



# **RELATÓRIO E CONTAS EXERCÍCIO DE 2006**

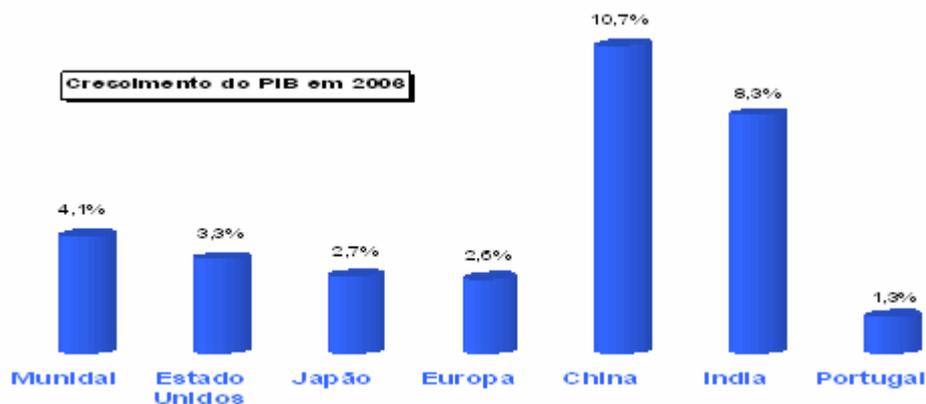
Orey Financial - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.  
Edifício Amoreiras Square R. Carlos Alberto da Mota Pinto, nº 17 6º A 1070-313 Lisboa, Portugal  
Capital Social € 2.265.000 NIPC 504 716 611 Matricula de Registo Comercial de Lisboa nº 9845

## 1. ANÁLISE MACROECONÓMICA E DOS MERCADOS DE ACTUAÇÃO

### 1.1. ECONOMIA INTERNACIONAL

O ano de 2006 ficou marcado por 6 aspectos principais:

1. Depois de 17 subidas consecutivas, a taxa de juros nos EUA fixou-se nos 5,25%;
2. O Banco Central Europeu continuou a sua política monetária tendo, no final do ano, registado a 6ª subida consecutiva da taxa de referência, colocando-a em 3,50%;
3. Após um excelente desempenho do mercado accionista nipónico no ano de 2005, o ano de 2006 registou, surpreendentemente, uma rendibilidade negativa;
4. Manteve-se o desequilíbrio das contas externas dos Estados Unidos, condicionando a evolução do dólar norte-americano;
5. As duas maiores economias emergentes na Ásia, atingiram taxas de crescimento anuais de 10,4% e 9,2%, na China e Índia, respectivamente;
6. Atingiu-se um máximo histórico na actividade de fusões e aquisições (M&A) a nível mundial;



Em 2006, a actividade económica global esteve condicionada por uma conjuntura de ampla liquidez, acompanhada de um bom desempenho dos mercados financeiros. Os principais índices accionistas na Europa e Estados Unidos atingiram excelentes valorizações durante o ano de 2006.

Paralelamente deu-se um reequilíbrio das taxas de crescimento económico das principais economias mundiais com uma redução do peso da economia americana na economia global determinado quer por uma desaceleração da economia dos Estados Unidos quer pelo maior crescimento económico na Zona Euro e sobretudo nas economias emergentes.

### 1.2. ECONOMIA AMERICANA

A economia norte-americana ficou marcada, no ano de 2006, pelo abrandamento do crescimento económico, atingindo uma taxa de crescimento do Produto Interno Bruto de 3,3%. O abrandamento verificado no mercado habitacional, após o *boom* verificado nos últimos anos na vertente residencial, motivado por uma conjuntura de baixa de taxas de juro, foi a principal causa para uma desaceleração do PIB.

Verificou-se também uma paragem no aumento das taxas de juro após 17 subidas consecutivas de 0,25%, ao longo dos últimos dois anos. Esta pausa, juntamente com os sinais positivos da inflação e a quebra do preço do petróleo, contribuiu para uma recuperação dos mercados accionista e obrigacionista norte-americanos, durante o 2º semestre do ano de 2006.

Para 2007, prevê-se um abrandamento do crescimento económico americano para 2,3%, o mais baixo dos últimos cinco anos, tendência que poderá continuar durante o ano de 2008.

### 1.3. ECONOMIA ZONA EURO

A economia da Zona Euro cresceu 2,6% em 2006, o que representou o melhor desempenho dos últimos 6 anos. Este crescimento económico é sustentado pelo investimento empresarial e pelo consumo das famílias que durante o ano de 2006, aumentaram as suas despesas 2,1% e 2,4%, na UE e da Europa a 27, respectivamente, face ao mesmo período homólogo de 2005.

O investimento empresarial é um dos motores do crescimento europeu e a prova disso é que a Zona Euro, á excepção da Índia e China, foi uma das zonas mais dinâmicas nos gastos de capital. Este facto é ainda mais relevante, tendo em conta que a economia norte-americana registou uma queda no investimento de 0,2%, no último trimestre de 2006.

Apesar dos vários indicadores económicos positivos, tais como os elevados níveis de confiança económica (máximo dos últimos 5 anos) e os excelentes resultados das empresas, prevê-se para 2007 uma ligeira desaceleração da economia na Zona Euro, em resultado da subida das taxas de juro, de políticas orçamentais rígidas e de um Euro forte. O PIB deverá manter o seu crescimento por volta dos 2%.

### 1.4. ECONOMIA ASIÁTICA

O ano de 2006 caracterizou-se por uma conjuntura económica favorável, no qual se tem que destacar as economias da China e da Índia, registando crescimentos anuais de 10,4% e 9,2%, respectivamente. Este facto teve um impacto bastante positivo nos principais mercados accionistas da região, tendo os mercados mais desenvolvidos, como Hong-Kong e Singapura, batido máximos históricos e o mercado chinês e indiano registado valorizações superiores a 50%.

As perspectivas para a região no ano de 2007 são de uma desaceleração ligeira mas sempre com elevadas taxas de crescimento, entre 7% e 8% em 2007. Esta projecção é, por um lado, sustentada na desaceleração da economia dos Estados Unidos e, por outro, no excedente das economias asiáticas. A menor performance da economia norte-americana, terá uma consequência no consumo interno americano, o que afectará directamente as exportações asiáticas.

### 1.5. ECONOMIA NACIONAL

A economia nacional cresceu 1,3% durante o ano de 2006, voltando a crescer abaixo da da Zona Euro. Este crescimento foi sobretudo motivado pelas exportações, pois indicadores como o consumo das famílias e o investimento empresarial, ficaram abaixo das expectativas e projecções económicas.

O consumo das famílias, do Estado e o investimento, desaceleraram em 2006, aumentando apenas 0,2%, contra os 0,9% do ano de 2005. Este comportamento é justificado, em parte, por o aumento dos salários não ser suficiente para acompanhar a inflação e os impostos. A necessidade de contrariar o défice orçamental levou o estado a reduzir em 0,3% a despesa, contrariando o aumento de 2,3% registado no período homólogo de 2005. A penalizar ainda o desempenho da economia, o investimento empresarial, voltou a cair 1,7%, registando um decréscimo acumulado de 19,5% desde 2001.

As exportações portuguesas aumentaram 8,8% em termos reais *versus* apenas 1,1% durante o ano de 2005. O aumento da procura externa para a economia portuguesa está bastante acima dos 5% registados para a economia mundial. Para o ano de 2007, o Banco de Portugal projecta uma aceleração do crescimento económico para 1,8%, resultado de uma esperada correcção de desequilíbrios económicos internos e do aumento moderado dos preços do consumidor.

#### 1.6. BRASIL

O ano de 2006 foi marcado pelo sucesso na condução da política macroeconómica pelo Banco Central Brasileiro, levando as taxas de juro para perto de patamares mínimos históricos de 13,25% nominais (abaixo de 10% reais). A inflação permaneceu controlada e fechou abaixo de 3,50% (meta inicial de 4,50%), influenciada principalmente pela valorização do Real. Em contrapartida, o PIB brasileiro cresceu abaixo 3,40%, muito abaixo dos países emergentes, deixando espaço para novas reduções nas taxas de juro locais. O País fechou o ano com reservas cambiais superiores a USD 90 biliões, garantindo assim que dificilmente estará vulnerável a crises externas como no passado.

O grande desafio para 2007 será crescer acima de 3,50%. Desta forma, o processo de redução das taxas de juro deverá continuar e, provavelmente, verificar-se-á a convergência das taxas juros mais longas. O País precisa que sejam aprovadas reformas fundamentais como a Tributária, combinando com aumento nos investimentos de infra-estrutura. Em termos externos o cenário é tranquilo com moeda estável e sujeita a novas valorizações, pois as taxas de juro reais elevadas atraem muito capital externo. Acreditamos que o Brasil será elevado para *Investment Grade* nos próximos 2 ou 3 anos, o que gera oportunidades em activos com potencial elevado de valorização, como acções e activos ligados ao crédito privado.

#### 1.7. MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2006 foi muito positivo para a generalidade dos mercados accionistas. O principal índice americano, S&P 500, registou uma valorização de 10,6%, tendo diversos factores contribuído para este desempenho, como a pausa na subida das taxas de juro, dados positivos da inflação e quebra do preço do petróleo. Saliente-se ainda que os outros dois índices americanos, o Nasdaq e o Dow Jones, fecharam o ano com valorizações respectivamente de 10,5% e 14,7%.

No Japão, apesar de a economia ter apresentado bons fundamentais, tais como as exportações, a baixa taxa de desemprego, o índice Nikkei 225 terminou o ano de 2006 com uma valorização de apenas 2,2%, contra uma valorização superior a 40% no ano de 2005. Também a Tailândia, teve destaque pela negativa, tendo em conta as medidas restritivas no fluxo de capitais estrangeiros, que levaram a bolsa deste país a uma desvalorização de mais de 15% num só dia.

O grande destaque nos mercados financeiros em 2006 foi, sem dúvida, para as duas economias emergentes, China e Índia, que obtiveram valorizações superiores a 50% nas suas bolsas. Destaque ainda para Hong Kong e Singapura, com a obtenção de máximos históricos. Nota para a Europa, onde o Stoxx EMU e Stoxx Europe, atingiram uma valorização de 16,9% e 14,8%, respectivamente, contra os 25,3%, registados pelo índice nacional PSI-20.

## 2. EVOLUÇÃO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO DO GRUPO

Na área financeira, o Grupo Orey presta serviços de gestão de carteiras, gestão de fundos de investimento, corretagem on-line e off-line, Corporate Finance e Family Office com subsidiárias em Portugal, no Brasil, na Holanda, na Alemanha e nas Ilhas Caimão. Os seus produtos são distribuídos em Portugal e no Brasil.

No decorrer do ano de 2006 há a destacar a extensão da actividade ao Brasil, com a aquisição de 100% do capital da MCA Economy Consultoria e Investimentos, Ltda, actualmente já designada por Orey Financial Brasil SA. Esta sociedade administra carteiras e valores mobiliários, está domiciliada em São Paulo e é regulada pela Comissão de Valores Mobiliários. Esta aquisição constitui um marco importante na execução da estratégia de internacionalização da área financeira do Grupo.

Em 31 de Dezembro de 2006 e de 2005, o total dos activos sob gestão e das comissões líquidas era o seguinte:

<b>Activos sob Gestão</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Portugal	104.637	114.652	-8,7%
Brasil	44.482	25.378	75,3%
<b>Total</b>	<b>149.120</b>	<b>140.031</b>	<b>6,5%</b>

(Milhares de Euros)

<b>Comissões Líquidas</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Portugal	1.968	2.222	-11,4%
Brasil	637	-	-
<b>Total</b>	<b>2.605</b>	<b>2.222</b>	<b>17,2%</b>

(Milhares de Euros)

### 2.1. GESTÃO DE CARTEIRAS

<b>Gestão de Carteiras</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Portugal *	48.456	59.237	-18,2%
Brasil	39.783	21.960	81,2%
<b>Total</b>	<b>88.239</b>	<b>81.197</b>	<b>8,7%</b>

(Milhares de Euros)

\* excluindo acções da Sociedade Comercial Orey Antunes e da Orey Financial SGPS pertencentes a clientes.

#### Portugal

Neste segmento de negócio, relativamente ao ano de 2005, há a realçar um decréscimo do número de clientes e do volume de activos sob gestão, como se ilustra de seguida:

<b>Gestão de Carteiras</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Activos sob Gestão *	48.456	59.237	-18,2%
Clientes	215	224	-4,0%

(Milhares de Euros)

\* excluindo acções da Sociedade Comercial Orey Antunes e da Orey Financial SGPS pertencentes a clientes.

Em termos de variação anual, verifica-se um decréscimo dos activos sob gestão em consequência da instabilidade vivida nos mercados financeiros durante o segundo trimestre de 2006. Este efeito levou a que muitos investidores reduzissem a sua exposição ao risco através do resgate das carteiras penalizando assim os montantes geridos.

Apesar do esforço comercial feito, através da reestruturação da área comercial e da implementação de novas metodologias de trabalho, não foi possível compensar esta saída de activos até ao final de 2006.

## **Brasil**

Neste segmento de negócio, e relativamente a 31 de Dezembro de 2005, há a realçar um forte crescimento no volume de activos sob gestão:

<b>Gestão de Carteiras</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Activos sob Gestão	39.783	21.960	81,2%
Clientes	133	98	35,7%

*(Milhares de Euros)*

Este crescimento reflecte a captação de novos clientes resultante de um assinalável esforço comercial e, também, de uma mudança estrutural que tem vindo a ocorrer no Brasil relativamente à política de investimento dos clientes. Com efeito, em virtude do cenário de diminuição das taxas de juro de referência, tem-se assistido a uma maior aposta na diversificação das carteiras de investimentos na procura de rentabilidades mais expressivas.

## **2.2. GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO**

<b>Gestão de Fundos de Investimento</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Portugal	60.881	58.834	3,5%
Brasil	4.699	3.418	37,5%
<b>Total Gerido</b>	<b>65.581</b>	<b>62.252</b>	<b>5,3%</b>

*(Milhares de Euros)*

## **Portugal**

No decorrer do ano de 2006 há a destacar a concretização da transformação da sociedade gestora de patrimónios em Portugal em sociedade gestora de fundos de investimento, com a obtenção da licença de actividade da Comissão dos Mercados de Valores Mobiliários (CMVM) em 17 de Fevereiro de 2006. Foi ainda lançado o primeiro fundo de investimento harmonizado gerido pela Orey Gestão de Activos – SGFIM, S.A., o “Orey Acções Europa”.

Em 2006, o grupo Orey Financial também lançou o segmento da gestão de fundos de investimento imobiliário. No final do ano estavam constituídos quatro novos fundos de investimento imobiliário, classificados como fundos especiais de investimento de subscrição particular, totalizando um montante sob gestão de 12.650 m.e..

Ao nível dos fundos de investimento geridos pelas subsidiárias da Orey Financial em Portugal, no final de 2006, os dados relativamente aos valores patrimoniais geridos são os seguintes:

<b>Gestão de Fundos de Investimento</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
<i>Hedge-Funds</i>	32.538	43.441	-25,1%
Fundos de Futebol	9.102	11.975	-24,0%
OIC's Harmonizados (Portugal)	1.891	-	-
Fundos Imobiliários (Portugal)	12.650	-	-
<b>Total Gerido</b>	<b>56.182</b>	<b>55.416</b>	<b>1,4%</b>

(Milhares de Euros)

A 31 de Dezembro de 2006, verifica-se uma variação negativa nos activos sob gestão dos Fundos de Direitos de Transferência de Jogadores de Futebol (Sporting, Boavista e Porto) devido à realização de resgates por parte de alguns participantes. Por outro lado, houve uma desvalorização das carteiras resultante da performance negativa do Fundo do Sporting.

### **Brasil**

Ao nível dos fundos de investimento geridos pela Orey Financial Brasil, no final do ano de 2006, os dados relativamente aos valores patrimoniais geridos eram os seguintes:

<b>Gestão de Fundos de Investimento</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Fundo Orey Multigestor	3.127	2.030	54,0%
Fundo AlfaPrev MCA	1.572	1.388	13,3%
<b>Total Gerido</b>	<b>4.699</b>	<b>3.418</b>	<b>37,5%</b>

(Milhares de Euros)

Verifica-se um bom desempenho dos fundos geridos pela MCA Economy com o aumento dos seus activos em quase 38% face a Dezembro de 2005. O crescimento dos fundos de investimento beneficiou também do crescimento verificado ao nível da gestão de carteiras.

### 2.3. CORRETAGEM

Em 2006, o Grupo Orey procedeu ao alargamento do conjunto de serviços prestados na área financeira através da incorporação da actividade de corretagem com a aquisição da Cotavalor – Sociedade Corretora, S.A., hoje denominada Orey Valores – Sociedade Corretora, S.A.

Em 21 de Agosto de 2006, a CMVM autorizou o alargamento dos serviços prestados pela Orey Valores à actividade de execução de ordens para o mercado a prazo e da disponibilização do site de Internet ([www.oreytrade.com](http://www.oreytrade.com)).

### 2.4. CORPORATE FINANCE

Nesta área, a Orey Financial Brasil presta o serviço de administração e renegociação de passivos, bem como o de consultoria financeira a empresas. A margem bruta desta área de negócio é a seguinte:

<b>Corporate Finance</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>06 vs 05</b>
Gestão de Passivos	214	93	130,3%
Consultoria Financeira	104	37	180,3%
<b>Total</b>	<b>318</b>	<b>130</b>	<b>144,5%</b>

(Milhares de Euros)

Há a destacar, neste período, a procura de novas alternativas de serviços ligados à estruturação, criação e colocação de direitos creditórios (com possível evolução para a criação de fundos de investimento ligados a estes direitos).

### 3. ANÁLISE FINANCEIRA E PATRIMONIAL

#### 3.1. PRINCIPAIS INDICADORES

<b>Indicadores</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>Δ 06/05 %</b>
Demonstração de resultados consolidados			
Margem Financeira	(16.230)	(13.068)	24,2%
Comissões Líquidas	2.581.404	2.208.400	16,9%
Lucros e perdas em operações financeiras	(7.034)	(14.893)	-52,8%
Outros resultados de exploração	111.041	35.215	215,3%
Produto da actividade	2.669.181	2.215.654	20,5%
Custos de estrutura	(2.480.992)	(1.946.014)	27,5%
Imparidade de outros activos	29.538	18.568	59,1%
Impostos sobre resultados	(93.181)	(44.697)	108,5%
Interesses minoritários	(18.444)	(29.475)	-37,4%
Resultado consolidado	142.990	272.986	-47,6%
Balanço			
Activo líquido	5.694.777	2.968.331	91,9%
Activos tangíveis e intangíveis líquidos	2.462.843	464.937	429,7%
Passivo	4.339.802	1.746.023	148,6%
Situação líquida	1.354.975	1.222.308	10,9%
Indicadores de rentibilidade			
ROA	3,3%	9,7%	- 6,4 p.p.
ROE	2,2%	4,1%	- 1,9 p.p.
Cash-flow	247.957	339.073	-26,9%
Solvabilidade	0,31	0,70	-55,4%
Indicadores de eficiência			
Cost - to - income	93%	88%	5,1 p.p.
Custo de estrutura / Activos sob gestão	1,65%	1,67%	- 0,02 p.p.
Comissões Líquidas / Activos sob gestão	1,72%	1,90%	- 0,18 p.p.
Activos sob gestão	150.190.286	116.309.967	29,1%
n.º de colaboradores	44	24	83,3%
custo médio por colaborador	27.360	41.924	-34,7%
comissões líquidas por colaborador	58.668	92.017	-36,2%

No ano de 2006, destacamos os seguintes factos:

- Incremento do produto da actividade em resultado do aumento das comissões líquidas através da incorporação da actividade da Orey Valores e da Orey Financial Brasil. O aumento do produto da actividade deve-se também à alienação de equipamento informático e *software* da Orey Valores à Orey Serviços e Organização que resultou numa mais valia contabilística de 172.539 Euros. O produto da actividade também foi influenciado pela recuperação de custos incorridos pela Orey Financial e pela Fintage Sports B.V. para a constituição de um fundo de investimento temático ligado a direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol em parceria com o PSV B.V. (clube de futebol holandês) no valor de 175.372 Euros.
- A rubrica de impostos sobre resultados tem um incremento de 44.484 Euros em virtude da incorporação da Orey Financial Brasil a qual apresenta um regime de tributação baseado na facturação e não com base no resultado antes de impostos. Tal implicou o reconhecimento de 53.500 Euros de imposto na Orey Financial Brasil.

- Ao nível do balanço verifica-se um incremento do activo líquido em 91,9%, mais 2.726.446 Euros face a 2005. Parte deste valor explica-se pela incorporação do *goodwill* associado à aquisição da Orey Financial Brasil no valor de 2.002.568 Euros.
- Do lado do passivo regista-se um incremento de 148,6%, mais 2.593.779 Euros face a 2005. Este incremento é explicado pelas necessidades de financiamento da Orey Financial o que implicou um incremento dos recursos de instituições de crédito e outros empréstimos no valor de 1.619.772 Euros. Por outro lado no final do ano de 2006 estava registado no passivo o valor a pagar aos accionistas da Orey Financial Brasil no valor de 1.300.000 Euros.
- No que concerne à rentabilidade verificou-se a redução do *Return on Assets* e do *Return on Equity* para 3,3% e 2,2% quando em 2005 os valores foram de 9,7% e de 4,1% respectivamente. Esta evolução está relacionada com a redução do resultado líquido do exercício.

Por indicação do Banco de Portugal, as sociedades que se encontram abrangidas pela sua supervisão poderiam optar, durante o ano de 2005, por apresentar as suas demonstrações financeiras com base nas IAS/IFRS ou manter a apresentação com base no PCSB. A Orey Financial elaborou as demonstrações financeiras consolidadas de acordo com os princípios das IAS/IFRS e de acordo com o modelo de reporte determinado pelo Banco de Portugal (Aviso 1/2005).

#### 4. PRINCIPAIS EVENTOS OCORRIDOS EM 2006 (INCLUINDO POSTERIORES)

01/01

Aquisição da Cotavalor – Sociedade Corretora, S.A. que permitiu ao Grupo alargar o seu leque de serviços à corretagem.

17/02

Transformação da sociedade gestora de patrimónios em sociedade gestora de fundos de investimento, com a obtenção da licença de actividade da CMVM em 17 de Fevereiro de 2006. Foi ainda lançado o primeiro fundo de investimento harmonizado gerido pela Orey Gestão de Activos – SGFIM, S.A., o “Orey Acções Europa”;

01/03

A Orey Financial, SGPS, S.A. chegou a acordo para a aquisição de 100% do capital da MCA Economy Consultoria e Investimentos, Ltda., sociedade administradora de carteiras e de valores mobiliários, domiciliada em São Paulo, Brasil e regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A MCA Economy tem como actividades a gestão discricionária de carteiras de investimento, a gestão de fundos de investimento, bem como actividade de “corporate finance” para pequenas e médias empresas.

18/05

Na sequência de uma notícia publicada na imprensa, que permite o estabelecimento de uma ligação entre o projecto do lançamento de um Fundo Especial de Investimento Imobiliário destinado a investir em prédios rústicos para o desenvolvimento da floresta e uma investigação por parte das autoridades de supervisão, o Grupo Orey esclareceu o mercado relativamente aos seguintes aspectos:

1. A Orey Gestão de Activos, SGFIM, SA tinha em curso um projecto para o lançamento de um Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado (FEII) destinado a investir em prédios rústicos para desenvolvimento de floresta.
2. Tal como havia sido noticiado em Novembro de 2004, a Orey Financial, SGPS, SA celebrou uma parceria com a sociedade Bosques Naturales S.A. que havia materializado desde então na constituição de uma empresa detida a 75% pelo Grupo Orey e a 25% pela Bosques Naturales S.A., que tem como objectivo o aporte de *know-how* técnico e agro-silvícola por parte desta última ao Fundo Florestal a constituir.
3. O Grupo Orey só tinha tido conhecimento do diferendo que opunha a Companhias das Lezírias à Bosques Naturales, S.A. depois da celebração da parceria com esta última e era totalmente alheio ao diferendo.

26/05

A Orey Financial, SGPS, S.A. e a Orey Gestão de Activos, SGFIM, S.A. são reguladas pelo Banco de Portugal e pela CMVM e pautam a sua actividade pelo pleno respeito da Lei e pela procura constante de criação de valor para os investidores.

A Orey Financial, SGPS, S.A. desencadeou os mecanismos contratualmente previstos que lhe permitem dissolver a sociedade Prime Trees. Esta sociedade materializava a parceria anteriormente anunciada com a sociedade Bosques Naturales, que tinha como objectivo o «apport» de «know how» técnico e agrosilvícola ao fundo especial de investimento imobiliário («fundo florestal») a constituir ao abrigo da legislação portuguesa. Esta decisão decorreu de motivos técnicos, que se traduziram na incapacidade da Prime Trees materializar atempadamente os projectos anteriormente anunciados. A Orey Financial reiterou também o seu firme propósito de continuar o trabalho no sentido de vir a lançar o seu primeiro fundo especial de investimento imobiliário («fundo florestal»), tanto pelo interesse económico-financeiro do conceito, como pelo próprio interesse colectivo de desenvolvimento, protecção e valorização da floresta portuguesa.

11/07

A Orey Financial – SGPS, S.A. adquiriu em aumento de capital um lote de 140.000 acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. correspondentes a 1,4% do capital da sociedade, ao preço unitário de 2,90 Euros.

19/07

Autorização e lançamento dos fundos de investimento mobiliários geridos pela Orey Gestão de Activos (Orey Reabilitação Porto e Orey Reabilitação Lisboa). Estes fundos têm um enquadramento da sua política de investimento na reabilitação urbana.

21/08

A CMVM autorizou o alargamento dos serviços prestados pela Orey Valores à actividade de execução de ordens para o mercado a prazo e a disponibilização do domínio de internet [www.oreyitrade.com](http://www.oreyitrade.com).

30/01/07

A Orey Financial, SGPS, S.A., concluiu com êxito as negociações para a aquisição de uma participação de 3% no capital da Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (SGF), detida actualmente pela Fundação Luso Americana para o Desenvolvimento. A referida aquisição está sujeita ao direito de preferência dos actuais accionistas.

## 5. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

A Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. encerrou o exercício de 2006 com um resultado líquido positivo (individual) de 303.782,99 Euros (trezentos e três mil setecentos e oitenta e dois euros e noventa e nove centavos) sendo o resultado líquido apurado em base consolidada de 143.234,93 Euros (cento e quarenta e três mil duzentos e trinta e quatro euros e noventa e três centavos).

Considerando as disposições legais e estatutárias o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que o resultado líquido (individual) da sociedade seja distribuído da seguinte maneira:

- a) Para reserva legal (5%): 15.189,15 Euros (quinze mil cento e oitenta e nove euros e quinze centavos);
- b) O remanescente para reservas livres: 288.593,84.

Lisboa, 26 de Fevereiro de 2007

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

\_\_\_\_\_  
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes

VOGAIS

\_\_\_\_\_  
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey

\_\_\_\_\_  
Francisco Manuel de Lemos dos Santos Bessa

\_\_\_\_\_  
Rui Mesquita da Cunha

\_\_\_\_\_  
Rogério Celeiro

## 6. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

### BALANÇOS

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (PROFORMA)

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	2006		2005 - (Proforma)		PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	Notas	2006	2005 - (Proforma)
		Valor antes de provisões, imparidade e amortizações	Provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido	Valor líquido				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1.490	-	1.490	-	Recursos de outras instituições de crédito	6.10	320.000	160.000
Disponibilidades em outras instituições de crédito	6.4	160.921	-	160.921	87.007	Recursos de clientes e outros empréstimos	6.10	1.615.000	156.000
Activos financeiros disponíveis para venda	6.5	382.200	-	382.200	-	Provisões		15.000	16.622
Outros activos tangíveis	6.7	495.045	(334.245)	160.800	195.627	Passivos por impostos correntes	6.12	5.186	18.060
Activos intangíveis	6.7	243.955	(185.484)	58.471	-	Outros passivos	6.13	262.477	678.759
Investimentos em filiais	6.6	6.519.441	-	6.519.441	6.631.941	Total do passivo		<u>2.217.663</u>	<u>1.029.441</u>
Activos por impostos correntes	6.12	8.894	-	8.894	8.100				
Activos por impostos diferidos	6.8	6.930	-	6.930	-	Capital	6.14	600.000	600.000
Outros activos	6.9	1.161.366	-	1.161.366	387.634	Prémios de emissão	6.15	5.212.500	5.212.500
						Reservas de reavaliação	6.17	(18.424)	-
						Outras reservas e resultados transitados	6.17	144.993	121.714
						Acções próprias	6.16.	-	(69.181)
						Resultado individual da Orey Financial		303.781	415.835
						Total do capital próprio		<u>6.242.850</u>	<u>6.280.868</u>
Total do activo		<u>8.980.242</u>	<u>(519.729)</u>	<u>8.460.513</u>	<u>7.310.309</u>	Total do passivo e do capital próprio		<u>8.460.513</u>	<u>7.310.309</u>

O anexo faz parte integrante destes balanços.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

OREY FINANCIAL -

SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (PROFORMA)

(Montantes expressos em Euros)

Rubricas	Notas	2006	2005 (Proforma)
Juros e rendimentos similares	6.18	-	682
Juros e encargos similares	6.18	<u>(19.647)</u>	<u>(18.298)</u>
Margem financeira estrita		(19.647)	(17.616)
Rendimentos de instrumentos de capital	6.19	<u>1.100.000</u>	<u>1.310.000</u>
Margem financeira		1.080.353	1.292.384
Encargos com serviços e comissões	6.20	<u>(4.245)</u>	<u>(3.257)</u>
Comissões líquidas		(4.245)	(3.257)
Ganhos e perdas em activos financeiros ao justo valor	6.21	<u>-</u>	<u>(454)</u>
Resultado em operações financeiras		-	(454)
Outros rendimentos e receitas operacionais	6.22	235.476	187.492
Outras encargos e gastos operacionais	6.22	<u>(83.091)</u>	<u>(55.573)</u>
Rendimentos e encargos operacionais		<u>152.385</u>	<u>131.919</u>
Produto bancário		1.228.493	1.420.592
Custos com pessoal	6.23	(365.217)	(465.369)
Gastos gerais administrativos	6.24	(478.463)	(437.949)
Amortizações do exercício	6.7	<u>(76.968)</u>	<u>(81.838)</u>
Custos de estrutura		(920.648)	(985.156)
Outras provisões líquidas	6.11	<u>1.621</u>	<u>(1.541)</u>
Resultado antes de impostos		309.466	433.895
Impostos correntes sobre lucros	6.12	(5.685)	(18.060)
Resultado individual da Orey Financial		<u><u>303.781</u></u>	<u><u>415.835</u></u>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações de resultados

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÕES DE ALTERAÇÕES DE CAPITAL PRÓPRIO

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005 (PROFORMA)

(Montantes expressos em Euros)

	Capital	Prémios de emissão	Reservas legais	Reservas livres	Reservas de reavaliação	Acções próprias	Resultado do exercício	Capitais próprios
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2004 (PCSB)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>19.316</b>	<b>149.568</b>	-	-	<b>240.906</b>	<b>6.222.290</b>
Impacto da adopção do IAS/IFRS 32 e 39								
Acções próprias	-	-	-	-	-	(69.181)	-	(69.181)
<b>Saldos em 1 de Janeiro de 2005 (Proforma NCA)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>19.316</b>	<b>149.568</b>	-	<b>(69.181)</b>	<b>240.906</b>	<b>6.153.109</b>
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(218.618)	(218.618)
Atribuição de prémios de desempenho	-	-	-	-	-	-	(69.459)	(69.459)
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2004	-	-	12.045	(59.216)	-	-	47.171	-
Resultado do exercício de 2005	-	-	-	-	-	-	415.835	415.835
Outros itens	-	-	-	1	-	-	-	1
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2005 (Proforma NCA)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>31.361</b>	<b>90.353</b>	-	<b>(69.181)</b>	<b>415.835</b>	<b>6.280.868</b>
Dividendos	-	-	-	-	-	-	(379.705)	(379.705)
Atribuição de prémios de desempenho	-	-	-	-	-	-	(12.850)	(12.850)
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2005	-	-	20.792	2.488	-	-	(23.280)	-
Alienação de acções próprias	-	-	-	-	-	69.181	-	69.181
Reavaliação de activos disponíveis para venda	-	-	-	-	(18.424)	-	-	(18.424)
Resultado do exercício de 2006	-	-	-	-	-	-	303.781	303.781
Outros itens	-	-	-	(1)	-	-	-	(1)
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2006 (NCA)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>52.153</b>	<b>92.840</b>	<b>(18.424)</b>	-	<b>303.781</b>	<b>6.242.850</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

### DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 e 2005 (PROFORMA)

(Montantes expressos em Euros)

	2006	2005 (Proforma)
<b>Fluxos de caixa de actividades operacionais</b>		
Juros recebidos		
Pagamento de juros	(19.932)	(16.810)
Pagamentos a empregados	(211.868)	(302.760)
Pagamentos a fornecedores	(486.258)	(414.962)
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	(170.625)	(344.184)
Pagamentos de impostos sobre lucros	(14.416)	(17.047)
	<u><b>(903.099)</b></u>	<u><b>(1.095.763)</b></u>
<b>Fluxos de caixa de actividades de investimento</b>		
Alienação de outros activos financeiro	-	5.067
Aquisição de outros activos financeiro	(407.554)	-
Aquisição de investimentos em filiais	(272.653)	(189.200)
Aquisição de activos tangíveis / intangíveis	(100.613)	(172.593)
Alienação de activos tangíveis / intangíveis	-	475.000
Dividendos recebidos	1.100.000	1.310.000
Empréstimos concedidos	(700.000)	-
	<u><b>(380.820)</b></u>	<u><b>1.428.274</b></u>
<b>Fluxos de caixa de actividades de financiamento</b>		
Recebimentos relativo a empréstimos obtidos	2.408.776	596.000
Pagamentos relativos a empréstimos obtidos	(789.776)	(634.300)
Dividendos pagos	(328.858)	(207.203)
Alienação / (aquisição) de acções próprias	69.181	-
	<u><b>1.359.323</b></u>	<u><b>(245.503)</b></u>
<b>Varição líquida em caixa e seus equivalentes</b>	75.404	87.007
<b>Caixa e seus equivalentes no inicio do periodo</b>	87.007	-
<b>Caixa</b>	1.490	-
<b>Disponibilidades em outras instituições de crédito</b>	160.921	87.007
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do periodo</b>	<u><b>162.411</b></u>	<u><b>87.007</b></u>

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005  
(MONTANTES EXPRESSOS EM EUROS)

Nota introdutória

A Orey Financial - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Sociedade) é uma sociedade anónima, com sede social em Lisboa, constituída em 13 de Dezembro de 1999 e tem por objecto exclusivo a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas. Em 31 de Dezembro de 2006 a Sociedade tem participações, directa ou indirectamente, no capital das seguintes empresas:

Entidade	Sede	Sector de Actividade	% de participação	Capital social	Moeda
Orey Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	Lisboa	Gestão de organismos de investimento colectivos, fundos imobiliários e gestão individualizada de carterias	100%	700.000	EUR
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100%	50.000	USD
Orey Management B.V.	Amesterdão	Gestão de participações sociais	100%	5.390.000	EUR
Orey Investments N.V.	Curaçao	Gestão de participações sociais	100%	5.306.081	EUR
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100%	40.000	EUR
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	Lisboa	Corretagem, depósito e guarda de valores	100%	1.957.190	EUR
TRF Initiatoren, GmbH	Munique	Concepção e desenvolvimento de investimentos alternativos	70%	25.000	EUR
TRF Transferrechfonds 1 Management GmbH	Munique	Gestão de fundos de investimento	70%	25.000	EUR
Orey Financial Brasil S.A.	São Paulo	Gestão individualizada de carteiras, de fundos de investimento e <i>corporate finance</i>	99,98%	12.000	BRL
Football Funds PSV BV	Amesterdão	Gestão de fundos de investimento	70%	18.000	EUR

A Orey Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A. (Orey Activos) resulta da transformação da First Portuguese – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A. através do alargamento do seu objecto social que passou a incluir para além da gestão de carteiras a gestão de fundos de investimento mobiliários, conforme escritura pública de 11 de Abril de 2005. Após a obtenção de autorização do Banco de Portugal em 10 de Dezembro de 2004 a Orey Activos obteve a aprovação por parte da CMVM para poder exercer a actividade de gestão de fundos de investimento em 16 de Fevereiro de 2006.

A Orey Management (Cayman) Limited (Orey Cayman) foi constituída em 8 de Setembro de 1998 e tem por objecto a gestão de fundos de investimento com especial incidência na área de investimentos alternativos e a gestão de activos de clientes através de mandato discricionário. O seu capital é detido integralmente pela Orey Investments N.V..

A Orey Management B.V. (anteriormente designada por First Portuguese International B.V.) foi constituída em 12 de Dezembro de 2001 e tem por objecto a gestão de participações sociais. O seu capital é detido integralmente pela Sociedade.

A Orey Investments N.V. (anteriormente designada por First Portuguese Investments N.V.) foi constituída em 10 de Outubro de 2002 e tem por objecto a gestão de participações sociais. O seu capital é detido integralmente pela Orey Management B.V..

A Football Players Funds Management (Cayman ) Limited foi constituída em 7 de Setembro de 2004 e tem por objecto a gestão de fundos de investimento relacionados com a aquisição passes de jogadores de futebol. O capital é detido integralmente pela Orey Investments N.V. o qual se encontra totalmente realizado.

A Orey Valores – Sociedade Corretora, S.A. (anteriormente designada por Cotavalor – Sociedade Corretora, S.A.) (Orey Valores) foi constituída em 26 de Março de 2000 e tem por objecto as actividades de intermediação em valores mobiliários por conta e ordem de terceiros. O seu capital é detido integralmente pela Sociedade na sequência da aquisição em 31 de Dezembro de 2005 por 366.576 Euros.

A Prime Trees – Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A. (Prime Trees) foi constituída em 15 de Julho de 2005 com um capital social de 150.000 Euros inteiramente realizado pela Orey Financial. Tinha por objecto a produção, transformação, comercialização, exportação, compra e venda com ou sem compromisso de recompra por preço certo ou aleatório e distribuição de produtos florestais, agrícolas ou pecuários. Esta sociedade tinha como objectivo dar apoio à Orey Activos em concreto na realização dos trabalhos de campo no âmbito da implementação de um fundo florestal.

No mesmo dia a Orey Financial, enquanto accionista única da Prime Trees, alienou 25% do capital da sociedade pelo valor de um euro ao parceiro no desenvolvimento do fundo florestal, a Bosques Naturales, S.L., empresa sediada em Espanha e que detém o know-how relativo ao desenvolvimento das espécies que irão ser produzidas através do fundo florestal.

Em 21 de Outubro de 2006 foi deliberada em Assembleia Geral da Prime Trees a liquidação desta sociedade no decorrer de motivos técnicos, que se traduziram na incapacidade da Prime Trees materializar atempadamente os projectos a que se propôs.

A TRF Initiatoren GmbH foi constituída em 23 de Junho de 2005 e tem por objecto o desenvolvimento e concepção de investimentos alternativos. O capital social é detido em 70% pela Sociedade. Em 31 de Dezembro de 2006, esta empresa não tinha ainda iniciado a actividade para a qual foi constituída estando ainda numa fase prospectiva.

A TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH foi constituída em 23 de Junho de 2005 e tem por objecto a gestão de fundos de investimento relacionados com a aquisição de passes de jogadores de futebol na Alemanha. Em 31 de Dezembro de 2006, esta empresa não tinha ainda iniciado a actividade para a qual foi constituída estando dependente da prospecção efectuada pela TRF Initiatoren GmbH.

Em 1 de Março de 2006 a Orey Financial adquiriu através da sua participada Orey Management B.V. 99,98% do capital da MCA Economy Consultoria & Investimentos Ltda, sociedade sediada em São Paulo e responsável pelas actividades de gestão de carteiras e de fundos, *corporate finance*, gestão de passivos e *family office*. A Orey Management B.V. adquiriu esta participação pelo valor fixo de 1.200.000 Euros sendo exigível por parte dos accionistas da MCA Economy uma componente variável até 800.000 Euros caso sejam cumpridos um conjunto de critérios. A 31 de Dezembro de 2006 estes critérios estavam a ser cumpridos pelo que o valor global de aquisição da MCA Economy registado em 31 de Dezembro de 2006 é de 2.000.000 Euros. A aquisição teve efeitos contabilísticos a partir de 1 de Janeiro de 2006. Em 29 de Agosto de 2006 foram feitas alterações ao contrato social da MCA Economy das quais resultou a alteração da denominação da sociedade para Orey Financial Brasil S.A. e da tipologia de sociedade de limitada para sociedade anónima.

Em 14 de Agosto de 2006 foi constituída a Football Fund PSV Management B.V. em parceria com a Fintage Sports B.V. com um capital social de 18.000 Euros. A participação é detida pela Orey Management B.V. em 70%. De salientar que a sociedade tem como objectivo a concepção de um fundo de investimento sobre direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol. A sociedade não teve actividade durante o restante período de 2006.

## 6.1. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

### 6.1.1. BASES DE APRESENTAÇÃO DAS CONTAS

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nos livros e registos contabilísticos mantidos de acordo com os princípios consagrados nas Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), nos termos do Aviso nº 1/2005, de 21 de Fevereiro, e das Instruções nº 23/2004 e nº 9/2005, do Banco de Portugal, na sequência da competência que lhe é conferida pelo nº 3 do Artigo 115º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro.

As NCA correspondem em geral às Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS), conforme adoptadas pela União Europeia, de acordo com o Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, transposto para o ordenamento nacional pelo Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro e pelo Aviso nº 1/2005, de 21 de Fevereiro, do Banco de Portugal. No entanto, nos termos do Aviso nº 1/2005, existem as seguintes excepções com impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade:

- i) Os activos tangíveis são obrigatoriamente mantidos ao custo de aquisição, não sendo deste modo possível o seu registo pelo justo valor, conforme permitido pela Norma IAS 16 – “Activos fixos tangíveis”. Como excepção, é permitido o registo de reavaliações legalmente autorizadas, caso em que as mais - valias resultantes são registadas em “Reservas de reavaliação”.
- ii) Em “Outros activos” a parte correspondente a devedores diversos na sua parte vencida está sujeita à constituição de provisões para risco específico e para riscos gerais de crédito nos termos do Aviso do Banco de Portugal nº2/2005, de 21 de Fevereiro.

Até 31 de Dezembro de 2005, as demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas de acordo com os princípios contabilísticos consagrados no Plano de Contas para o Sistema Bancário (PCSB), nos termos da Instrução nº 4/96 do Banco de Portugal, de 17 de Junho e demais disposições do Banco de Portugal. Em 2006, a Orey Financial apresenta pela primeira vez as demonstrações financeiras de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração definidos nas Normas de Contabilidade Ajustadas.

As demonstrações financeiras da Sociedade relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, estão pendentes de aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas. No entanto, o Conselho de Administração da Sociedade admite que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

#### 6.1.2. COMPARABILIDADE DA INFORMAÇÃO

Com o objectivo de assegurar a comparabilidade com o ano anterior, as demonstrações financeiras de 31 de Dezembro de 2005 foram convertidas para NCA – demonstrações financeiras proforma – conforme definido nas Normas de Relato Financeiro Internacional 1 (IFRS 1) – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro.

Tal conversão foi apenas parcial já que as demonstrações financeiras proforma não foram ajustadas no que concerne à aplicação da IAS 32 e IAS 39, na medida em que estas apenas foram aplicadas pela primeira vez a partir de 1 de Janeiro de 2006, conforme é permitido pela IFRS 1. Assim, nas demonstrações financeiras proforma os critérios de apresentação, de mensuração e reconhecimento dos activos e passivos financeiros seguem o estipulado no Plano de Contas do Sistema Bancário definido pelo Banco de Portugal.

Desta forma, para efeitos de comparabilidade com as demonstrações financeiras proforma, deverão ter-se em consideração os seguintes aspectos decorrentes da aplicação da IAS 32 e IAS 39 apenas com referência a 1 de Janeiro de 2006:

- Em 2006 as acções próprias foram registadas como abatimento aos capitais próprios. As mais e menos valias resultantes da alienação de acções próprias, líquidas de imposto, foram também reconhecidas directamente nos capitais próprios. As mais e menos valias potenciais em acções próprias não são reconhecidas. Em 2005 e de acordo com o PCSB, as acções próprias estavam registadas no Activo avaliadas ao custo histórico, para além de que mais e menos valias resultantes da alienação de acções próprias, líquidas de impostos, eram reconhecidas em resultados;

O impacto da introdução dos IAS 32 e IAS 39 nas demonstrações financeiras da Orey Financial em 1 de Janeiro de 2006 é apresentado na Nota 2.

#### 6.1.3. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, excepto no que respeita às normas IAS 32 e IAS 39 em 2005, foram as seguintes:

a) Especialização dos exercícios

A Sociedade segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios em relação à generalidade das rubricas das demonstrações financeiras nomeadamente no que se refere aos juros das operações activas e passivas que são registados à medida que são gerados independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

Os dividendos são registados como proveitos quando recebidos ou postos à disposição.

b) Activos financeiros (IAS 2 e IAS 39)

Os activos financeiros são registados no balanço na data de negociação sendo nesse momento reconhecidos pelo seu justo valor. Os custos de transacção são reconhecidos em resultados para os activos financeiros ao justo valor através de resultados.

Para os restantes activos financeiros os custos de transacção são adicionados ao custo de aquisição.

O justo valor é considerado o valor pelo qual um determinado activo pode ser transferido entre duas entidades que têm acesso às mesmas fontes de informação e interessadas em realizar a transacção. Por norma, o justo valor é o valor de transacção.

Para efeitos de avaliação, o justo valor será determinado com base em preços de mercado disponíveis em mercados líquidos ou com base em técnicas de avaliação quando tal mercado não esteja disponível para o activo financeiro em causa.

A rubrica de activos financeiros disponíveis para venda inclui unicamente títulos de rendimento variável. Para estes activos classificados como disponíveis para venda a avaliação é feita ao justo valor. Os ganhos e perdas que resultem de alterações ao justo valor destes activos são reconhecidos directamente em capitais próprios em reservas de reavaliação de justo valor excepto nos casos de perdas por imparidade. Os rendimentos de títulos de rendimento variável são registados em resultados, na data em que são atribuídos ou recebidos. De acordo com este critério, os dividendos antecipados são registados como proveitos no exercício em que é deliberada a sua distribuição.

As perdas por imparidade relativas a títulos de rendimento variável não podem ser revertidas. No caso dos títulos para os quais tenha sido reconhecida imparidade, posteriores variações negativas de justo valor são sempre reconhecidas em resultados.

c) Activos e passivos financeiros em moeda estrangeira

Os activos e passivos denominados em moeda estrangeira são registados segundo o sistema multi-moeda, isto é, nas respectivas moedas de denominação.

A conversão para Euros dos activos e passivos expressos em moeda estrangeira é efectuada com base no câmbio oficial de divisas divulgado a título indicativo pelo Banco de Portugal.

Os proveitos e custos apurados nas diferentes moedas são convertidos para Euro ao câmbio do dia em que são reconhecidos.

A posição cambial à vista numa moeda é dada pelo saldo líquido dos activos e passivos nessa moeda. A posição cambial à vista é reavaliada com base nos câmbios oficiais de divisas do dia, divulgados a título indicativo pelo Banco de Portugal, por contrapartida de contas de custos e proveitos.

d) Activos intangíveis

Nos termos do IAS 38 – “Activos intangíveis”, estes activos são registados ao custo de aquisição e respeitam a software informático. As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, ao longo do período de vida útil estimado do bem, o qual corresponde a três anos.

e) Activos tangíveis

Nos termos do IAS 16 – “Activos fixos tangíveis”, os activos tangíveis utilizados pela Sociedade para o desenvolvimento da sua actividade são contabilisticamente relevados pelo custo de aquisição (incluindo custos directamente atribuíveis) deduzido das amortizações e perdas de imparidade acumuladas.

Os custos de reparação, manutenção e outras despesas associadas ao seu uso são reconhecidos como custo do exercício, na rubrica “Gastos gerais administrativos”.

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

	Anos de <u>vida útil</u>
Mobiliário e material	8
Máquinas e ferramentas	5 - 10
Equipamento informático	4
Outras imobilizações incorpóreas	4

f) Investimentos em filiais (IAS 27, IAS 28 e IFRS 3)

A Orey Financial detém, directa e indirectamente, participações financeiras em empresas filiais. São consideradas empresas filiais aquelas em que a Orey Financial detém o controlo ou o poder para gerir as políticas financeiras e operacionais da empresa.

Nas demonstrações financeiras individuais da Orey Financial, as empresas filiais estão valorizadas ao custo histórico.

Os dividendos de empresas filiais são reconhecidos nos resultados individuais da Orey Financial na data em que são atribuídos ou recebidos.

Em caso de evidência objectiva de perda por imparidade esta é reconhecida em resultados.

g) Provisões para riscos e encargos

A provisão para riscos gerais de crédito é calculada por aplicação de uma percentagem de 1% à totalidade do saldo de devedores vencidos. À base de cálculo desta provisão são excluídos os créditos garantidos pelo Estado ou outras entidades do Sector Público Administrativo. A sua determinação cumpre o disposto no Aviso nº 3/95, de 30 de Junho, emitido pelo Banco de Portugal.

A provisão para outros riscos e encargos destina-se a fazer face a contingências gerais derivadas da actividade da Sociedade.

h) Impostos sobre os lucros

A Sociedade está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente Derrama, cuja taxa agregada nos exercícios de 2006 e 2005 é de 27,5%, respectivamente.

O total dos impostos sobre lucros registados em resultados engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente é calculado com base no resultado fiscal do exercício, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos ao lucro tributável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutros períodos.

Os impostos diferidos correspondem ao impacto no imposto a recuperar / pagar em períodos futuros resultante de diferenças temporárias dedutíveis ou tributáveis entre o valor de balanço dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizada na determinação do lucro tributável.

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto que os impostos diferidos activos só são registados até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças temporárias dedutíveis ou prejuízos fiscais.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, que correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço.

Os impostos sobre o rendimento (correntes ou diferidos) são reflectidos nos resultados do exercício, na medida em que as transacções que os originaram sejam reflectidas igualmente nos resultados do exercício.

i) Acções próprias (IAS 32)

As acções próprias são registadas em contas de capital pelo valor de aquisição não sendo sujeitas a reavaliação. As mais e menos valias realizadas nas vendas de acções próprias, bem como os respectivos impostos, são registadas directamente em capitais próprios não afectando o resultado do exercício.

## 6.2. INTRODUÇÃO DAS NORMAS DE CONTABILIDADE AJUSTADA

A aplicação das Normas de Contabilidade Ajustadas nas demonstrações financeiras individuais teve um impacto negativo nos capitais próprios da Orey Financial em 1 de Janeiro de 2006 no valor de 69.181 Euros em relação ao valor apresentado nas últimas demonstrações financeiras preparadas de acordo com o PCSB.

Este impacto negativo está relacionado com a aplicação dos IAS 32 e 39 em 1 de Janeiro de 2006 que teve um impacto negativo de 69.181 Euros. Este impacto está relacionado exclusivamente com as acções próprias. De acordo com as NCA, as acções próprias e as mais e menos valias realizadas na venda de acções próprias, líquidas de impostos, são reconhecidas directamente nos capitais próprios. Em 31 de Dezembro de 2005 (PCSB) a Orey Financial detinha 69.181 Euros de acções próprias registadas no activo.

## 6.3. SALDOS COM EMPRESAS DO GRUPO

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, a Sociedade mantinha registados os seguintes saldos e transacções com entidades do grupo Orey Financial:

Entidade	Activo - "Outros activos"	
	2006	2005
Orey Gestão de Activos	300.000	3.590
Orey Valores	739	-
Orey Cayman	-	7.265
Orey Management BV	471.272	-
Football Players Funds Management Ltd	-	57.431
Prime Trees	-	17.308
TRF Initiatoren	150.000	150.000
	<u>922.011</u>	<u>235.594</u>

## NOTAS

### 6.4. DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, estas rubricas têm a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Disponibilidades em outras instituições de crédito		
Depósitos à ordem		
Banco Comercial Português, S.A.	143.398	79.195
Banco Espírito Santo, S.A.	17.523	7.812
	<u>160.921</u>	<u>87.007</u>

### 6.5. ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2006 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	Quantidade	Valor nominal	Valor de balanço -			Imparidade
			Justo valor	Valor de aquisição	Valias	
Activos financeiros disponíveis para venda						
Instrumentos de capital						
Títulos de capital						
Acções de emissores nacionais						
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	140.000	1,00	382.200	407.554	(25.354)	-
	<u>140.000</u>		<u>382.200</u>	<u>407.554</u>	<u>(25.354)</u>	<u>-</u>

As valias registadas em activos financeiros disponíveis para venda são registadas em reservas de reavaliação nos capitais próprios (Nota 6.17).

### 6.6. INVESTIMENTO EM FILIAIS

Em 31 de Dezembro de 2006 os investimentos em filiais apresentavam o seguinte detalhe:

	Participação Efectiva		Valor de balanço	
	2006	2005	2006	2005
		(proforma)		(proforma)
Investimentos em filiais				
Orey Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	100%	100%	700.000	700.000
Orey Management B.V.	100%	100%	5.390.000	5.390.000
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	100%	100%	390.241	390.241
TRF Initiatoren, GmbH	70%	70%	19.600	19.600
TRF Transferrechfonds 1 Management GmbH	70%	70%	19.600	19.600
Prime Trees - Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A.	-	75%	-	112.500
			<u>6.519.441</u>	<u>6.631.941</u>

Em 31 de Dezembro de 2005, a Sociedade adquiriu à Cotagest, SGPS, S.A., integralmente o capital social da Orey Valores – Sociedade Corretora, S.A. pelo montante de 366.576 Euros.

Adicionalmente, a Sociedade procedeu à capitalização dos custos relacionados com a aquisição desta sociedade, tendo sido apurado o seguinte montante (Nota 6.13):

Custo de aquisição da Orey Valores	366.576
CFK Finance	15.800
BDO	7.865
	-----
	390.241
	=====

Em 15 de Julho de 2005, a Sociedade constituiu a Prime Trees – Comércio e Exploração de Produtos Florestais, S.A., com um capital social de 150.000 Euros, totalmente subscrito e realizado. O capital social é constituído por 150.000 acções com o valor nominal de 1 Euro. No próprio dia, a Sociedade procedeu à alienação de 25% do capital social da Prime Trees à Bosques Naturales, S.L. pelo montante de 1 Euro, tendo sido apurada uma menos valia de 37.499 Euros. Em 21 de Outubro de 2006 foi deliberada em Assembleia Geral da Prime Trees a liquidação desta sociedade no decorrer de motivos técnicos, que se traduziram na incapacidade da Prime Trees materializar atempadamente os projectos a que se propôs (Nota 6.22).

Em 23 de Junho de 2005 a Sociedade adquiriu à BBLP Beiten Bukhardt Mittl & Wegener Beteiligungsverwaltungs GmbH, integralmente o capital social da TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH e TRF Initiatoren GmbH, pelo montante de 19.600 Euros cada, respectivamente.

No quadro seguinte apresenta-se o nome e a sede das empresas nas quais a Sociedade manteve uma percentagem igual ou superior a 20% em 31 de Dezembro de 2006 e 2005.

Entidade	Sede	% de participação		Em 31-Dez-06				Em 31-Dez-05 (proforma)			
		Directa	Efectiva	Total do activo líquido	Situação líquida	Total de proveitos	Resultado líquido	Total do activo líquido	Situação líquida	Total de proveitos	Resultado líquido
Orey Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	Lisboa	100%	100%	497.558	310.563	642.792	(174.267)	368.818	185.421	473.970	(236.428)
Orey Management B.V.	Amsterdão	100%	100%	7.434.898	5.636.000	1.391.052	1.362.644	5.390.771	5.373.356	1.260.465	1.235.672
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	Lisboa	100%	100%	556.847	253.546	201.724	(52.758)	612.176	306.304	-	-
TRF Initiatoren, GmbH	Muniqué	70%	70%	79.369	(115.237)	584	(61.317)	141.599	(53.920)	-	(78.920)
TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH	Muniqué	70%	70%	24.328	23.662	-	(156)	24.328	23.818	-	(1.162)
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	100%	100%	810.955	647.496	1.261.020	999.234	7.822.249	1.410.264	1.807.081	1.310.529
Orey Investments N.V.	Curaçao	100%	100%	5.450.692	5.414.437	1.502.189	1.457.607	5.418.618	5.347.830	1.351.000	1.303.122
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	100%	100%	423.796	321.985	328.221	279.505	421.001	262.480	379.295	222.482
Orey Financial Brasil S.A.	São Paulo	99,98%	100%	127.055	69.306	681.385	(8.668)	-	-	-	-
Football Funds PSV BV	Amsterdão	70%	70%	18.000	18.000	-	-	-	-	-	-
Prime Trees - Exploração e comércio de produtos florestais, S.A.	Lisboa	-	-	-	-	-	-	151.836	128.222	-	(21.777)

## 6.7. OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS

Durante os exercícios de 2006 e 2005, o movimento ocorrido nas rubricas de activos tangíveis e intangíveis foi o seguinte:

	Valor Bruto				Amortizações				Valor Líquido			
	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Aquisições	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Amort. do exercício	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Saldos em 31-Dez-06
<b>Activos tangíveis</b>												
Imóveis de serviço próprio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imóveis arrendados	17.078	-	-	-	17.078	17.078	-	-	-	17.078	-	-
Mobiliário e Material	161.704	28.820	-	-	190.524	59.452	23.336	-	-	82.788	102.252	107.736
Maquinas e ferramentas	44.988	-	-	-	44.988	31.769	3.431	-	-	35.200	13.219	9.788
Equipamento informático	252.421	32.967	-	(162.274)	123.114	188.858	18.376	-	(110.802)	96.432	63.563	26.682
Património Artístico	16.593	-	-	-	16.593	-	-	-	-	-	16.593	16.593
Outros activos tangíveis	102.748	-	-	-	102.748	102.748	-	-	-	102.748	-	-
	<b>595.532</b>	<b>61.787</b>	-	<b>(162.274)</b>	<b>495.045</b>	<b>399.905</b>	<b>45.142</b>	-	<b>(110.802)</b>	<b>334.245</b>	<b>195.627</b>	<b>160.800</b>
<b>Activos intangíveis</b>												
Software	-	16.093	-	162.274	178.367	-	31.826	-	110.802	142.628	-	35.739
Outros activos intangíveis	42.855	-	-	-	42.855	42.855	-	-	-	42.855	-	-
Activos intangíveis em curso	-	22.732	-	-	22.732	-	-	-	-	-	-	22.732
	<b>42.855</b>	<b>38.825</b>	-	<b>162.274</b>	<b>243.954</b>	<b>42.855</b>	<b>31.826</b>	-	<b>110.802</b>	<b>185.483</b>	-	<b>58.471</b>
	Valor Bruto				Amortizações				Valor Líquido			
	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Aquisições	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Amort. do exercício	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)
<b>Activos tangíveis</b>												
Imóveis de serviço próprio	475.162	-	(475.162)	-	-	36.674	(36.674)	-	-	-	438.488	-
Imóveis arrendados	17.078	-	-	-	17.078	17.078	-	-	-	17.078	0	-
Mobiliário e Material	86.523	78.702	(3.521)	-	161.704	41.017	20.636	(2.201)	-	59.452	45.506	102.252
Maquinas e ferramentas	42.513	2.475	-	-	44.988	26.022	5.747	-	-	31.769	16.491	13.219
Equipamento informático	167.581	86.020	(1.180)	-	252.421	135.833	54.205	(1.180)	-	188.858	31.748	63.563
Património Artístico	2.848	13.745	-	-	16.593	-	-	-	-	-	2.848	16.593
Outros activos tangíveis	102.748	-	-	-	102.748	101.498	1.250	-	-	102.748	1.250	-
	<b>894.453</b>	<b>180.942</b>	<b>(479.863)</b>	-	<b>595.532</b>	<b>358.122</b>	<b>81.838</b>	<b>(40.055)</b>	-	<b>399.905</b>	<b>536.331</b>	<b>195.627</b>
<b>Activos intangíveis</b>												
Outros activos intangíveis	42.855	-	-	-	42.855	42.855	-	-	-	42.855	-	-
	<b>42.855</b>	-	-	-	<b>42.855</b>	<b>42.855</b>	-	-	-	<b>42.855</b>	-	-

Em 2006, a Sociedade procedeu à transferência de activos tangíveis que estavam considerados em 2005 como equipamento informático para a rubrica de activos intangíveis em *Software*. Não se verificou qualquer alteração do número de anos em que estes activos estavam a ser amortizados pelo que apenas se procedeu à transferência do valor bruto de 162.274 Euros e das respectivas amortizações acumuladas de 110.802 Euros para a rubrica de *Software*.

A rubrica “Outras imobilizações corpóreas” diz respeito a IVA deduzido incorrectamente sobre aquisições de imobilizado em 2000 e 2001 e que foi regularizado a favor do Estado. A Sociedade procedeu à sua amortização num período de 4 anos a partir do ano de aquisição do imobilizado. Esta rubrica foi totalmente amortizada durante o exercício de 2005.

Durante o exercício de 2005, a Sociedade alienou duas fracções autónomas do prédio sito na Rua Garrett, 13, pelo montante de 215.000 Euros e 260.000 Euros, respectivamente, tendo sido apurada uma mais valia de 36.512 Euros.

Os “Outros activos intangíveis” correspondem a despesas de constituição e custos plurianuais, que à data da transposição das NCA já se encontravam completamente amortizados.

Em 31 de Dezembro de 2006, em activos intangíveis está registado um montante de 22.733 Euros relativos a “Activos intangíveis em curso” que correspondem a desenvolvimentos adicionais no software de gestão de fundos de investimento imobiliário, os quais ainda não se encontram concluídos. Este valor corresponde assim a adiantamentos efectuados por conta de desenvolvimentos a efectuar pela Variograma.

## 6.8. ACTIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 31 de Dezembro de 2006 a Orey Financial reconheceu 6.930 Euros relativos a “Activos por impostos diferidos”. A origem deste activo está na reavaliação efectuada na carteira de “Activos disponíveis para venda”, que resultou numa variação negativa de 25.354 Euros (Nota 6.5.)

Não ocorreram movimentos na rubrica de passivos por impostos diferidos (Nota 6.17).

## 6.9. OUTROS ACTIVOS

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Outros activos		
Devedores		
Orey Management B.V.	471.272	-
Orey Gestão de Activos - SGFIM, S.A.	300.000	3.590
Fintage Sports B.V.	175.372	3.421
TRF Initiatoren	150.000	150.000
IVA a recuperar	34.449	30.679
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	18.819	65.600
Outros devedores	846	2.321
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	739	-
Afectação de custos:		
- Football Players Funds Management	-	57.431
- Orey Management (Cayman) Ltd	-	25.232
Prime Trees - Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A.	-	17.308
Colaboradores	-	13.468
Lusitânia - Companhia de Seguros, S.A.	-	5.860
	<u>1.151.497</u>	<u>374.910</u>
Rendimentos a receber		
Reembolso de despesas	380	-
	<u>380</u>	<u>-</u>
Despesas com encargos diferidos		
Seguros	5.639	8.873
Rendas e alugueres	3.850	3.851
	<u>9.489</u>	<u>12.724</u>
	<u>1.161.366</u>	<u>387.634</u>

Em 31 de Dezembro de 2006 na rubrica “Outros activos – Orey Management B.V.” o valor de 71.272 Euros corresponde a recuperação de custos pagos pela Orey Financial de serviços relacionados com a aquisição da MCA Economy (hoje Orey Financial Brasil), que são da responsabilidade da Orey Management B.V.. Os restantes 400.000 Euros corresponde ao pagamento feito pela Orey Financial por conta da Orey Management B.V. aos accionistas da Orey Financial Brasil em 19 de Dezembro de 2006 A Orey Management B.V. já liquidou o total de 471.272 Euros em 2007.

Em 31 de Dezembro de 2006 na rubrica “Outros activos – Orey Gestão de Activos – SGFIM, S.A.” o montante de 300.000 Euros correspondente às prestações acessórias de capital realizadas pela Orey Financial à sua participada. De salientar que a Orey Financial pretende realizar a conversão das prestações acessórias de capital, em capital social da Orey Activos no primeiro trimestre de 2007.

Em 31 de Dezembro de 2006 na rubrica “Outros activos – Fintage Sports B.V.” este montante corresponde a 70% dos custos incorridos pela Orey Financial e pela Fintage Sports B.V. para a constituição de um fundo de investimento temático ligado a direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol em parceria com o PSV B.V. (clube de futebol holandês). Em virtude de esta parceria não ter sido concluída, face ao desinteresse do clube, foi accionada uma cláusula da “*Letter of intent*” assinada em 5 de Maio de 2003 pelas três partes envolvidas na qual se referia que a Orey Financial e a Fintage Sports B.V. têm direito a serem ressarcidas dos custos incorridos no desenvolvimento do fundo caso este não seja implementado por indicação do clube (Nota 6.22).

Em 31 de Dezembro de 2005 o saldo da rubrica “Outros activos – Fintage Sports B.V.” corresponde à parte proporcional, nos custos com serviços de consultoria fiscal, para a constituição de uma nova sociedade gestora de fundos de investimento relacionados com a aquisição de passes de jogadores de futebol na Holanda, conforme acordo estabelecido entre as partes em 5 de Maio de 2003.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, a rubrica “Outros activos – TRF Initiatoren GmbH” corresponde a um empréstimo concedido pela Sociedade à participada TRF Initiatoren GmbH, com vencimento em Dezembro de 2012. Este empréstimo não é remunerado.

Em 31 de Dezembro de 2005, a rubrica “Outros activos – Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.” corresponde à recuperação de custos relativos à cedência de 2 colaboradores para a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Em 31 de Dezembro de 2005, o saldo da rubrica “Outros activos – Afectação de custos” corresponde à afectação de custos de fornecimentos e serviços externos e de locação de bens móveis, efectuada pela Sociedade aquelas participadas.

Em 31 de Dezembro de 2005, o saldo da rubrica “Outros activos – Prime Trees – Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A.”, corresponde a adiantamentos efectuados pela Sociedade relacionados com despesas de constituição e correntes da Prime Trees.

#### 6.10. RECURSOS EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E OUTROS EMPRÉSTIMOS

O detalhe dos recursos em outras instituições de crédito e outros empréstimos é conforme se segue:

	2006	2005 (proforma)
Recursos de outras instituições de crédito		
Empréstimos Bancários - conta corrente	320.000	160.000
Outros empréstimos		
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	1.615.000	156.000
	<u>1.935.000</u>	<u>316.000</u>

A Sociedade dispõe de uma conta corrente caucionada domiciliada no Banco Espírito Santo, S.A. cujo limite de utilização ascende a 320.000 Euros com vencimento em 17 de Junho de cada ano renovável por períodos de seis meses. Esta conta corrente vence juros à taxa Euribor a seis meses acrescida de três pontos percentuais. Em 31 de Dezembro de 2006 a conta corrente estava totalmente utilizada.

Esta conta corrente encontra-se caucionada com o aval pessoal de alguns administradores da Sociedade.

Em 31 de Dezembro de 2006 o saldo da rubrica “Outros empréstimos” corresponde a um conjunto de transferências efectuadas pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. a favor da Orey Financial por conta de um aumento de capital a realizar até ao final do primeiro trimestre de 2007.

## 6.11. PROVISÕES

O movimento ocorrido nas provisões durante os exercícios de 2006 e 2005 foi o seguinte:

	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)	Dotações	Reposições	Saldos em 31-Dez-06
Provisões para riscos e encargos				
Provisões para riscos gerais de crédito	1.622	487	2.109	-
Provisões para outros riscos e encargos	15.000	-	-	15.000
	<u>16.622</u>	<u>487</u>	<u>2.109</u>	<u>15.000</u>
	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Dotações	Reposições	Saldos em 31-Dez-05 (proforma)
Provisões para riscos e encargos				
Provisões para riscos gerais de crédito	81	2.758	1.217	1.622
Provisões para outros riscos e encargos	15.000			15.000
	<u>15.081</u>	<u>2.758</u>	<u>1.217</u>	<u>16.622</u>

## 6.12. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Sociedade está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e à correspondente Derrama.

Nos termos do artigo 81º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas a Sociedade encontra-se sujeita adicionalmente a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

As autoridades fiscais têm a possibilidade de rever a situação fiscal da Sociedade durante um período de quatro anos, designadamente em sede de IRC e de Imposto sobre o Valor Acrescentado (dez anos no caso da Segurança Social, os quais foram reduzidos para cinco a partir do exercício de 2003) podendo resultar, devido a diferentes interpretações da legislação fiscal, liquidações adicionais de imposto relativamente aos exercícios de 2003 a 2006.

O Conselho de Administração entende que as eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras da Sociedade em 31 de Dezembro de 2006.

### Preços de transferência

De acordo com o artigo 58º do Código do IRC, relativo às regras sobre preços de transferência, com a redacção aplicável a partir de 1 de Janeiro de 2002, nas operações comerciais, incluindo, designadamente, operações ou séries de operações sobre bens, direitos ou serviços, bem como nas operações financeiras efectuadas entre um sujeito passivo e qualquer outra entidade, sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, devem ser contratados, aceites e praticados termos ou condições substancialmente idênticos aos que normalmente seriam contratados, aceites e praticados entre entidades independentes em operações comparáveis.

Para estes efeitos, o sujeito passivo deve adoptar o método ou métodos susceptíveis de assegurar o mais elevado grau de comparabilidade entre as operações que efectua e outras substancialmente idênticas, em situações normais de mercado ou de ausência de relações especiais, nos termos previstos no referido preceito legal, devendo ainda manter organizada a documentação respeitante à política adoptada em matéria de preços de transferência.

O não cumprimento das regras de preços de transferência em questão nas operações efectuadas entre o sujeito passivo e qualquer outra entidade, sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, poderá dar origem a correcções para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC.

#### Eliminação da dupla tributação económica de lucros distribuídos

Em conformidade com o disposto no artigo 46º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas em conjugação com o disposto no artigo 31º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, verificados que sejam um conjunto de requisitos, na determinação do lucro tributável são deduzidos os rendimentos, incluídos na base tributável, correspondentes a lucros distribuídos.

O mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos previsto nos artigos em apreço é aplicável quando uma entidade residente em território português detenha uma participação em entidade residente noutro Estado membro da União Europeia, desde que ambas essas entidades preencham os requisitos estabelecidos no artigo 2º da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho.

Não obstante, nos termos da alteração introduzida pela Lei n.º 55-B/2004, de 30 de Dezembro (Orçamento do Estado para 2005), em vigor desde 1 de Janeiro de 2005, ao artigo 46º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, o mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos não é aplicável, quando se conclua existir abuso das formas jurídicas dirigido à redução, eliminação ou diferimento temporal de impostos, o que se verifica quando os lucros distribuídos não tenham sido sujeitos a tributação efectiva ou tenham origem em rendimentos aos quais este regime não seja aplicável.

Embora os lucros distribuídos pela Orey Management B.V., sociedade residente para efeitos fiscais na Holanda, tenham sido objecto de tributação, no todo da cadeia de distribuição, a uma taxa reduzida, e provenham de lucros distribuídos pela Orey Investments N.V., sociedade residente para efeitos fiscais nas “Antilhas Holandesas”, aos quais este regime não é aplicável, entende o Conselho de Administração que o mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos é plenamente aplicável aos lucros distribuídos pela Orey Management B.V..

#### Imputação de lucros de sociedades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado

Nos termos do artigo 60º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, são imputados aos sócios residentes em território português, na proporção da sua participação social e independentemente de distribuição, os lucros obtidos por sociedades residentes fora desse território e aí submetidos a um regime fiscal claramente mais favorável, desde que o sócio detenha, directa ou indirectamente, uma participação social de, pelo menos, 25%, ou, no caso de a sociedade não residente ser detida, directa ou indirectamente, em mais de 50%, por sócios residentes, uma participação social de, pelo menos, 10%.

A imputação em apreço é feita na base tributável relativa ao exercício que integrar o termo do período de tributação da sociedade não residente e corresponde ao lucro obtido por esta, depois de deduzido o imposto sobre o rendimento incidente sobre esses lucros, a que houver lugar de acordo com o regime fiscal aplicável no Estado de residência dessa sociedade.

Para o efeito, considera-se que uma sociedade está submetida a um regime fiscal claramente mais favorável quando o território de residência da mesma constar da lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças ou quando aquela aí não for tributada em imposto sobre o rendimento idêntico ou análogo ao IRC ou ainda quando o imposto efectivamente pago seja igual ou inferior a 60% do IRC que seria devido se a sociedade fosse residente em território português.

Não obstante o imposto efectivamente pago pela Orey Management B.V., sociedade residente para efeitos fiscais na Holanda, ser inferior a 60% do IRC que seria devido se a sociedade fosse residente em território português, entende o Conselho de Administração que esta norma não é aplicável a dividendos recebidos de sociedades da União Europeia às quais seja aplicada a Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, no momento da distribuição dos dividendos.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, a rubrica de “Activos / Passivos por impostos correntes” tem a seguinte composição:

	2006	2005 (Proforma)
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC)		
Imposto corrente imputado ao exercício	5.186	18.060
Imposto a pagar	5.186	18.060
	<u>          </u>	<u>          </u>
Pagamentos especiais por conta	(8.894)	(8.100)
	<u>          </u>	<u>          </u>

O imposto a pagar corresponde ao imposto corrente imputado ao exercício pois a carga de imposto corresponde exclusivamente a tributação autónoma. A Orey Financial tem registado com activo por impostos correntes os montantes entregues ao Estado a título de pagamento especial por conta. Estes pagamentos especiais por conta não são usados para abater ao montante de imposto a pagar.

Os impostos sobre lucros registados em resultados, bem como a carga fiscal, medida pela relação entre a dotação para impostos sobre lucros e o lucro do exercício antes de impostos, podem ser apresentados como segue:

	2006	2005 (Proforma)
Imposto corrente		
Do exercício	5.186	18.060
Insuficiência de estimativa de imposto	499	-
	<u>5.685</u>	<u>18.060</u>
	<u>          </u>	<u>          </u>
Lucro antes de impostos	<u>309.466</u>	<u>433.895</u>
	<u>          </u>	<u>          </u>
Carga fiscal	<u>1,84%</u>	<u>4,16%</u>

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efectiva de imposto nos exercícios de 2006 e 2005 pode ser demonstrada como segue:

	2006		2005 (proforma)	
	Taxa	Imposto	Taxa	Imposto
Resultado antes de imposto		309.466		433.895
Imposto apurado com base na taxa nominal	27,50%	85.103	27,50%	119.321
Dividendos recebidos e dedutíveis para eliminação da dupla tributação ii)	-97,75%	(302.500)	-83,03%	(360.250)
Tributação autónoma	1,68%	5186	4,16%	18.060
Insuficiência de estimativa de imposto	0,16%	499	0,00%	-
	<u>1,84%</u>	<u>5.685</u>	<u>4,16%</u>	<u>18.060</u>

### 6.13. OUTROS PASSIVOS

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2006</u>	<u>2005</u> (proforma)
Outros passivos		
Credores		
Sector público e administrativo		
Retenção de imposto na fonte	11.013	3.905
Contribuições para a segurança social	8.132	5.606
Fornecedores		
Orey Serviços e Organização	29.451	4.827
Michael Page	14.278	-
Outros	13.180	25.955
Star - Viagens e turismo, S.A.	9.284	28.015
Variograma	2.662	12.494
Outros credores		
Dividendos por liquidar	62.262	11.415
Tiago Bianchi	28.520	-
Outros	5.246	9.732
Orey Valores (Nota 6.6.)	-	366.576
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	-	85.976
	<u>184.028</u>	<u>554.501</u>
Custos a pagar		
Férias e subsídio de férias	42.237	64.027
Fornecedores		
CFK Finance	-	15.800
Colaboradores	-	13.468
BDO	-	7.865
Outros	-	246
Serviços especializados	34.800	22.610
Juros	1.412	242
	<u>78.449</u>	<u>124.258</u>
	<u>262.477</u>	<u>678.759</u>

Em 31 de Dezembro de 2006, o saldo da rubrica “Outros passivos – Credores – Orey Serviços e Organização” corresponde a facturação emitida relativa a um conjunto de serviços partilhados (contabilidade e recursos humanos) e a aquisições de imobilizado enquanto entidade que funciona como central de compras para o Grupo Orey.

Em 31 de Dezembro de 2006, a rubrica “Outros passivos – Credores – Michael Page” corresponde a um valor a liquidar relativo à prestação de serviços no âmbito de processos de recrutamento e selecção (Nota 6.23).

Em 31 de Dezembro de 2005, o saldo da rubrica “Outros credores – Orey Valores” corresponde ao valor a pagar à Cotagest, SGPS, S.A., pela aquisição da Orey Valores – Sociedade Corretora, S.A.. Este montante foi liquidado em Janeiro de 2006.

Em 31 de Dezembro de 2005, a rubrica “Outros credores – Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.” diz respeito ao débito de custos efectuados por esta entidade relativos a encargos com pessoal e viaturas de administradores comuns às duas sociedades.

Em 31 de Dezembro de 2005, os saldos das rubricas “Fornecedores – CFK Finance e BDO”, correspondem aos serviços de montagem e avaliação da aquisição da Orey Valores, respectivamente.

Adicionalmente inclui 13.468 Euros relativos a adiantamentos a efectuar pela Sociedade a colaboradores, cujas facturas ainda não foram apresentadas.

### 6.14. CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o capital da Sociedade era constituído por 120.000 acções com o valor nominal de 5 Euros cada, integralmente subscrito e realizado. Nestas datas, a estrutura accionista tem a seguinte composição:

Entidade	31 de Dezembro de 2006	
	nº de acções	% do Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	120.000	100,00%

Entidade	31 de Dezembro de 2005	
	nº de acções	% do Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	99.654	83,05%
Triângulo – Mor, S.A.	9.400	7,83%
CJA, SGPS, S.A.	6.008	5,01%
Orey Management (Cayman) Limited	4.164	3,47%
Orey Financial, SGPS, S.A.	774	0,65%
	120.000	100,00%

Em 24 de Maio de 2005, a Triângulo–Mor, S.A. adquiriu à Valda Group Limited a totalidade das acções do capital da Orey Financial detidas por esta, 1200 acções, representativas de 1% do capital social da sociedade.

Em 1 de Julho de 2005 a Triângulo-Mor, S.A. adquiriu 5.500 acções do capital da Orey Financial detidas pela MNF – SGPS, S.A. representativas de 4,58% do capital da Sociedade. Com esta aquisição a Triângulo Mor, S.A. passou a deter 7,83% do capital da Orey Financial.

Em 13 de Março de 2006, pela execução de um contrato mercantil de penhor existente entre a CJA – SGPS, S.A. e a Triângulo-Mor, S.A. relativo a 6.008 acções representativas de 5,01% do capital da Orey Financial detidas pela CJA – SGPS, S.A. e dadas como garantia de um contrato de empréstimo mercantil, a Triângulo-Mor, S.A. passou a deter 12,84% do capital da Sociedade.

Em 3 de Julho de 2006 a Orey Financial e a Orey Management (Cayman) Limited venderam as acções próprias detidas em carteira aos dois accionistas existentes à altura, a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e a Triângulo-Mor, S.A., nas proporções em que cada uma participava nos direitos de voto da Orey Financial. Estas acções foram alienadas ao seu valor contabilístico não tendo gerado valias para a Orey Financial e para a Orey Management (Cayman) Limited. Assim nesta operação, a Sociedade Comercial Orey Antunes S.A. ficou detentora de mais 4.277 acções representativas de 3,56% do capital da Sociedade passando a deter 86,61% do capital social. A Triângulo-Mor, S.A. ficou detentora de mais 661 acções representativas de 0,55% do capital da Sociedade passando a deter 13,39% do capital da Orey Financial.

Ainda em Julho de 2006 a Triângulo Mor, S.A. alienou a sua posição de 13,39% do capital da Orey Financial à Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. ficando esta como accionista única da Sociedade.

#### 6.15. PRÉMIOS DE EMISSÃO

O prémio de emissão registado pelo valor de 5.212.500 Euros é referente ao prémio pago pelos accionistas no aumento de capital realizado pela Sociedade em Janeiro de 2001. Os prémios de emissão não são distribuíveis, não podendo ser utilizados para a atribuição de dividendos nem para a aquisição de acções próprias, podendo ser usados para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital nos termos da Portaria n.º 408/99, de 4 de Julho, publicada no Diário da República – I Série B, n.º 129,

#### 6.16. ACÇÕES PRÓPRIAS

O detalhe do movimento das acções próprias é o seguinte:

	Quantidade	Custo unitário	Valor de balanço	Valor unitário de transação	Montante da operação	Valias	Entidade
Acções próprias							
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	<u>774</u>	<u>89,38</u>	<u>69.181</u>				
Venda (Nota 4.11)	670	89,38	59.885	89,38	59.885	-	Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.
Venda (Nota 4.11)	104	89,38	9.296	89,38	9.296	-	Triângulo Mor, S.A.
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>		<u>69.181</u>	<u>-</u>	

Em 31 de Dezembro de 2005, nas demonstrações financeiras proforma, as acções próprias detidas pela Orey Financial são apresentadas numa rubrica do capital próprio. Em 2005 a Orey Financial apresentou as demonstrações financeiras individuais de acordo com o PCSB pelo que as acções próprias eram um elemento do activo.

## 6.17. OUTRAS RESERVAS, RESULTADOS TRANSITADOS E RESULTADO DO EXERCÍCIO

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, estas rubricas têm a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Reservas de reavaliação (Nota 6.5.)	(25.354)	-
Reservas por impostos diferidos (Nota 6.8.)	6.930	-
Reserva legal	52.153	31.361
Reservas livres	92.840	90.353
Resultado líquido do exercício	<u>303.781</u>	<u>415.835</u>
	<u>430.350</u>	<u>537.549</u>

Na Assembleia Geral da Sociedade, realizada em 16 de Março de 2006, foi deliberado que os resultados líquidos referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, no montante de 415.835 Euros, fossem distribuídos da seguinte forma:

- Para dividendos ao accionista	379.705
- Para reserva legal	20.792
- Para gratificação aos colaboradores (Nota 6.23)	12.850
- Para reserva livre	<u>2.487</u>
Resultado do Exercício de 2005 (proforma)	<u>415.834</u>

De acordo com a legislação em vigor, a Sociedade deverá destinar uma fracção não inferior a 5% dos lucros líquidos apurados em cada exercício à formação de uma reserva legal, até um limite igual ao valor do capital social ou ao somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados, se superior. A reserva legal não está disponível para distribuição, excepto em caso de liquidação da Sociedade, podendo apenas ser utilizada para aumentar o capital social ou para compensar prejuízos, após esgotadas as demais reservas.

## 6.18. MARGEM FINANCEIRA ESTRITA

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades	-	682
Juros e encargos similares		
Juros de outras instituições de crédito	<u>(19.647)</u>	<u>(18.298)</u>
	<u>(19.647)</u>	<u>(17.616)</u>

Em 31 de Dezembro de 2005, o montante de 682 Euros é relativo a juros de disponibilidades de juros recebidos da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.. Tal deve-se ao contributo positivo dos saldos bancários da Sociedade no âmbito do contrato de *cash-pooling* assinado entre a casa mãe e algumas instituições financeiras.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 o montante em juros de outras instituições de crédito corresponde aos juros incorridos pela Sociedade pela utilização de um empréstimo em conta corrente e pelo contributo negativo dos saldo bancários durante o ano no âmbito do contrato de *cash-pooling* referido anteriormente.

#### 6.19. RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

Nesta rubrica são registados os dividendos recebidos pela Orey Financial da Orey Management B.V.. Durante o exercício de 2006 e 2005, a Orey Financial recebeu a título de dividendos 1.100.000 Euros e 1.310.000 Euros, respectivamente.

#### 6.20. ENCARGOS COM SERVIÇOS E COMISSÕES

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, os “Encargos com serviços e comissões” corresponde a custos suportados com operações bancárias, nomeadamente transferências bancárias.

#### 6.21. RESULTADOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS

O valor registado em 2005 corresponde a menos valia efectiva relativa à alienação de trinta e três unidades de participação do Fundo FP Football Players Fund – Sporting. Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a Sociedade não detinha qualquer unidade de participação do referido fundo.

#### 6.22. RENDIMENTOS E ENCARGOS OPERACIONAIS

O detalhe desta rubrica em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é o seguinte:

	2006	2005 (proforma)
Outros rendimentos e receitas operacionais		
Reembolso de despesas - Fintage Sports B.V.	175.372	-
Reversão da alinação da participação na filial Prime Trees	37.500	-
Rectificação da estimativa de custo com férias e subsídio de férias	16.780	-
Excesso de estimativa de IRC	4.936	-
Outros rendimentos	508	4.932
Reembolso de despesas - Prime Energy	380	-
Proveitos pela prestação de serviços	-	146.048
Alienação de imobilizado corpóreo	-	36.512
	<u>235.476</u>	<u>187.492</u>
Outros encargos e gastos operacionais		
Menos valia na liquidação da filial Prime Trees	(53.394)	-
Rendas de locação operacional (Nota 6.24)	(23.446)	-
Outros impostos	(4.667)	(4.736)
Outros encargos	(1.370)	(9.729)
Multas e outras penalidades legais	(214)	(2.289)
Alienação de imobilizado corpóreo	-	(1.320)
Menos valia na alienação de 25% do capital da Prime Trees (Nota 6.6)	-	(37.499)
	<u>(83.091)</u>	<u>(55.573)</u>
	<u>152.385</u>	<u>131.919</u>

Em 31 de Dezembro de 2006 a rubrica “Reembolso de despesas – Fintage Sports B.V.” corresponde a 70% dos custos incorridos pela Orey Financial e pela Fintage Sports B.V. para a constituição de um fundo de investimento temático ligado a direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol em parceria com o PSV B.V. (clube de futebol holandês). Em virtude de esta parceria não ter sido concluída em face do desinteresse do clube foi accionada uma clausula da *letter of intent* assinada pelas três partes envolvidas na qual se referia que a Orey Financial e a Fintage têm direito a serem ressarcidas dos custos incorridos no desenvolvimento do fundo caso este não seja implementado por indicação do clube. Este valor corresponde a custos suportados com advogados e outros consultores bem como despesas de deslocação e estadias (Nota 6.9).

Em 31 de Dezembro de 2006, a “Reversão da alinação da participação na filial Prime Trees” diz respeito à recuperação por parte da Orey Financial de 25% do capital da Prime Trees, a que corresponde o valor de 37.500 Euros, que haviam sido atribuídos em 2005 à Bosques Naturales S.L. em virtude do cancelamento da parceria existente entre as partes conforme estipulava o acordo parassocial. Em virtude da liquidação da Prime Trees em 23 de Outubro de 2006 foi reconhecida a perda ocorrida na filial no valor de 53.394 Euros. Durante o exercício de 2005, a Sociedade procedeu à alienação de 25% do capital social da Prime Trees à Bosques Naturales, S.L. pelo montante de 1 Euro, tendo sido apurada uma menos valia de 37.499 Euros (Nota 6.6.)

Em 31 de Dezembro de 2005, a rubrica “Proveitos pela prestação de serviços” corresponde à afectação de custos de fornecimentos e serviços externos e de locação de bens móveis à Orey Activos, Orey Cayman e Football Players Funds Management Limited.

### 6.23. CUSTOS COM PESSOAL

Nos exercícios de 2006 e 2005, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Custos com pessoal		
Remunerações dos órgãos sociais	-	170.003
Remunerações dos empregados	272.368	206.458
Encargos sociais	55.431	84.067
Outros custos	37.418	4.841
	<u>365.217</u>	<u>465.369</u>

Durante o exercício de 2005 a Sociedade suportou parte dos custos associados a dois administradores que eram comuns à Orey Financial e à Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.. A partir de 2006, esse custo foi suportado na íntegra pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Em 2006, está incluído na rubrica de “Outros custos” um valor de 21.350 Euros correspondente a indemnizações contratuais pagas pela Orey Financial a um colaborador. Adicionalmente nesta rubrica foi considerado em 2006 um valor 10.346 Euros relativo a seguros de saúde, que em 2005 foram registados em “Gastos gerais e administrativos” (Nota 6.24.).

O incremento de custos com as remunerações dos empregados corresponde ao alargamento do quadro de pessoal afecto à actividade da Sociedade. Durante o ano de 2006, a entrada líquida de pessoal foi de dois colaboradores que correspondeu a um movimento de entrada de seis novos colaboradores e à saída de quatro colaboradores (Nota 6.25).

Em 7 de Janeiro de 2005, em reunião de Conselho de Administração da Sociedade, foi aprovado o novo modelo de atribuição de prémios de desempenho. Com o objectivo de harmonizar o modelo de atribuição de prémios de desempenho com as empresas do Grupo Orey passa esta decisão a ser da competência da Assembleia Geral, por aplicação de resultados, excluindo Administradores, que sejam em simultâneo administradores da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e do Grupo Orey Financial (Nota 6.17.).

### 6.24. GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Nos exercícios de 2006 e 2005, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2006	2005 (proforma)
Gastos gerais e administrativos		
Serviços de terceiros:		
Despesas de representação, deslocações e estadias	96.401	125.498
Custos com trabalho independente	62.922	17.785
Rendas e alugueres (Nota 4.19)	61.166	112.481
Publicidade	13.911	13.258
Comunicações e despesas de expedição	9.983	12.158
Conservação e reparação	5.306	6.584
Seguros	1.834	25.371
Outros serviços de terceiros:		
Toplever	78.650	-
Cotaserv	42.226	-
Variograma	26.857	11.372
Orey Serviços e Organização	4.041	-
Actori	-	17.500
Outros	62.551	77.433
	<u>465.848</u>	<u>419.440</u>
Fornecimentos de terceiros	12.615	18.509
	<u>478.463</u>	<u>437.949</u>

Em 2006, na rubrica de “Custos com trabalho independente” encontra-se registado um valor de 34.167 Euros correspondente a serviços prestados por Tiago Bianchi no âmbito do desenvolvimento do modelo de negócio associado à actividade de corretagem *online* no grupo Orey Financial. Adicionalmente inclui um valor de 14.278 Euros relativos a serviços prestados pela Michael Page relativos a prospecção e recrutamento de um *Chief Investment Officer* (Nota 6.13.).

A redução que se verifica na rubrica de “Rendas e alugueres” em 2006 está relacionada com o facto de em 2006 o custo associado à locação operacional de viaturas ser registado na rubrica de “Outros encargos e gastos operacionais”. Em 2005, estava registado em “Rendas e alugueres” um valor de 52.713 Euros associados a locação operacional de viaturas. Em 2006, foi registado um valor de 23.446 Euros em “Outros encargos e gastos operacionais” (Nota 6.22.).

A rubrica de “Seguros” diminui em 2006 face a 2005 pelo facto da Sociedade registar em custos com pessoal os custos associados a seguros de saúde. Em 2006, este valor ascendeu a 10.346 Euros. Esta diminuição deve-se ao facto de as saídas de pessoal terem um impacto positivo na redução de custos com seguros pois este também era extensível ao agregado familiar (Nota 6.23.).

Em 31 de Dezembro de 2005, o saldo da rubrica “Actori GmbH” corresponde a uma comissão fixa paga mensalmente à Actori GmbH pelo desenvolvimento da constituição de uma sociedade gestora de fundos de investimento, relativos à aquisição de passes de jogadores de futebol na Alemanha, conforme acordo estabelecido entre as partes em 28 de Outubro de 2004. O pagamento destas comissões à Actori foi efectuado até ao momento de constituição da TRF Transferrechtetfonds 1 Management GmbH.

## 6.25. EFECTIVOS

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, a Sociedade mantinha ao seu serviço um total de 14 e 12 empregados, respectivamente. Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o número de efectivos ao serviço da Sociedade, distribuídos pelas seguintes categorias profissionais, foi o seguinte (Nota 6.23):

	2006	2005
Colaboradores		
Administradores		
Executivos	3	4
Não Executivos	1	1
Directores	2	4
Subdirectores	3	-
Técnicos	3	2
Outros Quadros	2	1
	<u>14</u>	<u>12</u>

## 6.26. PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2006, as entidades relacionadas com a Orey Financial são as seguintes:

Entidades relacionadas	Participação		
	Sede	Directa	Efectiva
Accionistas			
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	Lisboa	100,0%	100,0%
Triângulo Mor, S.A.	Brotas	-	72,0%
Empresas filiais da casa mãe			
Orey Serviços e Organização, Lda	Lisboa	-	-
Orey Comércio e Navegação, S.A.	Lisboa	-	-
Azimute Aprestos Marítimos, Lda	Lisboa	-	-
PONP - Navegação e transitos, Lda	Lisboa	-	-
Membros do Conselho de Administração			
Tristão da Cunha		-	-
Duarte d'Orey		-	-
Francisco Bessa		-	-
Rui Mesquita da Cunha		-	-

Em 31 de Dezembro de 2006, o detalhe de activos e passivos e custos relativos a operações realizadas com entidades relacionadas com a Sociedade é o seguinte:

Entidades relacionadas	Activo		Passivo		Custos
	Outros activos	Despesas com encargo diferido	Outros passivos	Outros empréstimo	Gastos Gerais Administrativos
Accionistas					
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	18.819	3.850	-	1.615.000	48.178
Triângulo Mor, S.A.	-	-	50.847	-	-
Empresas filiais da casa mãe					
Orey Serviços e Organização, Lda	-	-	29.451	-	19.477
Orey Comércio e Navegação, S.A.	-	-	1.781	-	1.781
Azimute Aprestos Marítimos, Lda	-	-	-	-	935
PONP - Navegação e transitos, Lda	-	-	1.344	-	1.344
Casa Marítima - Agentes de Navegação, S.A.	-	-	-	-	4.151
Membros do conselho de administração	-	-	2.960	-	5.774
Total	<u>18.819</u>	<u>3.850</u>	<u>86.382</u>	<u>1.615.000</u>	<u>81.640</u>

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (“Sociedade”), as quais compreendem o balanço em 31 de Dezembro de 2006 que evidencia um total de 8.460.513 Euros e capitais próprios de 6.242.850 Euros, incluindo um resultado líquido de 303.781 Euros, as demonstrações dos resultados, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

### Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### Reserva

4. Conforme referido na Nota 6.23, no exercício de 2004, a Sociedade alterou a política de registo de prémios de desempenho aos colaboradores, os quais deixaram de ser registados como custo do exercício a que respeitam. Estes prémios passaram a ser definidos na Assembleia Geral de Accionistas e pagos pela aplicação de resultados no exercício seguinte. De acordo com princípios contabilísticos geralmente aceites, os prémios de desempenho deveriam ser registados como custos do exercício a que respeitam conforme a prática anterior da Sociedade. A proposta de aplicação de resultados submetida pelo Conselho de Administração não quantifica o montante de prémios a atribuir e, por esse motivo, não podemos quantificar o impacto desta divergência de critérios.

## Opinião

5. Em nossa opinião, excepto para o efeito do assunto descrito no parágrafo 4 acima, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes para os fins do parágrafo 7 abaixo, a posição financeira da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. em 31 de Dezembro de 2006, bem como o resultado das suas operações e a origem e aplicação dos seus fundos para o exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos aceites em Portugal para o sector.

## Ênfases

6. Conforme divulgado nas Notas 6.1.2 e 6.2 do Anexo às demonstrações financeiras, em 2006 a Sociedade adoptou pela primeira vez as Normas de Contabilidade Ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal (NCA) na preparação das suas demonstrações financeiras. No processo de transição das normas contabilísticas anteriormente em vigor (Plano de Contas para o Sistema Bancário – PCSB) para as NCA, a Sociedade seguiu os requisitos previstos na Norma Internacional de Relato Financeiro 1 - Adopção pela Primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS 1), tendo a data de transição sido reportada a 1 de Janeiro de 2005. Consequentemente, a informação financeira referente a 31 de Dezembro de 2005 e ao exercício então findo, anteriormente apresentada de acordo com o PCSB, foi reexpressa para as NCA para efeitos de comparabilidade.
7. As participações financeiras encontram-se registadas ao custo de aquisição, estando implícita uma diferença de consolidação no montante de 2.002.568 Euros apurada na aquisição da Orey Financial Brasil, S.A., a qual é detida pela Orey Management B.V. (Nota 6.6). Esta diferença de consolidação encontra-se suportada por uma avaliação efectuada com base em pressupostos de crescimentos dos activos sob gestão e das comissões associadas muito significativos. O Conselho de Administração entende que os mesmos são razoáveis e que estima serem alcançados.

8. As demonstrações financeiras anexas referem-se à actividade da Sociedade a nível individual e foram preparadas para dar cumprimento à legislação em vigor, nomeadamente para aprovação em Assembleia Geral de Accionistas, e aos requisitos de apresentação de contas determinados pelo Banco de Portugal. O principal activo da Sociedade corresponde às participações em empresas coligadas, as quais estão valorizadas ao custo de aquisição. No entanto, as demonstrações financeiras consolidadas, apresentadas separadamente, são aquelas que reflectem de forma mais adequada a situação financeira da Sociedade e os resultados das suas operações. Em 31 de Dezembro de 2006, o efeito da consolidação consiste numa diminuição do activo de 2.765.736 Euros, numa diminuição das reservas de 4.705.030 Euros e numa diminuição do resultado do exercício no montante de 160.789 Euros.

Lisboa, 9 de Março de 2007

  
DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.  
Representada por Luís Augusto Gonçalves Magalhães

## RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Aos Accionistas da  
Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas individuais da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Sociedade) relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

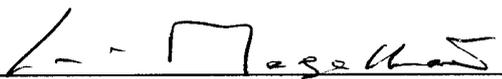
Acompanhámos a evolução da actividade e os negócios da Sociedade, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento dos estatutos em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Sociedade todas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o balanço em 31 de Dezembro de 2006, as demonstrações de resultados, dos fluxos de caixa e a das alterações no capital próprio e respectivo anexo, bem como o Relatório de Gestão, elaborado pelo Conselho de Administração, para o exercício findo naquela data. Adicionalmente, elaborámos a Certificação Legal das Contas, a qual foi emitida com uma reserva e três ênfases.

Face ao exposto, somos de opinião que, excepto quanto ao efeito do assunto descrito no parágrafo 4 e após considerado o descrito nos parágrafos 6 a 8 da Certificação Legal das Contas, as demonstrações financeiras supra referidas e o Relatório de Gestão, bem como as propostas nele expressas, estão de acordo com as disposições contabilísticas e estatutárias aplicáveis, para efeitos de aprovação em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho de Administração e aos serviços da Sociedade o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Lisboa, 9 de Março de 2007

  
DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.  
Representada por Luís Augusto Gonçalves Magalhães

## 7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

### BALANÇOS CONSOLIDADOS

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	31-Dez-06		31-Dez-05		PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	Notas	31-Dez-06	31-Dez-05
		Valor antes de imparidade e amortizações	Imparidade e Amortizações	Valor líquido	Valor líquido				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	7.4	11.971	-	11.971	2.179	<b>PASSIVO</b>			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	7.5	1.032.171	-	1.032.171	1.184.038	Recursos de outras instituições de crédito	7.11	320.828	160.056
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	7.6	15.315	-	15.315	42.752	Recursos de clientes e outros empréstimos	7.11	1.615.000	156.000
Activos financeiros disponíveis para venda	7.7	457.672	-	457.672	-	Provisões	7.12	40.000	40.000
Outros activos tangíveis	7.8	897.132	(583.848)	313.284	360.063	Passivos por impostos correntes	7.13	38.713	44.697
Activos intangíveis	7.9	2.370.775	(221.214)	2.149.561	104.874	Passivos por impostos diferidos	7.13	27.263	-
Activos por impostos diferidos	7.13	7.155	-	7.155	-	Outros passivos	7.14	2.297.997	1.345.270
Outros activos	7.10	1.762.664	(55.016)	1.707.648	1.274.425	<b>Total do Passivo</b>		<b>4.339.801</b>	<b>1.746.023</b>
						<b>CAPITAIS PRÓPRIOS</b>			
						Capital	7.15	600.000	600.000
						Prémios de emissão	7.16	5.212.500	5.212.500
						Outras reservas e resultados transitados	7.16	(4.578.461)	(4.438.407)
						(Acções próprias)	7.17	-	(447.796)
						Resultado consolidado do Grupo Orey Financial	7.26	142.992	272.986
						<b>Capitais próprios atribuíveis aos accionistas do Grupo Orey Financial</b>		<b>1.377.031</b>	<b>1.199.283</b>
						Interesses minoritários	7.18	(22.055)	23.025
						<b>Total dos Capitais Próprios</b>		<b>1.354.976</b>	<b>1.222.308</b>
<b>Total do Activo</b>		<b>6.554.855</b>	<b>(860.078)</b>	<b>5.694.777</b>	<b>2.968.331</b>	<b>Total do Passivo e dos Capitais Próprios</b>		<b>5.694.777</b>	<b>2.968.331</b>
Rubricas Extrapatrimoniais	7.19			161.373.478	119.088.720				

As notas anexas fazem parte integrante destes balanços.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS PARA

OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em Euros)

	<b>Notas</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Juros e rendimentos similares		4.666	5.236
Juros e encargos similares		(20.896)	(18.304)
<b>Margem financeira</b>	<b>7.20</b>	<b>(16.230)</b>	<b>(13.068)</b>
Rendimentos de serviços e comissões		2.821.499	2.355.008
Encargos com serviços e comissões		(240.094)	(146.608)
<b>Comissões líquidas</b>	<b>7.21</b>	<b>2.581.405</b>	<b>2.208.400</b>
Ganhos e perdas em operações financeiras		(7.033)	(14.893)
<b>Lucros e perdas em operações financeiras</b>	<b>7.22</b>	<b>(7.033)</b>	<b>(14.893)</b>
Outros resultados de exploração	<b>7.23</b>	111.041	35.215
<b>Produto da actividade</b>		<b>2.669.183</b>	<b>2.215.654</b>
Custos com pessoal	<b>7.24</b>	(1.203.855)	(1.006.179)
Gastos gerais administrativos	<b>7.25</b>	(1.142.632)	(855.180)
Amortizações do exercício	<b>7.8/7.9</b>	(134.505)	(84.655)
<b>Custos de estrutura</b>		<b>(2.480.992)</b>	<b>(1.946.014)</b>
Imparidade em outros activos	<b>7.12</b>	29.539	18.568
<b>Resultado operacional</b>		<b>217.730</b>	<b>288.208</b>
Impostos correntes sobre lucros	<b>7.13</b>	(65.919)	(44.697)
Impostos diferidos sobre lucros	<b>7.13</b>	(27.263)	-
<b>Resultado consolidado</b>		<b>124.548</b>	<b>243.511</b>
Resultado atribuível a interesses minoritários	<b>7.18</b>	(18.444)	(29.475)
<b>Resultado consolidado do Grupo Orey Financial</b>		<b>142.992</b>	<b>272.986</b>

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÕES DE ALTERAÇÕES DE CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em Euros)

	Capital	Prêmios de emissão	Reservas legais	Reservas reavaliação	Reservas livres	Resultados transitados	Acções próprias	Resultado do exercício	Interesses minoritários	Total
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2004 (Proforma IAS/IFRS)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>43.289</b>	-	<b>(4.689.734)</b>	-	-	<b>494.090</b>	-	<b>1.660.145</b>
Impacto da adopção do IAS/IFRS 32 e 39	-	-	-	-	-	-	(447.796)	-	-	(447.796)
Acções próprias	-	-	-	-	-	-	(447.796)	-	-	(447.796)
<b>Saldos em 1 de Janeiro de 2005 (IAS/IFRS)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>43.289</b>	-	<b>(4.689.734)</b>	-	<b>(447.796)</b>	<b>494.090</b>	-	<b>1.212.349</b>
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(218.618)	-	(218.618)
Atribuição de prémios de desempenho	-	-	-	-	-	-	-	(69.459)	-	(69.459)
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2004	-	-	12.045	-	193.968	-	-	(206.013)	-	-
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	52.500	52.500
Outros itens	-	-	-	-	2.025	-	-	-	-	2.025
Resultado do exercício de 2005 atribuível ao Grupo Orey Financial	-	-	-	-	-	-	-	272.986	-	272.986
Resultado do exercício de 2005 atribuível a interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.475)	(29.475)
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2005 (IAS/IFRS)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>55.334</b>	-	<b>(4.493.741)</b>	-	<b>(447.796)</b>	<b>272.986</b>	<b>23.025</b>	<b>1.222.308</b>
Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(379.705)	-	(379.705)
Atribuição de prémios de desempenho	-	-	-	-	-	-	-	(12.850)	-	(12.850)
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2005	-	-	20.792	-	(140.361)	-	-	119.569	-	-
Alienação de acções próprias	-	-	-	-	-	-	447.796	-	-	447.796
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	(26.636)	(26.636)
Outros itens	-	-	-	(20.521)	36	-	-	-	-	(20.485)
Resultado do exercício de 2006 atribuível ao Grupo Orey Financial	-	-	-	-	-	-	-	142.992	-	142.992
Resultado do exercício de 2006 atribuível a interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.444)	(18.444)
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2006 (IAS/IFRS)</b>	<b>600.000</b>	<b>5.212.500</b>	<b>76.126</b>	<b>(20.521)</b>	<b>(4.634.066)</b>	-	-	<b>142.992</b>	<b>(22.055)</b>	<b>1.354.976</b>

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

OREY FINANCIAL - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

### DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 e 2005

(Montantes expressos em Euros)

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Fluxos de caixa de actividades operacionais</b>		
Juros recebidos	4.263	1.947
Comissões recebidas	2.901.628	2.059.335
Pagamento de juros	(20.708)	(16.810)
Pagamento de comissões	(235.380)	(482.606)
Pagamentos a empregados	(885.352)	(614.787)
Pagamentos a fornecedores	(1.200.798)	(727.821)
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	(924.241)	(628.404)
Pagamentos de impostos sobre lucros	(70.767)	(56.479)
	<u><b>(431.356)</b></u>	<u><b>(465.625)</b></u>
<b>Fluxos de caixa de actividades de investimento</b>		
Alienação de activos financeiros	-	5.067
Aquisição de activos financeiros	(457.881)	-
Aquisição de investimentos em subsidiárias	(985.253)	-
Aquisição de activos tangíveis	(128.526)	(172.593)
Alienação de activos tangíveis	120.420	475.000
	<u><b>(1.451.240)</b></u>	<u><b>307.474</b></u>
<b>Fluxos de caixa de actividades de financiamento</b>		
Recebimentos relativo a empréstimos obtidos	2.470.670	596.056
Pagamentos relativos a empréstimos obtidos	(851.670)	(634.300)
Dividendos pagos	(328.858)	(207.203)
Alienação / (aquisição) de acções próprias	447.814	-
	<u><b>1.737.956</b></u>	<u><b>(245.447)</b></u>
<b>Efeito de alterações da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes</b>	<u><b>2.565</b></u>	<u><b>22.686</b></u>
<b>Varição líquida em caixa e seus equivalentes</b>	(142.075)	(380.912)
<b>Caixa e seus equivalentes no início do período</b>	1.186.217	1.141.234
<b>Caixa</b>	11.971	2.179
<b>Disponibilidades em outras instituições de crédito</b>	1.032.171	758.143
<b>Caixa e seus equivalentes da Cotavalor à data da aquisição</b>	-	425.895
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<u><b>1.044.142</b></u>	<u><b>1.186.217</b></u>

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005  
(MONTANTES EXPRESSOS EM EUROS)

7.1. O GRUPO OREY FINANCIAL

O Grupo Orey Financial iniciou a sua actividade através da constituição da First Portuguese - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Orey Financial ou Sociedade) em 13 de Dezembro de 1999 e tem por objecto exclusivo a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas. Em 28 Fevereiro de 2005 foi aprovado por unanimidade em Assembleia-Geral a alteração da denominação social da Sociedade para Orey Financial - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., bem como foi aprovada a mudança da sua sede social para a Rua dos Remolares, nº14 em Lisboa.

Em 31 de Dezembro de 2006 as empresas do Grupo Orey Financial foram consolidadas de acordo com o método de integração global e são as seguintes:

Entidade	Sede	Sector de Actividade	% de participação	Capital social	Moeda
Orey Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	Lisboa	Gestão de organismos de investimento colectivos, fundos imobiliários e gestão individualizada de carterias	100%	700.000	EUR
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100%	50.000	USD
Orey Management B.V.	Amesterdão	Gestão de participações sociais	100%	5.390.000	EUR
Orey Investments N.V.	Curaçao	Gestão de participações sociais	100%	5.306.081	EUR
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100%	40.000	EUR
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	Lisboa	Corretagem, depósito e guarda de valores	100%	1.957.190	EUR
TRF Initiatoren, GmbH	Munique	Concepção e desenvolvimento de investimentos alternativos	70%	25.000	EUR
TRF Transferrechfonds 1 Management GmbH	Munique	Gestão de fundos de investimento	70%	25.000	EUR
Orey Financial Brasil S.A.	São Paulo	Gestão individualizada de carteiras, de fundos de investimento e <i>corporate finance</i>	99,98%	12.000	BRL
Football Funds PSV BV	Amesterdão	Gestão de fundos de investimento	70%	18.000	EUR

A Orey Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (Orey Activos) resulta da transformação da First Portuguese – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., através do alargamento do seu objecto social, que passou a incluir para além da gestão de carteiras a gestão de fundos de investimento mobiliários, conforme escritura pública de 11 de Abril de 2005, após a obtenção de autorização do Banco de Portugal em 10 de Dezembro de 2004. A Orey Gestão de Activos obteve a aprovação por parte da CMVM para poder exercer a actividade de gestão de fundos de investimento em 16 de Fevereiro de 2006.

A Orey Management (Cayman) Limited (Orey Cayman) foi constituída em 8 de Setembro de 1998 e tem por objecto a gestão de fundos de investimento, com especial incidência na área de investimentos alternativos e a gestão de activos de clientes através de mandato discricionário. O seu capital é detido integralmente pela Orey Investments N.V..

Em 4 de Janeiro de 2001, a Sociedade adquiriu à Parfinglobe Holding e à Golden Eagle Holdings LLC (entidades nas quais detêm ou detiveram interesses, Duarte Maia de Albuquerque d'Orey e Tristão da Cunha Mendonça e Menezes) 50.000 acções com um valor nominal de 1 Dólar Norte - Americano, pelo montante global de 5.800.000 Euros, passando a deter a totalidade do capital desta sociedade. Em Novembro de 2002, a Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. alienou a sua posição à Orey Management B.V., que adquiriu a totalidade das acções por 5.300.000 Euros.

Posteriormente, a Orey Management B.V. vendeu essa participação à Orey Investments N.V. pelo mesmo montante, passando a deter 100% do capital da Orey Cayman. O montante da operação de 5.300.000 Euros resulta da diferença entre o custo de aquisição da participação (5.800.000 Euros) e o montante de dividendos antecipados recebidos pela Orey Financial da Orey Cayman que ascendia à data da operação a 500.000 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2006 a Orey Cayman é responsável pela gestão dos seguintes fundos de investimento:

- Orey Opportunity Fund Limited (OOF) constituído em 18 de Maio de 1999;
- Orey Multi-Manager Fund Limited (OMMF) constituído em 3 de Julho de 2000.

Em Julho de 2005 foi extinto o First Portuguese Pragmatic Fund Limited, fundo que havia sido constituído em 12 de Abril de 2002. Em Julho de 2006 foi extinto o First Portuguese Multi-Manager Funds KG, fundo constituído em 26 de Abril de 2001 e que atingiu a maturidade dos seus investimentos nesta data.

A Orey Investments N.V. (Orey NV) foi constituída em 10 de Outubro de 2002 e tem por objecto a gestão de participações sociais. O seu capital é detido integralmente pela Orey Management B.V.. Em 17 de Outubro de 2005 realizou-se uma assembleia geral extraordinária de accionistas que aprovou a mudança da designação social da sociedade para Orey Investments N.V..

A Orey Management B.V. (Orey BV) foi constituída em 12 de Dezembro de 2001 e tem por objecto a gestão de participações sociais. O seu capital é integralmente detido pela Orey Financial. Em 27 de Dezembro de 2004, procedeu-se a um aumento de capital da Orey Management B.V. de 90.000 Euros para 5.300.000 Euros, através da incorporação dos prémios de emissão. Em 13 de Dezembro de 2005 foi aprovada uma resolução do accionista único, Orey Financial, SGPS, S.A. no sentido de ser alterada a designação social da sociedade para Orey Management B.V..

A Football Players Funds Management Limited (FP Funds) foi constituída em 7 de Setembro de 2004, sendo o seu capital detido pela Orey Investments N.V. em 100%. No entanto a FP Funds só iniciou a sua actividade de gestão de fundos de investimento em 1 de Abril de 2005. Em particular esta sociedade agrega o conjunto de fundos de investimento temáticos ligados aos direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol. Esta actividade transitou da Orey Cayman.

Em 31 de Dezembro de 2006 a FP Funds é responsável pela gestão dos seguintes fundos de investimento:

- First Portuguese Football Players Fund Limited - Sporting (FP Football Sporting) constituído em 31 de Janeiro de 2002;
- First Portuguese Football Players Fund Limited - Boavista (FP Football Boavista) constituído em 31 de Outubro de 2002;
- First Portuguese Football Players Fund Limited - Porto (FP Football Porto) constituído em 21 de Maio de 2004;

Em 23 de Junho de 2005 a Orey Financial adquiriu a TRF Initiator GmbH e a TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH, sociedades de direito alemão, em parceria com a Actori GmbH. Estas sociedades serão responsáveis pela criação e gestão de fundos de investimento de direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol na Alemanha. Em 31 de Dezembro de 2006, estas empresas não tinham ainda iniciado a actividade para as quais foram constituídas estando ainda numa fase prospectiva.

Em 15 de Julho de 2005, constituiu-se a Prime Trees – Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A. (Prime Trees), com um capital social de 150.000 Euros. Esta sociedade tinha como objectivo dar apoio à Orey Activos em concreto na realização dos trabalhos de campo no âmbito da implementação de um fundo florestal.

No mesmo dia a Orey Financial, enquanto accionista única da Prime Trees, alienou 25% do capital da sociedade pelo valor simbólico de um euro ao parceiro no desenvolvimento do fundo florestal, a Bosques Naturales, S.L., empresa sediada em Espanha e que detém o *know-how* relativo ao desenvolvimento das espécies que irião ser produzidas através do fundo florestal. Em 21 de Outubro de 2006 foi deliberada em Assembleia Geral da Prime Trees a liquidação desta sociedade no decorrer de motivos técnicos, que se traduziram na incapacidade da Prime Trees materializar atempadamente os projectos a que se propôs.

Em 31 de Dezembro de 2005 a Orey Financial adquiriu pelo valor de 366.576 Euros a Cotavalor – Sociedade de Corretagem, S.A., sociedade que se dedica à actividade de intermediação financeira por conta de outrem, nomeadamente prestando serviços de corretagem e guarda e depósito de valores. Em Assembleia Geral realizada em 7 de Julho de 2006 foi deliberada a alteração de denominação social para Orey Valores – Sociedade Corretora, S.A..

Em 1 de Março de 2006 a Orey Financial adquiriu através da sua participada Orey Management B.V. 100% do capital da MCA Economy Consultoria & Investimentos Ltda, sociedade sediada em São Paulo e responsável pelas actividades de gestão de carteiras e de fundos, *corporate finance*, gestão de passivos e *family office*. A Orey Management BV adquiriu esta participação pelo valor fixo de 1.200.000 Euros sendo exigível por parte dos accionistas da MCA Economy uma componente variável até 800.000 Euros caso sejam cumpridos um conjunto de critérios. A 31 de Dezembro de 2006 estes critérios estavam a ser cumpridos pelo que o valor global de aquisição da MCA Economy registado nos livros da Orey Management BV em 31 de Dezembro de 2006 é de 2.000.000 Euros. A aquisição teve efeitos contabilísticos a 1 de Janeiro de 2006.

Em 29 de Agosto de 2006 foram feitas alterações ao contrato social da MCA Economy das quais resultou a alteração da denominação da sociedade para Orey Financial Brasil S.A. e da tipologia de sociedade de limitada para sociedade anónima.

Em 14 de Agosto de 2006 foi constituída a Football Fund PSV Management B.V. em parceria com a Fintage Sports B.V. com um capital social de 18.000 Euros. A participação é detida pela Orey Management B.V. em 70%. De salientar que a sociedade tem como objectivo a concepção de um fundo de investimento sobre direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol. A sociedade não teve actividade durante o restante período de 2006.

## 7.2. BASES DE APRESENTAÇÃO, COMPARABILIDADE DA INFORMAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS.

### 7.2.1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Orey Financial foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nos livros e registos contabilísticos mantidos de acordo com os princípios consagrados nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS), nos termos adoptados pela União Europeia, de acordo com o regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, transposto para a legislação nacional pelo Decreto Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro e pelo Aviso do Banco de Portugal nº 1/2005, de 21 de Fevereiro. No que se refere às empresas do Grupo que utilizam normativos contabilísticos diferentes, são preparados ajustamentos de conversão para IAS/IFRS.

Até 1 de Janeiro de 2004, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas do Grupo Orey Financial foram preparadas de acordo com os princípios contabilísticos consagrados no Plano de Contas para o Sistema Bancário (PCSB), nos termos da Instrução nº 4/96 do Banco de Portugal, de 17 de Junho e demais disposições do Banco de Portugal. Em 2005 a Sociedade apresentou pela primeira vez as demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IAS/IFRS.

As demonstrações financeiras da Sociedade e das empresas subsidiárias e associadas relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, estão pendentes de aprovação pelas correspondentes Assembleias-gerais de Accionistas. No entanto, o Conselho de Administração da Sociedade admite que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

### 7.2.2. COMPARABILIDADE DA INFORMAÇÃO

Em face da adopção das Normas Internacionais de Contabilidade para as contas consolidadas da Orey Financial, foi necessário proceder a ajustamentos nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade.

Desta forma, para efeitos de comparabilidade das demonstrações financeiras, deverão ter-se em consideração os seguintes aspectos decorrentes da aplicação da IAS 32 e IAS 39 apenas com referência a 1 de Janeiro de 2005:

- Em 2005 as acções próprias encontram-se registadas como abatimento aos capitais próprios. As mais e menos valias resultantes da alienação de acções próprias, líquidas de imposto, também são reconhecidas directamente nos capitais próprios. As mais e menos valias potenciais em acções próprias não são reconhecidas. As accções próprias foram alienadas em 1 de Julho de 2006.

### 7.2.3. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas e de acordo com as IAS/IFRS foram as seguintes:

#### Consolidação de empresas filiais (IAS 27, IAS 28 e IFRS 3)

O Grupo Orey Financial detém, directa e indirectamente, participações financeiras em empresas filiais. São consideradas empresas filiais aquelas empresas em que a Sociedade detém o controlo ou o poder para gerir as políticas financeiras e operacionais da empresa.

As demonstrações financeiras da Sociedade e das empresas filiais são consolidadas pelo método de integração global, sendo as transacções e os saldos significativos entre empresas consolidadas eliminados no processo de consolidação.

O lucro consolidado resulta da agregação dos resultados líquidos individuais das suas filiais após os ajustamentos de consolidação, designadamente a eliminação de proveitos e custos gerados em transacções entre empresas do Grupo Orey Financial.

As diferenças de consolidação positivas – goodwill – correspondentes à diferença entre o custo de aquisição (incluindo despesas) e o justo valor líquido dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis das empresas filiais na data da primeira consolidação são registadas como activo e sujeitas a testes de imparidade. No momento da venda de uma empresa filial, o saldo líquido do goodwill é incluído na determinação da mais ou menos valia gerada na venda.

As diferenças de consolidação negativas – badwill - correspondentes à diferença entre o custo de aquisição (incluindo despesas) e o justo valor líquido dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis das empresas filiais na data da primeira consolidação são imediatamente reconhecidas em resultados.

Adicionalmente, quando aplicável, são efectuados ajustamentos de consolidação de forma a uniformizar a aplicação de princípios contabilísticos. Tal é reforçado pelo facto de durante o período de transição e para a utilização das IAS/IFRS ao nível consolidado pela Orey Financial ser necessário converter as demonstrações financeiras das filiais do Grupo Orey Financial que reportam a sua informação de acordo com os princípios estipulados pelas Normas de Contabilidade Ajustadas aprovadas pelo Banco de Portugal.

Os dados financeiros mais significativos, retirados das demonstrações financeiras individuais das sociedades abaixo indicadas, para os períodos em análise são como se segue:

Empresas	Em 31-Dez-06				Em 31-Dez-05			
	Total do activo líquido	Situação líquida	Total de proveitos	Resultado líquido	Total do activo líquido	Situação líquida	Total de proveitos	Resultado líquido
Orey Financial - SGPS, S.A.	8.460.513	6.242.850	1.337.585	303.781	7.379.490	6.350.048	1.498.098	415.835
Orey Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	497.558	310.563	642.792	(174.267)	368.818	185.421	473.970	(236.428)
Orey Management (Cayman) Limited	810.955	647.498	1.261.020	999.234	7.822.249	1.410.264	1.807.081	1.310.529
Orey Management B.V.	7.434.898	5.636.000	1.391.052	1.362.644	5.390.771	5.373.356	1.260.465	1.235.672
Orey Investments N.V.	5.450.692	5.414.437	1.502.189	1.457.607	5.418.618	5.347.830	1.351.000	1.303.122
Football Players Funds Management Limited	423.796	321.985	328.221	279.505	421.001	262.480	379.295	222.482
TRF Initiatoren, GmbH	79.369	(115.237)	584	(61.317)	141.599	(53.920)	-	(78.920)
TRF Transferrechfonds 1 Management GmbH	24.328	23.662	-	(156)	24.328	23.818	-	(1.182)
Prime Trees - Exploração e comércio de produtos florestais, S.A.	-	-	-	-	151.836	128.222	-	(21.777)
Orey Valores - Sociedade Corretora, S.A.	556.847	253.546	201.724	(52.758)	612.176	306.304	-	-
Orey Financial Brasil S.A.	127.055	69.306	681.385	(8.668)	-	-	-	-
Football Funds PSV BV	18.000	18.000	-	-	-	-	-	-

Dada a existência de participação de terceiros em algumas das filiais, tal participação é relevada na rubrica interesses minoritários, correspondendo ao interesse de terceiros no capital e nos resultados.

De salientar que as demonstrações financeiras consolidadas da sociedade são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. com sede na Rua dos Remolares, nº 14, 1200 – 371 Lisboa, local onde podem ser obtidas.

#### Empresas filiais em moeda estrangeira (IAS 21 e IAS 29)

Com a aquisição da Orey Financial Brasil a Orey Financial passou a integrar no seu perímetro de consolidação um entidade que apresenta as suas demonstrações financeiras em moeda diferente de Euro, neste caso o Real do Brasil.

Para a inclusão na consolidação as demonstrações financeiras desta empresa são precedidas da sua conversão para Euros com base no câmbio de divisas, divulgado a título indicativo pelo Banco de Portugal. Os passivos e activos expressos em Reais são convertidos ao câmbio da data do Balanço. Os proveitos e custos apurados ao longo do exercício são convertidos para Euros ao câmbio do mês em que são reconhecidos. As diferenças cambiais associadas à conversão para Euros são reconhecidas em capitais próprios em reservas de reavaliação.

#### Activos financeiros (IAS 32 e IAS 39)

Os activos financeiros são registados no balanço na data de negociação, sendo nesse momento reconhecidos pelo seu justo valor. Os custos de transacção são imediatamente reconhecidos em resultados para os activos financeiros ao justo valor. Para os restantes activos financeiros os custos de transacção são adicionados ao custo de aquisição.

O justo valor é considerado o valor pelo qual um determinado activo pode ser transferido entre duas entidades que têm acesso às mesmas fontes de informação e interessadas em realizar a transacção. Por norma, o justo valor é o valor de transacção.

Para efeitos de avaliação, o justo valor será determinado com base em preços de mercado disponíveis em mercados líquidos ou com base em técnicas de avaliação, quando tal mercado não esteja disponível para o activo financeiro em causa.

A rubrica de activos financeiros ao justo valor através de resultados incluía em 2005 os títulos de rendimento fixo os quais estavam avaliados à data de balanço ao justo valor, sendo a este valor acrescido o montante de juros corridos e não cobrados. Em 2006 estes activos foram reclassificados para activos disponíveis para venda dado que estes estão dados em garantia ao Sistema de Indemnização aos Investidores (SII). Em 2006 esta rubrica passou a incluir unidades de participação do FP Football Players Fund – Sporting detidas pela Orey Cayman. Os ganhos e perdas resultantes das alterações de justo valor são reconhecidas em resultados.

No caso de activos financeiros disponíveis para venda esta rubrica inclui os títulos de rendimento fixo dados em penhor ao SII e títulos de rendimento variável disponíveis para venda. Para estes activos classificados como disponíveis para venda a avaliação é feita ao justo valor. Os ganhos e perdas que resultem de alterações ao justo valor destes activos são reconhecidos directamente em capitais próprios em reservas de reavaliação de justo valor excepto nos casos de perdas por imparidade. Os juros corridos dos títulos de rendimento fixo são registados em resultados. Os rendimentos de títulos de rendimento variável são registados em resultados, na data em que são atribuídos ou recebidos. De acordo com este critério, os dividendos antecipados são registados como proveitos no exercício em que é deliberada a sua distribuição.

#### Imparidade dos activos

O valor dos activos da Sociedade será revisto na data do balanço para determinar se esses activos sofreram perda de valor durante o período em questão. A Sociedade irá realizar estes testes nomeadamente sobre as participações financeiras que detém e sobre a carteira de crédito vencido de clientes e outros devedores.

Se determinado activo perder valor, o respectivo valor contabilístico será ajustado de forma a reflectir o justo valor determinado anualmente. No caso inverso, o activo continuará a ser registado pelo valor contabilístico à data, não sendo efectuada nenhuma reavaliação positiva caso existam ganhos potenciais.

As perdas por imparidade serão reconhecidas como custo nas demonstrações de resultados, a menos que a perda se relacione com reavaliações anteriores, sendo que neste caso a perda será reconhecida em capitais próprios, na rubrica de reservas de reavaliação.

#### Activos e passivos em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são registadas na respectiva moeda de denominação, sendo a conversão para euros, feita à data da transacção, com base no câmbio oficial de divisas, divulgado a título indicativo pelo Banco de Portugal.

Os proveitos e custos cambiais apurados nas diferentes moedas são então convertidos para euros ao câmbio do dia em que são reconhecidos em resultados.

À data de balanço é efectuada o apuramento da posição cambial, na posição à vista. A posição cambial à vista é dada pelo saldo líquido dos activos e passivos em cada moeda, posição esta que é reavaliada com base nos câmbios oficiais de divisas do dia, divulgados a título indicativo pelo Banco de Portugal. Posteriormente, é movimentada a conta de posição cambial por contrapartida do reconhecimento em custo ou proveito. A Sociedade não detém nenhuma posição cambial a prazo.

#### Activos tangíveis

Os activos tangíveis utilizados pelo Grupo Orey Financial são contabilisticamente relevados pelo custo de aquisição (incluindo custos directamente atribuíveis) deduzido de amortizações e perdas por imparidade. Na transição para as IAS/IFRS e fazendo uso da excepção definida pela IFRS 1 considerou-se que, com referência a 1 de Janeiro de 2004, o custo dos activos tangíveis seria o valor de balanço destes bens determinado em conformidade com o PCSB, estando portanto registados ao custo de aquisição deduzido das respectivas amortizações acumuladas.

Os activos tangíveis da Orey Valores que incorporaram o balanço da Sociedade a 31 de Dezembro de 2005 foram considerados pelo seu justo valor. Assim ao custo de aquisição foram deduzidas as amortizações acumuladas e o montante de imparidade resultante da avaliação dos activos tangíveis ao seu justo valor.

As amortizações são calculadas com base no método das quotas constantes e de acordo com as taxas máximas fiscalmente aceites como custo, as quais não diferem da vida útil estimada dos activos, que são as que se seguem:

	<u>Anos de Vida útil</u>
Imóveis de serviço próprio-----	50
Obras em edifícios arrendados-----	2
Mobiliário e material-----	8
Máquinas e ferramentas -----	5 – 10
Equipamento Informático -----	4
Material de transporte -----	4
Instalações interiores -----	5
Outras imobilizações corpóreas-----	4

As despesas de manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida em que são incorridas, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

#### Activos intangíveis

A Sociedade regista nesta rubrica as despesas da fase de desenvolvimento de projectos implementados ou a implementar, bem como o custo do software adquirido, em qualquer dos casos quando o impacto esperado na actividade da sociedade se verifique para além do exercício em que são realizados. As amortizações destes bens são calculadas com base no método das quotas constantes, e por um período de três anos.

Nesta rubrica é também registado o goodwill resultante da diferença entre o justo valor e o valor de aquisição das filiais. Este activo não é sujeito a amortização sendo somente testado para efeitos de imparidade.

#### Acções próprias

As acções próprias são registadas em contas de capital pelo valor de aquisição, não sendo sujeitas a reavaliação. As mais e menos valias realizadas na alienação de acções próprias, bem como os respectivos impostos, são registadas directamente em capitais próprios, não sendo portanto reconhecidas em resultado do exercício.

#### Provisões (IAS 37)

A Sociedade tem constituído uma provisão para fazer face a riscos inerentes à actividade da Sociedade, nomeadamente para fazer face a perdas decorrentes da actividade da Orey Financial e também para fazer face a contingências fiscais.

#### Impostos sobre lucros (IAS 12)

A Sociedade e as participadas domiciliadas em Portugal estão sujeitas a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento (IRC) e à correspondente Derrama. Os impostos correntes são calculados com base nas taxas de imposto legalmente em vigor, conforme a residência das sociedades, para o período a que se reportam os resultados.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos, quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais, incluindo prejuízos fiscais reportáveis. Não foram registados impostos diferidos activos relacionados com prejuízos fiscais reportáveis, dado existirem dúvidas quanto a sua recuperabilidade.

De acordo com os artigos 46º do Código do IRC e 31º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, com a redacção em vigor a 31 de Dezembro de 2002, são deduzidos para efeitos de apuramento do lucro tributável da Sociedade os rendimentos correspondentes a lucros distribuídos por entidades com sede ou direcção efectiva em território português ou noutro Estado membro da União Europeia, neste último caso desde que ambas as sociedades preencham os requisitos da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, denominada Directiva Mães-Filhas.

## Reconhecimento de rendimentos e encargos de serviços e comissões

Os rendimentos e encargos de serviços e comissões são reconhecidos à medida que estes serviços são prestados e no período a que se referem.

Os serviços prestados pela Sociedade e suas filiais são remunerados principalmente sob a forma de comissões. Os serviços prestados pela Sociedade também têm como principal custo encargos com comissões.

## Comissões de gestão, distribuição e performance

As principais comissões são as que a seguir se descrevem:

Fundo / Descrição	Comissão de Gestão	Base de cálculo	Repartição	Entidade Beneficiária	Liquidação	Comissão de performance	Repartição	Entidade Beneficiária	Liquidação	Comissão de distribuição	Liquidação
Orey Opportunity Fund	2%	GAV* mensal	-	-	Mensal	20%	-	-	Mensal	-	-
Orey Multimanager Fund	1,5%	GAV mensal	-	-	Trimestral	10%	-	-	Trimestral	-	-
FP Multimanager KG Fund	2%	GAV mensal	60%	EIM	Trimestral	10%	60%	EIM	Trimestral	-	-
FP Football Players Fund Limited	2,5	GAV semestral	-	-	Semestral	15%	-	-	Semestral	1%	Semestral
FP Pragmatic Fund	2%	GAV mensal	25%	HFR Europe	Semestral	10%	25%	HFR Europe	Semestral	-	-
Orey Ações Europa	1%	GAV diário	-	-	Mensal	5%	-	-	Mensal	-	-
Orey Reabilitação Lisboa	1,5%	GAV mensal	50%	Construoeriras	Mensal	15%	50%	Construoeriras	Mensal	-	-
Orey Reabilitação Porto	1,5%	GAV mensal	50%	FZII	Mensal	15%	40%	FZII	Mensal	-	-
Orey CS	0,25%	GAV mensal	-	-	Mensal	-	-	-	-	-	-
Imónio	0,35%	GAV mensal	-	-	Mensal	-	-	-	-	-	-
Gestão discricionária - Orey Activos	0% a 1,25%	Valor mensal das carteiras ou média trimestral	-	-	Mensal / Trimestral	-	-	-	-	-	-
Gestão discricionária - Orey Cayman	0% a 0,65%	Valor semestral das carteiras	-	-	Semestral	-	-	-	-	-	-

\* GAV = Gross Asset Value = Valor líquido do fundo antes de comissões

Os proveitos com comissões associados ao FP Football Players Funds passaram a ser registados na sociedade Football Players Funds Management Limited, com referência a 1 de Abril de 2005. Por sua vez, a Orey Cayman deixou de registar estes proveitos com referência à mesma data.

O First Portuguese Pragmatic Fund foi extinto com referência a Julho de 2005. A partir de 1 de Fevereiro de 2004 foi feita a repartição das comissões de gestão e performance geradas pelo FP Pragmatic Fund com a HFR Europe Ltd.

O First Portuguese Multimanager Fund KG foi extinto em Julho de 2006 dado ser um produto estruturado com uma limitação temporal que era a maturidade dos instrumentos que compunham a carteira de investimentos.

## Comissões de subscrição e Resgate

A partir de 1 de Abril de 2005, as comissões de subscrição e resgate dos FP Funds passaram a ser cobradas pela Football Players Funds Management Limited. Até esta data as comissões eram cobradas pela Orey Cayman. Pelo regulamento de gestão a comissão de subscrição é calculada por aplicação de uma taxa de 1,5% sobre o montante investido na subscrição de unidades de participação.

A comissão de resgate corresponde à aplicação de uma regra temporal consoante o prazo de detenção do investimento para a aplicação de uma taxa que varia entre 0% e 3% sobre o montante resgatado.

## Comissões de angariação

A Orey Financial neste momento desenvolve a sua actividade com um conjunto de casas de investimento, como a GLG Partners, a HFR Asset Management, a Jupiter Asset Management entre outras que prestam serviços associados à gestão de activos e fundos de investimentos alternativos, estabelecendo uma relação de concepção e selecção de produtos que proporcionem aos clientes o melhor binómio rentabilidade / risco.

A Sociedade também regista comissões de angariação, que correspondem a comissões pagas por entidades gestoras de fundos pela angariação de novos investimentos. Esta comissão é calculada mensalmente sobre o valor patrimonial dos investimentos realizados ou, alternativamente sobre o montante investido à data da realização de subscrições.

De entre estas há a salientar as seguintes comissões:

- GLG Partners Ltd – 20% da comissão de gestão e 100% da comissão de distribuição gerada pelos activos investidos em fundos da GLG Partners Ltd, com liquidação mensal;
- Protected Tep Fund – 1% sobre os montantes subscritos no Protected Tep Fund, com liquidação mensal;
- Júpiter Asset Management – 0,5% ao ano sobre os montantes investidos em final de mês no fundo Júpiter Merlin Worldwide, com liquidação semestral.

### Sistema de Indemnização aos investidores

Este sistema garante a cobertura dos montantes devidos aos investidores por um intermediário financeiro que não tenha capacidade financeira para restituir ou reembolsar esses mesmos montantes. O montante das contribuições para o Sistema de Indemnização aos Investidores não desembolsadas está registada na rubrica de “Extrapatrimoniais” como um compromisso irrevogável de desembolso obrigatório em qualquer momento quando solicitado.

### 7.3. RELATO POR SEGMENTOS

O Grupo Orey Financial utiliza a localização geográfica dos activos das diferentes unidades de negócio como critério principal para proceder à segmentação da sua actividade.

A actividade doméstica do Grupo consubstanciou-se na actividade quer da Orey Financial, quer da Orey Activos, quer da Orey Valores e ainda da Prime Trees, S.A., sociedade entretanto liquidada em 2006..

A actividade internacional corresponde à actividade desenvolvida pelas restantes sociedades que compõem o perímetro de consolidação, nomeadamente a Orey Cayman, a Orey Management B.V. e a Orey Investments N.V., a TRF Initiator GmbH e a TRF 1 GmbH e em 2006 passou a incluir a Orey Financial Brasil.

Com referência a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a segmentação dos resultados por área geográfica era como se segue:

	Actividade Doméstica		Actividade Internacional		Consolidado	
	31-Dez-06	31-Dez-05	31-Dez-06	31-Dez-05	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Margem financeira estrita</b>	(18.114)	(13.534)	1.884	465	(16.230)	(13.069)
Comissões recebidas	575.787	439.521	2.245.712	1.915.487	2.821.499	2.355.008
Comissões pagas	(118.227)	(7.099)	(121.867)	(139.509)	(240.094)	(146.608)
<b>Comissões líquidas</b>	<b>457.560</b>	<b>432.422</b>	<b>2.123.845</b>	<b>1.775.978</b>	<b>2.581.405</b>	<b>2.208.400</b>
<b>Lucros e perdas em operações financeiras</b>	0	(36.478)	(7.033)	21.585	(7.033)	(14.893)
Custos com pessoal	(855.123)	(874.257)	(348.732)	(131.921)	(1.203.855)	(1.006.178)
Depreciações e Amortizações	(107.694)	(84.655)	(26.811)	-	(134.505)	(84.655)
Gastos Gerais Administrativos	(882.690)	(675.082)	(332.743)	(180.098)	(1.215.433)	(855.180)
Outros custos e proveitos operacionais	340.955	24.436	(157.113)	10.779	183.842	35.215
Provisões	70.106	(30.787)	(40.567)	49.355	29.539	18.568
Outros Proveitos inter-segmentais	1.100.000	1.310.000	-	-	-	-
<b>Resultado Operacional</b>	<b>105.000</b>	<b>52.065</b>	<b>1.212.730</b>	<b>1.546.143</b>	<b>217.730</b>	<b>288.208</b>
Imposto sobre lucros					(93.182)	(44.697)
Resultado Consolidado Global					124.548	243.511
Resultado atribuível a interesses minoritários					(18.444)	(29.475)
<b>Resultado Consolidado da Orey Financial</b>					<b>142.992</b>	<b>272.986</b>

O detalhe a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 da segmentação do activo líquido e do passivo por área geográfica era a seguinte:

	Actividade Doméstica		Actividade Internacional		Consolidado	
	31-Dez-06	31-Dez-05	31-Dez-06	31-Dez-05	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Activo líquido</b>						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	3.830	2.179	8.141	-	11.971	2.179
Disponibilidades em outras instituições de crédito	493.071	767.425	539.100	416.613	1.032.171	1.184.038
Activos financeiros disponíveis para venda	457.672	-	-	-	457.672	-
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	42.752	15.315	-	15.315	42.752
Outros activos tangíveis	241.079	360.063	72.205	-	313.284	360.063
Activos intangíveis	142.415	100.674	2.007.146	4.200	2.149.561	104.874
Outros activos	819.336	365.416	895.467	909.009	1.714.803	1.274.425
Acções próprias	-	-	-	-	-	-
<b>Total do activo líquido</b>	<b>2.157.403</b>	<b>1.638.509</b>	<b>3.537.374</b>	<b>1.329.822</b>	<b>5.694.777</b>	<b>2.968.331</b>
<b>Passivo</b>						
Recursos de outras instituições de crédito	320.000	160.000	828	56	320.828	160.056
Recursos de clientes e outros empréstimos	1.615.000	156.000	-	-	1.615.000	156.000
Provisões	40.000	40.000	-	-	40.000	40.000
Passivos por impostos correntes	11.258	21.824	27.455	22.873	38.713	44.697
Passivos por impostos diferidos	-	-	27.263	-	27.263	-
Outros passivos	720.962	1.136.178	1.577.035	209.092	2.297.997	1.345.270
<b>Total do passivo</b>	<b>2.707.220</b>	<b>1.514.002</b>	<b>1.632.581</b>	<b>232.021</b>	<b>4.339.801</b>	<b>1.746.023</b>

O reporte de segmentos secundários é baseado nos sectores de actividade em que a sociedade actua. Desta forma a Sociedade reparte os seus proveitos, e mais especificamente os proveitos provenientes de comissões, entre o sector de gestão de fundos de investimento e o sector de gestão discricionária de carteiras de clientes. Pela aquisição da Orey Valores foi introduzida a actividade de corretagem.

Desta forma este segmento secundário tem a seguinte distribuição em 31 de Dezembro de 2006 e 2005:

Segmento Secundário	31-Dez-06	31-Dez-05
Gestão de Discricionária	808.897	463.722
Gestão de Fundos	1.343.005	1.672.678
Corretagem	28.742	-
Outras comissões	640.855	218.608
	<b>2.821.499</b>	<b>2.355.008</b>

Relativamente às outras comissões estas subdividem-se em dois elementos principais: receita gerada pelas comissões de retrocessão no valor de 300.256 Euros e receita gerada na Orey Financial Brasil relativa às actividades de gestão de passivos e corporate finance no valor remanescente de 340.599 Euros.

## NOTAS

### 7.4. CAIXA E DISPONIBILIDADES EM BANCOS CENTRAIS

Esta rubrica é analisada como segue:

	31-Dez-06	31-Dez-05
Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais		
Caixa	10.284	530
Bancos Centrais	1.687	1.649
	<b>11.971</b>	<b>2.179</b>

A “caixa” corresponde ao montante disponível para fazer face a pagamentos de baixo valor. A Orey Financial Brasil contribui em 2006 com um valor de 8.141 Euros para esta rubrica.

A rubrica de “Bancos Centrais” corresponde ao saldo da conta mantida pela Orey Valores junto do Banco de Portugal para proceder às operações de liquidação de títulos junto de outros intermediários financeiros.

## 7.5. DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-06	31-Dez-05
Disponibilidades em instituições de crédito		
No país		
Depósitos à ordem	711.049	839.855
No estrangeiro		
Depósitos à ordem	<u>321.122</u>	<u>344.183</u>
	<u><b>1.032.171</b></u>	<u><b>1.184.038</b></u>

A rubrica de “Depósitos à ordem” no país inclui o montante de 106.263 Euros que corresponde ao montante das entregas de clientes da Orey Valores e que se encontram depositados junto das instituições bancárias em nome da Orey Valores por conta dos clientes.

As disponibilidades em instituições de crédito no país não são remuneradas. Somente as disponibilidades da Orey Management B.V. são remuneradas à taxa em vigor no respectivo mercado.

## 7.6. OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-06			31-Dez-05				
	Quantidade	Valor de aquisição	Valor de mercado	Mais e menos valias	Quantidade	Valor de aquisição	Valor de mercado	Mais e menos valias
Activos financeiros ao justo valor através de resultados								
Acções e outros títulos de rendimento variável								
Títulos cotados - emissores estrangeiros								
FP Football Players Fund - Sporting	126	15.315	15.315	-	-	-	-	-
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo								
De emissores públicos								
OT Agosto 4,875% 2002 - 2007 (Nota 7.22)	-	-	-	-	38.000	38.425	39.900	1.475
OT Junho 5,375% 1998 - 2008 (Nota 7.22)	-	-	-	-	2.380	2.852	2.852	-
		<u><b>15.315</b></u>	<u><b>15.315</b></u>	-		<u><b>41.277</b></u>	<u><b>42.752</b></u>	<u><b>1.475</b></u>

A Orey Financial através da sua subsidiária Orey Cayman adquiriu as unidades acima descritas em 27 de Novembro de 2006 ao valor do último valor de cotação oficial do FP Football Players Fund – Sporting pelo que o valor de aquisição é igual ao valor de mercado não tendo sido reconhecido nenhum ganho nem perda neste activo.

Em 2005 esta rubrica apresentava um valor de 42.752 Euros correspondente à carteira de obrigações do tesouro. Estes montante foi reclassificado para disponível para venda dada a sua natureza e o objectivo que a detenções destes títulos se propõem cumprir nomeadamente dar garantia ao Sistema de Indemnização aos Investidores.

## 7.7. ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

A rubrica de activos disponíveis para venda apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-06			
	Quantidade	Valor de aquisição	Valor de mercado	
Activos financeiros disponíveis para venda				
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo				
De emissores públicos				
OT Agosto 4,875% 2002 - 2007 (Nota 7.22)	38.000	38.425	38.285	(140)
OT Setembro 5,44% 2013 (nota 7.22)	31.500	35.012	34.335	(677)
OT Junho 5,375% 1998 - 2008 (Nota 7.22)	2.380	2.852	2.852	-
Acções e outros títulos de rendimento variável				
Títulos cotados - emissores estrangeiros				
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	140.000	<u>407.554</u>	<u>382.200</u>	<u>(25.354)</u>
		<u><b>483.843</b></u>	<u><b>457.672</b></u>	<u><b>(26.171)</b></u>

A carteira de obrigações do tesouro corresponde exclusivamente a activos que são aceites pelo Sistema de Indemnização aos Investidores (SII) como sendo passíveis de serem dados em penhor para efeito no âmbito da actividade da Orey Gestão de Activos e da Orey Valores. O penhor das obrigações é reflectido na rubrica de "Extrapatrimoniais". Esta carteira é ajustada consoante as necessidades de reforço do penhor decorrentes do nível de responsabilidades perante terceiros, conforme regras determinadas pelo próprio SII.

Dada a natureza contingente destes activos já que podem ser accionados a qualquer momento por este sistema estes activos foram reclassificados de activos ao justo valor através de resultados para disponíveis para venda face a 2005.

Em 31 de Dezembro de 2006 a Orey Financial detém na sua carteira acções da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.. Esta carteira de acções tem como objectivo servir como meio de pagamento aos accionistas da então MCA Economy no seguimento da aquisição da sociedade pois parte do pagamento será realizado mediante a entrega destas acções.

As mais e menos valias potenciais registadas nestes activos são registadas em capitais próprios na reserva de reavaliação.

## 7.8. OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS

O movimento ocorrido nos outros activos tangíveis, bem como no montante de amortizações durante os exercícios de 2006 e 2005, foi o seguinte:

	Valor Bruto					Amortizações					Valor Líquido			
	Saldos em 31-Dez-05	Aquisições	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05	Amort. do exercício	Alienações e Abates	Transferências	Alteração do perímetro de consolidação	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-06
<b>Activos tangíveis</b>														
Imóveis de serviço próprio	13.979	-	-	-	-	13.979	1.398	279	-	-	-	1.677	12.581	12.302
Imóveis arrendados	17.078	-	-	-	-	17.078	17.078	-	-	-	-	17.078	-	-
Mobiliário e Material	182.171	29.970	75.206	-	-	287.347	71.685	25.599	-	-	24.443	121.727	110.486	165.620
Maquinas e ferramentas	52.332	2.370	731	-	-	55.433	38.403	4.670	-	-	39	43.112	13.929	12.321
Equipamento informático	574.492	33.522	23.065	(158.008)	(167.857)	305.214	411.824	37.064	(89.520)	(116.423)	2.316	245.261	102.668	59.953
Instalações interiores	90.131	2.565	-	-	-	92.696	46.325	5.920	-	-	-	52.245	43.806	40.451
Património Artístico	16.593	-	-	-	-	16.593	-	-	-	-	-	-	16.593	16.593
Outros activos tangíveis	102.748	-	-	-	-	102.748	102.748	-	-	-	-	102.748	-	-
Activos tangíveis em curso	-	6.044	-	-	-	6.044	-	-	-	-	-	-	6.044	-
	<b>1.040.524</b>	<b>74.471</b>	<b>99.002</b>	<b>(158.008)</b>	<b>(167.857)</b>	<b>807.132</b>	<b>689.461</b>	<b>73.532</b>	<b>(89.520)</b>	<b>(116.423)</b>	<b>26.798</b>	<b>583.848</b>	<b>360.063</b>	<b>313.284</b>

	Valor Bruto					Amortizações					Valor Líquido			
	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Aquisições	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Amort. do exercício	Alienações e Abates	Transferências	Alteração do perímetro de consolidação	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Saldos em 31-Dez-05
<b>Activos tangíveis</b>														
Imóveis de serviço próprio	489.142	-	-	(475.163)	-	13.979	37.792	280	(36.674)	-	-	1.398	451.350	12.581
Imóveis arrendados	17.078	-	-	-	-	17.078	17.078	0	-	-	-	17.078	0	-
Mobiliário e Material	96.978	75.876	12.839	(3.522)	-	182.171	46.192	21.095	(2.201)	-	6.599	71.685	50.786	110.486
Maquinas e ferramentas	49.232	5.302	2.609	-	(4.811)	52.332	29.259	7.419	-	-	1.725	38.403	19.773	13.929
Equipamento informático	176.247	86.020	308.594	(1.180)	4.811	574.492	144.033	54.556	(1.180)	-	214.415	411.824	32.214	162.668
Instalações interiores	542	-	89.589	-	-	90.131	217	54	-	-	46.054	46.325	325	43.806
Património Artístico	2.848	13.745	-	-	-	16.593	-	-	-	-	-	-	2.848	16.593
Outros activos tangíveis	102.748	-	-	-	-	102.748	101.407	1.251	-	-	-	102.748	1.251	0
	<b>934.815</b>	<b>180.943</b>	<b>413.631</b>	<b>(479.865)</b>	<b>-</b>	<b>1.040.524</b>	<b>376.068</b>	<b>84.655</b>	<b>(40.055)</b>	<b>0</b>	<b>268.793</b>	<b>689.461</b>	<b>558.747</b>	<b>360.063</b>

No movimento dos activos tangíveis a rubrica de "Alteração do perímetro de consolidação" inclui o movimento registado em activos tangíveis e em amortizações acumuladas da incorporação dos activos das sociedades adquiridas, a Orey Financial Brasil em 2006 e a Orey Valores em 2005.

O movimento de 99.002 Euros em 2006 corresponde ao montante de activos tangíveis da Orey Financial Brasil e o montante de 26.798 corresponde às amortizações respectivas. Em 2005, 413.631 Euros e 268.793 Euros correspondem à incorporação do activo tangível e respectivas amortizações acumuladas da Orey Valores em 31 de Dezembro de 2005, respectivamente, data de referência da aquisição da Cotavalor pela Orey Financial.

É de referir que no âmbito da aquisição da Orey Valores estes bens foram sujeitos a avaliação por entidade independente, tendo sido sujeitos a imparidade, pelo que incorporaram o balanço em 31 de Dezembro de 2005 da Orey Financial pelo seu justo valor.

É de referir que em virtude da mudança da sede social e das operações quer da Orey Financial quer da Orey Gestão de Activos da Rua Garrett para a Rua dos Remolares em Lisboa, a Orey Financial procedeu à alienação em 2005 dos dois imóveis que detinha, pelo valor total de 475.000 Euros tendo gerado uma mais valia contabilística de 36.512 Euros (Nota 7.23).

A rubrica “Outros activos tangíveis” diz respeito a IVA deduzido incorrectamente sobre aquisições de imobilizado em 2000 e 2001 e que foi regularizado a favor do Estado. A Sociedade procedeu à sua amortização num período de quatro anos a partir do ano de aquisição do imobilizado pelo que esta rubrica já está totalmente amortizada.

Durante o exercício de 2006 a Orey Valores alienou equipamento informático à Orey Serviços e Organização, Lda pelo valor de 68.488 Euros, valor correspondente ao valor líquido do equipamento não tendo gerado por isso mais valia contabilística.

Em 2006 a Orey Financial procedeu à transferência de activos tangíveis que estavam considerados em 2005 como equipamento informático para a rubrica de activos intangíveis em *software*. Não se verificou qualquer alteração do número de anos em que estes activos estavam a ser amortizados pelo que apenas se procedeu à transferência do valor bruto de 167.857 Euros e das respectivas amortizações acumuladas de 116.423 Euros para a rubrica de *software*.

## 7.9. ACTIVOS INTANGÍVEIS

O movimento ocorrido nos activos intangíveis e nas respectivas amortizações e imparidade foi o seguinte:

	Valor Bruto						Amortizações e Imparidade						Valor Líquido		
	Saldos em 31-Dez-05	Aquisições	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05	Amort. do exercício	Imparidade	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-06	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-06
<b>Activos Intangíveis</b>															
“Software”	85.948	16.093	391	(66.468)	167.857	203.821	69.211	34.162	-	13	(52.111)	116.423	167.698	16.737	36.123
Outros activos intangíveis	53.516	-	-	-	-	53.516	53.516	-	-	-	-	-	53.516	-	-
Activos intangíveis em curso	-	22.733	-	-	-	22.733	-	-	-	-	-	-	-	-	22.733
Diferenças de consolidação															
Cotavalor S.A	83.937	-	-	-	-	83.937	-	-	-	-	-	-	-	83.937	83.937
TRF Initiatoren	2.100	-	-	-	-	2.100	-	-	-	-	-	-	-	2.100	2.100
TRF 1	2.100	-	-	-	-	2.100	-	-	-	-	-	-	-	2.100	2.100
Orey Financial Brasil, S.A.	-	-	2.002.568	-	-	2.002.568	-	-	-	-	-	-	-	-	2.002.568
	<b>227.601</b>	<b>38.826</b>	<b>2.002.959</b>	<b>(66.468)</b>	<b>167.857</b>	<b>2.370.775</b>	<b>122.727</b>	<b>34.162</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>(52.111)</b>	<b>116.423</b>	<b>221.214</b>	<b>104.874</b>	<b>2.149.561</b>
	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Aquisições	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Amort. do exercício	Imparidade	Alteração do perímetro de consolidação	Alienações e Abates	Transferências	Saldos em 31-Dez-05	Saldos em 31-Dez-04 (proforma)	Saldos em 31-Dez-05
<b>Activos Intangíveis</b>															
“Software”	-	-	85.948	-	-	85.948	-	-	-	69.211	-	-	69.211	-	16.737
Outros activos intangíveis	53.516	-	-	-	-	53.516	53.516	-	-	-	-	-	53.516	-	-
Diferenças de consolidação															
Cotavalor S.A	-	-	83.937	-	-	83.937	-	-	-	-	-	-	-	-	83.937
TRF Initiatoren	-	-	2.100	-	-	2.100	-	-	-	-	-	-	-	-	2.100
TRF 1	-	-	2.100	-	-	2.100	-	-	-	-	-	-	-	-	2.100
	<b>53.516</b>	<b>-</b>	<b>174.085</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>227.601</b>	<b>53.516</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>69.211</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>122.727</b>	<b>-</b>	<b>104.874</b>

Os “Outros activos intangíveis” correspondem a despesas de constituição e custos plurianuais, custos estes que à data da transposição das IAS/IFRS já se encontravam completamente amortizados.

A componente de *software* em 2005 corresponde à incorporação deste tipo de activo nas demonstrações consolidadas da Orey Financial por via da aquisição da Orey Valores. Conforme referido na nota anterior foram transferidos para esta rubrica um conjunto de activos que anteriormente estavam classificados como equipamento informático.

Durante o exercício de 2006 a Orey Valores alienou à Orey Serviços e Organização, Lda o sistema de suporte à actividade de corretagem SIFOX por 186.932 Euros. À data da venda o valor líquido deste *software* era de 14.393 Euros pelo que a venda gerou uma mais valia contabilística para a Orey Valores de 172.539 Euros (Nota 7.23).

Em activos intangíveis está registado um montante de 22.733 Euros relativos a activos intangíveis em curso que correspondem a desenvolvimentos adicionais no *software* de gestão de fundos de investimento imobiliário os quais ainda não se encontram concluídos. Este valor corresponde assim a adiantamentos efectuados por conta de desenvolvimentos a efectuar pela Variograma.

Em 2005 e ao abrigo das IAS/IFRS o *Goodwill* resultante de diferenças positivas de primeira consolidação deixa de ser abatido aos capitais próprios, como era a prática em PCSB, e passa a ser registado como um activo não amortizado mas sujeito a testes de imparidade numa base anual.

Em Junho de 2005 a Orey Financial adquiriu 70% da TRF Initiator e 70% da TRF 1 pelo valor de 19.600 Euros cada uma. Estas aquisições geraram individualmente um *goodwill* de 2.100 Euros, tendo por base o justo valor dos activos e passivos atribuíveis à parte do capital adquirido.

Em 31 de Dezembro de 2005 a Orey Financial adquiriu 100% do capital da Cotavalor – Sociedade Corretora, S.A. pelo valor de 366.576 Euros, valor ao qual foram acrescidos os custos directamente imputáveis à aquisição no montante de 23.665 Euros. A aquisição gerou um *goodwill* nas contas da Orey Financial no montante de 83.937 Euros.

No caso particular da Cotavalor e durante o processo de aquisição foi apresentado pela Orey Financial ao Banco de Portugal e à CMVM um plano de negócio a ser implementado durante o exercício de 2006. Este plano de negócio incluía o estabelecimento de uma parceria tecnológica com o Saxobank, o qual fornece o acesso a uma plataforma de negociação. Esta parceria já se encontra totalmente formalizada actuando a Orey Valores nestes novos segmentos de mercado através da plataforma Orey iTrade ([www.oreyitrade.com](http://www.oreyitrade.com)). Esta parceria permitiu alargar o âmbito da actividade da Orey Valores nomeadamente a negociação a prazo, actividade para a qual já foi concedida autorização pela CMVM em Agosto de 2006.

Em 1 de Março de 2006 a Orey Management B.V. adquiriu 100% do capital da MCA Economy Consultoria e Investimentos Ltda.. O valor máximo a pagar aos accionistas da MCA Economy variará entre 1.200.000 Euros e 2.000.000 Euros dependendo da consecução de objectivos relacionados com a captação e manutenção de activos sob gestão. Dado que em 31 de Dezembro de 2006 estes objectivos estavam a ser cumpridos foi considerado que o valor a pagar seria o valor máximo de 2.000.000 Euros. Adicionalmente a Orey Management B.V. incorreu em custos directamente relacionados com a aquisição da sociedade no montante de 80.517 Euros os quais imputados ao valor de aquisição da participação. A aquisição gerou um *goodwill* nas contas consolidadas da Orey Financial no valor de 2.002.568 Euros.

Para efeitos do teste de imparidade ao *goodwill* registado nas contas da Sociedade a Orey Financial solicitou a elaboração de um relatório de avaliação da Orey Financial Brasil e da Orey Valores do qual não resultou nenhum ajustamento por imparidade ao *goodwill* de cada uma das sociedades.

#### 7.10. OUTROS ACTIVOS

A rubrica de outros activos apresentava, em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o seguinte detalhe:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Outros Activos</b>		
<b>Devedores</b>		
FP Football Players Fund - Porto	179.066	152.069
Fintage Sports B.V.	175.372	3.421
Orey Serviços e Organização, Lda	135.000	-
Devedores por aplicações - operações sobre títulos	121.265	-
IVA a recuperar	54.965	49.842
Clientes de Gestão Discricionária da Orey Activos	32.815	121.698
IRC a recuperar	28.101	23.503
Outros devedores	21.508	15.822
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	18.819	108.801
Silva e Toscano, lda	18.150	-
Imório - Investimentos Imobiliários, S.A.	18.150	-
Orey Reabilitação Lisboa - Fundo de Investimento Imobiliário	12.055	-
Orey Reabilitação Porto - Fundo de Investimento Imobiliário	2.183	-
Empresa Portuária de Luanda	1.882	10.651
Orey Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário	1.562	-
Adiantamentos a colaboradores	794	13.468
Orey CS - Fundo de Investimento Imobiliário	75	-
Imório - Fundo de Investimento Imobiliário	68	-
FP Oportunity Fund/AIB-BNY	-	136.518
Comissões de angariação da GLG Partners	-	15
FP Football Players Fund - Sporting	-	97.245
FP Football Players Fund - Boavista	-	39.395
ESAF	-	14.935
Protected Distribution Limited	-	1.303
Adiantamentos a Fornecedores	-	1.740
<b>Devedores vencidos</b>		
FP Football Players Fund - Boavista	98.540	18.246
Clientes de Gestão Discricionária da FP Parimónios	-	81.115
	<b>920.371</b>	<b>889.787</b>
<b>Rendimentos a receber</b>		
Comissões de retrocessão	159.330	-
FP Football Players Fund - Sporting	138.925	48.623
FP Opportunity Fund	129.276	176.676
Clientes de Gestão Discricionária	93.429	7.310
FP Multi Manager Fund	50.982	43.224
Comissões de retrocessão da Jupiter Asset Mgmt	47.330	40.744
FP Football Players Fund - Porto	44.766	48.963
Reembolso de despesas	18.717	-
FP Football Players Fund - Boavista	9.937	-
Comissões de angariação da GLG Partners	8.236	5.281
Comissões de retrocessão da HFR Asset Mgmt	8.128	985
Comissões de retrocessão da London & Capital	6.360	-
FP Multi Manager KG Fund	4.940	10.781
Comissões de retrocessão da Thames River	1.558	-
Juros a receber	1.146	690
Comissões de retrocessão da Lehman Brothers	-	2.153
	<b>723.062</b>	<b>385.430</b>
<b>Despesas com encargos diferidos</b>		
Outros fornecedores	-	34.938
Seguros	13.977	16.700
Rendas e alugueres	3.850	3.851
Outros	22.617	28.274
	<b>40.444</b>	<b>83.763</b>
<b>Outras contas de regularização</b>		
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	74.790	-
Outras operações activas a regularizar	3.997	-
	<b>78.787</b>	<b>-</b>
<b>Total de outros activos antes de imparidade</b>	<b>1.762.664</b>	<b>1.358.980</b>
<b>Imparidade em outros activos (Nota 7.12)</b>	<b>(55.016)</b>	<b>(84.555)</b>
	<b>1.707.648</b>	<b>1.274.425</b>

Em 31 de Dezembro de 2006 em “Devedores – Fintage Sports B.V.” está registado um valor de 175.372 Euros. Este montante corresponde a 70% dos custos incorridos pela Orey Financial e pela Fintage Sports B.V. para a constituição de um fundo de investimento temático ligado a direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol em parceria com o PSV B.V. (clube de futebol holandês). Em virtude de esta parceria não ter sido concluída em face do desinteresse do clube foi accionada uma clausula da *letter of intent* assinada pelas três partes envolvidas na qual se referia que a Orey Financial e a Fintage têm direito a serem ressarcidas dos custos incorridos no desenvolvimento do fundo caso este não seja implementado por indicação do clube.

Nesta mesma data está registado em “Devedores – Orey Serviços e Organização” um montante de 135.000 Euros a favor da Orey Valores. Esta dívida está relacionada com a alienação de activos tangíveis e intangíveis. A Orey Serviços e Organização liquidou a totalidade desta dívida em Fevereiro de 2007.

A 31 de Dezembro de 2006 a rubrica de “Devedores por aplicações – operações sobre títulos” corresponde a montantes de clientes da Orey Valores colocados junto da L.J. Carregosa – Sociedade Financeira de Corretagem, S.A. e do Saxobank para a liquidação das operações realizadas pelos clientes no âmbito da actividade de corretagem.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a rubrica de “Devedores - Clientes de gestão discricionária da Orey Activos” inclui o montante de comissões de gestão facturadas a clientes, com base nos activos sob gestão no fim de cada mês ou trimestre, cujo recebimento ocorre nos quinze dias seguintes ao fim do mês. O montante em dívida em 31 de Dezembro de 2006 incluído nesta rubrica bem como o valor registado em “Rendimentos a receber – clientes de gestão discricionária” foi liquidado em Janeiro de 2007.

Em “Devedores – Silva & Toscano, Lda” e “Devedores – Imório, Investimentos Imobiliários, S.A.” a 31 de Dezembro de 2006 estava registado um montante em dívida de 36.300 Euros que se refere à remuneração da Orey Activos pela montagem dos fundos especiais de investimento de subscrição particular Orey CS e Imório. Adicionalmente a rubrica de “Devedores - Orey Reabilitação Lisboa; Orey Reabilitação Porto; Orey Acções Europa; Orey CS e Imório” corresponde a comissões a receber pela sociedade gestora Orey Activos dos fundos de investimento referidos. Todas estas comissões já se encontravam liquidadas no final de Janeiro de 2007.

A 31 de Dezembro de 2006 e 2005 na rubrica “Devedores vencidos” encontra-se registado o montante relativo a comissões de gestão vencidas ainda não cobradas e que foram sujeitas a imparidade. Para fazer face a esta situação, a Sociedade tem registado a 31 de Dezembro imparidade deste activo no valor de 55.016 Euros (Nota 7.12).

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica de “Devedores - Adiantamentos a colaboradores” corresponde ao montante adiantado a colaboradores por conta de despesas de representação no âmbito da actividade comercial destes (Nota 7.14). Este montante foi regularizado pela apresentação das facturas relativas às despesas realizadas.

Em 31 de Dezembro de 2006 a rubrica “Comissões de retrocessão”, em rendimentos a receber, diz respeito à comissão a pagar pelos gestores Francisco Fino, José Paulo Amaral e Fernando Leal relativamente a investimentos feitos por seus clientes em fundos geridos pela Orey Financial, no âmbito do protocolo de acordo de colaboração existente entre as partes e que foi terminado em 30 de Junho de 2006. O montante registado de 159.330 diz respeito ao apuramento de contas com os gestores relativos ao período de Janeiro de 2005 a Junho de 2006.

Em “Rendimentos a receber” a 31 de Dezembro de 2006 inclui-se maioritariamente o montante de comissões estimadas mas não facturadas aos fundos no valor de 378.827 Euros valor que em 31 de Dezembro de 2005 era de 328.267 Euros. Aqui é também registado o montante a receber de comissões de retrocessão e de angariação.

Assim, em 31 de Dezembro de 2006 a Sociedade tinha considerado como rendimento a receber por esta via o montante de 71.612 Euros que diz respeito a montantes a receber de entidades como a Jupiter Asset Management, a GLG Partners Ltd., a HFR Asset Management Europe, a London & Capital e a Thames River. A 31 de Dezembro de 2005 a Sociedade tinha considerado como rendimento a receber a este título o montante de 47.010 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2006 a Sociedade tem registado em “Rendimentos a receber – Reembolso de despesas” um montante de 18.717 Euros relativo a despesas suportadas pela Sociedade por conta da Prime Energy, S.A. conforme estipulado pelo contrato de venda de participação social assinado entre a Orey Financial – SGPS, S.A. e a MRF – SGPS, S.A. em Outubro de 2006.

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica de “Outros fornecedores” em despesas com encargos diferidos consiste na totalidade num conjunto de acordos com prestadores de serviços no âmbito da actividade da TRF Initiatoren no sentido de estruturar a oferta do produto “fundos de investimento de direitos de crédito associados a passes de jogadores profissionais de futebol” na Alemanha. O montante aqui reflectido corresponde ao valor dos serviços do exercício de 2006 (Nota 7.14).

Na rubrica de “Despesas com encargos diferidos – Outros” encontra-se registado em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 um montante de 10.313 Euros e de 15.210 Euros respectivamente relativos à licença anual de actividade da Orey Cayman e da Football Players Funds Management. Adicionalmente nesta rubrica e nestas mesmas datas encontram-se registados um conjunto de custos diferidos associados a actividade da Orey Valores que apresentavam o valor de 11.681 Euros e de 12.825 Euros em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, respectivamente. Estes custos dizem respeito a serviços de manutenção, de assistência e de desenvolvimento de aplicações e ainda também de *marketing*.

#### 7.11. RECURSOS EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E OUTROS EMPRÉSTIMOS

O detalhe dos recursos em outras instituições de crédito e outros empréstimos é conforme se segue:

	<u>31-Dez-06</u>	<u>31-Dez-05</u>
Recursos de outras instituições de crédito		
Empréstimos Bancários - conta corrente	320.000	160.000
Empréstimos Bancários - descoberto bancário	<u>828</u>	<u>56</u>
	<u>320.828</u>	<u>160.056</u>
Outros empréstimos		
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	<u>1.615.000</u>	<u>156.000</u>
	<u><u>1.935.828</u></u>	<u><u>316.056</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, a Sociedade dispunha de uma conta corrente caucionada domiciliada no Banco Espírito Santo, S.A., cujo limite de utilização ascende a 320.000 Euros renovável automaticamente por períodos de seis meses.

Esta conta corrente vence juros semestralmente à taxa Euribor a 6 meses acrescida de 3 pontos percentuais. Esta conta corrente encontra-se caucionada com aval pessoal de alguns administradores da Sociedade.

Em 31 de Dezembro de 2005, tinha também um empréstimo concedido pela Sociedade Comercial Orey e Antunes, S.A.. Este empréstimo era remunerado à taxa Euro Overnight Index Average (Eonia) a 3 Meses adicionada de um spread de 1,5%, sendo a taxa em vigor no final do ano de 3,65%. O empréstimo foi liquidado em Fevereiro de 2006. No final de 2006 o montante de empréstimo concedido pela Sociedade Comercial Orey Antunes ascendia a 1.615.000 Euros sendo que este empréstimo não está sujeito a qualquer tipo de remuneração por parte da Orey Financial à Sociedade Comercial Orey Antunes.

O detalhe destes recursos com base em prazos residuais de vencimento é o seguinte:

	31-Dez-06	31-Dez-05
Recursos de outras instituições de crédito		
Até 3 meses	828	56
De 3 meses a 1 ano	320.000	160.000
Outros empréstimos		
De 3 meses a 1 ano	1.615.000	156.000
	<b>1.935.828</b>	<b>316.056</b>

#### 7.12. IMPARIDADE EM OUTROS ACTIVOS E PROVISÕES

Relativamente aos exercícios de 2006 e de 2005, o movimento ocorrido na imparidade e nas provisões constituídas foi o seguinte:

	Saldo em 31-Dez-05	Aumentos	Reposições Reversões	Saldo em 31-Dez-06
Imparidade em outros activos				
Devedores vencidos (Nota 7.10)	79.229	45.893	(70.106)	55.016
Imparidade de outros devedores (Nota 7.10)	5.326	-	(5.326)	-
Outras provisões	40.000	-	-	40.000
	<b>124.555</b>	<b>45.893</b>	<b>(75.432)</b>	<b>95.016</b>
	31-Dez-04 (proforma)	Aumentos	Reposições Reversões	Saldo em 31-Dez-05
Imparidade em outros activos				
Devedores vencidos (Nota 7.10)	86.199	72.020	(78.990)	79.229
Imparidade de outros devedores (Nota 7.10)	16.924	5.326	(16.924)	5.326
Outras provisões	40.000	-	-	40.000
	<b>143.123</b>	<b>77.346</b>	<b>(95.914)</b>	<b>124.555</b>

A sociedade sujeitou a testes de imparidade o montante em devedores com saldos vencidos. A realização do teste de imparidade resultou da análise individual de cada uma das situações.

Do total da imparidade efectuada em 2006 sobre os montantes que se encontravam vencidos 45.893 Euros consistiam no reforço da imparidade relativa às dívidas do Football Players Fund – Boavista. Procedeu-se igualmente à reversão da totalidade da imparidade registada relativa a um cliente da gestão discricionária da Orey Activos no montante de 70.106 Euros em virtude do acordo para a regularização da totalidade da dívida o que ocorreu em Janeiro de 2007.

A rubrica de “Imparidade em outros activos – Outros devedores” corresponde à imparidade efectuada sobre activos de devedores residentes em países em que o risco país é elevado, aumentando a incerteza da recuperação desses créditos.

A Sociedade também tem constituído uma provisão no valor de 40.000 Euros para fazer face a riscos inerentes à actividade da Sociedade, nomeadamente para fazer face a contingências fiscais.

#### 7.13. IMPOSTOS CORRENTES SOBRE LUCROS E IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE LUCROS

A Sociedade e as participadas domiciliadas em Portugal estão sujeitas a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento (IRC) e à correspondente Derrama. Os impostos correntes são calculados com base nas taxas de imposto legalmente em vigor, conforme a residência das sociedades, para o período a que se reportam os resultados.

Nos termos do artigo 81º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, a Sociedade e as participadas domiciliadas em Portugal encontram-se sujeitas adicionalmente a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

### Eliminação da dupla tributação económica de lucros distribuídos

Para efeitos da eliminação da dupla tributação económica de lucros distribuídos e de acordo com os artigos 46º do Código do IRC e 31º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, com a redacção em vigor a 31 de Dezembro de 2002, são deduzidos para efeitos de apuramento do lucro tributável da Sociedade os rendimentos correspondentes a lucros distribuídos por entidades com sede ou direcção efectiva em território português ou noutro Estado membro da União Europeia, neste último caso desde que ambas as sociedades preencham os requisitos da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, denominada Directiva Mães-Filhas.

A carga fiscal imputada resulta da soma da tributação autónoma sobre despesas de representação e custos com viaturas suportados pela Orey Activos e pela Orey Financial, com o imposto a pagar pela Orey Investments N.V. relativo à distribuição de dividendos efectuada pela participada Orey Cayman.

O detalhe dos passivos por impostos apresenta a seguinte composição:

	<u>31-Dez-06</u>	<u>31-Dez-05</u>
Passivos por impostos correntes		
Impostos sobre o rendimento	38.713	44.697
	<u>38.713</u>	<u>44.697</u>

### Impostos diferidos activos e passivos

A Orey Financial não tem registados impostos diferidos activos relacionados com prejuízos fiscais reportáveis no montante de 2.295.285 Euros, que corresponde ao produto dos prejuízos fiscais dedutíveis pela taxa de imposto efectiva, no valor de 26,5%, por se considerar incerta a sua recuperabilidade à data de 31 de Dezembro de 2006. A 31 de Dezembro de 2006 o detalhe dos prejuízos fiscais reportáveis por empresa é o seguinte:

	<u>Base</u>	<u>Taxa de imposto</u>	<u>Imposto diferido</u>
Prejuízos fiscais reportáveis			
Orey Gestão de Activos	657.034	26,50%	174.114
Orey Financial	4.353.879	26,50%	1.153.778
Orey Valores	<u>3.650.540</u>	26,50%	<u>967.393</u>
	<u>8.661.453</u>		<u>2.295.285</u>

A 31 de Dezembro a Orey Financial apresentava um valor de 7.115 registado em activos por impostos diferidos associado a diferenças temporárias em activos que se encontravam relacionadas com a reavaliação da carteira de activos disponíveis para venda detidos pela Orey Financial e pela Orey Activos.

Adicionalmente encontra-se registado em 31 de Dezembro de 2006 um passivo por impostos diferidos associado a diferenças temporárias em passivos associados a imposto a liquidar por conta de adiantamentos de clientes na Orey Financial Brasil. A 31 de Dezembro de 2006 a Orey Financial Brasil apresentava um montante de 446.934 Euros associados a adiantamentos de clientes sobre os quais irá recair imposto no valor de 6,1% no momento de emissão da respectiva facturação o que gera neste momento um imposto diferido no montante de 27.263 Euros.

### Impostos sobre lucros do exercício

Do montante considerado em impostos sobre lucros no exercício de 2006 no valor de 65.919 Euros verifica-se que um montante de 2.041 Euros diz respeito a correcções de imposto de exercícios anteriores.

O detalhe desta rubrica, em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, é o seguinte:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Impostos sobre lucros</b>		
Impostos correntes sobre lucros	65.919	44.697
Resultado antes de Impostos	124.548	288.208
Carga Fiscal	52,9%	15,5%

A reconciliação entre a taxa de imposto corrente e a taxa de imposto implícita demonstra-se de seguida:

	31-Dez-06		31-Dez-05	
	%	Imposto	%	Imposto
<b>Reconciliação da taxa de imposto</b>				
Resultado antes de impostos		124.548		288.208
Taxa de imposto corrente	27,5%	34.251	27,5%	79.257
Dividendos recebidos e dedutíveis para eliminação da dupla tributação i)	-242,9%	(302.500)	-125,0%	(360.250)
Prejuízos fiscais reportáveis não utilizados	215,4%	268.249	97,5%	280.993
<b>Matéria colectável</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>

i) Corresponde à dedução dos dividendos recebidos pela Orey Financial da Orey Management BV no montante de 1.100.000 Euros (Imposto: 302.500 Euros).

A diferença entre a taxa nominal de imposto sobre o rendimento a que as sociedades se encontram sujeitas e as taxas médias acima referidas resulta dos ajustamentos considerados para efeitos da determinação da matéria colectável, nos termos previstos na legislação aplicável. A carga fiscal que a sociedade suporta resulta de elementos que não estão relacionado com o seu resultado fiscal. A carga fiscal é composta por tributação autónoma de despesas incorridas pelas sociedades e a imposto sobre lucros pagos no estrangeiro.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações de impostos estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos e cinco anos para a Segurança Social. Deste modo, as declarações da Sociedade e das suas participadas de 2003 a 2006 podem ainda vir a ser sujeitas a revisão. Dada a natureza das eventuais correcções que poderão ser efectuadas, não é possível quantificá-las neste momento. No entanto, na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer correcção relativa aos exercícios acima referidos seja significativa para as demonstrações financeiras.

#### Preços de transferência

De acordo com o artigo 58º do Código do IRC, relativo às regras sobre preços de transferência, com a redacção aplicável a partir de 1 de Janeiro de 2002, nas operações comerciais, incluindo, designadamente, operações ou séries de operações sobre bens, direitos ou serviços, bem como nas operações financeiras efectuadas entre um sujeito passivo e qualquer outra entidade, sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, devem ser contratados, aceites e praticados termos ou condições substancialmente idênticos aos que normalmente seriam contratados, aceites e praticados entre entidades independentes em operações comparáveis.

Para estes efeitos, o sujeito passivo deve adoptar o método ou métodos susceptíveis de assegurar o mais elevado grau de comparabilidade entre as operações que efectua e outras substancialmente idênticas, em situações normais de mercado ou de ausência de relações especiais, nos termos previstos no referido preceito legal, devendo ainda manter organizada a documentação respeitante à política adoptada em matéria de preços de transferência.

O não cumprimento das regras de preços de transferência em questão nas operações efectuadas entre o sujeito passivo e qualquer outra entidade, sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, poderá dar origem a correcções para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC.

#### Eliminação da dupla tributação económica de lucros distribuídos

Em conformidade com o disposto no artigo 46º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas em conjugação com o disposto no artigo 31º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, verificados que sejam um conjunto de requisitos, na determinação do lucro tributável são deduzidos os rendimentos, incluídos na base tributável, correspondentes a lucros distribuídos.

O mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos previsto nos artigos em apreço é aplicável quando uma entidade residente em território português detenha uma participação em entidade residente noutro Estado membro da União Europeia, desde que ambas essas entidades preencham os requisitos estabelecidos no artigo 2º da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho.

Não obstante, nos termos da alteração introduzida pela Lei n.º 55-B/2004, de 30 de Dezembro (Orçamento do Estado para 2005), em vigor desde 1 de Janeiro de 2005, ao artigo 46º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, o mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos não é aplicável, quando se conclua existir abuso das formas jurídicas dirigido à redução, eliminação ou diferimento temporal de impostos, o que se verifica quando os lucros distribuídos não tenham sido sujeitos a tributação efectiva ou tenham origem em rendimentos aos quais este regime não seja aplicável.

Embora os lucros distribuídos pela Orey Management B.V., sociedade residente para efeitos fiscais na Holanda, tenham sido objecto de tributação, no todo da cadeia de distribuição, a uma taxa reduzida, e provenham de lucros distribuídos pela Orey Investments N.V., sociedade residente para efeitos fiscais nas “Antilhas Holandesas”, aos quais este regime não é aplicável, entende o Conselho de Administração que o mecanismo de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos é plenamente aplicável aos lucros distribuídos pela Orey International B.V..

#### Imputação de lucros de sociedades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado

Nos termos do artigo 60º do Código do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, são imputados aos sócios residentes em território português, na proporção da sua participação social e independentemente de distribuição, os lucros obtidos por sociedades residentes fora desse território e aí submetidos a um regime fiscal claramente mais favorável, desde que o sócio detenha, directa ou indirectamente, uma participação social de, pelo menos, 25%, ou, no caso de a sociedade não residente ser detida, directa ou indirectamente, em mais de 50%, por sócios residentes, uma participação social de, pelo menos, 10%.

A imputação em apreço é feita na base tributável relativa ao exercício que integrar o termo do período de tributação da sociedade não residente e corresponde ao lucro obtido por esta, depois de deduzido o imposto sobre o rendimento incidente sobre esses lucros, a que houver lugar de acordo com o regime fiscal aplicável no Estado de residência dessa sociedade.

Para o efeito, considera-se que uma sociedade está submetida a um regime fiscal claramente mais favorável quando o território de residência da mesma constar da lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças ou quando aquela aí não for tributada em imposto sobre o rendimento idêntico ou análogo ao IRC ou ainda quando o imposto efectivamente pago seja igual ou inferior a 60% do IRC que seria devido se a sociedade fosse residente em território português.

Não obstante o imposto efectivamente pago pela Orey Management B.V., sociedade residente para efeitos fiscais na Holanda, ser inferior a 60% do IRC que seria devido se a sociedade fosse residente em território português, entende o Conselho de Administração que esta norma não é aplicável a dividendos recebidos de sociedades da União Europeia às quais seja aplicada a Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, no momento da distribuição dos dividendos.

#### 7.14. OUTROS PASSIVOS

A rubrica de outros passivos apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Outros Passivos</b>		
<b>Credores</b>		
Sector Publico Administrativo		
IVA a pagar	32.752	11.404
Retenções de imposto na fonte	18.911	11.707
Contribuições para a Segurança Social	17.080	16.737
Accionistas da MCA Economy	1.300.000	-
Credores por operações sobre valores mobiliários	164.488	282.150
Fornecedores	145.894	120.553
Outros credores	89.213	72.458
Dividendos a liquidar	62.262	11.415
Orey Serviços e Organização	60.607	-
Remunerações a liquidar	3.954	-
Sociedade Comercial Orey Antunes	829	88.215
Orey Aprestos e Gestão de Navios, Lda	-	38.896
Cotagest - SGPS, S.A	-	366.576
	<b>1.895.990</b>	<b>1.020.111</b>
<b>Encargos a pagar</b>		
Provisão para férias e subsídio de férias	111.028	150.370
Serviços Especializados	90.335	51.775
Juros a pagar	1.412	2.662
Outros custos a pagar		
FP Multi Manager KG	-	5.750
CBESSA	49.455	39.095
BANIF	5.045	5.045
BCP	4.806	4.806
Outros	57.190	65.656
	<b>319.271</b>	<b>325.159</b>
<b>Outras contas de regularização</b>		
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	75.020	-
Operações passivas a regularizar	7.716	-
	<b>82.736</b>	<b>-</b>
	<b>2.297.997</b>	<b>1.345.270</b>

Em 31 de Dezembro de 2006 a Orey Management B.V. apresentava no seu passivo um montante a liquidar aos accionistas da MCA Economy no valor de 1.300.000 Euros. Deste valor existe uma componente de até 800.000 Euros que irá ser fixada no final do exercício de 2007. Da componente fixa de 1.200.000 Euros já se encontram liquidados 700.000 Euros. Os restantes 500.000 Euros serão liquidados de acordo com o contrato de compra e venda de acções que estabelece um pagamento ao longo de 5 anos deste montante.

Em 31 de Dezembro de 2005 encontrava-se por liquidar um montante de 366.576 Euros à Cotagest – SGPS, S.A. na sequência da aquisição de 100% do capital social da Cotavalor – Sociedade Corretora, S.A. Este montante foi liquidado em Janeiro de 2006.

A rubrica de credores por operações sobre valores mobiliários corresponde ao valor das contas correntes dos clientes da Orey Valores e que integram o passivo da sociedade com referência a 31 de Dezembro de 2006 e 2005.

Em 31 de Dezembro de 2006 em “Credores – Orey Serviços e Organização” encontra-se um valor de 60.607 Euros que corresponde a um conjunto de custos de serviços prestados por esta entidade ao conjunto das empresas do grupo Orey Financial. Os serviços referidos incluem contabilidade, controlo de gestão, fiscalidade, recursos humanos e marketing. Em 31 de Dezembro de 2005, o montante de 88.215 Euros em “Credores – Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.” corresponde a um conjunto de custos de administração e gerência imputados pela casa – mãe à Orey Financial. Inclui também as rendas devidas pela cedência de escritórios no edifício da sede.

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica “Credores – Orey Aprestos e Gestão de Navios, Lda.” refere-se à subcontratação de serviços de consultoria no âmbito do projecto de consultoria à Empresa Portuária de Luanda.

Dentro da rubrica de “Credores – Fornecedores” em 31 de Dezembro de 2006 consta um montante de 19.125 Euros a pagar à Mediabuyer relativo à prestação de serviços de *marketing online* à Orey Valores no âmbito da divulgação do Orey iTrade. Encontra-se também um montante a liquidar à Michael Page por conta de um processo de selecção de um *Chief Investment Officer* para a Orey Activos. Está considerado nesta rubrica também um montante a favor da STAR – Viagens e Turismo de 13.750 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2006 a rubrica de “Credores – Outros Credores” inclui o montante a pagar a Tiago Bianchi de 28.520 Euros pela prestação de serviços relativos à implementação do novo modelo de negócio da Orey Valores.

Na rubrica de “Encargos a pagar - Outros” está um montante relativo ao pagamento de comissões aos promotores da Orey Activos no valor de 5.209 Euros. Está também registado um montante a liquidar aos gestores Francisco Fino, José Paulo Parreira do Amaral e Fernando Leal por conta de um novo acordo que está em vigor desde Julho de 2006 no qual é atribuída uma comissão de 1% a estes gestores com base na evolução mensal dos activos sob gestão de uma carteira de referência. Assim a 31 de Dezembro de 2006 estava apurado um montante a favor dos gestores no valor de 41.606 Euros.

#### 7.15. CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o capital da Sociedade era constituído por 120.000 acções com o valor nominal de cinco Euros cada, integralmente subscrito e realizado.

A estrutura accionista tem a seguinte composição:

Entidade	31 de Dezembro de 2006		
	nº de acções	Montante	% do Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	120.000	600.000	100,00%
	<b>120.000</b>	<b>600.000</b>	<b>100,00%</b>

Entidade	31 de Dezembro de 2005		
	nº de acções	Montante	% do Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	99.654	498.270	83,05%
Triângulo – Mor, S.A.	9.400	47.000	7,83%
CJA, SGPS, S.A.	6.008	30.040	5,01%
Orey Management (Cayman) Limited (Nota 7.17)	4.164	20.820	3,47%
Orey Financial, SGPS, S.A. (Nota 7.17)	774	3.870	0,65%
	<b>120.000</b>	<b>600.000</b>	<b>100,00%</b>

Em 24 de Maio de 2005, a Triângulo – Mor, S.A. adquiriu à Valda Group Limited a totalidade das acções do capital da Orey Financial detidas por esta, 1200 acções, representativas de 1% do capital social da sociedade.

Em 1 de Julho de 2005 a Triângulo Mor, S.A. adquiriu 5.500 acções do capital da Orey Financial detidas pela MNF – SGPS, S.A. representativas de 4,58% do capital da Sociedade. Com esta aquisição a Triângulo Mor, S.A. passou a deter 7,83% do capital da Orey Financial.

Pela execução em Março de 2006 de um contrato mercantil de penhor existente entre a CJA – SGPS, S.A. e a Triângulo Mor, S.A. a Triângulo Mor ficou com as 6.008 acções detidas pela CJA – SGPS, S.A..

Em Julho de 2006 a Orey Financial e a Orey Management (Cayman) Limited venderam as acções próprias detidas em carteira aos dois accionistas existentes à altura, a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e a Triângulo Mor, S.A. nas proporções em que cada uma participava nos direitos de voto da Orey Financial. Estas acções foram alienadas ao seu valor contabilístico não tendo gerado valias para a Orey Financial e para a Orey Management (Cayman) Limited.

Ainda em Julho de 2006 a Triângulo Mor alienou a sua posição na Orey Financial à Sociedade Comercial Orey Antunes ficando esta como accionista única da Orey Financial.

#### 7.16. RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

A rubrica de reservas e dos resultados transitados tem o seguinte detalhe:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Reservas e resultados transitados</b>		
Reserva legal	76.126	55.334
Reservas de Reavaliação	(20.521)	-
Outras reservas e resultados transitados	832.518	972.843
"Goodwill" da aquisição da Orey Cayman	(5.466.584)	(5.466.584)
Prémios de emissão	5.212.500	5.212.500
	<b>634.039</b>	<b>774.093</b>

Nos termos da legislação comercial portuguesa a Orey Financial deverá reforçar anualmente a reserva legal com pelo menos 5% do resultado líquido do exercício, apurado nas contas individuais da Sociedade, até que esta represente pelo menos 20% do capital subscrito. Nesse sentido foi deliberado em Assembleia Geral realizada em Fevereiro de 2005 o reforço desta reserva no valor de 12.045 Euros.

Esta reserva não é distribuível a não ser no caso de liquidação da Sociedade, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas ou para aumentos de capital.

As empresas que integram o Grupo Orey Financial e ao abrigo da legislação vigente deverão reforçar anualmente a reserva legal com uma percentagem mínima entre 5 e 10% do resultado líquido anual, dependendo da actividade desenvolvida por cada uma das sociedades.

A rubrica de “Goodwill” que se encontra deduzida aos capitais próprios no valor de 5.466.584 Euros, resulta da aquisição pela Orey Financial da Orey Management (Cayman) Limited, em Janeiro de 2001. Esta dedução aos capitais próprios foi aprovada pelo Banco de Portugal.

Na transposição para as IAS/IFRS, e com base na IFRS 1, a Sociedade fez uso da isenção aí definida para a situação em que o Goodwill seja deduzido aos Capitais Próprios, não tendo, portanto, de reverter o Goodwill para o Activo nem de efectuar os respectivos testes de imparidade.

O prémio de emissão registado ao valor de 5.212.500 Euros é referente ao prémio pago pelos accionistas no aumento de capital realizado pela Sociedade em Janeiro de 2001. Os prémios de emissão não são distribuíveis, podendo ser usados para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital.

O detalhe da rubrica de reservas de reavaliação é o seguinte:

	31-Dez-06
<b>Reservas de reavaliação</b>	
Reservas de valorização ao justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	-27.240
Reservas associadas a diferenças cambiais de investimentos em entidades estrangeiras	-436
<b>Reserva por impostos diferidos</b>	
Resultante de valorização ao justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	7.155
	<b>(20.521)</b>

## 7.17. ACÇÕES PRÓPRIAS

A Sociedade detém uma carteira de acções próprias como se segue:

	31-Dez-2005			
	nº de acções	Montante	Custo Médio	% do Capital
<b>Acções próprias detidas por:</b>				
Orey Financial, SGPS, S.A.	774	69.181	89,38	0,65%
Orey Management (Cayman) Limited	4.164	378.615	90,93	3,47%
	<b>4.938</b>	<b>447.796</b>		<b>4,12%</b>

Durante o exercício de 2005 a sociedade não adquiriu ou alienou qualquer título próprio. O movimento ocorrido com a carteira de acções próprias em 2006 foi como se segue:

Tipo de Operação	Data da operação	nº de acções	custo unitário	Valor de balanço	valor unitário de transacção	Montante da operação	Valias	Entidade
<b>Orey Financial SGPS</b>								
Saldo em 31-Dez-2005		774	89,38	69.181				
Venda	Jul-06	670	89,38	59.917	89,38	59.917	-	Sociedade Comercial Orey Antunes
Venda	Jul-06	104	89,38	9.264	89,38	9.264	-	Triângulo Mor, S.A
Saldo em 31-Dez-2006		-		-				
<b>Orey Management Limited</b>								
Saldo em 31-Dez-2005		2.900	95,00	275.500				
Venda	Jul-06	2.512	95,00	238.608	95,00	238.608	-	Sociedade Comercial Orey Antunes
Venda	Jul-06	388	95,00	36.892	95,00	36.892	-	Triângulo Mor, S.A
Saldo em 31-Dez-2006		-		-				

## 7.18. INTERESSES MINORITÁRIOS

O detalhe da rubrica de interesses minoritários em 31 de Dezembro de 2005 é o seguinte:

	31-Dez-06			31-Dez-05			
	% do Capital	Balanco	Resultados	Total	Balanco	Resultados	Total
<b>Interesse Minoritário</b>							
TRF Initiatoren GmbH	30%	(16.176)	(18.395)	(34.571)	7.500	(23.676)	(16.176)
TRF 1 Management GmbH	30%	7.145	(46)	7.099	7.500	(355)	7.145
Prime Trees	25%				37.500	(5.444)	32.056
Orey Financial Brasil	0,02%	20	(3)	17			
Football Funds PSF bv	30%	5.400	-	5.400			
		<b>(3.611)</b>	<b>(18.444)</b>	<b>(22.055)</b>	<b>52.500</b>	<b>(29.475)</b>	<b>23.025</b>

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 o resultado negativo atribuído aos interesses minoritários na TRF Initiatoren GmbH é superior ao montante do interesse destes no capital da sociedade. O acordo firmado entre a Orey Financial e a Actori GmbH, detentora de 30% do capital da TRF Initiatoren, inclui um conjunto de regras quanto à gestão corrente quer da TRF Initiatoren quer da TRF 1. Deste conjunto de regras há a destacar o facto de todas as iniciativas que impliquem custos que sejam superiores a 5.000 Euros devem ser decididas por unanimidade entre a Orey Financial e a Actori GmbH. Conclui-se assim que a Actori GmbH detém influencia na gestão corrente da Sociedade.

### 7.19. RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Rubricas Extrapatrimoniais</b>		
Activos dados em garantia ao SII	75.472	44.390
Gestão discricionária	89.309.185	60.894.073
Depósito e guarda de valores	11.107.720	2.734.363
Fundos de Investimento		
Orey Opportunity Fund Limited	23.178.691	29.755.750
Orey Multi-Manager Fund Limited	9.359.233	11.461.412
Orey CS	5.488.979	-
Imório	4.994.617	-
FP Football Players Fund Limited - Porto	4.937.086	5.443.657
Orey Multigestor (Orey Financial Brasil)	3.127.275	-
FP Football Players Fund Limited - Sporting	3.064.289	5.459.620
Orey Acções Europa	1.891.078	-
Orey Reabilitação Lisboa	1.695.234	-
MCA Alfaprev (Orey Financial Brasil)	1.572.194	-
FP Football Players Fund Limited - Boavista	1.100.976	1.072.006
Orey Reabilitação Porto	471.449	-
FP Multi-Manager KG Fund Limited	-	2.223.448
	<b>161.373.478</b>	<b>119.088.720</b>

### 7.20. MARGEM FINANCEIRA ESTRITA

A composição desta rubrica é a seguinte:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Margem Financeira Estrita</b>		
<b>Juros e rendimentos similares</b>		
Juros de disponibilidades	2.357	3.383
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	2.309	1.853
	<u>4.666</u>	<u>5.236</u>
<b>Juros e encargos similares</b>		
Juros de recursos de outras instituições de crédito	20.896	18.304
	<u>20.896</u>	<u>18.304</u>
<b>Margem Financeira Estrita</b>	<b>(16.230)</b>	<b>(13.068)</b>

Em 31 de Dezembro de 2006 em juros e rendimentos similares existe um montante de 1.721 Euros gerados pela Orey Financial Brasil. Em 31 de Dezembro de 2005 o montante de 2.918 Euros relativo a juros de disponibilidades corresponde a juros a receber da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.. Tal deve-se ao contributo positivo dos saldos bancários das sociedades que compõem o Grupo Orey Financial no âmbito do contrato de cash-pooling assinado entre a casa mãe e algumas instituições financeiras.

O montante em juros de recursos de outras instituições de crédito corresponde quer aos juros incorridos pela sociedade pela utilização de um empréstimo em conta corrente quer pela utilização de descobertos bancários conforme incluído na Nota 7.11, quer do contributo negativo dos saldo bancários durante o ano no âmbito do contrato de *cash-pooling* referido anteriormente.

Os juros de activos financeiros detidos para negociação correspondem aos juros das obrigações dadas em penhor ao Sistema de Indemnização aos Investidores conforme Nota 7.7.

#### 7.21. RENDIMENTOS E ENCARGOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

##### Rendimentos de Serviços e comissões

O detalhe da rubrica de rendimentos de serviços e comissões é o seguinte:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Rendimentos de serviços e comissões</b>		
Por operações realizadas por conta de terceiros		
Comissões de Gestão		
Orey Opportunity Fund Limited	480.271	274.480
Gestão discricionária de carteiras de clientes Orey		
Gestão de Activos	467.139	439.521
Orey Multi - Manager Fund Limited	158.847	147.067
FP Football Players Fund Limited - Porto	124.906	140.826
FP Football Players Fund Limited - Sporting	64.502	152.169
FP Football Players Fund Limited - Boavista	34.495	20.322
Orey Reabilitação Lisboa	11.305	-
Orey Acções Europa	7.942	-
FP Multi - Manager KG Fund Limited	7.530	65.075
Orey Reabilitação Porto	3.165	-
Management (Cayman) Limited	2.694	16.595
Orey CS	75	-
Imório	68	-
FP Pragmatic Fund Limited	-	76.214
Comissões de performance		
Orey Opportunity Fund Limited	156.948	302.639
Orey Multi - Manager Fund Limited	58.958	63.289
FP Football Players Fund Limited - Boavista	14.756	13.068
FP Multi - Manager KG Fund Limited	6.125	5.246
FP Football Players Fund Limited - Porto	-	54.144
Comissões de distribuição		
Orey Opportunity Fund Limited	66.200	226.516
FP Football Players Fund Limited - Porto	49.963	56.330
FP Football Players Fund Limited - Sporting	25.801	60.784
FP Football Players Fund Limited - Boavista	13.798	8.129
Comissões de subscrição		
Orey Reabilitação Porto	1.600	-
Orey Reabilitação Lisboa	750	-
FP Football Players Fund - Porto	-	375
Comissões de resgate		
FP Football Players Fund - Porto	-	6.005
Comissão de Constituição		
Orey CS	27.500	-
Imório	27.500	-
Comissões de angariação		
Jupiter Merlin WorldWide	47.712	40.744
Protected TEP Fund	44.049	55.399
GLG Partners	25.047	65.388
Gestão discricionária de carteiras de clientes Orey		
Management Limited	-	7.606
Outras comissões		
Comissões de retrocessão	159.330	-
Gartmore	8.504	-
HFR Asset Management	7.143	985
London & Capital	6.912	-
Thames River	1.558	-
Comissões de consultoria	-	48.987
Lehman Brothers	-	7.105
Corretagem e guarda de títulos	28.742	-
Orey Financial Brasil		
Gestão de Carteiras	339.064	-
Gestão de Passivos	235.778	-
Corporate Finance	104.822	-
<b>Rendimentos de serviços e comissões</b>	<b>2.821.499</b>	<b>2.355.008</b>

Em 2005 o FP Pragmatic Fund apenas gerou comissões durante o primeiro semestre do ano, já que foi extinto a partir de Julho de 2005.

A rubrica “Outras comissões – Comissões de Consultoria” corresponde à prestação de serviços de consultoria à Empresa Portuária de Luanda no desenvolvimento de um “Plano Estratégico”.

Em 31 de Dezembro de 2005, a rubrica “Comissões de retrocessão” diz respeito à comissão a pagar pelos gestores Francisco Fino, José Paulo Amaral e Fernando Leal relativamente a investimentos feitos por seus clientes em fundos geridos pela Orey Financial, no âmbito do protocolo de acordo de colaboração existente entre as partes (nota 7.10).

#### Encargos com serviços e comissões

O detalhe desta rubrica em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é o seguinte:

	<u>31-Dez-06</u>	<u>31-Dez-05</u>
<b>Encargos com serviços e comissões</b>		
Operações realizadas por terceiros		
Comissões de Gestão		
FP Multi - Manager KG Fund Limited	5.971	25.359
FP Pragmatic Fund Limited	-	14.131
Promotores Orey Activos	91.682	-
Orey Reabilitação Lisboa	5.160	-
Orey Reabilitação Porto	687	-
Serviços Bancários prestados por terceiros	24.027	13.732
Corretagem e guarda de títulos	12.133	-
Outras comissões		
Comissões de retrocessão	41.606	-
CBESSA	16.485	39.095
Comissões de consultoria	-	38.896
BCP	-	11.756
Prognóstico	-	2.917
BANIF	-	722
Orey Financial Brasil		
Gestão de Carteiras	1.105	-
Gestão de Passivos	21.599	-
Corporate Finance	19.639	-
<b>Encargos com serviços e comissões</b>	<b><u>240.094</u></b>	<b><u>146.608</u></b>

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica de “Comissões de Consultoria” corresponde ao custo suportado em cada um dos anos com a subcontratação à Orey Aprestos e Gestão de Navios, Lda, no âmbito do estudo do “Plano Estratégico do Porto de Luanda”.

Em 31 de Dezembro de 2005, o saldo da rubrica “Outras comissões - Compagnie Bancaire Espírito Santo, S.A.” diz respeito a comissões de retrocessão pagas a esta entidade pela subscrição da obrigação de capital garantido do BNP Paribas indexada à performance do FP Multi – Manager KG Fund Limited.

Em 31 de Dezembro de 2005 os saldos das rubricas “Outras comissões – BANIF e BCP” dizem respeito a comissões de retrocessão pagas relativas a investimentos feitos por estas entidades em fundos geridos pela GLG Partners LP.

Em 2006 foi considerado como custo com comissões o montante a liquidar aos promotores da Orey Activos no âmbito da sua actividade de gestão de carteiras. Este montante estava classificado como honorários em 2005.

Adicionalmente em 2006 está registado um montante a liquidar aos gestores Francisco Fino, José Paulo Parreira do Amaral e Fernando Leal por conta de um novo acordo que vigora a partir de Julho de 2006 no qual é atribuída uma comissão de 1% a estes gestores com base na evolução mensal dos activos sob gestão de uma carteira de referência. Assim a 31 de Dezembro de 2006 foi registado em custos com comissões um montante a favor dos gestores no valor de 41.606 Euros.

#### Comissões Líquidas

Em forma de resumo, indica-se de seguida o montante de comissões líquidas geradas pela Sociedade, em 2006 e 2005:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Comissões líquidas</b>		
Rendimentos de serviços e comissões	2.821.499	2.355.008
Encargos com serviços e comissões	(240.094)	(146.608)
<b>Comissões líquidas</b>	<b>2.581.405</b>	<b>2.208.400</b>

## 7.22. RESULTADO EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

	31-Dez-06		31-Dez-05	
	Ganhos	Perdas	Ganhos	Perdas
<b>Resultado em Operações Financeiras</b>				
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	-	1.475	(454)
Alienação de 25% do capital da Prime Trees, S.A.	-	-	-	(37.500)
Diferenças cambiais	8.811	(15.844)	48.325	(26.739)
	8.811	(15.844)	49.800	(64.693)
<b>Resultado em Operações Financeiras</b>		<b>(7.033)</b>		<b>(14.893)</b>

Como resultado da alienação de 25% do capital da Prime Trees – Exploração e Comércio de Produtos Florestais, S.A., no valor de 37.500 Euros à Bosques Naturales, S.L., pelo montante de um Euro, houve lugar ao registo de uma perda no valor de 37.500 Euros durante o exercício de 2005.

Em 2005, o ganho em activos financeiros detidos para negociação corresponde à mais valia potencial das Obrigações do Tesouro que a sociedade detêm em carteira. A menos valia de 454 Euros resulta da alienação das unidades de participação detidas pela Sociedade no FP Football Players Funds – Sporting.

Os ganhos e perdas de diferenças cambiais resultam da reavaliação cambial das disponibilidades e de passivos e activos expressos noutras moedas que não Euro.

## 7.23. OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO NÃO CORRENTES

O detalhe desta rubrica é como se segue:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Outros resultados de exploração</b>		
Outras receitas operacionais		
Recuperação de 25% participação na Prime Trees	37.500	-
Recuperação de custos PSV B.V.	175.372	-
Reembolso de despesas Prime Energy	18.337	-
Alienação de activos tangíveis e intangíveis	172.539	36.512
Anulação de comissões de custódia Jupiter	-	23.260
Anulação de comissões a pagar BESI	-	16.424
Rectificação de comissões	7.250	13.384
Outras receitas operacionais	24.570	6.896
Outros custos operacionais		
Rendas de locação operacional	(82.802)	-
Perda na liquidação da Prime Trees	(37.061)	-
Rectificação de comissões	(17.088)	(19.716)
Quotizações	(10.200)	(6.295)
Abate de activos tangíveis	-	(1.321)
Outros custos operacionais Orey Financial Brasil	(133.634)	-
Outros custos operacionais	(10.862)	(28.259)
Outros Impostos	(32.880)	(5.670)
<b>Outros resultados de exploração</b>	<b>111.041</b>	<b>35.215</b>

O montante correspondente a “Alienação de activos tangíveis e intangíveis” em 2006 corresponde à mais valia resultante da alienação do *software* e equipamento informático associado ao sistema SIFOX alienado pela Orey Valores à Orey Serviços e Organização.

O montante correspondente a “Alienação de activos tangíveis” em 2005 corresponde à mais valia resultante da alienação dos dois imóveis que a Orey Financial detinha da Rua Garrett (Nota 7.8).

Relativamente à Prime Trees em 2006 foi deliberada a sua liquidação em virtude da não obtenção dos objectivos estabelecidos no acordo parassocial existente entre a Orey Financial e a Bosques Naturales, SL. Desta forma a Orey Financial voltou a ficar em posse de 100% do capital da Prime Trees, registando em 2006 um ganho operacional quando em 2005 havia registado uma perda em operações financeiras de igual montante. Após a decisão de liquidação da Prime Trees a Orey Financial registou uma perda na participação em 2006 no valor de 37.061 Euros.

É de referir que em 2006 a Orey Financial passou a registar em “Outros encargos e gastos operacionais” os montantes relativos a rendas de locação operacional que anteriormente eram registadas em gastos gerais e administrativos. De igual modo na rubrica “Outros Impostos” esta registado em 2006 os valores correspondentes à taxa de supervisão da CMVM paga pela Orey Activos e pela Orey Valores. Anteriormente este custo também estava considerado em gastos gerais e administrativos.

#### 7.24. CUSTOS COM PESSOAL

A rubrica de custos com pessoal apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Custos com Pessoal</b>		
Remuneração dos órgãos de gestão	232.132	274.803
Remuneração de empregados	762.762	552.827
Encargos sociais obrigatórios	151.793	168.820
Outros custos com pessoal	<u>57.167</u>	<u>9.729</u>
Custos com Pessoal	<u><b>1.203.855</b></u>	<u><b>1.006.179</b></u>

O incremento da rubrica de custos com pessoal advém da inclusão da Orey Financial Brasil no perímetro de consolidação da Orey Financial.

A rubrica de “Outros custos com pessoal” apresenta um incremento significativo que advém da consideração de um custo de 21.350 Euros relativo a indemnizações contratuais na Orey Financial. Em termos comparativos em 2006 a Orey Financial passou a registar os custos suportados com o seguro de saúde em benefício dos colaboradores na rubrica de custos com pessoal que se encontrava anteriormente a ser registado em gastos gerais e administrativos. Esta reclassificação consistiu num incremento dos custos com pessoal em 20.892 Euros.

Em reunião de Conselho de Administração da Sociedade, de 7 de Janeiro de 2005, foi aprovado o novo modelo de atribuição de prémios de desempenho, o qual foi aplicado retrospectivamente ao exercício de 2004. Com o objectivo de harmonizar o modelo de atribuição de prémios de desempenho com as empresas do Grupo Orey, grupo a que a Sociedade pertence, passa esta decisão a ser da competência da Assembleia Geral, por distribuição de resultados, excluindo administradores que sejam em simultâneo administradores da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e do grupo Orey Financial.

O detalhe do número de colaboradores da Sociedade era conforme se segue:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Nº de colaboradores</b>		
Administradores		
Executivos	4	6
Não Executivos	3	1
Directores	7	4
Subdirectores	12	6
Técnicos	12	5
Outros Quadros	<u>6</u>	<u>2</u>
Nº de colaboradores	<u><b>44</b></u>	<u><b>24</b></u>

Para este número total de colaboradores a Orey Financial Brasil contribui com 23 colaboradores para o total do grupo Orey Financial.

#### 7.25. GASTOS GERAIS E ADMINISTRATIVOS

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Gastos gerais e administrativos</b>		
Serviços especializados	398.832	316.545
Rendas e alugueres	104.142	142.269
Deslocações e representação	161.444	165.261
Comunicações e despesas de expedição	123.209	38.186
Seguros	5.925	42.150
Fornecimentos de terceiros	43.413	32.285
Custos com trabalho independente	131.904	63.730
Conservação e reparação	50.532	13.739
Outros	123.232	41.015
<b>Gastos gerais e administrativos</b>	<b>1.142.632</b>	<b>855.180</b>

A rubrica de seguros sofre um decréscimo face a 2005 pelo facto de que se terem transferido os custos para a rubrica de custos com pessoal.

A rubrica de comunicações tem um forte crescimento em 2006 em virtude de considerar pela primeira vez os custos associados com a actividade de corretagem, quer em termos de linhas telefónicas quer em termos de transmissão de dados. O montante de custos suportados a este título pela Orey Valores em 2006 foi de 77.161 Euros.

#### 7.26. LUCRO CONSOLIDADO ATRIBUÍVEL AOS ACCIONISTAS DA OREY FINANCIAL

A reconciliação entre os resultados individuais das sociedades que constituem o perímetro de consolidação e o resultado consolidado é como se segue:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Resultado atribuível aos Accionistas</b>		
Resultados Individuais		
Orey Management (Cayman) Limited	999.234	1.310.532
Orey Investments, N.V.	1.457.607	1.303.122
Orey Management B.V.	1.362.644	1.235.672
Orey Financial, SGPS, S.A.	303.781	415.834
Football Players Funds Management Limited	279.505	222.480
TRF 1	(156)	-1.182
Prime Trees, S.A	-	-21.778
TRF Initiators	(61.317)	-78.920
Orey Valores	(52.758)	-
Orey Financial Brasil	(8.668)	-
Orey Gestão de Activos, SGFIM, S.A.	(174.267)	(236.427)
Dividendos recebidos pela Orey Investments NV	(1.502.000)	(1.351.000)
Dividendos recebidos pela Orey Management BV	(1.391.000)	(1.260.000)
Dividendos recebidos pela Orey Financial	(1.100.000)	(1.310.000)
Interesses minoritários	18.444	29.475
Anulação de Provisões	(4.690)	1.183
Ajustamentos da introdução das IAS/IFRS	-	3.427
Anulação da Prime Trees do perímetro de consolidação	16.333	-
Entrega de 3 quotas na MCA Economy	300	-
Ajustamentos cambiais de consolidação		10.568
<b>Resultado consolidado do Grupo Orey Financial</b>	<b>142.992</b>	<b>272.986</b>

Em 31 de Dezembro de 2005 o ajustamento da introdução das IAS/IFRS diz respeito à transposição das demonstrações financeiras individuais elaboradas de acordo com o PCSB para as demonstrações financeiras consolidadas elaboradas de acordo com as IAS/IFRS.

Em concreto este montante corresponde a 1.475 Euros relativos à mais valia em outros activos financeiros ao justo valor através de resultados e corresponde também a 1.952 Euros relativos à anulação da provisão para riscos gerais de crédito constituída durante o exercício de 2005 ao nível das contas individuais.

O contributo das sociedades para o resultado consolidado é como se segue:

	31-Dez-06	31-Dez-05
<b>Contributo para o Resultado Consolidado</b>		
Orey Management (Cayman) Limited	997.428	1.344.928
Football Players Funds Management Limited	279.505	330.650
Prime Trees, S.A	-	(16.333)
TRF 1	(109)	(827)
Orey Financial Brasil	(8.666)	-
Orey Management B.V.	(28.056)	(24.328)
TRF Initiatoren	(42.922)	(55.244)
Orey Investments, N.V.	(44.393)	(47.878)
Orey Valores	(52.758)	-
Orey Gestão de Activos, SGFIM, S.A.	(175.530)	(219.308)
Orey Financial, SGPS, S.A.	(781.507)	(1.038.674)
Resultado Consolidado	<b>142.992</b>	<b>272.986</b>

## 7.27. PARTES RELACIONADAS

No âmbito da actividade das Sociedades que compõem o perímetro de consolidação estas mantêm transacções com partes relacionadas, sejam elas empresas ou pessoas singulares.

Neste sentido o Grupo Orey Financial apresenta relações com entidades como a empresa – mãe, a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e com subsidiárias da empresa – mãe. Existem também relações com membros dos órgãos sociais.

	31-Dez-06		
	Activo	Passivo	Resultados
<b>Partes relacionadas</b>			
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A	18.819	1.615.829	(39.378)
Orey Serviços e Organização, Lda	135.000	60.607	89.852
Azimute Aprestos Maritimos, Lda	-	-	(935)
Casa Maritima, S.A.	-	-	(5.663)
Membros do Conselho de Administração	-	2.960	(4.701)
Partes relacionadas	<b>153.819</b>	<b>1.679.396</b>	<b>39.175</b>

Os saldos e resultados relativos à Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. (SCOA) correspondem à recuperação de custos com membros do conselho de administração (custos com pessoal e custos com viaturas) e ao arrendamento do segundo piso no edifício sede na Rua dos Remolares.

Adicionalmente inclui-se no passivo o montante de 1.615.000 Euros relativos a um empréstimo obtido da SCOA. Este empréstimo não é remunerado directamente.

Durante o exercício de 2005 a Sociedade suportou custos com a Orey Serviços e Organização, Lda relativos a serviços de comunicações e informática. Estão também incluídos os serviços de contabilidade e fiscalidade e de recursos humanos.

Os resultados associados a membros do Conselho de Administração diz respeito a despesas de representação e despesas de deslocação e estadas efectuadas por estes no desenvolvimento da sua actividade.

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (“Sociedade”) e Subsidiárias, as quais compreendem o balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2006 que evidencia um total de 5.694.777 Euros e capitais próprios de 1.354.976 Euros, incluindo um resultado líquido de 142.992 Euros, a demonstração dos resultados consolidados, a demonstração dos fluxos de caixa consolidados e a demonstração das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

### Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## Reserva

4. No exercício de 2004, a Sociedade alterou a política de registo de prémios de desempenho aos colaboradores, os quais deixaram de ser registados como custo do exercício a que respeitam. Estes prémios passaram a ser definidos na Assembleia Geral de Accionistas e pagos pela aplicação de resultados no exercício seguinte. De acordo com princípios contabilísticos geralmente aceites, os prémios de desempenho deveriam ser registados como custos do exercício a que respeitam conforme a prática anterior da Sociedade. A proposta de aplicação de resultados submetida pelo Conselho de Administração não quantifica o montante de prémios a atribuir e, por esse motivo, não podemos quantificar o impacto desta divergência de critérios.

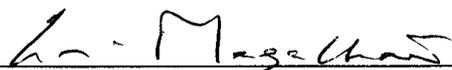
## Opinião

5. Em nossa opinião, excepto para o efeito do assunto descrito no parágrafo 4 acima, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. e Subsidiárias em 31 de Dezembro de 2006, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

## Ênfase

6. Encontra-se registada no balanço anexo uma diferença de consolidação no montante de 2.002.568 Euros apurada na aquisição da Orey Financial Brasil, S.A. (Nota 7.9). Esta diferença de consolidação encontra-se suportada por uma avaliação efectuada com base em pressupostos de crescimentos dos activos sob gestão e das comissões associadas muito significativos. O Conselho de Administração entende que os mesmos são razoáveis e que estima serem alcançados.

Lisboa, 9 de Março de 2007



DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.  
Representada por Luís Augusto Gonçalves Magalhães

## RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Aos Accionistas da  
Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidados da Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Sociedade) relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Acompanhámos, com a periodicidade e a extensão que considerámos adequada, a evolução da actividade da Sociedade, bem como das principais empresas englobadas na consolidação, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Sociedade e das principais empresas englobadas na consolidação as informações e os esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2006, a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e a Demonstração das alterações no capital próprio consolidado para o exercício findo naquela data e o correspondente Anexo. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2006 preparado pelo Conselho de Administração. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas sobre as contas consolidadas, que inclui uma reserva e um ênfase.

Face ao exposto, somos de opinião que, excepto quanto ao efeito do assunto descrito no parágrafo 4 e após considerado o descrito no parágrafo 6 da Certificação Legal das Contas, as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório de Gestão consolidado, bem como as propostas nele expressas, estão de acordo com as disposições contabilísticas e estatutárias aplicáveis, para efeitos de aprovação em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho de Administração e aos serviços da Sociedade o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Lisboa, 9 de Março de 2007



DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.  
Representada por Luís Augusto Gonçalves Magalhães