



Apresentação de Resultados

2011

(Contas não auditadas)



Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.
Sociedade Aberta
Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17 – 6A, 1070-313 Lisboa – Portugal
Capital Social € 12.000.000 NIPC 500 255 342
Matrícula de Registo Comercial de Lisboa nº único 500 255 342

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

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

Foi à luz deste reposicionamento estratégico e deste enquadramento político e económico, que se alcançaram Resultados consolidados em 2011 de 5,82 milhões de euros, o que representa um crescimento de 92% face a 2010. Esta prestação é particularmente relevante tendo em conta o contexto que se vive e resulta também da aposta do Grupo na diversificação dos seus investimentos e presença geográfica.

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

No fundo de *Private Equity* - onde a holding detém actualmente investimentos e que os agrupa em Transportes & Logística Nacional, Transportes & Logística África, Transportes & Logística Espanha, Naval e Segurança e Industrial-, Vale a pena assinalar a venda da Agemasa pelo valor de 4,15 milhões de euros, representando uma

mais-valia residual nas contas do Grupo. Este negócio vinha a condicionar negativamente os resultados consolidados pelo que, com esta alienação, o Grupo pode canalizar este esforço para projectos mais rentáveis.

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

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

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

2. NOVA ORGANIZAÇÃO DAS CONTAS CONSOLIDADAS

2.1 Os impactos da norma IFRS 5

As alterações impostas na norma IFRS 5 – Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação resultaram, no entendimento do Grupo, numa rigidez da sua aplicação o que dificulta o reporte financeiro pois não traduz de forma real a estrutura de custos existente e que suporta a actividade das empresas operacionais.

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

No entendimento do Grupo a inflexibilidade da IFRS 5 condiciona a Demonstração de Resultados Consolidada que assim não reflecte a verdadeira distribuição dos resultados entre operações em continuidade e operações em descontinuação.

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

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

Existe assim uma discrepância significativa entre os Resultados de Operações em Continuidade e os Resultados de Operações em Descontinuação, pois os custos externos são mantidos na primeira rubrica e não imputados à segunda. Isto quer dizer que os resultados apresentados na Demonstração de Resultados por Naturezas não representam necessariamente os resultados das entidades individuais, pois existe uma significativa facturação entre operações em continuidade e operações em descontinuação. Considera o Grupo que a apresentação destas rubricas nesta base tem pouca utilidade para os utilizadores da informação financeira porque a norma deveria permitir que todos os custos por referidos fossem imputados às operações em descontinuação.

2. NOVA ORGANIZAÇÃO DAS CONTAS CONSOLIDADAS

2.2 A nova metodologia de Consolidação do Grupo Orey

No primeiro semestre de 2012 regista-se a passagem das *sub-holdings* não financeiras para o Fundo de *Private Equity* já referido. Os Activos e Passivos destas sociedades nas contas de 2011 são apresentados neste relatório nas rubricas em separado “Activos Classificados como Detidos para Venda” e “Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda” e os Custos e Proveitos em “Resultados de Unidades Operacionais em Descontinuação”. Esta classificação reflecte um processo de transformação das contas daquelas sociedades numa consolidação integral numa perspectiva de Grupo para um investimento financeiro, com gestão própria. Em 2012, as Contas Consolidadas já irão reflectir esta transformação.

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

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

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

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

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

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

2. NOVA ORGANIZAÇÃO DAS CONTAS CONSOLIDADAS

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

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

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

Já desde Novembro de 2011, o Conselho de Administração da Sociedade, tomou a decisão de iniciar a venda de uma participação relevante no fundo, tendo sido efectuados contactos directamente com alguns investidores, no sentido de tomarem parte da posição do Grupo no FIP Orey I. Estes contactos demonstraram a alta probabilidade de venda destas unidades de participação durante o ano de 2012.

Para efectuar essa venda foi solicitado à Orey Financial IFIC SA a realização de um conjunto de procedimentos pré-acordados por forma a preparar toda a informação a disponibilizar a potenciais investidores e encontra-se actualmente em preparação um dossier de investimento que visa suportar o mandato para a venda das unidades de participação em mercado secundário. Está previsto que este dossier esteja pronto no decorrer do mês de Maio de 2012.

Iniciar-se-á no principio de Junho de 2012

um road show para iniciar a venda das unidades de participação. Não só é expectável a venda da nossa participação, como a entrada de novos investidores, que originará um aumento de capital, diluindo a 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.

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

3. 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.

Esta reestruturação e reposicionamento da estratégia de investimento teve como objectivos principais:

- Simplificar a forma como Grupo se

apresenta no mercado de capitais;

- 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.

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

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

Private equity

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

A estratégia deste fundo passa pela

captação de capital de investidores externos no sentido de aumentar a nossa presença nestas áreas de negócio, capitalizando no elevado *know-how* e especialização das equipas de gestão do Grupo nestas áreas e investir em novas empresas, quer através de processos de aquisição oportunistas, quer através de incorporação das mesmas no portfolio das empresas da *Holding* como forma de investimento dos accionistas e proprietários dessas sociedades.

3. POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

Activos estratégicos

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

Em Portugal a Orey Financial 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.

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

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

A 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.

Investimentos Alternativos

Ainda em 2007 a Orey, através da sua participada Orey Financial Brasil, identificou o potencial de negócio resultante da aquisição e gestão de massas falidas com forte potencial superavitário mas que se encontram bloqueadas em complexos processos legais e negociais e realizou a primeira operação criando o projecto OP Incrível.

A complexidade, impacto e abrangência do plano de gestão desta massa falida deram à Orey uma experiência incomparável na gestão de processos desta natureza e em 2010, foi constituído, 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.

3. POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

Imobiliário

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

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

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.

4. INFORMAÇÃO FINANCEIRA E PRINCIPAIS FACTOS

Nota Prévia: Em Resultado das transformações nas contas consolidadas de 2011 conforme referido no Ponto 2 deste Relatório, a análise apresentada neste ponto é feita caso todas as actividades se mantivessem em continuação e não tendo em consideração as operações descontinuadas na demonstração consolidada de resultados de 2011:

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
Vendas e Prestações de serviços	31.461.196	80.646.231	-61,0%
Custo das Vendas e Subcontratos	(13.661.732)	(54.344.891)	-74,9%
Margem Bruta	17.799.464	26.301.340	-32,3%

(Valores em Euros)

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
EBITDA	8.395.822	4.296.991	95,4%
EBIT	7.276.560	3.069.121	137,1%
EBT	6.295.985	2.979.248	111,3%
Resultados das oper. em continuidade	5.736.539	3.097.090	85,2%

(Valores em Euros)

Os **resultados das operações em continuidade atingiram o valor de 5,74 milhões de Euros nesta perspectiva**, enquanto que em igual período de 2010, os resultados foram de 3,10 milhões de Euros.

Esta variação representa um aumento de cerca de 85%.

Desta análise destacam-se os seguintes indicadores:

	Dez. 2011	Dez. 2010	11/10 (%)
ROE	21,43%	11,16%	10,3 p.p.
ROA	5,84%	3,34%	2,5 p.p.
Cash-flow	7.013.295	4.797.206	46,2%
Margem Bruta (em %)	56,6%	32,6%	24,0 p.p.
Cost-to-Income	135,7%	101,4%	34,4 p.p.
Resultados Financeiros/Margem Bruta	-7,2%	-1,5%	-5,7 p.p.
EBITDA/Vendas	26,7%	5,3%	21,4 p.p.
Margem EBITDA	47,2%	16,3%	30,8 p.p.

(Valores em Euros)

Esta análise não substitui, nem pretende sobrepor à informação apresentada nas demonstrações financeiras, apenas faz uma comparação com o ano anterior caso

não tivessem ocorrido as alterações referidas no ponto 2.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.1. Private equity

5.1.1. Transportes & Logística – Mercado Nacional

De acordo com o comunicado de 30 de Dezembro de 2012 foi efectuado um contrato de compra e Venda para alienação da totalidade da sua participação na Sociedade Horizon View – Navegação e Trânsitos, S.A.

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

Desta operação, do ponto de vista contabilístico, resultou o reconhecimento da

Reserva de Justo Valor registada anteriormente em Capitais Próprios em valor líquido de 10.916 mil Euros e de uma menos valia de 811 mil Euros.

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

5.1.2. Transportes & Logística África

5.1.2.1. Investimentos em Angola

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

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

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

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

(Milhares de Euros)

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

O volume de vendas atingiu um valor 17,919 milhões de Euros em Dezembro de 2011, o que representa uma descida de cerca de 32,3% em relação ao mesmo

período de 2010, enquanto a margem bruta diminuiu 2,3% para os 7,535 milhões de Euros.

5.1.2.2. Investimentos em Moçambique

Em 2010 a Orey retomou a actividade em Moçambique, actuando na área da Logística e dos Trânsitos.

Os valores registados à data de 31 de Dezembro de 2011 neste segmento são os seguintes:

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

(Milhares de Euros)

A evolução das vendas foi positiva, assim como a da margem bruta.

Verifica-se um crescimento de 422,3% nas vendas e de 109,4% da margem bruta.

5.1.3. Transportes & Logística Espanha

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

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

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

(Milhares de Euros)

A quebra de vendas em 2011, comparativamente a 2010, foi consequência da alienação da participação de 50% da Agemassa, em 30 de Junho e

conforme anunciado em 8 de Abril de 2011.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.1.4. Naval e Segurança

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

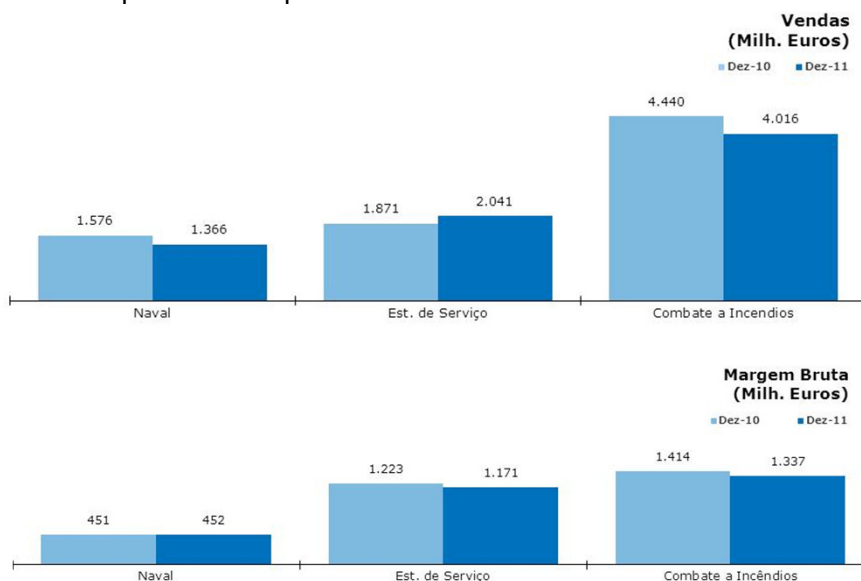
A evolução dos principais dados neste segmento de negócio foi a seguinte, comparativamente com 2010:

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

(Milhares de Euros)

As vendas registaram uma diminuição de 5,9% face ao período homólogo de 2010 e a margem bruta registou uma diminuição de 4,1% para o mesmo período comparativo.

A repartição por segmento de negócio é a seguinte:



5.1.4.1. Naval

A evolução do volume de vendas e da margem bruta realizadas neste segmento

de mercado, comparativamente com 2010, foi a seguinte:

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

(Milhares de Euros)

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

As vendas registaram uma diminuição de 13,3% face ao período homólogo de 2010, contudo a margem bruta registou um aumento de 0,3% para o mesmo período comparativo. Apesar de um abrandamento substancial do mercado, esta área de

negócio tem conseguido manter o seu nível de actividade em especial graças à participada Lalizas, a qual tem ganho quota de mercado.

5.1.4.2. Estações de serviço

No segmento das estações de serviço, a evolução dos principais dados realizados

pelas empresas do Grupo Orey foi a seguinte:

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

(Milhares de Euros)

As participadas Orey Técnica Serviços Navais e Contrafogo inspeccionaram, até ao final do ano 2011, 2.304 jangadas, distribuídas pelas Estações de Serviço do Algarve, Lisboa, Leixões, Setúbal e Açores, o que significa uma diminuição de 7,7%. De registar o aumento nas vendas de 9,1%, contrariando a tendência verificada até ao primeiro semestre de 2011. No entanto

continua a existir uma enorme pressão sobre as margens praticadas, em especial provocada pela diminuição de actividade de inspecção em navios estrangeiros, a qual foi de alguma forma compensada por uma maior presença no mercado da náutica de recreio e pesca, o qual apresenta margens de operação substancialmente inferiores à do mercado internacional.

5.1.4.3. Combate a incêndios

A partir do ano de 2009 as representações técnicas passaram a incluir também a área de Combate a Incêndios, com a aquisição da Contrafogo em 2009, e da Secur e

Segurvouga em 2010. A 31 de Dezembro de 2011 o detalhe das vendas e da margem bruta desta actividade é o seguinte:

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

(Milhares de Euros)

Na área de combate a incêndios verificou-se uma diminuição de 9,5% nas vendas e de 5,5% na margem bruta face a 2010.

Este mercado encontra-se a atravessar uma fase difícil devido essencialmente à forte diminuição do investimento público, o

que motivou o desinvestimento por parte do Estado no sector dos Bombeiros e Protecção Civil. No entanto, nos sectores industriais relacionados com a indústria exportadora tem havido alguma retoma o que tem amenizado a diminuição de actividade nos sectores tradicionais.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.1.5. Industrial

No sector das técnicas industriais, o Grupo Orey está presente nas áreas da

Petroquímica, Monitorização e Controlo e Águas e Saneamento.

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

(Milhares de Euros)

5.1.5.1. Petroquímica

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

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

(Milhares de Euros)

O volume de vendas bem como a margem bruta foram bastante afectados, tendo diminuído 23,8% e 6,4% em comparação com o mesmo período de 2010. Verifica-se o aumento da margem percentual nesta

actividade devido ao adiantamento de projectos de investimento, fazendo aumentar a venda de peças sobressalentes onde a margem bruta percentual é superior.

5.1.5.2. Águas e saneamento e monitorização e controlo

No segmento das Águas e Saneamento e Monitorização e Controlo a evolução das

vendas e margem bruta foi a seguinte:

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

(Milhares de Euros)

O volume de vendas e a margem bruta registadas apresentaram um aumento bastante acentuado em 2011, de 25,9% e 40,5% respectivamente, em comparação com o mesmo período de 2010. Este

crescimento foi de certa forma fruto do reforço das equipas desta área de actividade, permitindo um aumento do número dos fornecimentos prestados.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.2. Activos Estratégicos

5.2.1. Orey Financial

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

- I. Corretagem Online,
- II. Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária,
- III. Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários,
- IV. Gestão de Fundos de Investimento Imobiliários,
- V. Gestão de Fundos de Private Equity,
- VI. Concessão de Crédito e
- VII. Consultoria sobre a estrutura de capital, estratégia industrial e questões conexas.

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

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

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

Total	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	160.785	201.633	-20,3%
Comissões Líquidas*	5.622	5.715	-1,6%

* Inclui comissões não relacionadas com os activos sob gestão

Milhares de Euros

Activos sob Gestão	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Corretagem Online	42.464	38.559	10,1%
Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	58.600	69.920	-16,2%
Fundos de investimento Mobiliário	5.749	20.450	-71,9%
Fundos de investimento Imobiliário	28.397	29.504	-3,8%
Private Equity	25.574	43.201	-40,8%
Total	160.785	201.633	-20,3%

Milhares de Euros

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.2.1.1. Corretagem Online

A corretagem online manteve a sua base de operações em Portugal e em Espanha

(através da sucursal local da Orey Financial, IFIC).

Corretagem Portugal	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
AUM	32.158	32.887	-2,2%
Volume de transacções (CFD e FX)	18.447.924	28.639.987	-35,6%
Comissões Líquidas	3.030	3.056	-0,8%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	1.879	1.324	41,9%

Num ano extremamente difícil, caracterizado por uma forte crise Nacional e Internacional, que não só enfraqueceu a Economia real, mas ainda mais se tornou num redutor no que à confiança das pessoas diz respeito, foi gratificante verificar o contínuo aumento do número de novas contas e de novos clientes.

Sendo óbvia uma redução não só do número de transacções, mas também dos montantes nominais das mesmas, justificadas pela já referida crise, realça-se a manutenção da liderança na transacção de CFD's em Portugal.

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

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

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

Corretagem Espanha	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
AUM	10.307	5.672	81,7%
Volume de transacções (CFD e FX)	7.823.427	10.637.979	-26,5%
Comissões Líquidas	660	679	-2,9%

Milhares de Euros

Nº de Clientes	749	413	81,4%
----------------	-----	-----	-------

Espanha trouxe um significativo aumento do número de contas abertas, infelizmente não traduzido num aumento significativo do número de transacções, muito por culpa não só da forte crise que assola o País,

mas também da grande incerteza sobre o futuro, que claramente afasta os clientes de investimentos além de produtos tradicionais.

5.2.1.2. Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária

Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	31-Dez-11	31-Dez-10	11 vs 10
Activos sob Gestão	58.600	69.920	-16,2%
Comissões Líquidas	803	789	1,7%
Nº de Clientes	341	169	101,8%

Milhares de Euros

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

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

em 2011.

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

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

5.2.1.3. Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

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

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

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

uma rentabilidade de -8,87%.

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

Em relação a Fundos Harmonizados, a sociedade efectuou a liquidação formal do fundo Orey Acções Europa, apesar deste, em termos operacionais, ter ficado praticamente já sem actividade em 2009.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.2.1.4. Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário

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

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

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

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

maturidade da maioria dos empréstimos existentes.

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

Quanto aos fundos geridos pela Orey Financial, IFIC, SA, no final de 2011 eram quatro os que se encontravam em actividade, dado que em Dezembro de 2011 foi concluída a liquidação do fundo CLAVIS – FEIIF. O fundo REF – Real Estate Fund – FIIF continua em liquidação, e dos remanescentes três fundos, todos com maturidade em 2011, dois deles foram prorrogados (Orey Reabilitação Urbana – FIIF e Orey CS – FEIIF) e um deles entrou em liquidação em Dezembro (Incity – FEIIF). O valor total de activos sob gestão no final de 2011 era de 28,4 milhões de Euros, o que representa uma redução de 3,8% relativamente ao final de 2010.

Fundos de Investimento Imobiliário	31-Dez-11	31-Dez-10	11 vs 10
AUM	28.397	29.504	-3,8%
Comissões Líquidas	105	125	-16,1%
<i>Milhares de Euros</i>			

Nº Fundos	5	5	0,0%
------------------	----------	----------	-------------

5.2.1.5. Private Equity

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

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

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

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

No mesmo sentido foram analisadas diversas iniciativas tendentes a uma maior exposição do portfolio de empresas geridas aos mercados internacionais, nomeadamente nos mercados onde existe um maior conhecimento, como Angola e Moçambique.

Em Janeiro de 2011, o GP concluiu o processo negocial com uma instituição financeira no sentido de executar a estratégia de leveraged buyout das

representações técnicas navais através da contratação de um financiamento a 8 anos no valor de 2,5 milhões de Euros através da Orey Safety and Naval Representations S.A. (Portugal).

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

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

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

Em Dezembro de 2011 o GP acompanhou a execução do *Leveraged Buyout* da Orey Transports and Logistics International BV (Holanda) através da emissão de uma *Secured Fixed Rate Note* no valor de 15 milhões de USD com maturidade em Dezembro de 2019. Esta entidade é responsável pela gestão de todos os activos relacionados com os negócios shipping e logística em Angola.

5.2.1.6. Concessão de Crédito

No início de 2011, foi formalmente iniciada a actividade de concessão de crédito, com a realização da primeira operação de crédito.

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

Apesar das taxas de juro do mercado monetário interbancário terem descido fortemente, também o valor do crédito vencido aumentou, impulsionado pela diminuição do rendimento das famílias portuguesas, pelo aumento do desemprego e pelas medidas de austeridade impostas.

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

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

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

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

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

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

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

O valor total concedido em 2011, para Crédito para a Aquisição de Valores Mobiliários foi de 2,8 milhões de Euros.

Para além deste tipo de crédito foram realizados mais três contratos, um contrato de crédito pessoal e 2 contratos de créditos para empresas, tendo sido concedido na totalidade 3,8 milhões de Euros.

5.2.1.7. Corporate Finance

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

- Fusões e Aquisições
- Avaliação de Empresas ou Negócios
- Project Finance
- Finance Advisory
- Reestruturação Empresarial
- Estratégia
- Veículos de Investimento

O ano de 2011 pautou-se pela estruturação, montagem e arranque da actividade operacional desta área, a qual visa não só dar resposta aos desafios internos de crescimento do Grupo mas também, alicerçado na experiência e know-how do grupo Orey, prestar, de forma independente, um vasto conjunto de

Todos os contratos de Crédito foram formalizados com garantias reais, fundamentalmente instrumentos financeiros negociados pela empresa.

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

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

serviços e soluções personalizadas que acrescentem valor no suporte à decisão dos nossos clientes.

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

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

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.2.2. Orey Financial Brasil

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

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

Activos sob Gestão	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Gestão de Carteiras	130,59	160,06	-18,4%
Gestão de Fundos de Investimento	22,75	26,03	-12,6%
Total Gerido	153,34	186,09	-17,6%

(Milhões de Euros)

Comissões Líquidas*	Dez-11	Dez-10	11 vs 10
Brasil	1,64	1,84	-10,9%

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

(Milhões de Euros)

5.2.2.1. Gestão de carteiras

Neste segmento de negócio e comparativamente com 2010, há a realçar

uma diminuição dos activos sob gestão, como se ilustra de seguida:

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

(Milhões de Euros)

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

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

5.2.2.2. Gestão de fundos de investimento

Ao nível dos fundos de investimento geridos pela Orey Financial Brasil, a 31 de Dezembro de 2011, os dados relativamente

aos valores patrimoniais geridos eram os seguintes:

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

(Milhões de Euros)

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

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

(Milhões de Euros)

Em 2011 a prestação da actividade de gestão de fundos de investimento apresentou uma variação percentual

negativa de 12,6% com o valor total gerido a atingir os 22,75 Milhões de Euros.

5.2.2.3. Mercado Brasileiro

A economia Brasileira voltou a sentir com maior clareza os efeitos da prolongada crise mundial neste ano de 2011. O receio de uma perda mais intensa no ritmo de crescimento determinou a mudança na política económica. No primeiro semestre coexistiu um ciclo de alta de juros e política fiscal contida. Na segunda metade do ano observa-se maior crescimento de gastos e queda de juros, evidenciando que a preocupação com o crescimento passou a ser dominante.

Perante a actual fraqueza no crescimento da economia, a taxa básica de juros Selic está a sofrer cortes de 50 pontos, conforme atesta decisão de política monetária de Outubro divulgada pelo BACEN. As actuais reduções levaram a Selic para 11% ao ano, e a expectativa para 2012 é que fique em torno de 9% ao ano.

A inflação terminou o ano a 6,50%. O mercado já não espera que a inflação retroceda muito e a economia poderá sofrer algum abrandamento em 2012 se houver um abrandamento global.

O índice Ibovespa terminou o ano com queda de -18,11%.

Após mais de um ano de constante valorização frente ao dólar norte-americano, o Real desvalorizou-se 10,97%, chegando a 1,8669 R\$/US\$ no final do ano. As atenções estão voltadas para a zona do Euro, devido à deterioração nas perspectivas de crescimento de curto e de médio prazo dos países desenvolvidos, pela moderação da actividade nos países emergentes e por impasses gerados por dificuldades no âmbito fiscal de economias maduras.

Os riscos para a estabilidade financeira global aumentaram, entre outros, pela exposição de bancos internacionais sistémicos a dívidas soberanas. As incertezas foram agravadas também, por eventos sucessivos, como a revisão da classificação de risco da dívida soberana dos EUA, a revisão da classificação de risco do Japão, o reaparecimento da questão fiscal nos EUA e na Europa e o aumento de percepção de risco em países centrais da Zona do Euro.

5. ANÁLISE DO PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS

5.3. Investimentos Alternativos

Estes investimentos têm uma duração temporal superior a um ano e o seu retorno, pelas mais-valias finais ou pela venda de parte do fundo, só é realizável no final do

processo, sendo que ao longo da vida útil de cada um destes projectos só se investe nos custos e na compra de direitos creditícios.

5.4. Imobiliário

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

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. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

6.1 DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

(contas não auditadas)

ACTIVO	Dez-11	Dez-10
ACTIVOS NÃO CORRENTES		
Activos Fixos Tangíveis	5.852.301	10.451.132
Propriedades de Investimento	4.581.482	4.650.900
Goodwill	10.579.747	16.436.963
Outros Activos Intangíveis	199.768	44.117
Investimentos Financeiros em Associadas	-	350.887
Outros Activos não Correntes	221.790	3.685.225
Activos por Impostos Diferidos	1.680.813	2.216.245
Total dos Activos Não Correntes	23.115.901	37.835.468
ACTIVOS CORRENTES		
Inventários	-	2.583.162
Clientes	7.179.114	16.104.118
Outras Contas a Receber	4.349.621	12.154.137
Diferimentos	1.426.087	2.812.345
Caixa e Equivalentes de Caixa	15.665.150	32.250.327
Subtotal dos Activos Correntes	28.619.971	65.904.089
Activos Classificados como Detidos para Venda	43.869.192	-
Total dos Activos Correntes	72.489.163	65.904.089
TOTAL DO ACTIVO	95.605.064	103.739.558

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	Dez-11	Dez-10
CAPITAL PRÓPRIO		
Capital	12.000.000	13.000.000
Acções Próprias	(324.132)	(176.626)
Prémios de Emissão	6.486.204	7.486.204
Reservas	3.613.500	3.286.172
Reserva de Conversão Cambial	32.513	(215.598)
Resultados Transitados	(1.790.790)	119.232
Resultado Líquido do Período	5.823.085	3.038.107
Capital Próprio Atribuível ao Grupo	25.840.381	26.537.491
Interesses que Não Controlam	824.231	1.143.709
Total do Capital Próprio	26.664.612	27.681.200
PASSIVOS NÃO CORRENTES		
Provisões e Ajustamentos	760.097	639.361
Empréstimos	6.043.573	15.322.675
Responsabilidades por Benefícios de Reforma	317.844	154.568
Empréstimos por Obrigações	12.695.000	12.616.425
Passivos por Impostos Diferidos	824.032	988.481
Total dos Passivos Não Correntes	20.640.545	29.721.510
PASSIVOS CORRENTES		
Fornecedores	505.378	16.066.341
Empréstimos	11.659.621	16.693.769
Contas a Pagar- Outras	3.861.286	12.903.869
Diferimentos	407.088	672.868
Subtotal dos Passivos Correntes	16.433.373	46.336.847
Passivos Directamente Associados aos Activos Classificados como Detidos para Venda	31.866.534	-
Total dos Passivos Correntes	48.299.907	76.058.358
Passivo Total de Unidades Operacionais em Continuidade	68.940.452	76.058.358
Total do Passivo	68.940.452	76.058.358
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	95.605.064	103.739.558

(Unidade Monetária - Euros)

6. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

6.2 DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS POR NATUREZAS (contas não auditadas)

Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas	Dez-11	Dez-10 (Ajustado)	Dez-10 (Aprovado)
Proveitos Operacionais			
Vendas	7.334	11.680	8.017.115
Prestação de Serviços	7.073.310	7.788.182	72.945.929
Outros Proveitos Operacionais	787.873	3.982.005	4.338.759
Total dos Proveitos Operacionais	7.868.517	11.781.867	85.301.802
Custos Operacionais			
Custo das Vendas	(15.141)	(134.457)	(5.265.338)
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	(5.171.868)	(5.295.699)	(60.008.779)
Custos com o Pessoal	(6.168.289)	(5.701.230)	(12.642.677)
Provisões	126.255	(298.115)	(418.800)
Imparidade	(70.948)	(26.224)	(531.229)
Outros Custos Operacionais	(715.866)	(681.655)	(2.137.988)
Total dos Custos Operacionais	(12.015.857)	(12.137.380)	(81.004.812)
EBITDA	(4.147.340)	(355.513)	4.296.990
Amortizações	(329.013)	(228.480)	(1.227.870)
EBIT	(4.476.352)	(583.993)	3.069.120
Resultados Financeiros	(511.889)	(1.384.425)	(406.686)
Ganhos/Perdas em Empresas Associadas	301.930	316.813	316.813
Resultado Antes de Impostos	(4.686.312)	(1.651.605)	2.979.246
Gastos (Rendimentos) de Impostos	(345.476)	12.627	117.842
Resultado das Unidades Operacionais em Continuidade	(5.031.788)	(1.638.978)	3.097.090
Resultado das Unidades Operacionais em Descontinuação	10.768.327	4.736.068	-
Resultado Consolidado	5.736.539	3.097.090	3.097.090
Resultado Líquido Atribuível a:			
Accionistas da Empresa Mãe	5.823.085	3.038.107	3.038.107
Interesses que não controla	(86.546)	58.983	58.983
Resultado Líquido do Período por Ação			
Básico	0,491	0,235	0,235
Diluído	0,491	0,235	0,235

(Unidades Monetárias - Euros)

A coluna de 2010 Ajustada reexpressa a demonstração de resultados de 2010 de acordo com os pressuposto de 2011.



Relatório disponível no site institucional da Orey
www.orey.com

Contactos para os *Media* e Investidores

José Pedro Luís
Cunha Vaz & Associados
M: +351 939 743 133
T: +351 210 120 635
Fax +351 213 121 199
jpl@cunhavaz.com
Avenida Duque de Loulé, 123 - 7º
1050-089 Lisboa Portugal

Contactos para os Investidores

Joaquim Santos
Investor Relations
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.
Responsável pelas relações com o mercado
T: +351 21 340 70 00
joaquim.santos@orey.com
ir@orey.com

Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.
Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17, 6º A
1070 – 313 Lisboa, Portugal