 acções.

-Através de Melissa Gibson: 72.201 acções.

57

A 8 de Agosto de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Juan Celestino Lázaro González:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPV	15.720	0,01	05-08-2011	1)
2	Redução	-13.100	2,00	05-08-2011	1)
Total		2.620			

Notas: 1) Floridablanca Consultoria de Negócios, S.A.

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 159.825 acções, representativas de 1,33% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Floridablanca Consultoria de Negócios S.A. dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 159.825 acções

A 8 de Agosto de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Miguel Beltrão Ribeiro Ferreira:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPV	20.975	0,01	05-08-2011	1)
2	Redução	-17.480	2,00	05-08-2011	1)
Total		3.495			

Notas: 1) Invespri

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 213.251 acções, representativas de 1,78% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Indirectamente:

- Em nome da Invespri dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 213.251 acções

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

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	OPV	384.963	0,01	05-08-2011	1)
2	OPV	538.754	0,01	05-08-2011	2)
3	Redução	-320.803	2,00	05-08-2011	1)
4	Redução	-448.962	2,00	05-08-2011	2)
Total		153.952			

Notas: 1) Orey Inversiones Financieras, SL

2) Triângulo-Mor, SA

58

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 9.391.140 acções, representativas de 78,26% 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: 3.913.799 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: 5.477.341 acções.

A 18 de Novembro de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Duarte Maia de Albuquerque D'Orey:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	Compra	73.012	1,60	28-10-2011	1)
2	Compra	128	1,39	03-11-2011	1)
3	Compra	1.860	1,40	03-11-2011	1)
4	Compra	1.000	1,39	14-11-2011	1)
5	Compra	2.305	1,40	14-11-2011	1)
6	Compra	4.592	1,45	16-11-2011	1)
7	Compra	5.408	1,50	16-11-2011	1)
Total		88.305			

Notas: 1) Directamente

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 9.479.445 acções, representativas de 79,00% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 88.305 acções

-Indirectamente:

- Em nome da Orey Inversiones Financeira, S.L. Sociedade dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 3.913.799 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: 5.477.341 acções.

59

A 29 de Novembro de 2011 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Duarte Maia de Albuquerque D'Orey:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	Compra	1.024	1,45	21-11-2011	1)
2	Compra	478	1,50	21-11-2011	1)
3	Compra	193	1,50	28-11-2011	1)
Total		1.695			

Notas: 1) Directamente

Assim, nesta data, o dirigente possuía: 9.481.140 acções, representativas de 79,01% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 90.000 acções

-Indirectamente:

- Em nome da Orey Inversiones Financeira, S.L. Sociedade dominada e onde exerce funções de presidente do conselho de administração: 3.913.799 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: 5.477.341 acções.

16.Acções e valores mobiliários detidos pelos membros dos órgãos 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 n.º 5/2008 da CMVM)

Membros do Conselho de Administração	Detidas em 31-12-2010	Adquiridas	Transmitidas	Detidas em 31-12-2011
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	-	90.000	-	90.000
Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes	-	-	-	-
Joaquim Paulo Claro dos Santos	-	-	-	-
Juan Celestino Lázaro González	-	-	-	-
Jorge Delclaux Bravo	-	-	-	-
Alexander Somerville Gibson	-	94.992	(21.200)	73.792
Miguel Ribeiro Ferreira	-	-	-	-
Francisco Van Zeller	-	-	-	-
Total	-	184.992	(21.200)	163.792

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

Duarte Maia de Albuquerque d'Orey: Detém directamente 90.000 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e detém indirectamente 9.391.140 acções representativas de 79,01% 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, 159.825 acções representativas de 1,33% 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 31 de Dezembro de 2011 detém directamente 73.792 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., e indirectamente através de Jane e Melissa Gibson, 73.792 e 72.201 acções respectivamente. Possui no total 219.785 acções directamente e indirectamente representativas de 1,83% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA.

Miguel Ribeiro Ferreira: a 31 de Dezembro de 2011 detém 213.251 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., indirectamente através da Invespri SGPS, SA, que correspondem a 1,78% dos direitos de voto.

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

17. Lista de titulares com participação qualificada

(Nos termos do Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais e da alínea b) do n.º1 do Artigo 8º do Regulamento n.º 5/2008 da CMVM)

Em 31 de Dezembro 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	% dos direitos de voto
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey			
Directamente:	90.000	0,75%	0,75%
Indirectamente:			
- Orey Inversiones Financieras, SL	3.913.799	32,61%	32,61%
- Triângulo-Mor Consultadoria Económica e Financeira, S.A.	5.477.341	45,64%	45,64%
SUB-TOTAL	9.481.140	79,01%	79,01%
Joachin Michalski	324.449	2,70%	2,70%
CITIBANK LONDON	301.007	2,51%	2,51%
MCFA, SGPS, S.A.	242.421	2,02%	2,02%
SUB-TOTAL	867.877	7,23%	7,23%
TOTAL	10.349.017	86,24%	86,24%

Esta informação foi obtida com base na listagem fornecida pela Interbolsa, sendo o CITIBANK LONDON um banco depositário de acções.

18. 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, 30 de Abril de 2012

63

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

19. Relatório sobre o Governo da Sociedade

0. Declaração de Cumprimento

0.1 Local de disponibilização do Código de Governo das Sociedades

O presente relatório foi elaborado tendo em consideração o modelo constante no anexo I ao Regulamento da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (adiante designada por “**CMVM**”) n.º 1/2010 e o disposto no Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2010 (adiante designada por “**Código do Governo das Sociedades**”). Estes documentos podem ser consultados em www.cmvm.pt.

0.2 Recomendações do Código de Governo das Sociedades da CMVM

A tabela seguinte pretende reunir, de uma forma esquematizada, as recomendações da CMVM previstas no Código do Governo das Sociedades (adiante designadas por “**Recomendações**”), individualizando-se, aquelas que foram alvo de adopção integral, ou de não adopção, pela OREY – Antunes, S.A. (adiante designada por “**Orey**” ou “**Sociedade**”), assim como a secção do presente relatório onde pode ser encontrada uma descrição mais detalhada relativamente à conformidade com cada uma das referidas Recomendações.

64

Recomendação	Adopção da Recomendação	Descrição no presente Relatório
I. ASSEMBLEIA GERAL		
I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL		
I.1.1 O presidente da mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	Adoptada	1.1
I.1.2 A remuneração do presidente da mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.	Adoptada	1.3
I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA		
I.2.1 A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral imposta pelos estatutos não deve ser superior a 5 dias úteis.	Adoptada	1.4

I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a Sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que medeia até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão.	Não aplicável	1.5
(Desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, o exercício do direito de participação e votação na Assembleia Geral não depende do seu bloqueio.)		

I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

I.3.1 As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência e, quando adoptado, e admissível, do voto por correspondência electrónico.	Adoptada	1.8
I.3.2 O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a 3 dias úteis.	Adoptada	1.10
I.3.3 As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham acções que não confirmam o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.	Adoptada	1.6

65

I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO

I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto por lei.	Adoptada	1.7
--	-----------------	------------

I.5 ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS

I.5.1 Extractos de acta das reuniões da Assembleia Geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizadas aos accionistas no sítio da Internet da Sociedade no prazo de cinco dias após a realização da Assembleia Geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio da internet da Sociedade durante, pelo menos, três anos.	Adoptada	1.1
--	-----------------	------------

I.6 MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

I.6.1 As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da Sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando este princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela Assembleia Geral a manutenção ou não dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que nessa deliberação se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Adoptada	1.13
---	-----------------	-------------

I.6.2 Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Adoptada	1.13
--	-----------------	-------------

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1. TEMAS GERAIS

II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

II.1.1.1 O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	Adoptada	2.3
--	-----------------	------------

66

II.1.1.2 As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objectivos estratégicos da Sociedade em matéria de assumpção de riscos; ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da Sociedade quanto à assunção de riscos; v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	Adoptada	2.4
--	-----------------	------------

II.1.1.3 O órgão de Administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes	Adoptada	2.4
--	-----------------	------------

sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.

II.1.1.4 As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a Sociedade se expõe no exercício da actividade; ii) descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	Adoptada	2.4
---	-----------------	------------

II.1.1.5 Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	Não Adoptada	0.3 2.6
---	---------------------	----------------

II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

II.1.2.1 O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.	Adoptada	2.9
---	-----------------	------------

II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da Sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	Adoptada	2.9
--	-----------------	------------

II.1.2.3 A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de Administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força de normas aplicáveis.	Não Adoptada	2.9
--	---------------------	------------

67

II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

II.1.3.1 Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.	Adoptada	2.12
--	-----------------	-------------

II.1.3.2 O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.	Adoptada	2.9
--	-----------------	------------

II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

II.1.4.1 A Sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com	Adoptada	2.19
---	-----------------	-------------

legitimidade para receber comunicações; ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendida pelo declarante.

II.1.4.2 As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo da sociedade.

Adoptada

2.19

II.1.5 REMUNERAÇÃO

II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma: i) a remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa; ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes; iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da Sociedade ao longo desse período. (iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade; v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da Sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções; vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos; vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a desadequado desempenho do administrador; viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.

Não Adoptada

0.3|2.15

68

II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente

Não Aplicável

(A Sociedade não toma como elemento

informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

comparativo para a fixação da remuneração, políticas e práticas remuneratórias de outras sociedades [e não existem quaisquer acordos entre a Sociedade e os membros do Conselho de Administração e dirigentes, que prevejam indemnizações em caso de destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.)

II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

Adoptada

2.15

II.1.5.4. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em Assembleia Geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários.

Não Aplicável

(Não existe plano de atribuição/aquisição de acções)

II.1.5.6 Pelo menos um representante da Comissão de Remunerações deve estar presente nas assembleias gerais anuais de accionistas.

Adoptada

1.16

II.1.5.7. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.

**Recomendação
revogada por força
da entrada em
vigor dos deveres
de prestação de
informação**

2.17

previstos nas
alíneas c) e d) do
artigo 3.º do
Regulamento
nº1/2012 da
CMVM.

II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.2.1 Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Adoptada	2.3 2.5
II.2.2 O Conselho de Administração deve assegurar que a Sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Adoptada	2.5
II.2.3 Caso o presidente do Conselho de Administração exerça funções executivas, o Conselho de Administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o Governo da Sociedade.	Adoptada	2.5
II.2.4 O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Adoptada	2.5
II.2.5. A Sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Não Adoptada	2.3

70

II.3 ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

II.3.1 Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	Adoptada	2.5
--	-----------------	------------

II.3.2 O presidente da Comissão Executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do Conselho de Administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Adoptada	2.3
II.3.3 O presidente do Conselho de Administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Não Aplicável (Dada a dimensão da Sociedade não existe conselho geral nem comissão para as matérias financeiras)	
II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL		
II.4.1 O conselho geral e de supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da Sociedade por parte do Conselho de Administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: i) a definição da estratégia e das políticas gerais da sociedade; ii) a estrutura empresarial do grupo; e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Não Aplicável (Dada a dimensão da Sociedade não existe conselho geral e de supervisão)	
II.4.2 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	Adoptada	2.14
II.4.3 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Adoptada	2.14
II.4.4 O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.	Adoptada	2.14
II.4.5 O conselho geral e de supervisão, comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua destituição sempre que se	Adoptada	2.14

verifique justa causa para o efeito.

II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à Sociedade (serviços de <i>compliance</i>) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.	Não Adoptada	0.3
--	---------------------	------------

II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.5.1 Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador	Não Aplicável (dada a reduzida dimensão da Sociedade não foi ainda necessária a criação destas comissões)	
---	---	--

II.5.2 Os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	Adoptada	2.3
---	-----------------	------------

72

II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da Sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Adoptada	2.3
--	-----------------	------------

II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	Adoptada	2.3
--	-----------------	------------

III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.1. As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a Sociedade manter um gabinete de apoio ao	Adoptada	3.11
---	-----------------	-------------

investidor.

III.1.2 A seguinte informação disponível no sítio da Internet da Sociedade deve ser divulgada em inglês: a) A firma, a qualidade de Sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais; b) Estatutos; c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado; d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso; e) Documentos de prestação de contas; f) Calendário semestral de eventos societários; g) Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral; h) Convocações para a realização de Assembleia Geral.	Adoptada	3.12
III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Adoptada	2.3
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	Não Adoptada	0.3 3.15
III.1.5. A Sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Adoptada	3.15

73

IV. CONFLITOS DE INTERESSES

IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS

IV.1. Os negócios da Sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Adoptada	3.10
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.	Adoptada	3.10

0.3 Divergências entre as práticas do governo da Sociedade e as recomendações da CMVM

Tendo em consideração o descrito, a OREY declara adoptar integralmente as recomendações emitidas pela CMVM em matéria de governo societário e que constam do mencionado código, com excepção das identificadas nos números II.1.1.5., II.1.5.1., II.4.6. e III.1.4., do referido Código, as quais não são cumpridas pelas razões abaixo mencionadas.

- Recomendações II.1.1.5 – No sentido de se adequar às recomendações do Código de Governo das Sociedade foram elaboradas propostas de regulamento de funcionamento do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal os quais ainda não se encontram aprovados. Logo que se verifique a sua aprovação a OREY cumprirá com esta recomendação;
- Recomendação II.1.5.1. não se encontra inteiramente adoptada:
 - i) Em conformidade com a recomendação da CMVM, a remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração tem uma componente variável. No entanto, a sua determinação é efectuada, em cada ano, pela Assembleia Geral, não estando estipulados critérios que avaliem o desempenho a médio e longo prazo da Orey;
 - ii) À presente data encontra-se estipulado um limite máximo da remuneração variável dos membros do órgão de administração – a mesma pode ascender até um máximo de 15% (quinze por cento) do lucro do exercício, não estando a remuneração fixa dos membros do órgão de administração sujeita a qualquer limite máximo;
 - iii) Não está definido um diferimento de parte da remuneração variável e o seu pagamento não se encontra dependente da continuação de desempenho positivo da Sociedade;
 - iv) Os pontos (v) e (vi) desta Recomendação não são aplicáveis, uma vez que os administradores não detêm acções representativas do capital social da Orey por força de esquemas de remuneração variável nem está prevista a atribuição de opções no âmbito da remuneração variável;
 - v) O ponto (vii) não é aplicável uma vez que não existem quaisquer acordos entre a Sociedade e os membros do Conselho de Administração e dirigentes, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho, na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade;
 - vi) Em linha com o ponto (viii) desta Recomendação os membros não executivos do Conselho de Administração da Orey são remunerados apenas com base num valor fixo.
- Recomendação II.4.6. – À presente data a sociedade não detém este tipo de serviços, contudo existem propostas para que no futuro a Orey cumpra com esta recomendação.
- Recomendação III.1.4. - A Sociedade entende que estas funções se encontram genericamente enquadradas no âmbito dos trabalhos de revisão de contas realizados em relação às

Demonstrações Financeiras referidas a 30 de Junho e a 31 de Dezembro. Contudo, embora o Auditor Externo verifique a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reporte eventuais deficiências ao órgão de fiscalização, não efectua uma verificação concreta da aplicação da política de remunerações dos órgãos sociais e dirigentes apreciada e aprovada na Assembleia Geral de Accionistas."

0.4 Declarações Relativas ao cumprimento dos critérios de independência e incompatibilidades

Atentos os critérios de aferição de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º e o respeito pelas regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A (com excepção da alínea b) que não é aplicável), ambos do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da OREY considera independentes os seguintes administradores não executivos:

- Juan Celestino Lázaro González
- Jorge Delcaux Bravo
- Miguel Ribeiro Ferreira
- Francisco Van Zeller
- Alexander Gibson

Os seguintes membros do Conselho Fiscal cumprem os critérios de aferição de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º e respeitam as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A [incluindo a alínea f)], ambos do Código das Sociedades Comerciais, tendo todas as competências necessárias ao exercício das respectivas funções:

- José Martinho Soares Barroso
- Acácio Augusto Lougares Pita Negrão
- Nuno de Deus Vieira Paisana Salvador Pinheiro

1. Assembleia Geral

1.1 Identificação dos Membros da mesa assembleia geral

A Mesa da Assembleia Geral da Orey é composta por dois membros: o Presidente da Mesa da Assembleia Geral e o Secretário.

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral dispõe de recursos humanos e logísticos de apoio adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da Sociedade.

A Mesa da Assembleia Geral em funções durante o exercício de 2011, eleita na Assembleia Geral realizada a 15 de Abril de 2009 para o quadriénio 2009-2012 é composta pelos seguintes membros:

Presidente: Dr. Rui Chancerelle de Machete; e

Secretário: Dr.ª Cristiana Teixeira Lopes Soares Calheiros.

A Sociedade disponibiliza, no prazo máximo de 5 (cinco) dias após a realização de cada Assembleia Geral, no seu sítio na Internet, para consulta do público em geral, as actas da Assembleia Geral, e, do mesmo modo, a respectiva convocatória, ordem do dia, propostas apresentadas à Assembleia Geral de Accionistas e forma de participação na mesma (toda esta informação é disponibilizada em relação às reuniões realizadas, pelo menos, nos 3 (três) anos antecedentes).

As deliberações tomadas na Assembleia Geral, o capital representado e os resultados das votações são disponibilizadas no sítio da internet da Sociedade no dia da realização da mesma.

De notar, que a Orey não proporciona o acesso às listas de presença nas Assembleias Gerais realizadas por considerar de natureza pessoal os dados envolvidos.

1.2. Indicação das datas de início e termo dos respectivos mandatos

As datas de início e termo do mandato actualmente em curso são 2009 e 2012, respectivamente.

1.3. Indicação da remuneração do presidente da mesa da assembleia geral

O Presidente da mesa da Assembleia Geral auferiu, durante o ano de 2011, € 1.600 (mil e seiscentos euros) pela participação e intervenção nas Assembleias Gerais da Sociedade.

1.4. Indicação da antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na Assembleia Geral

A titularidade das acções deverá ser demonstrada mediante o envio ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, com pelo menos 5 (cinco) dias úteis de antecedência em relação à data da realização da Assembleia Geral, de declaração emitida e autenticada pelo intermediário financeiro junto do qual as acções se encontrem registadas, na qual se confirme que as aludidas acções se encontram registadas em

nome do accionista desde, pelo menos, o quinto dia útil anterior ao da data da realização da referida Assembleia Geral.

1.5. Indicação das regras aplicáveis ao bloqueio das acções em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral

Desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, e de acordo com os n.ºs 1 e 2 do artigo 23.º-C do Código dos Valores Mobiliários (adiante designado por “Cód.VM”), tem direito a participar nas Assembleias Gerais quem, na data de registo, for titular de acções que lhe confirmam pelo menos 1 (um) voto. O exercício do direito de participação e votação na Assembleia Geral não é prejudicado pela transmissão das acções posteriormente à data de registo, nem depende do seu bloqueio entre aquela data e a data da Assembleia Geral.

De acordo com o n.º 7 do artigo 23.º-C do Cód.VM, o accionista que tiver declarado ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral a intenção de participar na Assembleia Geral e que tiver transmitido as suas acções, entre a data de registo e o fim da Assembleia Geral, deve comunicar esse facto, imediatamente, ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral e à CMVM.

1.6 Proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista

A cada acção corresponde 1 (um) voto. Não estão previstas nos Estatutos da Sociedade quaisquer regras que prevejam a existência de acções que não confirmem o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.

1.7. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto, incluindo sobre quóruns constitutivos e deliberativos ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial

Relativamente ao quórum constitutivo, em primeira convocação, a Assembleia Geral poderá deliberar qualquer que seja o número de accionistas presentes ou representados. Nas deliberações referentes a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da Sociedade, ou outros assuntos para os quais a lei exija maioria qualificada, sem a especificar, têm de estar presentes ou representados, accionistas que detenham, pelo menos, acções correspondentes a um terço do capital social da Orey.

Em segunda convocação, a Assembleia Geral poderá deliberar seja qual for o número de accionistas nela presentes ou representados.

Quanto ao quórum deliberativo, as deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por simples maioria, seja qual for a percentagem do capital social nela representado, salvo disposição em contrário da lei ou dos Estatutos.

1.8. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência

Os accionistas podem exercer o seu direito de voto por correspondência sobre cada um dos pontos da Ordem do Dia, mediante comunicação postal ou electrónica, considerando-se esses accionistas como presentes para efeito da constituição da Assembleia Geral.

1.9. Disponibilização de um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência

A Sociedade não disponibiliza um modelo específico para o voto por correspondência. São válidas as declarações que sejam assinadas pelos titulares das acções ou pelo seu representante legal, acompanhadas de cópia autenticada do Bilhete de Identidade ou do cartão do cidadão ou com assinatura reconhecida na qualidade e com poderes para o acto. De acordo com o disposto no n.º 5 do artigo 11-A dos Estatutos da Sociedade, só serão consideradas válidas as declarações de voto das quais expressa e inequivocamente constem:

- A indicação dos pontos da Ordem do Dia a que respeitem;
- A proposta concreta a que se destina, com indicação do ou dos seus proponentes; e
- A indicação precisa e incondicional do sentido de voto para cada proposta.

1.10. Exigência de prazo que medeia entre a recepção da declaração de voto por correspondência e a data da realização da assembleia geral

78

Os votos por correspondência só são considerados quando sejam recebidos na sede da Sociedade com, pelo menos, três dias de antecedência relativamente à data da Assembleia Geral, por meio de carta registada com aviso de recepção ou por comunicação electrónica, que cumpra os requisitos estabelecidos no n.º 4 do artigo 11.º-A dos Estatutos da Sociedade dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, sem prejuízo da obrigatoriedade da prova de qualidade de accionista, nos termos previstos no n.º 4 do artigo 10.º dos Estatutos da Sociedade.

1.11. Exercício do direito de voto por meios electrónicos

Nos termos do disposto no n.º 4 do artigo 11-A dos Estatutos da Sociedade, o voto expresso mediante comunicação electrónica deverá ser emitido com uma assinatura electrónica reconhecida nos termos legais aplicáveis ou de acordo com um sistema definido pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral na convocatória da Assembleia Geral, em termos que assegurem a autenticidade e a identificação do accionista que exerce o seu direito de voto.

1.12. Informação sobre a intervenção da assembleia geral no que respeita à política de remuneração da Sociedade e à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração

À presente data a remuneração variável do órgão de administração tem por base uma disposição estatutária na qual se indica que a mesma pode ascender até um máximo de 15% (quinze por cento) do lucro do exercício distribuível. Esta distribuição é definida na própria Assembleia Geral. Não estão estipulados critérios que avaliem o desempenho a médio e longo prazo da Orey.

1.13. Indicação das medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração.

A Sociedade não sentiu necessidade, até ao momento, de criar medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração.

A Sociedade não adoptou quaisquer outras medidas que visem impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição.

1.14. Acordos significativos de que a Sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da Sociedade, bem como os efeitos respectivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a Sociedade, excepto se a Sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais

Não existem acordos significativos de que a Sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da Sociedade.

1.15. Acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo de Sociedade.

Não existem acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

1.16. Indicação do(s) representante(s) da Comissão de Remunerações presentes nas assembleias gerais.

Na Assembleia Geral de 29 de Abril de 2011 esteve presente o seguinte membro da comissão de remunerações:

Dr. Rui Chancerelle de Machete.

2. Órgãos de Administração e Fiscalização

2.1. Identificação dos Membros dos órgãos da Sociedade.

Conselho de Administração

Presidente: Duarte Maia de Albuquerque d'Orey

Administrador executivo: Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes

Administrador executivo: Joaquim Paulo Claro dos Santos

Administrador não executivo: Juan Celestino Lázaro González

Administrador não executivo: Jorge Delcaux Bravo

Administrador não executivo: Alexander Somerville Gibson

Administrador não executivo: Miguel Ribeiro Ferreira

Administrador não executivo: Francisco Van Zeller

Conselho Fiscal

Presidente: José Martinho Soares Barroso

Vogal: Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Vogal: Nuno de Deus Vieira Paisana Salvador Pinheiro

Revisor Oficial de Contas

Ernst&Young Audit & Associados – SROC, S.A., representada por João Carlos Miguel Alves

2.2. Identificação e composição de outras comissões constituídas com competências em matéria de administração ou fiscalização da Sociedade

Comissão de Remunerações

Presidente: Dr. Rui Chancerelle de Machete

Vogal: Dr. Lourenço do Nascimento da Cunha

Vogal: Dr. Maria Teresa de Sousa Botelho

Comissão Executiva

Presidente: Duarte Maia de Albuquerque d'Orey

Administrador executivo: Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes

Administrador executivo: Joaquim Paulo Claro dos Santos

2.3. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da Sociedade, incluindo informação sobre o âmbito das delegações de competências ou distribuição de pelouros entre os titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização e lista de matérias indelegáveis e das competências efectivamente delegadas

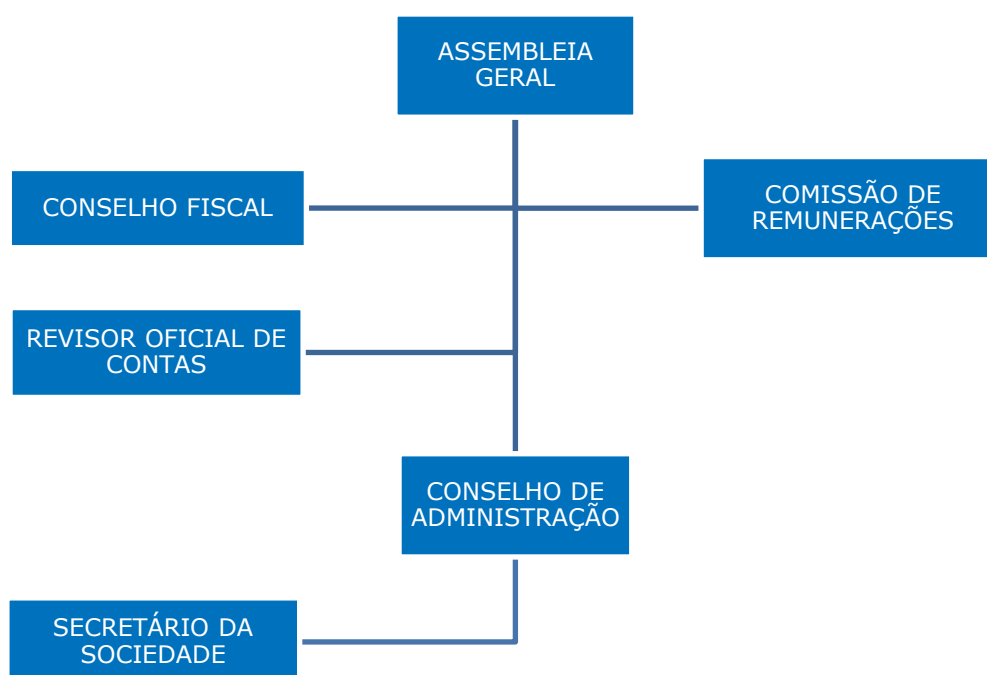
A Orey decidiu adoptar, como modelo estruturante dos seus órgãos sociais, um modelo dualista. Assim sendo, temos, por um lado, o Conselho de Administração que tem a seu cargo a actividade de gestão da Sociedade e, por outro lado, o Conselho Fiscal, a quem compete a fiscalização e acompanhamento de toda a actividade da Orey, cabendo ao Revisor Oficial de Contas o exame das demonstrações financeiras da Sociedade.

No âmbito do modelo adoptado, os accionistas têm um importante papel na escolha dos membros do órgão de administração e de fiscalização.

A decisão de adopção de um modelo de gestão com estas características prendeu-se com o facto de a Orey considerar que esta é a melhor forma de assegurar, com transparência, clareza e rigor, a separação total de funções, procurando-se, deste modo, uma especialização no campo da fiscalização. A Orey considera igualmente que o modelo adoptado contribui para uma mais eficiente gestão dos negócios sociais.

81

A Orey não identificou quaisquer constrangimentos ao funcionamento do modelo de governo societário adoptado, pelo que não sentiu a necessidade de propor especiais medidas de actuação.



Órgão de Administração

A administração da Sociedade é exercida por um Conselho de Administração o qual integrou, durante o exercício de 2011, 8 (oito) membros, eleitos para o mandato correspondente ao quadriénio 2009-2012 na Assembleia Geral realizada no dia 15 de Abril de 2009, cinco dos quais são administradores não executivos, número que garante a efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade desenvolvida pelos Administradores Executivos, visto corresponder a 63% (sessenta e três por cento) do total dos membros do Conselho de Administração.

Os membros do Conselho de Administração da Orey são eleitos em Assembleia Geral por períodos de quatro anos, sendo sempre permitida a sua reeleição, por uma ou mais vezes.

O Conselho de Administração em funções para o mandato de 2009-2012 é composto pelos membros eleitos na Assembleia Geral da Orey realizada no dia 15 de Abril de 2009. Na Assembleia Geral de 31 de Maio de 2010 foram eleitos três dos membros não executivos.

Os pelouros dos membros executivos do Conselho de Administração são os seguintes:

<u>Duarte d'Orey</u>	<u>Tristão da Cunha</u>	<u>Joaquim Santos</u>
Coordenação do Modelo de Negócio	Relações com Accionistas	Relações com Mercado
Coordenação do Planeamento Estratégico	Relações com Clientes de Referência	Planeamento e Controlo de Gestão
Coordenação da Alocação Estratégica de Activos	Relações Institucionais	Contabilidade e Fiscalidade
Coordenação da Área de Negócio Financeira	Relações com Parceiros de Negócio	Relações com o Mercado
Estratégia de Recursos Humanos		Auditoria Externa
Marketing Estratégico e Operacional		Sistemas de Informação Gestão do Imobiliário
Relações com Accionistas		Gestão de Compras
Relações com Clientes de Referência		Recursos Humanos Operacionais
Relações Institucionais		Relações com Accionistas
Relações com Parceiros de Negócio		Relações com Clientes de Referência
Desenvolvimento de Novos Negócios		Relações Institucionais
		Relações com Parceiros de Negócio

A Orey pretende promover uma rotação dos pelouros no Conselho de Administração, pelo menos, no fim de cada mandato completo, e do membro do Conselho de Administração com o pelouro financeiro, pelo menos, no fim de cada dois mandatos completos. No entanto é posição da Orey que existem outras formas de mitigar os riscos associados à manutenção do responsável pelo pelouro financeiro mais do que dois mandatos, nomeadamente através do reforço das competências do Conselho Fiscal e da rotação dos Auditores Externos.

O Secretário da Sociedade e o seu suplente são designados pelo Conselho de Administração, cessando funções com o termo do mandato do órgão de administração que os tenha eleito. Ao Secretário compete essencialmente secretariar as reuniões dos órgãos sociais, certificar os actos por eles praticados e os poderes dos respectivos membros, satisfazer as solicitações dos accionistas no exercício do direito à informação e certificar cópias de actas e demais documentos da sociedade.

O cargo de secretário da sociedade, eleito na Assembleia Geral realizada a 15 de Abril de 2009 para o quadriénio 2009-2012 é desempenhado pela Dr.ª Cristiana Teixeira Lopes Soares Calheiros.

Órgão de Fiscalização

A fiscalização dos negócios sociais cabe ao Conselho Fiscal, composto por três membros efectivos e um suplente, os quais não integram o Conselho de Administração, e um Revisor Oficial de Contas ou Sociedade de revisores oficiais de contas, que são eleitos pela Assembleia Geral por períodos de quatro anos e reelegíveis uma ou mais vezes.

De acordo com a Recomendação III.1.3. do Código é recomendável que haja uma rotação, pelo menos, no fim de cada dois mandatos completos, do auditor externo da Orey. Uma vez que o respectivo mandato é de quatro anos, de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, a Orey cumpre esta Recomendação.

A manutenção do mesmo auditor externo além deste período depende de um parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.

O Conselho Fiscal dispõe dos poderes e encontra-se sujeito aos deveres estabelecidos na lei e nos Estatutos da Orey, competindo-lhe, em especial:

- Fiscalizar a administração da Sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;

- Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela Sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- Convocar a Assembleia Geral, quando o presidente da respectiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da Sociedade ou outros;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;
- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Fiscalizar a revisão dos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas e a sua remuneração;
- Fiscalizar a independência do Revisor Oficial de Contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais e zelar para que sejam asseguradas, no seio da Sociedade, as condições adequadas ao exercício da actividade do Revisor Oficial de Contas;
- Representar a Sociedade, para todos os efeitos, junto do Revisor Oficial de Contas;
- Agir com interlocutor da Sociedade perante o Revisor Oficial de Contas, e ser o primeiro destinatário dos relatórios por este realizados;
- Proceder à avaliação anual da actividade desempenhada pelo Revisor Oficial de Contas, propondo a sua destituição à Assembleia Geral, sempre que se verifique justa causa para o efeito;
- Cumprir as demais atribuições constantes da lei ou do contrato de sociedade.

O Conselho Fiscal elabora, anualmente, um relatório sobre a sua actividade, no qual inclui uma descrição da actividade de fiscalização desenvolvida durante o período em questão, que é alvo de publicação no sítio da Internet da Sociedade, juntamente com os documentos de prestação de contas. Consta do referido relatório a indicação de que, no ano de 2011, o Conselho Fiscal não se deparou com quaisquer constrangimentos no exercício da sua actividade de fiscalização.

Comissão de Remunerações

A Comissão de Remunerações é composta por três accionistas eleitos em Assembleia Geral, independentes relativamente aos membros dos órgãos de Administração. Um destes três membros tem conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.

A esta Comissão compete, nos termos do artigo 21.º dos Estatutos da Sociedade, fixar as remunerações do Conselho de Administração e dos restantes membros dos órgãos sociais, podendo a remuneração dos Administradores consistir, total ou parcialmente, em participação nos lucros da Sociedade, em percentagem, que no global, não poderá exceder 15% (quinze por cento) do lucro do exercício distribuível.

O exercício do cargo de membro da Comissão de Remunerações é incompatível com o de membro do Conselho de Administração ou de membro do Conselho Fiscal.

Foi nomeado como Vogal na Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Abril de 2011 o Dr. Lourenço do Nascimento da Cunha em substituição do Dr. José Carlos Appleton Moreira Rato.

Nenhum dos membros da Comissão de Remunerações prestou, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração nem ao próprio Conselho de Administração da Sociedade ou teve, durante o ano de 2011, relação com consultora da Orey.

85

No ano de 2011, a Comissão de Remunerações teve 1 (uma) reunião, tendo sido elaborada, como é regra na Sociedade, a acta da respectiva reunião.

Comissão Executiva

A Comissão Executiva é composta pelos três administradores executivos da Sociedade.

À Comissão Executiva foram delegados amplos poderes relacionados com a gestão das actividades do Grupo, sendo que todos os assuntos sociais de relevo são dados a conhecer aos administradores não executivos.

No ano de 2011 a Comissão Executiva reuniu 18 (dezoito) vezes, tendo sido elaboradas, como é regra na Sociedade, as actas e convocatórias das respectivas reuniões, que são remetidas pelo Presidente desta comissão ao Presidente do Conselho Fiscal da Sociedade.

2.4. Descrição dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na Sociedade, designadamente, quanto ao processo de divulgação de informação financeira e responsabilidade do órgão de administração e do órgão de fiscalização na criação e no funcionamento destes sistemas, bem como na avaliação do seu funcionamento e ajustamento às necessidades da Sociedade

A organização da gestão de risco e o acompanhamento dos riscos da actividade do Grupo Orey é levado a cabo pelos órgãos de administração ou gerência de cada uma das sociedades que o integram. Em cada um destes órgãos estão presentes um ou mais elementos do Conselho de Administração da holding, os quais acompanham directamente a actividade das sociedades e transmitem ao Conselho de Administração da holding as preocupações mais relevantes.

Os Conselhos de Administração ou a Gerência das empresas participadas com actividade operacional reúnem com uma periodicidade mensal com vista a uma monitorização permanente dos riscos significativos de cada uma dessas sociedades.

O órgão de administração da Sociedade tem atribuído crescente importância ao desenvolvimento e aperfeiçoamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco com impacto relevante nas actividades das empresas do Grupo, em linha, com as recomendações formuladas a nível nacional e internacional, de que se destacam as Recomendações da CMVM.

A actividade do Grupo é fiscalizada pelo Conselho Fiscal da Orey, ao qual cabe, em particular, a responsabilidade pela avaliação do funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos adoptados, e propor os ajustamentos que se revelem convenientes atendendo às necessidades da Orey.

Considera-se que um sistema de controlo interno e de gestão de risco – como é o caso do implementado pela Orey – deve integrar, entre outras, as seguintes componentes:

- i. Fixação dos objectivos estratégicos da Sociedade em matéria de assumpção de riscos;
- ii. Identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;
- iii. Análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;
- iv. Gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;
- v. Mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;
- vi. Adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos;
- vii. Avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.

Processo de Gestão de Risco

A Orey tem vindo a reflectir, nos seus sistemas internos de controlo e gestão de riscos, as componentes previstas na Recomendação II.1.1.2 do Código de Governo das Sociedades.

Durante o ano de 2011 esteve em vigor um processo de gestão do risco transversal a toda a Sociedade, aplicado em função da estrutura e características específicas de cada sector da Sociedade.

A política do Grupo orienta-se no sentido de uma diversificação dos diversos negócios, de forma a equilibrar a presença do Grupo em diversos mercados.

Em 15 de Outubro de 2004 foi aprovado, em reunião do Conselho de Administração da Sociedade, a criação do Comité Financeiro denominado de ALCO (Asset-Liability Committee) para monitorização, avaliação e gestão dos riscos financeiros a que a Orey se encontra exposta, dos quais se destacam os riscos de taxa de juro, riscos cambiais, riscos de liquidez e riscos de crédito.

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.

É da competência do departamento 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, em outros casos, numa base mensal (risco de taxa de juro e risco de câmbio).

Por outro lado, o Comité de Pessoal, cuja criação foi igualmente aprovada na reunião do Conselho de Administração da Sociedade de 15 de Outubro de 2004, tem como objectivo apoiar o Conselho de Administração da Sociedade na recolha periódica de informação sistematizada sobre o desempenho dos recursos humanos, permitindo o conhecimento e o acompanhamento das situações particulares, de forma a promover a aplicação fundamentada da política de recursos humanos e um correcto aproveitamento dos recursos humanos internos fomentando a gestão de carreiras. Assim, é promovida a utilização racional e eficiente dos recursos humanos disponíveis.

Este sistema de gestão de risco tem-se revelado bastante eficaz, tendo permitido durante o exercício de 2011, uma adequada identificação dos factores de risco, das possíveis consequências da sua concretização e das formas que podem assumir o seu tratamento e minimização. Desta forma, o sistema em vigor tem contribuído para uma tomada de decisões mais informada e mais alinhada com o risco admissível.

Factores de Risco da Sociedade

Os negócios do Grupo sofrem impactos de um grande número de factores de risco, nomeadamente no que respeita a operações, receitas, resultados, activos, liquidez e recursos da Orey e, em geral, ao valor de mercado da Sociedade. Os principais factores de risco inerentes aos negócios da Orey são os seguintes:

- A Orey tem como principais activos as acções representativas do capital social das sociedades por si participadas. A Sociedade depende, assim, da eventual distribuição de dividendos por parte das sociedades suas participadas, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros cashflows gerados por essas sociedades.
- As sociedades participadas pela Orey desenvolvem as suas actividades de Navegação, Trânsitos, Representações Técnicas, e Serviços Financeiros, sendo nessa medida afectadas negativamente por períodos de recessão económica.
- Os negócios em que opera a Orey estão sujeitos a uma forte concorrência por parte de outros grupos nacionais e estrangeiros. Essa concorrência pode ter efeitos adversos na situação financeira e nos resultados da Sociedade.
- O desenvolvimento da actividade das principais sociedades participadas pela Orey poderá implicar o reforço de investimento nessas participadas. Este reforço poderá ser efectuado por recurso a capitais próprios ou alheios. A Sociedade não pode assegurar que esses fundos, se necessários, sejam obtidos, ou que o sejam nas condições inicialmente pensadas.
- O desenvolvimento de negócios em Angola, Espanha, Moçambique e Brasil por parte de algumas sociedades participadas expõe a Orey aos riscos decorrentes da evolução política, económica e jurídica desses países, podendo afectar negativamente a sua situação financeira e os seus resultados.

88

2.5. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital

O Conselho de Administração reúne sempre que for convocado pelo seu Presidente ou por dois vogais, verbalmente ou por escrito, com uma antecedência mínima de três dias úteis relativamente à data das reuniões, que terão lugar quando e onde o interesse social o exigir, e no mínimo uma vez por trimestre.

As deliberações do Conselho de Administração só serão válidas desde que esteja presente ou representada a maioria dos seus membros, podendo qualquer Administrador impedido de comparecer à reunião votar por correspondência ou fazer-se representar por outro Administrador.

Os votos por correspondência serão exercidos e os poderes de representação serão conferidos por carta ou qualquer outro meio de comunicação escrita dirigida ao Presidente do Conselho de Administração.

As deliberações do Conselho de Administração são tomadas por maioria dos votos dos Administradores presentes ou representados e dos que votem por correspondência.

O Conselho de Administração tem os mais amplos poderes de gestão da Sociedade, cabendo-lhe deliberar sobre todos os assuntos e praticar todos os actos legalmente considerados como de exercício de poderes de gestão, nomeadamente:

- Designação do(s) respectivo(s) Vice(s)-Presidente (s);
- Coptação de Administradores;
- Pedido de convocação de Assembleias Gerais;
- Relatórios e contas anuais;
- Aquisição, alienação e oneração de bens imóveis;
- Prestação de caução e garantias pessoais ou reais pela Sociedade;
- Abertura ou encerramento de estabelecimentos ou de partes importantes destes;
- Extensões ou reduções importantes da actividade da Sociedade;
- Modificações importantes na organização da Sociedade;
- Mudança de sede da Sociedade;
- Projectos de fusão, de cisão e de transformação da Sociedade;
- Qualquer outro assunto sobre o qual algum Administrador requeira deliberação do Conselho.

89

Alguns dos poderes do Conselho de Administração encontram-se delegados na Comissão Executiva da Sociedade, composta por três administradores, tendo a respectiva delegação fixado os seus limites, a composição da referida Comissão Executiva e o seu modo de funcionamento.

As principais competências delegadas na Comissão Executiva são as seguintes:

- a. Aquisição, alienação e oneração de imóveis;
- b. Abertura e encerramento de estabelecimentos ou de parte importante destes;
- c. Extensões ou reduções importantes da actividade da sociedade;
- d. Modificações importantes na organização da empresa;
- e. Estabelecimento ou cessação de cooperação duradoura e importante com outras empresas.

São indelegáveis na Comissão Executiva:

- a. A definição da estratégia e políticas gerais da Orey;
- b. A definição da estrutura empresarial do Grupo Orey; e

- c. A aprovação de decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou características especiais.

Atendendo ao facto de o Presidente do Conselho de Administração exercer funções executivas, o Conselho de Administração decidiu adoptar um conjunto de mecanismos que permitem um acesso facilitado, pelos membros não executivos, às informações que se revelem necessárias ou convenientes ao exercício das suas funções e prossecução da sua actividade, por forma a que as suas decisões sejam tomadas de uma forma livre, consciente e informada. Encontra-se, desta forma, adoptada a recomendação da CMVM II.2.3.

Sem prejuízo de acesso a qualquer outro tipo de informação solicitada, os membros não executivos são informados de todas as deliberações tomadas em Comissão Executiva e de toda a informação acerca da actividade desenvolvida pela Sociedade. Desta forma, asseguram um acompanhamento permanente dos trabalhos da Comissão Executiva.

A actividade destes membros não executivos, no ano de 2011, não sofreu qualquer espécie de constrangimentos. Uma descrição da actividade desenvolvida consta do relatório anual de gestão da Sociedade.

Durante o ano de 2011, os administradores não executivos não reuniram, entre si, sem a presença da comissão executiva.

90

No âmbito do exercício da sua actividade, os membros do Conselho de Administração que desempenham funções executivas procuram fornecer regularmente aos órgãos sociais da Orey toda a informação sobre a gestão da Sociedade. Neste contexto, quando essa informação é requerida por qualquer membro desses órgãos, os Administradores Executivos da Sociedade procuram, em tempo útil, e da forma mais adequada possível, fornecer todos os elementos solicitados.

2.6. Indicação sobre a existência de regulamentos de funcionamento dos órgãos da Sociedade, ou outras regras relativas a incompatibilidades definidas internamente e a número máximo de cargos acumuláveis, e o local onde os mesmos podem ser consultados

No sentido de adequação às recomendações do Código de Governo das Sociedade foram elaboradas propostas de regulamento de funcionamento do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal os quais ainda não se encontram aprovados. Logo que se verifique a sua aprovação a OREY cumprirá esta recomendação.

2.7. Regras aplicáveis à designação e substituição dos membros do órgão de administração e fiscalização

Os membros do Conselho de Administração são designados (e destituídos) pela Assembleia Geral, que deverá designar, entre os membros daquele Conselho, o membro que irá ocupar o cargo de Presidente.

O Vice-Presidente, quando exista, será designado pelo Conselho de Administração eleito.

Por outro lado, os Estatutos da Sociedade prevêem que, nos termos do artigo 15.º, n.º4, um número de membros do Conselho de Administração, não superior a um terço da totalidade dos membros, seja isoladamente eleito de entre as pessoas propostas em listas subscritas por grupos de accionistas, contanto que nenhum desses grupos possua acções representativas de mais de 20% (vinte por cento) ou menos de 10% (dez por cento) do capital social.

No caso de ser necessário proceder à substituição de um administrador, esta poderá ocorrer por uma das seguintes formas: não existindo administradores suplentes, o Conselho de Administração poderá proceder à cooptação de um administrador, a qual deve ser submetida a ratificação na primeira Assembleia Geral seguinte; no caso de não se proceder à cooptação num prazo de 60 (sessenta) dias, a Comissão de Auditoria designa um substituto, designação igualmente sujeita a ratificação na primeira Assembleia Geral seguinte; se tal não suceder, a substituição far-se-á através da eleição de um novo administrador pela Assembleia Geral.

91

2.8 Número de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização durante o exercício

Durante o exercício de 2011 realizaram-se 12 (doze) reuniões de Conselho de Administração (com presença dos membros executivos e não executivos), 4 (quatro) reuniões do conselho fiscal e 1 (uma) reunião da Comissão de Remunerações tendo sido elaboradas as respectivas actas.

2.9. Identificação dos membros do Conselho de Administração e de outras comissões constituídas no seu seio, distinguindo-se os membros executivos dos não executivos e, de entre estes, discriminando os membros que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, com excepção da prevista na alínea b), e o critério de independência previsto no n.º5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais

Actualmente, o Conselho de Administração é composto por oito membros, sendo cinco deles administradores não executivos, número que garante a efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade desenvolvida pelos Administradores Executivos, visto corresponder a 63 % (sessenta e três por cento) do total dos membros do Conselho de Administração.

Nome	Cargo	Independente Não Independente	Data da 1ª designação	Termo do Mandato
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	Presidente	Não Independente	2003	2012
Joaquim Paulo Claro dos Santos	Administrador executivo	Independente	2009	2012
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes	Administrador executivo	Não Independente	2010	2012
Juan Celestino Lázaro Gonzaléz	Administrador não executivo	Independente	2008	2012
Jorge Delclaux Bravo	Administrador não executivo	Independente	2008	2012
Alexander Somerville Gibson	Administrador não executivo	Independente	2010	2012
Miguel Ribeiro Ferreira	Administrador não executivo	Independente	2010	2012
Francisco Van Zeller	Administrador não executivo	Independente	2010	2012

Atentos os critérios de aferição de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º e o respeito pelas regras de incompatibilidade previstos no n.º 1 do artigo 414.º-A (com excepção da alínea b) que não é aplicável), ambos do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da OREY considera independentes os seguintes administradores não executivos:

- Juan Celestino Lázaro González
- Jorge Delcaux Bravo
- Miguel Ribeiro Ferreira
- Francisco Van Zeller
- Alexander Somerville Gibson

A eleição em 2010 de três novos administradores não executivos deu-se no sentido de conferir maior representatividade ao Conselho de Administração, principalmente no que se refere a accionistas minoritários tendo o processo de selecção dos elementos não executivos sido conduzido sem a intervenção dos membros executivos.

2.10. Qualificações profissionais dos membros do Conselho de Administração, indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da Sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato

Duarte Maia de Albuquerque d'Orey

(Presidente)

Desde 2003	Eleito Presidente do Conselho de Administração da Sociedade Comercial Orey Antunes S.A.;
Desde 1999	Administrador Delegado e Fundador do First Portuguese Group;
1997 a 1998	Responsável da Tesouraria Integrada do Grupo Banco Mello;
1995 a 1996	Responsável da Tesouraria do Banco Mello e da União de Bancos Portugueses após ter sido Co-Responsável da mesa de derivativos;
1992 a 1994	Dealer de mercados monetários, mercado de capitais, derivativos e moeda no Citibank Portugal S.A.;

Licenciado em Administração e Gestão de Empresas pela Universidade Católica de Lisboa.

Em 31 de Dezembro de 2011, detém directamente 90.000 acções da Sociedade. Detém indirectamente, através da Orey Inversiones Financeiras, S.L e da Triângulo-Mor – Soc. Gestora de Participações Sociais, S.A., 9.391.140 (nove milhões, trezentas e noventa e uma mil, cento e quarenta) acções representativas de 79,01% (setenta e nove vírgula zero um por cento) dos direitos de voto.

93

Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes

(Vogal)

Desde 2010	Administrador da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.;
Desde 2004	Chairman da Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, SA;
1999 – 2004	Chairman do First Portuguese Group;
1995 – 1997	Presidente da Comissão Executiva do Banco Mello de Investimentos (Grupo José de Mello). Administrador da holding financeira do Grupo e do Banco Mello;
1987 – 1994	Presidente e Administrador Delegado do Banco Essi e Administrador não executivo da SAPEC;

1979 – 1986 Director da área de "banking" do Saudi International Bank.

Anteriormente, manteve posições no London Continental Bankers, London Multinational Bank e no Banco Totta e Açores

É licenciado em Direito pela Universidade de Direito de Lisboa.

Em 31 de Dezembro de 2011 não detém acções da Sociedade. Detém indirectamente 9.391.140 acções representativas de 78,26% (setenta e oito vírgula vinte e seis por cento) dos direitos de voto.

Joaquim Paulo Claro dos Santos

(Vogal)

Desde 2009	Administrador da Sociedade Comercial Orey Antunes;
2000 – 2008	Director Financeiro e do Centro de Serviços Partilhados da Sociedade Comercial Orey Antunes SA;
1996 – 2000	Manager – Finance na Mitsubishi Trucks Europe, S.A.;
1991 – 1995	Director Operacional na Higimpor,Lda;
1989 – 1991	Administrador Financeiro na Auto Caldas, S.A.- Concessionário Automóvel da Ford de Abril 1989 a Novembro de 1991;
1987 – 1989	Director de Controlo de Gestão no F.A.Caiado, S.A.;
1983 – 1986	Adjunto do Director Administrativo - Financeiro no F.A. Caiado, S.A;

Licenciado em Gestão de Empresas e Mestre em Contabilidade pelo ISCTE.

Em 31 de Dezembro de 2011 não detém quaisquer acções da Sociedade.

Juan Celestino Lázaro González

(Vogal)

Desde 2008 Administrador não executivo da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.;

- Desde 2007** Consultor independente. Assessor de empresas do sector financeiro;
- Mutua Madrileña. Director Geral, responsável pela Área Seguradora (seguros de automóvel, saúde, vida, casa, acidentes, autoclub);
- 2002 – 2007** Caser. Director General Adjunto, responsável das Divisões de Sistemas de Informação, Recursos Materiais, Consultoria de Vida e Pensões, Gestão Hospitaleira e Terceira idade, E-Business, e Organização e qualidade;
- Conselheiro de sociedades participadas: Le Mans Seguros España S.A.; Inmocaser S.A.; Sudamérica Le Mans A.I.E.; Gesinca Consultora de Pensiones y Seguros S.A.; Segurvirtual MVS S.A.; Clarem Spain S.A.; C y E Servicios Sociosanitarios S.A.; C y E Badajoz Servicios Sociosanitarios S.A.; Gesclimesa S.A.; Shopnet Brokers S.A.;
- 1990 – 1999 e 2001 – 2002** McKinsey & Company. Consultoria de Alta Direcção nas escritórios de Madrid, Lisboa, e Buenos Aires, para clientes fundamentalmente do sector financeiro, e em menor medida de transportes e industria pesada. Responsável pela Prática de Seguros da Oficina de Madrid; Uniger, SGFIM – Director Geral;
- 1999 – 2001** Fusão com BCP: Banco Mello S.A. Assessor do Conselho de Administração, dependendo do Presidente da Comissão Executiva, com responsabilidade executiva sobre os seguintes Departamentos: Controlo de Gestão e Pressupostos, Planificação Estratégica, Consultaria interna, e Modelos Preditivos (Marketing relacional e Scorings de Risco);
- 1984 – 1990** Asfaltos Españoles S.A. – ASES. Empresa de Refino de Petróleo participada em 50/50 pelos grupos Repsol e Cepsa. Adjunto do Director General com responsabilidade executiva sobre as sociedades participadas em Estrangeiro (1986 a 1990), Subdirector Comercial (1988 a 1990), Secretario del Comité de Dirección (1985 a 1986), chefe de Planificação e Estudios Económicos (1984 a 1986);

Licenciado em Direito pela Facultad de Derecho del ICADE (Universidad Pontificia Comillas) e em Ciências Económicas e Empresariais (Secção Ciências Empresariais) pela Facultad de C.C. E.E. y E.E. del ICADE (Universidad Pontificia Comillas);

Em 31 de Dezembro de 2011 detém indirectamente, através da Floridablanca Consultoria de Negócios S.A. 159.825 acções da Sociedade representativas de 1,33% (um vírgula trinta e três por cento) dos direitos de voto.

Jorge Delclaux Bravo**(Vogal)**

Desde 2008 Administrador não executivo Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.;

Desde 2006 Executive Vice-President of Inversiones Ibersuizas, S.A.;

Board Member of La Seda de Barcelona, S.A.;

Board Member of Rothschild Gestión AV, S.A.;

Board Member of Rothschild España, S.A.;

Board Member of Ibersuizas Gestión, SGECR;

2005 - 2006 Board Member of Ebro Puleva, S.A.;

2001 - 2002 Board Member of Safei, S.A.;

1998 - 1999 Board Member of Grucyca, S.A.;

1993 - 2006 N.M. Rothschild & Sons London and Rothschild España, S.A.;

1989 - 1993 UBS Phillips & Drew;

1985 - 1989 Morgan Grenfell & Co. Ltd.

Licenciado em Economics and Business Administration pela CUNEF;

Em 31 de Dezembro de 2011 não detém qualquer acção da Sociedade.

96

Francisco van Zeller**(Vogal)**

Desde 2010 Administrador não executivo da Hovione Holdings Ltd
(empresa do ramo químico-farmacêutico)

Desde 2010 Presidente do Conselho para a Promoção da Internacionalização (organismo que inclui representantes do Governo (3) associações empresariais (3) e instituições públicas de apoio à economia (2))

2002 - 2010 Presidente da Confederação da Indústria Portuguesa

2000 Presidente da Assetgest SGPS
(Detentora dos activos da Metal Portuguesa não vendidos á Ferro)

1996-2001 Director de Operações Europeias da Ferro Corp para Recursos Humanos e Aquisições (Reformado em Outubro 2001)

1996-2001 Presidente da Ferro-Indústrias Químicas SA
(Ferro compra 49%, passa a 100% e muda de nome)

1992–2000	Presidente da Induger – Indústria de cogeração de energia
1974–1996	Administrador Delegado em representação da Metal Portuguesa e Ferro Corp (Ferro compra 2% e fica maioritária)
1970–1974	Administrador da Metal Portuguesa, SA pelouro produção e inovação (Ferro Corporation compra 49% de MP)
1964–1970	Director de Produção da Metal Portuguesa SARL (empresa familiar ramo químico-metalúrgico)
1962–1964	Director do Departamento de Tratamento de Superfícies da Fábrica de Braço de Prata (Serviço Militar)

Licenciado em Engenharia Química pelo Instituto superior Técnico.

Em 31 de Dezembro de 2011 não detém qualquer acção da Sociedade.

Miguel Ribeiro Ferreira

(Vogal)

2002	Investiu na holding privada Invespri GGPS SA a fim de ampliar os investimentos próprios. Como CEO da holding é presidente do Conselho de Administração de todas as empresas subsidiárias (nomeadamente nas áreas de: Negócios Imobiliários, Low Cost Housing Solutions, Centro Residencial para Crianças Deficientes, restaurantes de <i>fast food</i> , saúde e entrega em habitações e escritórios), estando envolvido em todos os aspectos da gestão estratégica.
2000	Comprou uma pequena empresa em Sevilha (Espanha) no mesmo negócio, com o nome de Acquajet a qual deu origem à SEMAE. A liderança ibérica foi alcançada em 2005 com a aquisição da Jet Cooler SA em Portugal, mantendo a marca Fonte Viva.
1996	Iniciou em Portugal um negócio de entrega em escritórios e habitações com a fundação da empresa Bebágua. Sendo líder em Portugal, vendeu a empresa para a Watsons Waters (Grupo Nestlé).
	Começou a vida profissional no ramo dos cuidados com os animais, com a fundação da MJM.

Licenciado em Gestão de Marketing pelo IPAM e pós-graduado em Gestão pela Universidade de East London.

Em 31 de Dezembro de 2011 detém indirectamente 213.251 acções da Sociedade representativas de 1,78% (um vírgula setenta e oito por cento) dos direitos de voto.

Alexander Sommerville Gibson

- Desde 2003** Actua como representante do Grupo Orey no Reino Unido.
- 1987-2003** Juntou-se à Tyzach & Partners, uma firma Inglesa especializada em investimentos e serviços financeiros e subseqüentemente trabalhou para a Whitney Group que adquiriu a Tyzach & Partners em 1999.
- 1984** Como Director tornou-se responsável pelas áreas de investimento e mercado de capitais fora dos Estados Unidos.
- 1968-1970** Em 1960 ingressou na Hill Samuel antes de fazer parte da equipa fundadora de um novo consórcio, o London Multinational Bank. Quando o controlo do Banco foi assumido por um dos accionistas, o Chemical Bank, sendo renomeado Chemical Bank International, assumiu a responsabilidade do "syndication business" do Chemical Bank numa base mundial.
- 1966** Começou a sua carreira no Citibank, trabalhando em Londres e Nova Iorque.

Mestre em "Classic and Philosophy" pela Universidade de Oxford.

Em 31 de Dezembro de 2011 detém directamente 73.792 acções da Sociedade e indirectamente 145.993 acções da Sociedade, no seu conjunto representativas de 1,83% (um vírgula oitenta e três por cento) dos direitos de voto.

98

2.11. Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo

Funções dos Membros Executivos do Conselho de Administração em empresas de fora do Grupo

Duarte d' Orey

- Presidente do Conselho de Administração da Orey Inversiones Financieras, S.L.;
- Presidente do Conselho de Administração da Triângulo-Mor - Consultadoria Económica e Financeira, S.A.;
- Administrador Único do Monte S. José - Actividades Agrícolas, Imobiliárias e Recreativas, S.A.;
- Membro da Direcção do Instituto D. João de Castro.

Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes

- Não desempenha qualquer cargo em empresas fora do Grupo.

Joaquim Paulo Claro dos Santos

- Não desempenha qualquer cargo em empresas fora do Grupo.

Funções dos Membros Executivos do Conselho de Administração em empresas do grupo

NOME	Duarte d'Orey	Joaquim Santos	Tristão da Cunha
Sociedade Comercial Orey Antunes SA	A	A	A
Orey Serviços e Organização, S.A.	A	A	-
Orey - Gestão Imobiliária, S.A.	A	A	A
Horizon View SA	A	-	-
Orey Apresto e Gestão de Navios Lda	G	G	-
CMA-CGM Portugal - Agentes de Navegação S.A.	A	-	-
Orey Shipping SL	G	-	-
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	G	G	-
OA Technical Representations - Rep.Nav.Ind. SA	A	-	-
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	-	-	-
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	G	-	-
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	-	-	-
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	A	-	-
Lalizas Marine - Equipamentos Náuticos Lda	-	-	-
Orey Financial IFIC SA	A	A	A
Orey Management (Cayman) Ltd	C	-	-
OP Incrível SGPS	A	-	-
Football Players Funds Management Ltd	C	-	-
TRF Initiatoren Gmbh	D	-	-
TRF Transferrechtetfonds 1 Management Gmbh	D	-	-
Orey Financial Brasil, S.A.	A	-	-

A: Administrador - C: Chairman - D: Director - G: Gerente

2.12. Identificação dos membros do Conselho Fiscal, descriminando-se os membros que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º1 do artigo 414.º-A e o critério de independência previsto no n.º5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais

Presidente: José Martinho Soares Barroso

Vogal: Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Vogal: Nuno de Deus Vieira Paisana Salvador Pinheiro

Vogal-Suplente: Tiago Antunes Ferreira Lemos

Foi nomeado em Assembleia Geral de Accionista de 29 de Abril de 2011 o Dr. Tiago Antunes Ferreira Lemos, para Vogal-Suplente do Conselho Fiscal para o mandato em curso.

Todos os membros do Conselho Fiscal cumprem os critérios de aferição de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º e respeitam as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A [incluindo a alínea f)], ambos do Código das Sociedades Comerciais, tendo todas as competências necessárias ao exercício das respectivas funções.

2.13. Qualificações profissionais dos membros do conselho fiscal, a indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da Sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato

Conselho Fiscal	Cargo	Nº de Acções da Sociedade	Data da 1ª Designação	Termo do Mandato
José Martinho Soares Barroso	Presidente	-	2007	2012
Acácio Augusto Pita Negrão	Vogal	-	2007	2012
Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro	Vogal	-	2007	2012

José Martinho Soares Barroso

- Licenciado em Organização e Gestão de Empresas pelo ISCTE;
- Inscrito na lista de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 724;
- Desde 1982 colaborador e Partner da BDO & Associados, SROC, Lda.;
- Membro de Comitês internacionais da BDO.

Acácio Augusto Pita Negrão

- Em Outubro de 1993, ingressou na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Licenciou-se, em Julho de 1998.
- Entre Setembro de 1999 e Julho de 2000, frequentou e concluiu o curso de pós-graduação em Mercados, Instituições e Instrumentos Financeiros, promovido pela Bolsa de Derivados do Porto, a Nova Fórum (FEUNL) e as Faculdades de Direito das Universidades de Lisboa (FDUL) e Nova de Lisboa (FDUNL).
- Entre Setembro de 2004 e Julho de 2005, frequentou e concluiu o curso de pós-graduação em "Gestão Fiscal das Organizações", promovido pelo Instituto Superior de Economia e Gestão (IDEFE – Instituto para o Desenvolvimento e Estudos Económicos, Financeiros e Empresariais).
- Administrador da PLEN – Deus Pinheiro, Ferreira de Lemos, Eliseu Mendes, Pita Negrão – Sociedade de Advogados, RL, pessoa colectiva nº 507.992.580, inscrita

no Conselho Geral da Ordem dos Advogados sob o nº 4/2007, com o capital social de € 5.000 e com sede na Av. António Augusto de Aguiar n.º 24, 7º Esq. – 1050-016 Lisboa;

- Administrador da Caleira Eterna – Fabrico e Comércio de Componentes e Máquinas para Caleiras, S.A., pessoa colectiva nº 503.199.834, com sede no Parque Industrial Manuel da Mota, Lote 24 – 3100-354 Pombal, com o capital social de € 750.300, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Pombal;
- Membro do Conselho Fiscal da SCOA.
- De Março a Setembro de 1998, trabalhou no Departamento Financeiro do Banco Mello, onde exerceu funções na Sala de Mercados, tendo a seu cargo a gestão da Tesouraria dos “Foreign Branches” daquela instituição.
- Entre finais de Setembro de 1998 e Outubro de 2000, frequentou o estágio de advocacia na Sociedade de advogados “Pena, Machete & Associados” (a qual, a partir de Setembro de 1999 e após fusão com outras sociedades, se passou a designar PMBGR – Sociedade de Advogados), tendo como patrono o Dr. Rui Machete.
- Após ter concluído o seu estágio de advocacia, em Outubro de 2000, ingressou na Sociedade de advogados “Abreu & Marques, Vinhas e Associados”, na qual trabalhou, como advogado associado sénior, até Fevereiro de 2007.
- Em Março de 2007, foi co-fundador da PLEN – Sociedade de Advogados, RL, na qual exerce, actualmente, a sua actividade profissional de advogado.

101

Nuno Salvador Vieira Paisana Salvador Pinheiro

- Licenciou-se na Universidade Católica de Lisboa em 1998.
- Obteve o grau de Masters in International and Comparative Law na Vrije Universiteit Brussels em 1999 e uma pós-graduação em Direito dos Valores Mobiliários na Universidade de Lisboa em 2000.
- Exerceu advocacia na Simmons & Simmons em Bruxelas e no Grupo Legal Português.
- A partir de 2001 exerceu advocacia na Abreu & Marques, Vinhas e Associados integrando o departamento de direito comercial, com responsabilidade nas principais transacções em que a Sociedade participou, ao nível de fusões e aquisições.
- Em Março de 2007, foi co-fundador da PLEN – Sociedade de Advogados, RL, na qual exerce, actualmente, a sua actividade profissional de advogado.

2.14. Funções que os membros do Conselho Fiscal exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo

José Martinho Soares Barroso

Colaborador e Partner da BDO & Associados, SROC, Lda.

Não exerce qualquer função em outras empresas do Grupo.

Acácio Augusto Pita Negrão

Co-fundador da PLEN, responsável da Sociedade pelas áreas de Direito Laboral e Contencioso.

Não exerce qualquer função em outras empresas do Grupo.

Nuno Salvador Vieira Paisana Salvador Pinheiro

Co-fundador da PLEN, responsável da Sociedade pelas áreas de M&A – Fusões e Aquisições e Direito Imobiliário e co-responsável pela área de Direito Comercial.

Não exerce qualquer função em outras empresas do Grupo.

O Conselho Fiscal dispõe dos poderes e encontra-se sujeito aos deveres estabelecidos na lei e nos Estatutos da OREY, competindo-lhe, em especial:

- Fiscalizar a administração da Sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela Sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- Convocar a Assembleia Geral, quando o presidente da respectiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da Sociedade ou outros;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a

remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;

- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Fiscalizar a revisão dos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas e a sua remuneração;
- Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais e zelar para que sejam asseguradas, no seio da Sociedade, as condições adequadas ao exercício da actividade do revisor oficial de contas;
- Agir com interlocutor da Sociedade perante o Revisor Oficial de Contas, e ser o primeiro destinatário dos relatórios por este realizados;
- Proceder à avaliação anual da actividade desempenhada pelo Revisor Oficial de Contas, propondo a sua destituição à Assembleia Geral, sempre que se verifique justa causa para o efeito;
- Cumprir as demais atribuições constantes da lei ou do contrato de sociedade.

O Conselho Fiscal elabora, anualmente, um relatório sobre a sua actividade, no qual inclui uma descrição da actividade de fiscalização desenvolvida durante o período em questão, que é alvo de publicação no sítio da Internet da Sociedade, juntamente com os documentos de prestação de contas.

Nestes termos, refira-se que no ano de 2011, o Conselho Fiscal não se deparou com quaisquer constrangimentos no exercício da sua actividade de fiscalização.

103

2.15. Descrição da política de remuneração, incluindo, designadamente, os meios de alinhamento dos interesses dos administradores com o interesse da Sociedade e a avaliação do desempenho, distinguindo os administradores executivos dos não executivos, e um resumo e explicação da política da Sociedade relativamente aos termos de compensações negociadas contratualmente ou através de transacção em caso de destituição e outros pagamentos ligados à cessação antecipada dos contratos

A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração tem uma componente fixa e uma componente variável, esta última determinada em Assembleia Geral em função dos resultados da Sociedade.

A remuneração dos Administradores executivos pode consistir, total ou parcialmente, em participação nos lucros da sociedade, em percentagem que, no global, não poderá exceder 15% (quinze por cento) do lucro do exercício distribuível.

A Orey adoptou mecanismos que impedem os administradores executivos de celebrar contratos que ponham em causa a razão de ser da remuneração variável. [Alínea q) do ponto II.33. da secção IV do Regulamento da CMVM n.º 1/2010.]

Os administradores não executivos são remunerados com base num valor fixo, não recebendo qualquer componente variável.

A Sociedade não toma como elemento comparativo para a fixação da remuneração políticas e práticas remuneratórias de outras sociedades.

A Assembleia Geral poderá deliberar a constituição de um regime de reforma ou de complementos de reforma em benefício dos Administradores, cujos anos de mandato, seguidos ou interpolados, sejam superiores a seis.

Na Assembleia Geral de 31 de Abril de 2011 foi aprovada a distribuição, para Gratificações ao Conselho de Administração, de 10% (dez por cento) dos resultados líquidos consolidados, correspondentes a € 310.497,00 (trezentos e 10 mil quatrocentos e noventa e sete euros) em função de um crédito de mérito, premiando o esforço dedicação, bem como os resultados obtidos ao longo do ano por cada um dos administradores.

A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, relativa ao ano de 2011, é detalhada e a política apresentada teve em conta o desempenho de longo prazo da Orey, o cumprimento das normas legais que lhe são aplicáveis e a contenção na tomada de riscos.

Não existem na Sociedade dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código de Valores Mobiliários com remuneração que contenha uma componente variável importante.

104

Não existem quaisquer acordos entre a Sociedade e os membros do Conselho de Administração e dirigentes, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho, na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

2.16. Indicação da composição da Comissão de Remunerações ou órgão equivalente, quando exista, identificando os respectivos membros que sejam também membros do órgão de administração, bem como os seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive

Presidente: Dr. Rui Chancerelle de Machete

Vogal: Dr. Lourenço do Nascimento da Cunha

Vogal: Dr. Maria Teresa de Sousa Botelho

Foi nomeado em Assembleia Geral de Accionista de 29 de Abril de 2011 o Dr. Lourenço do Nascimento da Cunha em substituição do Dr. José Carlos Appleton Moreira Rato.

A 31 de Dezembro de 2011 nenhum dos membros acima referidos pertencia ao órgão de administração da Sociedade, nem dele faziam parte o cônjuge ou quaisquer parentes ou afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive, de algum dos membros da Comissão de Remunerações.

2.17. Indicação da remuneração, individual ou colectiva, entendida em sentido amplo, de forma a incluir, designadamente, os prémios de desempenho, auferida, no exercício em causa, pelos membros do órgão de administração

No exercício de 2011 a remuneração anual fixa e variável auferida pelos membros executivos e não executivos do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, na sociedade, foi a seguinte:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Senhas de Presença	Total
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	0	0	0	0
Joaquim Paulo Claro dos Santos	0	0	0	0
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes	0	0	0	0
Juan Celestino Lázaro Gonzaléz	0	0	10.000	10.000
Jorge Delclaux Bravo	0	0	7.500	7.500
Alexender Somerville Gibson	0	0	10.000	10.000
Miguel Ribeiro Ferreira	0	0	10.000	10.000
Francisco Van Zeller	0	0	10.000	10.000
Total	0	0	47.500	47.500

105

Conselho Fiscal	Componente Fixa	Componente Variável	Senhas de Presença	Total
José Martinho Soares Barroso	12.000	0	0	12.000
Acácio Augusto Pita Negrão	4.500	0	0	4.500
Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro	4.500	0	0	4.500
Total	21.000	0	0	21.000

A remuneração auferida pelos órgãos do Conselho de Administração em outras empresas do Grupo foi a seguinte:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Senhas de Presença	Total
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	0	274.182	0	274.182
Joaquim Paulo Claro dos Santos	168.200	26.311	0	194.511
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes	25.830	0	0	25.830
Total	194.510	300.493	0	494.523

2.18. Indicação, em termos individuais, dos montantes cujo pagamento esteja previsto, independentemente da sua natureza, em caso de cessação das funções durante o mandato, quando excedam o dobro da remuneração mensal fixa

Não existem quaisquer acordos entre a Sociedade e os membros do Conselho de Administração e dirigentes, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

2.19. Informação sobre a política de comunicação de irregularidades adoptada na Sociedade

A Administração da Sociedade encontra-se em permanente contacto com os seus auditores e com os Gerentes e Directores das principais áreas de negócio, potenciando, desta forma, que qualquer irregularidade detectada seja devidamente comunicada.

Em 2009 a Orey procedeu à implementação de um mecanismo de comunicação de irregularidades seguro, eficaz, directo e confidencial disponível a todos os colaboradores do Grupo. Assim, foi criada uma caixa de correio electrónico (presidente.conselho.fiscal@orey.com), que permite a qualquer entidade transmitir ao Presidente do Conselho Fiscal qualquer actuação irregular que, no seu entendimento, possa ter ocorrido no seio da Empresa, nomeadamente, as referentes a práticas contabilísticas e financeiras ilícitas ou pouco claras.

Este meio permite a comunicação pelos colaboradores da Orey ao órgão a quem cumpre fiscalizar a actividade da Sociedade de práticas irregulares, bem como das suas dúvidas e preocupações sobre a Sociedade. Por outro lado, este tipo de mecanismo permite, igualmente, detectar mais facilmente, e numa fase inicial, as eventuais práticas nefastas ao bom governo da Sociedade, evitando-se, desse modo, a emergência de danos para a Sociedade, para os seus membros e colaboradores e, consequentemente, para os seus accionistas.

Refira-se que, de acordo com a Recomendação II.1.4.1 do Código de Governo das Sociedades, a Sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades que inclua um tratamento confidencial das comunicações, caso assim seja pretendido pelo declarante. No caso da Orey, toda e qualquer comunicação acima descrita será tratada de forma absolutamente confidencial, em tudo o que não prejudique a resolução do problema.

Numa base regular o Presidente do Conselho Fiscal apresenta uma síntese de todas as comunicações recebidas ao Presidente do Conselho de Administração.

3. Informação

3.1. Estrutura de capital, incluindo indicação das acções não admitidas à negociação, diferentes categorias de acções, direitos e deveres inerentes às mesmas e percentagem de capital que cada categoria representa

O capital social da Sociedade, no valor de € 12.000.000 (doze milhões de euros), está representado por 12.0000.000 (doze milhões) acções ao portador com o valor nominal de um Euro cada.

As acções são nominativas e adoptam a forma de representação escritural.

Nos aumentos de capital em dinheiro os accionistas gozam do direito de preferência na subscrição de novas acções, excepto se tal direito for reduzido ou suprimido por deliberação da Assembleia Geral tomada nos termos da lei para cada aumento específico.

3.2. Participações qualificadas no capital social do emitente, calculadas no termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários

Em 31 de Dezembro de 2011, os accionistas detentores de participações qualificadas, calculadas nos termos do disposto no artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, no capital social da Sociedade, eram os seguintes:

Participações Qualificadas	Quantidade	% Capital Social	% Direitos de Voto
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey			
Directamente	90.000	0,75%	0,75%
Indirectamente:			
Orey Inversiones SL	3.913.799	32,61%	32,61%
Triângulo-Mor SGPS SA	5.477.341	45,64%	45,64%
Sub-Total	9.481.140	79,01%	79,01%
Jochen Michalski	324.449	2,70%	2,70%
CITIBANK London	301.007	2,51%	2,51%
MCFA, SGPS, SA	242.421	2,02%	2,02%
Sub-Total	867.877	7,23%	7,23%
Total	10.349.017	86,24%	86,24%

Esta informação foi obtida com base na listagem fornecida pela Interbolsa, sendo o CITIBANK LONDON um banco depositário de acções.

3.3. Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos

As acções da Sociedade integram uma única classe e série, encontrando-se totalmente subscritas e liberadas, sendo que não existem titulares de direitos especiais.

3.4. Eventuais restrições à transmissibilidade das acções, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de acções.

Nos termos do disposto nos Estatutos da OREY, não existem quaisquer regras que imponham restrições à transmissibilidade das acções, como por exemplo, cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de acções.

3.5. Acordos parassociais que sejam do conhecimento da Sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto

A Orey não tem conhecimento da existência de quaisquer Acordos Parassociais que possam conduzir a restrições em matéria de valores mobiliários ou de direitos de voto.

3.6. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade

As alterações dos estatutos estão dependentes de aprovação em Assembleia Geral. Não existem regras especiais à alteração dos estatutos, para além daquelas que estão previstas no Código das Sociedades Comerciais.

3.7. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital, na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por estes

Não existem mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital, na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por estes.

108

3.8. Descrição da evolução da cotação das acções do emitente, tendo em conta, designadamente: a) A emissão de acções ou de outros valores mobiliários que dêem direito à subscrição ou aquisição de acções; b) O anúncio de resultados; c) O pagamento de dividendos efectuado por categoria de acções com indicação do valor líquido por acção

A acção Orey teve uma desvalorização de 38% (trinta e oito por cento) entre 1 de Janeiro de 2010 e 31 de Dezembro de 2011. A acção fechou, no último dia de 2010, a € 1,85 (um euro e oitenta e cinco cêntimos) e fechou, em 31 de Dezembro de 2011, a € 1,15 (um euro e quinze cêntimos).

A evolução durante o ano de 2011 das cotações do título Orey 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.

Os impactos sobre a cotação da acção Orey tendo em conta eventos corporativos foram os seguintes:

- 6 de Abril de 2011 – A Sociedade informou sobre os resultados consolidados do exercício de 2010. A acção fechou a € 1,65 (um euro e sessenta e cinco cêntimos), mantendo a cotação no dia seguinte.
- 19 de Maio de 2011 – A Sociedade informou sobre os resultados consolidados do primeiro trimestre. A acção fechou a € 1,6 (um euro e sessenta cêntimos) mantendo a cotação no dia seguinte.
- 25 de Julho de 2011 – A Sociedade informou sobre a distribuição de bens da Sociedade e pagamento aos Accionistas referente à redução de Capital. Neste dia a acção fechou a € 1,95 (um euro e noventa e cinco cêntimos), tendo a cotação no dia seguinte sido de € 2,00 (dois euros).
- 31 de Agosto de 2011 – A Sociedade informou sobre os resultados consolidados do primeiro semestre. A acção fechou a € 1,55 (um euro e cinquenta e cinco cêntimos) tendo a cotação no dia seguinte sido de € 1,5 (um euro e cinquenta cêntimos).
- 18 de Novembro de 2011 – A Sociedade informou sobre os resultados do terceiro trimestre de 2011. A acção fechou a € 1,5 (um euro e cinquenta cêntimos), mantendo a cotação no dia seguinte.

3.9. Descrição da política de distribuição de dividendo adoptada pela Sociedade identificando, designadamente, o valor do dividendo por acção distribuído nos três últimos exercícios

A Sociedade tem tido uma política de distribuição de dividendos pautada pela preocupação de proporcionar um nível de rendimentos aos accionistas sem pôr em causa o investimento e as perspectivas de desenvolvimento da sociedade.

A proposta de aplicação de resultados é da responsabilidade do Conselho de Administração, subordinada ao estipulado na legislação portuguesa e nos estatutos da Sociedade, podendo ser apresentadas, em Assembleia Geral, propostas alternativas à apresentada pelo Conselho de Administração.

Durante o ano de 2011 tal como deliberado em Assembleia Geral foram pagos dividendos no valor bruto de 0,12 (doze cêntimos) por acção, relativos ao exercício de 2010.

Durante o ano de 2010 não foram distribuídos dividendos.

Tal como deliberado na Assembleia Geral de 15 de Abril de 2009 foram pagos dividendos no valor bruto de € 0,11 (onze cêntimos) por acção, relativos ao exercício de 2008.

3.10. Descrição das principais características dos planos de atribuição de acções e dos planos de atribuição de opções de aquisição adoptados ou vigentes no exercício em causa

No exercício de 2011 não se encontravam em vigor nem foram adoptados quaisquer planos de atribuição de acções ou planos de atribuição de opções de aquisição.

3.11. Negócios e operações realizados entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, fora das condições normais de mercado.

Em 2011 não foram celebrados quaisquer negócios com estas características.

3.12. Descrição dos elementos principais dos negócios e operações realizados entre, de um lado, a Sociedade e, de outro, os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização, titulares de participações qualificadas ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo, desde que sejam significativos em termos económicos para qualquer das partes envolvidas, excepto no que respeita aos negócios ou operações que, cumulativamente, sejam realizados em condições normais de mercado para operações similares e façam parte da actividade corrente da sociedade.

Não foram realizados quaisquer negócios ou operações significativos em termos económicos entre a Sociedade e os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização, titulares de participações qualificadas ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo.

3.13 Referência à existência de um Gabinete de Apoio ao Investidor ou a outro serviço similar.

Com o objectivo de se assegurar a existência de um contacto permanente com o mercado, respeitando sempre o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores, a Orey decidiu criar, por um lado, a figura do Investor Relations e, por outro, um Gabinete de Apoio ao Investidor.

A função de Investor Relations foi exercida, durante o ano de 2011, por um membro do Conselho de Administração, o Dr. Joaquim Paulo Claro dos Santos. O seu endereço profissional é o seguinte:

Joaquim Santos
Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, Nº 17 6ªA
1070 – 313 Lisboa

Telef: + 351 21 340 70 46

Fax: + 351 21 347 39 37

Email: joaquim.santos@orey.com

Embora mantendo esta responsabilidade ao nível do Conselho de Administração, a Sociedade tem um Gabinete de Apoio ao Investidor, nos termos das Recomendações da CMVM.

Os investidores podem contactar o Gabinete através do telefone +351 213407046, do fax +351 213473937 e do e-mail: ir@orey.com, podendo, no sítio da Sociedade na Internet em www.orey.com, ter uma percepção mais completa da forma de funcionamento deste organismo. O horário de atendimento é nos dias úteis entre as 9h00 horas e as 12h30 horas e entre as 14h00 horas e as 17h30 horas.

O gabinete tem como principal função assegurar a prestação ao mercado de toda a informação relevante, divulgação da informação financeira intercalar e notícias relacionadas com o Grupo e, paralelamente, responder a questões ou pedidos de esclarecimento, de investidores ou público em geral, sobre informação financeira e informação de carácter público relacionada com o desenvolvimento das actividades do Grupo.

3.14 Informação da Sociedade no Sítio da Internet.

A Sociedade disponibiliza, ao público em geral, no seu sítio na Internet, em www.orey.com, os seguintes elementos em português e em Inglês:

111

A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos do artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;

- Os Estatutos da Sociedade;
- Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;
- Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;
- Documentos de prestação de contas;
- Calendário semestral de eventos societários;
- Convocatórias para a realização das Assembleias Gerais;
- As Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral.

3.15 Indicação do montante da remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede suportada pela Sociedade e ou por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo e, bem assim, discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços: a) Serviços de revisão legal de contas; b) Outros serviços de garantia de fiabilidade; c) Serviços de consultoria fiscal; d) Outros serviços que não de revisão legal de contas.

O valor das remunerações pagas ou a pagar aos Auditores Externos da Sociedade, ou a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede, por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade foi, em 2011, como se segue (valores expressos em Euros):

Serviços de Revisão Legal das Contas/Auditoria 251.966.

Outros Serviços de Garantia e Fiabilidade 10.500.

Serviços de Consultoria Fiscal 0.

A Ernst & Young tem estabelecido um sistema interno de controlo e monitorização da política de independência, que obedece em pleno às normas de independência vigentes a nível nacional e internacional, instituída para identificar potenciais ameaças à independência e as respectivas medidas de salvaguarda.

Nesta política, estão estabelecidos os serviços expressamente proibidos pelo risco que estes apresentam à independência do auditor, o que é observado rigorosamente. Paralelamente, a independência pessoal de cada profissional é assegurada através de um processo interno, pelo qual cada sócio, gerente e colaborador profissional atesta regularmente o seu conhecimento da referida política e declara o seu cumprimento com a mesma.

São efectuadas acções regulares de formação contínua sobre a referida política. A monitorização do cumprimento da política de independência é efectuada através de auditorias internas regulares, conduzidas por auditores da rede internacional da Ernst & Young.

Durante o exercício de 2011 não foram contratados à Ernst & Young, nem a quaisquer entidades que com esta se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria.

20. Demonstrações Financeiras Separadas

20.1 Demonstração da Posição Financeira Separada

ACTIVO	Notas	Dez-11	Dez-10
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos Fixos Tangíveis	5	250.840	305.210
Propriedades de Investimento	6	2.810.000	4.572.000
Outros activos Intangíveis		451	451
Investimentos Financeiros	7	72.862.205	76.832.538
Outros Activos não Correntes	8	8.271.528	6.058
Activos por Impostos Diferidos	9	1.119.776	792.353
Total dos Activos Não Correntes		85.314.799	82.508.609
ACTIVOS CORRENTES			
Clientes	10	312.312	697.937
Outras Contas a Receber	11	11.209.969	25.244.840
Diferimentos	12	324.221	334.450
Caixa e Equivalentes de Caixa	13	11.467.936	3.633.019
Total dos Activos Correntes		23.314.436	29.910.246
TOTAL DO ACTIVO		108.629.236	112.418.855
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		Dez-11	Dez-10
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	14	12.000.000	13.000.000
Ações Próprias	15	(324.132)	(176.626)
Prêmios de Emissão	14	6.486.204	7.486.204
Reservas	16	51.858.023	58.273.061
Resultados Transitados		(80.128)	305.420
Resultado Líquido do Período		8.438.096	3.104.970
Total do Capital Próprio		78.378.063	81.993.029
PASSIVOS NÃO CORRENTES			
Provisões e Ajustamentos	17	488.737	140.000
Empréstimos	18	3.322.320	4.425.497
Empréstimo por Obrigações	18	12.695.000	12.616.425
Responsabilidades por Benefícios de Reforma	19	317.844	154.568
Passivos por Impostos Diferidos	9	702.171	808.271
Total dos Passivos Não Correntes		17.526.072	18.144.761
PASSIVOS CORRENTES			
Fornecedores	20	588.143	344.762
Empréstimos	18	10.397.826	10.505.954
Outras Contas a Pagar	21	1.512.771	1.415.022
Diferimentos	22	226.361	15.326
Total dos Passivos Correntes		12.725.101	12.281.064
Total do Passivo		30.251.172	30.425.825
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		108.629.236	112.418.855

(Unidade Monetária - Euro)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

20.2 Demonstração Separada dos Resultados por Naturezas

Demonstração dos Resultados por Naturezas	Nota	Dez-11	Dez-10
Proveitos Operacionais			
Prestações de Serviços	23	262.565	349.785
Ganhos/Perdas em Empresas Associadas	24	2.259.305	6.436.877
Outros rendimentos e ganhos	25	11.024.241	871.883
Total dos Proveitos Operacionais		13.546.110	7.658.545
Custos Operacionais			
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	26	(3.307.121)	(2.275.218)
Gastos com o Pessoal	27	(1.014.160)	(854.148)
Provisões	17	(68.737)	(137.429)
Outros Gastos Operacionais	28	(94.347)	(117.347)
Total dos Custos Operacionais		(4.484.365)	(3.384.142)
EBITDA		9.061.745	4.274.403
Gastos de Depreciação e de Amortização	29	(92.136)	(92.556)
EBIT		8.969.609	4.181.847
Resultados Financeiros	30	(860.707)	(1.183.514)
Resultado Antes de Impostos		8.108.902	2.998.333
Gastos (Rendimentos) de Impostos	31	329.194	106.638
Resultado Líquido do Período		8.438.096	3.104.970
Resultado Líquido do Período por Ação			
Básico	32	0,712	0,240
Diluído	32	0,712	0,240

(Unidade Monetária - Euro)

20.3 Demonstração Separada de Alteração dos Capitais Próprios

	Capital emitido	Acções próprias valor nominal	Acções próprias descontos e prémios	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	13.750.000	(1.119.048)	(1.945.230)	8.236.204	672.075	55.371.051	3.106.735	506.544	78.578.333
Resultado Integral						3.170.284		3.104.970	6.275.254
Redução de Capital (Nota 11)	(750.000)	19.612	31.562	(750.000)			(1.136.268)		(2.585.094)
Transferência do Resultado de 2009							506.544	(506.544)	-
Constituição Reservas					25.327		(25.327)		-
Alienação de Participação Financeira (Nota 13)						(965.677)	965.677		-
OPV		1.190.453	1.915.826				(3.111.941)		(5.662)
Aquisição Acções Próprias (Nota 12)		(158.707)	(111.093)						(269.800)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	13.000.000	(67.690)	(108.936)	7.486.204	697.402	57.575.659	305.420	3.104.970	81.993.029
Resultado Integral						5.123.097	-	8.438.096	13.561.193
Redução de Capital (Nota 11)	(1.000.000)	27.721	27.721	(1.000.000)			(44.000)		(1.988.558)
OPA		(1.232.310)	(1.441.803)				(50.000)		(2.724.113)
OPV		1.126.894	1.344.271				(2.480.497)		(9.332)
Dividendos							(1.496.057)		(1.496.057)
Alienações						(11.545.285)	629.182		(10.916.102)
Impostos Diferidos						(106.100)	106.100		-
Transferência do Resultado de 2010							3.104.970	(3.104.970)	-
Constituição Reservas					155.249		(155.249)		-
Outros						(42.000)			(42.000)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	12.000.000	(145.385)	(178.747)	6.486.204	852.651	51.005.371	(80.128)	8.438.096	78.378.063

(Unidade Monetária - Euro)

Demonstração do Resultado Integral

Demonstração do Resultado Integral	Notas	Dez-11	Dez-10
Resultado Líquido		8.438.096	3.104.970
Revalorização de Investimentos Financeiros em Subsidiárias	16	5.123.097	3.170.284
Resultado Integral		13.561.193	6.275.254

(Unidade Monetária - Euro)

Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

20.4 Demonstração Separada de Fluxos de Caixa

Demonstração Separada dos Fluxos de Caixa (Método Directo)	Notas	Dez-11	Dez-10
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de Clientes		1.071.073	942.729
Pagamentos a Fornecedores		(2.865.101)	(2.605.498)
Pagamentos ao Pessoal		(228.682)	(330.231)
Fluxos Gerado pelas Operações		(2.022.710)	(1.993.000)
Pagamento do Imposto sobre o Rendimento		(127.454)	(81.811)
Outros Pagamentos relativos à Actividade Operacional		(1.027.476)	(1.095.594)
Fluxos Gerados antes das Rubricas Extraordinárias		(3.177.639)	(3.170.405)
Fluxos das Actividades Operacionais (1)		(3.177.639)	(3.170.405)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Alienação de Subsidiárias		6.575.000	-00
Outros Activos Financeiros		3.272.116	-00
Investimento em Empresas do Grupo		9.703.627	9.250.000
Juros e Proveitos Similares		109.380	218.072
Dividendos		6.033.027	1.515.500
		25.693.150	10.983.572
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Investimento em Empresas do Grupo		(5.729.970)	(425.329)
Activos Fixos Tangíveis		(44.286)	-00
Activos Fixos Intangíveis		-00	-00
		(5.774.256)	(425.329)
Fluxos das Actividades de Investimentos (2)		19.918.894	10.558.242
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Empréstimos		5.140.000	26.592.628
Venda de Acções Próprias		11.269	11.905
Aumentos de Capital, prestações suplementares e prémios de emissão		-00	-00
		5.151.269	26.604.533
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Empréstimos		(6.433.333)	(26.798.269)
Amortizações de Contratos de Locação Financeira		(19.031)	(3.097)
Juros e Custos Similares		(1.490.513)	(780.499)
Redução de Capital		(1.944.560)	(1.500.000)
Aquisição de Acções Próprias		(2.674.113)	(269.800)
Dividendos		(1.496.057)	(1.136.268)
		(14.057.607)	(30.487.932)
Fluxos de Actividades de Financiamento (3)		(8.906.338)	(3.883.399)
Variação de Caixa e seus Equivalentes (1+2+3)		7.834.916	3.504.438
Caixa e seus Equivalentes no Inicio do Período		3.633.019	128.580
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	13	11.467.936	3.633.019

(Unidade monetária - Euro)

21. Anexo às Demonstrações Financeiras Separadas

Para o período findo a 31 de Dezembro de 2011

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

1. 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.

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.

Actualmente a SCOA é a holding de um Grupo de sociedades que actuam em Portugal, em Espanha, em Angola, em Moçambique, no Luxemburgo, 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 empresa mãe da Sociedade é a Orey Inversiones Financeiras, S.L.U. (“Orey Inversiones”). A Orey Inversiones é uma sociedade de direito espanhol com sede na Alameda de Rekalde, nº 27-6ª Planta, em Bilbao, Espanha.

A data em que as demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração é 30 de Abril de 2012.

Nos termos do art.º 68 do CSC, a Assembleia Geral de Accionistas pode recusar a proposta dos membros da Administração relativa à aprovação das contas desde que se delibere, motivadamente, que se proceda à elaboração total de novas contas ou à reforma, em pontos concretos, das apresentadas.

2. Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas adoptadas pela Sociedade na preparação das demonstrações financeiras são as abaixo mencionadas. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior não existindo erros materiais relativos a exercícios anteriores.

2.1. Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee(SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos, e tomando por base o custo histórico, e pelo justo valor para propriedades de investimento e instrumentos financeiros derivados.

Na preparação das demonstrações financeiras da Sociedade, em conformidade com as IFRS, a Sociedade adoptou certos pressupostos e estimativas que afectam os activos e passivos reportados, bem como os proveitos e custos relativos aos períodos reportados (nota 3).

Todos os valores constantes das Notas e para as quais não esteja indicada outra unidade monetária estão expressos em Euros.

A Sociedade não adoptou antecipadamente qualquer outra norma, interpretação ou alteração que tenha sido emitida mas que ainda não esteja efectiva, nem perspectiva que tenha um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Sociedade.

Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade anexas:

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011:

2.1.1. Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2011

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011.

a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU com efeitos nas

políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pelo Grupo Orey.

Nenhuma das alterações teve qualquer impacto na posição financeira nem na performance da Sociedade.

- b) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU sem efeitos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras

A emenda clarifica que, para cada componente do capital próprio, a entidade deve apresentar, na Demonstração de Alterações do Capital Próprio ou nas Notas, uma análise, por item, dos outros rendimentos integrais.

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 e clarifica as circunstâncias em que as pessoas que ocupam posições chave na gestão afectam as relações entre as Partes Relacionadas de uma Entidade.

Adicionalmente, 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.

IAS 27 Demonstrações Financeiras e Consolidadas e Separadas

A emenda estabelece que uma entidade deve de aplicar prospectivamente, nos períodos anuais com início em ou após 1 de Julho de 2009, as emendas aplicadas à IAS 21 (Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio) decorrentes das alterações à IAS 27.

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.

IAS 34 Relato Financeiro Intercalar

A emenda estabelece uma orientação para os princípios apresentados na IAS 34, requerendo informação adicional a respeito dos critérios e circunstâncias que afectam o justo valor.

IFRS 1 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), permitindo assim que não sejam divulgados os comparativos para a classificação do justo valor pelos três níveis exigidos pela IFRS 7, desde que o período comparativo termine até de 31 de Dezembro de 2009.

IFRS 3 Concentração de actividades empresariais

A emenda clarifica que as alterações introduzidas na IFRS 7, na IAS 39, e na IFRS 3, que eliminam a excepção às retribuições contingentes decorrentes da revisão da IFRS 3 em 2008, não se aplicam às retribuições contingentes decorrentes de uma concentração de actividades empresariais. A emenda limita também o âmbito das opções de valorização dos interesses não controlados e requer que uma entidade, numa concentração de actividades empresariais, registre a troca de opções sobre acções, ou de outros prémios de pagamento com base em acções.

IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações

A emenda salienta a interacção entre as divulgações quantitativas e qualitativas, bem como a natureza e extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros, esclarecendo também de que forma deverá ser escriturado cada activo financeiro, bem como a descrição das garantias associadas.

IFRIC 13 Programas de fidelização de clientes

A emenda clarifica que, quando o justo valor dos créditos de prémio é valorizado por referência ao justo valor dos prémios pelos quais podem ser trocados, este deve de ter em conta a quantia correspondente aos descontos ou incentivos que seriam oferecidos aos clientes numa venda inicial.

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.

IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros com instrumentos de Capital Próprio

Clarifica que os instrumentos de capital emitidos para 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 avaliados pelo 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 da sua 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.

2.1.2. Novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias

As novas Normas e Interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em período com início após 1 de Janeiro de 2011 e que a Sociedade não adoptou antecipadamente são as seguintes:

a) Já endossadas pela UE:

IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações (aplicável apenas em períodos com início após 30 de Junho de 2011)

A emenda à IFRS 7 requer novas divulgações qualitativas e quantitativas relativas a transferência de activos quando:

- Uma entidade desreconhecer activos financeiros transferidos na sua totalidade, mas manter um envolvimento continuado nesses activos (opções ou garantias nos activos transferidos;
- Uma entidade não desreconheça na totalidade os activos financeiros;

b) Ainda não endossadas pela UE:

O IASB emitiu alterações aos IFRS, com melhorias introduzidas nas Normas IFRS 1, IAS 1, IAS 12, IAS 19 e IAS 27, sendo as mais relevantes as seguintes:

IFRS 9 Instrumentos Financeiros (Introduz novos requisitos de classificação e valorização de activos financeiros)

Esta emissão insere-se num projecto faseado de revisão e substituição gradual da IAS 39, com o objectivo de reduzir a complexidade da sua aplicação. As principais alterações são as seguintes:

Ao nível da classificação e valorização:

- são reduzidas as categorias de activos financeiros;
- são eliminados os requisitos de separação de derivados embutidos;
- são eliminadas as restrições de reclassificação.

A classificação dos activos passa a seguir o modelo de negócio onde estes se enquadram, tendo também em conta as características dos instrumentos financeiros;

As diferenças de justo valor em instrumentos de capital próprio considerados estratégicos passam a ser reconhecidas em reservas, sem passagem por resultados, mesmo em situações de imparidade ou de venda.

IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas

Esta emissão estabelece um novo conceito de controlo e requer que seja feito um julgamento significativo de forma a determinar que entidades são controladas e consequentemente incluídas nas Demonstrações Financeiras.

IFRS 11 Empreendimentos Conjuntos

- Substitui a IAS 31 (Interesses em Empreendimentos Conjuntos) e a SIC 13 (Entidades Conjuntamente Controladas — Contribuições Não Monetárias por Empreendedores).
- Altera o conceito de controlo conjunto, e remove a opção de contabilizar uma entidade conjuntamente controlada através do método da consolidação proporcional, passando uma entidade a contabilizar o seu interesse nestas entidades através do método da equivalência patrimonial.
- Define ainda o conceito de operações conjuntas (combinando os conceitos existentes de activos controlados e operações controlados conjuntamente) e redefine o conceito de consolidação proporcional para estas operações, devendo cada entidade registar nas suas demonstrações financeiras os interesses absolutos ou relativos que possuem nos activos, passivos, rendimentos e custos.

IFRS 12 Divulgação de Participações em Outras Entidades

A Norma estabelece um nível mínimo de divulgações relativamente a Empresas Subsidiárias, empreendimentos conjuntos, Empresas Associadas e outras entidades não controladas.

IFRS 13 Valorização do Justo Valor

A Norma estabelece uma orientação de como o justo valor deve ser avaliado sempre que seja permitido ou requerido.

IAS 12 Impostos sobre o Rendimento

A Norma clarifica que a determinação de imposto diferido relativo a Propriedades de Investimento valorizadas ao justo valor ao abrigo da IAS 40 deverá ser calculada tendo em conta a sua recuperação através da alienação futura das Propriedades de Investimento correspondentes.

IAS 28 Investimentos em Associadas e Empreendimentos conjuntos

A Norma passa a determinar a aplicação do método de equivalência patrimonial também às entidades conjuntamente controladas, à semelhança do que já acontecia com as associadas.

A entrada em vigor durante 2011 das normas acima referidas não provocou impactos significativos nas demonstrações financeiras anexas.

2.2. Investimentos financeiros

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

Os investimentos em empresas do Grupo são inicialmente mensurados pelo seu valor de aquisição, de acordo com a IAS 27.

O reconhecimento subsequente destes investimentos é, de acordo com a IAS 39, efectuado ao justo valor. São efectuadas avaliações independentes que determinam o justo valor que altera o valor do investimento financeiro por contrapartida de reservas, se o justo valor for superior ao valor contabilizado, no caso do justo valor ser inferior ao valor contabilístico a diferença é reconhecida em resultados, excepto quando existam reservas relacionadas com o justo valor deste investimento.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, que é considerado como sendo o valor pago, incluindo despesas de transacção, no caso de investimentos disponíveis para venda.

123

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço (medido pela cotação ou valor de avaliação independente), sem qualquer dedução relativa a custos de transacção que possam vir a ocorrer até à sua venda. Os investimentos que não sejam cotados e para os quais não seja possível estimar com fiabilidade o seu justo valor, são mantidos ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

O reconhecimento de um ganho ou perda resultante de um activo financeiro disponível para venda deve ser reconhecido directamente no capital próprio através da demonstração de alteração de capital próprio, excepto no caso de perdas por imparidade e de ganhos e perdas cambiais, até que o activo financeiro seja desreconhecido, momento em que o ganho ou perda será reconhecido nos resultados. Os dividendos resultantes de um instrumento de capital próprio disponível para venda são reconhecidos nos resultados quando o direito da entidade de receber pagamento for estabelecido.

2.3. Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição, reavaliado, quando aplicável, de acordo com as disposições legais até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade.

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

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

Os bens adquiridos em regime de locação financeira são amortizados utilizando as mesmas taxas dos restantes activos fixos tangíveis, ou seja, tendo por base a respectiva vida útil.

O gasto com amortizações é reconhecido na demonstração de resultados na rubrica “Gastos/reversões de depreciação e amortização”.

Os custos com substituições e grandes reparações são capitalizados sempre que aumentem a vida útil do imobilizado a que respeitem e são amortizadas no período remanescente da vida útil desse imobilizado ou no seu próprio período de vida útil, se inferior.

A empresa avalia, anualmente, se existe qualquer indicação de que um activo possa estar com imparidade. Se existir qualquer indicação, a empresa estima a quantia recuperável do activo (que é a mais alta entre o justo valor do activo ou de uma unidade geradora de caixa menos os custos de vender e o seu valor de uso) e reconhece nos resultados do exercício a imparidade sempre que a quantia recuperável for inferior ao valor contabilístico.

As reversões de imparidade são reconhecidas em resultados (a não ser que o activo esteja escriturado pela quantia revalorizada, caso em que é tratado como acréscimo de revalorização) e não devem exceder a quantia escriturada do bem que teria sido determinada caso nenhuma perda por imparidade tivesse sido reconhecida anteriormente.

2.4. Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital.

A empresa decidiu adoptar o modelo do Justo valor na valorização das Propriedades de Investimento. De acordo com este modelo:

- Uma propriedade de investimento é mensurada inicialmente: (i) ao custo, que compreende o preço de compra e qualquer dispêndio directamente atribuível (por exemplo, remunerações profissionais por serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transacção);
- Após o reconhecimento inicial, todas as propriedades de investimento são mensuradas pelo justo valor, não sendo amortizadas.

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 2011 e em 31 de Dezembro de 2010.

- 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”), e projecções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas fiáveis de futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos dos contratos existentes usando taxas de desconto que reflectem avaliações correntes de mercado quanto à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

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.

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”.

2.5. Outros Activos Não Correntes

A Sociedade é detentora de um investimento em obrigações, tendo estas sido emitidas pela sua subsidiária Orey Transports and Logistics International BV.

Este investimento efectuado pela Sociedade, equipara-se a um investimento financeiro detido até à maturidade, pelo que, conforme disposto na IAS 39, o seu reconhecimento inicial é efectuado ao custo e no seu reconhecimento subsequente é aplicado o método do custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efectiva menos a imparidade.

2.6. Clientes

As contas a receber de Clientes são mensuradas, aquando do reconhecimento inicial, de acordo com os critérios de mensuração de Prestações de Serviços descritos no ponto 2.19. desta nota, sendo subsequentemente mensuradas da seguinte forma ao custo amortizado.

Sempre que existia uma evidência objectiva de imparidade, a empresa reconheceu uma perda por imparidade na demonstração de resultados. A evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos poderia estar em imparidade teve em conta dados observáveis que chamassem a atenção sobre os seguintes eventos de perda:

- Significativa dificuldade financeira do devedor;
- Quebra contratual, tal como não pagamento ou incumprimento no pagamento do juro ou amortização da dívida;
- Tornar-se provável que o devedor irá entrar em falência ou qualquer outra reorganização financeira;
- Informação observável indicando que existe uma diminuição na mensuração da estimativa dos fluxos de caixa futuros de um grupo de activos financeiros desde o seu reconhecimento inicial.

2.7. Outras contas a receber

126

As outras contas a receber (Pessoal, Devedores por acréscimo de rendimentos e Outros devedores, Estado e Outros entes públicos) encontram-se valorizadas ao custo amortizado.

2.8. Diferimentos

Esta rubrica reflecte as transacções e outros acontecimentos relativamente aos quais não é adequado o seu integral reconhecimento nos resultados do período em que ocorrem, mas que devam ser reconhecidos nos resultados de períodos futuros.

Na base a sociedade segue o princípio contabilístico da especialização dos exercícios relativamente à generalidade das rubricas das demonstrações financeiras.

Assim sendo:

- Os proveitos decorrentes da prestação de serviços são 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 aplicável;

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

Desta forma, à data de 31 de Dezembro de 2011:

Os diferimentos activos, mais concretamente seguros e rendas, encontram-se reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, sendo registados os gastos imputáveis ao período corrente e cujas despesas apenas ocorrerão em períodos futuros.

Os diferimentos passivos, integram o valor inerente ao desconto obtido na subscrição das obrigações da Orey Transports and Logistics International BV (vide ponto 2.5), o qual será imputado/amortizado sempre que haja colocação das mesmas no mercado.

2.9. Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” 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.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” compreende, além de caixa e depósitos bancários, também os descobertos bancários incluídos na rubrica de “Financiamentos obtidos”.

127

2.10. Capital

2.10.1. Capital Realizado

Em cumprimento do disposto no artº 272 do Código das Sociedades Comerciais (CSC) o contrato de sociedade indica o prazo para realização do capital subscrito e não realizado à data da escritura.

2.10.2. Acções próprias

O contrato de sociedade não proíbe totalmente a aquisição de acções próprias nem reduz os casos de permissão de aquisição lícita de acções descritos nos nºs 2 e 3 do artº 317 do CSC.

O número de acções detidas está dentro do limite estabelecido no nº 2 do artº 317 do CSC, ou seja, não excedem 10% do capital da sociedade.

De acordo com o mesmo artigo, enquanto as acções pertencerem à sociedade, encontra-se indisponível para distribuição uma reserva de montante igual àquele pelo qual elas se encontram contabilizadas.

2.10.3. Prémios de emissão

Esta rubrica inclui não só os prémios mas também, a deduzir, os custos associados à emissão de instrumentos de capital próprio.

De acordo com o artº 295 do CSC estes prémios estão sujeitos ao regime da reserva legal o que significa que não são distribuíveis a não ser em caso de liquidação e que só podem ser utilizados para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, ou para incorporação no Capital Social (artº 296 do CSC).

2.10.4. Reservas

a) Reserva Legal

De acordo com o artº 295 do CSC, pelo menos 5% do resultado tem de ser destinado à constituição ou reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital social.

A reserva legal não é distribuível a não ser em caso de liquidação e só pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, ou para incorporação no capital social (artº 296 do CSC).

b) Reservas de Revalorização e Outras Reservas

Esta rubrica inclui excedentes de revalorização das propriedades de investimento, que só podem 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.

As reservas de reavaliação efectuadas ao abrigo de diplomas legais, de acordo com tais diplomas, só estão disponíveis para aumentar capital ou cobrir prejuízos incorridos até à data a que se reporta a reavaliação e apenas depois de realizadas (pelo uso ou pela venda).

Inclui também as reservas que resultam da revalorização efectuada na data de transição, as quais só estão disponíveis para distribuição depois de realizadas (pelo uso ou pela venda).

As reservas de revalorização do justo valor referem-se às diferenças entre o justo valor e o valor contabilístico dos investimentos financeiros, política utilizada desde 2005. Estas reservas só ficarão disponíveis aquando da alienação dos referidos investimentos financeiros.

2.10.5. Resultados transitados

Esta rubrica inclui os resultados realizados disponíveis para distribuição aos accionistas e, de acordo com o nº 2 do artº 32 do CSC, só estarão disponíveis para distribuição quando os elementos ou direitos que lhes deram origem forem alienados, exercidos, extintos ou liquidados.

2.10.6. Resultado líquido do período

São reconhecidos nesta rubrica os rendimentos e gastos do exercício.

2.11. Provisões

Uma provisão é um passivo de tempestividade ou quantia incerta.

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sociedade 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.

As provisões são mensuradas ao valor presente dos dispêndios estimados para liquidar a obrigação utilizando uma taxa que permite reflectir a avaliação de mercado para o período do desconto e para o risco da provisão em causa.

2.12. Responsabilidades sobre benefícios de reforma

A Sociedade 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, a Sociedade 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.

Nos planos de benefícios definidos, o reconhecimento e mensuração das responsabilidades são efectuados de acordo com a IAS 19 – Benefícios dos Empregados.

Nestes termos, o custo de prestar os benefícios é determinado:

- Separadamente para cada plano;
- Utilizando o método da unidade de crédito projectada;
- Tendo por base pressupostos actuariais próprios do país onde se encontram localizados os beneficiários.

O custo dos serviços passados dos empregados no activo é reconhecido:

- (i) de imediato, na parte já vencida, e

(ii) numa base linear durante o período remanescente dos anos de serviço, no que respeita à componente ainda não vencida. As quantias ainda por reconhecer como gastos são apresentadas no balanço a deduzir ao valor das responsabilidades a pagar, na rubrica benefícios pós-emprego.

A Sociedade adopta o método do “corridor” pelo que:

- Os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores e que excedem o mais alto entre 10% do valor mais alto entre a obrigação presente dos benefícios definidos nessa data (antes da dedução dos activos do plano) e 10% do justo valor de quaisquer activos do plano nessa data, são reconhecidos em gastos com o pessoal na proporção do tempo remanescente de anos de serviço;
- Os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores, líquidos do reconhecimento no ano, e os ganhos e perdas actuariais originados no ano de relato são apresentados no balanço a deduzir ao valor das responsabilidades a pagar, na rubrica benefícios pós-emprego.

As responsabilidades a pagar quer às Sociedades Gestoras dos Fundos quer directamente aos empregados da Sociedade (para as situações em que não existe qualquer fundo constituído) encontram-se reflectidas na rubrica benefícios pós-emprego. As responsabilidades são compostas pelas seguintes parcelas:

- Valor presente da obrigação (utilizando uma taxa de desconto baseada em obrigações de alta qualidade), menos
- Justo valor dos activos dos Planos que existam;
- Custo dos serviços passados ainda não reconhecido;
- Ganhos e perdas actuariais acumuladas por reconhecer de acordo com o método do “corridor”.

2.13. Gastos com Pessoal

Os gastos com o pessoal são reconhecidos quando o serviço é prestado pelos empregados independentemente da data do seu pagamento. Seguem-se algumas especificidades relativas a cada um dos tipos de Gastos com o Pessoal:

2.13.1. Férias e Subsídios de férias

De acordo com a legislação laboral em vigor os empregados têm direito a férias e a subsídio de férias no ano seguinte àquele em que o serviço é prestado.

Assim, foi reconhecido nos resultados do exercício um acréscimo do montante a pagar no ano seguinte o qual se encontra reflectido na rubrica “Outras Contas a Pagar”.

2.13.2. Benefícios de Cessão de Emprego

Não existem benefícios definidos ou contratualizados em caso de cessação de emprego, a empresa concede aos seus empregados e administradores o disposto por lei no código do trabalho. Por este motivo não existem quaisquer provisões constituídas para esta rubrica.

2.14. Empréstimos

Os empréstimos 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, os financiamentos são mensurados ao custo amortizado, que inclui todos os encargos financeiros calculados de acordo com o método da taxa de juro efectiva.

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são geralmente reconhecidos como custo de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, utilizando para o efeito o método da taxa de juro efectiva.

Os financiamentos através de obrigações convertíveis estão valorizados ao justo valor por resultados.

Nos financiamentos para os quais existe cobertura de risco de taxa de juro fixa ou cobertura de risco de variabilidade de taxa de juro, os respectivos derivados são apresentados em Outros Activos Não Correntes (vide item 2.5), e como não correntes ou como correntes seguindo a mesma forma como o financiamento está apresentado no Balanço.

131

2.15. Passivos Financeiros

2.15.1. Fornecedores

As contas a pagar a fornecedores são reconhecidas inicialmente pelo respectivo justo valor e, subsequentemente, são mensuradas ao custo.

2.15.2. Outras contas a pagar

As outras contas a pagar (Pessoal, Adiantamento de Clientes, Credores por acréscimo de gastos; Outros credores) encontram-se mensurada ao custo amortizado.

2.16. Saldos e transacções expressos em moeda estrangeira

As transacções registadas em moedas diferentes do Euro são convertidas para a moeda funcional da Sociedade, utilizando as taxas de câmbio à data das transacções.

Os activos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos pela taxa de câmbio à data da demonstração da posição financeira de cada período. Os activos e passivos não

monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos utilizando a taxa de câmbio em vigor em que o justo valor foi determinado.

As diferenças cambiais tanto favoráveis como desfavoráveis, originadas pelas diferenças de câmbio na data das transacções e as verificadas no momento da cobrança, pagamentos ou à data da demonstração da posição financeira, são registadas como rendimentos ou gastos na demonstração de resultados do exercício, excepto as de valores não monetárias onde são reconhecidas no capital próprio da Sociedade.

2.17. Vendas e Prestações de Serviços

As vendas e as prestações de serviços são mensuradas pelo justo valor da retribuição recebida ou a receber deduzido das quantias relativas a descontos comerciais e de quantidades concedidos.

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 pelo justo valor, líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização.

Nas prestações de serviços, embora o rédito somente seja reconhecido quando for provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a empresa, quando surja uma incerteza acerca da cobrabilidade de uma quantia já incluída no rédito, a quantia incobrável, ou a quantia com respeito à qual a recuperação tenha cessado de ser provável, é reconhecida como uma imparidade saldo a receber, e não como um ajustamento da quantia de rédito originalmente reconhecido.

Assim, o rédito das prestações de serviços é reconhecido quando o desfecho da transacção pode ser estimado com fiabilidade o que ocorre quando todas as condições seguintes são satisfeitas:

- A quantia de rédito pode ser mensurada com fiabilidade;
- É provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a Sociedade;
- A fase de acabamento da transacção à data do balanço pode ser mensurada com fiabilidade; e
- Os custos incorridos com a transacção e os custos para concluir a transacção podem ser mensurados com fiabilidade.

2.18. Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos na demonstração de resultados do período a que respeitam e incluem juros suportados determinados com base no método da taxa de juro efectiva e juros de instrumentos financeiros de cobertura de risco de taxa de juro (CAP).

2.19. Imposto sobre o rendimento

O imposto corrente é determinado com base no resultado contabilístico ajustado de acordo com a legislação fiscal em vigor.

2.19.1 Imposto sobre o rendimento – Corrente

A Sociedade encontra-se sujeita 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 da Sociedade em sede de IRC é efectuada, no âmbito do regime especial de tributação dos grupos de sociedades.

O Imposto sobre o Rendimento do Período engloba os impostos correntes e diferidos do exercício.

2.19.2 Imposto sobre o rendimento – Diferido

Os activos e passivos por impostos diferidos resultam do apuramento de diferenças temporárias (dedutíveis e tributáveis) entre as bases contabilísticas e as bases fiscais dos activos e passivos da Sociedade.

Os activos por impostos diferidos reflectem:

- As diferenças temporárias dedutíveis até ao ponto em que é provável a existência de lucros tributáveis futuros relativamente ao qual a diferença dedutível pode ser usada;
- Perdas fiscais não usadas e créditos fiscais não usados até ao ponto em que seja provável que lucros tributáveis futuros estejam disponíveis contra os quais possam ser usados.

133

Diferenças temporárias dedutíveis são diferenças temporárias das quais resultam quantias que são dedutíveis na determinação do lucro tributável/perda fiscal de períodos futuros quando a quantia escriturada do activo ou do passivo seja recuperada ou liquidada.

Os Passivos por Impostos Diferidos reflectem diferenças temporárias tributáveis.

As Diferenças temporárias tributáveis são diferenças temporárias das quais resultam quantias tributáveis na determinação do lucro tributável/perda fiscal de períodos futuros quando a quantia escriturada do activo ou do passivo seja recuperada ou liquidada.

Não são reconhecidos impostos diferidos relativos às diferenças temporárias associadas aos investimentos em associadas e interesses em empreendimentos conjuntos por se considerar que se encontram satisfeitas, simultaneamente, as seguintes condições:

- A Sociedade é capaz de controlar a tempestividade da reversão da diferença temporária; e
- É provável que a diferença temporária não se reverterá no futuro previsível.

A mensuração dos Activos e Passivos por Impostos Diferidos:

- É efectuada de acordo com as taxas que se espera que sejam de aplicar no período em que o activo for realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas fiscais aprovadas à data de balanço; e
- Reflecte as consequências fiscais decorrentes da forma como a Sociedade espera, à data do balanço, recuperar ou liquidar a quantia escriturada dos seus activos e passivos.

2.20. Activos e passivos contingentes

Um activo contingente é um possível activo proveniente de acontecimentos passados e cuja existência só será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da entidade.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras para não resultarem no reconhecimento de rendimentos que podem nunca ser realizados. Contudo, são divulgados quando for provável a existência de um influxo futuro.

Um passivo contingente é:

- Uma obrigação possível que provém de acontecimentos passados e cuja existência só será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da entidade,

ou

- Uma obrigação presente que decorra de acontecimentos passados mas que não é reconhecida porque:

Não é provável que uma saída de recursos seja exigida para liquidar a obrigação, ou

A quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras para não resultarem no reconhecimento de gastos que podem nunca se tornar efectivos. Contudo, são divulgados sempre que existe uma probabilidade de exfluxos futuros que não seja remota.

2.21. 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.

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.

3. Estimativas e Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras da Sociedade obriga a Administração a proceder a julgamentos e estimativas que afectam os valores reportados de proveitos, gastos, activos, passivos e divulgações. Contudo, a incerteza em volta destas estimativas e julgamentos 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. Esta informação baseia-se em eventos históricos, a experiência acumulada e expectativas sobre eventos futuros. No entanto, poderão ocorrer eventos em períodos subsequentes que, em virtude da sua tempestividade, não foram considerados nestas estimativas.

As estimativas e julgamentos que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico reflectido nas demonstrações financeiras do exercício, incluem:

3.1. Vida útil de activos tangíveis e intangíveis

A determinação das vidas úteis dos activos, o método e as amortizações a aplicar são fundamentais na determinação do valor das amortizações na demonstração de resultados de cada período. Sendo estes valores determinados com a melhor informação disponível para os activos considerados.

135

3.2. Justo valor das Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são mensuradas ao justo valor.

A empresa decidiu adoptar o modelo do justo valor recorrendo a avaliações de profissionais qualificados e independentes, conforme referido na Nota 2 (Políticas contabilísticas)

3.3. Imparidade

A determinação de perdas por imparidade, caso existam indícios, pode ter influência de vários factores, sejam elas de disponibilidade futura de financiamentos, custo de capital, a estrutura regulatória do mercado ou outras alterações. Os indicadores na determinação da imparidade envolvem fluxos de caixa esperados, taxas de descontos aplicáveis, vidas úteis e valores residuais, que a Administração tem em conta na tomada de decisão.

3.4. Impostos diferidos activos

São reconhecidos impostos diferidos activos para todos os prejuízos recuperáveis na medida em que seja provável que venha a existir lucro tributável contra o qual as perdas possam ser utilizadas.

Tendo em conta o contexto de crise e o impacto que pode ter nos resultados futuros, torna-se necessário julgamento por parte do Conselho de Administração para determinar a quantia de impostos diferidos activos que podem ser reconhecidos tendo em conta a data e quantia prováveis de lucros futuros tributáveis, e as estratégias de planeamento fiscal futuro.

3.5. Reconhecimento de prestações de serviços e dos gastos inerentes

A Sociedade reconhece os réditos e os respectivos gastos no momento em que os mesmos se tornam efectivos, ou seja, no momento em que a prestação de serviços é efectuada ou gasto é realizado.

A utilização deste método requer que a Sociedade estime os réditos de serviços a prestar inerentes aos gastos efectivos já registados e os gastos a reconhecer inerentes a serviços já prestados e já totalmente reconhecidos como rédito do exercício.

3.6. Provisões para Impostos

A sociedade, tendo em conta as responsabilidades reconhecidas, entende que das eventuais revisões dessas declarações fiscais não resultarão correcções materiais nas demonstrações financeiras que requeiram a constituição de qualquer provisão para impostos.

3.7. Benefícios de reforma

O valor presente das responsabilidades com benefícios de reforma é calculado com base em metodologias actuariais, as quais utilizam determinados pressupostos actuariais. Quaisquer alterações desses pressupostos terão impacto no valor contabilístico das responsabilidades. Os principais pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades com benefícios de reforma estão descritos na Nota 19. A Empresa tem como política rever periodicamente os principais pressupostos actuariais, caso o seu impacto seja material nas demonstrações financeiras.

136

3.8. Justo valor dos instrumentos financeiros

Quando o justo valor dos activos e passivos financeiros à data de balanço não é determinável com base em mercados activos, este é determinado com base em técnicas de avaliação que incluem o modelo dos fluxos de caixa descontados ou outros modelos apropriados nas circunstâncias. Os imputa para estes modelos são retirados, sempre que possível, de variáveis observáveis no mercado mas quando tal não é possível, torna-se necessário um certo grau de julgamento para determinar o justo valor, o qual abrange considerações sobre o risco de liquidez, o risco de crédito e volatilidade.

4. Alterações de políticas contabilísticas

Da aplicação das normas mencionadas na nota 2.1 (normas que não foram adoptadas e cuja aplicação é obrigatória apenas em exercícios futuros), não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da Sociedade.

4.1. Alteração de estimativas e erros

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

O efeito das alterações dos erros é reconhecido de forma retrospectiva.

5. Activos Fixos Tangíveis

Até Dezembro 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	Revalorizações	Aumentos	Abates	Saldo Final 31-12-2011
Terreno e Recursos Naturais	-	-	-	-	-
Edifícios e o construções	-	-	-	-	-
Equipamento Básico	208.954	-	-	-	208.954
Equipamento Transporte	149.149	-	-	-	149.149
Ferramentas e Utensílios	-	-	-	-	-
Equipamento Administrativo	272.635	-	36.005	(2.276)	306.363
Outros activos tangíveis	124.022	-	4.037	-	128.059
Total Activo bruto	754.760	-	40.042	(2.276)	792.525

Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Inicial 31-12-2010	Revalorizações	Aumentos	Abates	Saldo Final 31-12-2011
Terreno e Recursos Naturais	-	-	-	-	-
Edifícios e o construções	-	-	-	-	-
Equipamento Básico	187.087	-	885	-	187.973
Equipamento Transporte	59.038	-	55.931	-	114.969
Ferramentas e Utensílios	-	-	-	-	-
Equipamento Administrativo	189.420	-	33.263	-	222.683
Outros activos tangíveis	14.004	-	2.057	-	16.061
Total depreciações e perdas de imparidade acumuladas	449.550	-	92.136	-	541.686
Valor Líquido	305.210	-	(52.094)	(2.276)	250.840

O activo bruto inclui um aumento de 36.005 Euros em equipamento administrativo referente a material diverso de escritório. O aumento de Outras Imobilizações Corpóreas inclui um aumento de 4.037 Euros referente a uma central de incêndio analógica.

6. Propriedades de Investimento

Conforme referido na Nota 2, as propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital.

O imóvel da SCOA situado em Alcântara, bem como o imóvel sito na Rua dos Remolares alienado à OGI durante o exercício de 2011, são alvo de hipoteca pelo Banco Espírito Santo, como garantia do financiamento de médio-longo prazo, contraído pela sociedade em 2008.

Este financiamento, tem, à data de 31 de Dezembro de 2011, o valor actual de 4.333.333,32 Euros (vide nota 18).

A evolução ocorrida nesta rubrica durante o exercício findo foi a seguinte:

Propriedades	Saldo Inicial em 31-12-2010	Ajust. Justo valor Ganhos e Perdas Líquidos	Alienações	Saldo Final em 31-12-2011
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	(12.000)		2.724.000
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	90.000	(4.000)		86.000
	4.572.000	(16.000)	(1.746.000)	2.810.000

(Unidade Monetária - Euro)

Tal como referido no parágrafo anterior, o imóvel sito na Rua dos Remolares foi alienado no decorrer do exercício de 2011, a favor da sociedade Orey Gestão Imobiliária, S.A., na sequência de um processo de concentração do segmento imobiliário do Grupo Orey nesta sociedade.

O justo valor foi determinado através de avaliações, efectuadas de acordo com a metodologia indicada na nota 2.4 deste anexo, reportadas à data da posição financeira efectuadas pela C.P.U Consultores, entidade especializada independente. O impacto do reconhecimento do justo valores destes imóveis foi registado na rubrica “outros gastos operacionais”.

Os pressupostos e valores apurados pela C.P.U. Consultores utilizados a 31 de Dezembro de 2011 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 (T. Actual ; T. Potencial)
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	1.276€/m2	5,5 - 10,5€/m2	2.134	-	-	0% ; 8,0% - 9,75%
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	2.400€/m2	11,0€/m2	70	0,73€/m2	51€	4,5% ; 5,5%

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

7. Investimentos Financeiros

O detalhe dos movimentos da rubrica de investimentos financeiros da Sociedade entre 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2011 é o seguinte:

Participações Directas	Saldo Inicial 31-12-2010	Aumentos/Diminuição de Participação	Outras Correções de Capitais Próprios	Variações para o Justo Valor	Saldo Final 31-12-2011
Orey Financial IFIC SA	36.971.000	-	-	(113.000)	36.858.000
OA Technical Representations SA	6.143.000	(6.143.000)	-	-	-
Orey Safety and Naval Oilmetric	50.000	-	2.000.000	176.000	2.226.000
Orey Ind Representations	-	50.000	1.548.703	434.297	2.033.000
OA International BV	50.000	-	-	-	50.000
OP Incrível SGPS SA	24.088.000	282.000	-	5.932.000	30.302.000
Orey (Angola) Comércio e Serviços Lda	260.133	(260.133)	-	-	-
Orey Serviços e Organização SA	1.340.000	-	-	(1.150.624)	189.376
Orey Gestão Imobiliária SA	456.412	-	-	100.427	556.839
Horizon View	902.993	-	-	(256.003)	646.990
	6.571.000	(6.571.000)	-	-	-
Total	76.832.538	(12.642.133)	3.548.703	5.123.097	72.862.205

(Unidade Monetária - Euro)

Dos acontecimentos mais marcantes de 2011 que originaram alterações ao nível dos investimentos da Sociedade destacam-se:

- Constituição da Oilmetric com capital social de 50.000 euros, através de um processo de cisão que envolveu a OA Technical Representations;
- Constituição da Orey Industrial Representations com o capital social de 50.000 euros;
- Alienação da participação na OA Technical Representations e na Op Incrível SGPS SA., a outras empresas do Grupo, sem alteração do perímetro de consolidação;
- Desreconhecimento da totalidade da participação da Horizon View em consequência da assinatura de um contrato promessa de compra e venda em 30 de Dezembro de 2011;
- Incremento do capital da Orey International Holding BV em 282.000 euros, através da emissão de novas acções;
- Contribuição de 2.000.000 euros para o capital próprio da Orey Safety Naval, sob a forma de prestações suplementares;
- Contribuição de 497.703 euros para o capital próprio da Oilmetric, sob a forma de prestações suplementares.

Os pressupostos utilizados na avaliação para o cálculo do justo valor dos investimentos financeiros por uma empresa independente e especializada foram os seguintes:

Pressupostos	Orey Financial IFIC	Oilmetric	Orey Safety Naval	Orey Angola	OA International BV
Método utilizado	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados
Base utilizada	Business Plans 2012 - 2016	Business Plans 2012 - 2016	Business Plans 2012 - 2016	Business Plans 2012 - 2016	Business Plans 2012 - 2016
Taxas de crescimento dos cash-flows de 2016 a 2020	2%	5%	5%	12%	2%
Taxas de crescimento dos cash-flows a partir de 2020	0%; 1%; 2%	0%; 1%; 2%	0%; 1%; 2%	3%; 4%; 5%	0%; 1%; 2%
Probabilidades de sucesso do business plan(1)	75%; 15%; 10%	75%; 15%; 10%	75%; 15%; 10%	75%; 15%; 10%	55%; 25%; 20%
Taxa de desconto utilizada	11,60%	13,23%	11,52%	13,90%	16,90%
WACC +1 p.p.	34.886.000	2.090.000	1.803.000	137.857	28.306.000
WACC -1 p.p.	38.629.000	2.335.000	2.738.000	246.935	32.539.000
WACC +2 p.p.	33.997.000	1.983.000	1.393.000	89.536	26.521.000
WACC -2 p.p.	40.657.000	2.475.000	3.272.000	308.757	34.664.000
Avaliação	36.858.000	2.205.000	2.246.000	189.376	30.302.000

(Unidade Monetária - Euros)

(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

Com base na análise das avaliações dos investimentos financeiros, a administração decidiu não reconhecer a totalidade do justo valor diminuindo no valor da avaliação da Oilmetric 172 mil euros e da Orey Safety Naval 20 mil euros.

8. Outros Activos não Correntes

A rubrica de outros activos não correntes teve a seguinte evolução a 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010:

Outros activos não correntes	31-Dez-11	31-Dez-10
Participações de capital	17.730	17.730
Obrigações OTLI	8.265.470	-
Perdas por imparidade	(11.672)	(11.672)
Total	8.271.528	6.058

(Unidade Monetária - Euro)

Em 2011 a Orey Transports and Logistics International (OTLI), emitiu um empréstimo obrigacionista no montante de USD 15.000.000. Este empréstimo tem vencimento a 8 anos e cupão trimestral com uma taxa de 15%. Existe ainda uma opção a partir do 5º ano inclusive de reembolso até 25% do valor nominal, no 6º ano até 50% do valor nominal e no 7º ano até 75% do valor nominal.

A Sociedade subscreveu a totalidade da emissão, tendo entre esta data e o final do ano vendido USD 4.200.000.

O valor representado na nota corresponde a USD 10.800.000.

9. Activos e Passivos por Impostos Diferidos

Até Dezembro 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	Saldo em 31-12-2011
Prejuízos Fiscais Reportáveis	778.798	490.237	(162.813)	1.106.222
Outros	13.555	-	-	13.555
Total	792.353	490.237	(162.813)	1.119.776
Passivos por Impostos Diferidos	Saldo em 31-12-2010	Origem	Reversão	Saldo em 31-12-2011
Variações Justo Valor	808.271	-	(106.100)	702.171
Total	808.271	-	(106.100)	702.171

(Unidade Monetária - Euro)

À data da demonstração da posição financeira foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais. Nos casos em que originaram activos por impostos diferidos, os mesmos só foram registados na medida em que seja provável que ocorram lucros tributáveis futuros que possam ser utilizados para recuperar perdas fiscais ou diferenças tributárias dedutíveis.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, nas empresas em Portugal, a taxa de imposto utilizada para o apuramento dos impostos diferidos activos relativos a prejuízos fiscais foi de 25%. No caso dos activos por impostos diferidos gerados por diferenças temporárias, a taxa usada foi de 26,5%.

Estes impostos diferidos foram gerados pelos prejuízos fiscais respeitantes aos exercícios de 2008, 2009 e 2011 e os mesmos têm como data limite de utilização os anos de 2014 e 2015 respectivamente.

O saldo na rubrica de Outros Activos por impostos diferidos refere-se a um aumento de capital registado em anos anteriores.

A Sociedade tem registado ao longo dos exercícios passivos por impostos diferidos referentes a reavaliações legais e livres efectuadas a terrenos e construções classificados como propriedades de investimento.

10. Clientes

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

Contas a Receber - Clientes	31-Dez-11	31-Dez-10
Empresas do Grupo	308.889	694.953
Empresas não Grupo:		
Valor Bruto	4.430	3.992
Perdas por Imparidade Acumuladas	(1.008)	(1.008)
Total	312.312	697.937

(Unidade Monetária - Euro)

Empresas do grupo	31-Dez-11	31-Dez-10
Orey Técnica Naval e Segurança	65.087	42.971
Orey Serviços e Organização	44.217	33.223
Sofema	22.806	12.683
Orey Comércio e Navegação	3.534	3.476
Atlantic - Lusofrete	-	539
Orey Angola Comércio e Serviços	41.101	117.846
Orey Moçambique	2.198	-
OA Technical	6.253	49.129
Storkship	3.483	652
Orey Super Transportes e Distribuição	21.960	-
Orey Financial	-	16.983
Orey Management BV	-	56.963
Orey Shipping Espanha	12.127	307.202
Horizon View	32.745	32.330
Orey Mauritius	13.000	-
Orey Safety Naval	36.900	-
Orey Cayman	-	9.640
Outros	3.478	11.317
Total	308.889	694.953

(Unidade Monetária - Euro)

141

A rubrica de clientes é composta por saldos correntes, com vencimento inferior a um ano.

A 31 de Dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em clientes não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

11. Outras contas a receber

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

Contas a Receber - Outras	31-Dez-11	31-Dez-10
Estado e Outros Entes Públicos		
- IVA	619.688	365.446
- IRC:	-	-
Imposto estimado	(246.433)	(146.036)
Pagamento especial por conta	323.670	298.176
Retenções	53.340	32.224
Emprestimos Empresas Subsidiárias	8.146.167	24.316.502
Outros Devedores	2.252.192	359.581
Acréscimo de Proveitos	61.345	18.947
Total	11.209.969	25.244.840

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica de Outros Devedores tem a seguinte composição:

Outros Devedores	31-Dez-11	31-Dez-10
Orey Capital Partners	268.383	241.819
Operquanto	1.900.736	-
Pagamentos p/ conta	35.344	27.897
Outros	47.728	89.865
Total	2.252.192	359.581

(Unidade Monetária - Euro)

Tal como referido na nota 7, a Sociedade procedeu à assinatura de um contrato promessa de compra venda do investimento que detinha na Horizon View. Este acontecimento gerou um fluxo financeiro a favor da Sociedade, do qual ficou pendente por liquidar pela Operquanto o valor de 1.900.736 euros.

O saldo de 268.383 euros em dívida pela Orey Capital Partners refere-se aos pagamentos efectuados pela Sociedade por conta de gastos incorridos com o escritório de representação em Portugal e que deverão ser reembolsados no curto prazo.

A rubrica de empréstimos a empresas do grupo tem a seguinte composição:

Empresas do Grupo	31-Dez-11	31-Dez-10
OA International BV	2.579.089	8.159.723
OA Agencies	-	-
OA Technical	641.412	1.347.115
Orey Gestão Imobiliária SA	2.724.000	800.000
Orey Financial IFIC SA	-	3.400.000
Orey Serviços e Organização SA	350.000	75.000
Orey Shipping SL	3.063	5.279.205
Orey Técnica e Serviços Navais	-	-
Oilwater	38.426	93.704
Horizon View	323.750	350.000
Orey Moçambique	87.013	105.177
Orey Mauritius	111.212	-
Orey Financial Brasil	25.100	-
FAWSPE	120.000	-
Orey Financial Holding (Brasil)	12.807	2.712.807
OP Incrível SGPS	17.771	1.903.771
Orey Transports and Logistics International	136.070	-
Secur	61.000	40.000
Sociedade Comercial Orey Antunes - Madrid	13.127	-
Segurvouga	173.396	-
Orey Safety Naval	728.929	50.000
Total	8.146.167	24.316.502

(Unidade Monetária - Euro)

142

Dos empréstimos anteriormente evidenciados, a Sociedade liquida juros periodicamente às sociedades Orey International Holding BV, OA Technical, Oilwater, Horizon View, FAWSPE, OP Incrível SGPS e Orey Safety Naval.

O saldo em dívida apresentado pela Orey Gestão Imobiliária, engloba, não só empréstimos efectuados pela Sociedade, mas também o montante inerente à venda do edifício da Rua dos Remolares que ascende a 1.950.000 euros.

12. Custos Diferidos

Em 2011 e 2010, a rubrica de custos diferidos era passível da seguinte composição:

Diferimentos	31-Dez-11	31-Dez-10
Custos Diferidos	324.221	334.450
Total	324.221	334.450

(Unidade Monetária - Euro)

Tal como referido na nota 2, ponto 2.8, os custos diferidos aqui evidenciados respeitam essencialmente a rendas e seguros cujo pagamento já ocorreu mas que o gasto respeita a períodos futuros.

13. Caixa e Equivalentes de caixa

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

Caixa e bancos	31-Dez-11	31-Dez-10
Caixa	3.915	4.853
Depósitos à Ordem	6.964.020	378.166
Total da caixa e equivalentes de caixa	6.967.936	383.019
Depósitos a Prazo	4.500.000	3.250.000
Total de caixa e bancos	11.467.936	3.633.019

(Unidade Monetária - Euro)

Conforme referido na nota 2, ponto 2.9., a rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” compreende no item Depósitos à Ordem, descobertos bancários incluídos na rubrica de “Financiamentos obtidos”, no total de 3.494.178 euros (vide nota 18).

143

14. Capital e Prémios de Emissão

Capital Social

Em 31 de Dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, encontra-se representado por 12.000.000 de acções ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada uma.

Durante o exercício de 2011 verificou-se uma redução de 1.000.000 euros no capital social da Sociedade.

Capital	31-Dez-11	31-Dez-10
Capital	12.000.000	13.000.000

(Unidade Monetária - Euro)

A redução resultou da extinção de 1 em cada 12 acções existentes (incluindo acções próprias) e abrangeu também a distribuição de resultados a accionistas.

Em 31 de Dezembro de 2011, a estrutura accionista da Sociedade era a seguinte:

Participações Qualificadas	Quantidade	% do Capital Social	% dos direitos de voto
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey			
Directamente:	90.000	0,75%	0,75%
Indirectamente:			
- Orey Inversiones Financieras, SL	3.913.799	32,61%	32,61%
- Triângulo-Mor Consultadoria Económica e Financeira, S.A.	5.477.341	45,64%	45,64%
SUB-TOTAL	9.481.140	79,01%	79,01%
Joachin Michalski	324.449	2,70%	2,70%
CITIBANK LONDON	301.007	2,51%	2,51%
MCFA, SGPS, S.A.	242.421	2,02%	2,02%
SUB-TOTAL	867.877	7,23%	7,23%
TOTAL	10.349.017	86,24%	86,24%

Esta informação foi obtida com base na listagem fornecida pela Interbolsa, sendo o CITIBANK LONDON um banco depositário de acções.

Prémios de Emissão

À data de 31 de Dezembro 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
Redução de Capital	2011	-1.000.000	1	-1.000.000	0	0	-1.000.000
Total							6.486.204

(Unidade monetária - Euros)

15. Acções Próprias

O movimento do ano de 2011 relativo a acções próprias é o que se segue:

Acções Próprias	Quantidade	Valor médio	Valor Total
Detidas a 31/12/10 por:			
-SCOA	67.690	2,61	176.626
Adquiridas a 22/07/11 por:			
-SCOA	1.232.310	2,17	
Alienadas a 05/08/11 por:			
-SCOA	(1.126.894)	0,01	
Redução de Capital 05/08/11	(27.719)	2,00	
Detidas a 31/12/11 por:			
-SCOA	145.385	2,23	324.132

(Unidade Monetária - Euro)

No final do exercício de 2011 a Sociedade tinha em sua posse 145.385 acções próprias correspondentes a 1,21% do capital social e dos direitos de voto.

16. Reservas

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

Reservas	31-Dez-11	31-Dez-10
Reservas Legais	852.652	697.403
Outras Reservas		
Reservas de Revalorização dos Investimentos Financeiros ao justo valor	49.367.590	55.202.595
Outras Reservas	1.637.781	2.373.063
Total	51.858.023	58.273.061

(Unidade Monetária - Euro)

As variações verificadas na rubrica de Reservas de Revalorização dos Investimentos Financeiros e Outras Reservas são consequência:

- das variações do justo valor referidas na nota 7;
- do desreconhecimento de reservas de revalorização legal e livres inerentes à alienação do imóvel da Rua dos Remolares à Orey Gestão Imobiliária, S.A., conforme nota 6.

17. Provisões e Ajustamentos

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

Provisões	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Reversões	Saldo em 31/12/11
Provisões	140.000	368.737	20.000	488.737
Total	140.000	368.737	20.000	488.737

(Unidade Monetária - Euro)

145

Esta rubrica respeita a contingências de processos em curso, que apesar de já teoricamente prescritos foram inspeccionados em anos anteriores e se encontram agora no âmbito do Tribunal Administrativo e Fiscal, o que levou ao reconhecimento desta provisão nas contas da sociedade.

Em 2011, a Sociedade entendeu reforçar esta provisão, em 341.000 euros com base nas mesmas premissas que já haviam conduzido à constituição da primeira provisão em 2010.

18. Empréstimos

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

Financiamentos e Descobertos Bancários		
Passivo Não Corrente	31-Dez-11	31-Dez-10
Banco Espírito Santo	3.249.997	4.333.331
Locação Financeira	72.323	92.166
Total	3.322.320	4.425.497
Passivo Corrente	31-Dez-11	31-Dez-10
Banco Espírito Santo	3.548.360	3.476.516
Caixa Geral de Depósitos	1.000.000	1.000.000
Banco Santander Totta	790.000	1.000.000
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	2.529.500	2.500.000
Banco Português de Negócios	999.654	1.000.016
Caja Duero	500.000	500.000
Banco Popular	1.000.000	1.000.000
Locação Financeira	30.312	29.422
Total	10.397.826	10.505.954

(Unidade Monetária - Euro)

O financiamento não corrente evidenciado no quadro acima, respeita a um empréstimo contraído junto do Banco Espírito Santo, cujo montante inicial ascendeu a 6.500.000 Euros e cujo prazo contratado foram de 14 semestres, terminando em 31 de Dezembro de 2015.

Conforme referido na nota 6, este financiamento encontra-se garantido pela Sociedade através da hipoteca dos imóveis sitos na Rua dos Remolares e em Alcântara a favor do Banco Espírito Santo.

Em resumo, as condições de financiamento para os principais empréstimos bancários são as seguintes:

Banco	Forma	Valor Aprovado	Montante em dívida	Index	Taxa de Juro
Passivos não correntes					
Banco Espírito Santo	-Médio/Longo Prazo	6.500.000	3.249.997	Euribor 3M + Spread 2,25%	3,7%
Passivos Correntes					
Banco Espírito Santo	-Curto Prazo	2.500.000	3.548.360	Euribor 3M + Spread 7,5%	8,9%
Banco Português Negócios	-Descoberto Autorizado	1.000.000	999.654	Euribor 3M + Spread 4,25%	5,7%
Caja Duero	-Curto Prazo	500.000	500.000	Fixo	5,9%
Caixa Geral de Depósitos	-Curto Prazo	1.000.000	1.000.000	Euribor 6M + Spread 4,0%	5,7%
Banco Popular	-Curto Prazo	1.000.000	1.000.000	Euribor 3M + Spread 6,00%	7,4%
Banco Santander Totta	- Conta Corrente Caucionada	2.600.000	790.000	Euribor 3M + Spread 5,5%	5,9%
Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria	- Conta Corrente Caucionada	2.500.000	2.529.500	Euribor 3M + Spread 4,5%	5,9%

(Unidade Monetária - Euro)

A Sociedade é ainda detentora de um empréstimo por obrigações contraído em 2010, cujo agente pagador é o Millennium BCP.

Este empréstimo por obrigações tem o seguinte detalhe:

	Límite de Emissão	Montante Utilizado	Valor Contabilístico
Empréstimo por Obrigações Orey Best / 2010-2018	30.000.000	13.000.000	12.695.000

(Unidade Monetária - Euro)

As condições deste empréstimo obrigacionista são as seguintes:

- Emitente: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.;
- Valor total aprovado Eur 30.000.000 sendo a maturidade 8 anos e a data de maturidade 08/07/2018;
- Existe uma opção do emitente após o 5º ano, numa base anual;
- Nos primeiros 5 anos o pagamento é trimestral tendo uma taxa de juro entre 5,5% ou Euribor 3M com spread de 2,5%;

- O cupão do 6º ano tem uma taxa de juro que varia entre 6,5% ou Euribor 3M acrescido de um spread de 3,5%;
- O cupão do 7º tem uma taxa de juro de 7,5% ou Euribor 3M com spread de 4,5%;
- O cupão do 8º ano tem uma taxa de juro de 8,5% ou Euribor 3M com spread de 5,5%.

Os passivos por locações financeiras respeitam unicamente à aquisição de uma viatura da Sociedade, e têm o seguinte detalhe:

Passivos por locação financeira	31-Dez-11		31-Dez-10	
	Passivo Corrente	Passivo não corrente	Passivo Corrente	Passivo não corrente
Equipamento de Transporte	30.312	72.323	29.422	92.166
Total	30.312	72.323	29.422	92.166
(Unidade Monetária - Euro)				

Tipo de Activo	Futuros Pagamentos	Não mais de 1 ano	Mais de um ano e não mais de 5 anos	Mais de 5 anos
Equipamento de Transporte	102.635	30.312	72.323	-
Total	102.635	30.312	72.323	-
(Unidade Monetária - Euro)				

19. Responsabilidades por Benefícios de Reforma

A Sociedade concede complementos de pensões de reforma aos seus reformados e pensionistas admitidos até 1980, assegurando, assim, condições similares aos trabalhadores no activo.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os montantes registados relativos a responsabilidades por benefícios de reforma e que se encontram na posição financeira separada são os seguintes:

Responsabilidade por benefícios de reforma	31-Dez-11	31-Dez-10
Responsabilidades (SI)	303.282	610.735
Contribuições pagas no ano	-	(327.185)
Acréscimo responsabilidade no ano	444.940	19.732
Subtotal	748.222	303.282
Ganhos e perdas actuariais diferidos	(430.378)	(148.714)
Total	317.844	154.568
(Unidade monetária - Euros)		

As perdas actuariais não reconhecidas em 2010 foram de 148.714 Euros. O limite para 2011 é 179.771 Euros.

De acordo com as políticas contabilísticas divulgadas na nota 2, item 2.12, a Sociedade deveria reconhecer em gastos com o pessoal na proporção do tempo remanescente de anos de serviço os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores e que excedem o mais alto entre 10% do valor mais alto entre a obrigação presente dos benefícios definidos nessa data (antes da dedução dos activos do plano) e 10% do justo valor de quaisquer activos do plano nessa data.

No entanto, em 2011 o acréscimo sofrido nas perdas actuariais resultou, não de perda efectiva dos activos, mas de alterações substanciais dos seguintes pressupostos actuariais:

- actualização da tabela de mortalidade dos homens para a TV88/90 à semelhança do que se havia já efectuado no passado para a análise da mortalidade feminina;
- actualização da taxa de rendimento do fundo de 4,5% para 4%;
- decréscimo da taxa anual de crescimento salarial 2,5% para 2%.

Assim, as perdas actuariais verificadas em 2011, face às variações entre a realidade e os pressupostos, impactam nas perdas actuariais da seguinte forma:

- Alteração dos pressupostos actuariais 239.517 Euros;
- Mortalidade inferior à prevista 33.829 Euros;
- Variações de salários e pensões superiores às previstas 8.318 Euros.

A evolução das responsabilidades líquidas durante o ano de 2011 é passível do seguinte detalhe:

Evolução das Responsabilidades Líquidas	31-Dez-11		
	Reformados	Activos	Total
Saldo Inicial	91.134	212.148	303.282
Custo serviços correntes	-	14.264	14.264
Custo dos juros	62.280	10.117	72.397
Contribuições	(12.952)	-	(12.952)
Retorno real dos activos	94.520	(4.953)	89.567
Ganhos e perdas actuariais	264.123	17.541	281.664
Total	499.105	249.117	748.222

O valor de responsabilidades e valor dos activos do fundo da Sociedade encontra-se detalhado em seguida:

148

Responsabilidade e Valor dos activos do fundo	31-Dez-11	31-Dez-10
Valor das responsabilidades	1.797.708	1.596.478
Valor do fundo	1.049.486	1.293.196
Déficit	748.222	303.282

(Unidade monetária - Euros)

Em 31 de Dezembro de 2011, o património do fundo de pensões da Sociedade que inclui as contribuições, retorno real dos activos e Benefícios e prémios pagos pelo fundo, apresentava a seguinte composição de acordo com a informação facultada pela sociedade gestora:

Activos do fundo	31-Dez-11	31-Dez-10
Obrigações	775.765	930.019
Acções	99.188	233.696
Depósitos à ordem e Outros activos	174.533	129.481
Total	1.049.486	1.293.196

(Unidade monetária - Euros)

Sendo o movimento do fundo de pensões o seguinte:

Valor do fundo de pensões	31-Dez-11	31-Dez-10
Saldo Inicial	1.293.196	1.148.396
Contribuições	-	327.185
Retorno real dos activos	(89.567)	(64.871)
Benefícios e prémios pagos pelo fundo	(154.143)	(117.514)
Total	1.049.486	1.293.196

(Unidade monetária - Euros)

Os pressupostos utilizados para cálculo dos benefícios pós-emprego são os considerados pela Sociedade e pela entidade independente e especializada no cálculo dos benefícios pós-emprego que melhor satisfazem os compromissos estabelecidos no plano de pensões e as respectivas responsabilidades com benefícios de reforma, são os seguintes:

Pressupostos e bases técnicas actuariais	2011	2010
Pressupostos financeiros		
Taxa técnica actuarial	4,0%	4,5%
Taxa anual do rendimento do fundo	4,0%	4,5%
Taxa anual do crescimento salarial	2,0%	2,5%
Taxa anual do crescimento das pensões	1,0%	1,0%
Pressupostos demográficos		
Idade normal de reforma	65 anos	65 anos
Tábua de mortalidade homens	TV 88/90	TV 73/77
Tábua de mortalidade mulheres	TV 88/90	TV 88/90
Tábua de invalidez	SR	SR

Foi efectuada uma análise de sensibilidade aos parâmetros que foram utilizados para o cálculo das responsabilidades por benefícios de reforma.

149

Foi considerado para esta análise, a taxa de rendimento de 3,5% e a taxa de juro técnica de 3,5%, quando o cálculo utilizado para estas taxas foi fixado nos 4% para ambos os parâmetros.

Considerando esta alteração, o valor do défice total seria de 828.994 Euros, o que representaria um acréscimo de 80.772 Euros, ou seja, 10,80% da avaliação efectuada.

20. Fornecedores

A rubrica “Fornecedores” inclui as seguintes sub-rubricas à data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Contas a Pagar - Fornecedores	31-Dez-11	31-Dez-10
Empresas do Grupo	474.777	275.215
Empresas do fora do Grupo	113.365	69.547
Total	588.143	344.762

(Unidade monetária - Euro)

O valor referentes às empresas do grupo detalha-se da seguinte forma:

Fornecedores empresas do grupo	31-Dez-11	31-Dez-10
Orey Serviços e Organização	117.229	78.032
Orey Financial	84.928	37.147
Orey Capital Partners	-	160.000
Orey Shipping Espanha	56.311	-
Orey Financial Brasil	185.943	-
Outros	30.368	109
Total	474.777	275.286

(Unidade monetária - Euro)

A rubrica de fornecedores é composta por saldos correntes, com vencimento inferior a um ano.

A 31 de Dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de pagamento relativamente aos valores incluídos em fornecedores não vencidos.

21. Outras contas a pagar

A rubrica “Outras contas a pagar” inclui as seguintes sub-rubricas à data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Contas a Pagar - Outras	31-Dez-11	31-Dez-10
Impostos	14.307	18.133
Accionistas	41.210	35.486
Outros Credores	1.020.700	1.034.289
Acréscimos de Custos	436.555	327.114
Total	1.512.771	1.415.022

(Unidade monetária - Euro)

150

A rubrica de “Outros Credores” inclui 639.432,06 Euros referentes a pessoal, dos quais 580.000 Euros respeitam a bónus a pagar e 39.359,32 Euros de remunerações a liquidar de férias/subsídios de férias.

A rubrica de acréscimos de custos é composta por 166.728,44 Euros de juros a liquidar das seguintes instituições: Millennium BCP (empréstimo por obrigações) de 160.000 Euros e Caixa Geral de Depósitos de 6.728,44 Euros.

Do remanescente, destacam-se ainda o valor de 192.000 euros referente a senhas de presença e management fees a liquidar à sociedade Orey Capital Partners.

22. Proveitos Diferidos

A rubrica de proveitos diferidos tem o seguinte decomposição:

Diferimentos	31-Dez-11	31-Dez-10
Proveitos Diferidos	226.361	15.326
Total	226.361	15.326

(Unidade Monetária - Euro)

Esta rubrica refere-se essencialmente a valores relativos ao desconto das obrigações emitidas pela Orey Transports and Logistics International.

23. Prestações de Serviços

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

Prestações de serviços	31-Dez-11	31-Dez-10
Outros serviços de administração	262.565	349.785
Total	262.565	349.785

(Unidade Monetária - Euro)

O valor registado em 2011 refere-se a facturação mensal à Orey Serviços e Organização e à Orey Financial.

24. Ganhos e Perdas em Empresas Associadas

Os dividendos são reconhecidos em proveitos na data da sua apropriação, os dividendos provenientes das empresas associadas da Sociedade foram em 2011 e 2010 os seguintes:

Ganhos em empresas do grupo	31-Dez-11	31-Dez-10
Dividendos		
OA International BV	1.500.000	2.886.877
Orey Financial IFIC SA	-	3.400.000
OA Technical Representations, SA	-	150.000
Oilmetric	277.523	
Horizon View	481.782	-
Total	2.259.305	6.436.877

(Unidade Monetária - Euro)

151

25. Outros Rendimentos e Ganhos

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

Outros Proveitos Operacionais	31-Dez-11	31-Dez-10
Proveitos suplementares	426.392	386.180
Ganhos em alienações de propriedades de investimento	120.750	-
Ganhos em instrumentos financeiros	-	156.100
Rendas de propriedades de investimento	181.335	116.469
Variações justo valor propriedades de investimento	-	193.000
Diferença de câmbio favoráveis	7.942	746
Alienação de investimentos financeiros	10.267.756	-
Outros	20.065	19.388
Total	11.024.241	871.883

(Unidade Monetária - Euro)

O valor de proveitos suplementares refere-se a cedência de pessoal, cedência de instalações e recuperação de custos.

O valor de ganhos em alienações de propriedades de investimento é relativo à alienação da propriedade sita na Rua dos Remolares.

O valor da alienação de investimentos financeiros é referente ao desreconhecimento da participação detida na Horizon View conforme mencionado na nota 7. Este valor estava reconhecido em reservas não distribuíveis e após a assinatura do contrato promessa de compra e venda foi transferido para resultados. O valor correspondia à diferença entre o justo valor e o valor contabilístico.

A rubrica de outros é fundamentalmente composta por correcções relativas a períodos anteriores, excesso de estimativa de imposto e recuperação de dívidas

26. 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 de Terceiros	31-Dez-11	31-Dez-10
Trabalhos especializados	2.008.368	1.123.032
Vigilância e Segurança	29.295	30.545
Honorários	24	70.716
Conservação e reparação	106.103	107.109
Ferramentas	524	1.230
Livros e documentação técnica	319	469
Material de escritório	708	1.816
Electricidade	32.091	29.273
Combustíveis	9.401	11.478
Água	1.386	1.736
Deslocações e estadas	191.748	204.611
Rendas e alugueres	663.442	463.051
Comunicação	46.151	40.472
Seguros	7.404	7.516
Contencioso e notariado	6.666	3.398
Despesas de representação	111.628	95.717
Limpeza, higiene	26.405	22.458
Outros serviços	63.173	60.592
Artigos para oferta	2.283	-
Total	3.307.121	2.275.218

(Unidade Monetária - Euro)

152

A rubrica de Trabalhos especializados é passível do seguinte detalhe:

Trabalhos especializados	31-Dez-11	31-Dez-10
Processamento de vencimentos	7.319	6.953
Revisores	128.813	108.291
Juristas	101.706	35.802
Serviços de informática	19.536	13.694
Auditorias	17.509	75
Direcção financeira/CSP	159.455	109.035
Gestão de arquivos Forte da Casa	6.628	6.628
Gestão de contratos	444	444
Helpdesk	125	551
Serviços de marketing	-	6.750
Manutenção	3.503	2.460
Projectos	25.018	6.858
Gestão de património	12.000	12.000
Outros trabalhos especializados	1.526.311	813.492
Total	2.008.368	1.123.032

(Unidade Monetária - Euro)

Em 2011 a rubrica de Outros trabalhos especializados é composta na sua grande maioria por serviços de contabilidade, IT e pessoal, consultadoria financeira, gestão de fundos, comunicação e marketing, taxas da Euronext e Interbolsa, Rating e advogados.

27. Pessoal

Os Custos com pessoal reconhecidos na demonstração de resultados em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 são os seguintes:

Pessoal	31-Dez-11	31-Dez-10
Remunerações dos órgãos sociais	605.000	431.163
Remuneração do pessoal	103.659	127.568
Prémios para pensões	163.276	19.732
Indemnizações	-	124.941
Encargos sobre remunerações	49.051	46.633
Seguros de acidentes de trabalho	10.598	12.888
Outros	82.576	91.224
Total	1.014.160	854.149

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica de remunerações dos órgãos sociais inclui o bónus ao conselho de administração no montante de 10% do resultado consolidado, de acordo com a prática seguida nos anos anteriores.

A rubrica prémios para pensões refere-se às rubricas custo dos serviços correntes, custo dos juros, contribuições e retorno real dos activos, de acordo com a nota 19, no mapa Evolução das responsabilidades líquidas.

Da rubrica de “Outros” destaca-se o montante de 59.500 Euros referentes a senhas de presença liquidadas no exercício.

153

28. Outros Gastos Operacionais

A rubrica “Outros gastos operacionais” é composta por:

Outros Gastos Operacionais	31-Dez-11	31-Dez-10
Impostos	23.193	8.392
Gastos em Alienações de Activos Fixos Tangíveis	11.760	16.200
Outros	59.394	92.755
Total	94.347	117.347

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica “Outros” decompõe-se da seguinte:

Outros	31-Dez-11	31-Dez-10
Donativos	20.600	10.600
Quotizações	10.769	866
Insuficiência para Estimativa de Imposto	1.633	14.095
Multas	2.714	1.101
Outros	23.679	66.093
Total	59.394	92.755

(Unidade Monetária - Euro)

29. Gastos de Depreciação e de Amortização

Em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as amortizações têm a seguinte composição:

Amortizações	31-Dez-11	31-Dez-10
Activos fixos tangíveis		
Equipamento básico	885	885
Equipamento de transporte	55.931	59.751
Equipamento administrativo	33.263	30.872
Outros activos fixos tangíveis	2.057	1.047
Total	92.136	92.556

(Unidade Monetária - Euro)

30. Resultados Financeiros

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

Resultados Financeiros	31-Dez-11	31-Dez-10
Rendimentos e Ganhos Financeiros		
Juros Obtidos	693.231	217.536
-de depósitos bancários	119.436	80.188
-de obrigações	21.973	-
-de financiamentos a empresas	551.821	137.347
Oilwater	1.249	1.686
Sofema	-	787
OA Technical	23.168	23.168
OA Int BV	231.329	24.123
HorizonView	28.206	30.621
Orey Management BV	-	56.963
OPIncrível	267.869	-
Total	693.231	217.536
Gastos e Perdas Financeiros		
- Juros de financiamento	(1.453.120)	(1.352.114)
BBVA	(150.815)	(50.124)
Fortis Bank	-	(27.035)
BES	(324.430)	(264.319)
BCP	(15.055)	(8.890)
BCP -Obrigações	(699.704)	(369.781)
BTB	(61.824)	(48.288)
Banco Popular	(47.962)	(6.457)
CGD	(61.871)	(32.736)
BPN	(55.499)	(32.888)
Caja Duero	(30.747)	(20.636)
Prémio CAP	-	(483.000)
Leasing	(5.213)	(7.962)
- Custos com emissão de obrigações	(78.574)	(24.829)
- Outros	(22.243)	(24.107)
Total	(1.553.937)	(1.401.050)
Resultados Financeiros	(860.707)	(1.183.514)

(Unidade Monetária - Euro)

154

31. Gastos | Rendimentos de Impostos

O saldo apurado de Gastos (Rendimentos) de Impostos em 2011 e 2010 é decomposto do seguinte modo:

Rendimentos (gastos de impostos)	31-Dez-11	31-Dez-10
Imposto Corrente	(100.090)	(46.340)
Impostos Diferidos		
- Origem e reversão de diferenças temporárias (Nota 9)	429.284	152.978
Total	329.194	106.638

(Unidade Monetária - Euro)

32. Resultados por acção

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

Resultados por Acção	31-Dez-11	31-Dez-10
Resultado líquido do exercício	8.438.096	3.104.970
Nº total de acções	12.000.000	13.000.000
Acções próprias	145.387	67.690
Nº de acções em circulação	11.854.613	12.932.310
Resultado por acção básico	0,712	0,240
Resultado por acção diluído	0,712	0,240

(Unidade Monetária - Euro)

O resultado por acção básico é calculado tendo em conta o resultado líquido da Sociedade, o capital e número de acções em circulação, o que corresponde a 31 de Dezembro de 2011 a 11.854.613 acções tendo em conta a existência de 145.385 acções próprias. O resultado por acção diluído é consistente com o resultado por acção básico, visto que não existem acções ordinárias potenciais.

33. Transacções com entidades relacionadas

As partes relacionadas da Sociedade são as seguintes:

NOME	Capital Social	Moeda
Orey Serviços e Organização, SA	100.000	EUR
Orey- Gestão Imobiliária S.A.	100.000	EUR
Horizon View	250.000	EUR
Orey Comércio e Navegação, Lda.	850.000	EUR
Atlantic Lusofrete - Afretamentos, Transportes e Navegação, S.A.	50.000	EUR
Mendes & Fernandes - Serv. Apoio à Nav. Lda	5.000	EUR
OA International BV	300.000	EUR
OA International Antilles NV	6.000	USD
Orey Apresto e Gestão de Navios Lda	50.000	EUR
Orey (Cayman) Ltd.	50.000	USD
Orey Shipping SL	60.000	EUR
Storkship- Navegação, Trânsitos e Logística S.A.	150.000	EUR
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	1.100.000	Kwanza
Orey Super Transportes e Distribuição Lda	1.400.000	Kwanza
OA Technical Representations- Rep.Nav.Ind. S.A.	450.000	EUR
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	350.000	EUR
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	100.000	EUR
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	537.155	EUR
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	100.000	EUR
Lalizas Marine- Equipamentos Nauticos Lda	6.000	EUR
Orey Financial IFIC, S.A.	11.500.000	EUR
Orey Capital Partners GP,Sàrl	35.000	EUR
Orey Capital Partners SCA SICAR	1.118.500	EUR
Orey Management (Cayman) Ltd	42.384	USD
Orey Management BV	5.390.000	EUR
Orey Investments NV	6.081	USD
Football Players Funds Management Ltd	40.000	EUR
TRF Initiatoren GmbH	25.000	EUR
TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH	25.000	EUR
Orey Financial Brasil, S.A.	531.020	Real
Op. Incrivél SGPS, S.A.	50.000	EUR
Oilmetric - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.	50.000	EUR
Orey Safety and Naval SA	50.000	EUR
Orey Industrial Representations SA	50.000	EUR
Secur- Comércio e Representações Lda	150.000	EUR
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	77.700	EUR
Fundo de Investimento em Participações Orey I	9.759.555	BRL
FAWSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	7.960.228	BRL
Orey Moçambique	60.000	MZM
Orey Mauritius Transportes and Logistics Ltd	75.000	USD
OP. Incrivél Brasil	100.002	BRL
Orey Financial Holding	6.568.629	BRL
Orey Transportes e Logística Internacional	100.684	EUR
Araras BV	18.000	EUR

(Unidade monetária - Euros)

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

Todas as transacções são efectuadas a preços de mercado.

Os saldos e transacções efectuadas em 2011 e 2010 com as partes relacionadas são as seguintes:

Partes relacionadas		Compras	Vendas	Movimento em Clientes	Movimento em Fornecedores
OA Technical Representations- Rep.Nav.Ind. S.A.	2011		30.788	(42.876)	
	2010	-	60.213	40.124	-
Orey Financial IFIC, S.A.	2011	318.928	143.326	(95.653)	62.906
	2010	121.562	218.554	(9.445)	22.022
Orey Gestão de Activos SGFIM S.A.	2011		6	2.959	(15.125)
	2010	12.500	730	(125)	15.125
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	2011		22.849	(11.072)	
	2010	-	10.431	11.847	-
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	2011		68.295	(76.745)	
	2010	-	57.000	109.093	-
Orey Super - Transportes e Distribuição	2011		21.960	21.960	
	2010	-	-	-	-
Orey Comércio e Navegação, Lda.	2011		11.760	59	37
	2010	-	11.700	(19.287)	(37)
Orey Shipping SL	2011	114.756	144.201	(295.076)	56.311
	2010	114.756	196.791	48.792	-
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	2011		6.660	22.116	
	2010	-	7.560	(9.621)	-
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	2011		29.794	10.123	
	2010	-	23.776	(13.684)	-
Orey Moçambique	2011		2.198	2.198	
	2010	-	-	-	-
Orey Mauritius	2011		13.000	13.000	1.616
	2010	-	-	-	-
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	2011	4.258			82
	2010	1.324	-	-	(154)
Orey Management (Cayman) Ltd	2011				31.829
	2010	490.426	-	-	-
Orey Management BV	2011			(56.963)	
	2010	-	56.963	56.963	-
Lalizas Marine - Equipamentos Nauticos	2011			772	
	2010	60	-	(2.822)	73
Safety Naval	2011		30.000	36.900	
	2010	-	-	-	-
Oilmetric	2011			22	
	2010	-	-	-	-
Orey Capital Partners	2011	468.271			(160.000)
	2010	346.000	-	-	160.000
Orey Financial Brasil	2011	185.943	28.214		185.943
	2010	-	-	-	-
Orey (Cayman) Ltd	2011			(9.622)	
	2010	-	-	5.576	-
Orey- Gestão Imobiliária S.A.	2011	-	-	-	-
	2010	-	-	(999)	-
Orey Serviços e Organização, SA	2011	398.130	204.126	10.994	39.197
	2010	372.397	155.470	(11.036)	18.378
Outros					
Monte São José	2011	390.000	584	6	4.206
	2010	474.000	7.837	-	18.150
Horizon View	2011		50.709	416	
	2010	-	54.936	30.795	-
Atlantic Lusofrete - Afretamentos, Transportes e Navegação, S.A.	2011		3.060	387	
	2010	-	3.060	(58)	-
Mendes & Fernandes - Serv. Apoio à Nav. Lda	2011	-	-	1.498	-
	2010	-	-	(1.498)	-
Storkship- Navegação, Trânsitos e Logística S.A.	2011		3.060	2.831	
	2010	-	3.060	(12.906)	-

(Unidade monetária - Euros)

O movimento ocorrido nos financiamentos e respectivos encargos prestados pela holding às restantes sociedades do grupo foi a seguinte:

Partes relacionadas		Financiamentos a Receber	Financiamentos a Pagar	Proveitos de Juros	Diferenças de Câmbio Favoráveis
Orey Serviços e Organização, SA	2011	350.000	-		
	2010	75.000	-	1.686	-
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	2011	38.426	-	1.249	
	2010	93.704	-	-	-
Orey- Gestão Imobiliária S.A.	2011	774.000			
	2010	800.000	-	-	-
Orey Moçambique	2011	87.013			
	2010	105.177	-	-	-
OA Technical Representations - Rep.Nav.Ind. S.A.	2011	641.412		23.168	
	2010	1.040.076	-	23.168	-
OA International BV	2011	600.474		231.329	
	2010	6.094.442	-	24.123	-
Secur- Comércio e Representações Lda	2011	61.000			
	2010	40.000	-	-	-
Segurvouga	2011	173.396			
	2010	-	-	-	-
Orey Safety and Naval SA	2011	728.929			
	2010	50.000	-	-	-
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	2011				451
	2010				
Orey Shipping SL	2011	3.063			11
	2010	5.029.205	-	-	-
Op. Incrível SGPS, S.A.	2011				
	2010	1.886.000	-	-	-
Orey Financial Holding	2011	12.807			
	2010	2.712.807	-	-	-
Sofema - Soc. Ferramentas e Máquinas, Lda	2011				
	2010	-	-	787	-
Orey Mauritius	2011	111.212			
	2010	-	-	-	-
Oilmetric	2011		500		
	2010	-	-	-	-
Orey Financial Brasil	2011	25.100			
	2010				
FAWSPE	2011	120.000		10.367	
	2010				
Orey Cayman	2011				171
	2010	-	-	-	-
Orey Management BV	2011				
	2010	-	-	56.963	-
Orey Management Cayman	2011				7
	2010	-	-	-	-
Não especificados	2011	-	-	257.502	-
	2010	-	-	-	-
Horizon View	2011	323.750		28.206	
	2010	350.000	-	30.621	-
Orey Comércio e Navegação	2011				554
	2010				
Atlantic Lusofrete - Afretamentos, Transportes e Navegação, S.A.	2011				272
	2010				
Storkship	2011				220
	2010				

(Unidade monetária - Euros)

34. Activos e passivos contingentes

A 31 de Dezembro de 2011, os compromissos financeiros que não figuram no balanço são os seguintes:

Garantias bancárias a favor do estado EUR 803.635,31

Garantias a favor de outras empresas EUR 380.500

À data de 31 de Dezembro de 2011, existem um conjunto de processos fiscais em sede de IRC, encontrando-se em fase reclamação graciosa ou impugnação judicial. O total do montante em causa no conjunto destes processos ascende a 797.004 Euros. A Administração, suportada pelos seus consultores jurídicos, considera como pouco provável que o desfecho destes litígios sejam desfavoráveis à Sociedade pelo que não foi reconhecida qualquer provisão nas demonstrações financeiras para este risco.

35. Gestão de riscos

O risco financeiro é o risco de o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro virem a variar e de se virem a obter resultados diferentes do esperado, sejam estes positivos ou negativos, alterando o valor patrimonial da Sociedade.

No desenvolvimento das suas actividades correntes, a Sociedade está exposta a uma variedade de riscos financeiros susceptíveis de alterarem o seu valor patrimonial, os quais, de acordo com a sua natureza, se podem agrupar nas seguintes categorias:

- Risco de mercado
 - Risco de taxa de juro
 - Risco de taxa de câmbio
- Risco de crédito
- Risco de liquidez

A gestão dos riscos acima referidos - riscos que decorrem, em grande medida, da imprevisibilidade dos mercados financeiros – exige a aplicação criteriosa de um conjunto de regras e metodologias aprovadas pela Administração, cujo objectivo último é a minimização do seu potencial impacto negativo no valor patrimonial e no desempenho da Sociedade.

159

Com este objectivo, toda a gestão é orientada em função de duas preocupações essenciais:

- Reduzir, sempre que possível, flutuações nos resultados e cash flows sujeitos a situações de risco;
- Limitar os desvios face aos resultados previsionais, através de um planeamento financeiro rigoroso, assente em orçamentos.

Por regra, a Sociedade não assume posições especulativas, pelo que geralmente as operações efectuadas no âmbito da gestão dos riscos financeiros têm por finalidade o controlo de riscos já existentes e aos quais a Sociedade se encontra exposta.

A Administração define princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, o risco de liquidez, o risco de crédito e o investimento do excesso de liquidez.

A gestão dos riscos financeiros - incluindo a sua identificação, avaliação e cobertura - é conduzida pela Direcção Financeira de acordo com políticas aprovadas pela Administração.

Riscos de Mercado

39.1 Risco de Taxa de Juro

A Sociedade está exposta ao risco de taxa de juro em resultado da manutenção das rubricas da posição financeira de dívida de taxa variável (empréstimos, aplicações de curto prazo e derivados) e dos consequentes fluxos de caixa, estando exposta ao risco de taxa de juro do Euro.

Considerando que:

- a volatilidade nos resultados da Sociedade, 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 da Sociedade 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 da Sociedade, de forma a evitar a abertura de exposição que pode ter impacto real nos resultados da Sociedade.

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, a Sociedade 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:

- Alterações nas taxas de juro afectam os juros a pagar dos empréstimos e descobertos bancários com taxas de juro indexadas;
- Tendo em conta o pressuposto descrito, era necessário que as taxas de juro tivessem sido 1,6 percentual superior, para que o resultado líquido fosse inferior em 10%, ou seja, se a taxa de juro tivesse sido superior em 1,6%, os resultados teriam sido 843 mil euros inferiores.

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 foram pagos tendo como base a taxa de juro fixa, pois o indexante acrescido do spread é ainda bastante inferior. A sociedade pressupõe que em 2012, os juros deste empréstimo serão pagos ainda com a taxa de juro fixa.

39.2 Risco de Taxa de Câmbio

A Sociedade tem operações a nível internacional, a exposição da Sociedade ao risco da taxa de câmbio está presente a nível de transacção.

A Sociedade tem uma exposição de risco de transacção de taxa de câmbio decorrente de transacções comerciais internacionais. Para exposições com algum risco de incerteza a Sociedade poderá recorrer à utilização de opções de taxa de câmbio.

39.3 Risco de Crédito

O risco de crédito, resulta maioritariamente:

- dos créditos sobre os seus clientes e outras contas a receber, relacionados com a actividade operacional,

- do seu relacionamento com Instituições Financeiras, no decurso normal da sua actividade, relacionado com as actividades de financiamento, e
- do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

Crédito sobre Clientes e Outras Contas a Receber: A gestão de risco de crédito da Sociedade está estruturada nas necessidades próprias da sua actividade, 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.

Relacionamento Instituições Financeiras: para mitigar este risco, a Sociedade:

- só executa operações com contrapartes com rating mínimo de Investment Grade e/ou instituições de crédito de elevada qualidade creditícia sendo que se privilegia as Instituições de relacionamento bancário da Sociedade;
- diversifica as contrapartes, de forma a evitar uma concentração excessiva de risco de crédito;
- define um conjunto restrito de instrumentos elegíveis (visando a não contratação de instrumentos complexos cuja estrutura não seja completamente conhecida), sendo necessária autorização expressa por parte do Conselho de Administração para utilização de outros alternativos;
- regularmente monitoriza as exposições totais a cada contraparte, de forma a garantir o cumprimento da política estabelecida.

39.4 Risco de Liquidez

A gestão do risco de liquidez tem por objectivo garantir que, a todo o momento, a Sociedade 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, a Sociedade pretende manter uma estrutura financeira flexível, pelo que o processo de gestão de liquidez no seio da Sociedade compreende os seguintes aspectos fundamentais:

- Optimização da função financeira no seio da Sociedade;
- Planeamento financeiro baseado em previsões de fluxos de caixa 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 da Sociedade 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 da Sociedade, definindo e controlando a aplicação da política de financiamento da sua actividade e crescimento, incluindo o planeamento do balanço e dos fundos próprios. A Sociedade 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).

36. Informações exigidas por diplomas legais

Não existem outras informações exigidas por diplomas legais.

37. Litígios e contingências

À data da posição financeira não existem outros litígios e contingências que não tenham sido identificados.

38. Eventos Subsequentes

A data em que as demonstrações financeiras estão autorizadas para emissão é 30 de Abril de 2012.

Em Janeiro de 2012 foi celebrado o contrato definitivo referente à alienação da participação na Horizon View.

Em Março de 2012 concretizou-se a transferência das empresas não financeiras (com excepção do subgrupo de navegação internacional) para o fundo private equity Orey Capital Partners.

Durante o próximo mês de Maio será efectuada a transferência para o fundo private equity do subgrupo de navegação internacional.

22. Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria e Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas

22.1 Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria

INTRODUÇÃO

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e nas demonstrações financeiras anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., as quais compreendem: a Demonstração da Posição Financeira em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 108.629.236 Euros e um total de capital próprio de 78.378.063 Euros, incluindo um resultado líquido de 8.438.096 Euros), a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

RESPONSABILIDADES

165

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa;
 - b) a informação financeira histórica, preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites 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) a de informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º dos Códigos das Sociedades Comerciais.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

166

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

- 8.** É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e que o Relatório do Governo das Sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 10 de Maio de 2012

ERNST & YOUNG AUDIT & ASSOCIADOS – SROC, S.A.
SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS (Nº 178)
Representada por:

João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)

22.2 Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

Senhores Acionistas,

No cumprimento do mandato que V. Exas. nos conferiram e no desempenho das nossas funções legais e estatutárias apresentamos o relatório da actividade desenvolvida pelo Conselho Fiscal da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA (adiante também designada por Empresa), bem como o parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

Relatório

Durante o exercício de 2011 acompanhámos a actividade da Empresa, examinámos regularmente os livros, registos contabilísticos e demais documentação, zelámos pela observância da lei e do contrato de sociedade e obtivemos da Administração os esclarecimentos, informações e documentos solicitados.

O Conselho Fiscal, dando cumprimento ao disposto no Artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, reuniu com a frequência que considerou adequada tendo obtido junto dos responsáveis das áreas financeira e da contabilidade, bem como dos auditores externos, todos os esclarecimentos e informações solicitados. Neste âmbito procedeu à: (i) fiscalização da Administração da Sociedade; (ii) vigilância da observância da lei e do contrato de sociedade; (iii) verificação da regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte; (iv) verificação da extensão da caixa e da existência de bens e valores pertencentes à sociedade; (v) verificação dos documentos de prestação de contas; (vi) verificação que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados; (vii) fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno.

No âmbito das suas competências o Conselho Fiscal procedeu, ainda, à fiscalização: (i) do processo de preparação e de divulgação de informação financeira; (ii) da revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade; e (iii) da independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

O Conselho Fiscal obteve, sempre que necessário, as informações e elementos solicitados junto dos Auditores da Empresa e apreciou a certificação legal das contas emitida pelo Revisor oficial de contas, com a qual concorda.

A Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2011, a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração das alterações nos capitais próprios, a Demonstração do rendimento integral e a Demonstração dos fluxos de caixa referentes ao exercício findo naquela data e as correspondentes Notas anexas às demonstrações financeiras bem como o Relatório de gestão, que examinámos, lidos em conjunto com a Certificação Legal das Contas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira, do resultado das suas operações e os fluxos de caixa e satisfazem as disposições legais e estatutárias em vigor. As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados merecem a nossa concordância.

Parecer

Assim, propomos:

1º Que sejam aprovados o Relatório de gestão, a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2011, a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração das alterações nos capitais próprios, a Demonstração do rendimento integral e a Demonstração dos fluxos de caixa referentes ao exercício findo naquela data e as correspondentes Notas anexas às demonstrações financeiras, da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA, apresentados pelo Conselho de Administração.

169

2º Que seja aprovada a proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão.

Lisboa, 10 de maio de 2012

O CONSELHO FISCAL

José Martinho Soares Barroso - Presidente

Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro

22.3 Declaração do Conselho Fiscal

Ao abrigo da alínea c) do nº 1 do artº. 245 do CVM, o Conselho Fiscal afirma que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida no Relatório de Gestão, Contas Anuais e demais documentos de prestação de contas relativos ao exercício de 2011, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Lisboa, 10 de maio de 2012

O CONSELHO FISCAL

José Martinho Soares Barroso - Presidente

170

Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro

23. Demonstrações Financeiras Consolidadas

23.1 Demonstração da Posição Financeira Consolidada

ACTIVO	Notas	Dez-11	Dez-10
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos Fixos Tangíveis	7	5.427.130	10.451.132
Propriedades de Investimento	8	4.581.483	4.650.900
Goodwill	9	10.579.746	16.436.963
Outros Activos Intangíveis	10	455.327	44.117
Investimentos Financeiros em Associadas	11	-	350.887
Outros Activos não Correntes	12 e 13	214.759	3.685.225
Activos por Impostos Diferidos	14	1.750.813	2.424.434
Total dos Activos Não Correntes		23.009.258	38.043.657
ACTIVOS CORRENTES			
Inventários	15	-	2.583.162
Clientes	16 e 13	7.208.661	16.104.118
Outras Contas a Receber	17 e 13	5.626.054	12.154.137
Diferimentos	18	1.174.388	1.979.593
Caixa e Equivalentes de Caixa	19 e 13	14.973.834	32.250.327
Subtotal dos Activos Correntes		28.982.937	65.071.337
Activos Classificados como Detidos para Venda	20	43.795.957	-
Total dos Activos Correntes		72.778.894	65.071.337
TOTAL DO ACTIVO		95.788.152	103.114.994
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	NOTAS	Dez-11	Dez-10
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	21	12.000.000	13.000.000
Ações Próprias	22	(324.132)	(176.626)
Prêmios de Emissão	21	6.486.204	7.486.204
Reservas	23	3.613.500	3.286.172
Reserva de Conversão Cambial	23	32.513	(215.598)
Resultados Transitados	23	(1.792.601)	(297.144)
Resultado Líquido do Período		5.823.085	3.038.107
Capital Próprio Atribuível ao Grupo		25.838.570	26.121.116
Interesses que Não Controlam		616.042	935.520
Total do Capital Próprio		26.454.612	27.056.636
PASSIVOS NÃO CORRENTES			
Provisões e Ajustamentos	24	662.010	639.361
Empréstimos	25 e 13	6.043.574	15.322.675
Responsabilidades por Benefícios de Reforma	26	317.844	154.568
Empréstimos por Obrigações	27 e 13	12.695.000	12.616.425
Passivos por Impostos Diferidos	14	824.032	988.481
Total dos Passivos Não Correntes		20.542.460	29.721.510
PASSIVOS CORRENTES			
Fornecedores		597.255	16.066.341
Empréstimos	25 e 13	11.659.621	16.693.769
Contas a Pagar- Outras	28 e 13	2.504.875	12.903.869
Diferimentos	18	290.456	672.868
Subtotal dos Passivos Correntes		15.052.207	46.336.847
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda	20	33.738.873	-
Total dos Passivos Correntes		48.791.080	76.058.358
Passivo Total de Unidades Operacionais em Continuidade		35.594.667	76.058.358
Total do Passivo		69.333.540	76.058.358
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		95.788.152	103.114.994

(Unidade Monetária - Euros)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

23.2 Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas

Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas	Notas	Dez-11	Dez-10 (Ajustado)	Dez-10 (Aprovado)
Proveitos Operacionais				
Vendas	29	7.334	11.680	8.017.115
Prestação de Serviços	29	7.073.310	7.788.182	72.945.929
Outros Rendimentos e Ganhos	30	1.529.317	3.982.005	4.338.759
Total dos Proveitos Operacionais		8.609.961	11.781.867	85.301.802
Custos Operacionais				
Custo das Vendas		(15.141)	(134.457)	(5.265.338)
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	31	(5.913.312)	(5.295.699)	(60.008.779)
Custos com o Pessoal	32	(6.124.245)	(5.701.230)	(12.642.677)
Provisões	24	126.255	(298.115)	(418.800)
Imparidade	15 e 16	(3.948)	(26.224)	(531.229)
Outros Custos Operacionais	33	(641.164)	(681.655)	(2.137.988)
Total dos Custos Operacionais		(12.571.555)	(12.137.380)	(81.004.812)
EBITDA		(3.961.594)	(355.513)	4.296.990
Amortizações		(329.013)	(228.480)	(1.227.870)
EBIT		(4.290.606)	(583.993)	3.069.120
Resultados Financeiros	34	(586.592)	(1.384.425)	(406.686)
Ganhos/Perdas em Empresas Associadas		301.930	316.813	316.813
Resultado Antes de Impostos		(4.575.268)	(1.651.605)	2.979.246
Gastos (Rendimentos) de Impostos	35	(345.476)	12.627	117.842
Resultado das Unidades Operacionais em Continuidade		(4.920.744)	(1.638.978)	3.097.090
Resultado das Unidades Operacionais em Descontinuação	20	10.657.283	4.736.068	-
Resultado Consolidado		5.736.539	3.097.090	3.097.090
Resultado Líquido Atribuível a:				
Accionistas da Empresa Mãe		5.823.085	3.038.107	3.038.107
Interesses que não controla		(86.546)	58.983	58.983
Resultado Líquido do Período por Acção				
Básico	36	0,491	0,235	0,235
Diluído	36	0,491	0,235	0,235

(Unidades Monetárias - Euros)

23.3 Demonstração Consolidada de Alteração dos Capitais Próprios

	Capital emitido	Acções próprias valor nominal	Acções próprias descontos e prémios	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras Reservas	Reserva de Conversão Cambial	Resultados transitados	Resultado líquido	Total	Interesses Que Não Controlam	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	13.750.000	(1.119.048)	(1.945.230)	8.236.204	1.421.642	2.036.780	-	3.101.111	1.299.528	26.780.987	(7.837)	26.773.150
Correcção de erros de anos anteriores								(361.376)		(361.376)	(180.688)	(542.064)
Resultado Integral								162.307	3.038.107	3.200.414	85.453	3.285.867
Redução de Capital (Nota 21)	(750.000)	19.612	31.562	(750.000)				(1.141.932)		(2.590.758)		(2.590.758)
Transferência do Resultado de 2010								1.299.528	(1.299.528)	-		-
Constituição Reservas					44.785	41.131		(44.785)		41.131		41.131
Reconhecimento de Interesses que não controlam										-	1.066.093	1.066.093
OPV		1.190.453	1.915.826					(3.106.278)		-		-
Aquisição Acções Próprias (Nota 22)		(158.707)	(111.093)							(269.800)		(269.800)
Outros						(258.165)	(215.598)	(205.719)		(679.482)	(27.501)	(706.983)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	13.000.000	(67.690)	(108.936)	7.486.204	1.466.427	1.819.747	(215.598)	(297.144)	3.038.107	26.121.115	935.520	27.056.635
Resultado Integral						(104.930)	248.111	1.860	5.823.085	5.968.126	(86.547)	5.881.579
Redução de Capital (Nota 21)	(1.000.000)	27.721	27.721	(1.000.000)				(44.000)		(1.988.558)		(1.988.558)
OPA		(1.232.310)	(1.441.803)					(50.000)		(2.724.113)		(2.724.113)
OPV		1.126.894	1.344.271					(2.480.497)		(9.332)		(9.332)
Dividendos								(1.496.057)		(1.496.057)		(1.496.057)
Alienações								(130.993)		(130.993)	(148.101)	(279.094)
Transferência do Resultado de 2010								3.038.107	(3.038.107)	-		-
Constituição Reservas					432.258			(432.258)		-		-
Outros								98.379		98.379	(84.829)	13.550
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	12.000.000	(145.385)	(178.747)	6.486.204	1.898.685	1.714.816	32.512	(1.792.600)	5.823.085	25.838.570	616.042	26.454.612

(Unidade Monetária - Euro)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Demonstração Consolidada do Rendimento Integral

Demonstração Consolidada do Resultado Integral	Dez-11	Dez-10
Resultado Líquido Consolidado	5.736.539	3.097.090
Variação nas Reservas de Conversão Cambial*	248.111	90.881
Revalorização dos Activos ao Justo Valor	1.860	256.941
Imparidade de Revalorização de Activos Tangíveis	(134.358)	-
Impostos Diferidos de Imparidade de Activos Tangíveis	29.428	-
Outros	-	(185.516)
Resultado Integral	5.881.579	3.259.397
Atribuível a:		
Detentores de Capital	5.795.032	3.344.850
Interesses que não controlam	(86.547)	85.453

(Unidade Monetária - Euro)

23.4 Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa

Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa (Método Directo)	Notas	Dez-11	Dez-10
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de Clientes		5.460.224	7.354.735
Pagamentos a Fornecedores		(1.945.069)	(2.013.694)
Pagamentos ao Pessoal		(5.393.001)	(4.871.663)
Fluxos Gerado pelas Operações		(1.877.845)	469.377
Pagamento do Imposto sobre o Rendimento		(294.639)	(413.224)
Outros Pagamentos relativos à Actividade Operacional		(7.625.151)	(5.016.233)
Fluxos das Actividades Operacionais de Operações Continuadas		(9.797.634)	(4.960.080)
Fluxos das Actividades Operacionais de Operações Descontinuadas		(8.379.464)	19.920.351
Fluxos das Actividades Operacionais (1)		(18.177.098)	14.960.271
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Alienação de Subsidiárias		3.820.000	-00
Outros Activos Financeiros		3.321.358	4.136.643
Activos Fixos Tangíveis		4.037	-00
Propriedades Investimento		-00	295.000
Juros e Proveitos Similares		170.750	258.677
Dividendos		-00	-00
		7.316.145	4.690.320
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Outros Activos Financeiros		(64.786)	(436.268)
Aquisição de Subsidiárias		-00	-00
Activos Fixos Tangíveis		(62.772)	(296.305)
Propriedades de Investimento		-00	(18.133)
		(127.558)	(750.707)
Fluxos das Actividades de Investimento de Operações Continuadas		7.188.587	3.939.613
Fluxos das Actividades de Investimento de Operações Descontinuadas		(655.188)	(3.932.342)
Fluxos das Actividades de Investimentos (2)		6.533.399	7.271
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Empréstimos		5.140.000	19.903.827
Juros e Proveitos Similares		-00	1.231
Venda de Acções Próprias		11.269	11.905
Aumentos de Capital, prestações suplementares e prémios de emissão		-00	-00
		5.151.269	19.915.732
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Empréstimos		(13.448.458)	(9.099.826)
Amortizações de Contratos de Locação Financeira		(64.796)	(47.129)
Juros e Custos Similares		(1.621.781)	(880.627)
Redução de Capital		(1.944.560)	(1.500.000)
Aquisição de Acções Próprias		(2.674.113)	(269.800)
Dividendos		(1.496.057)	(1.136.268)
		(21.249.763)	(12.933.650)
Fluxos de Actividades de Financiamento de Operações Continuadas		(16.098.494)	6.982.083
Fluxos de Actividades de Financiamento de Operações Descontinuadas		5.529.708	(3.813.248)
Fluxos de Actividades de Financiamento (3)		(10.568.786)	3.168.835
Variação de Caixa e seus Equivalentes (1+2+3)		(22.212.485)	18.136.377
Efeito das Diferenças de Câmbio		(41.831)	606.291
Caixa e seus Equivalentes no Início do Período		32.250.327	13.507.659
Caixa e seus Equivalentes das Operações Descontinuadas à Data da Descontinuação		4.977.822	-00
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	19	14.973.833	32.250.327

(Unidade monetária - Euro)

24. Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas

Para o período findo a 31 de Dezembro de 2011

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

1. 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.

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.

Actualmente a SCOA é a holding de um Grupo de sociedades que actuam em Portugal, em Espanha, em Angola, em Moçambique, no Luxemburgo, 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).

176

A empresa mãe da Sociedade é a Orey Inversiones Financeiras, S.L.U. (“Orey Inversiones”). A Orey Inversiones é uma sociedade de direito espanhol com sede na Alameda de Rekalde, nº 27-6ª Planta, em Bilbao, Espanha.

A data em que as demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração é 30 de Abril de 2012.

Nos termos do art.º 68 do CSC, a Assembleia Geral de Accionistas pode recusar a proposta dos membros da Administração relativa à aprovação das contas desde que se delibere, motivadamente, que se proceda à elaboração total de novas contas ou à reforma, em pontos concretos, das apresentadas.

2. Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas adoptadas pelo Grupo na preparação das demonstrações financeiras consolidadas são as abaixo mencionadas. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior não existindo erros materiais relativos a exercícios anteriores.

2.1. Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (nota 5), e tomando por base o custo histórico, pelo valor reavaliado para os terrenos e edifícios e pelo justo valor para propriedades de investimento e instrumentos financeiros derivados.

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com as IFRS, o Grupo adoptou certos pressupostos e estimativas que afectam os activos e passivos reportados, bem como os proveitos e custos relativos aos períodos reportados (nota 3).

Todos os valores constantes das Notas e para as quais não esteja indicada outra unidade monetária estão expressos em Euros.

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

Novas normas contabilísticas e seu impacto nas demonstrações financeiras consolidadas anexas:

Até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas, interpretações, emendas e revisões, algumas das quais entraram em vigor durante o exercício de 2011:

2.1.1. Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2011

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011.

- a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pelo Grupo Orey.

Nenhuma das alterações teve qualquer impacto na posição financeira consolidada nem na performance consolidada do Grupo.

- b) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU sem efeitos

nas demonstrações financeiras do Grupo Orey.

IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras

A emenda clarifica que, para cada componente do capital próprio, a entidade deve apresentar, na Demonstração de Alterações do Capital Próprio ou nas Notas, uma análise, por item, dos outros rendimentos integrais.

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 e clarifica as circunstâncias em que as pessoas que ocupam posições chave na gestão afectam as relações entre as Partes Relacionadas de uma Entidade.

Adicionalmente, 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.

IAS 27 Demonstrações Financeiras e Consolidadas e Separadas

A emenda estabelece que uma entidade deve de aplicar prospectivamente, nos períodos anuais com início em ou após 1 de Julho de 2009, as emendas aplicadas à IAS 21 (Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio) decorrentes das alterações à IAS 27.

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.

IAS 34 Relato Financeiro Intercalar

A emenda estabelece uma orientação para os princípios apresentados na IAS 34, requerendo informação adicional a respeito dos critérios e circunstâncias que afectam o justo valor.

IFRS 1 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), permitindo assim que não

sejam divulgados os comparativos para a classificação do justo valor pelos três níveis exigidos pela IFRS 7, desde que o período comparativo termine até de 31 de Dezembro de 2009.

IFRS 3 Concentração de actividades empresariais

A emenda clarifica que as alterações introduzidas na IFRS 7, na IAS 39, e na IFRS 3, que eliminam a excepção às retribuições contingentes decorrentes da revisão da IFRS 3 em 2008, não se aplicam às retribuições contingentes decorrentes de uma concentração de actividades empresariais. A emenda limita também o âmbito das opções de valorização dos interesses não controlados e requer que uma entidade, numa concentração de actividades empresariais, registre a troca de opções sobre acções, ou de outros prémios de pagamento com base em acções.

IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações

A emenda salienta a interacção entre as divulgações quantitativas e qualitativas, bem como a natureza e extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros, esclarecendo também de que forma deverá ser escriturado cada activo financeiro, bem como a descrição das garantias associadas.

IFRIC 13 Programas de fidelização de clientes

A emenda clarifica que, quando o justo valor dos créditos de prémio é valorizado por referência ao justo valor dos prémios pelos quais podem ser trocados, este deve de ter em conta a quantia correspondente aos descontos ou incentivos que seriam oferecidos aos clientes numa venda inicial.

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.

IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros com instrumentos de Capital Próprio

Clarifica que os instrumentos de capital emitidos para 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 avaliados pelo 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 da sua 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.

2.1.2. Novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias

As novas Normas e Interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em período com início após 1 de Janeiro de 2011 e que o Grupo Orey não adoptou antecipadamente são as seguintes:

c) Já endossadas pela UE:

IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações (aplicável apenas em períodos com início após 30 de Junho de 2011)

A emenda à IFRS 7 requer novas divulgações qualitativas e quantitativas relativas a transferência de activos quando:

- Uma entidade desreconhecer activos financeiros transferidos na sua totalidade, mas manter um envolvimento continuado nesses activos (opções ou garantias nos activos transferidos);
- Uma entidade não desreconheça na totalidade os activos financeiros;

d) Ainda não endossadas pela UE:

O IASB emitiu alterações aos IFRS, com melhorias introduzidas nas Normas IFRS 1, IAS 1, IAS 12, IAS 19 e IAS 27, sendo as mais relevantes as seguintes:

IFRS 9 Instrumentos Financeiros (Introduz novos requisitos de classificação e valorização de activos financeiros)

Esta emissão insere-se num projecto faseado de revisão e substituição gradual da IAS 39, com o objectivo de reduzir a complexidade da sua aplicação. As principais alterações são as seguintes:

Ao nível da classificação e valorização:

- são reduzidas as categorias de activos financeiros;
- são eliminados os requisitos de separação de derivados embutidos;
- são eliminadas as restrições de reclassificação.

A classificação dos activos passa a seguir o modelo de negócio onde estes se enquadram, tendo também em conta as características dos instrumentos financeiros;

As diferenças de justo valor em instrumentos de capital próprio considerados estratégicos passam a ser reconhecidas em reservas, sem passagem por resultados, mesmo em situações de imparidade ou de venda.

IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidadas

Esta emissão estabelece um novo conceito de controlo e requer que seja feito um julgamento significativo de forma a determinar que entidades são controladas e consequentemente incluídas nas Demonstrações Financeiras Consolidadas da empresa-mãe.

IFRS 11 Empreendimentos Conjuntos

- Substitui a IAS 31 (Interesses em Empreendimentos Conjuntos) e a SIC 13 (Entidades Conjuntamente Controladas — Contribuições Não Monetárias por Empreendedores).
- Altera o conceito de controlo conjunto, e remove a opção de contabilizar uma entidade conjuntamente controlada através do método da consolidação proporcional, passando uma entidade a contabilizar o seu interesse nestas entidades através do método da equivalência patrimonial.
- Define ainda o conceito de operações conjuntas (combinando os conceitos existentes de activos controlados e operações controlados conjuntamente) e redefine o conceito de consolidação proporcional para estas operações, devendo cada entidade registar nas suas demonstrações financeiras os interesses absolutos ou relativos que possuem nos activos, passivos, rendimentos e custos.

IFRS 12 Divulgação de Participações em Outras Entidades

A Norma estabelece um nível mínimo de divulgações relativamente a Empresas Subsidiárias, empreendimentos conjuntos, Empresas Associadas e outras entidades não controladas.

IFRS 13 Valorização do Justo Valor

A Norma estabelece uma orientação de como o justo valor deve ser avaliado sempre que seja permitido ou requerido.

IAS 12 Impostos sobre o Rendimento

A Norma clarifica que a determinação de imposto diferido relativo a Propriedades de Investimento valorizadas ao justo valor ao abrigo da IAS 40 deverá ser calculada tendo em conta a sua recuperação através da alienação futura das Propriedades de Investimento correspondentes.

IAS 28 Investimentos em Associadas e Empreendimentos conjuntos

A Norma passa a determinar a aplicação do método de equivalência patrimonial também às entidades conjuntamente controladas, à semelhança do que já acontecia com as associadas.

A entrada em vigor durante 2011 das normas acima referidas não provocou impactos significativos nas demonstrações financeiras anexas.

2.2. Princípios de consolidação

Os métodos de consolidação adoptados pelo Grupo são os seguintes:

2.2.1. Investimentos financeiros em empresas do Grupo

As participações financeiras em empresas nas quais o Grupo detenha, directa ou indirectamente mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral de Accionistas e/ou detenha o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais (definição de controlo adoptada pelo Grupo), foram incluídas nestas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação integral. As empresas consolidadas pelo método de consolidação integral encontram-se detalhadas na Nota 5.

O capital próprio e o resultado líquido correspondente à participação de terceiros nas empresas subsidiárias são apresentados separadamente na demonstração da posição financeira consolidada e na demonstração consolidada de resultados, respectivamente na rubrica interesses que não controlam. Os prejuízos e ganhos aplicáveis aos interesses que não controlam são imputados aos mesmos.

Os activos e passivos de cada empresa do grupo são identificados ao seu justo valor na data de aquisição ou assunção de controlo, tal como previsto na IFRS 3 – “Concentrações de Actividades Empresariais”, durante um período de 12 meses após aquela data. Qualquer excesso do custo de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como “*Goodwill*” (Nota 2.2.2.). Caso o diferencial entre o custo de aquisição acrescido do justo valor de eventuais interesses previamente detidos e do valor dos interesses sem controlo e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como rendimento do exercício.

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.

2.2.2. *Goodwill*

O *Goodwill* representa o excesso do custo de aquisição sobre o justo valor líquido dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis de um investimento em empresas do Grupo, empresas controladas conjuntamente ou empresas associadas, na respectiva data de aquisição, em conformidade com o

estabelecido na IFRS 3 Concentrações Empresariais. Caso o valor do *Goodwill* seja negativo este é reconhecido como rendimento na data de aquisição, após a reconfirmação do justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes na rubrica Outros Rendimentos e Ganhos.

As diferenças positivas entre o custo de aquisição dos investimentos em entidades sedeadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas entidades à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional das mesmas, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euros) à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica de reservas de conversão, no capital próprio.

O Goodwill originado em aquisições anteriores à data de transição para IFRS (1 de janeiro de 2004) foi mantido pelos valores apresentados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal àquela data, e foi objecto de testes de imparidade à data das demonstrações financeiras. O “Goodwill” deixou de ser amortizado a partir daquela data, sendo contudo sujeito, pelo menos anualmente, a um teste de imparidade para verificar se existem perdas de imparidade.

O valor do Goodwill não é amortizado, sendo testado anualmente, por entidades independentes, para verificar se existem perdas por imparidade. As perdas por imparidade do Goodwill constatadas no exercício são registadas na demonstração de resultados do exercício na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”. As perdas por imparidade relativas ao Goodwill não podem ser revertidas.

183

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.

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

2.2.3. Conversão de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira

Caso a empresa seja estrangeira os activos e passivos das demonstrações financeiras são convertidos para a moeda funcional do Grupo, o Euro, utilizando as taxas de câmbio à data da demonstração da posição financeira. Os gastos e rendimentos bem como os fluxos de caixa são convertidos para Euros utilizando a taxa de câmbio data transacção. As diferenças cambiais resultantes da conversão são registadas na rubrica de Reserva de conversão cambial, as diferenças até 1 de Janeiro de 2004, data de transição para as “IFRS”, são anuladas por contrapartida da rubrica de Resultados transitados.

O Goodwill e ajustamentos de justo valor que resultam da aquisição de empresas estrangeiras, que são considerados activos e passivos da entidade adquirida são transpostas para Euros utilizando a taxa de câmbio do final do exercício.

Na alienação de uma empresa estrangeira, o valor correspondente à diferença cambial acumulada é reconhecida como ganho ou perda na demonstração de resultados, caso exista perda de controlo, ou para interesses minoritários caso esta perda de controlo não aconteça.

As cotações utilizadas na conversão de moeda local para euros foram as seguintes:

Moeda	Dez-11		Dez-10	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,41321	0,42894	0,45082	0,42720
Dolar Americano	0,77405	0,71762	0,74577	0,75246
Kwanza Angolano	0,00747	0,00737	0,00740	0,00815
Metical Moçambicano	0,02895	0,02475	0,02147	0,02400

(Unidade monetária - Euros)

2.3. Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição, reavaliado, quando aplicável, de acordo com as disposições legais até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade.

O grupo adoptou o método de revalorização para Terrenos e Edifícios.

184

Subsequentemente, o Grupo decidiu manter o custo de aquisição dos seus tangíveis (incluindo custos directamente atribuíveis), com excepção dos terrenos e edifícios onde adoptou o método do justo valor.

Todos os terrenos e edifícios foram revalorizados tendo por base o justo valor de uma avaliação efectuada, em referência a 31 de Dezembro de 2011, pela empresa CPU Consultores de Avaliação, Lda, avaliadores profissionais qualificados e independentes.

- 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”), e projecções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas fiáveis de futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos dos contratos existentes usando taxas de desconto que reflectem avaliações correntes de mercado quanto à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

Os terrenos apresentam-se pelo valor resultante da revalorização líquida de perdas por imparidade acumuladas e não são sujeitos a amortizações. Esta revalorização será efectuada anualmente, ou sempre que as condições o justifiquem.

Os ganhos provenientes da revalorização dos terrenos e edifícios são reconhecidos na conta Excedentes de Revalorização excepto até ao ponto em que se destinem a compensar perdas de imparidade anteriores caso em que serão reconhecidos em resultados na rubrica de Imparidade de Investimentos Não Depreciáveis (Aumentos/Reduções).

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

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

Os bens adquiridos em regime de locação financeira são amortizados utilizando as mesmas taxas dos restantes activos fixos tangíveis, ou seja, tendo por base a respectiva vida útil.

O gasto com amortizações é reconhecido na demonstração de resultados na rubrica “Gastos/reversões de depreciação e amortização”.

Os custos com substituições e grandes reparações são capitalizados sempre que aumentem a vida útil do imobilizado a que respeitem e são amortizadas no período remanescente da vida útil desse imobilizado ou no seu próprio período de vida útil, se inferior.

A avaliação de edifícios e outras construções é efectuada anualmente.

A empresa avalia, anualmente, se existe qualquer indicação de que um activo possa estar com imparidade. Se existir qualquer indicação, a empresa estima a quantia recuperável do activo (que é a mais alta entre o justo valor do activo ou de uma unidade geradora de caixa menos os custos de vender e o seu valor de uso) e reconhece nos resultados do exercício a imparidade sempre que a quantia recuperável for inferior ao valor contabilístico.

As reversões de imparidade são reconhecidas em resultados (a não ser que o activo esteja escriturado pela quantia revalorizada, caso em que é tratado como acréscimo de revalorização) e não devem exceder a quantia escriturada do bem que teria sido determinada caso nenhuma perda por imparidade tivesse sido reconhecida anteriormente.

2.4. Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital.

A empresa decidiu adoptar o modelo do Justo valor na valorização das Propriedades de Investimento. De acordo com este modelo:

- Uma propriedade de investimento é mensurada inicialmente: (i) ao custo, que compreende o preço de compra e qualquer dispêndio directamente atribuível (por exemplo, remunerações profissionais por serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transacção);
- Após o reconhecimento inicial, todas as propriedades de investimento são mensuradas pelo justo valor, não sendo amortizadas.

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 2011 e em 31 de Dezembro de 2010.

- 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”), e projecções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas fiáveis de futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos dos contratos existentes usando taxas de desconto que reflectem avaliações correntes de mercado quanto à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

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.

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”.

2.5. Outros Activos Intangíveis

Activos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados, na data do reconhecimento inicial, ao custo.

O custo dos activos intangíveis adquiridos numa concentração de actividades empresariais é o seu justo valor à data de aquisição.

Após o reconhecimento inicial, os activos intangíveis apresentam-se ao custo menos amortizações acumuladas e perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são calculadas numa base duodecimal utilizando os seguintes métodos:

Métodos de Amortização	
Programas de Computador	Linha Recta

As taxas de amortização estão definidas tendo em vista amortizar totalmente os bens até fim da sua vida útil esperada e são as seguintes:

Taxa de Amortização	
Programas de Computador	33,33

As vidas úteis dos activos intangíveis são avaliadas entre finitas ou indefinidas.

Os activos intangíveis com vidas úteis indefinidas não são amortizados mas são testados anualmente quanto à imparidade independentemente de haver ou não indicadores de que possam estar em imparidade.

Os activos intangíveis com vidas úteis finitas são amortizados durante o período de vida económica esperada e avaliados quanto à imparidade sempre que existe uma indicação de que o activo pode estar em imparidade.

A imparidade destes activos é determinada tendo por base os critérios descritos nos activos fixos tangíveis.

187

As reversões de imparidade são reconhecidas em resultados e não devem exceder a quantia escriturada do bem que teria sido determinada caso nenhuma perda por imparidade tivesse sido reconhecida anteriormente.

Programas de computador

São reconhecidos nesta rubrica os programas de computador adquiridos a terceiros.

Os custos internos associados à manutenção e ao desenvolvimento dos Programas de computador são reconhecidos como gastos quando incorridos por se considerar que não são mensuráveis com fiabilidade e/ou não geram benefícios económicos futuros.

2.6. Outros Activos não Correntes

A Sociedade recorre a instrumentos financeiros derivados com o objectivo de efectuar a cobertura dos riscos financeiros a que se encontra exposta ou de otimizar os custos de funding, os quais decorrem essencialmente de variações nas taxas de juro.

Os instrumentos financeiros derivados, embora contratados com os objectivos de taxa de juro, são inicialmente registados pelo seu custo, e são mensurados ao justo valor, com as variações de justo valor reconhecidas nos resultados do período.

Os indexantes, convenções de cálculo, datas de refixação da taxa de juro são as mais coincidentes possíveis às condições estabelecidas para os empréstimos subjacentes contratados, configurando uma relação perfeita de cobertura.

A contabilização de cobertura do instrumento derivado é descontinuada quando o instrumento é vencido ou vendido. Quando o instrumento derivado deixa de ser considerado como instrumento de cobertura as diferenças de justo valor são transferidas para resultado do exercício, ou adicionadas ao valor do activo a que as transacções de cobertura dão origem.

2.7. Clientes

As contas a receber de Clientes são mensuradas, aquando do reconhecimento inicial, de acordo com os critérios de mensuração de Prestações de Serviços descritos no ponto 2.19. desta nota, sendo subsequentemente mensuradas da seguinte forma ao custo amortizado.

Sempre que existia uma evidência objectiva de imparidade, a empresa reconheceu uma perda por imparidade na demonstração de resultados. A evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos poderia estar em imparidade teve em conta dados observáveis que chamassem a atenção sobre os seguintes eventos de perda:

- Significativa dificuldade financeira do devedor;
- Quebra contratual, tal como não pagamento ou incumprimento no pagamento do juro ou amortização da dívida;
- As empresas englobadas na consolidação, por razões económicas ou legais relacionados com a dificuldade financeira do devedor, ofereceram ao devedor concessões que de outro modo não considerariam;
- Tornar -se provável que o devedor irá entrar em falência ou qualquer outra reorganização financeira;
- Informação observável indicando que existe uma diminuição na mensuração da estimativa dos fluxos de caixa futuros de um grupo de activos financeiros desde o seu reconhecimento inicial.

2.8. Outras contas a receber

As outras contas a receber (PESSOAL, Adiantamento a Fornecedores, Devedores por acréscimo de rendimentos e Outros devedores, Estado e Outros entes públicos) encontram-se valorizadas ao custo amortizado.

2.9. Diferimentos

Esta rubrica reflecte as transacções e outros acontecimentos relativamente aos quais não é adequado o seu integral reconhecimento nos resultados do período em que ocorrem, mas que devam ser reconhecidos nos resultados de períodos futuros.

Na base a sociedade segue o princípio contabilístico da especialização dos exercícios relativamente à generalidade das rubricas das demonstrações financeiras.

Assim sendo:

- Os proveitos decorrentes da prestação de serviços são 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 aplicável;
- Os custos e proveitos são contabilizados no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento;
- Os custos e proveitos cujo valor real não seja conhecido são estimados.

189

Desta forma, à data de 31 de Dezembro de 2011:

Os diferimentos activos, mais concretamente seguros e rendas, encontram-se reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, sendo registados os gastos imputáveis ao período corrente e cujas despesas apenas ocorrerão em períodos futuros.

Os diferimentos passivos, integram o valor inerente ao desconto obtido na subscrição das obrigações da Orey Transports and Logistics International BV (vide 2.6), o qual será imputado/amortizado sempre que haja colocação das mesmas no mercado.

2.10. Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” 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.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” compreende, além de caixa e depósitos bancários, também os descobertos bancários incluídos na rubrica de “Financiamentos obtidos”.

2.11. Activos classificados como detidos para venda e passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda

Esta rubrica inclui activos (ou grupos para alienação) cuja quantia escriturada será recuperada principalmente através de uma transacção de venda, em lugar de o ser pelo uso continuado, e que satisfazem as seguintes condições:

- Estão disponíveis para venda imediata na sua condição presente, sujeito apenas aos termos que sejam habituais e costumeiros para a venda de tais activos (ou grupos para alienação) e
- A sua venda é altamente provável. Isto é:

A hierarquia de gestão apropriada está empenhada num plano para vender o activo (ou grupo para alienação);

Foi iniciado um programa para localizar um comprador e concluir o plano;

O activo (ou grupo para alienação) foi amplamente publicitado para venda a um preço que é razoável em relação ao seu justo valor corrente;

A venda será concluída dentro de um ano a partir da data da classificação.

Imediatamente antes da classificação inicial dos activos (ou grupos para alienação) como detidos para venda, as quantias escrituradas dos activos (ou de todos os activos e passivos do grupo) são mensuradas de acordo com as normas aplicáveis.

Na data do reconhecimento inicial, os activos (ou grupos para alienação) detidos para venda são mensurados pelo menor valor entre a sua quantia escriturada e o justo valor menos os custos de vender ou, se adquiridos como parte de uma concentração de actividades empresariais, pelo justo valor menos os custos de vender.

Qualquer redução inicial ou posterior do activo (ou grupo para alienação) para o justo valor menos os custos de vender é reconhecida como uma perda por imparidade. Qualquer ganho resultante de um aumento posterior no justo valor menos os custos de vender de um activo é reconhecido, mas não para além da perda por imparidade cumulativa que tenha sido reconhecida anteriormente.

Os activos enquanto estiverem classificados como detidos para venda ou enquanto fizerem parte de um grupo para alienação classificado como detido para venda não são depreciados (ou amortizados).

Os juros e outros gastos atribuíveis aos passivos de um grupo para alienação classificado como detido para venda continuam a ser reconhecidos.

2.12. Capital

2.12.1. Capital Realizado

Em cumprimento do disposto no artº 272 do Código das Sociedades Comerciais (CSC) o contrato de sociedade indica o prazo para realização do capital subscrito e não realizado à data da escritura.

2.12.2. Acções próprias

O contrato de sociedade não proíbe totalmente a aquisição de acções próprias nem reduz os casos de permissão de aquisição lícita de acções descritos nos nºs 2 e 3 do artº 317 do CSC.

O número de acções detidas está dentro do limite estabelecido no nº 2 do artº 317 do CSC, ou seja, não excedem 10% do capital da sociedade.

De acordo com o mesmo artigo, enquanto as acções pertencerem à sociedade, encontra-se indisponível para distribuição uma reserva de montante igual àquele pelo qual elas se encontram contabilizadas.

2.12.3. Prémios de emissão

Esta rubrica inclui não só os prémios mas também, a deduzir, os custos associados à emissão de instrumentos de capital próprio.

De acordo com o artº 295 do CSC estes prémios estão sujeitos ao regime da reserva legal o que significa que não são distribuíveis a não ser em caso de liquidação e que só podem ser utilizados para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, ou para incorporação no Capital Social (artº 296 do CSC).

2.12.4. Reservas

a) Reserva Legal

De acordo com o artº 295 do CSC, pelo menos 5% do resultado tem de ser destinado à constituição ou reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital social.

A reserva legal não é distribuível a não ser em caso de liquidação e só pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas todas as outras reservas, ou para incorporação no capital social (artº 296 do CSC).

b) Reservas de Revalorização e Outras Reservas

Esta rubrica inclui reservas de reavaliação efectuadas nos termos dos anteriores PCGA e as efectuadas na data de transição, líquidas dos correspondentes impostos diferidos, e que não são apresentadas na rubrica Excedentes de Revalorização pelo facto de a entidade ter adoptado o método do custo.

As reservas de reavaliação efectuadas ao abrigo de diplomas legais, de acordo com tais diplomas, só estão disponíveis para aumentar capital ou cobrir prejuízos incorridos até à data a que se reporta a reavaliação e apenas depois de realizadas (pelo uso ou pela venda).

Inclui também as reservas que resultam da revalorização efectuada na data de transição, as quais só estão disponíveis para distribuição depois de realizadas (pelo uso ou pela venda).

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

2.12.5. Reserva de Conversão Cambial

A moeda de apresentação das demonstrações financeiras é o Euro.

Esta rubrica reflecte as diferenças de transposição de demonstrações financeiras das entidades englobadas na consolidação sempre que a sua moeda funcional (ambiente económico principal no qual operam) não é o Euro e que resultam de à data de cada balanço, os activos e passivos em moeda estrangeira serem transpostos pelo uso da taxa de fecho e os ganhos e perdas serem transpostos pelo uso da taxa de câmbio à data da transacção.

2.12.6. Resultados transitados

Esta rubrica inclui os resultados realizados disponíveis para distribuição aos accionistas e, de acordo com o nº 2 do artº 32 do CSC, só estarão disponíveis para distribuição quando os elementos ou direitos que lhes deram origem forem alienados, exercidos, extintos ou liquidados.

2.12.7. Resultado líquido do período

São reconhecidos nesta rubrica os rendimentos e gastos do exercício.

2.13. 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.

As provisões são mensuradas ao valor presente dos dispêndios estimados para liquidar a obrigação utilizando uma taxa que permite reflectir a avaliação de mercado para o período do desconto e para o risco da provisão em causa.

2.14. Responsabilidades 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.

Nos planos de benefícios definidos, o reconhecimento e mensuração das responsabilidades são efectuados de acordo com a IAS 19 – Benefícios dos Empregados.

Nestes termos, o custo de prestar os benefícios é determinado:

- Separadamente para cada plano;
- Utilizando o método da unidade de crédito projectada;
- Tendo por base pressupostos actuariais próprios do país onde se encontram localizados os beneficiários.

193

O custo dos serviços passados dos empregados no activo é reconhecido:

- (i) de imediato, na parte já vencida, e
- (ii) numa base linear durante o período remanescente dos anos de serviço, no que respeita à componente ainda não vencida.

As quantias ainda por reconhecer como gastos são apresentadas no balanço a deduzir ao valor das responsabilidades a pagar, na rubrica benefícios pós-emprego.

O Grupo adopta o método do “corridor” pelo que:

- Os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores e que excedem o mais alto entre 10% do valor mais alto entre a obrigação presente dos benefícios definidos nessa data (antes da dedução dos activos do plano) e 10% do justo valor de quaisquer activos do plano nessa data, são reconhecidos em gastos com o pessoal na proporção do tempo remanescente de anos de serviço;
- Os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores, líquidos do reconhecimento no ano, e os ganhos e perdas actuariais originados no ano de relato são

apresentados no balanço a deduzir ao valor das responsabilidades a pagar, na rubrica benefícios pós-emprego.

As responsabilidades a pagar quer às Sociedades Gestoras dos Fundos quer directamente aos empregados do Grupo (para as situações em que não existe qualquer fundo constituído) encontram-se reflectidas na rubrica benefícios pós-emprego. As responsabilidades são compostas pelas seguintes parcelas:

- Valor presente da obrigação (utilizando uma taxa de desconto baseada em obrigações de alta qualidade), menos
- Justo valor dos activos dos Planos que existam;
- Custo dos serviços passados ainda não reconhecido;
- Ganhos e perdas actuariais acumuladas por reconhecer de acordo com o método do “corridor”.

2.15. Gastos com Pessoal

Os gastos com o pessoal são reconhecidos quando o serviço é prestado pelos empregados independentemente da data do seu pagamento. Seguem-se algumas especificidades relativas a cada um dos tipos de Gastos com o Pessoal:

2.15.1. Férias e Subsídios de férias

De acordo com a legislação laboral em vigor os empregados têm direito a férias e a subsídio de férias no ano seguinte àquele em que o serviço é prestado.

Assim, foi reconhecido nos resultados do exercício um acréscimo do montante a pagar no ano seguinte o qual se encontra reflectido na rubrica “Outras Contas a Pagar”.

2.15.2. Benefícios de Cessão de Emprego

Não existem benefícios definidos ou contratualizados em caso de cessação de emprego, a empresa concede aos seus empregados e administradores o disposto por lei no código do trabalho. Por este motivo não existem quaisquer provisões constituídas para esta rubrica.

2.16. Empréstimos

Os empréstimos 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, os financiamentos são mensurados ao custo amortizado, que inclui todos os encargos financeiros calculados de acordo com o método da taxa de juro efectiva.

Os encargos com financiamentos são contabilizados nos resultados financeiros da demonstração de resultados, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Os financiamentos através de obrigações convertíveis estão valorizados ao justo valor por resultados.

Nos financiamentos para os quais existe cobertura de risco de taxa de juro fixa ou cobertura de risco de variabilidade de taxa de juro, os respectivos derivados são apresentados em Outros Activos não Correntes(vide 2.6), e como não correntes ou como correntes seguindo a mesma forma como o financiamento está apresentado no Balanço.

2.17. Passivos Financeiros

2.17.1. Fornecedores

As contas a pagar a fornecedores são reconhecidas inicialmente pelo respectivo justo valor e, subsequentemente, são mensuradas ao custo.

2.17.2. Outras contas a pagar

As outras contas a pagar (Pessoal, Adiantamento de Clientes, Credores por acréscimo de gastos; Outros credores) encontram-se mensuradas ao custo amortizado.

2.18 Saldos e transacções expressos em moeda estrangeira

As transacções registadas em moedas diferentes do Euro são convertidas para a moeda funcional do Grupo, utilizando as taxas de câmbio à data das transacções.

Os activos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos pela taxa de câmbio à data da demonstração da posição financeira de cada período. Os activos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao justo valor são convertidos utilizando a taxa de câmbio em vigor em que o justo valor foi determinado.

As diferenças cambiais tanto favoráveis como desfavoráveis, originadas pelas diferenças de câmbio na data das transacções e as verificadas no momento da cobrança, pagamentos ou à data da demonstração da posição financeira, são registadas como rendimentos ou gastos na demonstração de resultados do exercício, excepto as de valores não monetárias onde são reconhecidas no capital próprio do Grupo.

2.19 Vendas e Prestações de Serviços

As vendas e as prestações de serviços são mensuradas pelo justo valor da retribuição recebida ou a receber deduzido das quantias relativas a descontos comerciais e de quantidades concedidos.

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 pelo justo valor, líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização.

Nas prestações de serviços, embora o rédito somente seja reconhecido quando for provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a empresa, quando surja uma incerteza acerca da cobrabilidade de uma quantia já incluída no rédito, a quantia incobrável, ou a quantia com respeito à qual a recuperação tenha cessado de ser provável, é reconhecida como uma imparidade saldo a receber, e não como um ajustamento da quantia de rédito originalmente reconhecido.

Assim, o rédito das prestações de serviços é reconhecido quando o desfecho da transacção pode ser estimado com fiabilidade o que ocorre quando todas as condições seguintes são satisfeitas:

- A quantia de rédito pode ser mensurada com fiabilidade;
- É provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a Sociedade;
- A fase de acabamento da transacção à data do balanço pode ser mensurada com fiabilidade; e
- Os custos incorridos com a transacção e os custos para concluir a transacção podem ser mensurados com fiabilidade.

2.20. Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos na demonstração de resultados do período a que respeitam e incluem juros suportados determinados com base no método da taxa de juro efectiva e juros de instrumentos financeiros de cobertura de risco de taxa de juro (CAP).

2.21 Imposto sobre o rendimento

O imposto corrente é determinado com base no resultado contabilístico ajustado de acordo com a legislação fiscal em vigor a que está sujeita cada uma das empresas englobadas na consolidação.

2.21.1 Imposto sobre o rendimento – Corrente

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 sobre o Rendimento do Período engloba os impostos correntes e diferidos do exercício.

O Imposto Corrente é determinado com base no resultado contabilístico ajustado de acordo com a legislação fiscal em vigor a que está sujeita cada uma das empresas englobadas na consolidação.

O imposto sobre o rendimento relativo às restantes empresas englobadas na consolidação é calculado às taxas em vigor nos países das respectivas sedes:

País	Taxa de imposto	
	31-Dez-11	31-Dez-10
Portugal	26,5%	26,5%
Brasil	32%	32%
Espanha	-	30%
Moçambique	-	32%
Angola	-	35%

Nos termos da legislação em vigor nas diversas jurisdições em que as empresas englobadas na consolidação desenvolvem a sua actividade, as correspondentes declarações fiscais estão sujeitas a revisão por parte das autoridades fiscais durante um período que varia entre 4 e 5 anos, o qual pode ser prolongado em determinadas circunstâncias, nomeadamente quando existem prejuízos fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações.

O Conselho de Administração, suportado nas posições dos seus consultores fiscais e tendo em conta as responsabilidades reconhecidas, entende que das eventuais revisões dessas declarações fiscais não resultarão correcções materiais nas demonstrações financeiras consolidadas.

2.21.2 Imposto sobre o rendimento – Diferido

Os activos e passivos por impostos diferidos resultam do apuramento de diferenças temporárias (dedutíveis e tributáveis) entre as bases contabilísticas e as bases fiscais dos activos e passivos do Grupo.

197

Os activos por impostos diferidos reflectem:

- As diferenças temporárias dedutíveis até ao ponto em que é provável a existência de lucros tributáveis futuros relativamente ao qual a diferença dedutível pode ser usada;
- Perdas fiscais não usadas e créditos fiscais não usados até ao ponto em que seja provável que lucros tributáveis futuros estejam disponíveis contra os quais possam ser usados.

Diferenças temporárias dedutíveis são diferenças temporárias das quais resultam quantias que são dedutíveis na determinação do lucro tributável/perda fiscal de períodos futuros quando a quantia escriturada do activo ou do passivo seja recuperada ou liquidada.

Os Passivos por Impostos Diferidos reflectem diferenças temporárias tributáveis.

As Diferenças temporárias tributáveis são diferenças temporárias das quais resultam quantias tributáveis na determinação do lucro tributável/perda fiscal de períodos futuros quando a quantia escriturada do activo ou do passivo seja recuperada ou liquidada.

Não são reconhecidos impostos diferidos relativos às diferenças temporárias associadas aos investimentos em associadas e interesses em empreendimentos conjuntos por se considerar que se encontram satisfeitas, simultaneamente, as seguintes condições:

- O Grupo é capaz de controlar a tempestividade da reversão da diferença temporária; e
- É provável que a diferença temporária não se reverterá no futuro previsível.

A mensuração dos Activos e Passivos por Impostos Diferidos:

- É efectuada de acordo com as taxas que se espera que sejam de aplicar no período em que o activo for realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas fiscais aprovadas à data de balanço; e
- Reflecte as consequências fiscais decorrentes da forma como o Grupo espera, à data do balanço, recuperar ou liquidar a quantia escriturada dos seus activos e passivos.

2.22. Activos e passivos contingentes

Um activo contingente é um possível activo proveniente de acontecimentos passados e cuja existência só será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da entidade.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras para não resultarem no reconhecimento de rendimentos que podem nunca ser realizados. Contudo, são divulgados quando for provável a existência de um influxo futuro.

Um passivo contingente é:

- Uma obrigação possível que provém de acontecimentos passados e cuja existência só será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da entidade,

ou

- Uma obrigação presente que decorra de acontecimentos passados mas que não é reconhecida porque:

Não é provável que uma saída de recursos seja exigida para liquidar a obrigação, ou

A quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras para não resultarem no reconhecimento de gastos que podem nunca se tornar efectivos. Contudo, são divulgados sempre que existe uma probabilidade de exfluxos futuros que não seja remota.

2.23 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.

2.24 Informação 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.

Para efeitos de análise de gestão, o Grupo identifica os seguintes segmentos:

- (i) Private Equity – Relativo às áreas de navegação e técnicas da Grupo.
- (ii) Activos Estratégicos - Relativo às empresas financeiras do Grupo
- (iii) Investimentos Alternativos – Referente aos fundos de investimento
- (iv) Imobiliário – Referente à gestão de imobiliário
- (v) Holding

199

Todavia, e dado a importância económica dos negócios desenvolvidos no âmbito dos activos estratégicos, e para efeitos das divulgações previstas na IFRS 8, o Grupo optou por desdobrar estes segmentos da seguinte forma:

- (i) Gestão Discricionária;
- (ii) Gestão de Fundos;
- (iii) Corretagem;
- (iv) Imobiliário;
- (v) Outros

Na Nota 5 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 6, nos quais se complementa a informação requerida na IFRS 8, obtendo-se para cada um destes segmentos de negócio o detalhe sobre a formação do seu resultado e a síntese dos activos e passivos das empresas nele incluídas.

3. Estimativas e Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo obriga a Administração a proceder a julgamentos e estimativas que afectam os valores reportados de proveitos, gastos, activos, passivos e divulgações. Contudo, a incerteza em volta destas estimativas e julgamentos 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. Esta informação baseia-se em eventos históricos, a experiência acumulada e expectativas sobre eventos futuros. No entanto, poderão ocorrer eventos em períodos subsequentes que, em virtude da sua tempestividade, não foram considerados nestas estimativas.

As estimativas e julgamentos que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico reflectido nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício, incluem:

3.1. Vida útil de activos tangíveis e intangíveis

A determinação das vidas úteis dos activos, o método e as amortizações a aplicar são fundamentais na determinação do valor das amortizações na demonstração de resultados de cada período. Sendo estes valores determinados com a melhor informação disponível para os activos considerados.

3.2. Revalorização de activos fixos tangíveis

Os Terrenos e Edifícios são mensurados pelo método do justo valor, através de uma avaliação efectuada por avaliadores profissionais qualificados e independentes.

3.3. Justo valor da Propriedades de Investimento

As propriedades de investimento são mensuradas ao justo valor.

A empresa decidiu adoptar o modelo do justo valor recorrendo a avaliações de profissionais qualificados e independentes, conforme referido na Nota 2 (Políticas contabilísticas)

3.4. Imparidade

A determinação de perdas por imparidade, caso existam indícios, pode ter influência de vários factores, sejam elas de disponibilidade futura de financiamentos, custo de capital, a estrutura regulatória do mercado ou outras alterações. Os indicadores na determinação da imparidade envolvem fluxos de caixa esperados, taxas de descontos aplicáveis, vidas úteis e valores residuais, que a Administração tem em conta na tomada de decisão.

3.5. Impostos diferidos activos

São reconhecidos impostos diferidos activos para todos os prejuízos recuperáveis na medida em que seja provável que venha a existir lucro tributável contra o qual as perdas possam ser utilizadas.

Tendo em conta o contexto de crise e o impacto que pode ter nos resultados futuros, torna-se necessário julgamento por parte do Conselho de Administração para determinar a quantia de impostos diferidos activos que podem ser reconhecidos tendo em conta a data e quantia prováveis de lucros futuros tributáveis, e as estratégias de planeamento fiscal futuro.

3.6. Reconhecimento de prestações de serviços e dos gastos inerentes

A Sociedade reconhece os réditos e os respectivos gastos no momento em que os mesmos se tornam efectivos, ou seja, no momento em que a prestação de serviços é efectuada ou gasto é realizado.

A utilização deste método requer que a Sociedade estime os réditos de serviços a prestar inerentes aos gastos efectivos já registados e os gastos a reconhecer inerentes a serviços já prestados e já totalmente reconhecidos como rédito do exercício.

3.7. Provisões para Impostos

A sociedade, tendo em conta as responsabilidades reconhecidas, entende que das eventuais revisões dessas declarações fiscais não resultarão correcções materiais nas demonstrações financeiras consolidadas que requeiram a constituição de qualquer provisão para impostos.

3.8. Benefícios de reforma

O valor presente das responsabilidades com benefícios de reforma é calculado com base em metodologias actuariais, as quais utilizam determinados pressupostos actuariais. Quaisquer alterações desses pressupostos terão impacto no valor contabilístico das responsabilidades. Os principais pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades com benefícios de reforma estão descritos na Nota 25. A Empresa tem como política rever periodicamente os principais pressupostos actuariais, caso o seu impacto seja material nas demonstrações financeiras.

3.9. Operações descontinuadas

Em 1 de Junho de 2009 o Grupo aprovou a passagem dos negócios não financeiros para um fundo private equity. Tendo em conta a estratégia do Grupo já em 2011, da realização destes activos pela venda com perda de controlo, classificaram-se como unidades operacionais descontinuadas, as empresas não financeiras inerentes a:

- Transportes & Logística Nacional,
- Transportes & Logística África,
- Transportes & Logística Espanha,
- Naval e Segurança e Industrial.

3.10 Justo valor dos instrumentos financeiros

Quando o justo valor dos activos e passivos financeiros à data de balanço consolidado não é determinável com base em mercados activos, este é determinado com base em técnicas de avaliação que incluem o modelo dos fluxos de caixa descontados ou outros modelos apropriados nas circunstâncias. Os inputs para estes modelos são retirados, sempre que possível, de variáveis observáveis no mercado mas quando tal não é possível, torna-se necessário um certo grau de julgamento para determinar o justo valor, o qual abrange considerações sobre o risco de liquidez, o risco de crédito e volatilidade.

4. Alterações de políticas contabilísticas

Da aplicação das normas mencionadas na nota 2.1 (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.

4.1 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.

5. Consolidação

5.1 Alterações no perímetro de consolidação

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

- Criação da Orey Mauritius Transports and Logistics Ltd , Orey Transports and Logistics International, Araras BV e Oilmetric – Sociedade Gestora de Património e reactivação da Orey Moçambique, consolidando-se pelo método integral a 100%.
- Celebração do contrato promessa de compra e venda da totalidade da participação (90,57%) no capital da Horizon View – Navegação e Trânsitos, S.A., e as respectivas participadas, a partir de 30 de Dezembro de 2011.
- Fusão por incorporação da Orey Gestão de Activos na Orey Financial IFIC, S.A, com extinção da primeira Sociedade.
- A 30 de Junho a alienação da participação que o Grupo detinha na Agemasa.

5.2 Empresas Incluídas na Consolidação

Empresas do grupo consolidadas pelo método integral

Em 31 de Dezembro 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	Proporção Detida 2010
OPERAÇÕES EM CONTINUAÇÃO						
Sociedade Comercial Orey Antunes S.A.	Outros	Lisboa	12.000.000	EUR	-----	-----
OA International BV	Outros	Amesterdão- Holanda	300.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Financial IFIC, S.A.	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Lisboa	11.500.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Capital Partners GP,Sàrl	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Luxemburgo	35.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Capital Partners SCA SICAR	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Luxemburgo	1.118.500	EUR	100,00%	100,00%
Orey Management (Cayman) Ltd	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Cayman Islands	42.384	USD	100,00%	100,00%
Orey Management BV	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Amesterdão- Holanda	5.390.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Investments NV	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.081	USD	100,00%	100,00%
Football Players Funds Management Ltd	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Cayman Islands	40.000	EUR	100,00%	100,00%
TRF Initiatoren GmbH	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Munique-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	Munique-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
Orey Financial Brasil, S.A.	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	São Paulo- Brasil	531.020	Real	99,99%	99,99%
Orey Financial Holding	Gestão de Fundos / Gestão Discricionária / Corretagem	São Paulo- Brasil	6.568.629	BRL	100,00%	100,00%
Orey Serviços e Organização, SA	Outros	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey- Gestão Imobiliária S.A.	Imobiliário	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
ACTIVOS CLASSIFICADOS COMO DETIDOS PARA VENDA						
Fundo de Investimento em Participações Orey I	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	9.759.555	BRL	72,20%	72,20%
FAWSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	7.960.228	BRL	72,20%	72,20%
Araras BV	Investimentos Alternativos	Amesterdão- Holanda	18.000	EUR	100,00%	0,00%
Op. Incrivél SGPS, S.A.	Investimentos Alternativos	Lisboa	50.000	EUR	66,70%	66,70%
OP. Incrivél Brasil	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	100.002	BRL	66,70%	66,70%
OA International Antilles NV	Private Equity	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Apresto e Gestão de Navios Lda	Private Equity	Funchal	50.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey (Cayman) Ltd.	Private Equity	Cayman Islands	50.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Shipping SL	Private Equity	Bilbao- Espanha	60.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	Private Equity	Luanda-Angola	1.100.000	Kwanza	100,00%	99,00%
Orey Super Transportes e Distribuição Lda	Private Equity	Luanda-Angola	1.400.000	Kwanza	100,00%	99,00%
OA Technical Representations- Rep.Nav.Ind. S.A.	Private Equity	Lisboa	450.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	Private Equity	Lisboa	350.000	EUR	100,00%	100,00%
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	Private Equity	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	Private Equity	Lisboa	537.155	EUR	100,00%	100,00%
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	Private Equity	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Lalzas Marine- Equipamentos Nauticos Lda	Private Equity	Lisboa	6.000	EUR	100,00%	100,00%
Oilmetric - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.	Private Equity	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	0,00%
Orey Safety and Naval SA	Private Equity	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	99,99%
Orey Industrial Representations SA	Private Equity	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	99,99%
Secur- Comércio e Representações Lda	Private Equity	Porto	150.000	EUR	100,00%	99,99%
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	Private Equity	Aveiro	77.700	EUR	100,00%	99,99%
Orey Moçambique	Private Equity	Maputo	60.000	MZM	100,00%	100,00%
Orey Mauritius Transports and Logistics Ltd	Private Equity	Mauricias	75.000	USD	100,00%	0,00%
Orey Transportes e Logística Internacional	Private Equity	Amesterdão- Holanda	100.684	EUR	100,00%	0,00%

O Grupo espera em 2012, avançar com a liquidação das sociedades financeiras TRF Initiatoren GmbH, TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH e Football Players Funds Management Ltd.. Não é espetável pela administração do Grupo que haja quaisquer perdas materiais face ao registado e consolidado.

6. Relato Por Segmentos

Conforme referido na nota 2.24., o Grupo apresenta, no âmbito da IFRS 8, os seguintes segmentos:

- (i) Gestão Discricionária;
- (ii) Gestão de Fundos;
- (iii) Corretagem;
- (iv) Imobiliário;
- (v) Outros

Assim, em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a repartição por segmentos por actividade era a seguinte:

Rubricas à Data de 31-12-2011	Gestão Discrecionária	Gestão de Fundos	Corretagem	Imobiliário	Outros	Total Segmentos	Ajustamentos e Eliminações	Total das Operações em Continuidade	Operações em Descontinuação e Disponíveis para Venda	Consolidado						
Réditos																
Réditos Externos	1.701.544	1.611.177	3.723.821	296.675	2.009.629	9.342.845	-	2.262.201	7.080.644	24.254.626	31.335.270					
Réditos Intersegmentos	-	-	-	39.908	764.861	804.769	-	804.769	-	-	-					
Total dos Réditos	1.701.544	1.611.177	3.723.821	336.583	2.774.490	10.147.615	-	3.066.971	7.080.644	24.254.626	31.335.270					
Resultados																
Depreciações e Amortizações	-	33.033	-	31.933	-	49.051	-	228.664	-	342.681	13.668	-	790.249	-	1.119.262	
Imparidade de Propriedades de Investimento	-	-	-	-	-	261.350	-	261.350	-	257.402	-	3.948	-	67.000	-	70.948
Método de Equivalência Patrimonial Associadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Segmental	76.651	38.442	-	10.643	-	75.748	-	4.772.410	-	4.743.708	-	177.036	-	4.920.744	10.657.283	5.736.539
Activos Operacionais	3.805.015	3.602.934	8.327.257	10.293.672	47.287.207	73.316.085	-	21.323.890	51.992.195	43.795.957	95.788.152					
Passivos Operacionais	453.725	429.628	992.975	6.826.002	36.676.130	45.378.460	-	9.783.793	35.594.667	33.738.873	69.333.540					

Rubricas à Data de 31-12-2010	Gestão Discrecionária	Gestão de Fundos	Corretagem	Imobiliário	Outros	Total Segmentos	Ajustamentos e Eliminações	Total das Operações em Continuidade	Operações em Descontinuação e Disponíveis para Venda	Consolidado						
Réditos																
Réditos Externos	1.412.849	1.990.248	3.921.555	316.781	2.308.758	9.950.191	-	2.150.329,22	7.799.862	74.221.984	82.021.846					
Réditos Intersegmentos	-	-	-	31.806	889.770	921.576	-	921.576	-	5.019.671	5.019.671					
Total dos Réditos	1.412.849	1.990.248	3.921.555	348.587	3.198.528	10.871.767	-	3.071.905	7.799.862	79.241.655	87.041.517					
Resultados																
Depreciações e Amortizações	-	23.890	-	33.090	-	35.372	-	56.813	-	149.165	-	79.315	-	228.480	-	1.485.963
Imparidade de Propriedades de Investimento	-	-	-	-	-	26.224	-	26.224	-	-	-	-	-	-	-	26.224
Método de Equivalência Patrimonial Associadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	303.749
Resultado Segmental	2.649.626	43.395	443.636	325.527	-	2.800.512	-	2.300.649	-	1.638.978	4.736.068	3.097.090				
Activos Operacionais	4.485.599	6.318.762	12.450.395	10.706.454	45.668.207	79.629.417	-	47.206.565	32.422.852	70.692.142	103.114.994					
Passivos Operacionais	1.016.564	1.432.010	2.821.612	5.124.161	35.549.986	45.944.333	-	31.787.857	14.156.477	61.901.881	76.058.358					

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.

Aplicando as boas práticas de consolidação inerentes à IAS 27, as receitas inter-segmentais são eliminadas da consolidação.

Em 2012, o Grupo passará a desenvolver a actividade de "Private Equity", enquanto segmento autónomo. Também é expectável o crescimento da actividade de "Concessão de Crédito" que poderá vir, ainda em 2012, a cumprir os critérios da IFRS 8 e assim ser apresentado como segmento.

7. Activos Fixos Tangíveis

Até Dezembro 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	Transferência	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 31-12-2011
Terreno e Recursos Naturais	1.240.616	(48.150)	112.550	(80.740)	(35.465)	-	1.188.811
Edifícios e o construçōes	6.089.303	(144.450)	94.477	(890.190)	(1.362.751)	-	3.786.389
Equipamento Básico	4.697.363	-	67.461	(147.095)	(3.818.737)	(51.935)	947.068
Equipamento Transporte	2.014.654	-	536.374	(1.988.367)	(387.100)	(16.413)	149.149
Equipamento Administrativo	3.067.074	-	436.904	(1.314.258)	(906.855)	(51.874)	1.230.992
Outras Activos Tangíveis	1.103.946	-	197.263	(360.953)	(176.219)	(97.283)	666.755
Imobilizações em Curso	880.571	-	551.176	(1.324.448)	-	-	107.300
Total activo bruto	19.093.527	(192.600)	1.996.206	(6.116.050)	(6.487.126)	(217.504)	8.076.453
Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Inicial 31-12-2010	Imparidade	Aumentos	Transferência	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 31-12-2011
Total Depreciações e Perdas de Imparidade acumuladas	8.642.395	-	1.025.258	(2.971.997)	(4.046.332)	-	2.649.323
Valor Líquido	10.451.132	(192.600)	970.948	(3.144.053)	(2.440.794)	(217.504)	5.427.130
Activos classificados como detidos para venda.	-	-	-	2.277.685	-	-	2.277.685

Conforme referido na Nota 2, os terrenos e os edifícios e outras construções encontram-se registados pelo modelo de revalorização.

A imparidade registada nos edifícios e terrenos refere-se à desvalorização do edifício pertencente à Segurvouga no montante de 67 mil euros que foi reconhecida em resultados. O restante refere-se à imparidade de terrenos e edifícios para os quais existia excedente de revalorização disponível em capitais próprios.

As respectivas quantias revalorizadas, referem-se à avaliação efectuada em 31 de Dezembro de 2011, respeitam ao justo valor desses activos que foram determinadas através de avaliações e efectuadas nessa mesma data por peritos avaliadores.

Efectuar-se-ão novas avaliações em 31 de Dezembro de 2012.

Imóveis	Pressuposto Valor Unitário / m2	Pressuposto Valor arrendamento / m2	Área Bruta Total m2	Rendibilidade (T. Actual ; T. Potencial)
Moradia localizada na Rua Sacadura Cabral, nº 3 - Sines	907€/m2	-	278	0%
R. Dos Trabalhadores do Mar, nº16, 2º piso, sala D Setúbal	1.059€/m2	7,5€/m2	228	8,5%
Prédio localizado na Rua Pinto Araújo, nº187 Leça da Palmeira - Matosinhos	1.300€/m2	9,75€/m2	732	9,0%
Edifício sito na Rua Roberto Ivens, nº317 - Matosinhos	881€/m2	5,5€/m2	335	0% ; 6,25% - 8,50%
Dois Armazéns localizados no complexo logístico Lezíria Park em Forte da Casa - Vila Franca de Xira	800€/m2	5,0€/m2	4.370	7,50%

8. Propriedades de Investimento

Conforme referido na Nota 2, as propriedades de investimento são constituídas por terrenos e edifícios detidos para obtenção de rendas ou para valorização do capital.

O imóvel situado em Alcântara, bem como o imóvel situado na Rua dos Remolares, são alvo de hipoteca pelo Banco Espírito Santo, como garantia do financiamento de médio-longo prazo, contraído pela sociedade em 2008. Este financiamento, tem, à data de 31 de Dezembro de 2011, o valor actual de 4.333.333,32 Euros (vide nota 25).

A evolução ocorrida nesta rubrica durante o ano de 2011 foi a espelhada na tabela abaixo:

Propriedades	Saldo Inicial em 31-12-2010	Aquisições	Dispêndios Subsequentes	Ajust. Justo valor Ganhos e Perdas Líquidos	Alienações e transferências	Saldo Final em 31-12-2011
Rua dos Remolares, 12 a 18 - Lisboa	1.746.000			25.483		1.771.483
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	2.736.000			(12.000)		2.724.000
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	90.000			(4.000)		86.000
Outros	78.900				(78.900)	-
Total propriedades de investimento	4.650.900	-	-	9.483	(78.900)	4.581.483

As quantias resultantes dos ajustamentos evidenciados no quadro anterior foram reconhecidas nos resultados do exercício do Grupo. Foram igualmente reconhecidos nos resultados os seguintes rendimentos relativos a rendas nos imóveis abaixo.

Propriedades	31-Dez-11	31-Dez-10
Rua dos Remolares, 12 a 18 -Lisboa	69.008	258
Rua Luisa Holstein, 20/ Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	111.717	115.601
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	610	610
Total	181.335	116.469

(Unidade Monetária - Euro)

O justo valor foi determinado através de avaliações reportadas à data da posição financeira efectuadas pela C.P.U Consultores, entidade especializada independente.

Os pressupostos e valores apurados pela C.P.U. Consultores utilizados a 31 de Dezembro de 2011 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 - 3ºB Lisboa	800 - 975€/m2	11,5 - 12,0€/m2	70	0	0	4,5% - 5,5%

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

9. Goodwill

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

Aquisições	Dez-10	Compras	Vendas	Outras Variações	Transferência	Dez-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 Initiator 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	835.601	-	(835.601)	-	-	-
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	644.395	-	-	-	(644.395)	-
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	-	(4.251.616)	-	(1.605.600)	10.579.746
Activos classificados como detidos para venda.	-	-	-	-	1.605.600	1.605.600

Unidade Monetária - Euros

Metodologia de avaliação

Para proceder à avaliação do Goodwill gerado na aquisição de empresas, o Grupo Orey utilizou como metodologia o método dos cashflows descontados.

De acordo com esta metodologia, 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. Este valor residual, representa o valor actual estimado dos cashflows gerados após o período explícito.

Assim, considerou-se o valor actual dos cashflows 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 cashflows variável consoante as expectativas da actividade e por fim 5 anos de cashflows a uma taxa de crescimento equivalente à do crescimento nominal da economia, considerando-se um intervalo entre 1% e 3%.

Os cashflows 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%;55%

Probabilidade de ½ sucesso do business plan - 15%;25%

Probabilidade de insucesso do business plan - 10%;20%

207

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 cashflows 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
Método utilizado	Cash flows livres descontados	Cash flows livres descontados
Base utilizada	Business Plans 2012 - 2016	Business Plans 2012 - 2016
Taxas de crescimento dos cash-flows de 2016 a 2020	2%	2%
Taxas de crescimento dos cash-flows a partir de 2020	0%; 1%; 2%	0%;1%;2%
Probabilidades de sucesso do business plan(1)	75%; 15%; 10%	55%;25%;20%
Taxa de desconto utilizada	11,60%	16,90%
WACC +1 p.p.	34.886.000	12.961.000
WACC -1 p.p.	38.629.000	14.362.000
WACC +2 p.p.	33.997.000	12.337.000
WACC -2 p.p.	40.657.000	15.150.000
Avaliação	36.858.000	13.645.000

(Unidade Monetária - Milhares de Euros)

- (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

Tendo em contas o resultado da avaliação considera o Grupo Orey que o somatório dos Capitais Próprios da Orey Financial com o Goodwill (que ascende à data 31 de Dezembro de 2011 a 20.782.100 euros) é inferior ao valor da avaliação pelo que não há qualquer indicio de imparidade.

Por sua vez, os Capitais Próprios da Orey Financial Holding acrescidos do goodwill que lhe é inerente, totalizam somente 4.645.906 euros o que também é bastante inferior, não revelando igualmente qualquer indicio de imparidade.

10. Outros Activos Intangíveis

Durante o exercício de 2010 e 2011 o movimento ocorrido no valor dos activos intangíveis, bem como nas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

Activo Bruto	Saldo Inicial 31-12-2010	Reavaliações	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 31-12-11
Vida útil definida							
Outros	258.559	-	4.654.234	(3.973.776)	(3.000)	-	936.017
	258.559	-	4.654.234	(3.973.776)	(3.000)	-	936.017
Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Inicial 31-12-2010	Reavaliações	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final 31-12-11
Vida útil definida							
Outros	214.442	-	303.999	(34.750)	(3.000)	-	480.690
	214.442	-	303.999	(34.750)	(3.000)	-	480.690
Valor Líquido	44.117	-	4.350.236	(3.939.026)	-	-	455.327
Activos classificado como detidos para venda	-	-	-	3.683.467	-	-	3.683.467

(Unidade Monetária - Euros)

O aumento mais significativo resulta da reclassificação de 3.399.030 Euros da rubrica de adiantamentos por conta de activos para activos intangíveis. Este montante respeita à aquisição de direitos sobre activos de massas falidas.

11. Investimentos Financeiros em Associadas

Em 31 de Dezembro de 2011 a Sociedade não detém participações em empresas do grupo e associadas às quais é aplicável o método de equivalência patrimonial.

O movimento ocorrido durante o ano de 2011, é o seguinte:

Investimentos Financeiros em Associadas	31-Dez-10	Resultado do Exercício	Alteração de perímetro	31-Dez-11
CMA-CGM Portugal	350.887	-	(350.887)	-
Total	350.887	-	(350.887)	-

(Unidade Monetária - Euro)

12. Outros Activos não Correntes

A rubrica de outros activos não correntes teve a seguinte evolução a 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010:

Outros activos não correntes	31-Dez-11	31-Dez-10
Interest Rate Cap	61.011	215.695
Lisgarante/Norgarante	-	10.850
Adiantamentos por conta de activos	-	3.399.030
Outros	153.748	59.650
Total	214.759	3.685.225
Activos classificados como detidos para venda	29.478	-

(Unidade Monetária - Euro)

Conforme mencionado na Nota 10, o valor referente a adiantamentos por conta de activos foi reclassificado para activos intangíveis, no âmbito dos activos classificados como detidos para venda.

A rubrica “Outros” inclui 147.690 euros de investimento em Unidades de Participação no Fundo Orey Reabilitação Urbana.

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 31 de Dezembro de 2011 estavam em vigor os seguintes contratos de derivados:

Instrumento Derivado	Participada	Contraparte	Nacional	Tipo	Vencimento	Justo Valor 2011	Justo Valor 2010
Interest Rate Cap	Orey Gestão Imobiliária, Lda	BBVA	3.100.000	Cap de taxa de juro da Euribor a 1 mês a 4,5%	Junho de 2027	61.011	124.417
Total						61.011	124.417

(Unidade Monetária - Euros)

Este contrato foi celebrado pela Orey Gestão Imobiliária, S.A. 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.

13. Classes de instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros, de acordo com as políticas descritas na Nota 2.6 e em diante, foram classificados como se segue:

Activos Financeiros Dez. 2011	Notas	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Derivados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
ACTIVOS NÃO CORRENTES							
Outros Activos Não Correntes	12		147.690	61.011	208.701	6.058	214.759
Total dos Activos Não Correntes					208.701		214.759
ACTIVOS CORRENTES							
Clientes	16	7.208.661			7.208.661		7.208.661
Outras Contas a Receber	17	5.626.054			5.626.054		5.626.054
Caixa e Equivalentes de Caixa	19	14.973.834			14.973.834		14.973.834
Total dos Activos Correntes					27.808.549		27.808.549
TOTAL DO ACTIVO					28.017.250		28.023.308

(Unidade Monetária -Euros)

Activos Financeiros Dez. 2010	Notas	Empréstimos e contas a receber	Disponíveis para venda	Derivados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
ACTIVOS NÃO CORRENTES							
Outros Activos não Correntes	12	3.399.030	70.500	215.695	3.685.225	-	3.685.225
Total dos Activos Não Correntes					3.685.225	-	3.685.225
ACTIVOS CORRENTES							
Clientes	16	16.104.118	-		16.104.118	-	16.104.118
Outras Contas a Receber	17	12.154.137	-		12.154.137	-	12.154.137
Caixa e Equivalentes de Caixa	19	31.583.784	666.543		32.250.327	-	32.250.327
Total dos Activos Correntes					60.508.582	-	60.508.582
TOTAL DO ACTIVO					64.193.807	-	64.193.807

(Unidade Monetária -Euros)

Passivos Financeiros Dez. 2011	Notas	Passivos registados a justo valor por resultados	Derivados	Passivos financeiros registados pelo custo	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
PASSIVOS NÃO CORRENTES								
Empréstimos	25				6.043.574	6.043.574		6.043.574
Empréstimos por Obrigações	27				12.695.000	12.695.000		12.695.000
Total dos Passivos Não Correntes						18.738.574		18.738.574
PASSIVOS CORRENTES								
Fornecedores				597.255		597.255		597.255
Empréstimos	25				11.659.621	11.659.621		11.659.621
Contas a Pagar- Outras	28				2.504.875	2.504.875		2.504.875
Total dos Passivos Correntes						14.761.751		14.761.751
Total do Passivo						33.500.325		33.500.325

(Unidade Monetária -Euros)

Passivos Financeiros Dez. 2010	Notas	Passivos registados a justo valor por resultados	Derivados	Passivos financeiros registados pelo custo	Passivos financeiros registados pelo custo amortizado	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
PASSIVOS NÃO CORRENTES								
Empréstimos	25				15.322.675	15.322.675		15.322.675
Empréstimos por Obrigações	27				12.616.425	12.616.425		12.616.425
Total dos Passivos Não Correntes						27.939.100		27.939.100
PASSIVOS CORRENTES								
Fornecedores				16066341		16.066.341		16.066.341
Empréstimos	25				16.693.769	16.693.769		16.693.769
Contas a Pagar- Outras	28				12.903.869	12.903.869		12.903.869
Total dos Passivos Correntes						45.663.979		45.663.979
Total do Passivo						73.603.079		73.603.079

(Unidade Monetária -Euros)

14. Activos e Passivos por Impostos Diferidos

Até Dezembro 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 Ajustado	Origem	Transferência	Alteração do perímetro	Reversão	Saldo em 31-12-2011
Prejuízos Fiscais Reportáveis	2.162.868	794.706	(100.171)	(604.483)	(926.827)	1.326.093
Outros	261.565	184.153	(8.513)	-	(12.486)	424.719
Total	2.424.433	978.859	(108.685)	(604.483)	(939.312)	1.750.813

Activos classificados como detidos para venda			108.685			108.685
--	--	--	----------------	--	--	----------------

(Unidade Monetária - Euro)

Passivos por Impostos Diferidos	Saldo em 31-12-2010	Origem	Transferência	Alteração do perímetro	Reversão	Saldo em 31-12-2011
Revalorizações	874.961	112.152	(100.399)	(30.314)	(72.476)	783.923
Amortizações Aceleradas	45.271	-	-	-	(45.271)	0
Outros	68.249	-	-	-	(28.141)	40.108
Total	988.481	112.152	(100.399)	(30.314)	(145.888)	824.032

Passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda			100.399			100.399
---	--	--	----------------	--	--	----------------

(Unidade Monetária - Euro)

O Grupo tem registado 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.

As variações verificadas no exercício relativamente a esta rubrica resultam essencialmente do ajustamento dos justos valores dos imóveis do Grupo efectuados a partir de avaliações externas conforme referido nas notas 2.3 e 2.4 deste anexo.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, nas empresas em Portugal, a taxa de imposto utilizada para o apuramento dos impostos diferidos activos relativos a prejuízos fiscais foi de 25%. No caso dos activos por impostos diferidos gerados por diferenças temporárias, a taxa usada foi de 26,5%.

À data da demonstração da posição financeira foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais. Nos casos em que originaram activos por impostos diferidos, os mesmos só foram registados na medida em que seja provável que ocorram lucros tributáveis futuros que possam ser utilizados para recuperar perdas fiscais ou diferenças tributárias dedutíveis.

15. Inventários

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

Existências	31-Dez-11	31-Dez-10
Mercadorias	-	2.716.366
Perdas de imparidade acumuladas	-	(133.203)
Total	-	2.583.162

Activos classificados como detidos para venda	1.961.566	-
--	------------------	----------

(Unidade Monetária - Euro)

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

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações	Transferência	Alteração de perímetro	Reversões	Saldo em 31/12/11
- Depreciação de Existências	133.203	10.578	-	(143.781)	-	-	-
Total	133.203	10.578	-	(143.781)	-	-	-

(Unidade Monetária - Euro)

16. Clientes

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

Contas a Receber - Clientes	Saldo em 31/12/11	Saldo em 31/12/10
Dívidas de Clientes	7.437.463	18.710.844
Perdas de Imparidade Acumuladas	(228.802)	(2.606.726)
Total	7.208.661	16.104.118

Activos classificados com detidos para venda	13.913.964	-
---	-------------------	----------

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica de clientes é composta por saldos correntes, com vencimento inferior a um ano.

A 31 de Dezembro 2011 não temos indicações de que não serão cumpridos os prazos normais de recebimento relativamente aos valores incluídos em clientes não vencidos e para os quais não existe imparidade registada.

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

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações / Regularizações	Transferência	Alteração de perímetro	Reversões	Saldo em 31/12/11
- Devedores Cobrança Duvidosa	2.606.726	439.087	462.179	(2.457.373)	(539.119)	(282.699)	228.802
Total	2.606.726	439.087	462.179	(2.457.373)	(539.119)	(282.699)	228.802

(Unidade Monetária - Euro)

17. Outras contas a receber

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

Contas a Receber - Outras	Saldo em 31/12/11	Saldo em 31/12/10
Estado e Outros Entes Públicos		
- IVA	1.016.434	689.757
- IRC		
Imposto Estimado	(369.406)	(249.461)
Pagamento Especial Por Conta	351.644	337.113
Pagamento Por Conta	-	82.892
Retenções na Fonte	55.265	96.667
Imposto a Recuperar	219	(2.850)
Adiantamentos a Fornecedores	5.360	99.115
Empréstimos Empresas Associadas	323.750	-
Outros Devedores	4.170.961	7.009.755
Acréscimo de Rendimentos	71.827	4.091.149
Total	5.626.054	12.154.137
Activos classificados como detidos para venda	11.550.983	-

(Unidade Monetária - Euros)

A rubrica “outros devedores” inclui os seguintes saldos:

- Operquanto, referente ao valor em dívida no âmbito do contrato promessa de compra e venda da Horizon View no total de 1.900.736 Euros;
- Orey Financial, referente a saldos de clientes em transferir para o Saxobank, no valor de 267.672 Euros;
- Orey Financial Brasil, referente aos valores a receber de comissões registados como rendimentos da sociedade, no montante de 1.174.631 Euros.

Conforme referido em relatórios anteriores a rubrica de Acréscimo de Rendimentos referia-se essencialmente a estimativas inerentes a processos na área de navegação. Em 2011 esse valor encontra-se classificado em activos classificados como detidos para venda. A mesma situação acontece com a rubrica Outros Devedores, quem em 2010 estava associada a estas empresas e em 2011 encontra-se em activos classificados detidos para venda.

Os saldos evidenciados nestas duas rubricas diminuíram significativamente em 2011, em virtude da saída do perímetro de consolidação do Grupo Horizon View e da reclassificação das restantes empresas não financeiras para activos classificados como detidos para venda.

18. Diferimentos

A rubrica de diferimentos tem o seguinte detalhe a 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Diferimentos	31-Dez-11	31-Dez-10
Custos Diferidos	1.174.388	1.979.592
Total	1.174.388	1.979.592
Activos classificados como detidos para venda	3.686.707	-

(Unidade Monetária - Euro)

Diferimentos	31-Dez-11	31-Dez-10
Proveitos Diferidos	290.456	672.868
Total	290.456	672.868
Passivos directamente relacionados com o activos classificados como detidos para venda	312.822	-

(Unidade Monetária - Euro)

Tal como referido na nota 2, ponto 2.9, os custos diferidos aqui evidenciados respeitam essencialmente a obras efectuadas no imóvel de Leça da Palmeira que se encontram a ser imputados num prazo de vinte anos (terminando esse prazo em 2020), e rendas e seguros cujo pagamento já ocorreu mas que o gasto respeita a períodos futuros.

19. Caixa e equivalentes de caixa

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

Caixa e Bancos	31-Dez-11	31-Dez-10
Caixa	8.209	293.876
Depósitos à Ordem	6.924.990	21.066.819
Outros Depósitos	3.277.140	-
Títulos negociáveis	50.794	666.483
Outras Aplicações de Tesouraria	-	60
Total da caixa e equivalentes de caixa	10.261.134	22.027.238
Depósitos a Prazo	4.712.700	10.223.089
Total da caixa e bancos	14.973.834	32.250.327
Activos classificados com detidos para venda	4.977.822	-

(Unidade Monetária - Euro)

Conforme referido na nota 2, a rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” compreende no item Depósitos à Ordem, descobertos bancários incluídos na rubrica de “Financiamentos obtidos”, no total de 3.494.178 euros (vide nota 25).

214

20. Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas

Em 2011 o Grupo Orey desenvolveu vários esforços no sentido de prosseguir com a reestruturação deliberada na assembleia geral de 1 de Junho de 2009. Conforme referido nos eventos subsequentes no primeiro trimestre de 2012 as empresas não financeiras (área técnica, navegação nacional e internacional) foram transferidas para um fundo private equity denominado Orey Capital Partners. Com base neste pressuposto e antecipando o reconhecimento em 2012 como investimentos financeiros utilizando o método de equivalência patrimonial, as contas consolidadas do Grupo Orey para o ano 2011 evidenciam os activos e passivos destas actividades como activos classificados como detidos para venda e passivos directamente relacionados com os activos classificados como detidos para venda.

Igualmente em 2011, o Conselho de Administração decidiu classificar alguns activos, detidos pela Sociedade, através da sua participada OA International BV, com sede na Holanda, como activos detidos para venda. Os activos em causa referem-se às participações na OP Incrível SGPS SA e no Fundo Orey FIP I.

OP Incrível SGPS SA

Relativamente à OP Incrível SGPS SA, em 2007 a Orey Financial Brasil identificou o potencial de negócio resultante da aquisição e gestão de massas falidas, com forte potencial superavitário, mas que se encontram bloqueadas em complexos processos legais e negociais.

No final de 2007 realizou a primeira operação e adquiriu a totalidade dos activos de uma Massa Falida.

Para a gestão desta massa falida foi constituída a Sociedade OP Incrível SGPS SA, detida actualmente pela Ibersuizas com uma participação de 33,33% e pela OA International BV com uma participação de 66,66%.

Para a Gestão deste processo, foi criada a sociedade OP Incrível SA, no Brasil, detida a 100% pela referida OP Incrível SGPS SA.

Em Outubro de 2011 iniciou um processo de inclusão desta participação na OP Incrível SGPS SA, no Fundo de Investimentos em Participações Orey I, sedado no Brasil.

O processo não está finalizado, esperando-se que se atinja um acordo com a Ibersuizas, até final do 1º semestre de 2012.

Com a entrada da participação da OP Incrível no FIP Orey I, a estratégia definida para este, incluirá a OP Incrível.

215

Fundo de Investimentos em Participações Orey I

O FIP Orey I foi constituído para aquisição de participações em sociedades veículo que tenham como objecto a gestão de massas falidas e a aquisição dos respectivos activos e passivos.

Actualmente, o Fundo detém a sociedade veículo que incorpora o contrato de gestão e aquisição de activos de uma nova massa falida.

O capital inicial do FIP Orey I foi de 9 Milhões de reais, dividido da seguinte forma:

- OA International BV – 6,5 Milhões de reais; e
- Orey Opportunity Fund – 2,5 Milhões de reais.

Em Dezembro de 2011, o capital foi aumentado em 759.555 reais, subscrito apenas pela OA International BV.

No momento do investimento inicial, esperava-se que o retorno deste investimento ocorresse num período temporal entre 3 a 5 anos.

Tendo em conta o decorrer da operação e a informação actualmente disponível é, agora, expectável que a mesma fique encerrada entre 2012 e 2013.

Já desde Novembro de 2011, o Conselho de Administração da Sociedade, tomou a decisão de iniciar a venda de uma participação relevante no fundo, tendo sido efectuados contactos directamente com alguns investidores, no sentido de tomarem parte da posição da OA International BV no FIP Orey I. Estes contactos demonstraram a alta probabilidade de venda destas unidades de participação durante o ano de 2012.

Para efectuar essa venda foi solicitado à Orey Financial IFIC SA a realização de um conjunto de procedimentos pré-acordados por forma a preparar toda a informação a disponibilizar a potenciais investidores e encontra-se actualmente em preparação um dossier de investimento que visa suportar o mandato para a venda das unidades de participação em mercado secundário. Está previsto que este dossier esteja pronto no decorrer do mês de Maio de 2012.

Iniciar-se-á no princípio de Junho de 2012 um road show para iniciar a venda das unidades de participação.

A previsão é de que entre Junho e Dezembro de 2012, se venda entre 50% e a totalidade das unidades de participação do FIP Orey I detidas pela OA International BV.

Não só é expectável a venda da nossa participação, como a entrada de novos investidores, que originará um aumento de capital, diluindo a nossa futura participação.

Neste calendário, o Conselho de Administração da Sociedade espera que o controlo desta operação, através da participação no FIP Orey I, seja perdido, em favor de outros investidores.

O preço de venda destas unidades de participação deverá encerrar uma parte da mais-valia esperada no final do processo, no sentido de anteciparmos o retorno e diluirmos o risco desta operação com outros investidores.

Embora se vá processar a venda através do mercado secundário, como foi referido, a partir de Junho de 2012, no entanto, as unidades de participação estão desde Novembro de 2011 disponíveis para venda imediata.

Este plano para a venda das unidades de participação no FIP Orey I, numa primeira fase através da venda directa a investidores e a partir de Junho de 2012, em mercado secundário, é um compromisso do Conselho de Administração da Sociedade para a alienação de uma participação relevante neste Fundo. Após os contactos desenvolvidos com potenciais investidores, a Administração da Sociedade concluiu que é altamente improvável uma alteração a este plano.

Em 31 de Dezembro de 2011 os activos classificados como detidos para venda e os passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda encontram-se discriminados em seguida.

Activos e passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda.	Área não financeira	Investimentos	31-Dez-11
Activos			
Activos fixos tangíveis	2.277.685	-	2.277.685
Goodwill	1.605.600	-	1.605.600
Outros activos intangíveis	284.437	3.399.030	3.683.467
Outros activos financeiros	29.478	-	29.478
Activos por impostos diferidos	97.882	10.803	108.685
Inventários	1.961.566	-	1.961.566
Clientes	13.913.964	-	13.913.964
Outras contas a receber	4.262.911	7.288.072	11.550.983
Diferimentos	272.773	3.413.934	3.686.707
Caixa e equivalentes de caixa	3.818.802	1.159.021	4.977.822
Activos classificados como detidos para venda	28.525.099	15.270.859	43.795.959
Passivos			
Provisões	137.632	-	137.632
Empréstimos e descobertos bancários não correntes	3.199.444	-	3.199.444
Empréstimos por obrigações	3.094.670	4.464.038	7.558.708
Passivos por impostos diferidos	100.399	-	100.399
Fornecedores	9.495.985	-	9.495.985
Empréstimos e descobertos bancários correntes	1.767.267	-	1.767.267
Outras contas a pagar	7.785.299	3.381.317	11.166.616
Diferimentos	167.720	145.102	312.822
Passivos associados a activos detidos para venda	25.748.416	7.990.457	33.738.873
Activos Líquidos directamente associados com um grupo disponível para venda	2.776.683	7.280.402	10.057.085

(Unidade Monetária - Euro)

Todos os custos e proveitos relacionados com actividades não financeiras estão reconhecidos na demonstração consolidada de resultados por natureza como resultados de unidades operacionais em descontinuação. No entanto os investimentos classificados como “held for sale” continuam a contribuir para as operações em continuidade.

Em 31 de Dezembro de 2011 as rubricas de resultados das unidades operacionais em descontinuação são as seguintes:

Resultado das unidades operacionais em descontinuação	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado
Vendas e prestação de serviços	24.254.627	73.163.182
Outros proveitos operacionais	13.965.251	356.754
Custos das vendas	(5.513.627)	(5.130.881)
Fornecimentos e serviços de terceiros	(12.866.389)	(54.713.080)
Custos com o pessoal	(3.915.775)	(6.941.447)
Provisões	(334.808)	(120.685)
Imparidades	(196.069)	(505.005)
Outros custos operacionais	(2.961.092)	(1.456.333)
EBITDA	12.432.118	4.652.505
Amortizações	(790.249)	(999.390)
EBIT	11.641.869	3.653.115
Resultados financeiros	(914.773)	977.739
EBT	10.727.096	4.630.854
Gastos (rendimentos) de impostos	(69.813)	105.215
Resultado Líquido do Período	10.657.283	4.736.068

(Unidade Monetária - Euro)

21. Capital e Prémios de Emissão

Capital Social

Em 31 de Dezembro de 2011, o capital social, integralmente subscrito e realizado, encontra-se representado por 12.000.000 de acções ordinárias, sem direito a uma remuneração fixa, com o valor nominal de 1 euro cada uma.

Durante o exercício de 2011 verificou-se uma redução de 1.000.000 de euros no capital social do grupo.

Em 31 de Dezembro de 2011, a estrutura accionista da Sociedade era a seguinte:

Participações Qualificadas	Quantidade	% do Capital Social	% dos direitos de voto
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey			
Directamente:	90.000	0,75%	0,75%
Indirectamente:			
- Orey Inversiones Financieras, SL	3.913.799	32,61%	32,61%
- Triângulo-Mor Consultadoria Económica e Financeira, S.A.	5.477.341	45,64%	45,64%
SUB-TOTAL	9.481.140	79,01%	79,01%
Joachin Michalski	324.449	2,70%	2,70%
CITIBANK LONDON	301.007	2,51%	2,51%
MCFA, SGPS, S.A.	242.421	2,02%	2,02%
SUB-TOTAL	867.877	7,23%	7,23%
TOTAL	10.349.017	86,24%	86,24%

Esta informação foi obtida com base na listagem fornecida pela Interbolsa, sendo o CITIBANK LONDON um banco depositário de acções.

218

Prémios de Emissão

À data de 31 de Dezembro 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
Redução de Capital	2011	-1.000.000	1	-1.000.000	0	0	-1.000.000
Total							6.486.204

(Unidade monetária - Euros)

22. Acções Próprias

O movimento do ano de 2011 relativo a acções próprias é o que se segue:

Acções Próprias	Quantidade	Valor médio	Valor Total
Detidas a 31/12/10 por: -SCOA	67.690	2,61	176.626
Adquiridas a 22/07/11 por: -SCOA	1.232.310	2,17	
Alienadas a 05/08/11 por: -SCOA	(1.126.894)	0,01	
Redução de Capital 05/08/11	(27.719)	2,00	
Detidas a 31/12/11 por: -SCOA	145.385	2,23	324.132
<i>(Unidade Monetária - Euro)</i>			

No final do exercício de 2011 o Grupo tinha em sua posse 145.387 acções próprias correspondentes a 1,21 % do capital social e dos direitos de voto.

23. Reservas e Resultados Transitados

Reservas

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

Reservas	31-Dez-11	31-Dez-10
Reservas Legais	1.898.683	1.466.426
Outras Reservas		
Reservas de Revalorização	1.140.189	1.245.119
Reservas Livres	559.538	559.538
Outras Reservas	15.089	15.089
Total	3.613.500	3.286.172
<i>(Unidade Monetária - Euro)</i>		

219

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

Reserva Cambial e Resultados Transitados

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

Reserva Cambial e Resultados Transitados	31-Dez-11	31-Dez-10
Reserva Cambial	32.513	(215.598)
Resultados Transitados	(1.792.601)	(297.144)
Total	(1.760.088)	(512.742)
<i>(Unidade Monetária - Euro)</i>		

Por lapso não foi eliminada uma transacção entre entidades do Grupo que estava registada pelo Método Equivalência Patrimonial em 2008 e 2009 cujo impacto final é de 361 mil euros.

24. Provisões e Ajustamentos

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

	Saldo em 31/12/10	Reforço	Utilizações	Transferência	Reversões	Saldo em 31/12/11
Provisões	639.361	518.304	(47.272)	(138.632)	(309.750)	662.010
Total	639.361	518.304	(47.272)	(138.632)	(309.750)	662.010
Passivos directamente associados aos Activos classificados como detidos para venda	-	-	-	137.632		137.632

(Unidade Monetária - Euro)

O valor desta provisão refere-se a processos fiscais no valor de 341.000 Euros, e a 27.737 Euros referente a 50% dos títulos da dívida grega incluídos no fundo de pensões Orey e o restante refere-se a uma estimativa de custos operacionais, em algumas empresas, já incorridos mas a aguardar respectiva documentação de suporte.

25. Empréstimos

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

Financiamentos e Descobertos Bancários			
Passivo Não Corrente		31-Dez-11	31-Dez-10
- Sociedade Comercial Orey Antunes		3.249.998	4.333.331
- Agemasa - Ag. Marítima de Consignaciones S.A.		-	752.882
- OA Technical Representations		-	406.380
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda		2.469.846	2.638.905
- Horizon View		-	6.500.000
- Locação Financeira		323.730	691.178
Total		6.043.574	15.322.675
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda		3.199.444	-

(Unidade Monetária - Euro)

Passivo Corrente		31-Dez-11	31-Dez-10
- Sociedade Comercial Orey Antunes			
- Empréstimos bancários		6.873.336	7.083.336
- Descobertos bancários		3.494.178	5.172.134
- Orey Financial, SGPS, S.A.		-	320.000
- OA Technical Representations		-	1.075.236
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda		1.163.634	1.018.661
- Outras Empresas		-	1.856.614
- Locação Financeira		128.472	167.790
Total		11.659.621	16.693.769
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda		1.767.267	-

O financiamento não corrente evidenciado no quadro acima, respeita a um empréstimo contraído junto do Banco Espírito Santo, cujo montante inicial ascendeu a 6.500.000 Euros e cujo prazo contratado foram de 14 semestres, terminando em 31 de Dezembro de 2015.

Conforme referido na nota 8, este financiamento encontra-se garantido pela Sociedade através da hipoteca dos imóveis sitos na Rua dos Remolares e em Alcântara a favor do Banco Espírito Santo.

O financiamento não corrente à Orey Gestão Imobiliária refere-se a um financiamento contraído no Banco Comercial Português no montante inicial de 3.100.000 Euros com um prazo de 240 meses que termina em 20 de Julho de 2027.

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

	Banco	Forma	Valor Aprovado	Montante em dívida	Index	Taxa de Juro
Passivos não correntes						
	Banco Espírito Santo	-Médio/Longo Prazo	6.500.000	3.249.997	Euribor 3M + Spread 2,25%	3,7%
	Banco Comercial Português	-Médio/Longo Prazo	3.100.000	2.469.846	Euribor 1M + Spread 1,5%	2,6%
Passivos Correntes						
	Banco Espírito Santo	-Curto Prazo	2.500.000	3.548.360	Euribor 3M + Spread 7,5%	8,9%
	Banco Comercial Português	-Curto Prazo	3.100.000	1.163.634	Euribor 1M + Spread 1,5%	2,6%
	Banco Português Negócios	-Curto Prazo	1.000.000	999.654	Euribor 3M + Spread 4,25%	5,7%
	Caja Duero	-Curto Prazo	500.000	500.000	Fixo	5,9%
	Caixa Geral de Depósitos	-Curto Prazo	1.000.000	1.000.000	Euribor 6M + Spread 4,0%	5,7%
	Banco Popular	-Curto Prazo	1.000.000	1.000.000	Euribor 3M + Spread 6,00%	7,4%
	Banco Santander Totta	- Conta Corrente Caucionada	2.600.000	790.000	Euribor 3M + Spread 5,5%	5,9%
	Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria	- Conta Corrente Caucionada	2.500.000	2.529.500	Euribor 3M + Spread 4,5%	5,9%

(Unidade Monetária - Euro)

Os passivos por locações financeiras têm o seguinte detalhe:

Passivos por locação financeira	31-Dez-11		31-Dez-10	
	Passivo Corrente	Passivo não corrente	Passivo Corrente	Passivo não corrente
Edifícios, Terrenos e Recursos Naturais	42.685	251.408	39.383	295.332
Equipamento de Transporte	85.787	72.322	128.407	395.846
Total	128.472	323.730	167.790	691.178
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda	66.164	216.458	-	-

(Unidade Monetária - Euro)

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	294.092	42.685	193.923	57.484
Equipamento de Transporte	158.110	85.787	72.322	-
Total	452.202	128.472	266.245	57.484

(Unidade Monetária - Euro)

26. Responsabilidades por Benefícios de Reforma

A Sociedade concede complementos de pensões de reforma aos seus reformados e pensionistas admitidos até 1980, assegurando, assim, condições similares aos trabalhadores no activo.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os montantes registados relativos a responsabilidades por benefícios de reforma e que se encontram na posição financeira separada são os seguintes:

Responsabilidade por beneficios de reforma	31-Dez-11	31-Dez-10
Responsabilidades (SI)	303.282	610.735
Contribuições pagas no ano	-	(327.185)
Acréscimo responsabilidade no ano	444.940	19.732
Subtotal	748.222	303.282
Ganhos e perdas actuariais diferidos	(430.378)	(148.714)
Total	317.844	154.568

(Unidade monetária - Euros)

As perdas actuariais não reconhecidas em 2010 foram de 148.714 Euros. O limite para 2011 é 179.771 Euros.

De acordo com as políticas contabilísticas divulgadas na nota 2, item 2.14, a Sociedade deveria reconhecer em gastos com o pessoal na proporção do tempo remanescente de anos de serviço os ganhos e perdas actuariais acumulados não reconhecidos em anos anteriores e que excedem o mais alto entre 10% do valor mais alto entre a obrigação presente dos benefícios definidos nessa data (antes da dedução dos activos do plano) e 10% do justo valor de quaisquer activos do plano nessa data.

No entanto, em 2011 o acréscimo sofrido nas perdas actuariais resultou, não de perda efectiva dos activos, mas de alterações substanciais dos seguintes pressupostos actuariais:

- actualização da tábua de mortalidade dos homens para a TV88/90 à semelhança do que se havia já efectuado no passado para a análise da mortalidade feminina;
- actualização da taxa de rendimento do fundo de 4,5% para 4%;
- decréscimo da taxa anual de crescimento salarial 2,5% para 2%.

Assim, as perdas actuariais verificadas em 2011, face às variações entre a realidade e os pressupostos, impactam nas perdas actuariais da seguinte forma:

- Alteração dos pressupostos actuariais 239.517 Euros;
- Mortalidade inferior à prevista 33.829 Euros;
- Variações de salários e pensões superiores às previstas 8.318 Euros.

222

A evolução das responsabilidades líquidas durante o ano de 2011 é passível do seguinte detalhe:

Evolução das Responsabilidades Líquidas	31-Dez-11		
	Reformados	Activos	Total
Saldo Inicial	91.134	212.148	303.282
Custo serviços correntes	-	14.264	14.264
Custo dos juros	62.280	10.117	72.397
Contribuições	(12.952)	-	(12.952)
Retorno real dos activos	94.520	(4.953)	89.567
Ganhos e perdas actuariais	264.123	17.541	281.664
Total	499.105	249.117	748.222

O valor de responsabilidades e valor dos activos do fundo da Sociedade encontra-se detalhado em seguida:

Responsabilidade e Valor dos activos do fundo	31-Dez-11	31-Dez-10
Valor das responsabilidades	1.797.708	1.596.478
Valor do fundo	1.049.486	1.293.196
Déficit	748.222	303.282

(Unidade monetária - Euros)

Em 31 de Dezembro de 2011, o património do fundo de pensões da Sociedade que inclui as contribuições, retorno real dos activos e Benefícios e prémios pagos pelo fundo, apresentava a seguinte composição de acordo com a informação facultada pela sociedade gestora:

Activos do fundo	31-Dez-11	31-Dez-10
Obrigações	775.765	930.019
Acções	99.188	233.696
Depósitos à ordem e Outros activos	174.533	129.481
Total	1.049.486	1.293.196

(Unidade monetária - Euros)

Sendo o movimento do fundo de pensões o seguinte:

Valor do fundo de pensões	31-Dez-11	31-Dez-10
Saldo Inicial	1.293.196	1.148.396
Contribuições	-	327.185
Retorno real dos activos	(89.567)	(64.871)
Benefícios e prémios pagos pelo fundo	(154.143)	(117.514)
Total	1.049.486	1.293.196

(Unidade monetária - Euros)

Os pressupostos utilizados para cálculo dos benefícios pós-emprego são os considerados pela Sociedade e pela entidade independente e especializada no cálculo dos benefícios pós-emprego que melhor satisfazem os compromissos estabelecidos no plano de pensões e as respectivas responsabilidades com benefícios de reforma, são os seguintes:

Pressupostos e bases técnicas actuariais	2011	2010
Pressupostos financeiros		
Taxa técnica actuarial	4,0%	4,5%
Taxa anual do rendimento do fundo	4,0%	4,5%
Taxa anual do crescimento salarial	2,0%	2,5%
Taxa anual do crescimento das pensões	1,0%	1,0%
Pressupostos demográficos		
Idade normal de reforma	65 anos	65 anos
Tábua de mortalidade homens	TV 88/90	TV 73/77
Tábua de mortalidade mulheres	TV 88/90	TV 88/90
Tábua de invalidez	SR	SR

Foi efectuada uma análise de sensibilidade aos parâmetros que foram utilizados para o cálculo das responsabilidades por benefícios de reforma.

Foi considerado para esta análise, a taxa de rendimento de 3,5% e a taxa de juro técnica de 3,5%, quando o cálculo utilizado para estas taxas foi fixado nos 4% para ambos os parâmetros.

Considerando esta alteração, o valor do défice total seria de 828.994 Euros, o que representaria um acréscimo de 80.772 Euros, ou seja, 10,80% da avaliação efectuada.

27. Empréstimo por obrigações

O empréstimo por obrigações contraído em 2010, cujo agente pagador é o Millennium BCP, tem o seguinte detalhe:

	Limite de Emissão	Montante Utilizado	Valor Contabilístico
Empréstimo por Obrigações Orey Best / 2010-2018	30.000.000	13.000.000	12.695.000
			(Unidade Monetária - Euro)

As condições deste empréstimo obrigacionista são as seguintes:

–Emitente: Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

–Valor total aprovado Eur 30.000.000 sendo a maturidade 8 anos e a data de maturidade 08/07/2018.

–Existe uma opção do emitente após o 5º ano, numa base anual.

–Nos primeiros 5 anos o pagamento é trimestral tendo uma taxa de juro entre 5,5% ou Euribor 3M com spread de 2,5%.

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

–O cupão do 7º ano tem uma taxa de juro de 7,5% ou Euribor 3M com spread de 4,5%.

–O cupão do 8º ano tem uma taxa de juro de 8,5% ou Euribor 3M com spread de 5,5% .

Além deste empréstimo obrigacionista o Grupo Orey tem mais dois, reconhecidos em passivos directamente relacionados com os activos classificados como detidos para venda das sociedades Araras BV e Orey Transports and Logistics International BV.

28. Contas a Pagar

224

A rubrica contas a pagar inclui as seguintes sub-rubricas à data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Contas a Pagar - Outras	31-Dez-11	31-Dez-10
Adiantamentos de Clientes	-	83.148
Impostos	349.106	603.153
Accionistas	40.710	860.596
Outros Credores	1.798.184	8.916.077
Acréscimos de Gastos	316.875	2.440.895
Total	2.504.875	12.903.869
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como detidos para venda	11.166.619	-
	(Unidade monetária - Euros)	

A rubrica de “Outros Credores” respeita essencialmente a bónus a pagar e remunerações a liquidar de férias/subsídios de férias no valor de 1008.260 Euros.

As rubricas de acréscimos de proveitos e custos e de diferimentos respeitam essencialmente a valores estimados de juros a liquidar sobre empréstimos e a valores de fees respeitantes aos trabalhos de auditoria inerentes ao exercício de 2011.

Uma ressalva ao facto de em 2010 esta rubrica respeitar maioritariamente aos processos de navegação, nas empresas de navegação portuguesas e no estrangeiro, que se encontravam por encerrar e facturar. Em 2011 estes valores encontram-se em passivos directamente associados ao activos classificados como

detidos para venda. A mesma situação acontece na rubrica "Outros Credores" estando a sua maioria associada a estas empresas em 2010 e reconhecida como passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda em 2011.

29. Vendas e prestação de serviços

O montante de vendas e prestações de serviços reconhecido na demonstração consolidada dos resultados, é detalhado como segue:

Vendas	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Vendas de mercadorias	8.512	11.680	8.640.417
Devoluções de vendas	(1.178)	-	(605.384)
Descontos e abatimentos	-	-	(17.918)
Total	7.334	11.680	8.017.115
Vendas das Unidades Operacionais em Descontinuação	8.354.364	8.005.435	-

(Valores em Euros)

Prestação de serviços por área	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Navegação	-	-	62.687.735
Financeira	6.356.642	7.548.619	7.904.872
Técnicas	3.881	-	1.536.334
Outros	712.787	239.563	816.987
Total	7.073.310	7.788.182	72.945.929

Prestação de serviços das unidades operacionais em descontinuação	15.900.263	65.157.747	-
--	-------------------	-------------------	----------

(Valores em Euros)

30. Outros Rendimentos e Ganhos

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

Outros Rendimentos e Ganhos	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Ganhos em Imobilizações	276.026	514	33.543
Benefícios de Penalidades Contratuais	-	-	3.314
Ganhos em Operações Financeiras	81.122	-	3.349.813
Rendimentos de Imóveis	390.320	144.171	144.171
Outros	781.849	3.837.320	807.918
Total	1.529.317	3.982.005	4.338.758

Outros rendimentos e ganhos relacionados com o resultado das unidades operacionais em descontinuação	13.965.251	356.754	-
---	-------------------	----------------	----------

(Unidade Monetária - Euro)

31. 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 de Terceiros	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Subcontratos	626.931	690.773	49.079.553
Electricidade	41.136	36.591	128.916
Combustíveis	61.674	41.411	257.739
Água	3.055	6.619	23.962
Outros Fluidos	177	-	6.266
Ferramentas	7.002	1.321	160.376
Material de escritório	10.815	10.894	97.932
Artigos para oferta	2.416	15	13.002
Rendas e alugueres	1.114.373	802.698	3.054.484
Despesas de representação	160.592	158.306	291.645
Comunicação	235.817	189.992	568.860
Seguros	39.277	28.754	373.787
Royalties	-	-	10.389
Transporte de mercadorias	-	-	209.189
Transporte de pessoal	-	-	8.602
Deslocações e estadas	390.336	366.412	999.498
Honorários	471.938	359.249	793.262
Outras Imputações	6.778	-	-
Contencioso e notariado	12.226	22.721	59.716
Conservação e reparação	210.813	149.478	850.805
Publicidade e propaganda	679.052	736.601	826.178
Limpeza, higiene	37.547	27.049	147.503
Vigilância	29.327	30.545	109.513
Trabalhos especializados	1.620.594	1.614.146	1.871.348
Outros	151.436	22.125	66.256
Total	5.913.312	5.295.699	60.008.779
FST relacionados com os resultados das unidades operacionais em descontinuação	12.866.389	54.713.080	-

(Unidade Monetária - Euro)

32. Pessoal

Em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, o detalhe dos custos com o pessoal do Grupo, repartido por área de negócio é o seguinte:

Pessoal	31-Dez-11	31-Dez-2010 (Ajustado)	31-Dez-10
Remunerações dos Órgãos Sociais	1.285.318	1.265.688	1.996.161
Remuneração do Pessoal	3.330.994	3.015.353	7.841.779
Prémios para Pensões	163.276	19.732	29.161
Encargos sobre remunerações	686.334	598.595	1.461.397
Indemnizações	1.076	129.039	-
Seguros de acidentes de trabalho	67.392	49.404	140.024
Gastos de acção social	4.028	2.966	10.228
Estimativa para Acréscimos de Gastos	438.836	311.066	322.430
Outros	146.991	309.386	841.497
Total	6.124.245	5.701.230	12.642.677
Custos com o pessoal relacionados com o resultado das unidades operacionais em descontinuação	3.871.731	6.941.447	-

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica de remunerações dos órgãos sociais inclui o bónus ao conselho de administração no montante de 10% do resultado consolidado, de acordo com a prática seguida nos anos anteriores.

A rubrica prémios para pensões refere-se às rubricas custo dos serviços correntes, custo dos juros, contribuições e retorno real dos activos, de acordo com a nota 26, no mapa Evolução das responsabilidades líquidas.

33. Outros Gastos Operacionais

A rubrica “Outros gastos operacionais” é composta por:

Outros Gastos Operacionais	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Impostos	183.020	195.910	409.385
Gastos em alienações de activos fixos tangíveis	-	16.197	16.197
Gastos em empresas do Grupo	78.180	-	-
Outros	379.963	469.548	1.712.406
Total	641.164	681.655	2.137.988
Outros gastos operacionais relacionados com o resultado das unidades operacionais em descontinuação	2.961.092	1.456.333	-

(Unidade Monetária - Euro)

Sendo a rubrica “Outros” decomposta da seguinte forma:

Outros	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Donativos	39.984	24.577	28.495
Quotizações	31.666	866	59.577
Perdas em Existências	-	-	61.089
Insuficiência para Estimativa de Imposto	1.633	14.245	36.340
Correcções Relativas a Períodos Anteriores	-	-	1.185.012
Multas	3.853	4.614	9.639
Diferenças de câmbio desfavoráveis	70.872	40.911	-
Outros	231.957	384.335	332.253
Total	379.963	469.548	1.712.406

(Unidade Monetária - Euro)

34. Resultados Financeiros

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

Resultados Financeiros	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Rendimentos e Ganhos Financeiros			
- Juros Obtidos	152.789	155.821	221.496
Depósitos bancários	85.650	96.034	148.159
De aplicações	30.934	35.663	35.663
De financiamentos concedidos a subsidiárias	16.765	24.123	37.673
De financiamentos concedidos	19.440	-	-
- Diferenças de Câmbio Favoráveis	-	-	3.610.290
- Outros	13.818	7.150	607.701
Total	166.607	162.971	4.439.487
Gastos e Perdas Financeiros			
- Juros Suportados	(732.893)	(1.021.346)	(1.518.423)
De financiamentos	(694.431)	(1.013.163)	(1.510.240)
Outros juros	(38.462)	(8.183)	(8.183)
- Serviços Bancários	-	-	(159.597)
- Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	-	-	(2.774.404)
- Outros	(20.306)	(526.049)	(393.749)
Total	(753.198)	(1.547.395)	(4.846.173)
Resultados Financeiros	(586.592)	(1.384.425)	(406.686)
Resultados financeiros relacionados com o resultado das unidades operacionais em descontinuação	(914.773)	977.739	-

(Unidade Monetária - Euro)

35.(Gastos) | Rendimentos de Impostos

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

Gastos (rendimentos de impostos)	31-Dez-11	31-Dez-2010 Ajustado	31-Dez-10
Imposto Corrente	393.586	364.964	413.669
Impostos Diferidos			
- Origem e reversão de diferenças temporárias	(48.110)	(377.591)	(531.511)
Total	345.476	(12.627)	(117.842)
Gastos de imposto relacionado com o resultado das unidades operacionais em descontinuação	69.813	(105.215)	

(Unidade Monetária - Euro)

36. Resultados por acção

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

Resultados por Acção	31-Dez-11	31-Dez-10
Resultado líquido do exercício	5.823.085	3.038.107
Nº total de acções	12.000.000	13.000.000
Acções próprias	145.387	67.690
Nº de acções em circulação	11.854.613	12.932.310
Resultado por acção básico	0,491	0,235
Resultado por acção diluído	0,491	0,235

(Unidade Monetária - Euro)

37. Transacções com entidades relacionadas

As participadas da SCOA têm relações entre si que se qualificam como transacções com entidades 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	584	390.000	6	4.206
	2010	7.837	450.000	-	18.150

(Unidade monetária - Euros)

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, S.A. e da Orey Gestão Imobiliária, S.A., 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 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

38. Activos e passivos contingentes

A 31 de Dezembro de 2011, os compromissos financeiros que não figuram no balanço são os seguintes:

Garantias bancárias a favor do estado EUR 882.114,04

Garantias a favor de outras empresas EUR 475.137,31

À data de 31 de Dezembro 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 797.004 Euros. A Administração, suportada pelos seus consultores jurídicos, considera como pouco provável que o desfecho destes litígios sejam desfavoráveis à Sociedade pelo que não foi reconhecida qualquer provisão nas demonstrações financeiras para este risco.

39. Locações Operacionais

As locações operacionais do Grupo, bem como os respectivos prazos da locação a 31 de Dezembro de 2011 são as seguintes:

Empresa	Locadora	Frota Grupo Orey		Início	Fim	Valor
		Matrícula	Marca/Modelo			
OSO	LEASEPLAN	79-JH-35	PEUGEOT SPORT	18-06-2010	17-06-2014	26.387
	LEASEPLAN	66-IZ-07	MERCEDES E 250 E	01-04-2010	31-03-2014	51.818
	LEASEPLAN	94-IE-54	PEUGEOT 807	09-10-2009	08-10-2013	39.387
	ALD AUTOMOTIVE	53-LU-96	ALFA ROMEO GIULIETTA	28-06-2011	27-06-2015	31.342
	ALD AUTOMOTIVE	06-LU-42	RENAULT GRAND SCENIC 1.5 DCI	17-06-2011	16-06-2015	33.508
	LEASEPLAN	90-MN-85	OPEL INSIGNIA SPORTS	29-12-2011	28-12-2015	35.224
	LEASEPLAN	33-LJ-24	MERCEDES CLS	04-03-2011	03-03-2015	90.526
OREY FINANCIAL	LEASEPLAN	02-JE-28	RENAULT MEGANE	29-05-2010	28-05-2014	24.350
	LEASEPLAN	06-IU-66	BMW X1	02-03-2010	01-03-2014	39.788
	LEASEPLAN	93-GU-28	MERCEDES CLASSE E	04-12-2008	03-12-2012	63.447
	LOCARENT	95-IP-75	AUDI Q7	18-01-2010	17-01-2014	92.000
	LEASEPLAN	33-GU-15	SEAT ALHAMBRA	28-11-2008	27-11-2012	34.132
	LEASEPLAN	87-IB-82	DODGE JOURNEY	17-08-2009	16-08-2013	36.968
	LOCARENT	27-GO-30	AUDI A6	16-04-2010	16-04-2012	62.515
	LEASEPLAN	39-LN-13	MERCEDES E 350 CDI	01-04-2011	31-03-2015	81.884
	ALD AUTOMOTIVE	94-MJ-91	VW SHARAN	16-11-2011	15-11-2015	40.300
	LEASEPLAN	21-JH-56	ALFA ROMEO 159	18-06-2010	17-06-2014	38.132
	ALD AUTOMOTIVE	35-LM-36	ALFA ROMEO GIULIETTA	25-03-2011	24-03-2015	29.853
	ALD AUTOMOTIVE	89-LP-42	BMW SERIE 1 2.0 118 D	29-04-2011	28-04-2015	38.133
	LEASEPLAN	90-LN-06	VW GOLF VARIANT 1.6 CONF.T.	08-04-2011	07-04-2015	26.181
	ALD AUTOMOTIVE	85-LP-30	AUDI A3 ATTRACTION	04-05-2011	03-05-2015	33.988
	ALD AUTOMOTIVE	37-LU-98	VOLVO XC 60	06-07-2011	05-07-2015	48.927
	LOCARENT	57-LU-38	VW GOLF VARIANT 1.6 HIGHLINE	29-06-2011	28-06-2015	26.937
	LEASEPLAN	88-LN-17	VW PASSAT VARIANT HIGHLINE	13-04-2011	12-04-2015	37.989
	ALD AUTOMOTIVE	41-LV-60	BMW SERIE 1 2.0 118 D	08-07-2011	07-07-2015	41.156
	LOCARENT	47-MB-01	BMW 5 Series 520d	05-08-2011	04-08-2015	50.012

(Unidade Monetária - Euro)

40. Gestão de riscos

O risco financeiro é o risco de o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro virem a variar e de se virem a obter resultados diferentes do esperado, sejam estes positivos ou negativos, alterando o valor patrimonial do Grupo.

No desenvolvimento das suas actividades correntes, a Orey está exposta a uma variedade de riscos financeiros susceptíveis de alterarem o seu valor patrimonial, os quais, de acordo com a sua natureza, se podem agrupar nas seguintes categorias:

- Risco de mercado
 - Risco de taxa de juro
 - Risco de taxa de câmbio
- Risco de crédito
- Risco de liquidez

A gestão dos riscos acima referidos - riscos que decorrem, em grande medida, da imprevisibilidade dos mercados financeiros – exige a aplicação criteriosa de um conjunto de regras e metodologias aprovadas pela Administração, cujo objectivo último é a minimização do seu potencial impacto negativo no valor patrimonial e no desempenho do Grupo.

Com este objectivo, toda a gestão é orientada em função de duas preocupações essenciais:

- Reduzir, sempre que possível, flutuações nos resultados e cash flows sujeitos a situações de risco;
- Limitar os desvios face aos resultados previsionais, através de um planeamento financeiro rigoroso, assente em orçamentos.

Por regra, a Orey não assume posições especulativas, pelo que geralmente as operações efectuadas no âmbito da gestão dos riscos financeiros têm por finalidade o controlo de riscos já existentes e aos quais a Orey se encontra exposta.

A Administração define princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, o risco de liquidez, o risco de crédito e o investimento do excesso de liquidez.

A gestão dos riscos financeiros - incluindo a sua identificação, avaliação e cobertura - é conduzida pela Direcção Financeira de acordo com políticas aprovadas pela Administração.

Riscos de Mercado

40.1 Risco de Taxa de Juro

A Orey está exposta ao risco de taxa de juro em resultado da manutenção das rubricas da posição financeira de dívida de taxa variável (empréstimos, aplicações de curto prazo e derivados) e dos consequentes fluxos de caixa, estando exposta 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.) prevalecentes 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:

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

- Tendo em conta o pressuposto descrito, era necessário que as taxas de juro tivessem sido 3 percentual superior, para que o resultado líquido consolidado fosse inferior em 10%, ou seja, se a taxa de juro tivesse sido superior em 3%, os resultados consolidados teriam sido 584 mil euros inferiores.

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 foram pagos tendo como base a taxa de juro fixa, pois o indexante acrescido do spread é ainda bastante inferior. A sociedade pressupõe que em 2012, os juros deste empréstimo serão pagos ainda com a taxa de juro fixa.

40.2 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 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 os montantes de activos e passivos financeiros (na moeda local) registados na moeda local são os seguintes:

Moeda	Activos Financeiros		Passivos Financeiros	
	31-Dez-11	31-Dez-10	31-Dez-11	31-Dez-10
Operações em continuidade				
Real Brasileiro	2.876.029	29.754.299	902.983	12.345.468
Dolar Americano	-	1.630.150	-	152.123
Kwanza Angolano	-	2.048.472.519	-	1.878.880.321
Metical Moçambicano	-	4.875.631	-	2.012.143
Activos classificados como detidos para venda				
Real Brasileiro	7.852.252	-	6.752.228	-
Dolar Americano	9.790.109	-	7.827.145	-
Kwanza Angolano	2.493.877.195	-	2.893.204.363	-
Metical Moçambicano	3.725.219	-	6.926.572	-

(Unidade monetária - Euros)

As taxas de câmbio utilizadas finais e médias do exercício foram as seguintes:

Moeda	Dez-11		Dez-10	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,41321	0,42894	0,45082	0,42720
Dolar Americano	0,77405	0,71762	0,74577	0,75246
Kwanza Angolano	0,00747	0,00737	0,00740	0,00815
Metical Moçambicano	0,02895	0,02475	0,02147	0,02400

(Unidade monetária - Euros)

40.3 Risco de Crédito

O risco de crédito, resulta maioritariamente:

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

Crédito sobre Clientes e Outras Contas a Receber: 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.

234

Relacionamento Instituições Financeiras: para mitigar este risco, o Grupo

- só executa operações com contrapartes com rating mínimo de Investment Grade e/ou instituições de crédito de elevada qualidade creditícia sendo que se privilegia as Instituições de relacionamento bancário do Grupo;
- diversifica as contrapartes, de forma a evitar uma concentração excessiva de risco de crédito;
- define um conjunto restrito de instrumentos elegíveis (visando a não contratação de instrumentos complexos cuja estrutura não seja completamente conhecida), sendo necessária autorização expressa por parte do Conselho de Administração para utilização de outros alternativos;
- regularmente monitoriza as exposições totais a cada contraparte, de forma a garantir o cumprimento da política estabelecida.

40.4 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. A esta data este risco encontra-se diluído pela existência de disponibilidades a curto para fazer face a empréstimos correntes. De uma forma geral é de salientar que os Activos correntes são superiores aos Passivos correntes e caso as dívidas de curto prazo fossem exigidas existiam recursos suficientes para cumprir estas obrigações.

Em 15 de Outubro de 2004 foi aprovado, em reunião do Conselho de Administração do Grupo, 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).

41. Informações exigidas por diplomas legais

Não existem outras informações exigidas por diplomas legais.

42. Litígios e contingências

À data da posição financeira não existem outros litígios e contingências que não tenham sido identificados e ou divulgados.

43. Eventos Subsequentes

A data em que as demonstrações financeiras estão autorizadas para emissão é 30 de Abril de 2012.

Em Janeiro de 2012 foi celebrado o contrato definitivo referente à alienação da participação na Horizon View.

Em Março de 2012 concretizou-se a transferência das empresas não financeiras (com excepção do subgrupo de navegação internacional) para o fundo private equity Orey Capital Partners.

Durante o próximo mês de Maio será efectuada a transferência para o fundo private equity do subgrupo de navegação internacional.

Em 22 de Março de 2012, foi recebido pela Orey Financial um Projecto de Decisão da Autoridade Tributária e Aduaneira, relativo ao pedido de dedução de prejuízos fiscais. Este pedido diz fundamentalmente respeito aos prejuízos dos anos de 2005 a 2007, que estão na origem de parte significativa dos Activos por Impostos Diferidos que se encontravam registados em Balanço, e foi formalizado no início de 2008.

Este Projecto de Decisão vai no sentido do indeferimento do pedido realizado; no entanto é evidente um conjunto de pressupostos assumidos na base do mesmo que não se identificam com a forma e substância da situação submetida a apreciação, resultando deste facto um enquadramento legal incorrecto e que a Orey Financial rejeita e se encontra já a preparar contestação, desde já afirmando a sua intenção de defender as suas pretensões neste domínio no quadro legal vigente para o efeito, sem prejuízo da anulação já registada na rubrica “Activos por Impostos diferidos” (Nota 12).

25. Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria e Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas

25.1 Certificação Legal das Contas Consolidadas e Relatório de Auditoria

INTRODUÇÃO

2. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., as quais compreendem: a Demonstração da Posição Financeira Consolidada em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 95.788.152 Euros e um total de capital próprio de 26.454.612 Euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa de 5.823.085 Euros), a Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas, a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

237

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado e o rendimento integral consolidados das suas operações, as alterações no seu capital próprio consolidado e os seus fluxos de caixa consolidados;
 - b) a informação financeira histórica, preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites 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) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
- a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação das operações de consolidação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e
 - a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º dos Código das Sociedades Comerciais.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., em 31 de Dezembro de 2011, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no seu capital próprio consolidado e os seus fluxos de caixa consolidados no

exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e que o Relatório do Governo das Sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Ênfase

9. Sem afectar a opinião expressa sobre as demonstrações financeiras consolidadas, chamamos a atenção para o facto de, conforme referido no Relatório de Gestão e na nota 19 das Notas, decorrente do reposicionamento estratégico do Grupo encontra-se em curso um processo de alienação parcial, com perda de controlo, de diversas participações em empresas da área não financeira do Grupo pelo que as demonstrações financeiras consolidadas encontram-se afectadas na sua comparabilidade.

239

Lisboa, 10 de Maio de 2012

ERNST & YOUNG AUDIT & ASSOCIADOS – SROC, S.A.
SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS (Nº 178)
Representada por:

João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)

25.2 Relatório e Parecer do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas

Senhores Accionistas,

No cumprimento do mandato que V. Exas. nos conferiram e no desempenho das nossas funções legais e estatutárias apresentamos o relatório da actividade desenvolvida pelo Conselho Fiscal da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA (adiante também designada por Empresa), bem como o parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras consolidadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

Relatório

Durante o exercício de 2011 acompanhámos a atividade da Empresa, examinámos regularmente os livros, registos contabilísticos e demais documentação, zelámos pela observância da lei e do contrato de sociedade e obtivemos da Administração os esclarecimentos, informações e documentos solicitados.

O Conselho Fiscal, dando cumprimento ao disposto no Artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, reuniu com a frequência que considerou adequada tendo obtido junto dos responsáveis das áreas financeira e da contabilidade, bem como dos auditores externos, todos os esclarecimentos e informações solicitados. Neste âmbito procedeu à: (i) fiscalização da Administração da Sociedade; (ii) vigilância da observância da lei e do contrato de sociedade; (iii) verificação da regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte; (iv) verificação da extensão da caixa e da existência de bens e valores pertencentes à sociedade; (v) verificação dos documentos de prestação de contas; (vi) verificação que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados; (vii) fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno.

No âmbito das suas competências o Conselho Fiscal procedeu, ainda, à fiscalização: (i) do processo de preparação e de divulgação de informação

financeira; (ii) da revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade; e (iii) da independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

O Conselho Fiscal obteve, sempre que necessário, as informações e elementos solicitados junto dos Auditores da Empresa e apreciou a certificação legal das contas consolidadas emitida pelo Revisor oficial de contas, com a qual concorda.

A Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de Dezembro de 2011, a Demonstração consolidada dos resultados por naturezas, a Demonstração consolidada das alterações nos capitais próprios, a Demonstração consolidada do rendimento integral e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa referentes ao exercício findo naquela data e as correspondentes Notas anexas às demonstrações financeiras consolidadas bem como o Relatório de gestão, que examinámos, lidos em conjunto com a Certificação Legal das Contas consolidadas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira, do resultado das suas operações e os fluxos de caixa e satisfazem as disposições legais e estatutárias em vigor. As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados merecem a nossa concordância.

Parecer

Assim, propomos que sejam aprovados o Relatório de gestão, a Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de Dezembro de 2011, a Demonstração consolidada dos resultados por naturezas, a Demonstração consolidada das alterações nos capitais próprios, a Demonstração consolidada do rendimento integral e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa referentes ao exercício findo naquela data e as correspondentes Notas anexas às demonstrações financeiras consolidadas, da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA, apresentados pelo Conselho de Administração.

241

Lisboa, 10 de maio de 2012

O CONSELHO FISCAL

José Martinho Soares Barroso - Presidente

Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro

25.3 Declaração do Conselho Fiscal das Contas Consolidadas

Ao abrigo da alínea c) do nº 1 do artº. 245 do CVM, o Conselho Fiscal afirma que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação contida no Relatório de gestão, Contas anuais consolidadas e demais documentos de prestação de contas relativos ao exercício de 2011, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Lisboa, 10 de maio de 2012

O CONSELHO FISCAL

José Martinho Soares Barroso - Presidente

Acácio Augusto Lougares Pita Negrão

Nuno de Deus Vieira P. Salvador Pinheiro