



Relatório e Contas

PRIMEIRO SEMESTRE

2012

(Contas não auditadas)



1.	Sumário Executivo	3
1.1	Enquadramento Externo.....	3
1.2	Evolução dos Negócios	4
2.	Posicionamento Estratégico	6
3.	Nota prévia	10
4.	Informação financeira e principais factos	11
5.	Recursos Humanos	12
5.1	Estrutura de Recursos Humanos do Grupo.....	12
6.	Análise do Portfólio de Investimentos.....	13
6.1	Private Equity	13
6.2	Strategic Assets	14
6.3	Alternative Investments.....	21
6.4	Real Estate	22
6.5	Listed Equities.....	22
6.6	Fixed Income.....	23
6.7	Cash & Deposits	23
6.8	Other Assets.....	23
7.	Objectivos e políticas em matéria de gestão de risco	24
8.	Eventos mais significativos do ano (incluindo posteriores)	26
9.	Acções Próprias	28
10.	Evolução da cotação do título Orey	29
11.	Transacções de Dirigentes.....	30
12.	Acções e valores mobiliários detidos pelos membros dos orgãos de administração e fiscalização da Sociedade	31
13.	Lista de titulares com participação qualificada.....	33
14.	Declaração de conformidade	34
15.	Demonstrações Financeiras Consolidadas	35
15.1	Demonstração da Posição Financeira Consolidada.....	35
15.2	Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas.....	36
15.3	Demonstração Consolidada de Alteração dos Capitais Próprios	37
	Demonstração Consolidada do Rendimento Integral	38
15.4	Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa	39
16.	Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas.....	40

1. Sumário Executivo

1.1 Enquadramento Externo

O ano iniciou-se com indicadores positivos de crescimento económico e de criação de emprego nos EUA, bem como com um alívio da liquidez no sistema financeiro Europeu feito pelo BCE, tendo-se registado já, durante o mês de Julho a redução da taxa directora para 0,75%.

Apesar da actuação concertada entre os principais bancos centrais, os mecanismos que os mesmos têm à sua disposição para estimular a economia vão escasseando.

Embora tenhamos assistido a uma injecção de liquidez no sector financeiro, a mesma foi insuficiente e não se reflectiu na economia real na medida em que serviu, principalmente, para fazer face às emissões de dívida dos países Europeus, ou à recompra da mesma em secundário, melhorando o yield das obrigações e recompondo marginalmente a margem financeira dos bancos.

Assistimos também a mais uma solução ad-hoc para um problema de uma dimensão que ultrapassou largamente as fronteiras da Grécia. com a reestruturação da sua dívida, permitindo reduzir o rácio DEBT/GDP e infringido perdas significativas aos investidores. Apesar desta reestruturação, é bastante provável, que a Grécia não consiga ultrapassar os seus problemas estruturais.

3

Depois do “ataque” a Espanha registado no inicio do ano, ao não atingir as metas orçamentais a que se propôs para 2011, ao não resolver o problema estrutural do seu sector bancário e não conseguir criar uma dinâmica de reformas com impactos positivos no mercado, o 2º Trimestre levou Espanha a recorrer a ajuda externa, nesta fase, para fazer face à reestruturação da banca. No entanto, os investidores continuam a penalizar as taxas de juro da dívida soberana espanhola, pois acreditam que, a curto prazo, a ajuda não se limitará somente à banca mas também aos governos regionais e ao governo central.

A Itália é também já alvo das atenções dos investidores pois suspeita-se que necessitará igualmente de ajuda externa para resolver os seus problemas estruturais.

Portugal, como esperado, continuou a ser penalizado ao nível do crescimento do PIB e da sua taxa de desemprego, que atingiu máximos históricos, em função da política de ajustamento adoptada após o resgate ao País. De salientar que, já no segundo trimestre do ano, as trocas com o exterior apresentaram um saldo positivo, o que já não sucedia desde a Segunda Guerra Mundial.

Em resumo, o problema das dívidas soberanas dos países da Europa do Sul agravou-se e continua sem uma resolução estrutural por parte dos líderes da Zona Euro. Esses problemas, acabam por diminuir a

velocidade desejada de recuperação da economia europeia e tornar mais premente uma solução estrutural global.

1.2 Evolução dos Negócios

Conforme anunciado no R&C de 2011, fruto do processo de reposicionamento do Grupo, a metodologia de apresentação de contas da Sociedade foi alterada.

Como havia já acontecido no primeiro trimestre, é neste novo enquadramento que são apresentados os resultados consolidados deste semestre.

A preparação e a antecipação deste enquadramento altamente desfavorável permitiu-nos chegar ao fim do primeiro semestre com uma alocação de activos ajustada por um lado e, por outro, com os investimentos já segmentados e estruturados de acordo com o novo posicionamento.

Como resultado desta capacidade de se preparar para o futuro (que sempre caracterizou o Grupo,) os Resultados Consolidados foram, este semestre, de cerca de 4,8 milhões de Euros.

O desempenho dos investimentos core da holding em Portugal, estão dentro dos parâmetros esperados e é previsível que se cumpram os objectivos delineados nos orçamentos para 2012.

4

É fundamental que os principais factores que condicionam, neste momento, a vida das empresas, nomeadamente a liquidez na economia real, o crescimento económico e a resolução do problema no espaço Euro, se resolvam, de forma a que os agentes económicos possam voltar a operar dentro de quadros e cenários de normalidade. Enquanto tal não sucede, faremos (como sempre!) o nosso melhor, navegando à vista e esperando que os 6 meses que restam do ano sejam suficientes para inverter a tendência negativa que caracteriza o estado de espírito das empresas e, sobretudo, das pessoas!

Nos últimos três anos a Orey tem vindo a realizar um processo de transformação evolutiva iniciado em 2009 e que tem por princípios a centralização da actividade no Sector Financeiro e a simplificação da apresentação do seu portfolio de investimentos ao mercado.

Este processo de reposicionamento estratégico em holding de Investimentos condicionou a gestão dos investimentos da holding numa lógica de family office com um asset allocation estratégico nas diversas classes de activos que teve de ser acompanhado por uma evolução da metodologia de apresentação de contas que reflectisse esta realidade, já espelhada nas contas finais de 2011, em que a holding agrupa e segmenta todos os seus investimentos de acordo com a seguinte lógica e classes de activos:

Private Equity	Strategic Assets	Alternative Investments	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
Listed Equities	Fixed Income	Cash & Deposits	Other Assets
<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"> ▪ Activos Fixos Tangíveis ▪ Activos Intangíveis ▪ Activos por Impostos Diferidos ▪ Contas a Receber ▪ Diferimentos

O detalhe das contas da Sociedade apresentada nos capítulos seguintes está estruturada de acordo com esta segmentação.

2. 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 teve 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 com a lógica apresentada na página 5.

Private Equity

6

Foi criado um Fundo, denominado Orey Capital Partners, sediado 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 oportunísticos, 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 optimizar investimentos e negócios mantendo o foco e vocação no espaço atlântico e nas áreas de Transportes & Logística e áreas técnicas.

Strategic Assets

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.

7

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 optimizar 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.

Alternative Investments

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.

Real Estate

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. Ainda durante o ano de 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 primeiro semestre de 2012 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.

3. Nota prévia

O Relatório e Contas Semestral foi elaborado como suporte para a apresentação dos resultados financeiros e operacionais do Grupo.

Nos termos do n.º 3 do artigo 8.º do Código de Valores Mobiliários, declaramos que a informação financeira relativa ao 1º semestre de 2012 da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e das empresas incluídas no perímetro da consolidação não foi objecto de revisão limitada pelo Auditor Externo do Grupo.

4. Informação financeira e principais factos

Nota Prévias: Em resultado das transformações nas contas consolidadas durante o ano de 2011 a análise apresentada neste ponto é feita caso todas as actividades se mantivessem em continuação:

Informação Financeira	Jun-12	Jun-11	12/11 (%)
Vendas e Prestações de serviços	3.384.950	15.116.664	-77,6%
Custo das Vendas e Subcontratos	(428.057)	(6.486.357)	-93,4%
Margem Bruta	2.956.893	8.630.307	-65,7%
Outros proveitos operacionais	7.763.419	3.006.058	158,3%
Outros custos operacionais	(6.674.052)	(10.779.655)	38,1%
EBITDA	4.046.260	856.710	372,3%
EBIT	3.881.878	221.908	1649,3%
EBT	5.152.119	(544.392)	1046,4%
Resultados Líquidos Consolidados	4.844.229	(395.632)	1324,4%
(Valores em Euros)			
ROE	15,58%	-1,05%	16,6 p.p.
ROA	5,19%	-0,41%	5,6 p.p.
Margem Bruta (em %)	87,4%	57,1%	30,3 p.p.
Cost-to-Income	225,7%	124,9%	100,8 p.p.
Resultados Financeiros/Margem Bruta	-1,9%	-8,9%	6,9 p.p.
EBITDA/Vendas	119,5%	5,7%	113,9 p.p.
Margem EBITDA	136,8%	9,9%	126,9 p.p.
(Valores em Euros)			

Os resultados líquidos consolidados atingiram o valor de 4,84 milhões de Euros neste semestre, enquanto que em igual período de 2011, os resultados foram negativos em 0,40 milhões de Euros. Esta variação representa um aumento de cerca de 1324,4%.

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.

5. 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) com o *core business* da empresa, de forma a maximizar a criação de valor.

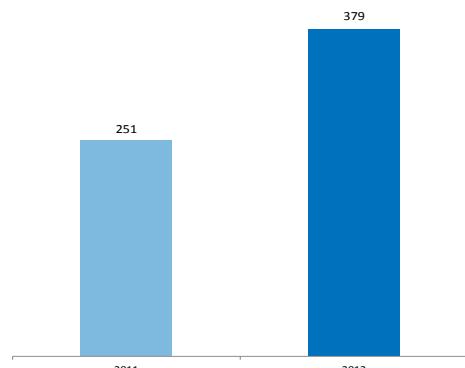
5.1 Estrutura de Recursos Humanos do Grupo

A 30 de Junho de 2012 o número de colaboradores do grupo por área de negócio era o seguinte:

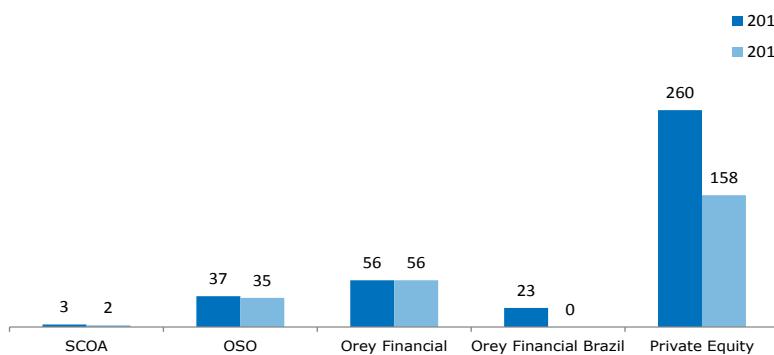
SCOA	OSO	Orey Financial	Orey Financial Brazil	SubTotal	Private Equity	TOTAL
3	37	56	23	119	260	379

Em Junho de 2012 o número total de colaboradores incluído nas empresas que consolidam integralmente e as empresas que estão integradas no fundo de Private Equity era 251. Quando comparado com Junho de 2011 verifica-se um aumento de 128 colaboradores.

12



A repartição por *sub-holding* está organizada da seguinte forma:



6. Análise do Portfólio de Investimentos

6.1 Private Equity

A alocação a Private Equity é feita através do fundo Luxemburguês Orey Capital Partners e representa 16% dos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades superiores a 10% com objectivo de 15%.

A Orey Capital Partners | SCA SICAR (OCPsicar), é uma sociedade de investimento em capital de risco gerida pela Orey Capital Partners GP.

A OCPsicar tem como objectivo o investimento em empresas que operem no sector de transportes e logística e com actuação na Península Ibérica, Brasil e África.

No primeiro semestre de 2012 a OCPsicar investiu um total de 16,1 milhões euros.

Conforme comunicado anterior da Sociedade ao mercado, a 31 de Maio do corrente ano ficou concluído o processo de reposicionamento estratégico decidido na Assembleia Geral de 1 de Junho de 2009, ou seja, todos os negócios não financeiros de Grupo foram transferidos para este fundo.

É objectivo da sociedade gestora continuar o processo de captação de capital junto de investidores de modo a poder concretizar o pipeline de oportunidades até agora identificadas.

13



6.2 Strategic Assets

Por activos estratégicos entendem-se aqueles onde temos uma vocação directa de gestão, onde, por princípio, queremos ter uma posição de controle e onde estamos a mais longo prazo. Por essas razões estes são os activos que, nesta nova lógica faz sentido consolidar.

Estes activos representam 43% dos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Esperam-se para estes activos rentabilidades.

6.2.1 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.

A 30 de Junho de 2012 e de 2011, o total dos activos sob gestão e das comissões líquidas em base consolidada era o seguinte:

14

Total	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Activos sob Gestão	146.155	180.410	-19,0%
Comissões Líquidas*	2.309	2.736	-15,6%

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

(Milhares de Euros)

Activos sob Gestão	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Corretagem Online	36.040	48.788	-26,1%
Consultoria de Inv. E Gestão Discricionária	64.404	64.476	-0,1%
Fundos de Investimento Mobiliário	4.561	12.712	-64,1%
Fundos de Investimento Imobiliário	25.044	29.140	-14,1%
Private Equity	16.107	25.293	-36,3%
Total Gerido	146.155	180.410	-19,0%

(Milhares de Euros)

6.2.1.1 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	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
AUM	27.463	42.286	-35,1%
Volume de transacções (CFD e FX)	6.401.210	10.884.010	-41,2%
Comissões Líquidas	1.459	1.666	-12,5%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	2.133	1.637	30,3%

O primeiro semestre de 2012, a exemplo aliás de 2011, continua a revelar-se difícil, caracterizado pela continuação das fortes crises Nacional e Internacional, que enfraqueceram a economia real e reduziram a confiança dos consumidores. No entanto, assistiu-se já a uma recuperação do número de transacções e montantes nominais transaccionados. Esta tendência poderá ter continuidade no segundo semestre caso se verifique um alívio das condições adversas actuais. Apesar da queda no volume de negócios o mesmo não se verifica, de forma tão acentuada, nas comissões.

Mantém-se a aposta na formação online (p.ex seminários online) e na formação individual de cada cliente, seja em colaboração com a DECO Proteste, (curso de bolsa “Invista Melhor” a todos os novos clientes da Orey Financial), seja através de outros formadores especializados (cursos especializados de FOREX aos novos clientes). A realização de diversas conferências nas capitais de Distrito, o acompanhamento muito próximo e sempre presente junto da base de clientes permanecem como características distintivas e inerentes à actividade desenvolvida.

15

O reconhecimento da marca iTrade, fruto da continuada aposta na presença em meios financeiros online, é um objectivo continuado, e mantido para o ano de 2012.

Corretagem Espanha	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
AUM	8.577	6.502	31,9%
Volume de transacções (CFD e FX)	1.464.641	5.964.017	-75,4%
Comissões Líquidas	309	370	-16,5%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	949	603	57,4%

Em Espanha assistiu-se ao aumento do número de contas abertas, infelizmente ainda não traduzido num aumento significativo do número de transacções, por culpa da forte crise que assola o País e que se intensificou no primeiro semestre de 2012 e da grande incerteza sobre o futuro, que claramente afasta os clientes de investimentos em produtos não tradicionais.

6.2.1.2 Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária

Consultadoria de Investimento e Gestão Discricionária	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Activos sob Gestão	64.404	64.476	-0,1%
Comissões Liquídas	191	115	65,7%
Nº de Clientes	433	269	61,0%
(Milhares de Euros)			

Após 2 anos marcantes, em termos de mudanças organizacionais e de criação de valor nas relações com os clientes através da segmentação da sua base e da orientação da comunicação para o exterior adequada às diferentes necessidades e perfis, encontra-se já disponível em 2012 um conjunto de novos produtos, promovendo uma vez mais a extensão da oferta aos clientes.

A oferta de estratégias de investimento globais e diversificadas, com uma base temporal de médio/longo prazo, encontra-se também a ser complementada e reforçada por novas estratégias de curto prazo (trading) e outros instrumentos de dívida planeados para o ano de 2012, que permitiram alargar a base de clientes, mantendo a tendência de crescimento observada ao longo dos últimos 12 meses, e estendendo esta tendência ao volume de activos sob gestão.

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, mantém-se cinco tipos de estratégias de investimento, as quais obtiveram as seguintes rentabilidades médias anualizadas para o primeiro semestre de 2012 e acumuladas nos últimos 3 anos:

16

Estratégia	Jun-12	Últimos 3 anos
Conservadora	0,93%	6,7%
Rendimento	0,49%	9,3%
Equilibrada	-0,34%	11,3%
Crescimento	-1,75%	11,0%
Agressiva	-3,89%	11,2%

6.2.1.3 Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

Fundos de investimento Mobiliário	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Hedge Funds	4.561	12.712	-64,1%
Milhares de Euros			
Comissões Liquidas	50	198	-74,6%
Milhares de Euros			

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 e criando estratégias que possam beneficiar dos diferentes enquadramentos macroeconómicos.



O fundo, desde a sua existência, tem batido consistentemente o seu benchmark (HFRX Global Hedge Fund Index), e apenas apresentou dois anos negativos (2008 e 2011). Em 2012, o Orey Opportunity Fund apresenta uma rentabilidade de -1,25%, face à generalidade da indústria dos Hedge Funds medida através do HFRX Global que apresenta uma rentabilidade de 1,23%.

A forte redução dos activos sob gestão deveu-se ao resgate do investidor institucional que maior posição detinha no Fundo, no decorrer do segundo semestre de 2011 motivado pela forte crise de liquidez no mercado nacional.

6.2.1.4 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, tendência que se mantém em 2012 e cuja evolução se encontra fortemente condicionada pelas medidas em curso no sector.

Mantendo 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 que se encontram já plenamente identificados: o valor dos seus activos está pressionado em baixa;

- 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.

Quanto aos fundos geridos pela Orey Financial, IFIC, SA, em 30 de Junho de 2012 eram quatro os que se encontravam em actividade, dado que em 30 de Dezembro de 2011 foi efectuada a liquidação do fundo CLAVIS – FEIIF. O Fundo Incity – FEIIF entrou em liquidação em Dezembro de 2011, estando a sua conclusão prevista para Agosto de 2012. O fundo REF – Real Estate Fund – FIIF continua em liquidação. Os remanescentes dois Fundos (Orey Reabilitação Urbana – FIIF e Orey CS – FEIIF) foram prorrogados ainda em 2011.

Fundos de Investimento Imobiliário	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
AUM	25.044	29.140	-14,1%
Comissões Líquidas	52	53	-2,7%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº Fundos	4	5	-20,0%

O valor total de activos sob gestão em 30 de Junho de 2012 era de cerca de 25 milhões de Euros, o que representa uma redução de 14,1% relativamente ao período homólogo de 2011, pese embora o facto da liquidação do Fundo Clavis, supra mencionada, que contribuiu decisivamente para a evolução deste indicador.

6.2.1.5 Private Equity

Fundo de Private Equity	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
AUM	16.107	25.293	-36,3%
Comissões Líquidas	227	266	-14,6%
<i>Milhares de Euros</i>			

Com a aquisição pelo Orey Capital Partners Transports and Logistics SCA SICAR (OTL SICAR) da totalidade das participações da área de shipping, logística e representações técnicas extingue-se o âmbito do mandato de gestão atribuído pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. à Orey Capital Partners GP Sàrl (GP) para a gestão destas participações.

O objectivo desde mandato era 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 que foram executados com sucesso.

O GP começa assim uma nova fase de road-show para a captação de investidores adicionais para o OTL SICAR. Durante o primeiro semestre de 2012 concretizaram-se aumentos de capital no valor global de 14,7 milhões Euros, correspondendo o total do capital chamado aos investidores à data de 30 de Junho de 2012 a um valor de 15,8 milhões de Euros, o qual se encontra totalmente investido.

Em 30 de Junho de 2012 o portfolio dos activos geridos pelo OTL SICAR estava valorizado em 16,1 milhões de Euros.

A redução deste valor, relativamente ao correspondente verificado em 30 de Junho de 2011 (25,3 milhões de Euros), tem origem na execução dos LBOs previstos das empresas do portfolio do OTL SICAR durante o ano de 2011. Relembre-se que em 2011, foram concretizadas, com sucesso, as emissões de empréstimos obrigacionistas e financiamentos bancários por parte de empresas envolvidas no OTL SICAR,

o que permitiu reduzir o valor do capital a aportar por parte dos participantes no OTL SICAR, reduzindo também e em consequência o valor líquido (de financiamentos) dos activos geridos neste âmbito, facto que implicou a redução do valor do Equity.

6.2.1.6 Concessão de Crédito

A crise financeira da Zona Euro, a contracção da actividade económica e da procura interna em Portugal, o agravamento do desemprego e os problemas de liquidez que estão a limitar a capacidade de financiar a economia, levaram a que as condições de acesso ao crédito se tenham tornado muito mais restritivas face ao ano anterior.

Apesar de, no primeiro semestre de 2012, as taxas de juro do mercado monetário interbancário terem descido fortemente, o preço do crédito aumentou substancialmente. Este facto deve-se, por um lado, à escassez de liquidez no mercado e, por outro, ao aumento do crédito vencido no sistema financeiro, impulsionado pela diminuição do rendimento das famílias portuguesas.

Perante este contexto adverso a Orey Financial, durante o primeiro semestre de 2012, manteve a estratégia definida em 2011: conceder Crédito para Aquisição de Valores Mobiliários (Crédito ao Investimento), aproveitando as sinergias da empresa 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.

No final do primeiro semestre de 2012, o volume de concessão de crédito totalizava cerca de 3,6 milhões de Euros, sendo 3,1 milhões de Euros de Crédito para Aquisição de Valores Mobiliários e 0,5 milhões de Euros para outros fins. Todos os contratos de Crédito foram formalizados com garantias reais.

Até ao final do ano, face à conjuntura económica actual, a área de Crédito mantém como seu principal objectivo o crescimento da concessão Crédito para a Aquisição de Valores Mobiliários.

6.2.1.7 Corporate Finance

Ao longo do primeiro semestre de 2012 a actividade de Corporate Finance evoluiu de forma positiva.

Apesar desta evolução, os tempos que vivemos são ainda incertos, as condições de mercado não melhoraram - antes pelo contrário, têm vindo a degradar-se - o que é determinante numa actividade bastante sensível e permeável ao contexto económico. Deste modo, a performance acumulada nestes primeiros 6 meses exige que a atenção se mantenha centrada na concretização das oportunidades de negócio e na entrega eficiente dos projectos.

Numa perspectiva futura, os mandatos e projectos em curso, aliados ao pipeline existente, permitem encarar os próximos meses com algum optimismo, sendo expectável que se alcancem os objectivos propostos.

Entre estes objectivos, inclui-se de forma particular, o de manter o apoio às operações do Grupo e prosseguir com a identificação e exploração das oportunidades que se encontram activas junto de clientes externos, desenvolvendo os esforços necessários no sentido alargar a base de clientes, dando a conhecer ao mercado a oferta da Orey Financial neste segmento de negócio.

6.2.2 Orey Financial Brasil

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

A 30 de Junho de 2012 e 2011, o total dos activos sob gestão dos fundos de investimento e das comissões líquidas era o seguinte:

Activos sob Gestão	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Gestão de Carteiras	54,77	163,91	-66,6%
Gestão de Fundos de Investimento	7,99	23,92	-66,6%
Total Gerido	62,76	187,83	-66,6%
(Milhões de Euros)			
Comissões Líquidas*	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Brasil	0,35	0,83	-57,8%
(Milhões de Euros)			

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

6.2.2.1 Gestão de carteiras

Neste segmento de negócio e comparativamente com 2011, há a realçar uma diminuição dos activos sob gestão, como se ilustra de seguida:

Gestão de Carteiras	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Activos sob Gestão	54,77	163,91	-66,6%
Número de clientes	176	292	-39,7%
(Milhões de Euros)			

A actividade de gestão de carteiras de investimento da Orey Financial Brasil apresentou uma variação percentual negativa de 66,6% em Euros, comparativamente ao período homólogo do ano de 2011, justificada não só pela diminuição do número de clientes mas também pela desvalorização do Real. A diminuição do número de clientes tem a ver com a saída de uma parte substancial da equipa comercial.

6.2.2.2 Gestão de fundos de investimento

Ao nível dos fundos de investimento geridos pela Orey Financial Brasil, a 30 de Junho de 2012, os dados relativamente aos valores patrimoniais geridos eram os seguintes:

Gestão de Fundos de Investimento	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
Total Gerido	7,99	23,92	-66,6% (Milhões de Euros)
Gestão de Fundos de Investimento	Jun-12	Jun-11	12 vs 11
OREY MULTIGESTOR FIC DE FI MULTIMERCADO	1,56	8,25	-81,1%
OREY RENDA FIXA - FI RF	0,80	6,51	-87,7%
OREY CRÉDITO FIC DE FIM CRÉDITO PRIVADO	1,47	2,79	-47,3%
OREY PREVIDÊNCIA PGBL - FI MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO	0,00	0,32	-100,0%
OREY AÇÕES BRASIL FI EM AÇÕES	0,11	0,38	-71,1%
OREY SULAMÉRICA PREV FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	0,58	1,74	-66,7%
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES OREY I	3,47	3,94	-11,9%
Total Gerido	7,99	23,92	-66,6% (Milhões de Euros)

Até Junho de 2012 a prestação da actividade de gestão de fundos de investimento apresentou uma variação percentual negativa de 66,6% com o valor total gerido a atingir os 7,99 Milhões de Euros, justificado por uma saída de clientes durante o último trimestre, que tem a ver com a saída da equipa comercial atrás referida.

6.2.3 OSO – Orey Serviços & Organização

A Orey Serviços & Organização, empresa de serviços partilhados, é hoje como uma área estratégica para a Orey. Além dos ganhos 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.

No primeiro semestre de 2012 esta unidade teve um volume de facturação de cerca de 1,06 milhões de Euros e um Resultado Líquido de aproximadamente 98 mil Euros.

6.3 Alternative Investments

Por Investimentos Alternativos entendem-se aqueles onde o retorno não depende do mercado, mas sim de outros factores nomeadamente do gestor. Incluem-se aqui hedge funds, special situation funds, distressed funds, e todo o tipo de investimentos não clássicos.

Estes activos representam hoje 3% dos Activos do Grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades superiores a 15% com objectivo de 30%.

Estes investimentos referem-se ao Fundo Orey Fip I e à OP Incrível, ambos relativos a situações distressed no Brasil. 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.

No Balanço consolidado, os activos e passivos destas entidades estão classificados como detidos para venda.

6.4 Real Estate

Por Imobiliário entendem-se investimentos em imóveis directa ou indirectamente, em qualquer território. Podem ser feitos numa lógica de arrendamento ou de promoção imobiliária.

Estes activos representam hoje 10% dos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades superiores a 5% com objectivo de 8%.

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

Propriedades de Investimento	Área Bruta Total m ²
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

22

Imóveis	Área Bruta Total m ²
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

6.5 Listed Equities

Por Listed Equities entendem-se investimentos em acções cotadas em bolsa directa ou indirectamente, em qualquer território. Podem ser feitos numa lógica de trading ou de médio prazo.

Estes activos não têm representação nos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades superiores a 15% com objectivo de 20%.

6.6 Fixed Income

Por Fixed Income entendem-se investimentos em obrigações Sovereign ou Corporate feitas directa ou indirectamente através de fundos, em qualquer território. Podem ser feitos numa lógica de trading ou de médio prazo.

Estes activos representam hoje 13% dos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades médias superiores a 5% com objectivo de 10%. Cada caso é analisado numa base risco/retorno.

Incluem-se nestes investimentos obrigações da Orey Transports & Logistics Internacional BV, emitidas em Dezembro de 2011, com uma emissão de 15 milhões de dólares, a 8 anos, com uma taxa de juro nominal de 15%, totalmente subscritas pela SCoA. Nesta data a Sociedade detém ainda em carteira 6,2 milhões de dólares de obrigações.

6.7 Cash & Deposits

Por Cash and Deposits entendem-se caixa ou depósitos bancários feitas directa ou indirectamente através de fundos, em qualquer território.

Estes activos representam hoje 11% dos Activos do grupo (numa lógica de investimentos). Espera-se rentabilidades médias superiores à taxa de juro sem risco.

De qualquer forma, cada caso é analisado numa base risco/retorno, sobretudo nos tempos em que o risco dos bancos é um tema complexo!

23

6.8 Other Assets

Esta rubrica engloba os restantes activos, nomeadamente Activos Fixos Tangíveis, Activos Intangíveis, Activos por Impostos Diferidos, Contas a Receber e Diferimentos.

Estes activos representam hoje 4% dos Activos do Grupo (numa lógica de investimentos).

7. 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, efectuam a respectiva avaliação face aos cenários considerados. Também o comité de investimentos, realizado periodicamente, ajuda na análise das diversas alterações que possam surgir no desenrolar da actividade, que poderão ou não implicar, em último caso, na correcção de objectivos previamente estabelecidos.

24

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 comprehende 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.

A Sociedade, com a definição da 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.

8. Eventos mais significativos do ano (incluindo posteriores)

23 | 01

A 23 de Janeiro a Orey informou sobre a finalização da alienação de 90,57% da Horizon View – Navegação e Trânsitos, S.A.

22 | 03

A 22 de Março a Orey informou sobre transacções de dirigentes.

30 | 04

A 30 de Abril a Orey informou sobre Relatório e Contas do Exercício de 2011.

01 | 05

A 1 de Maio a Orey informou sobre Resultados Consolidados de 2011.

10 | 05

A 10 de Maio a Orey informou sobre convocatória para Assembleia Geral de Accionistas realizada no dia 31 de Maio de 2012.

26

10 | 05

A 10 de Maio a Orey informou sobre Relatório e Contas do exercício de 2011 - Proposta a apresentar à Assembleia Geral de Accionistas.

10 | 05

A 10 de Maio a Orey informou sobre propostas à Assembleia Geral de Accionistas a realizada no dia 31 de Maio de 2012.

10 | 05

A 10 de Maio a Orey informou sobre Relatório de Governo das Sociedades de 2011 – Proposta a apresentar à Assembleia Geral de Accionistas.

20 | 05

A 20 de Maio a Orey informou sobre Resultados Consolidados do 1º Trimestre de 2012.

23 | 05

A 23 de Maio a Orey informou sobre Síntese Anual de Informação Divulgada em 2011.

31 | 05

A 31 de Maio a Orey informou sobre a passagem das empresas não financeiras para o fundo Private Equity.

31 | 05

A 31 de Maio a Orey informou sobre as deliberações da Assembleia Geral de Accionistas de 31 de Maio de 2012 sobre prestação de contas de 2011.

06 | 06

A 6 de Junho a Orey informou sobre Relatório e Contas do exercício de 2011.

06 | 06

A 6 de Junho a Orey informou sobre Relatório do Governo das Sociedade de 2011.

19 | 06

A 19 de Junho a Orey informou sobre pagamento de Dividendos relativo ao exercício de 2011.

02 | 08

A 2 de Agosto a Orey informou sobre transacções de dirigentes.

06 | 08

A 6 de Agosto a Orey informou sobre Resultados Consolidados do 1º Semestre de 2012.

27**28 | 08**

A 28 de Agosto a Orey informou sobre transacções de dirigentes.

9. Acções Próprias

Ao abrigo do Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais, informamos que a Sociedade não efectuou, qualquer operação com acções próprias durante o ano de 2012:

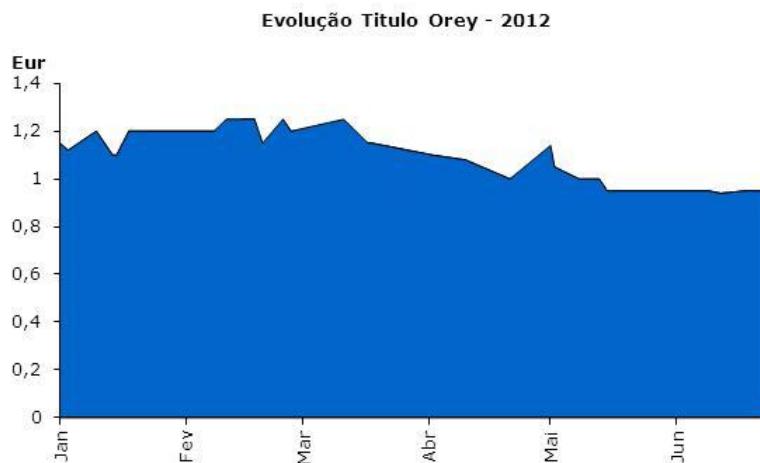
Assim a 30 de Junho de 2012, a Sociedade detém directa e indirectamente 145.385 acções próprias, correspondentes a 1,21% do capital social e direitos de voto, conforme descrito no quadro seguinte:

Acções Próprias	Quantidade	Custo médio	Valor Total
Detidas a 31/12/11 por:			
-SCOA	145.385	2,23	324.132
Detidas a 30/06/12			
-SCOA	145.385	2,23	324.132
<i>(Unidade Monetária - Euro)</i>			

10. Evolução da cotação do título Orey

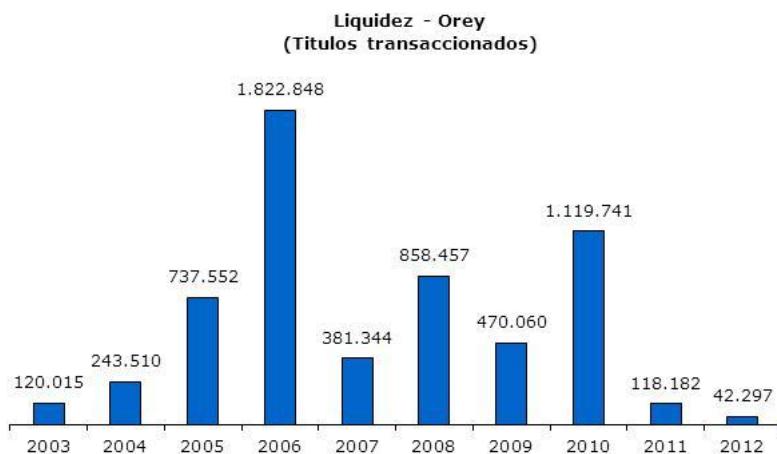
Atendendo às operações anteriormente referidas, o capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes S.A. encontra-se representado por 12.000.000 acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 1 Euro cada, admitidas à cotação no Eurolist by Euronext Lisbon.

A acção Orey a 30 de Junho apresentava o valor de 0,86 Euros.



29

A evolução da liquidez desde o ano de 2003 até Junho de 2012 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.

11. 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 até Junho de 2012:

A 22 de Março de 2012 foi comunicada a seguinte transacção de acções de Alexander Somerville Gibson:

Nº Transacção	Tipo Transacção	Quantidade	Preço €	Data Transacção	Notas
1	Transferência Efectuada	-73.792	0,00	21-03-2012	1)
2	Transferência Recebida	73.792	0,00	21-03-2012	2)
Total		0			

Notas: 1) Alexander Gibson

2) Jane Gibson

Assim, após a realização destas transacções o dirigente possuía: 219.786 acções representativas de 1,83% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., distribuídas da seguinte forma:

-Directamente: 0 acções.

-Indirectamente:

-Através de Jane Gibson: 147.584 acções.

-Através de Melissa Gibson: 72.202 acções.

12. Acções e valores mobiliários detidos pelos membros dos orgãos de administração e fiscalização da Sociedade

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

Membros do Conselho de Administração	Detidas em Dez-2011	Adquiridas	Transmitidas	Detidas em Jun-2012
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	90.000	-	-	90.000
Tristão José da Cunha de Mendonça e Menezes*	1.080	-	-	1.080
Joaquim Paulo Claro dos Santos	-	-	-	-
Juan Celestino Lázaro González	-	-	-	-
Jorge Delclaux Bravo	-	-	-	-
Alexander Somerville Gibson	73.792	-	(73.792)	-
Miguel Ribeiro Ferreira	-	-	-	-
Francisco Van Zeller	-	-	-	-
Total	164.872	-	(73.792)	91.080
Membros do Conselho Fiscal	Detidas em Dez-2011	Adquiridas	Transmitidas	Detidas em Jun-2012
José Martinho Soares Barroso	-	-	-	-
Acácio Augusto Lougares Pita Negrão	-	-	-	-
Nuno de Deus Vieira Paisana Salvador Pinheiro	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

* Por lapso o número de acções detidas pelo dirigente não foi comunicado em 31/12/2011 contudo o dirigente já detinha o referido número de acções naquela data

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: Detém directamente 1.080 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A, representativas de 0,009% dos direitos de voto das Sociedade, nos termos do Artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

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 30 de Junho de 2012 não detém directamente acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., detém indirectamente através de Jane e Melissa Gibson, 147.584 e 72.202

acções respectivamente. Possui no total 219.786 acções representativas de 1,83% do capital social da Sociedade Comercial Orey Antunes, SA.

Miguel Ribeiro Ferreira: a 30 de Junho de 2012 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.

13. 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 30 de Junho de 2012, 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	286.110	2,38%	2,38%
MCFA, SGPS, S.A.	242.421	2,02%	2,02%
SUB-TOTAL	852.980	7,10%	7,10%
TOTAL	10.334.120	86,11%	86,11%

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

14. 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, 31 de Agosto de 2012

34

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

15. Demonstrações Financeiras Consolidadas

15.1 Demonstração da Posição Financeira Consolidada

(Contas não auditadas)

ACTIVO	Notas	Jun-12	Dez-11
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos Fixos Tangíveis	7	5.329.933	5.427.130
Propriedades de Investimento	8	4.583.863	4.581.483
Goodwill	9	8.595.831	10.579.746
Outros Activos Intangíveis	10	414.696	455.327
Investimentos Financeiros em Associadas	11	19.584.798	-
Outros Activos não Correntes	12 e 13	4.711.687	214.759
Activos por Impostos Diferidos	14	1.554.677	1.750.813
Total dos Activos Não Correntes		44.775.486	23.009.258
ACTIVOS CORRENTES			
Inventários	15	2.576	-
Clientes	16 e 13	5.504.576	7.208.661
Outras Contas a Receber	17 e 13	9.638.437	5.626.054
Diferimentos	18	1.380.380	1.174.388
Caixa e Equivalentes de Caixa	19 e 13	14.403.843	14.973.834
Subtotal dos Activos Correntes		30.929.811	28.982.937
Activos Classificados como Detidos para Venda	20	15.270.859	43.795.957
Total dos Activos Correntes		46.200.670	72.778.894
TOTAL DO ACTIVO		90.976.156	95.788.152

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	Notas	Jun-12	Dez-11
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	21	12.000.000	12.000.000
Acções Próprias	22	(324.132)	(324.132)
Prémios de Emissão	21	6.486.204	6.486.204
Reservas	23	12.049.152	3.613.500
Reserva de Conversão Cambial	23	(40.367)	32.513
Resultados Transitados	23	131.685	(1.792.601)
Resultado Líquido do Período		4.844.229	5.823.085
Capital Próprio Atribuível ao Grupo		35.146.771	25.838.570
Interesses que Não Controlam		591.729	616.042
Total do Capital Próprio		35.738.500	26.454.612
PASSIVOS NÃO CORRENTES			
Provisões e Ajustamentos	24	2.079.947	662.010
Empréstimos	25 e 13	5.460.549	6.043.574
Responsabilidades por Benefícios de Reforma	26	317.844	317.844
Empréstimos por Obrigações	27 e 13	12.720.525	12.695.000
Passivos por Impostos Diferidos	14	823.931	824.032
Total dos Passivos Não Correntes		21.402.795	20.542.460
PASSIVOS CORRENTES			
Fornecedores		473.467	597.255
Empréstimos	25 e 13	10.715.858	11.659.621
Contas a Pagar- Outras	28 e 13	14.486.367	2.504.875
Diferimentos	18	168.712	290.456
Subtotal dos Passivos Correntes		25.844.403	15.052.207
Passivos Classificados como Detidos para Venda	20	7.990.457	33.738.873
Total dos Passivos Correntes		33.834.860	48.791.080
Total do Passivo		55.237.656	69.333.540
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		90.976.156	95.788.152

(Unidade Monetária - Euro)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração



15.2 Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas

(Contas não auditadas)

Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas	Notas	Jun-12	Jun-11
Proveitos Operacionais			
Vendas	29	38.494	3.579.184
Prestação de Serviços	29	3.346.456	11.537.480
Outros Rendimentos e Ganhos	30	363.409	2.517.750
Total dos Proveitos Operacionais		3.748.359	17.634.414
Custos Operacionais			
Custo das Vendas	15	(25.056)	(2.388.726)
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	31	(3.010.276)	(8.565.404)
Custos com o Pessoal	32	(3.068.971)	(4.575.854)
Provisões	24	(289.729)	283.001
Imparidade	15 e 16	104	(68.800)
Outros Custos Operacionais	33	(708.181)	(1.950.229)
Total dos Custos Operacionais		(7.102.110)	(17.266.012)
EBITDA		(3.353.750)	368.402
Amortizações		(164.382)	(634.802)
EBIT		(3.518.132)	(266.400)
Resultados Financeiros	34	(57.398)	(766.300)
Ganhos/Perdas em Empresas Associadas		1.327.639	488.308
Resultado Antes de Impostos		(2.247.892)	(544.392)
Gastos (Rendimentos) de Impostos	35	(307.890)	147.232
Resultado das Unidades Operacionais em Continuidade		(2.555.782)	(397.160)
Resultado das Unidades Classificadas como Disponíveis para Venda	20	7.400.011	-
Resultado Consolidado		4.844.229	(397.160)
Resultado Líquido Atribuível a:			
Accionistas da Empresa Mãe		4.844.229	(395.632)
Interesses que não controla		-	(1.528)
Resultado Líquido do Período por Acção			
Básico	36	0,409	-0,031
Diluído	36	0,409	-0,031

(Unidade monetária - Euros)

36

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

15.3 Demonstração Consolidada de Alteração dos Capitais Próprios

(Contas não auditadas)

	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 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)												
Resultado Integral							(72.879)		4.844.229	4.771.349		4.771.349
Redução de Capital (Nota 21)										-		-
OPA										-		-
OPV										-		-
Dividendos							(3.500.000)		(3.500.000)		(3.500.000)	
Alienações										-	(24.313)	(24.313)
Transferência do Resultado de 2011							5.823.085	(5.823.085)	-	-		-
Ajustamentos Activos Financeiros								21.701		21.701		21.701
Ajustamentos impostos diferidos								384		384		384
Constituição Reservas					421.905	8.013.747		(421.905)		8.013.747		16.027.493
Outros							1.019		1.019		1.019	
Saldo em 30 de Junho de 2012	12.000.000	(145.385)	(178.747)	6.486.204	2.320.589	9.728.563	(40.367)	131.685	4.844.229	35.146.771	591.729	35.738.500
(Unidade Monetária - Euro)												

Demonstração Consolidada do Rendimento Integral

(Contas não auditadas)

Demonstração Consolidada do Resultado Integral	Jun-12	Dez-11
Resultado Líquido Consolidado	4.844.229	5.736.539
Variação nas Reservas de Conversão Cambial*	(72.879)	248.111
Revalorização dos Activos	-	1.860
Imparidade de Revalorização de Activos Tangíveis	-	(134.358)
Impostos Diferidos de Imparidade de Activos Tangíveis	-	29.428
Outros		-
Resultado Integral	4.771.349	5.881.579
Atribuível a:		
Detentores de Capital	4.771.349	5.795.032
Interesses que não controlam		(86.547)

(Unidade Monetária - Euro)

*Esta rubrica refere-se a actividades em descontinuação

15.4 Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa

(Contas não auditadas)

Demonstração Consolidadas dos Fluxos de Caixa (Método Directo)	Notas	Jun-12	Dez-11
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de Clientes		4.823.347	5.460.224
Pagamentos a Fornecedores		(3.439.190)	(1.945.069)
Pagamentos ao Pessoal		(2.571.766)	(5.393.001)
Fluxos Gerado pelas Operações		(1.187.609)	(1.877.845)
Pagamento do Imposto sobre o Rendimento		(40.442)	(294.639)
Outros Pagamentos relativos à Actividade Operacional		(7.557.338)	(7.625.151)
Fluxos Gerados nas Actividades Operacionais		(8.785.390)	(9.797.634)
Fluxos das Actividades Operacionais de Operações Continuadas		(8.785.390)	(9.797.634)
Fluxos das Actividades Operacionais de Operações Descontinuadas		0	(8.379.464)
Fluxos das Actividades Operacionais (1)		(8.785.390)	(18.177.098)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Alienação de Subsidiárias		12.443.737	3.820.000
Outros Activos Financeiros		2.736.053	3.321.358
Activos Fixos Tangíveis		0	4.037
Propriedades Investimento		101.350	0
Empréstimos		125.301	0
Juros e Proveitos Similares		798.914	170.750
Dividendos		0	0
		16.205.356	7.316.145
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Outros Activos Financeiros		0	(64.786)
Aquisição de Subsidiárias		(5.299.836)	0
Empréstimos		(1.193.501)	
Activos Fixos Tangíveis		(266.045)	(62.772)
Activos Intangíveis		(11.600)	0
		(6.770.982)	(127.558)
Fluxos das Actividades de Investimento de Operações Continuadas		9.434.374	7.188.587
Fluxos das Actividades de Investimento de Operações Descontinuadas		-00	(655.188)
Fluxos das Actividades de Investimentos (2)		9.434.374	6.533.399
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:			
Empréstimos		2.745.495	5.140.000
Juros e Proveitos Similares		202.166	0
Venda de Acções Próprias		0	11.269
Aumentos de Capital, prestações suplementares e prémios de emissão		0	0
		2.947.661	5.151.269
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:			
Empréstimos		(3.245.711)	(13.448.458)
Amortizações de Contratos de Locação Financeira		(37.327)	(64.796)
Juros e Custos Similares		(956.104)	(1.621.781)
Redução de Capital		0	(1.944.560)
Aquisição de Acções Próprias		0	(2.674.113)
Dividendos		0	(1.496.057)
		(4.239.141)	(21.249.763)
Fluxos de Actividades de Financiamento de Operações Continuadas		(1.291.480)	(16.098.494)
Fluxos de Actividades de Financiamento de Operações Descontinuadas		0	5.529.708
Fluxos de Actividades de Financiamento (3)		(1.291.480)	(10.568.786)
Variação de Caixa e seus Equivalentes (1+2+3)		(642.496)	(22.212.485)
Efeito das Diferenças de Câmbio		72.506	(41.831)
Caixa e seus Equivalentes no Início do Período		14.973.833	32.250.327
Caixa e seus Equivalentes das Operações Descontinuadas à Data da Descontinuação		0	4.977.822
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	19	14.403.843	14.973.833

(Unidade monetária - Euro)

39

16. Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas

Para o período findo a 30 de Junho de 2012

(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 no Edifício Amoreiras Square, na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17 6º A, em Lisboa.

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).

40

A empresa mãe da SCOA 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 - 6º Planta, em Bilbao, Espanha.

A data em que as demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração é 31 de Agosto 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.

O presente relatório e demonstrações financeiras consolidadas não foram objecto de revisão limitada pelo Auditor Externo do Grupo.

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 30 de Junho de 2012 não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior, não existindo, por isso, 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.

De ora em diante, o conjunto destas normas e interpretações serão designados genericamente por “IFRS”.

Toda a informação consolidada anexa foi preparada 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, com excepção dos terrenos e edifícios que se encontram registados pelo valor reavaliado, e das propriedades de investimento e instrumentos financeiros derivados que se encontram valorizados pelo justo valor.

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram utilizadas estimativas que afectam as quantias reportadas de activos e passivos, assim como as quantias reportadas de proveitos e custos durante o período de reporte (Nota 3). Todas as estimativas e assunções efectuadas pelo Conselho de Administração foram efectuadas com base no melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transacções em curso.

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

2.1.1.Novas normas e interpretações aplicáveis ao relatório intercalar de 2012

Durante o período findo em 30 de Junho de 2012 não foram emitidas nem se tornaram aplicáveis novas normas face ao período findo em 31 de Dezembro de 2011, mas se informa que o grupo não adoptou antecipadamente qualquer norma, interpretação ou alteração que tenha sido emitida mas que ainda

esteja efectiva, nem perspectiva que tenham um impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas.

2.2. Princípios de consolidação

Os métodos de consolidação adoptados pelo Grupo são os seguintes:

2.2.1. Participações financeiras 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.

42

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. Investimentos financeiros em empresas associadas

As participações financeiras em empresas associadas (empresas onde o Grupo exerce uma influência significativa, mas não detém quer o controlo quer o controlo conjunto das mesmas através da participação nas decisões financeiras e operacionais da empresa, normalmente quando detém entre 20% e 50% do capital de uma empresa) são registadas pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas por contrapartida de ganhos ou perdas do exercício na rubrica de resultados relativos a participações financeiras em empresas associadas, bem como de dividendos recebidos.

O excesso do custo de aquisição face ao justo valor de activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição é reconhecido como diferença de consolidação (Goodwill) e mantida no valor do investimento financeiro em associadas. Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como um proveito do exercício na rubrica de resultados relativos a participações financeiras em empresas associadas, após confirmação do justo valor atribuído.

É efectuada uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que a participação possa estar em imparidade, bem como uma avaliação anual do valor do Goodwill, sendo registadas como custo as perdas de imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objecto de reversão. Contudo, imparidades existentes em Goodwill não serão revertidas.

Quando a proporção do Grupo nos prejuízos acumulados da associada excede o valor pelo qual a participação se encontra registada, a participação financeira é reportada por valor nulo, excepto quando o Grupo tenha assumido compromissos com a associada e nesse caso, o Grupo regista uma perda pelo montante da responsabilidade solidária assumida junto da associada.

Os ganhos e perdas não realizados em transacções com associadas são eliminados proporcionalmente ao interesse do Grupo na associada, por contrapartida do investimento nessa mesma associada. As perdas não realizadas são similarmente eliminadas, mas somente até ao ponto em que a perda não evidencie que o activo transferido esteja em situação de imparidade.

As participações financeiras em empresas associadas encontram-se detalhadas na Nota 11.

2.2.3. 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 de Actividades 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 (“deemed cost”) 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, efectuado por entidades independentes, para verificar se existem perdas de imparidade.

44

Qualquer perda por imparidade é registada imediatamente na demonstração da posição financeira como dedução ao valor do activo e na demonstração de resultados na rubrica de amortizações, depreciações e perdas por imparidade, não sendo posteriormente revertida.

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* desconhecido 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.

2.2.4. 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. Subentende-se por empresa estrangeira toda aquela que operando no estrangeiro

evidencia autonomia organizacional, económica e financeira e cuja moeda funcional difere da moeda de relato do Grupo.

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	Jun-12		Dez-11	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,38613	0,41166	0,41321	0,43782
Dolar Americano	0,79611	0,76841	0,77405	0,70914
Kwanza Angolano	0,00796	0,00770	0,00747	0,00745
Metical Moçambicano	0,02924	0,02845	0,02895	0,02302

(Unidade monetária - Euros)

45

2.3. Activos Fixos Tangíveis

Os activos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) encontram-se registados à luz da opção prevista pela IFRS 1, pelo seu custo considerado ("deemed cost"), o qual corresponde ao custo de aquisição, reavaliado, quando aplicável, de acordo com as disposições legais até aquela data, deduzido das amortizações acumuladas e das perdas por imparidade.

Os activos tangíveis adquiridos após aquela data encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas (sempre que aplicável) e perdas por imparidade, com excepção dos terrenos e edifícios onde adoptou o método do justo valor. Subentende-se que o custo de aquisição inclui o preço de factura, as despesas de transporte, montagem e, quando aplicável, os encargos financeiros suportados pela empresa numa base individual durante o período de construção.

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.

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

46

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 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

Os activos intangíveis encontram-se valorizados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e perdas por imparidade. Os activos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles adviem benefícios económicos futuros para o Grupo e sejam controláveis e mensuráveis com fiabilidade.

O custo dos activos intangíveis adquiridos numa concentração de actividades empresariais é o seu justo valor à data de aquisição.

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.

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 optimizar os custos de funding, os quais decorrem essencialmente das flutuações nas taxas de juro.

Estes instrumentos financeiros derivados, embora contratados com o objectivo de efectuar cobertura económica de acordo com as políticas de gestão do risco do Grupo, por não cumprirem todas as disposições do IAS 39 no que respeita à possibilidade de qualificação como contabilidade de cobertura, são inicialmente registados pelo seu custo e são mensurados ao justo valor, sendo as respectivas variações reconhecidas nos resultados em que ocorrem.

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 dêem 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 ao custo amortizado.

Sempre que existe uma evidência objectiva de imparidade, a empresa reconhece uma perda por imparidade na demonstração de resultados.

A evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos pode estar em imparidade resume-se à análise dos seguintes eventos, que normalmente são indicadores importantes 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 somente 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 30 de Junho de 2012:

- 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” comprehende, 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;

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.

A venda deverá ser concluída no espaço temporal de um ano a partir da data da sua classificação como activos (ou grupos para alienação) detidos para venda.

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.

52

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).

53

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

Algumas empresas do Grupo assumiram o compromisso de conceder aos seus colaboradores admitidos até 1980, prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma, aos quais configuram um plano de benefícios definidos. Para o efeito, foi constituído um fundo de pensões autónomo que cobre a diferença entre 80% do último salário como trabalhador activo e o valor pago pela Segurança Social a título de reforma.

54

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.

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 laborar 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.

56

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, o rédito é reconhecido somente quando for provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a empresa.

57

Sempre que 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 sobre o Rendimento do Período engloba os impostos correntes e diferidos do exercício.

2.21.1 Imposto sobre o rendimento – Corrente

O imposto sobre o rendimento é calculado com base nos resultados tributáveis das empresas incluídas na consolidação de acordo com as regras fiscais aplicáveis e em vigor no local da sede de cada empresa do Grupo.

Em Portugal, as empresas do Grupo encontram-se sujeitas a impostos sobre os lucros em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa normal de 25%, incrementado em 1,5% pela derrama, que resulta numa taxa de imposto agregada de 26,5%. Em território nacional, uma parte substancial da tributação do Grupo em sede de IRC é efectuada, no âmbito do regime especial de tributação dos grupos de sociedades.

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 impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade da demonstração da posição financeira e reflectem as diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação que se espera estarem em vigor à data da sua reversão.

Activos por impostos diferidos

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.

Passivos por impostos diferidos

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.

59

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.

60

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

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 evidenciam-se não só as empresas incluídas na consolidação, quer pelo método integral e/ou proporcional, quer pelo método de equivalência patrimonial, mas igualmente a que segmentos a que tais empresas foram associadas.

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.

61

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.

62

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 crédito 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 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.

63

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

Em Maio de 2012, o Grupo, no seguimento da deliberação aprovada em Assembleia Geral da Sociedade, ocorrida em 1 de Junho de 2009, conclui a passagem de todos os negócios não financeiros para o Fundo de Capital de Risco, de direito Luxemburguês, denominado de Orey Capital Partners SCA SICAR.

Assim, em 30 de Junho de 2012, os negócios não financeiros inerentes a:

- Navegação nacional;
- Navegação Internacional;
- Técnicas Navais e de Segurança;

- Técnicas Industriais;

Passam a ser reconhecidos nas contas da Sociedade como investimentos financeiros, pelo que passam a integrar o perímetro de consolidação pelo método de equivalência patrimonial em detrimento do método de consolidação integral utilizado em 31 de Dezembro de 2011.

Foi também criada a Parcel Express Expedições Internacionais, Lda., que foi inserida no fundo de private equity, consolidando-se pelo método de equivalência patrimonial a 100%. A Parcel Express tem como actividades principais os serviços de Small Pack, correspondentes a envios de correio e os serviços de Supply Chain, que correspondem a envios sujeitos a despacho aduaneiro, com uma estrutura idêntica à dos processos de trânsitos, da área de navegação.

5.2 Empresas Incluídas na Consolidação

Empresas do grupo consolidadas pelo método integral

Em 30 de Junho de 2012, as empresas consideradas como em continuação incluídas na consolidação pelo método integral, suas sedes sociais e proporção do capital detido, foram as seguintes:

Operações em Continuação - Consolidação Integral	SEGMENTO	SEDE	Capital Social	Moeda	Proporção Detida 2012	Proporção Detida 2011
Sociedade Comercial Orey Antunes S.A. OA International BV	Outros Outros Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Lisboa Amesterdão- Holanda Lisboa	12.000.000 300.000 11.500.000	EUR EUR EUR	100,00% 100,00% 100,00%	100,00%
Orey Financial IFIC, S.A.	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Lisboa				
Orey Capital Partners GP,Sàrl	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Luxemburgo	35.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Capital Partners SCA SICAR	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Luxemburgo	1.118.500	EUR	100,00%	100,00%
Orey Management (Cayman) Ltd	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Cayman Islands	42.384	USD	100,00%	100,00%
Orey Management BV	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Amesterdão- Holanda	5.390.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Investments NV	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.081	USD	100,00%	100,00%
Football Players Funds Management Ltd	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Cayman Islands	40.000	EUR	100,00%	100,00%
TRF Initiatoren GmbH	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Munique-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
TRF Transferrechtefonds 1 Management GmbH	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	Munique-Alemanha	25.000	EUR	70,00%	70,00%
Orey Financial Brasil, S.A.	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	São Paulo- Brasil	531.020	Real	100,00%	99,99%
Orey Financial Holding	Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem Gestão de Fundos / Gestão Discrecionária / Corretagem	São Paulo- Brasil	6.568.629	BRL	100,00%	100,00%
Orey Serviços e Organização, SA Orey- Gestão Imobiliária S.A.	Outros Imobiliário	Lisboa Lisboa	100.000 100.000	EUR EUR	100,00% 100,00%	100,00%

(Unidade monetária - Euros)

64

O Grupo espera ainda em 2012, avançar com a liquidação das sociedades financeiras TRF Initiatoren GmbH, TRF Transferrechtefonds 1 Management GmbH e Football Players Funds Management Ltd.. Não é esperável pela administração do Grupo que haja quaisquer perdas materiais face ao registado e consolidado.

Incluem-se ainda neste âmbito do perímetro de consolidação as sociedades cuja classificação está efetuada sob a designação de *Activos classificados como detidos para venda*.

Em 30 de Junho de 2012, as empresas incluídas na consolidação sob a designação de *Activos classificados como detidos para venda*, suas sedes sociais e proporção do capital detido, foram as seguintes:

Operações em Continuação - Consolidação Integral	SEGMENTO	SEDE	Capital Social	Moeda	Proporção Detida 2012	2011
Fundo de Investimento em Participações Orey I	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	9.759.555	BRL	100,00%	72,20%
FAWSPE - Empreendimentos e Participações, S.A.	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	7.960.228	BRL	100,00%	72,20%
Araras BV	Investimentos Alternativos	Amesterdão- Holanda	18.000	EUR	100,00%	100,00%
Op. Incrível SGPS, S.A.	Investimentos Alternativos	Lisboa	50.000	EUR	66,70%	66,70%
OP. Incrível Brasil	Investimentos Alternativos	São Paulo- Brasil	100.002	BRL	66,70%	66,70%

(Unidade monetária - Euros)

Empresas do grupo consolidadas pelo método de equivalência patrimonial

Em 30 de Junho de 2012, as empresas incluídas na consolidação pelo método de equivalência patrimonial, suas sedes sociais e proporção do capital detido, foram as seguintes:

Método de Equivalência Patrimonial	SEDE	Capital Social	Moeda	Proporção Detida 2012	2011
OA International Antilles NV	Curaçao-Antilhas Holandesas	6.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Presto e Gestão de Navios Lda	Funchal	50.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey (Cayman) Ltd.	Cayman Islands	50.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Shipping SL	Bilbao- Espanha	60.000	EUR	92,00%	100,00%
Orey (Angola) - Comércio e Serviços Lda	Luanda-Angola	1.100.000	Kwanza	100,00%	99,00%
Orey Super Transportes e Distribuição Lda	Luanda-Angola	1.400.000	Kwanza	100,00%	99,00%
Parcel Express Expedições Internacionais Lda	Luanda-Angola	15.912	Kwanza	100,00%	0,00%
OA Technical Representations- Rep.Nav.Ind. S.A.	Lisboa	450.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Técnica Serviços Navais, Lda.	Lisboa	350.000	EUR	100,00%	100,00%
Sofema - Soc.Ferramentas e Máquinas,Lda.	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A.	Lisboa	537.155	EUR	100,00%	100,00%
Oilwater Industrial, Serviços e Representações S.A.	Lisboa	100.000	EUR	100,00%	100,00%
Lalizas Marine- Equipamentos Náuticos Lda	Lisboa	6.000	EUR	100,00%	100,00%
Olimetric - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	100,00%
Orey Safety and Naval SA	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	99,99%
Orey Industrial Representations SA	Lisboa	50.000	EUR	100,00%	99,99%
Horizon View S.A.	Lisboa	250.000	EUR	81,72%	0,00%
Orey Comércio e Navegação Lda.	Lisboa	850.000	EUR	81,72%	0,00%
Atlantic Lusofrete - Afretamentos, Transportes e Navegação, S.A.	Lisboa	50.000	EUR	81,72%	0,00%
Mendes & Fernandes - Serv. Apoio à Nav Lda.	Porto	5.000	EUR	81,72%	0,00%
Storkship - Navegação, Trânsitos e Logística, S.A.	Lisboa	150.000	EUR	81,72%	0,00%
Secur- Comércio e Representações Lda	Porto	150.000	EUR	100,00%	99,99%
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	Aveiro	77.700	EUR	100,00%	99,99%
Orey Moçambique	Maputo	60.000	MZM	100,00%	100,00%
Orey Mauritius Transports and Logistics Ltd	Maurícias	75.000	USD	100,00%	100,00%
Orey Transportes e Logistica Internacional	Amesterdão- Holanda	100.684	EUR	95,04%	100,00%

(Unidade monetária - Euros)

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 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011, a repartição por segmentos por actividade era a seguinte:



Rubricas à Data de 30-06-2012	Gestão discricionária	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	199.075	348.629	1.778.037	-00	1.384.086	3.709.827	(324.877)	3.384.950	-00	3.384.950
Réditos Intersegmentos	-00	-00	-00	-00	249.493	249.493	(249.493)	-00	-00	-00
Total Réditos	199.075	348.629	1.778.037	-00	1.633.579	3.959.320	(574.370)	3.384.950	-00	3.384.950
Resultados										
Depreciações e Amortizações	(8.872)	(4.155)	(28.086)	-00	(123.269)	(164.382)	-00	(164.382)	-00	(164.382)
Imparidade de Propriedades de Investimento	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00
Método de Equivalência Patrimonial Associadas	-00	-00	-00	-00	5.327.639	5.327.639	(4.000.000)	1.327.639	-00	1.327.639
Resultado Segmental	10.135	25.579	181.574	47.820	6.908.359	7.173.467	(9.729.249)	(2.555.782)	7.400.011	4.844.229
Activos Operacionais	1.221.293	2.138.783	10.907.974	7.585.870	140.130.180	161.984.101	(86.278.804)	75.705.297	15.270.859	90.976.156
Passivos Operacionais	125.388	219.586	1.119.905	4.280.380	37.945.104	43.690.363	3.556.836	47.247.199	7.990.457	55.237.656

Rubricas à Data de 30-06-2011	Gestão discricionária	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	126.735	537.634	2.052.131	-00	12.400.164	15.116.664	-00	15.116.664	-00	15.116.664
Réditos Intersegmentos	-00	-00	-00	-00	4.447.487	4.447.487	(4.447.487)	-00	-00	-00
Total Réditos	126.735	537.634	2.052.131	-00	16.847.651	19.564.151	(4.447.487)	15.116.664	-00	15.116.664
Resultados										
Depreciações e Amortizações	(3.559)	(9.843)	(22.626)	(42.468)	(556.306)	(634.802)	-00	(634.802)	-00	(634.802)
Imparidade de Propriedades de Investimento	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00	-00
Método de Equivalência Patrimonial Associadas	-00	-00	-00	-00	1.602.432	1.602.432	(1.114.124)	488.308	-00	488.308
Resultado Segmental	50.602	7.875	(4.621)	2.069	(453.085)	(397.160)	-00	(397.160)	-00	(397.160)
Activos Operacionais	919.008	3.898.606	14.880.848	6.408.909	65.850.346	91.957.717	4.378.688	96.336.405	-00	96.336.405
Passivos Operacionais	137.619	583.807	2.228.371	5.503.847	66.908.097	75.361.741	(16.673.093)	58.688.648	-00	58.688.648

(Unidade monetária - Euros)

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.

É ainda expectável que, no decorrer do segundo semestre de 2012, o crescimento da actividade de “Concessão de Crédito” possa vir a cumprir os critérios da IFRS 8 e assim ser apresentado como segmento.

7. Activos Fixos Tangíveis

Até 30 de Junho de 2012, o movimento ocorrido nas rubricas de activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas depreciações, foi o seguinte:

Activo Bruto	Saldo Final Dez-2011	Imparidade	Aumentos	Transferência	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final Jun-2012
Terreno e Recursos Naturais	1.188.811						1.188.811
Edifícios e o construções	3.786.389				(2.212)		3.784.176
Equipamento Básico	947.058				(1.225)		945.832
Equipamento Transporte	149.149						149.149
Equipamento Administrativo	1.230.992		24.024		(8.132)		1.246.884
Outras Activos Tangíveis	666.755						666.755
Imobilizações em Curso	107.300		173		(173)		107.300
Total activo bruto	8.076.453	-	24.196	(11.742)	-	-	8.088.907
Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Final Dez-2011	Imparidade	Aumentos	Transferência	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final Jun-2012
Total Depreciações e Perdas de Imparidade acumuladas	2.649.323		121.169	(11.517)			2.758.975
Valor Líquido	5.427.130	-	(96.972)	(225)	-	-	5.329.933
Activos classificados como detidos para venda.	2.277.685	-	-	(2.277.685)	-	-	-

(Unidade monetária - Euros)

Conforme referido na Nota 2, as rubricas terrenos e edifícios e outras construções encontram-se registados pelo modelo de revalorização.

As respectivas quantias revalorizadas, referem-se à avaliação efectuada em 31 de Dezembro de 2011, e respeitam ao justo valor desses activos que foram determinadas através de avaliações e efectuadas nessa mesma data por peritos avaliadores, conforme visível no quadro abaixo:

Imóveis	Pressuposto Valor Unitário / m ²	Pressuposto Valor arrendamento / m ²	Área Bruta Total m ²	Rendibilidade (T. Actual : T. Potencial)
Moradia localizada na Rua Sacadura Cabral, nº 3 - Sines	907€/m ²	-	278	0%
R. Dos Trabalhadores do Mar, nº16, 2º piso, sala D Setúbal	1.059€/m ²	7,5€/m ²	228	8,5%
Prédio localizado na Rua Pinto Araújo, nº187 Leça da Palmeira - Matosinhos	1.300€/m ²	9,75€/m ²	732	9,0%
Edifício sito na Rua Roberto Ivens, nº317 - Matosinhos	881€/m ²	5,5€/m ²	335	0% ; 6,25% - 8,50%
Dois Armazéns localizados no complexo logístico Lezíria Park em Forte da Casa - Vila Franca de Xira	800€/m ²	5,0€/m ²	4.370	7,50%

Efectuar-se-ão novas avaliações em 31 de Dezembro de 2012.

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, os quais se encontram valorizados ao justo valor.

À semelhança do já explicado na Nota anterior, no que respeitava aos terrenos e edifícios e outras construções classificados como Activos Fixos Tangíveis, o justo valor foi determinado através de avaliações reportadas à data de 31 de Dezembro de 2011.

67

Estas avaliações foram efectuadas pela C.P.U Consultores, entidade especializada independente, cujos pressupostos utilizados e valores apurados são descritos em seguida:

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

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 30 de Junho de 2012, o valor actual de 3.791.666,65 Euros (vide nota 25).

A evolução ocorrida nesta rubrica durante o ano de 2012 foi a espelhada na tabela abaixo:

Propriedades	Saldo Inicial em Dez-2011	Aquisições	Dispêndios Subsequentes	Ajust. Justo valor Ganhos e Perdas Líquidos	Alienações e transferências	Saldo Final em Jun-2012
Rua dos Remolares,12 a 18 -Lisboa	1.771.483					1.771.483
Rua Luisa Holstein, 20/Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	2.724.000					2.724.000
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	86.000		2.380			88.380
Total propriedades de investimento	4.581.483	-	2.380	-	-	4.583.863

(Unidade Monetária - Euro)

Foram reconhecidos nos resultados os seguintes rendimentos relativos a rendas nos imóveis abaixo.

Propriedades	Jun-12	Jun-11
Rua dos Remolares,12 a 18 -Lisboa	35.022	37.629
Rua Luisa Holstein, 20/Rua Maria Isabel Saint-Léger, Alcântara	52.121	55.710
Rua do Patrocínio, 63 - 3ºB Lisboa	305	305
Total	87.447	93.644

(Unidade Monetária - Euro)

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

Estas Propriedades de Investimento serão sujeitas a novas avaliações em 31 de Dezembro de 2012.

9. Goodwill

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

68

Aquisições	Dez-11	Compras	Vendas	Imparidade	Outras Variações	Transferência	Jun-12
Agemasa- Ag. Marítima de Consignaciones S.A. Orey Financial IFIC, S.A.	8.009.266						8.009.266
Orey Valores- Sociedade Correctora S.A. TRF Initiatoren GmbH	83.937 2.100						83.937 2.100
TRF Transferrechtefonds 1 Management GmbH Orey Financial Brasil S.A.	2.100 1.983.915						2.100 1.983.915
Full Trust -Soc Gestora de Patrimónios S.A. Martanque - Agência de Navegação e Logística de Transportes Lda	498.428 -						498.428 -
Lusofrete - Afretamentos e Navegação Lda e Mendes & Fernandes, Lda Navecor	-						-
Contrafogo, Soluções de Segurança S.A. Secur- Comércio e Representações Lda	-						-
Segurvouga- Comércio e Assistência de Equipamentos de Segurança SA	-						-
Total	10.579.746	-	-	(1.983.915)	-	-	8.595.831
Activos classificados como detidos para venda.	1.605.600	-	-	-	-	-	(1.605.600)

Unidade Monetária - Euros

Metodologia de avaliação

Foram efectuadas avaliações em 31 de Dezembro de 2011, para detectar eventuais imparidades, efectuar-se-ão novas avaliações em 31 de Dezembro de 2012.

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%

69

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 conta o resultado da avaliação considera o Grupo que o valor dos Capitais Próprios do Núcleo Orey Financial acrescido do Goodwill evidenciado na tabela acima, que totalizam o montante de 20.782.100 euros, é inferior ao valor da avaliação pelo que não há qualquer indicio de imparidade.

Todavia, no que respeita exclusivamente à Orey Financial Brasil, devido ao descréscimo da actividade, à perda de clientes, à difícil implementação em novas áreas do mercado financeiro e à forte desvalorização do Real, entende a Sociedade que há claramente evidência de existir imparidade no investimento, pelo que procedeu ao registo da mesma por afectação negativa do Goodwill subjacente.

10. Outros Activos Intangíveis

Durante o exercício de 2012 o movimento ocorrido no valor dos activos intangíveis, bem como nas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foi o seguinte:

Activo Bruto	Saldo Inicial Dez-2011	Reavaliações	Imparidade	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final Jun-2012
Vida útil definida Outros	936.017	-	-	11.600	(3.170)	-	(67.690)	876.756
	936.017	-	-	11.600	(3.170)	-	(67.690)	876.756
Depreciações e Perdas de imparidade acumuladas	Saldo Inicial Dez-2011	Reavaliações	Imparidade	Aumentos	Transferencia	Alteração de Perímetro	Abates	Saldo Final Jun-2012
Vida útil definida Outros	480.690	-	-	48.371	-	-	(67.000)	462.061
	480.690	-	-	48.371	-	-	(67.000)	462.061
Valor Líquido	455.327	-	-	(36.771)	(3.170)	-	(690)	414.695
Activos classificado como detidos para venda	3.683.467	-	-	-	(284.437)	-	-	3.399.030

(Unidade Monetária - Euros)

11. Investimentos Financeiros em Associadas

Tal como referido na Nota 5.1. deste anexo, em Maio de 2012, o Grupo, conclui a passagem de todos os negócios não financeiros para o Fundo de Capital de Risco: Orey Capital Partners SCA SICAR.

Assim, em 30 de Junho de 2012, os negócios não financeiros inerentes a:

- Navegação nacional;
- Navegação Internacional;
- Técnicas Navais e de Segurança;
- Técnicas Industriais;

Passam a ser reconhecidos nas contas da Sociedade como investimentos financeiros, pelo que passam a integrar o perímetro de consolidação pelo método de equivalência patrimonial.

Com base no exposto, o movimento ocorrido durante o ano de 2012, é o seguinte:

Investimentos Financeiros em Associadas*	Dez-11	Resultado do Exercício	Alteração de perímetro	Jun-12
Orey Safety Naval	2.032.947			2.032.947
Orey Industrial Representations	1.187.254			1.187.254
Orey Transports and Logistics International	9.090.567			9.090.567
Orey Shipping Espanha	554.484			554.484
Horizon View	6.719.547			6.719.547
Total (Sicar)	-	-	19.584.798	19.584.798

(Unidade Monetária - Euro)

* Os montantes indicados respeitam ao valor das subholdings, que inclui a sociedade mãe e todas as suas subsidiárias

12. Outros Activos não Correntes

A rubrica de outros activos não correntes teve a seguinte evolução a 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

Outros activos não correntes	Jun-12	Dez-11
Interest Rate Cap	57.511	61.011
Outros	4.654.176	153.748
Total	4.711.687	214.759
Activos classificados como detidos para venda		
	-	29.478

(Unidade Monetária - Euro)

A rubrica “Outros” inclui 4.648.118,17 Euros relativos a investimentos detidos até à maturidade e - 11.671,87 Euros relativos a perdas por imparidade de investimentos. Esta rubrica inclui ainda 17.729,77 Euros relativos a participações de capital noutras empresas.

71

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

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

Em 30 de Junho de 2012 estavam em vigor os seguintes contratos de derivados:

Instrumento Derivado	Participada	Contraparte	Nacional	Tipo	Vencimento	Justo Valor Jun 12	Justo Valor Dez 11
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	57.511	61.011

(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 Jun. 2012	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		57.511		57.511	4.654.176	4.711.687
Total dos Activos Não Correntes					57.511		4.711.687
ACTIVOS CORRENTES							
Clientes	16	5.504.576			5.504.576		5.504.576
Outras Contas a Receber	17	9.638.437			9.638.437		9.638.437
Caixa e Equivalentes de Caixa	19	14.403.843			14.403.843		14.403.843
Total dos Activos Correntes					29.546.856		29.546.856
TOTAL DO ACTIVO					29.604.367		34.258.543
(Unidade Monetária -Euros)							

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)							

Passivos Financeiros Jun. 2012	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			5.460.549	5.460.549			5.460.549
Empréstimos por Obrigações	27			12.720.525	12.720.525			12.720.525
Total dos Passivos Não Correntes					18.181.074			18.181.074
PASSIVOS CORRENTES								
Fornecedores			473.467		473.467			473.467
Empréstimos	25			10.715.858	10.715.858			10.715.858
Contas a Pagar- Outras	28			14.486.367	14.486.367			14.486.367
Total dos Passivos Correntes					25.675.692			25.675.692
Total do Passivo					43.856.766			43.856.766
(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)								

14. Activos e Passivos por Impostos Diferidos

Até Junho de 2012, os movimentos nas rubricas de Activos e Passivos por Impostos Diferidos foram os seguintes:

Activos por Impostos Diferidos	Saldo em Dez-11	Origem	Transferência	Alteração do perímetro	Reversão	Saldo em Jun-12
Prejuízos Fiscais Reportáveis	1.326.093				(196.136)	1.129.957
Outros	424.719					424.719
Total	1.750.813	-	-	-	(196.136)	1.554.677
Activos classificados como detidos para venda	108.685	-	(97.882)	-	-	10.803
						(Unidade Monetária - Euro)
Passivos por Impostos Diferidos	Saldo em Dez-11	Origem	Transferência	Alteração do perímetro	Reversão	Saldo em Jun-12
Revalorizações	783.923					783.923
Outros	40.108	4.614			(4.715)	40.007
Total	824.032	4.614	-	-	(4.715)	823.931
Passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda	100.399	-	(100.399)	-	-	-
						(Unidade Monetária - Euro)

À data da demonstração da posição financeira foram avaliados os impostos diferidos a reconhecer resultantes de prejuízos fiscais.

Verificou-se que os activos por impostos diferidos registados até 30 de Junho de 2012 e referentes a prejuízos fiscais reportáveis, excediam em 196.136 euros o montante passível de recuperação em função dos lucros tributáveis futuros esperados para o Grupo, pelo que se procedeu à reversão do valor considerado em excesso.

A taxa de imposto utilizada para o apuramento dos impostos diferidos activos relativos a prejuízos fiscais foi de 25%.

O Grupo regista passivos por impostos diferidos referentes a reavaliações legais e livres efectuadas aos terrenos e construções classificados quer como Activos Fixos Tangíveis, quer como Propriedades de Investimento. Durante o primeiro semestre de 2012, e conforme referido nas Notas 7 e 8 deste anexo, não foram efetuadas quaisquer reavaliações nestas rubricas do ativo, facto pelo qual não se registou qualquer variação nos passivos por impostos diferidos.

Caso tivessem existido impostos diferidos gerados por diferenças temporárias, a taxa de imposto utilizada para o seu cálculo teria sido de 26,5%.

15. Inventários

O detalhe desta rubrica em Junho de 2012 e Dezembro de 2011 era o seguinte:

Existências	Jun-12	Dez-11
Mercadorias	2.576	-
Perdas de imparidade acumuladas	-	-
Total	2.576	-
Activos classificados como detidos para venda	-	1.961.566
		(Unidade Monetária - Euro)

Não ocorreram movimentos na imparidade de existências durante o primeiro semestre de 2012.

O custo das vendas das existências em 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011 foi o seguinte:

Custo das Vendas	Jun-12	Jun-11
Existências Iniciais	0	2.583.162
Compras	27.632	2.210.841
Regularizações de Existências	0	-32.183
Existências Finais	2.576	2.366.152
Perdas por Imparidade	-	6.941,18
Rewrsoamento das Perdas Por Imparidade	-	-
Total	25.056	2.388.726
(Valores em Euros)		

16. Clientes

O detalhe desta rubrica em Junho de 2012 e Dezembro de 2011 era o seguinte:

Contas a Receber - Clientes	Jun-12	Dez-11
Dividas de Clientes	5.730.793	7.437.463
Perdas de Imparidade Acumuladas	(226.217)	(228.802)
Total	5.504.576	7.208.661
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.

O movimento ocorrido na imparidade durante o exercício de 2012 é o seguinte:

	Saldo em Dez-11	Reforço	Utilizações / Regularizações	Transferência	Alteração de perímetro	Reversões	Saldo em Jun-12
- Devedores Cobrança Duvidosa	(228.802)	(34.851)	2.480	-	-	34.955	(226.217)
Total	(228.802)	(34.851)	2.480	-	-	34.955	(226.217)

(Unidade Monetária - Euro)

74

17. Outras contas a receber

Em 30 de Junho 2012 e 31 de Dezembro de 2011, esta rubrica tem a seguinte composição:

Contas a Receber - Outras	Saldo em Jun-12	Saldo em Dez-11
Estado e Outros Entes Públicos		
- IVA	872.113	1.016.434
- IRC		
Imposto Estimado	(361.148)	(369.406)
Pagamento Especial Por Conta	416.233	351.644
Retenções na Fonte	227.507	55.265
Imposto a Recuperar	44.170	219
Adiantamentos a Fornecedores	-	5.360
Emprestimos Empresas Associadas	6.680.949	323.750
Outros Devedores	368.212	4.170.961
Acréscimo de Rendimentos	1.390.401	71.827
Total	9.638.437	5.626.054
Activos classificados como detidos para venda	7.288.072	11.550.983
(Unidade Monetária - Euros)		

18. Diferimentos

A rubrica de diferimentos tem o seguinte detalhe a 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

Diferimentos	Jun-12	Dez-11
Custos Diferidos	1.380.380	1.174.388
Total	1.380.380	1.174.388
Activos classificados como detidos para venda		
	3.413.934	3.686.707
<small>(Unidade Monetária - Euro)</small>		
Diferimentos	Jun-12	Dez-11
Proveitos Diferidos	168.712	290.456
Total	168.712	290.456
Passivos directamente relacionados com o activos classificados como detidos para venda		
	145.102	312.822
<small>(Unidade Monetária - Euro)</small>		

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 Junho de 2012 e Dezembro de 2011, a rubrica de caixa e bancos era passível da seguinte composição:

Caixa e Bancos	Jun-12	Dez-11
Caixa	15.472	8.209
Depósitos à Ordem	8.802.763	6.924.990
Outros Depósitos	102.922	3.277.140
Títulos negociáveis	1.427.436	50.794
Total da caixa e equivalentes de caixa	10.348.593	10.261.134
Depósitos a Prazo	4.055.250	4.712.700
Total da caixa e bancos	14.403.843	14.973.834
Activos classificados com detidos para venda		
	1.159.021	4.977.822
<small>(Unidade Monetária - Euro)</small>		

Conforme referido na nota 2, a rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” comprehende no item Depósitos à Ordem, descobertos bancários incluídos na rubrica de “Financiamentos obtidos”, no total de 2.517.485 euros (vide nota 25).

20. Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas

Tal como já referido em Notas anteriores, 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. Para o efeito, no decorrer do 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 facto as empresas não financeiras, cujos activos e passivos em 31 de Dezembro de 2011 haviam sido evidenciados como activos Classificados como detidos para venda e passivos directamente relacionados com os activos classificados como detidos para venda, foram reclassificadas, nas contas consolidadas do Grupo Orey em 2012 como investimentos financeiros em associadas (vide Nota 11).

À semelhança do que já havia acontecido em 31 de Dezembro de 2011, as participações na OP Incrível SGPS SA e no Fundo Orey FIP I mantêm a sua classificação de activos classificados como detidos para venda. É convicção do Conselho de Administração que, na prossecução do processo de reestruturação em curso, a Sociedade venha perder o controle destas empresas até ao final de 2012.

OP Incrível SGPS SA

Em 2007, a Orey Financial Brasil identificou no mercado Brasileiro um potencial de negócio resultante da aquisição e gestão de massas falidas, com forte potencial superavitário. No final desse mesmo ano, a Sociedade realizou a primeira operação e adquiriu a totalidade dos activos de uma Massa Falida.

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 empresa OP Incrível SGPS SA, detida actualmente pela Ibersuizas com uma participação de 33,33% e pela Orey Investments Holding BV com uma participação de 66,66%.

76

Para a Gestão deste processo localmente, foi criada a sociedade OP Incrível SA, no Brasil, detida a 100% pela referida OP Incrível SGPS SA.

Todavia, desde então, o Grupo tem-se deparado com alguns revezes no negócio em função dos complexos processos legais e negociais a que o mesmo está sujeito .

Em Outubro de 2011, com o intuito de procurar formas alternativas de financiamento e rentabilização do negócio, a Sociedade iniciou um processo de inclusão desta participação na OP Incrível SGPS SA, no Fundo de Investimentos em Participações Orey I, sediado no Brasil.

Já no decorrer do primeiro semestre de 2012, os bloqueios legais e negociais anteriormente mencionados foram-se dissipando pelo que se espera que até final do ano em análise o processo inerente à gestão desta Massa Falida esteja concluído.

Em simultâneo, o processo de inclusão da participação na OP Incrível SGPS SA continua a decorrer, esperando-se que se atinja um acordo com a Ibersuizas nesse sentido, até final de 2012.

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:

- Orey Investments Holding 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 Orey Investments Holding 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.

77

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 Orey Investments Holding 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. Para o efeito preparou-se um dossier de investimento que visa suportar o mandato para a venda das unidades de participação em mercado secundário.

Pretende ainda o Grupo iniciar, no segundo semestre de 2012, um road show para iniciar a venda das unidades de participação.

A previsão é de que até Dezembro de 2012, se venda entre 50% e a totalidade das unidades de participação do FIP Orey I detidas pela Orey Investments Holding 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 Concelho 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 só se vá processar a venda através do mercado secundário, como foi referido, a partir do segundo semestre de 2012, a realidade é que 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 do segundo semestre 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.

Face ao exposto anteriormente, em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 os activos classificados como detidos para venda e os passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda eram passíveis do seguinte detalhe:

78

Activos e passivos directamente associados aos activos classificados como detidos para venda.	Jun-12		Dez-11	
	Investimentos	Área não financeira	Investimentos	Total
Activos				
Activos fixos tangíveis	-	2.277.685	-	2.277.685
Goodwill	-	1.605.600	-	1.605.600
Outros activos intangíveis	3.399.030	284.437	3.399.030	3.683.467
Outros activos financeiros	-	29.478	-	29.478
Activos por impostos diferidos	10.803	97.882	10.803	108.685
Inventários	-	1.961.566	-	1.961.566
Clientes	-	13.913.964	-	13.913.964
Outras contas a receber	7.288.072	4.262.911	7.288.072	11.550.983
Diferimentos	3.413.934	272.773	3.413.934	3.686.707
Caixa e equivalentes de caixa	1.159.021	3.818.802	1.159.021	4.977.822
Activos classificados como detidos para venda	15.270.859	28.525.099	15.270.859	43.795.958
Passivos				
Provisões	-	137.632	-	137.632
Empréstimos e descobertos bancários não correntes	-	3.199.444	-	3.199.444
Empréstimos por obrigações	4.464.038	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	3.381.317	7.785.299	3.381.317	11.166.616
Diferimentos	145.102	167.720	145.102	312.822
Passivos associados a activos detidos para venda	7.990.457	25.748.416	7.990.457	33.738.873
Activos Líquidos directamente associados com um grupo disponível para venda	7.280.402	2.776.683	7.280.402	10.057.085

(Unidade Monetária - Euro)

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 as rubricas de resultados das unidades operacionais em descontinuação são as seguintes:

Resultado das unidades operacionais em descontinuação	Jun-12	Jun-11
Vendas e prestação de serviços	-	-
Outros proveitos operacionais	7.400.011	-
Custos das vendas	-	-
Fornecimentos e serviços de terceiros	-	-
Custos com o pessoal	-	-
Provisãoes	-	-
Imparidades	-	-
Outros custos operacionais	-	-
EBITDA	7.400.011	-
Amortizações	-	-
EBIT	7.400.011	-
Resultados financeiros	-	-
EBT	7.400.011	-
Gastos(rendimentos) de impostos	-	-
Resultado Líquido do Período	7.400.011	-

(Unidade Monetária - Euro)

De notar que, conforme referido na Nota 2.11, o valor dos ativos classificados como detidos para venda e dos passivos classificados como detidos para venda:

- Não deve ser depreciado;
- Deve manter-se inalterável, salvo se houver necessidade de reconhecer alguma perda por imparidade face à valorização inicial;
- Caso haja algum ganho ou qualquer aumento posterior a reconhecer, este nunca poderá exceder a perda por imparidade que tenha sido reconhecida até então.

Assim, os resultados gerados por unidades operacionais em descontinuação referem-se exclusivamente à realização da Reserva de Revalorização por vias da alienação da empresa Orey Transportes e Logística Internacional.

79

21. Capital e Prémios de Emissão

Capital Social

Em 30 de Junho de 2012, 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.

Em 30 de Junho de 2012, 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	286.110	2,38%	2,38%
MCFA, SGPS, S.A.	242.421	2,02%	2,02%
SUB-TOTAL	852.980	7,10%	7,10%
TOTAL	10.334.120	86,11%	86,11%

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 30 de Junho de 2012 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 2012 relativo a acções próprias é o que se segue:

Acções Próprias	Quantidade	Custo médio	Valor Total
Detidas a 31/12/11 por:			
-SCOA	145.385	2,23	324.132
Detidas a 30/06/12			
-SCOA	145.385	2,23	324.132

80

No final do exercício de 2012 o Grupo tinha em sua posse 145.385 acções próprias correspondentes a 1,21 % do capital social e dos direitos de voto.

23. Reservas e Resultados Transitados

Reservas

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, esta rubrica tem a seguinte composição:

Reservas	Jun-12	Dez-11
Reservas Legais		
Outras Reservas		
Reservas de Revalorização	1.140.189	1.140.189
Reservas Livres	559.538	559.538
Outras Reservas	8.028.836	15.089
Total	12.049.152	3.613.500

(Unidade Monetária - Euro)

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 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de tem a seguinte composição:



Reserva Cambial e Resultados Transitados	Jun-12	Dez-11
Reserva Cambial	(40.367)	32.513
Resultados Transitados	131.685	(1.792.601)
Total	91.318	(1.760.088)

(Unidade Monetária - Euro)

24. Provisões e Ajustamentos

Até Junho de 2012, o movimento efectuado na rubrica de provisões foi o seguinte:

	Saldo em Dez-11	Reforço	Utilizações	Transferência	Reversões	Saldo em Jun-12
Provisões	662.010	1.506.537	-	-	(88.600)	2.079.947
Total	662.010	1.506.537	-	-	(88.600)	2.079.947
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,
- estimativa de desvalorização referente a 50% dos títulos da dívida grega incluídos no fundo de pensões Orey no montante de 27.737 Euros,
- alteração do método do corridor utilizado para valorização dos Benefícios de Reforma cuja legislação entrará em vigor no final de 2012, no valor de 120.000 Euros;
- possível perca de eficiencia fiscal nos impostos diferidos por prejuízos fiscais no valor de 923.641 Euros;
- estimativa de custos operacionais, em algumas empresas, já incorridos mas a aguardar respectiva documentação de suporte, pelo valor remanescente.

25. Empréstimos

Em 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, esta rubrica tem a seguinte composição:

Financiamentos e Descobertos Bancários		
Passivo Não Corrente	Jun-12	Dez-11
- Sociedade Comercial Orey Antunes	2.708.331	3.249.998
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda	2.384.280	2.469.846
- Locação Financeira	290.469	323.730
- Outros	77.469	-
Total	5.460.549	6.043.574
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda	-	3.199.444

(Unidade Monetária - Euro)

Passivo Corrente	Jun-12	Dez-11
- Sociedade Comercial Orey Antunes		
- Empréstimos bancários	6.899.337	6.873.336
- Descobertos bancários	2.517.485	3.494.178
- Orey Gestão e Imobiliária, Lda	1.174.632	1.163.634
- Locação Financeira	124.405	128.472
Total	10.715.858	11.659.621
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda	-	1.767.267

(Unidade Monetária - Euro)

O financiamento não corrente da Sociedade Comercial Orey Antunes, 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	2.708.330	Euribor 3M + Spread 2,25%	3,7%
	Banco Comercial Português	-Médio/Longo Prazo	3.100.000	2.315.147	Euribor 1M + Spread 1,5%	2,6%
Passivos Correntes						
	Banco Espírito Santo	-Curto Prazo	2.500.000	3.791.666	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	1.000.000	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	776.265	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	1.066.000	Euribor 3M + Spread 5,5%	5,9%
	Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria	- Conta Corrente Caucionada	2.500.000	2.541.735	Euribor 3M + Spread 4,5%	5,9%

(Unidade Monetária - Euro)

82

Os passivos por locações financeiras têm o seguinte detalhe:

Passivos por locação financeira	Jun-12		Dez-11	
	Passivo Corrente	Passivo não corrente	Passivo Corrente	Passivo não corrente
Edifícios, Terrenos e Recursos Naturais	42.531	228.376	42.685	251.408
Equipamento de Transporte	81.873	62.094	85.787	72.322
Total	124.405	290.469	128.472	323.730
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	270.907	42.531	170.892	57.484
Equipamento de Transporte	143.967	81.873	62.094	-
Total	414.874	124.405	232.986	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 30 de Junho de 2012 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	Jun-12
Responsabilidades	303.282
Contribuições pagas no ano	-
Acréscimo responsabilidade no ano	444.940
Subtotal	748.222
Ganhos e perdas actuariais diferidos	(430.378)
Total	317.844

(Unidade monetária - Euros)

A evolução das responsabilidades líquidas durante o ano de 2012 é passível do seguinte detalhe:

Evolução das Responsabilidades Líquidas	Jun-12		
	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

(Unidade monetária - Euros)

O valor de responsabilidades e valor dos activos do fundo da Sociedade encontra-se detalhado em seguida:

Responsabilidade e Valor dos activos do fundo	Jun-12
Valor das responsabilidades	1.797.708
Valor do fundo	1.049.486
Déficit	748.222

(Unidade monetária - Euros)

83

Em 30 de Junho de 2012, 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	Jun-12
Obrigações	775.765
Acções	99.188
Depósitos à ordem e Outros activos	174.533
Total	1.049.486

(Unidade monetária - Euros)

Sendo o movimento do fundo de pensões o seguinte:

Valor do fundo de pensões	Jun-12
Saldo Inicial	1.293.196
Contribuições	-
Retorno real dos activos	(89.567)
Benefícios e prémios pagos pelo fundo	(154.143)
Total	1.049.486

(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	2012
Pressupostos financeiros	
Taxa técnica actuarial	4,0%
Taxa anual do rendimento do fundo	4,0%
Taxa anual do crescimento salarial	2,0%
Taxa anual do crescimento das pensões	1,0%
Pressupostos demográficos	
Idade normal de reforma	65 anos
Tábua de mortalidade homens	TV 88/90
Tábua de mortalidade mulheres	TV 88/90
Tábua de invalidez	SR

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	12.720.525
<small>(Unidade Monetária - Euro)</small>			

84

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% .

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

A rubrica contas a pagar inclui as seguintes sub-rubricas à data de 30 de Junho de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:



Contas a Pagar - Outras	Jun-12	Dez-11
Impostos	452.814	349.106
Accionistas	355.538	40.710
Dividendos Liquidados	3.490.523	-
Outros Credores	9.942.120	1.798.184
Acréscimos de Gastos	245.372	316.875
Total	14.486.367	2.504.875

Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como detidos para venda 3.381.317 11.166.619
(Unidade monetária - Euros)

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	Jun-12	Jun-11
Vendas de mercadorias	38.494	4.006.647
Devoluções de vendas	-	(405.628)
Descontos e abatimentos	-	(21.836)
Total	38.494	3.579.184

(Valores em Euros)

Prestação de serviços por área	Jun-12	Jun-11
Navegação	-	6.318.474
Financeira	2.903.752	3.726.849
Técnicas	-	856.316
Outros	442.704	635.842
Total	3.346.456	11.537.480

(Valores em Euros)

30. Outros Rendimentos e Ganhos

85

Em 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011, esta rubrica tem a seguinte composição:

Outros Proveitos Operacionais	Jun-12	Jun-11
Proveitos Suplementares	94.361	185.324
Diferenças de Câmbio Favoráveis	139.372	1.271.492
Diferenças Pronto Pagamento	0	2.728
Ganhos em Oparações Financeiras	9.333	97.943
Rendimentos de Imóveis (Nota 7)	101.350	205.282
Outros	18.992	754.982
Total	363.409	2.517.750
Resultado das Unidades Operacionais em Descontinuação	7.400.011	-

(Unidade Monetária - Euro)

O resultado das unidades operacionais em descontinuação refere-se essencialmente aos valores da venda da Orey Transports and Logistics International Ltd.

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 Externos	Jun-12	Jun-11
Subcontratos	403.002	4.097.630
Electricidade	22.677	34.149
Combustíveis	29.936	114.233
Agua	1.919	8.782
Outros Fluidos	0	0
Ferramentas	239	69.988
Material de escritório	5.914	44.561
Livros e documentos	714	916
Artigos para oferta	0	3.686
Rendas e alugueres	546.712	1.116.379
Despesas de representação	101.291	81.506
Comunicação	84.325	245.088
Seguros	21.345	109.905
Royalties	0	7.133
Transporte de mercadorias	0	8.849
Transporte de pessoal	0	4.316
Deslocações e estadas	179.030	486.446
Honorários	137.614	273.864
Outras Imputações	55.921	54.828
Contencioso e notariado	1.889	8.153
Conservação e reparação	86.634	261.371
Publicidade e propaganda	191.602	383.717
Limpeza, higiene	19.862	48.232
Vigilância	13.132	57.784
Trabalhos especializados	1.036.404	887.514
Outros	70.116	156.375
Total	3.010.276	8.565.404

(Unidade Monetária - Euro)

Os subcontratos por área de negócio em Junho de 2012 e 2011 são os seguintes:

Subcontratos por área	Jun-12	Jun-11
Navegação		3.419.249
Financeira	187.943	90.565
Técnicas		204.768
Outros	215.059	383.049
Total	403.002	4.097.630

(Valores em Euros)

86

32. Pessoal

Em 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011, o detalhe dos custos com o pessoal do Grupo, repartido por área de negócio é o seguinte:

Pessoal	Jun-12	Jun-11
Remunerações dos Órgãos Sociais	827.263	608.447
Remuneração do Pessoal	1.312.800	2.604.300
Prémios para Pensões	-	0
Encargos sobre remunerações	355.248	492.097
Indemnizações	3.323	-
Seguros de acidentes de trabalho	3.422	43.910
Gastos de acção social	2.914	6.918
Estimativa para Acréscimos de Gastos	441.396	568.725
Outros	122.606	251.459
Total	3.068.971	4.575.854

(Valores em Euros)

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	Jun-12	Jun-11
Impostos	64.953	157.343
Diferenças de Câmbio Desfavoráveis		1.193.709
Gastos em alienações - Orey Shipping	31.502	0
Gastos em alienações - Investimentos Financeiros	432.794	0
Gastos em Alienações de Activos Fixos Tangíveis	0	13.583
Outros	178.932	585.593
Total	708.181	1.950.229

(Unidade Monetária - Euro)

Sendo a rubrica “Outros” decomposta da seguinte forma:

Outros	Jun-12	Jun-11
Donativos	36.831	20.400
Quotizações	4.477	28.856
Perdas em Existências	0	2.449
Insuficiência para Estimativa de Imposto	0	0
Correcções Relativas a Períodos Anteriores	2.255	469.683
Multas	667	4.958
Gastos Leasing	0	16.808
Outros	134.702	42.439
Total	178.932	585.593

(Unidade Monetária - Euro)

87

34. Resultados Financeiros

Em 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011, esta rubrica tem a seguinte composição:

Resultados Financeiros	Jun-12	Jun-11
Rendimentos e Ganhos Financeiros		
- Juros Obtidos	960.777	146.413
- Outros	40.303	0
Total	1.001.080	146.413
Gastos e Perdas Financeiros		
- Juros Suportados	-952.226	-855.523
- Serviços Bancários		-57.190
- Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	-102.374	0
- Outros	-3.878	0
Total	-1.058.478	-912.713
Resultados Financeiros	-57.398	-766.300

(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)	Jun-12	Jun-11
Imposto Corrente	111.754	169.551
Impostos Diferidos		
- Origem e reversão de diferenças temporárias	196.136	(316.783)
Total	307.890	(147.232)

(Unidade Monetária - Euro)

36. Resultados por acção

Em 30 de Junho de 2012 e 30 de Junho de 2011, os resultados por acção têm a seguinte composição:

Resultados por Acção	Jun-12	Jun-11
Resultado líquido do exercício	4.844.229	(395.632)
Nº total de acções	12.000.000	13.000.000
Acções próprias	145.385	67.690
Nº de acções em circulação	11.854.615	12.932.310
Resultado por acção básico	0,409	-0,031
Resultado por acção diluído	0,409	-0,031

(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.

88

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	2012	64	230.625	-
	2011	584	260.700	-

(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, Orey Investments Holding 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

89

38. Activos e passivos contingentes

A 30 de Junho de 2012, os compromissos financeiros que não figuram no balanço são os seguintes:

Garantias bancárias a favor do estado EUR 1.006.675,01 Euros

Garantias a favor de outras empresas EUR 418.708,42 Euros

À data de 30 de Junho de 2012, existem contra a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., um conjunto de processos fiscais em sede de IRC, sendo que alguns se encontram em fase reclamação graciosa e os restantes em fase de impugnação judicial. O total do montante em causa no conjunto destes processos ascende a 803.635,31 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 30 de Junho de 2012 são as seguintes:

Empresa	Locadora	Matrícula	Frota Grupo Orey	Marca/Modelo	Início	Fim	Valor
			RENTING				
OSO	LEASEPLAN	79-JH-35		PEUGEOT SPORT	18-06-2010	17-06-2014	26.387
	LEASEPLAN	66-IJ-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
OREY FINANCIAL	LEASEPLAN	33-LJ-24		MERCEDES CLS	04-03-2011	03-03-2015	90.526
	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
	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.	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.

90

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.

91

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.

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.

As taxas de câmbio utilizadas finais e médias do exercício foram as seguintes:

Moeda	Jun-12		Dez-11	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real Brasileiro	0,38613	0,41166	0,41321	0,43782
Dolar Americano	0,79611	0,76841	0,77405	0,70914
Kwanza Angolano	0,00796	0,00770	0,00747	0,00745
Metical Moçambicano	0,02924	0,02845	0,02895	0,02302

(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.

93

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 comprehende 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.

94

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 31 de Agosto de 2012.