

**Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.**

**Sociedade Aberta**

**Capital Social: €12.000.000 (doze milhões de euros)**

**Sede: Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, 6.º andar, 1070-313 Lisboa**  
**Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número único de**  
**peessoa coletiva 500 255 342**

**ASSEMBLEIA DE OBRIGACIONISTAS DE 8 DE JULHO DE 2016 OU DE 25 DE**  
**JULHO DE 2016, SE REALIZADA EM SEGUNDA CONVOCAÇÃO**  
**RELATIVA À EMISSÃO DE ATÉ €30.000.000,00 DE OBRIGAÇÕES BEST OF FIXED/FLOATING**  
**CALLABLE NOTES DUE 2018 EMITIDAS PELA SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES, S.A.**

### **PROPOSTAS**

As seguintes propostas da Emitente são apresentadas tendo em consideração o contexto e riscos abaixo descritos:

#### PONTO UM

Propõe-se que seja deliberado:

1. o estabelecimento de um período de carência no vencimento de juros das Obrigações a ocorrer entre os dias 8 de abril de 2016 e 7 de julho de 2016;
2. alterar a cláusula quinta, letra A, dos Termos e Condições contidos no *Private Placement Memorandum*, que passa a ter a seguinte redação:

#### **“5. INTEREST**

##### **A. Interest and Interest Payment Dates**

*Each Note bears interest at the Rate of Interest from (and including) 8 January 2013 (the “Interest Commencement Date”) up to (and including) the Maturity Date and such interest will be payable annually in arrears on 8 July of each year (the “Interest Payment Dates”), except that the first Interest Payment Date will be 8 April 2013, subject to the Issuer Call Option, and except that no interest will accrue from 8 April 2016 until 7 July 2016 (the “Waiting Period”). Accordingly, no interest will be paid in respect of the Waiting Period and the next Interest Payment Date following the Waiting Period will be 8 July 2017.*

*Such interest will be payable in respect of each Interest Period (which expression shall, in these Terms and Conditions, mean the period from (and including) an Interest Payment Date (or the Interest Commencement Date) to (but excluding) the next (or first) Interest Payment Date).*

*If (x) if there is no numerically corresponding day in the calendar month in which an Interest Payment Date should occur or (y) if any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day, then, such Interest Payment Date shall be postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event such Interest Payment Date shall be brought forward to the immediately preceding Business Day.*

*In these Terms and Conditions:*

*Business Day means a day which is both:*

*(i) a day on which commercial banks and foreign exchange markets settle payments and are open for general business (including dealing in foreign exchange and foreign currency deposits) in Lisbon and in London; and*

*(ii) a day on which the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (the "TARGET2") System (the "TARGET2 System") is open."*

## PONTO DOIS

Propõe-se que seja deliberado:

1. a alteração da data de vencimento das Obrigações (*Maturity Date*) de 8 de julho de 2018 para 8 de julho de 2021;
2. alterar o número um da cláusula sétima dos Termos e Condições, que passa a ter a seguinte redação:

### ***"7. REDEMPTION AND PURCHASE***

#### ***7.1. Redemption at maturity***

*Unless previously redeemed or purchased and cancelled as specified below, each Note will be redeemed by the Issuer at its nominal amount, € 1,000.00 per Note (the "Final Redemption Amount") on 8 July 2021 (the "Maturity Date")."*

## PONTO TRÊS

Propõe-se que seja deliberado:

1. a alteração da periodicidade do vencimento e pagamento de juros das Obrigações, passando as datas de vencimento de juros a ser anuais e passando o respetivo pagamento a ocorrer no dia 8 de julho de cada ano em que haja lugar ao pagamento de juros;
2. alterar a cláusula quinta, letra A, dos Termos e Condições, a qual passa a ter a redação proposta no número dois do Ponto Um da ordem de trabalhos.

## PONTO QUATRO

Propõe-se que seja deliberado

1. a alteração da taxa de juro aplicável às Obrigações, passando a mesma a ser de 3% ao ano para os períodos de pagamento de juros (*Interest Period*) que ocorrem entre os dias 8 de julho de 2016 e a data de vencimento das Obrigações (*Maturity Date*);
2. alterar a cláusula quinta, letra B, dos Termos e Condições, que passa a ter a seguinte redação:

### ***"5. INTEREST***

#### ***B. Rate of Interest***

*The Rate of Interest for each Interest Period will be 3 per cent per annum from (and including) the Interest Period ending on 8 July 2017 to (and including) the Interest Period ending on 8 July 2021.”*

3. suprimir a cláusula quinta, letras C, D e E dos Termos e Condições.
4. alterar a cláusula quinta, letra F dos Termos e Condições, cujo conteúdo passa a constar da letra C.

#### PONTO CINCO

Propõe-se que seja deliberado:

1. a alteração da ficha técnica com os Termos e Condições, de modo a refletir as alterações que tenham sido deliberadas nos termos dos Pontos Um a Quatro da Ordem de Trabalhos, nos seguintes termos:

#### “TERMOS E CONDIÇÕES DAS OBRIGAÇÕES

## Orey Best

### OBRIGAÇÃO 11 ANOS – BEST OF FIXO/VARIÁVEL – NON-CALL 5 ANOS – 100 bps STEP-UP

Emitente:	Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.
Moeda:	EUR
Montante Principal:	EUR 30.000.000,00
Data de <i>Trade</i> :	28 junho 2010
Data de Emissão:	28 junho 2010
Data de Liquidação	5 julho 2010
Preço de Emissão	100.00% do Montante Principal
Duração:	Onze anos
Data de Maturidade:	8 julho 2021
Taxa de juro:	3% ao ano para os períodos de pagamento de juros que ocorrem entre os dias 8 de julho de 2016 e a Data de Maturidade.
Periodicidade de Pagamento Juros:	Anual
Convenção de Dia:	Actual/360
Convenção de Dia útil:	<i>Modified Following</i>
Datas de Vencimento de Juros:	7 julho de cada ano
Datas de Pagamento de Juros:	8 julho de cada ano
Data de Pagamento de 1.º Cupão:	8 outubro 2010

Período de Carência de Vencimento de Juros das Obrigações	8 de abril 2016 a 7 de julho 2016
Dias Úteis:	Target, Londres, Lisboa
<i>Put Option</i> do Detentor da Obrigação:	Não aplicável
<i>Call Option</i> da emitente:	Após o 5.º ano (inclusive), numa base anual
Data de Exercício da <i>Call Option</i> da Emitente:	8 julho de 2015, de 2016 e de 2017
Preço da <i>Call Option</i> da Emitente:	100.00%
Período da Notificação da <i>Call Option</i> :	90 dias antes da data de exercício
Dias Úteis:	Target, Londres, Lisboa
Denominação:	EUR 1.000,00
Investimento Mínimo Inicial:	EUR 10.000,00
Banco Depositário:	Millennium BCP
<i>Arranger</i> :	Orey Management Cayman
Agente Pagador:	Millennium BCP
Agente de Cálculo:	Orey Management Cayman
Admissão à negociação:	Não admitido à negociação em mercado regulamentado
ISIN:	PTOREBOE0006
Interbolsa:	OREBOE – OREY ANTUNES – 8 YEARS BOND BEST OF FIXED/FLOATING
<i>Rating</i> da Emitente:	BB, tendência estável, atribuído pela ARC Ratings em 8 de outubro de 2015 e válido até 7 de outubro de 2016
Método de Colocação:	Colocação privada”

2. a alteração dos demais documentos necessários à implementação das alterações aos Termos e Condições que tenham sido deliberadas nos termos dos Pontos Um a Quatro da Ordem de Trabalhos.

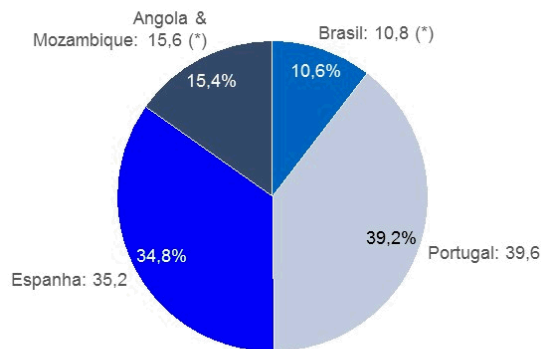
(todos os pontos supramencionados, coletivamente, a “**Proposta**”)

Cada Obrigacionista é o único responsável por fazer a sua própria avaliação independente de todas as matérias (incluindo as relacionadas com esta convocatória, com as Obrigações e com a Emitente) do modo que cada Obrigacionista considere apropriado, e cada Obrigacionista deve tomar a sua própria decisão sobre se deve, ou não, aprovar cada um dos pontos da Proposta.

## CONTEXTO E RISCOS

A Emitente é uma *holding* de investimentos criada em 1886 e, através das suas subsidiárias, tem uma presença diversificada em países de língua portuguesa, nomeadamente, em Portugal, no Brasil, em Angola e Moçambique.

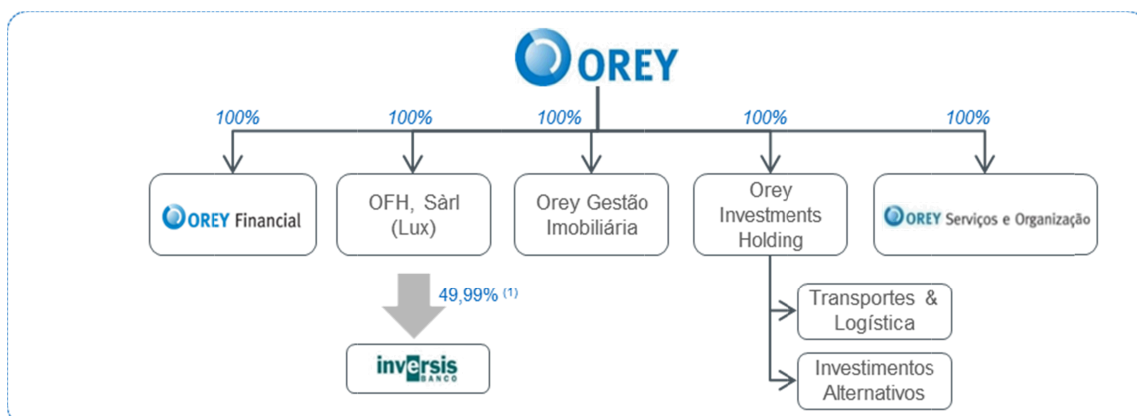
### Diversificação dos ativos do Grupo Orey por País



Dados à 31 dezembro 2015. Valores em milhões de Euros.  
(\*) Valores líquidos

Nos últimos tempos, os mercados acima referidos onde a Emitente tem atividade têm registado evoluções desfavoráveis. Com efeito, o ano de 2015 foi marcado por uma crise significativa nas principais geografias onde o Grupo Orey opera. Apesar de se ter assistido a um crescimento da economia global, com previsões a apontar para uma taxa de crescimento do PIB mundial de 3,1%, assistiu-se também a uma recessão económica em geografias como Angola e Brasil e a uma surpreendente desvalorização do petróleo, quer pela sua amplitude quer pela sua velocidade. Na Zona Euro, as taxas de juro de referência dos principais bancos centrais continuam a manter-se em níveis historicamente baixos. Ainda em 2015 a especulação de uma possível saída da Grécia da Zona Euro e a desvalorização progressiva da moeda única face ao dólar, com uma depreciação de cerca de 10,2%, foram temas marcantes.

Como se referiu anteriormente, a Emitente é uma holding de investimentos, sendo responsável pela gestão estratégica de todo o grupo, incluindo a implementação do processo de afetação estratégica de acordo com os critérios de investimento e objetivos de ponderação para cada classe de ativos.



*Nota 1: de referir que a percentagem de participação da SCOA (através de OFH, Sàrl) no Banco Inversis é de 49,9999936%, mas por razões de simplicidade a participação é referida como de 49,99%.*

A situação adversa dos mercados onde a Orey desenvolve as suas atividades, tem tido um impacto negativo na empresa, traduzindo-se nomeadamente na ausência de *cash flows* esperados dos investimentos nestes países, nomeadamente de Angola e Brasil, para a holding. Neste contexto, as alterações acima descritas estão a ser propostas pela Emitente considerando esta situação.

## **Portugal**

Ao nível da economia da Zona Euro tem-se vindo a assistir a um aumento gradual da volatilidade, com a intensificação dos receios de uma potencial saída da Grécia da Zona Euro e os potenciais impactos dos programas de ajustamento em curso em diversos países da União Europeia.

Em Portugal, de uma forma geral, e apesar do programa de resgate ao país já ter terminado em 2014, tem-se vindo a manter o contexto de consolidação orçamental para correção do défice excessivo. Os custos de financiamento do país apresentaram alguma volatilidade, sobretudo devido à subida da perceção de risco em meados do ano, terminando o ano de 2015 com a *yield* a 10 anos nos 2,52% (2,69% em 2014). A perceção de risco por parte dos investidores internacionais relativamente a Portugal e a emitentes Portugueses tem também vindo a ser penalizada pelos eventos relacionados com o setor bancário. A maior perceção de risco por parte dos investidores leva a que o financiamento por parte de emitentes Portugueses, nomeadamente no que respeita a emissões ao abrigo da Lei Portuguesa, seja menos atrativo e, deste modo, se torne menos disponível e mais caro.

Finalmente, em Portugal, os bancos integrantes do sistema financeiro nacional estão com uma atividade de crédito muito limitada e restritiva, nomeadamente com a vedação da concessão de crédito a sociedades *holding*, como é o caso da Emitente, sendo muito difícil ou mesmo impossível a obtenção de financiamento ou refinanciamento na banca.

## **Brasil**

O Brasil apresentou em 2015 uma taxa de crescimento do PIB negativa em -3,6% (estimativa). A taxa de inflação atingiu os 9% (6,3% em 2014) mantendo-se consideravelmente acima do objetivo do Banco Central do Brasil de 4,5%. O défice orçamental aumentou para 8,2% (3,8% em 2014), refletindo a dificuldade do governo em aumentar a receita fiscal. As pressões inflacionistas e desvalorização do real levaram o Banco Central a manter o ciclo de subida de taxas de juro de 11,75% em 2014 para 14,25% em 2015. Ainda assim, o real depreciou-se cerca de 33% face ao dólar e 25% face ao euro. Para 2016 estima-se que a economia brasileira contraia cerca de 3,5%. Neste contexto económico adverso, o Brasil apresenta-se ainda no meio de uma crise sistémica que afeta os sistemas político e judicial e que se está a alastrar para o setor bancário, limitando o acesso a financiamento. Este nível de crise e incerteza provoca um impasse ao nível da tomada de decisões, sejam elas políticas ou económicas.

Em face dos atrasos constantes do sistema legal brasileiro, da situação político-jurídica e da grave crise económica que se vive no Brasil não foi ainda possível realizar a saída dos investimentos realizados em situações de falência no Brasil. Em particular, os ativos da A. Araújo

continuam bloqueados na falência aguardando o desfecho do diferendo jurídico que opõe esta empresa ao Governo Brasileiro. Infelizmente, sem que esse fosse o quadro expectável, o risco de prolongamento do prazo de desbloqueio dos ativos da A. Araújo materializou-se e não é possível, neste momento, obter a liquidez esperada nestes ativos. Apesar de se estar atualmente no caminho correto para a materialização do retorno dos investimentos em carteira, tal caminho é longo e não depende somente da Emitente.

## **Angola**

A descida do preço do petróleo nos mercados internacionais teve um impacto severamente negativo no crescimento económico de Angola em 2015, conduzindo a uma forte redução nas reservas cambiais do país, resultante da quebra do valor das exportações do petróleo, obrigando a uma forte restrição no acesso a divisas por parte dos importadores e consequentemente a uma forte redução das importações. Verificou-se em 2015 uma redução do volume de carga importada em 52% comparativamente a 2014. Acresce a restrição ao repatriamento de capitais e pagamentos ao exterior pela insuficiência de divisas na economia, traduzindo-se numa desvalorização significativa do Kwanza ao longo de 2015. A forte redução da receita fiscal para o Estado Angolano, refletiu-se na contração da despesa pública afetando projetos nas áreas da saúde, habitação e educação, implicando uma redução do investimento público e privado nomeadamente em novas infraestruturas no sector do petróleo. Projetos infraestruturais na área da produção e distribuição de energia elétrica, continuaram a ser suportados quer pelo orçamento do Estado quer por financiamento internacional, por se tratarem de projetos críticos para a política de industrialização da economia angolana.

Apesar de manter boas linhas de negócio, principalmente na área de *project forwarding* e logística, as empresas que operam neste mercado viram reduzida a sua capacidade de gerar liquidez operacional, face à diminuição dos negócios mais tradicionais de *shipping services* (agenciamento de navios e, agenciamento de linhas regulares) e transportes rodoviário, os quais, estão mais correlacionados com o nível de importações da economia. Assim o desempenho económico e financeiro do Grupo Orey foi severamente afetado em 2015 tendo-se verificado uma redução de tesouraria operacional e uma extrema dificuldade na repatriação de capitais e pagamentos ao exterior a partir de Angola. Esta redução de tesouraria operacional continuou a ser sentida no primeiro semestre de 2016.

Estas realidades adversas em diversas geografias onde opera fazem com que a Emitente não tenha recebido os *cash flows* que esperaria receber dos seus investimentos, tenha de os ter mais algum tempo em carteira e que, para além da dificuldade ou mesmo impossibilidade de financiamento ou refinanciamento junto da banca nacional, também seja difícil ou impossível fazer o mesmo junto de investidores internacionais.

Os factos acima descritos permitem perceber as razões associadas à proposta de alterações apresentada pela Emitente.

**Chamamos especialmente a vossa atenção para o seguinte:**

**As consequências previsíveis da aprovação da Proposta são:**

- a. a redução dos pagamentos de cupão. Esta alteração permite adequar os pagamentos de cupão e de capital à geração de tesouraria operacional prevista no atual enquadramento económico bem como ao novo contexto que prevalece atualmente ao nível do mercado de obrigações em Portugal e na Europa;
- b. a alteração da periodicidade do pagamento do cupão de trimestral para anual. Esta alteração permite uma gestão mais adequada da tesouraria ao longo do ano; e
- c. o adiamento do prazo da maturidade da obrigação para 8 de julho de 2021. Esta alteração permite obter tempo adicional para materializar os investimentos no Brasil e procurar cristalizar o valor dos investimentos em carteira.

**Os riscos previsíveis da não aprovação da Proposta são:**

- a. a eventual incapacidade pontual para fazer face ao cumprimento atempado dos cupões, em virtude de a execução do plano de redução de custos do Grupo Orey levar tempo a materializar-se num incremento de *cash flow* operacional e num contexto de possível ausência de dividendos das subsidiárias em 2016; e

a eventual necessidade de efetuar vendas aceleradas de ativos, as quais se podem verificar de difícil execução, podendo as eventuais propostas ser feitas a valores abaixo do valor real dos ativos, e sobretudo, do valor necessário para fazer face ao cumprimento de todas as obrigações da Emitente para com os seus credores financeiros e operacionais.