



Instituição Financeira de Crédito, S.A.

RELATÓRIO E CONTAS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010



Relatório de Gestão

Para o período findo a 31 de Dezembro
de 2010

ANÁLISE MACROECONÓMICA

Economia Internacional

Após uma retracção da economia mundial no ano de 2009, com a maioria das economias a constatarem retracções ou desacelerações do seu crescimento económico, o ano de 2010 ficou claramente marcado pelo início da recuperação da economia mundial. Desta forma é esperado um crescimento mundial para 2010 de 5%.

O crescimento económico deveu-se maioritariamente ao aumento da procura mundial e do investimento privado. Nesse sentido, realça-se o papel que os países emergentes desempenharam na recuperação, atingindo, em alguns casos, taxas de crescimento de dois dígitos.

Por outro lado, notou-se um esforço claro por parte dos governos em prolongar e aumentar os pacotes de estímulos fiscais e de apoio ao sector financeiro com o intuito de acelerar a recuperação da actividade económica.

O ambiente de reduzido perigo de uma subida da inflação foi propício à manutenção, por parte dos Bancos Centrais, nomeadamente Reserva Federal, BCE, Banco do Japão, Banco de Inglaterra, das taxas de juro de referência a níveis históricos baixos, ainda que algumas economias tenham efectuado movimentos de subida de taxas de juro (Austrália, Brasil, Canadá, Suécia, Noruega, etc.).

Economia Zona Euro

A divulgação dos números de crescimento económico referentes à segunda metade do ano realçou a forte dependência que a economia da zona Euro tem do sector exportador. Na zona Euro, prevê-se que o PIB cresça 1,8%, sustentado, em grande medida pelo crescimento do PIB previsto para a Alemanha de 3,6%. Nesta última, a forte expansão do produto ficou a dever-se maioritariamente ao comportamento positivo do sector das exportações em conjunto com o contributo positivo da procura interna. Desta forma, dentro da Zona Euro, a Alemanha mostrou forte robustez não obstante a maioria dos outros países se encontrar numa fase de recuperação mais atrasada.

Durante o ano, o BCE prolongou o seu pacote de estímulos à economia da Zona Euro, através da cedência de liquidez ao sistema financeiro, quer através da compra de dívida soberana, nomeadamente dos países da periferia, que atingiram elevados défices no final de 2009 e viram as suas condições de financiamento serem agravadas nos mercados internacionais.

A subida generalizada dos preços do petróleo e bens alimentares teve um impacto na subida da taxa de inflação, atingindo 2,2% a Dezembro de 2010, acima dos 2% de referência do BCE. Esta situação poderá potenciar uma mudança por parte do BCE na condução da política monetária.

Num ambiente de défices elevados por parte dos países da periferia e de taxas de desemprego igualmente elevadas, não será de esperar que o investimento público nem o consumo privado se assumam como motores da economia da Zona Euro, sendo de esperar que o maior ou menor

crescimento da zona Euro volte a depender, em grande escala para 2011, do crescimento da Alemanha.

Economia Portuguesa

Portugal beneficiou da recuperação da economia mundial em 2010, prevendo-se um crescimento do PIB de 1,3%. Esta evolução é fortemente suportada por um elevado crescimento das exportações, em função de um aumento significativo aumento da procura externa e, por outro lado, pelo elevado dinamismo do consumo privado.

As previsões do Banco de Portugal apontam para um crescimento das exportações de bens e serviços de 9% para 2010, o que significa um aumento de 20,6 pontos percentuais em relação a 2009.

Não obstante o crescimento em 2010, os agentes económicos públicos e privados, depararam-se com maiores dificuldades de financiamento nos mercados internacionais, tendo assistido a um agravamento das suas condições de financiamento ao longo do ano. Neste sentido, as taxas de juro a 10 anos ultrapassaram os 7%.

Para 2011, as previsões do Banco de Portugal apontam para uma contracção da actividade económica de 1,3%. Esta evolução deverá resultar principalmente de uma forte contracção do consumo privado, uma vez que, dada a necessidade de Portugal atingir metas orçamentais de controlo do défice, foi aprovado um novo pacote de medidas, de carácter maioritariamente recessivo, para o Orçamento de Estado de 2011.

Economia Espanhola

A elevada taxa de desemprego foi agravada de 18% em 2009 para torno dos 20% em 2010, não permitindo o nível de recuperação do consumo privado como ocorreu em outros países europeus. Este factor, conjugado com um elevado défice orçamental com repercussões numa forte diminuição do investimento público, contribuiu para que o PIB venha, previsivelmente, a cair 0,3%.

Por outro lado, as condições de financiamento nos mercados internacionais foram agravadas com uma acentuada subida das *yields*, tendo o governo adoptado um pacote de medidas de combate ao défice em meados de Maio.

O sector financeiro foi igualmente alvo de uma capitalização e consolidação, nomeadamente através da fusão de diversas *Cajas*, cujos balanços se encontravam muito afectados pela forte crise que assolou o mercado imobiliário espanhol, com consequências no crédito mal parado.

Prevê-se que em 2011 a economia saia da situação de recessão e cresça 0,7%.

Economia Americana

Foram notórios os sinais de uma economia em claro processo de recuperação, esperando que cresça 2,8% em 2010. As componentes do consumo privado registaram recuperação, com principal destaque

para a procura de bens duráveis. Foram também visíveis os sinais de recuperação do investimento privado, principalmente na componente não residencial. No entanto, o investimento no sector residencial mostra-se ainda longe de um processo de recuperação.

Com a finalidade de dinamizar a actividade económica e normalizar o sistema financeiro, a administração Obama prolongou e aumentou o pacote de estímulos fiscais e a *Federal Open Market Committee* (FOMC) manteve inalterada a taxa de referência nos 0,25%, injectando igualmente liquidez no mercado através do programa de *Quantitative Easing I* e *Quantitative Easing II*.

Com um crescente aumento da confiança no sistema financeiro e um mercado de crédito em crescente normalização de funcionamento, as medidas económicas de índole fiscal e monetária deverão reflectir um maior optimismo na recuperação do consumo privado e na recuperação do mercado imobiliário.

Não obstante estes esforços, a taxa de desemprego apenas abrandou de 9,9% em Dezembro de 2009 para 9,4% em Dezembro de 2010, apresentando-se a sua descida como factor crítico para uma maior recuperação do consumo privado e recuperação do mercado imobiliário.

Economia Japonesa

O Japão deverá apresentar uma taxa de crescimento em torno dos 4,3%, devido à forte procura externa, nomeadamente americana e asiática, que evidenciaram a forte dependência do Japão face à economia externa, ainda que pontualmente prejudicadas pela forte valorização do Yen ocorrida em 2010.

Para 2011, espera-se um crescimento mais moderado em 1,5%, sendo difícil o Japão, na actual conjuntura económica, influenciar o seu consumo interno, uma vez que existe pouco espaço para estímulos quer monetários quer fiscais: as taxas de juro encontram-se próximas de zero, estando o Banco Central sem grande margem de manobra para subir os níveis de massa monetária. Por outro lado, os níveis já muito elevados de dívida pública (cerca de 175% do PIB) limitam a capacidade do estado em termos de aumento de despesa pública.

Economia Angolana

Depois da forte desaceleração ocorrida em 2009, a economia angolana deverá apresentar uma taxa de crescimento real elevada, ainda que abaixo das taxas de dois dígitos da última década.

A actividade económica em Angola apresentou um comportamento positivo, assente na recuperação do sector exportador, em função do aumento da procura mundial e da subida do preço do petróleo nos mercados internacionais. Por outro lado, também o sector não petrolífero apresentou um desempenho positivo para a formação do PIB de 2010. Desta forma, prevê-se um crescimento em torno dos 5%.

Para 2011 o FMI prevê um crescimento de 7% do PIB, apoiado numa expansão dos sectores não petrolíferos de 8,8%.

Economia Brasileira

O crescimento económico no Brasil foi igualmente afectado pela subida da procura mundial e pelos preços das *commodities* em 2010. Prevê-se que a actividade económica cresça 7,5%. Este crescimento assentou igualmente num forte aumento do investimento privado em resultado de fortes *inflows* de capital estrangeiro que originaram uma forte valorização da moeda Real face ao USD.

O Banco Central adoptou uma política de subida da taxa de Juro *SELIC* para travar eventuais pressões inflacionistas no país. Não obstante, a taxa de inflação situou-se nos 5,9% em Dezembro de 2010 face aos 4,3% em Dezembro de 2009.

Por outro lado, a fim de combater a excessiva valorização do Real, e suas repercussões em termos de decréscimo das exportações, foram criadas, durante o ano, taxas de impostos directos sobre novas entradas de capitais estrangeiros no país.

Será de esperar que o Brasil continue a beneficiar da procura mundial, nomeadamente da Ásia, embora as previsões apontem para um crescimento do PIB de 4,1% em 2011.

Economia Chinesa

A China atingiu, em 2010, o segundo maior PIB mundial por país, crescendo 10,3%. Se o sector exportador permaneceu como grande motor da sua economia, foi o sector privado, através do investimento e do consumo, que representou um salto quantitativo em termos de contribuição para o PIB. A manutenção dos estímulos governamentais com forte foco no sector privado permitiu obtenção de taxas de crescimento anual da produção industrial e das vendas a retalho na casa dos dois dígitos. Por outro lado, a manutenção da expansão do crédito, de medidas de apoio à dinamização do mercado imobiliário, nomeadamente de arrendamento, e do consumo contribuíram para um forte aumento da procura interna.

A taxa de inflação atingiu os 4,6% em Dezembro 2010, face aos 1,9% de Dezembro de 2009. Com o risco de aumento de pressões inflacionistas no país foram retirados alguns estímulos durante o segundo semestre do ano para limitar o crescimento do crédito concedido, tal como o aumento das reservas de caixa por parte das instituições bancárias. Nesse sentido, para o ano de 2011, é esperado um decréscimo marginal na taxa de crescimento, que prevê situar-se nos 9,6%.

Mercados Financeiros

O ano de 2010 ficou marcado por uma subida generalizada dos mercados accionistas, em resultado da recuperação económica maioritariamente conduzida pelos mercados emergentes e EUA, mas com níveis elevados de volatilidade. Parte da turbulência nos mercados foi originada pelos elevados défices dos países da periferia europeia (Portugal, Espanha, Irlanda, Grécia) que levaram à forte subida das

Yields durante o ano, tendo a Grécia e a Irlanda recorrido ao Fundo de Estabilização Financeira e Fundo Monetário Internacional.

A nível *corporate*, o aumento da procura mundial contribuiu para uma melhoria generalizada das vendas das empresas, animando os *earning seasons* e contribuindo para uma melhoria do risco de crédito para empresas quer com risco "*investment grade*" quer com risco "*high yield*".

Por outro lado, o forte aumento da procura mundial serviu de suporte à valorização generalizada das *commodities* com particular destaque para a energia, bens agrícolas e ouro.

Os principais índices bolsistas americanos registaram subidas entre 11,02% e 16,91%. O principal índice Europeu caiu 5,81%. No mercado obrigacionista, as taxas de juro a 10 anos nos Estados Unidos caíram de 3,83% para 3,29%, tendo as taxas para o mesmo prazo na Alemanha caído de 3,38% para 2,96%.

EVOLUÇÃO DAS ÁREAS DE NEGÓCIO

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

A Orey Financial presta serviços de Corretagem *Online*, Consultoria de Investimento e Gestão Discricionária, Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários e Imobiliários e Gestão de Fundos de *Private Equity*.

A 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, o total dos activos sob gestão e das comissões líquidas era o seguinte:

Total	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
Activos sob Gestão	201.633	145.022	39,0%
Comissões Líquidas	5.715	2.782	105,4%

Milhares de Euros

Activos sob Gestão	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
Corretagem Online	38.559	36.632	5,3%
Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	69.920	65.319	7,0%
Fundos de investimento Mobiliário	20.450	16.825	21,5%
Fundos de investimento Imobiliário	29.504	26.246	12,4%
Private Equity	43.201	-	100,0%
Total	201.633	145.022	39%

Milhares de Euros

Os dados apresentados relativos a 2009 excluem os valores da Orey Financial Brasil, cuja posição foi vendida, através da participada Orey Management BV à Orey International Bv, entidade também detida pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Corretagem Online

A corretagem *online* continuou a sua base de operações em Portugal e em Espanha, através da sucursal da Orey Financial, IFIC.

Online PT	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
AUM	32.887	33.974	-3,2%
Volume de transacções (CFD e FX)	28.639.987	20.214.498	41,7%
Comissões Líquidas	3.056	1.504	103,1%

Milhares de Euros

Nº de Clientes	1.324	804	64,7%
----------------	-------	-----	-------

Em Portugal 2010 foi, a exemplo do anterior, um ano de forte crescimento no negócio *online*, tanto no número de novos clientes como em volume de transacções. A continuada e reforçada aposta no reconhecimento da marca *Orey iTrade*, quer através do marketing *online* com presença nos mais importantes sites financeiros e através da divulgação da plataforma nas redes sociais, quer no esforço de formação de clientes, numa iniciativa que contou com a participação de formadores externos especializados.

Exemplos do acima referido foram a reformulação do site www.oreyitrade.com e o lançamento do Blogue *iTrade*. Outras actividades paralelas foram sendo desenvolvidas ao longo do ano, das quais destacamos a forte presença na Feira Infovalor, bem como o patrocínio do "team around the world", que na sua volta ao Mundo promove acções de solidariedade patrocinadas pela Orey Financial.

Online SP	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
AUM	5.672	2.659	113,4%
Volume de transacções (CFD e FX)	10.637.979	2.587.778	311,1%
Comissões Líquidas	679	215	215,3%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº de Clientes	413	182	126,9%

Em Espanha, 2010 foi o segundo ano de actividade, tendo-se caracterizado, em termos relativos, pelo aumento exponencial dos principais indicadores de performance. Em termos absolutos, o mercado espanhol apresenta ainda uma conjugação de factores que estão a travar um desenvolvimento ainda mais rápido do negócio de corretagem, nomeadamente: a nuvem de incerteza em relação às consequências da crise imobiliária, a forte tendência de concentração de investimentos pelos clientes, num número reduzido de activos castelhanos e, ainda, a precoce existência dos *CFDs* (*Contract for Difference*) no mercado financeiro espanhol.

Consultadoria de Investimento e Gestão Discricionária

Consultoria de Inv. e Gestão Discricionária	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
Activos sob Gestão	69.920	65.319	7,0%
Comissões Líquidas	1.114	445	150,3%
nº de Clientes	169	116	45,7%
<i>Milhares de Euros</i>			

2010 foi um ano importante em termos de mudanças organizacionais e de criação de valor nas relações com os clientes. A aposta na segmentação da base de clientes e uma orientação da comunicação para o exterior adequada às diferentes necessidades e perfis foi um factor diferenciador e um catalisador importante para o forte crescimento registado. O lançamento do site www.oseuperfilfinanceiro.com, ferramenta online que permite aos clientes avaliarem o seu perfil

financeiro, é deveras revelador do compromisso da Orey Financial com as regras de “*know your client*” e posterior adequação e segmentação, em função das necessidades e expectativas dos mesmos.

Resultado da estratégia implementada, num ano caracterizado pela maturidade antecipada do produto Orey 7, em Junho, o qual representava cerca de 50% dos Activos sob gestão, estas áreas de negócio conseguiram apresentar, em 2010, um crescimento médio de Activos sob gestão de 7%.

A área de gestão discricionária é responsável pelo planeamento e implementação das estratégias de investimento, de acordo com as características de risco de cada cliente. De uma forma global, existem cinco tipos de estratégias de investimento, as quais obtiveram as seguintes rentabilidades durante 2010:

- i. Estratégia Conservadora: 2,91%
- ii. Estratégia de Rendimento: 5,51%
- iii. Estratégia Equilibrada: 7,95%
- iv. Estratégia de Crescimento: 10,25%
- v. Estratégia Agressiva: 14,63%

Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

Fundos de investimento Mobiliário	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
Hedge Funds	20.443	16.799	21,7%
Fundos Harmonizados	6	26	-75,5%
Total	20.450	16.825	22%

Milhares de Euros

Comissões Liquidas	535	259	106,5%
--------------------	-----	-----	--------

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

O fundo, desde a sua existência, não só tem batido consistentemente o seu *benchmark* (*HFRX Global Hedge Fund Index*), tendo sido 2010 o 11º ano em 12 anos de actividade em que tal facto aconteceu, como também apenas apresentou um ano negativo (2008). Em 2010, o *Orey Opportunity Fund* apresentou uma rentabilidade de 12,33%.

O Fundo Harmonizado encontra-se em fase de liquidação e por tal mantém-se com um reduzido montante sob gestão.

Gestão de Fundos de Investimento Imobiliários

Real State Funds	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
AUM	29.504	26.246	12,4%
Comissões Líquidas	125	118	5,5%
<i>Milhares de Euros</i>			
Nº Fundos	5	5	0,0%

O ano de 2010 foi um ano difícil para o mercado de Fundos Imobiliários. Em Abril, com a aprovação tardia do Orçamento de Estado de 2010, foi revogada a isenção parcial de IMT e de IMI de que os fundos fechados beneficiavam, o que representa uma dificuldade acrescida na constituição de novos fundos.

Associado ao fraco desempenho do mercado imobiliário em Portugal, estas medidas tiveram influência sobre o mercado de Fundos Imobiliários, com uma redução efectiva de 2,5% dos capitais totais investidos em Fundos Imobiliários, num total de 11,5 mil milhões de Euros aplicado neste mercado. O número total de fundos em actividade no final de 2010 aumentou para 259 fundos, uma variação de apenas 3% (mais 8 fundos), quando no final de 2009 essa variação havia sido de 8,7% (mais 20 fundos).

Quanto aos fundos geridos pela Orey Gestão de Activos, SGFIM, SA, no final de 2010 mantêm-se cinco fundos em actividade, embora dois fundos estejam em fase de liquidação, o fundo REF – Real Estate Fund – FIIF e o fundo CLAVIS – FEIIF. O valor total de activos sob gestão no final de 2010 era de 29,5 milhões de Euros, o que representa um aumento de 12,4% relativamente ao final de 2009.

Private Equity

Fundo Private Equity	31-Dez-10	31-Dez-09	10 vs 09
AUM	43.201	-	-
Comissões Líquidas	530	-	-

No seguimento da implementação do plano estratégico 2009 – 2012 foram constituídas pela Orey Financial as sociedades de direito luxemburguês Orey Capital Partners I SCA SICAR (sociedade de capital de risco) e Orey Capital Partners GP Sàrl (sociedade gestora da sociedade de capital de risco) com o objectivo de gerir através de veículos de capital de risco as participações das áreas de negócio tradicionais do grupo Orey.

O Orey Capital Partners GP Sàrl assinou com a Sociedade Comercial Orey Antunes um mandato para a gestão das participações relativas às áreas de shipping e de representações técnicas. Este mandato

vigorará até ao momento em que todas estas participações sejam transferidas para a sociedade de capital de risco Orey Capital Partners I SCA SICAR.

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

A 31 de Dezembro de 2010 o valor do conjunto de activos financeiros sob o mandato de gestão corresponde a 43,2 milhões de Euros.

RECURSOS HUMANOS

O Capital Humano da Orey Financial constitui um dos factores diferenciadores e de sucesso da Organização. O investimento contínuo nos recursos humanos está sempre presente na conduta da Empresa, porque somente com colaboradores motivados e integrados na cultura e valores da organização, é possível alcançar bons resultados e garantir a consecução das aspirações da Empresa. O desenvolvimento pessoal e profissional, bem como a exigência do cumprimento de todas as actividades operacionais e burocráticas, constitui uma das prioridades da Administração da Empresa. Em termos estratégicos, pretende-se, cada vez mais, alinhar os macros processos de Recursos Humanos (recrutamento e selecção, formação e desenvolvimento, sistemas de avaliação de desempenho, sistemas de remuneração e incentivos, etc) com o *core business* da empresa, de forma a potenciar a criação de valor.

Recrutamento

A Orey Financial privilegia o recrutamento interno e a mobilidade, por forma a promover o potencial humano, proporcionar oportunidades de progressão de carreira, bem como contribuir para a manutenção de elevados índices de satisfação e motivação dos quadros da empresa. No entanto, sempre que se verifica necessidade de recorrer a recrutamento externo, a Orey Financial conta com a colaboração de alguns parceiros, nomeadamente, empresas de Recrutamento e Selecção e *Executive Search*.

A relação da Empresa com as principais universidades nacionais tem vindo a ser reforçada, através da participação em *Workshops*, da celebração de protocolos de Estágios, bem como presença em Fóruns Carreira, com o objectivo de divulgação da Empresa e ainda na procura de novos talentos.

A Orey Financial procura investir cada vez mais no recrutamento de colaboradores chave, por forma tornar a organização cada vez mais competitiva e com um forte impacto no mercado.

Formação e Desenvolvimento de Colaboradores

A Orey Financial continua a ter como política, apostar na formação contínua dos seus colaboradores, por forma a reforçar e otimizar as suas competências técnicas e comportamentais, adaptando-os cada vez mais às exigências provocadas pelo crescimento e expansão da empresa.

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

Sistemas de Avaliação de Desempenho

O Sistema de Avaliação de Desempenho actualmente em vigor na Orey Financial é um procedimento que visa apoiar o desenvolvimento e o reconhecimento do desempenho dos colaboradores da organização. Este procedimento tem uma periodicidade anual e constitui uma ferramenta importante para a gestão dos recursos humanos da organização.

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

- Comprometer o colaborador com os objectivos estratégicos da organização e responsabilizar o mesmo pelos resultados
- Identificar as necessidades de formação, bem como garantir a adequação de cada colaborador à sua função
- Estimular os desempenhos considerados adequados e desejáveis à realidade da empresa, sem perder de vista a plena integração dos colaboradores, oferecendo instrumentos facilitadores ao desempenho
- Promover a comunicação eficaz entre colaboradores e chefias

Esta é uma ferramenta que auxilia o colaborador a clarear para si mesmo e para a organização, quais as competências que possui e quais deverá desenvolver ou incrementar, por forma a estar alinhado com as competências da própria estrutura organizacional, bem como com os valores, missão e cultura da empresa.

Sistemas de Remuneração e Incentivos

A Orey Financial promove uma filosofia de remuneração e benefícios que proporciona um equilíbrio entre as necessidades dos seus colaboradores e os interesses da organização. Pretende-se, desta forma, ter um sistema de remuneração justo, adequado e competitivo, que promova comportamentos e desempenhos de excelência e que, por outro lado, permita atrair e reter talentos, necessários para o alcance do sucesso.

Caracterização dos Recursos Humanos do Grupo Orey Financial

Em 2010, verifica-se um total de 44 colaboradores no grupo, o que significa um crescimento do capital humano de 25,7%, face ao ano anterior.

A estrutura etária dos colaboradores da Orey Financial evidencia uma equipa jovem, onde a média de idades ronda os 33 anos.

A distribuição dos colaboradores por género, revela que os homens representam 57% do total de colaboradores da Orey Financial.

Em 2010, o número de colaboradores na Orey Financial em Portugal aumentou 30%, de 30 colaboradores em 31 de Dezembro de 2009 para 39, em 31 de Dezembro de 2010.

Nº de Colaboradores	Portugal	Espanha	TOTAL
2009	30	5	35
2010	39	5	44

O aumento do número de colaboradores em Portugal resultou de 12 entradas e 3 saídas.

Distribuição dos colaboradores sob gestão da Orey Financial

Em 2010 as empresas que constituem o Fundo de Private Equity, gerido pela Orey Financial, evidenciam de uma forma geral, um crescimento do capital humano. Como se verifica no quadro abaixo, este aumento do número de colaboradores é mais evidente nas empresas internacionais na área de Transportes e Logística (Orey Angola e Orey Super) onde se verifica um crescimento de 12%, face ao ano anterior. Na área Naval e Segurança, ocorreu um crescimento de 53,8% que se deveu à aquisição de duas novas empresas neste sector, Secur e Segurvouga.

Colaboradores sob Gestão (Fundo Private Equity)	Transportes e Logística		Naval e Segurança	Indústria
	Portugal	Orey International		
2009	78	92	39	11
2010	79	103	60	10

De uma forma global, verificou-se um aumento generalizado de colaboradores em todas as áreas.

GESTÃO DE RISCOS

A Orey Financial IFIC SA dispõe de um Departamento de Compliance, composto por dois colaboradores. Tem por missão zelar pelo cumprimento de todas as obrigações e normas instituídas pelas autoridades de supervisão e pelas definidas internamente e respectiva adequação/implementação. É responsável pelo controlo da elaboração dos reportes/comunicações às autoridades de supervisão, elaboração e manutenção do Regulamento Interno e Manual de Processos e relatórios de Controlo Interno, Disciplina de Mercado, entre outros. Tem ainda como função a prevenção de operações que representem práticas de branqueamento de capitais e respectiva comunicação às autoridades, se a situação assim o justifique.

Este departamento, acompanha as normas regulatórias relativamente ao Banco de Portugal, Banco de Espanha, CMVM, Basileia, APFIPP e legislação fiscal associada às actividades desenvolvidas. Todas as comunicações com estas entidades são da responsabilidade desta área, com o apoio da Comissão Executiva.

Cabe também ao Compliance o tratamento das reclamações de clientes, bem como a prestação de informação à Comissão Executiva sobre quaisquer indícios de incumprimento, e respectivo registo, acompanhamento e proposta de medidas correctivas a adoptar pela Sociedade.

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Demonstração de Resultados Consolidados	31-Dez-10	31-Dez-09
Margem Financeira Estrita	-22.526	120.483
Comissões Líquidas	5.715.349	4.645.459
Outros Lucros e Perdas Financeiras	3.344.211	387.537
Outros Resultados de Exploração	-70.482	-331.341
Produto da Actividade	8.966.552	4.822.137
Custos de Estrutura	-5.526.228	-4.434.096
Reposições e anulações de provisões	-199.855	-33.944
Impostos sobre lucros	125.700	-203.725
Interesses minoritários	-1.030	3
Resultado Consolidado Orey Financial	3.367.199	150.369

Balanço	31-Dez-10	31-Dez-09
Activo Líquido	18.184.769	15.795.343
Activos Tangíveis e Intangíveis Líquidos	922.658	2.858.135
Passivo	2.070.787	2.450.023
Situação Líquida	16.113.982	13.345.320

Indicadores de Rentabilidade	31-Dez-10	31-Dez-09
ROA	18,52%	0,95%
ROE	22,86%	1,14%
Cash-flow	3.626.585	299.344
Rácio de Solvabilidade	92,10%	76,74%

Indicadores de Eficiência	31-Dez-10	31-Dez-09
Cost-to-Income	62%	92%
Activos sob Gestão (AUM)	201.633.145	310.474.059
Custos de Estrutura AUM	2,74%	1,43%
Comissões Líquidas AUM	2,83%	1,50%
Nº de Colaboradores	44	35
Custo médio por Colaborador	56.810	56.895
Comissões Líquidas por Colaborador	129.894	132.727

Em 2010 a Orey Financial vendeu, através da sua participada Orey Management BV, a posição que tinha na Orey Financial Brasil.

Este facto afectou a evolução das demonstrações consolidadas da empresa e também o valor das rubricas Extrapatrimoniais.

Assim, o valor dos activos sob gestão sofreu uma redução de 35,06% para os 201.633.145 Euros.

O valor das comissões líquidas aumentou 23,03%, impulsionado quer pela evolução da área de corretagem quer pelo início de actividade do fundo de *private equity*.

Os outros lucros e perdas financeiras registaram uma subida de 762,94% devido ao fecho do produto Orey 7, por decisão dos investidores, devido aos resultados obtidos terem superado as expectativas iniciais.

O produto da actividade cresceu de 85,95% para 8.966.552 Euros, consequência sobretudo da subida quer das comissões líquidas quer dos outros lucros e perdas financeiras.

Os custos de estrutura aumentaram significativamente (24,63%) para 5.526.228 Euros. Este aumento está relacionado com o aumento, quer dos gastos com pessoal, quer dos gastos gerais e administrativos, que reflectem, em conjunto, o aumento significativo de actividade registado em 2010.

Assim, o resultado líquido da sociedade apresentou um acréscimo substancial, apresentando-se em 31 de Dezembro de 2010 em 3.367.199 Euros.

ESTRUTURA E PRÁTICAS DE GOVERNO SOCIETÁRIO

O capital social, inteiramente subscrito e realizado em dinheiro, é de onze milhões e quinhentos mil euros, dividido em onze milhões e quinhentas mil acções do valor nominal de um euro cada.

O Conselho de Administração é composto por cinco administradores. O conselho fiscal é composto por um fiscal único, cargo desempenhado pela Ernst&Young Audit & Associados – SROC, S.A.

O conselho de administração goza de todos os poderes de gestão das actividades sociais, tendo exclusivos e plenos poderes de representação da sociedade e subordinando-se às deliberações dos accionistas ou às intervenções do conselho fiscal ou fiscal único apenas nos casos em que a lei ou estatutos o determinarem.

Os administradores são eleitos pela assembleia geral por períodos de três anos, podendo ser reeleitos uma ou mais vezes.

Compete ao conselho de administração deliberar sobre qualquer assunto de administração da sociedade, nomeadamente sobre:

- a) cooptação de administradores;
- b) pedido de convocação de assembleias gerais;
- c) relatórios e contas anuais;
- d) aquisição, alienação e oneração de bens imóveis;
- e) prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela sociedade;
- f) extensões ou reduções importantes da actividade da sociedade;
- g) modificações importantes na organização da empresa;

- h) estabelecimento ou cessação de cooperação duradoura e importante com outras empresas;
- i) mudança de sede, nos termos previstos nestes estatutos;
- j) projectos de fusão, de cisão e de transformação da sociedade;
- l) qualquer outro assunto sobre o qual algum administrador requeira deliberação do conselho.

O Conselho de Administração reúne sempre que for convocado pelo presidente ou por outros dois administradores, decidindo, dentro dos limites da lei, a periodicidade das suas reuniões.

PERSPECTIVAS FUTURAS

A Orey Financial espera no ano de 2011 conseguir manter os bons resultados obtidos no exercício de 2010.

Está previsto no próximo exercício o início da concessão de crédito e o grupo espera também adquirir novas participações em empresas através do fundo de *private equity* e desenvolver a área de *corporate finance*. É esperado também que as áreas de corretagem e gestão de carteiras consigam manter o crescimento conseguido no ano anterior.

FACTOS RELEVANTES OCORRIDOS APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Em Abril de 2010 a Orey Gestão de Activos apresentou ao Banco de Portugal um projecto de fusão por incorporação na Orey Financial IFIC SA. A 10 de Janeiro de 2011 aquela entidade de supervisão autorizou a mencionada fusão cujo registo se espera que ocorra durante o primeiro semestre de 2011.

Da referida fusão não são esperados quaisquer impactos que possam afectar as demonstrações financeiras da Sociedade reportadas a 31 de Dezembro de 2010.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

No exercício de 2010 a Orey Financial, Instituição Financeira de Crédito S.A. obteve um resultado de consolidado de 3.367.199,00 euros e um resultado líquido positivo em base individual de 2.694.469,96 Euros (dois milhões, seiscientos e noventa e quatro mil, quatrocentos e setenta Euros).

Considerando as disposições Legais o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que o resultado líquido seja distribuído da seguinte forma:

Reserva Legal - 269.447,00 Euros

Dividendos ao accionista – 2.415.000,00 Euros

O remanescente para resultados transitados

Será também proposto à Assembleia Geral a distribuição de 985.000 Euros repartidos da seguinte forma:

381.434,45 Euros - de reservas distribuíveis

603.565,55 Euros – de resultados transitados

Lisboa, 16 de Fevereiro de 2011

O Conselho de Administração

Duarte d'Orey

Tristão da Cunha

Francisco Bessa

Rogério Celeiro

Joaquim Santos



Demonstrações Financeiras Consolidadas

Para o período findo a 31 de Dezembro
de 2010

BALANÇO CONSOLIDADO

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

ACTIVO	NOTAS	ACTIVO BRUTO	IMPARIDADE AMORTIZA.	ACTIVO LÍQUIDO	ACTIVO LÍQUIDO
		31-Dez-10			31-Dez-09
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	5	2.916		2.916	4.324
Disponibilidades em outras instituições de crédito	6	8.268.998		8.268.998	1.546.944
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	7	33.488		33.488	62.995
Activos financeiros disponíveis para venda	8	57.630		57.630	412.827
Aplicações em instituições de crédito	9	6.850.000		6.850.000	7.462.186
Outros activos tangíveis	10	850.222	757.211	93.011	199.897
Outros activos intangíveis	10	576.920	333.838	243.081	69.104
Goodwill	11	586.565		586.565	2.589.133
Activos por impostos correntes	12	88.260		88.260	46.487
Activos por impostos diferidos	12	713.826		713.826	490.628
Outros activos	13	1.449.184	202.190	1.246.994	2.910.815
Total do Activo		19.478.008	1.293.239	18.184.769	15.795.343
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	NOTAS			31-Dez-10	31-Dez-09
Recursos de outras instituições de crédito	14			320.000	320.056
Provisões	15			182.043	13.095
Passivos por impostos correntes	12			27.738	136.735
Passivos por impostos diferidos	12			5.989	0
Outros passivos	16			1.535.017	1.980.136
Total do Passivo				2.070.787	2.450.023
Capital	17			11.500.000	11.500.000
Prémios de emissão	18			5.212.500	5.212.500
Outras reservas	19			(5.307.869)	(5.317.071)
Resultados transitados				1.375.252	1.828.904
Lucro líquido consolidado do exercício - Grupo Orey Financial	20			3.367.199	150.369
Total dos Capitais Próprios atribuíveis aos accionistas do Grupo Orey Financial				16.147.082	13.374.702
Interesses Minoritários	21			(33.100)	(29.382)
Total dos Capitais Próprios				16.113.982	13.345.320
Total do Passivo e dos Capitais Próprios				18.184.769	15.795.342
RÚBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS	NOTAS			31-Dez-10	31-Dez-09
Extrapatrimoniais	22			201.690.775	310.523.884

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADA	NOTAS	31-Dez-10	31-Dez-09
Juros e rendimentos similares	23	57.895	156.515
Juros e encargos similares	23	(80.421)	(36.032)
Margem Financeira Estrita	23	(22.526)	120.483
Rendimentos de serviços e comissões	24	5.929.558	4.956.097
Encargos com serviços e comissões	24	(214.210)	(310.638)
Comissões líquidas	24	5.715.349	4.645.459
Ganhos em operações financeiras	25	3.454.922	425.283
Perdas em operações financeiras	25	(110.710)	(37.747)
Resultado de Outras Operações Financeiras		3.344.211	387.537
Outros resultados de exploração	26	(70.482)	(331.341)
Produto da actividade		8.966.552	4.822.137
Custos com pessoal	27	(2.499.651)	(1.991.316)
Gastos gerais administrativos	28	(2.967.046)	(2.327.750)
Amortizações do exercício	10	(59.531)	(115.030)
Custos de estrutura		(5.526.228)	(4.434.096)
Reposições e anulações de provisões	15	(199.855)	(33.944)
Resultado operacional		3.240.469	354.097
Impostos diferidos	12	224.613	29.368
Impostos correntes sobre lucros	12	(98.913)	(233.093)
Resultado consolidado		3.366.169	150.372
Resultado atribuível a interesses minoritários		(1.030)	3
Resultado consolidado do Grupo Orey Financial	20	3.367.199	150.369

Demonstração do Resultado Integral		31-Dez-10	31-Dez-09
Resultado Líquido Consolidado	20	3.367.199	150.369
Activos financeiros disponiveis para venda			
Ganhos/perdas no justo valor	19	(116.136)	363.582
Imposto diferido no justo valor	19	(7.404)	(935)
Reserva de Conversão Cambial	19	123.854	(92.334)
Resultado Integral		3.367.513	420.682
Atribuível a:			
Detentores de Capital		3.366.483	420.685
Interesses Minoritários		(1.030)	3

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Legais	Resultados Transitados	Goodwill	Reservas por impostos diferidos	Reservas de Reavaliação Cambial	Reservas de Reavaliação em Activos disponíveis para venda	Resultado do Exercício	Total	Interesses Minoritários	Capitais Próprios
Saldos em 31 de Dezembro de 2008	11.500.000	5.212.500	91.315	1.875.154	(5.466.584)	3.212	(31.462)	(253.270)	163.893	13.094.757	(29.487)	13.065.270
Resultado Integral						-935	-92.392	363.640	150.369	420.681	3	420.684
Incorporação do resultado líquido de 2008			69.405	94.488					-163.893	0		0
Reconhecimento de Interesses que não controlam										0	101	101
Outros Ajustamentos de Consolidação				-140.737						-140.737		-140.737
Saldos em 31 de Dezembro de 2009	11.500.000	5.212.500	160.720	1.828.904	(5.466.584)	2.277	(123.854)	110.370	150.369	13.374.702	(29.383)	13.345.319
Resultado Integral						-7.404	123.854	-116.136	3.367.199	3.367.513	-1.030	3.366.483
Incorporação do resultado líquido de 2009			8.889	141.481					-150.369	0		0
Reconhecimento de Interesses que não controlam										0	-2.389	-2.389
Outros Ajustamentos de Consolidação				-67.740						-67.740		-67.740
Alienação OP Incrivei				20.000						20.000		20.000
Alienação Orey Financial Brasil				-547.393						-547.393	-299	-547.692
Saldos em 31 de Dezembro de 2010	11.500.000	5.212.500	169.609	1.375.252	(5.466.584)	(5.127)	(0)	(5.766)	3.367.199	16.147.082	(33.100)	16.113.982

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE FLUXOS DE CAIXA

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS	31-Dez-10	31-Dez-09
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimento de juros e comissões	5.347.750	2.012.412
Pagamento de juros e comissões	(170.689)	(338.846)
Impostos e Taxas	(135.336)	(553.085)
Pagamentos a empregados	(2.261.194)	(849.307)
Outros recebimentos/pagamentos operacionais	(4.149.007)	499.890
Resultados operacionais antes das alterações nos activos operacionais	(1.368.476)	1.214.343
Aplicações em instituições de crédito	450.000	-
Caixa líquida das actividades operacionais	(918.476)	1.214.343
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:		
Empréstimos Obtidos	1.706.000	1.854.873
Alienação de activos tangíveis	-	-
Alienação de investimentos em filiais e associadas	2.732.807	-
Alienação de outros activos financeiros	3.686.643	-
Juros Recebidos	40.561	2.664
Aquisição de activos financeiros disponíveis para venda	-	-
Aquisição de outros activos financeiros	(10.939)	(834.694)
Aquisição de investimentos em filiais e associadas	(112.150)	(35.101)
Aquisição de activos tangíveis e intangíveis	(251.563)	-
Empréstimos concedidos	(665.000)	(1.570.945)
Caixa líquida das actividades de investimento	7.126.360	(583.203)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:		
Aumento de capital	-	35.100
Alienação de acções próprias	-	-
Recebimento de empréstimos concedidos	-	-
Reembolso de empréstimos obtidos	-	715.000
Juros pagos	(99.425)	(1.346.606)
Dividendos pagos	-	-
Caixa líquida das actividades de financiamento	(99.425)	(1.039.787)
Aumento (diminuição) líquido de caixa e seus equivalentes	6.108.459	(408.647)
Caixa e seus equivalentes no início do período	9.013.454	9.422.101
EFEITO DE ALTERAÇÕES DA TAXA DE CâMBIO EM CAIXA E SEUS EQUIVALENTES	40.368	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	15.121.913	9.013.454

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração



Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas

Para o período findo a 31 de Dezembro
de 2010

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Referentes ao Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

Nota 1 – Nota Introdutória

A Orey Financial

A Orey Financial - Sociedade Financeira de Crédito, S.A., de ora avante designada de “Sociedade” ou “Orey Financial”, é uma sociedade anónima, com sede social em Lisboa, a qual foi constituída em 13 de Dezembro de 1999 tendo por objecto exclusivo a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.

No decorrer do exercício de 2004, mais precisamente no primeiro semestre, 80% do capital da Orey Financial foi adquirido pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., pelo que, passou então a integrar o Grupo Orey.

Em 2008 a Sociedade registou um importante acontecimento na sua estratégia de crescimento: foi autorizada pelo Banco de Portugal a fusão por incorporação da Orey Valores na Orey Financial.

Em 2010 o perímetro de consolidação da sociedade alterou-se com a alienação da OPIncrível SGPS, S.A. a favor da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e com a venda da participação da Orey Financial Brasil, S.A. à OA International BV, entidade também detida pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Participações Orey Financial

Em 31 de Dezembro de 2010 a Sociedade detinha participações, directas ou indirectas, no capital das seguintes empresas:

Entidade	Sede	Sector de Actividade	% Participação	Capital Social	Moeda
Orey Gestão de Activos - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A.	Lisboa	Gestão de organismos de investimento colectivo, fundos imobiliários e gestão individualizada de carteiras	100,00%	1.250.000	EUR
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100,00%	50.000	USD
Orey Management B.V.	Amesterdão	Gestão de participações sociais	100,00%	5.390.000	EUR
Orey Investments N.V.	Curaçao	Gestão de participações sociais	100,00%	5.306.081	EUR
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100,00%	40.000	EUR
TRF Initiatoren, GmbH	Munique	Concepção e desenvolvimento de investimentos alternativos	70,00%	25.000	EUR
TRF Transferrechfonds 1 Management, GmbH	Munique	Gestão de fundos de investimento	70,00%	25.000	EUR
Football Funds PSV BV	Amesterdão	Gestão de fundos de investimento	70,00%	18.000	EUR
Orey Capital Partners GP Sàrl	Luxemburgo	Gestão de fundo de investimento	100,00%	35.000	EUR
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	Gestão de fundo de investimento	100,00%	31.000	EUR

Orey Gestão de Activos

A Orey Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A. 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.

No último trimestre de 2008, a Orey Gestão de Activos verificou um ligeiro incremento no seu negócio, consequência da absorção da carteira de clientes da Fulltrust – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., em virtude da alienação desta sociedade.

Assim, e face ao exposto anteriormente, a Orey Activos registava, à data de 31 de Dezembro de 2010, na sua gestão de carteiras os seguintes fundos de investimento:

- Orey Acções Europa – Fundo de investimento mobiliário aberto (em processo de encerramento),
- Orey Reabilitação Urbana – Fundo de investimento imobiliário fechado,
- Orey CS – Fundo especial de investimento imobiliário fechado,
- INCITY - Fundo especial de investimento imobiliário fechado,
- REF – Real Estate Fund – Fundo de investimento imobiliário fechado (em liquidação) e
- Clavis - Fundo Especial de Investimento Imobiliário fechado (em liquidação).

Orey Management (Cayman) Limited

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..

Orey Management B.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 Orey Financial.

Orey Investments N.V.

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..

Football Players Funds Management (Cayman) Limited

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.

TRF Initiatoren GmbH

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.

TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH

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. O capital social é detido em 70% pela Sociedade.

Football Fund PSV Management B.V.

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 deste 2006 até à data.

Orey Capital Partners I SCA SICAR

A 24 de Dezembro de 2009 foi constituído o Orey Capital Partners I SCA SICAR com capital de 31.000 Euros dos quais 100 Euros são detidos pela Orey Financial e 30.900 Euros detidos pela Orey Capital Partners GP, Sàrl.

Orey Capital Partners GP Sàrl

A 21 de Dezembro de 2009 foi constituído o Orey Capital Partners GP, Sàrl (Sociedade Gestora) com capital de 35.000 Euros detida a 100% pela Orey Financial.

Nota 2. Adopção de Normas Internacionais de Relato Financeiro Novas ou Revistas

Durante o exercício de 2010 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

2.1 Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2010

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), verificaram-se emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2010, as quais não implicaram efeitos na posição patrimonial e performance da Sociedade tiveram impactos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

2.2 Normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2010

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2010.

2.2.1 Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU sem efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pela Sociedade

Seguidamente resumem-se as novas normas e interpretações, alterações ou revisões de Normas e novas interpretações emitidas pelo IASB/IFRIC e endossadas pela União Europeia, que não foram utilizadas pela Sociedade por não serem aplicáveis:

- . IAS 7 (Melhoria) – Demonstração dos Fluxos de Caixa
- . IFRS 5 (Melhoria) - Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação
- . IFRS 3 (Revista) – Concentrações de actividades empresariais
- . IFRS 2 (Emenda e Melhoria) – Pagamentos com base em Acções
- . IAS 1 (Melhoria) – Apresentação das Demonstrações Financeiras
- . IAS 27 (Emenda) – Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas
- . IAS 38 (Melhoria) – Activos Intangíveis
- . IAS 39 (Emenda e Melhoria) – Instrumentos Financeiros: reconhecimento e mensuração – itens cobertos elegíveis.
- . IFRIC 18 - Transferências de activos provenientes de clientes
- . IFRIC 17 – Distribuições aos proprietários de activos que não são caixa
- . IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis
- . IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços

2.2.2 Outras melhorias às IFRS

O processo anual de melhoria das IFRS procura lidar com a resolução de situações que necessitam de ser melhoradas de forma a aumentar o seu entendimento geral, mas que não são classificadas como

de resolução prioritária. Algumas melhorias são relativas a terminologia ou alterações de natureza editorial para haver consistência entre normas sendo o seu impacto mínimo.

Outras melhorias são susceptíveis de produzir alterações no reconhecimento e mensuração. As principais melhorias que entraram em vigor em 2010, para além das já resumidas atrás, resumem-se da seguinte forma:

Melhorias do Ano 2009 aplicáveis em 2010

- IFRS 8 – Segmentos Operacionais
- IAS 17 – Locações:
- IAS 18 – Rédito
- IAS 36 – Imparidade de Activos
- IFRIC 9 – Reavaliação de derivados embutidos
- IFRIC 16 – Coberturas de um Investimento Líquido numa Operação Estrangeira

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

As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de Janeiro de 2010 e que a Sociedade não adoptou antecipadamente são as seguidamente apresentadas. Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da Sociedade.

Já endossadas pela UE

- IFRS 1 (Emenda) - Isenções à divulgação de comparativos exigidos pela IFRS 7 na adopção pela primeira vez das IFRS.
- IFRS 7 (Emenda) - Instrumentos Financeiros: Divulgações
- IAS 24 (Revista) – Transacções com partes relacionadas
- IAS 32 (Emenda) - Clarificação de direitos de emissão
- IFRIC 14 (Emenda) - Adiantamentos relativos a requisitos de financiamento mínimo
- IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros com instrumentos de Capital Próprio

Ainda não endossadas pela EU

- IFRS 9 – Instrumentos financeiros - introduz novos requisitos de classificação e mensuração de activos financeiros.

2.3.1 Outras emendas às IFRS – melhoramentos do Ano 2010.

O IASB aprovou 11 emendas a seis normas.

Nota 3. Políticas Contabilísticas

3.1 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 de Contabilidade Ajustadas ("NCA"), nos termos do Aviso nº1/2005, de 21 de Fevereiro, e das Instruções nº23/2004 e nº9/2005, do Banco de Portugal, na sequência da competência que lhe é conferida pelo nº3 do artigo 115º do regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei nº298/92, de 31 de Dezembro.

No que se refere às empresas do Grupo que utilizam normativos contabilísticos diferentes, são preparados ajustamentos de conversão para NCA.

As NCA correspondem em geral à Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IRFS), conforme adaptadas pela União Europeia, de acordo com o Regulamento (CE) nº1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Fevereiro e pelo Aviso nº1/2005, de 21 de Fevereiro, do Banco de Portugal.

No entanto, nos termos do Aviso nº1/2005, existem as seguintes excepções com impacto nas demonstrações financeiras do Grupo:

- 1) 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, salvo quando se verifiquem reavaliações extraordinárias, legalmente autorizadas. Nesses casos, as mais-valias daí resultantes serão incorporadas em sub-rubrica apropriada da conta "Reservas Legais de Reavaliação".
- 2) Em "Outros Activos" a parte correspondente a devedores diversos, 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.

As IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo Internacional Accounting Standards Board ("IASB") e as interpretações emitidas pelo Internacional Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC") e pelos respectivos órgãos antecessores.

Em 2009, a Orey Financial procedeu a uma análise das suas rubricas patrimoniais "Outros Activos Financeiros" e "Outros Passivos Financeiros", resultantes de fundos entregues por clientes no âmbito de actividades de transmissão e recepção de ordens de clientes, e concluiu que as responsabilidades e riscos assumidos pela Sociedade se enquadram exclusivamente no âmbito do contrato de registo e depósito celebrado com os clientes.

Face à natureza da responsabilidade e para uma mais apropriada apresentação das suas demonstrações financeiras, estes mesmos montantes foram transferidos para contas extra patrimoniais, reflectindo a natureza fiduciária do contrato com os clientes, sem que por isso tenham sido alterados os montantes apresentados em resultados ou capitais próprios.

3.2 Julgamentos, Estimativas e Pressupostos

A preparação das demonstrações financeiras separadas do Grupo obriga a Administração a proceder a julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam os valores reportados de rendimentos, gastos, activos, passivos e divulgações. Contudo, a incerteza em volta das estimativas e pressupostos podem resultar em ajustamentos futuros susceptíveis de afectarem os activos e passivos futuros. As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data de preparação das demonstrações financeiras separadas. No entanto, poderão ocorrer eventos em períodos subsequentes que, em virtude da sua tempestividade, não foram considerados nestas estimativas.

Na preparação das demonstrações financeiras anexas a Administração baseou-se no conhecimento e experiência de eventos passados e/ou correntes e em pressupostos relativos a eventos futuros para determinar as estimativas contabilísticas.

As principais estimativas contabilísticas e pressupostos reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício, são:

- Testes de imparidade ao goodwill e a outros activos intangíveis, e
- Impostos Diferidos Activos

3.3 Princípios de Consolidação

O Grupo Orey Financial detém, directa e indirectamente, participações financeiras em empresas filiais. São consideradas 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 negativas – 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 positivas – 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 dispostos nas Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) e aprovados 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:

Entidade	Sede	% Participação		31-Dez-10				31-Dez-09			
		Directa	Efectiva	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido
Investimentos em Filiais											
Orey Gestão de Activos - Soc. Gest. Fundos Inv. Mob., S.A.	Lisboa	100,00%	100,00%	1.534.501	1.328.135	1.475.595	820.348	620.997	509.245	716.038	177.775
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	0,00%	100,00%	1.051.740	1.035.288	1.573.567	1.418.829	224.006	196.717	325.729	125.981
Orey Management B.V.	Amesterdão	100,00%	100,00%	10.281.825	7.209.589	4.684.917	1.520.286	8.006.365	6.186.383	552.256	515.679
Orey Investments N.V.	Curaçao	0,00%	100,00%	6.341.648	6.331.636	1.530.258	1.509.012	5.348.430	5.336.847	55.175	33.671
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	0,00%	100,00%	56.986	54.017	-	-	56.986	54.017	-	-
TRF Initiator GmbH	Munique	70,00%	70,00%	13.491	(140.717)	86	(1.731)	15.721	(135.243)	-	-
TRF Transferechfonds 1 Management GmbH	Munique	70,00%	70,00%	23.162	16.379	-	(1.702)	22.812	22.302	-	-
Orey Capital Partners GP Sarl	Luxemburgo	100,00%	100,00%	407.808	38.241	376.915	4.347	35.000	33.895	1.105	-
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	0,32%	100,00%	5.344	(4.656)	-	(32.692)	31.000	28.236	2.764	-
Football Funds PSV BV	Amesterdão	0,00%	70,00%	14.654	14.004	-	-	14.654	14.004	-	(486)

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 Carlos Alberto da Mota Pinto, nº17 – 6ª, 1070-313 Lisboa, local onde podem ser obtidas.

Em 2010 o perímetro de consolidação da sociedade alterou-se com a alienação da OPIncrível SGPS, S.A. a favor da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. e com a venda da participação da Orey Financial Brasil, S.A. à OA International BV.

3.4 Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada tendo em conta o segmento geográfico e o segmento de negócio. A repartição por segmento geográfico é feita tendo em consideração que cada segmento é uma componente distinta do grupo que fornece produtos ou serviços sujeitos a riscos e retornos diferentes dos outros segmentos geográficos. O segmento de negócio é baseado nos sectores de actividade em que o Grupo actua.

Foram identificados dois segmentos geográficos e quatro segmentos de negócio:

Segmentos Geográficos:

- Actividade Doméstica;
- Actividade Internacional;

Segmentos de Negócio:

- Gestão Discrecional;
- Gestão de Fundos;
- Corretagem;
- Outras Comissões;

Na Nota 3.5.2 encontram-se identificadas as empresas incluídas na consolidação pelo método integral e proporcional que foram associadas aos segmentos acima identificados.

O relato por segmentos secundários consta nos mapas apresentados na Nota 4, nos quais se complementa a informação requerida na IFRS 8, obtendo-se o detalhe sobre a informação do seu resultado e a síntese dos activos e passivos nele incluídas.

3.5 Critérios de reconhecimento e mensuração

3.5.1 Especialização dos exercícios

O Grupo Orey Financial segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios em relação à generalidade das rubricas 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 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.

As principais comissões de gestão, distribuição e performance 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
Orey Opportunity Fund	2,00%	GAV* mensal	-	-	Mensal	10%	-	-	Mensal
Orey Ações Europa	1,00%	GAV diário	-	-	Mensal	5%	-	-	Mensal
Orey Reabilitação Urbana	1,50%	GAV mensal	50%	Construoeriras	Mensal	15%	50%	Construoeriras	Mensal
Orey CS	0,25%	GAV mensal	-	-	Mensal	-	-	-	-
INCITY	0,35%	GAV mensal	-	-	Mensal	-	-	-	-
Gestão discrecional - Orey Activos	0% a 1,25%	Valor mensal das carteiras ou média trimestral	-	-	Mensal / Trimestral	-	-	-	-

* GAV = Gross Asset Value

As comissões de performance são calculadas sobre o diferencial entre o rendimento efectivo realizado pelo fundo e o benchmark.

A Orey Financial neste momento desenvolve a sua actividade com um conjunto de casas de investimento, 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.

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

3.5.2. Activos financeiros

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 aos custos 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. Para estes activos classificados como disponíveis para venda a avaliação é feita ao justo valor.

Os ganhos e perdas resultantes das alterações de justo valor são reconhecidos 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, com reconhecimento em resultados. O recurso a este tipo de instrumentos financeiros obedece às políticas internas definidas e aprovadas pelo Conselho de Administração.

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.

3.5.3 Imparidade dos activos

O valor dos activos da Sociedade é 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.

Imparidade e correcções de valor associadas a valores a receber de outros devedores:

A Sociedade avalia se existe evidência de imparidade num activo ou grupo de activos financeiros, conforme disposto na Instrução nº 7/2005 do Banco de Portugal. Um activo financeiro encontra-se em imparidade, se e só se, existir evidência de que a ocorrência de um evento (ou eventos) tiver um impacto mensurável nos fluxos de caixa futuros esperados desse activo ou grupo de activos. Perdas esperadas em resultado de eventos futuros, independentemente da sua probabilidade de ocorrência, não são reconhecidas.

As correcções de valor associadas a valores a receber de outros devedores são determinadas de acordo com o disposto no n.º 6 do Aviso nº 3/1995, com a redacção dada pelo do Aviso nº 3/2005 do Banco de Portugal.

Sempre que num período subsequente, se registre uma diminuição do montante das perdas por imparidade atribuída a um evento, o montante previamente reconhecido é revertido pelo ajustamento da conta de perdas por imparidade. O montante da reversão é reconhecido directamente na demonstração de resultados.

3.5.4 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 euros ao câmbio do dia em que são reconhecidos. A posição 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.

O Grupo Orey Financial não detém nenhuma posição cambial a prazo.

3.5.5 Activos Intangíveis

Nos termos da IAS 38 – Activos Intangíveis, estes activos são registados ao custo de aquisição e respeitam a 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.

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.

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.

3.5.6 Activos tangíveis

Nos termos da IAS 16 – Activos Fixos Tangíveis, os activos tangíveis utilizados pelo Grupo Orey Financial para o desenvolvimento da sua actividade, são contabilisticamente relevados ao 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:

<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	3

3.5.7 Impostos sobre o rendimento

Imposto Corrente

A Orey Financial encontra-se sujeita a impostos sobre os lucros em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa normal de 25%, incrementada em 1,5% pela

Derrama, resultando numa taxa de imposto agregada de 26,5% que poderá ascender a 29% considerando o efeito da derrama estadual prevista no artigo 87º-A do Código do IRC (o qual determina que sobre a parte do lucro tributável superior a € 2.000.000, sujeito e não isento de IRC, incide uma taxa adicional de 2,5%).

A Sociedade é detida a 100% pela Sociedade Comercial Orey Antunes (SCOA), sendo tributada, em sede de IRC, segundo o regime especial de tributação dos grupos de sociedades (RETGS) previsto no artigo 69º e seguintes do respectivo código.

Em 2010 o lucro tributável do grupo do qual a SCOA é a sociedade dominante é calculado pela soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados individualmente, corrigido da parte dos lucros distribuídos entre as sociedades do grupo que se encontre incluída nas bases tributáveis individuais.

Nos termos do artigo 88º do Código IRC, a Sociedade encontra-se sujeita, adicionalmente, a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

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 e proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão contabilizados noutros períodos.

Este imposto corrente é da responsabilidade da Holding, sendo por isso contabilizado na esfera das contas da casa-mãe. As sociedades individuais registam somente como imposto corrente do exercício a parcela de Tributação Autónoma e de Derrama que lhe cabe por direito.

A entrega e liquidação destes imposto é da exclusiva competência da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., bem como o cumprimento das restantes obrigações fiscais, tais como Pagamento Especial por Conta e Pagamento por Conta.

Imposto Diferido

A empresa contabiliza igualmente impostos diferidos, resultantes das diferenças temporárias tributáveis e dedutíveis, entre as quantias escrituradas dos activos e passivos e a sua base fiscal (quantia atribuída a esses activos e passivos para efeitos fiscais), bem como os derivados de eventuais prejuízos fiscais reportáveis desde que existam fundamentadas expectativas de que os mesmos venham a ser recuperados, face ao plano de negócios existente.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas na medida em que existe uma segurança razoável de que serão gerados lucros tributáveis futuros suficientes contra os quais poderão ser utilizadas as diferenças temporárias dedutíveis e os prejuízos fiscais reportáveis.

Os activos e passivos por impostos diferidos são mensurados pelas taxas fiscais que se espera que sejam de aplicar no período quando seja realizado o activo ou seja liquidado o passivo, com base nas taxas e leis fiscais que tenham sido decretadas ou substantivamente decretadas à data do balanço.

3.5.8 Sistema de indemnização de 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.

3.5.9 Provisões

Uma provisão é um passivo de tempestividade ou quantia incerta.

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um evento passado, e que seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado.

3.5.10 Activos e Passivos Contingentes

Os passivos contingentes não são reconhecidos, sendo divulgados nas respectivas notas, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos no futuro seja remota, caso em que não são objecto de divulgação.

Um activo contingente é um provável activo que surja de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo do Grupo. Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

3.5.11 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 nas vendas de acções próprias, bem como os respectivos impostos, são registadas directamente em capitais próprios não afectando o resultado do exercício.

3.5.12 Goodwill associado a investimentos financeiros

A sociedade tem por norma registar os seus investimentos financeiros ao custo de aquisição. Todavia, anualmente são efectuadas avaliações, por entidades terceiras e independentes, para medir a respectiva imparidade.

3.6 Consolidação de empresas filiais

O Grupo Orey Financial detém, directa e indirectamente, participações financeiras em empresas filiais. São consideradas 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 negativas – 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 positivas – 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 dispostos nas Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) e aprovados 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:

Entidade	Sede	% Participação		31-Dez-10				31-Dez-09			
		Directa	Efectiva	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido
Investimentos em Filiais											
Orey Gestão de Activos - Soc. Gest. Fundos Inv. Mob., S.A.	Lisboa	100,00%	100,00%	1.534.501	1.328.135	1.475.595	820.348	620.997	509.245	716.038	177.775
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	0,00%	100,00%	1.051.740	1.035.288	1.573.567	1.418.829	224.006	196.717	325.729	125.981
Orey Management B.V.	Amesterdão	100,00%	100,00%	10.281.825	7.209.589	4.684.917	1.520.286	8.006.365	6.186.383	552.256	515.679
Orey Investments N.V.	Curaçao	0,00%	100,00%	6.341.648	6.331.636	1.530.258	1.509.012	5.348.430	5.336.847	55.175	33.671
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	0,00%	100,00%	56.986	54.017	-	-	56.986	54.017	-	-
TRF Initiator, GmbH	Munique	70,00%	70,00%	13.491	(140.717)	86	(1.731)	15.721	(135.243)	-	-
TRF Transferechfonds 1 Management, GmbH	Munique	70,00%	70,00%	23.162	16.379	-	(1.702)	22.812	22.302	-	-
Orey Capital Partners GP Sarl	Luxemburgo	100,00%	100,00%	407.808	38.241	376.915	4.347	35.000	33.895	1.105	-
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	0,32%	100,00%	5.344	(4.656)	-	(32.892)	31.000	28.236	2.764	-
Football Funds PSV BV	Amesterdão	0,00%	70,00%	14.654	14.004	-	-	14.654	14.004	-	(486)

	Actividade Doméstica		Actividade Internacional		Consolidado	
	31-Dez-10	31-Dez-09	31-Dez-10	31-Dez-09	31-Dez-10	31-Dez-09
Margem Financeira Estrita	36.727	123.031	(59.253)	(2.548)	(22.526)	120.483
Comissões recebidas	4.606.820	2.467.101	1.322.739	2.488.996	5.929.558	4.956.097
Comissões pagas	(145.035)	(191.966)	(69.175)	(118.672)	(214.210)	(310.638)
Comissões líquidas	4.461.785	2.275.135	1.253.564	2.370.324	5.715.349	4.645.459
Lucros e Perdas em Operações Financeiras	239.184	23.706	3.105.028	363.830	3.344.211	387.537
Custos com pessoal	(2.374.727)	(1.489.001)	(124.924)	(502.316)	(2.499.651)	(1.991.316)
Depreciações e amortizações	(59.531)	(81.153)	-	(33.877)	(59.531)	(115.030)
Gastos gerais administrativos	(2.679.957)	(1.752.233)	(153.884)	(575.517)	(2.833.841)	(2.327.750)
Outros custos e proveitos operacionais	(97.077)	(148.947)	(106.610)	(182.395)	(203.688)	(331.341)
Imparidade e Provisões	(199.855)	(21.008)	-	(12.936)	(199.855)	(33.944)
Resultado Operacional	(673.452)	(1.070.469)	3.913.921	1.424.566	3.240.469	354.097
Impostos diferidos	224.613	29.368	-	-	224.613	29.368
Imposto sobre lucros	(69.345)	(17.255)	(29.569)	(215.838)	(98.913)	(233.093)
Resultado Consolidado Global	(518.184)	(1.058.356)	3.884.352	1.208.728	3.366.169	150.372
Resultado atribuível a interesses minoritários			(1.030)	3	(1.030)	3
Resultado Consolidado Orey Financeiro					3.367.199	150.369

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 Carlos Alberto da Mota Pinto, nº17 – 6ª, 1070-313 Lisboa, local onde podem ser obtidas.

Nota 4 – Relato por Segmentos

O Grupo Orey Financeiro 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 da Orey Financeiro e da Orey Gestão de Activos.

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., a Orey Investments N.V., a TRF Initiatoren GmbH e a TRF 1 GmbH, Orey Capital Partners GP Sàrl e Orey Capital Partners I SCA SICAR.

Com referência a 31 de Dezembro de 2010 a segmentação dos resultados por área geográfica era como se segue:

O detalhe a 31 de Dezembro de 2010 da segmentação do activo líquido e do passivo por área geográfica era a seguinte:

	Actividade Doméstica		Actividade Internacional		Consolidado	
	31-Dez-10	31-Dez-09	31-Dez-10	31-Dez-09	31-Dez-10	31-Dez-09
Activo Líquido						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2.916	4.233	-	91	2.916	4.324
Disponibilidades em outras instituições de crédito	3.811.900	1.112.938	4.457.098	434.006	8.268.998	1.546.944
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	33.488	62.995	-	-	33.488	62.995
Activos financeiros disponíveis para venda	57.630	412.827	-	-	57.630	412.827
Aplicações em instituições de crédito	6.850.000	7.300.000	-	162.186	6.850.000	7.462.186
Outros activos tangíveis	93.011	118.742	-	81.156	93.011	199.897
Outros activos intangíveis	825.447	614.581	4.200	2.043.657	829.647	2.658.238
Activos por impostos correntes	88.260	40.044	-	6.443	88.260	46.487
Activos por impostos diferidos	713.826	490.628	-	-	713.826	490.628
Outros activos	709.925	2.340.370	537.070	570.445	1.246.994	2.910.815
Total do Activo Líquido	13.186.401	12.497.359	4.998.368	3.297.983	18.184.769	15.795.343
Passivo						
Recursos de outras instituições de crédito	320.000	320.000	-	56	320.000	320.056
Recursos de clientes e outros empréstimos	-	-	-	-	-	-
Provisões	182.043	13.095	-	-	182.043	13.095
Passivos por impostos correntes	-	17.255	27.738	119.481	27.738	136.735
Passivos por impostos diferidos	5.989	-	-	-	5.989	-
Outros passivos	1.303.690	1.634.359	231.328	345.777	1.535.017	1.980.136
Total do Passivo Líquido	1.811.722	1.984.709	259.066	465.314	2.070.787	2.450.023

O reporte de segmentos secundários é baseado nos sectores de actividade em que o Grupo Orey Financial actua.

Desta forma, o grupo reparte os seus proveitos, e mais especificamente os proveitos provenientes de comissões, entre o sector de gestão de fundos de investimento, o sector de gestão discricionária de carteiras de clientes e a actividade de corretagem.

Desta forma este segmento secundário tem a seguinte distribuição em 31 de Dezembro de 2010:

Segmento Secundário	31-Dez-10	31-Dez-09
Gestão discricionária	438.436	1.596.128
Gestão de fundos	1.244.567	773.584
Correctagem	3.921.555	1.853.130
Outras comissões	325.000	733.255
Total	5.929.558	4.956.097

Nota 5 – Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor constante nesta rubrica desdobrava-se da seguinte forma:

Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais	31-Dez-10	31-Dez-09
Caixa	2.916	4.324
	2.916	4.324

A “caixa” corresponde ao montante disponível para fazer face a pagamentos de baixo valor respeitantes à empresa Orey Financial IFIC.

Nota 6 – Disponibilidades em Outras Instituições de Crédito

Esta rubrica apresentava, à data de encerramento do exercício findo a 31 de Dezembro 2010, a seguinte decomposição:

Disponibilidades em Instituições de Crédito	31-Dez-10	31-Dez-09
No País		
Depósitos à Ordem	3.811.900	1.112.938
No Estrangeiro		
Depósitos à Ordem	4.457.098	434.006
Total	8.268.998	1.546.944

Nota 7 – Outros Activos Financeiros ao Justo Valor Através de Resultados

Esta rubrica apresentava o seguinte detalhe:

Rúbricas	Posição a 31-Dez-2009			31-Dez-10		
	Valor de Aquisição	Reserva de Justo Valor	Valor de Mercado	Compras/Vendas	Trasferências	Valor de Mercado
Fundos de Investimento Imobiliário						
Imomar	30.000	(604)	29.396	(2.159)	-	27.238
Fundos de Investimento Mobiliário						
Orey Acções Europa	25.000	493	25.493	(19.243)	-	6.250
Outros	8.106	-	8.106	-	(8.106)	-
Total	63.106	(111)	62.995	(21.402)	(8.106)	33.488

Fundo Imomar

No decorrer do exercício de 2007 a Sociedade adquiriu, por 30.000 euros, 600 unidades de participação no Fundo de Investimento Imobiliário Imomar. Este produto registou no ano de 2010 um decréscimo na sua valorização de 2.158,74 Euros, a qual foi registada em resultados do exercício (ver nota 3.5.3).

Fundo Orey Acções Europa

Em 2009 a Orey Financial registou nos activos financeiros um total de 12.000,00 obrigações do Fundo Orey Acções Europa.

Estas obrigações registaram uma valorização negativa de 19.242,77 Euros ao longo do ano de 2010, a qual foi registada em resultados do exercício (ver nota 3.5.3).

Nota 8 – Activos Financeiros Disponíveis Para Venda

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

Rúbricas	Posição a 31-Dez-2009					31-Dez-10				
	Valor de Aquisição	Compras/ Vendas	Reserva de Justo Valor	Juros Corrido	Valor de Mercado	Compras/ Vendas	Reserva de Justo Valor	Mais/Menos Valia	Juro Corrido	Valor de Mercado
Activos financeiros disponíveis para venda										
Instrumentos de capital										
Títulos cotados de emissores nacionais										
Sociedade Comercial Orey Antunes	117.956	(204.567)	86.611	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo										
Obrigações de emissores públicos										
OT Setembro 5,45% 2013	35.012	-	(1.260)	-	33.753	5.470	(1.993)	-	-	37.230
OT Junho 5,375% 1998 - 2008	3.492	(3.492)	-	-	-	-	-	-	-	-
OT Setembro 1998 - 2013	16.755	-	(902)	219	16.073	5.469	(1.141)	-	-	20.400
OT Julho 3,250% 2008 b)	10.508	(10.302)	(206)	-	-	-	-	-	-	-
OT Maio 5,850% - 2010 b)	10.974	(10.705)	(269)	-	-	-	-	-	-	-
Orey 7 a)	250.000	-	113.002	-	363.002	(514.693)	151.691	-	-	-
Total	444.697	(229.066)	196.977	219	412.827	(503.753)	148.557	0	0	57.630

Orey 7

No decorrer do exercício de 2007, a Sociedade adquiriu, 250.000 obrigações, com o custo unitário de 1 euro, referente ao produto Orey 7, é um produto estruturado, com maturidade em 2012.

O produto era composto por duas classes: a Classe A no montante de €20ML e a Classe B no montante de €5ML.

A Classe A possuía um cupão anual de 7% com pagamentos trimestrais enquanto a Classe B pagava um rendimento variável no final da vida do produto, dependendo do comportamento global do mesmo.

A emissão foi realizada em Euros, investindo o Orey 7 os seus activos em obrigações governamentais Brasileiras emitidas em Reais.

Em Junho de 2010, a Sociedade alienou a totalidade das obrigações do produto Orey 7 as quais geraram uma mais-valia de 264.692 Euros.

Obrigações do Tesouro

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 Financial.

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.

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

Nota 9 – Aplicações em Instituições de Crédito

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor das aplicações em instituições de crédito tem o seguinte detalhe:

Aplicações em Inst. de Crédito	31-Dez-10	31-Dez-09
Banco Comercial Português	0	6.300.000
Banco Santander Totta	2.000.000	0
Caixa Geral de Depósitos	2.850.000	1.000.000
Caixa Nova	2.000.000	0
Banco HSBC	0	162.186
Total	6.850.000	7.462.186

Nota 10 – Outros Activos Tangíveis e Activos Intangíveis

O movimento ocorrido nos outros activos tangíveis, bem como no montante de amortizações durante os exercícios findos a 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 31-Dez-2009		Aumentos		Transferencias		Abates/Alienções/Anulações		Saldo em 31-Dez-2010	
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas e Imparidade	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Adições	Amortizações do Exercício	Adições	Amortizações do Exercício	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas
Activos Tangíveis										
Imóveis arrendados	32.772	10.165	-	-	-	-	(32.772)	(10.165)	-	-
Mobiliário e material	266.407	173.108	-	17.292	-	-	(44.284)	(12.562)	222.123	177.838
Máquinas e ferramentas	229.957	208.850	-	1.090	-	-	(22.867)	(5.522)	207.090	204.418
Equipamento informático	219.899	191.863	14.072	21.153	-	-	(46.502)	(36.021)	187.469	176.995
Instalações Interiores	92.154	89.929	-	-	-	-	-	-	92.154	89.929
Património artístico	16.593	-	-	-	-	-	-	-	16.593	-
Outros activos tangíveis	114.918	104.933	9.874	3.098	-	-	-	-	124.792	108.031
Activos tangíveis em curso	6.044	-	-	-	(6.044)	-	-	-	-	-
Subtotal activos tangíveis	978.744	778.847	23.945	42.633	(6.044)	-	(146.425)	(64.269)	850.220	757.209
Activos Intangíveis										
Software	258.498	236.840	2.607	6.085	-	-	-	-	261.105	242.926
Outros activos intangíveis	127.693	80.246	225.010	10.667	-	-	(36.889)	-	315.814	90.913
Activos intangíveis em curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal activos intangíveis	386.191	317.086	227.617	16.752	-	-	(36.889)	-	576.920	333.838
Total	1.364.935	1.095.932	251.563	59.385	(6.044)	0	(183.314)	(64.269)	1.427.140	1.091.048

Activos Intangíveis

Na generalidade das empresas a rubrica de "Activos Intangíveis" corresponde a:

- Despesas de constituição e custos plurianuais, os quais, à data da transposição das NCA, já se encontravam completamente amortizados,
- Software de tratamento de dados, o qual foi adquirido no decorrer do exercício de 2008, 2009 e 2010, e que, de acordo com as NCA, deve ser tratado como um activo intangível.

Nota 11 – Goodwill

Goodwill	31-Dez-09	Compras	Vendas	31-Dez-10
Orey Valores, S.A.	83.937	-	-	83.937
Fulltrust, S.A.	498.428	-	-	498.428
TRF Initiatoren	2.100	-	-	2.100
TRF 1	2.100	-	-	2.100
Orey Financial Brasil	2.002.568	-	(2.002.568)	-
Total	2.589.133	0	(2.002.568)	586.565

No Goodwill está registado um montante de 586.565 euros referente às diferenças de consolidação negativas. O Goodwill, tal como explicitado na nota 3.5.3, advém da 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. Ao abrigo das IAS/IFRS o Goodwill é registado como um activo não amortizado mas sujeito a testes de imparidade numa base anual.

O Goodwill apresentado em 31 de Dezembro de 2010, foi apurado nas seguintes transacções:

Em Junho de 2005 a Orey Financial IFIC adquiriu 70% da TRF Initiatoren e 70% da TRF 1 pelo valor de 19.600 Euros cada. 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 IFIC 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, que em virtude da fusão se manteve registado ao nível do consolidado.

Em Abril de 2007 a Orey Financial adquiriu 100% da Fulltrust – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., a qual gerou um *goodwill* que ascendeu a 498.428 euros. Tal como referido na nota introdutória, no exercício de 2008, a Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., optou por proceder à alienação da Fulltrust. Para o efeito, estabeleceu um acordo de venda com a

HOLDCONTROL, S.G.P.S., S.A. em Julho de 2008. A venda efectiva só veio a ser autorizada pelo Banco de Portugal, através da carta, em 06 de Janeiro de 2009. Este acordo teve a particularidade de ter sido realizado após a Fulltrust já não possuir qualquer colaborador ou qualquer actividade, uma vez que a sua carteira de clientes foi totalmente excluída desta transacção e integrada directamente na actividade da sociedade Orey Gestão de Activos. Este último facto, culminou na transferência efectiva do *goodwill*, que assim passou a ser adstrito à Orey Gestão de Activos. Desta forma, à data de 31 de Dezembro de 2010 a esta sociedade apresentava um *goodwill* de 498.428 euros.

Para efeitos do teste de imparidade ao *goodwill* registado o Grupo Orey Financial solicitou a elaboração de um relatório de avaliação das empresas do grupo, e com base no resultado desta avaliação, não resultou nenhum ajustamento por imparidade ao *goodwill*.

Metodologia de avaliação

Para se proceder às avaliações, foi adoptada a seguinte metodologia (adequada ao tipo de actividade de cada sociedade):

- Em sociedades cuja principal actividade é a gestão das participações financeiras noutras sociedades, utiliza-se como metodologia de avaliação, o método patrimonial, onde é actualizado o valor dos investimentos financeiros após a revalorização dos valores dos capitais próprios das suas participadas e o valor da sociedade resulta do diferencial entre os activos e passivos (situação líquida);
- Em sociedades operacionais com actividade diferente da de gestão de participações, são avaliadas com base no método dos DCF – Discounted Cash-Flows (DCF) baseado nas projecções das demonstrações financeiras de cada uma das empresas para os próximos anos de modo a analisar os cash-flows futuros gerados por cada uma das sociedades.

De acordo com a metodologia dos DCF, é apurado o valor intrínseco do negócio com base na actualização de cash-flows estimados para um determinado período de tempo e do seu valor residual ou terminal.

O valor residual da empresa, representa o valor actual estimado dos cash-flows gerados após o período explícito. É calculado com base numa perpetuidade de cash-flow, por definição.

Em nossa opinião, o valor da perpetuidade que é teoricamente aceite, é um valor que distorce positivamente o valor da empresa dado que é calculado com base no último Free Cash-Flow (que é simultaneamente o mais elevado do período em análise) e que peso da perpetuidade no valor actualizado dos Cash-Flows é elevado, sendo que o valor da empresa é na sua maioria representado pelo valor actualizado da perpetuidade.

Assim, foi utilizada a seguinte metodologia: considerou-se o valor actual dos cash-flows apurados com base no orçamento para os primeiros 3 anos, adicionou-se o valor actual dos 5 anos seguintes considerando uma taxa de crescimento nos cash-flows variável consoante as expectativas da

actividade e por fim 5 anos de cash-flows a uma taxa de crescimento equivalente à do crescimento nominal da economia, considerando-se um intervalo entre 1% e 3%.

Os cash-flows obtidos deverão ser descontados a uma taxa que incorpore o risco e reflecta o retorno para o negócio esperado por investidores (de capital alheio e de capital próprio).

É assim apurado o valor da empresa (negócio) e estando as projecções realizadas sujeitas a diversas variáveis externas que podem condicionar o alcançar das mesmas, os valores obtidos para a empresa são corrigidos com as probabilidades das demonstrações financeiras previsionais que os suportam terem ou não pleno sucesso.

- Probabilidade de pleno sucesso do business plan - 75%
- Probabilidade de ½ sucesso do business plan - 15%
- Probabilidade de insucesso do business plan - 10%

Estas probabilidades podem variar de empresa para empresa, consoante o grau de risco inerente nos orçamentos de cada uma das empresas.

Após a actualização dos cash-flows futuros e consideração das probabilidades é deduzido o valor da dívida líquida actual de modo a se atingir o valor dos capitais próprios.

Nota 12 - Impostos Correntes sobre Lucros e Impostos Diferidos sobre Lucros

Os saldos de activos e passivos por impostos sobre o rendimento em 31 de Dezembro de 2010 eram os seguintes:

Impostos	31-Dez-10	31-Dez-09
Activo por impostos correntes		
IRC a recuperar	0	6.443
Retenção na fonte	60.286	12.070
Pagamento especial por Conta	27.974	27.974
Activo por impostos diferidos		
Em activos	862	2.277
Por prejuízos fiscais	712.964	488.351
Passivo por impostos correntes		
IRC a pagar	27.738	136.735
Impostos diferidos		
Diferenças temporárias		
Reservas de reavaliação	5.989	0

A rubrica "Pagamento especial por conta" corresponde aos pagamentos especiais por conta de IRC realizados em exercícios anteriores. Estes pagamentos serão recuperáveis até ao quarto exercício posterior àquele em que são efectuados, mediante dedução à colecta de IRC apurada. Não sendo

apurada colecta de IRC nos exercícios em causa, tais pagamentos especiais por conta podem ainda ser reembolsados da parte que não foi deduzida mediante pedido de reembolso efectuado pela Sociedade, que, para o efeito, será então sujeita a inspecção.

A rubrica de "IRC a pagar" corresponde ao valor da tributação autónoma e derrama estimadas para o exercício de 2010. A reconciliação entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, a estimativa de impostos e o saldo do imposto a pagar/(recuperar) pela Sociedade, com referência ao exercício de 2010 e 2009, apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-10	31-Dez-09
Resultado antes de impostos	3.367.199	150.369
Ajustamentos de anos anteriores	37.084	17.284
Proveitos não tributáveis	- 1.844.925	- 537.631
Custos não dedutíveis para efeitos fiscais	32.302	43.310
Lucro Tributável	1.591.661	- 326.668
Prejuízos Fiscais Reportáveis Dedutíveis	- 1.610.662	-
Imposto originado fora de Portugal	29.568	218.500
Tributação Autónoma + Derrama	69.345	14.593
Imposto sobre o rendimento	98.913	233.093
Taxa nominal do imposto sobre o rendimento em Portugal	26,5%	26,5%
Taxa efectiva do imposto sobre o rendimento	2,06%	9,70%

O movimento ocorrido nos activos por impostos diferidos ("AID") durante os exercícios de 2008 a 2010 foi o seguinte:

Impostos Diferidos	Impostos diferidos 2010	Passivos por impostos diferidos	Demonstração Resultados 2010	Impostos diferidos 2009	Passivos por impostos diferidos	Demonstração Resultados 2009
Diferenças temporárias	712.964	0	224.613	488.351	0	29.368
Reservas de reavaliação	862	5.989	0	2.277	0	0
Total	713.826	5.989	224.613	490.628	0	29.368

Em 2010 o AID, registado por contrapartida de capitais próprios, no montante de 862 Euros, teve origem nas variações de justo valor dos activos financeiros classificados como disponíveis para venda.

Nos termos da legislação em vigor, os prejuízos fiscais são reportáveis durante um período de seis anos após a sua ocorrência e susceptíveis de dedução a lucros fiscais gerados durante esse período.

Todavia, a Lei n.º 3-B/2010, de 28 de Abril de 2010 (Lei do Orçamento de Estado para 2010), veio estabelecer que a partir do dia 01 de Janeiro de 2010 este período dedução de prejuízos reportáveis fique reduzido somente a quatro anos.

No âmbito do RETGS, os prejuízos fiscais gerados na esfera individual de cada sociedade antes do início da aplicação do regime apenas podem ser deduzidos aos lucros tributáveis gerados pelas sociedades em que foram apurados.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais relativas ao imposto sobre o rendimento estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (ou seis anos quando tenham havido prejuízos fiscais). Contudo, nas situações em que tenham sido concedidos benefícios fiscais ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, os prazos são alargados ou suspensos, dependendo das circunstâncias.

Neste sentido, as declarações fiscais da Sociedade dos anos de 2005 a 2010 ainda poderão estar sujeitas a revisão. No entanto, na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer correcção relativa aos exercícios anteriormente referidos seja significativa para as demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2010.

Prejuízos Reportáveis	Base Total	Taxa Imposto	Imposto Diferido Total	Base Utilizada	Taxa Imposto	Imposto Diferido Contabilizado
Orey Financeial	2.738.727	25%	684.682	2.738.727	25%	684.682
Orey Valores	113.129	25%	28.282	113.129	25%	28.282
	2.851.856		712.964	2.851.857		712.964

Nota 13 – Outros Activos

A rubrica de “Outros Activos” é passível da seguinte decomposição:

Outros Activos	31-Dez-10	31-Dez-09
Opincrive SGPS SA	0	1.041.000
Devedores por aplicações - operações sobre títulos	293.523	384.127
Cientes de Gestão Discricionária da Orey Activos	45.003	182.216
Orey 7 BV	0	79.483
Orey Reabilitação Urbana - Fundo de Investimento Imobiliário	35.201	6.733
Orey Acções Europa - Fundo de Investimento Mobiliário	11	26
Orey CS - Fundo de Investimento Imobiliário	2.654	1.420
INCITY - Fundo de Investimento Imobiliário	6.434	1.859
REF - Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário	3.072	1.523
Comissões de Gestão Private Equity	160.000	0
Devedores vencidos	192.857	175.260
Outros Devedores	166.288	77.262
Total de Devedores	905.043	1.950.909
Comissões de retrocessão	0	42.515
FP Opportunity Fund	114.359	56.769
Cientes de Gestão Discricionária	3.439	99.852
Fundos Exclusivos	0	63.277
Comissões por Operações em Bolsa	42.860	6.838
Angaridores (REF'S)	0	12.414
Reembolso de despesas	15.291	359.178
Juros e créditos a receber	11.895	1.537
Orey 7	0	11.599
Comissões de Gestão Private Equity	93.000	0
Outros Rendimentos a Receber	128.435	296.740
Rendimentos a receber	409.279	950.717
Seguros	33.947	16.570
Outros	44.927	14.715
Despesas com encargos diferidos	78.874	31.285
Operações sobre valores mobiliários em liquidação	55.987	152.173
Outras operações activas a regularizar	0	990
Outras contas de regularização	55.987	153.163
Total de outros activos antes de imparidade	1.449.184	3.086.075
Imparidade em outros activos	(202.190)	(175.260)
Total de outros activos líquidos	1.246.994	2.910.815

Devedores

Da rubrica de “Devedores” destacam-se essencialmente os seguintes:

Devedores por Aplicações – Operações Sobre Títulos

Na rubrica “Devedores Por Aplicações – Operações Sobre Títulos” encontra-se registado o valor das comissões a receber por parte do Saxo Bank referente às operações efectuadas na plataforma iTrade pelos clientes.

Clientes de Gestão Discrecionária

Esta rubrica 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.

Comissões de Gestão Private Equity

A rubrica "Comissões de Gestão Private Equity" inclui comissões decorrentes do mandato para a gestão das participações relativas às áreas de shipping e de representações técnicas.

Devedores Vencidos

Na rubrica "Devedores vencidos" encontram-se registadas Comissões de gestão, relativas a clientes diversos.

Rendimentos a receber

Da rubrica de "Rendimentos a Receber" destacam-se as comissões de gestão relativas ao Orey Opportunity Fund e à ao Private equity ainda não facturadas mas já reconhecidas através de resultados.

Nota 14 – Recursos de Outras Instituições de Crédito

A rubrica de "Recursos de outras instituições de crédito" é passível do seguinte detalhe:

Recursos de outras instituições de Crédito	31-Dez-10	31-Dez-09
Empréstimos Bancários		
Conta Corrente	320.000	320.000
Descoberto Bancário	0	56
Total	320.000	320.056

Em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a Sociedade dispunha de uma conta corrente caucionada domiciliada no Banco Espírito Santo, S.A., cujo limite de utilização ascendia 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. A conta encontra-se caucionada com aval pessoal de alguns administradores do Grupo Orey Financial.

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

Recursos de outras instituições de Crédito	30-Dez-10	31-Dez-09
Até 3 meses	320.000	320.000
De 3 meses a 1 ano	0	56
Total	320.000	320.056

Nota 15 – Imparidade/Provisões e Passivos Contingentes

Relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o movimento ocorrido na imparidade e nas provisões constituídas foi o seguinte:

Imparidades	Saldos em 01/01/2010	Aumentos Dotações	Reposições Reversões Anulações	Saldos em 31/12/2010
Devedores vencidos	175.260	33.345	6.414	202.190
Provisões Para Riscos e Encargos	13.095	169.756	808	182.043
Imparidade em outros activos	188.355	203.100	7.222	384.234

O valor dos “Aumentos e Dotações” de provisões para riscos e encargos está substancialmente afectado por uma contingência relacionada com a amortização antecipada do produto Orey 7.

O montante constante na rubrica de “Reposições e Reversões de Provisões” passível de análise na Demonstração de Resultados Consolidada a 31 de Dezembro de 2010, respeita integralmente ao valor líquido apurado nas contas de dotações e reversões acima indicadas.

Nota 16 – Outros Passivos

O detalhe deste item é o que se segue abaixo:

Outros Passivos	31-Dez-10	31-Dez-09
Credores por Aplicações - Operações sobre Títulos	269.437	617.522
Retenções de Imposto na fonte	44.652	17.229
Segurança Social	53.553	48.876
IVA	25.262	30.621
Fornecedores	220.261	132.587
Sociedade Comercial Orey Antunes	76.898	29.379
Orey Serviços e Organização	83.591	111.486
Outros Credores	10.271	286.593
Credores e outros recursos	783.926	1.274.293
Provisões para férias e subsídio de férias	236.819	150.647
Auditoria e Consultadoria	53.969	28.350
Avenças e Honorários	0	26.370
Juros	9.198	13.270
Comissão de angariação	4.776	168.622
Encargos a pagar	304.763	387.258
Comissão de retrocessão	1.868	13.995
Outros Encargos a pagar	363.402	260.387
Outros custos a pagar	365.270	274.382
Outras Rendimentos Diferidos	5.729	9.653
Receitas com Rendimentos Diferidos	5.729	9.653
Outras Regularizações	75.330	34.550
Outras Contas de Regularização	75.330	34.550
Totais	1.535.017	1.980.136

A rubrica “Credores por Aplicações – Operações Sobre Títulos”, incorpora os valores depositados por clientes em contas “jumbo”, junto de diversas instituições bancárias e ainda por transferir para o Saxobank e operações efectuadas pelo Intermediário Saxobank que se encontram pendentes de liquidação.

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica “Outros Passivos – Sociedade Comercial Orey Antunes” respeita essencialmente aos valores a pagar por rendas das instalações sitas na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº17 – 6º, em Lisboa, e a assistência do foro jurídico.

Por sua vez, o saldo da rubrica “Outros passivos - Orey Serviços e Organização” correspondia 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.

Nota 17 - Capital

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, passando a deter 3.900 acções 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.

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.

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital da Sociedade era constituído por 391.438 acções com valor nominal de 5 Euros cada, integralmente subscritas e realizadas no valor de 1.957.190 Euros, sendo o capital detido na totalidade pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Em Abril de 2007, e em conformidade com a deliberação em Assembleia-geral de 29 de Março, a Orey Financial viu o seu capital social ser incrementado pela emissão de 333.000 acções, de valor nominal de 5 euros cada, com o objectivo de se proceder à reposição dos capitais próprios da Sociedade.

Posteriormente, no decorrer de Julho de 2007, na sequência de nova deliberação da Assembleia-geral de 03 de Julho, e no âmbito do propósito acima mencionado, ocorreu um segundo aumento do capital social da Orey Financial, que correspondeu à emissão de mais de 247.000 acções, também estas com valor nominal de 5 euros cada. No global, verificou-se um aumento de capital de 2.900.000 euros, os quais foram totalmente subscritos e realizados pela única accionista, a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Em 2008, a transformação da Orey Financial em Instituição Financeira de Crédito (IFIC), originou um aumento de capital de 8.000.000 Euros, que correspondeu à redenominação do capital social que passa assim a ser representado por 11.500.000 acções, com valor nominal de 1,00 Euro cada. Desta forma, à data de encerramento do exercício de 2010, a estrutura accionista tinha a seguinte decomposição:

Entidade	Nº Acções	Montante	% Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	11.500.000	11.500.000	100%

Nota 18 – 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.

Nota 19 – Outras Reservas

À data de 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de outras reservas decompunha-se da seguinte forma:

Reservas	Reserva legal	Reservas por impostos diferidos	Reservas de Reavaliação	Goodwill	Total
1 de Janeiro de 2009	91.315	3.212	(284.732)	(5.466.584)	(5.656.790)
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	363.639	-	363.639
Diferenças Temporárias Resultantes da Valorização de Activos Financeiros	-	(839)	-	-	(839)
Reavaliação Cambial	-	-	(92.392)	-	(92.392)
Aplicação do Resultado	69.405	-	-	-	69.405
Reserva de Fusão	-	(96)	-	-	(96)
31 de Dezembro de 2009	160.720	2.277	(13.485)	(5.466.584)	(5.317.071)
Aplicação do Resultado	8.889	-	-	-	8.889
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	(116.135)	-	(116.135)
Reavaliação Cambial	-	-	123.854	-	123.854
Diferenças Temporárias Resultantes da Valorização de Activos Financeiros	-	(7.404)	-	-	(7.404)
31 de Dezembro de 2010	169.609	(5.127)	(5.766)	(5.466.584)	(5.307.869)

Reservas de reavaliação

As “Reservas de valorização de activos financeiros disponíveis para venda” reflectem as mais e menos-valias potenciais em activos financeiros disponíveis para venda afectadas do respectivo activo ou passivo por impostos diferidos (Diferenças temporárias resultantes da valorização de activos financeiros).

As alterações nas reservas de reavaliação cambial reflectem a saída do perímetro de consolidação da Orey Financial Brasil.

Reserva Legal

As sociedades incluídas no perímetro de consolidação sob a regulação directa do Banco de Portugal devem, de acordo com o artigo 97 do Regime Geral das instituições de crédito (Decreto-Lei nº298/92, de 31 de Dezembro, alterado pelo decreto-Lei nº201/2002, de 26 de Setembro), destinar uma fracção não inferior a 10% dos lucros líquidos apurados em cada exercício para 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.

As empresas que integram o Grupo Orey Financial, e dependente da legislação vigente para a actividade exercida no seu domicílio legal, deverão reforçar anualmente a reserva legal com uma percentagem mínima entre 5% e 10% do resultado líquido anual.

Goodwill

O Goodwill é resultante da aquisição pela Orey Financial da Orey Management (Cayman) Limited, em Janeiro de 2001, o qual neste contexto se encontra a ser deduzido aos capitais próprios, pelo montante de 5.466.584 Euros. 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.

Nota 20 – Lucro Líquido Consolidado

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

Resultado atribuível aos accionistas	31-Dez-10	31-Dez-09
Resultados Individuais		
Orey Management (Cayman) Limited	856.329	125.981
Orey Investments N.V.	1.509.012	33.671
Orey Management B.V	4.460.892	515.679
Orey Financial IFIC., S.A.	1.204.308	(716.130)
Orey Capital Partners GP Sàrl	137.142	-
Orey Capital Partners I SCA SICAR	(32.892)	-
Orey Financial Brasil	-	594.471
Orey Gestão de Activos, SGFIM	(110.051)	177.775
Football Funds PSF BV	-	(4.355)
TRF Initiatorem, GmbH	(1.731)	-
TRF Transferrechfonds 1 Management, GmbH	(1.702)	-
Dividendos recebidos pela Orey Investments NV	(1.530.258)	(56.719)
Dividendos recebidos pela Orey Management BV	(1.512.441)	-
Dividendos recebidos pela Orey Financial	(1.612.441)	(500.000)
Interesses Minoritários	1.030	(3)
Método Eq. Patrimonial OP Incrível PT	-	(20.000)
Resultado Consolidado Orey Financial	3.367.199	150.369

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

Resultados Individuais	31-Dez-10	31-Dez-09
Orey Management (Cayman) Limited	856.329	125.981
Orey Investments N.V.	(21.247)	(23.048)
Orey Management B.V	2.948.451	515.679
Orey Financial IFIC., S.A.	(408.132)	(1.236.130)
Orey Capital Partners GP Sàrl	137.142	-
Orey Capital Partners I SCA SICAR	(32.892)	-
Orey Financial Brasil	-	594.322
Orey Gestão de Activos, SGFIM	(110.051)	177.775
Football Funds PSF BV	-	(4.209)
TRF Initiatorem, GmbH	(1.212)	-
TRF Transferrechfonds 1 Management, GmbH	(1.191)	-
Resultado Consolidado Orey Financial	3.367.199	150.369

Nota 21 – Interesses Minoritários

O detalhe da rubrica de interesses minoritários em 31 de Dezembro de 2010 é o seguinte:

Interesse Minoritário	% do Capital	31-Dez-10			31-Dez-09		
		Capital Próprio	Resultados	Total	Capital Próprio	Resultados	Total
Interesse Minoritário							
TRF Initiatoren GmbH	30,00%	-42.215	-511	-41.705	-40.573	0	-40.573
TRF1 Management GmbH	30,00%	4.914	-519	5.433	6.691	0	6.691
Football Funds PSF BV	30,00%	4.201	0	4.201	4.201	-146	4.347
Orey Financial Brasil	99,98%	0	0	0	299	149	150
		-33.100	-1.030	-32.070	-29.382	3	-29.385

Encontram-se registados interesses minoritários sobre resultados e capitais próprios negativos das sociedades mencionadas, com base na percentagem detida pelas partes minoritárias e em virtude de acordos firmados entre a Orey Financial e as partes detentoras dos interesses minoritários que incluem um conjunto de regras quanto à gestão corrente das entidades.

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 as partes designadas de interesses minoritários, concluindo assim que estas detêm influência na gestão corrente das sociedades.

Nota 22 – Extrapatrimoniais

Esta rubrica é passível da seguinte decomposição:

Rubricas Extrapatrimoniais	31-Dez-10	31-Dez-09
Activos dados em garantia ao SII	57.630	49.825
Gestão discricionária	67.200.656	180.405.788
Depósito e guarda de valores	41.278.627	36.632.268
Fundo de Private Equity	43.200.800	-
Orey Opportunity Fund Limited	20.443.255	16.750.809
Orey CS	13.822.736	6.811.617
INCITY	6.096.212	6.369.520
Orey Multigestor (Orey Financial Brasil)	-	12.338.005
Orey Acções Europa	6.255	25.511
Orey Reabilitação Urbana	5.609.627	5.378.784
Clavis	2.421.377	2.458.932
REF - Real Estate Fund	1.553.601	5.229.082
Orey Acções Brasil	-	1.087.883
Orey Obrigações Brasil	-	28.331.198
Orey Previdência	-	1.885.254
Orey Renda Fixa	-	3.705.106
Orey Credito	-	3.064.303
Total	201.690.775	310.523.884

A variação verificada nesta rubrica decorre principalmente da alienação da Orey Financial Brasil cujos valores extrapatrimoniais totalizavam em 2009 165,5 milhões de euros e da constituição do fundo de *private equity* no seguimento da implementação do plano estratégico 2009 – 2012 e cujos activos sob gestão totalizam 43,2 milhares e euros.

Nota 23 – Margem Financeira Estrita

Esta rubrica é passível da seguinte decomposição:

Margem Financeira	31-Dez-10	31-Dez-10
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades	47.060	9.096
Juros de empréstimos concedidos	-	144.165
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	10.835	3.254
Juros e encargos similares		
Juros de outras instituições de crédito	(74.611)	(29.540)
Outros juros e encargos bancários	(5.810)	(6.492)
Totais	(22.526)	120.483

Os juros de activos financeiros disponíveis para venda correspondem aos juros provenientes das obrigações do tesouro, conforme referido na nota 8.

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 14, quer do contributo negativo dos saldos bancários durante o ano no âmbito de um contrato de *cash-pooling*.

Nota 24 – Comissões Líquidas

As comissões líquidas geradas pela Sociedade no exercício de 2010 e 2009 foram as seguintes:

Rendimentos de serviços e comissões

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

Rendimentos de serviços e comissões	31-Dez-10	31-Dez-09
Por operações realizadas por conta de terceiros		
Comissões de Gestão		
Orey Capital Partners	532.000	-
Orey Opportunity Fund Limited	379.547	303.543
Gestão discricionária de carteiras	340.915	415.264
Orey Multi - Manager Fund Limited		
Orey Reabilitação Urbana	82.980	80.794
Orey Ações Europa	149	430
Orey CS	18.490	17.043
INCITY	21.860	23.796
REF - Real Estate Fund	11.354	15.622
Clavis	20.000	16.000
Orey Multi - Manager Fund Limited	-	316
Comissões de montagem		
F.F.Imobiliário	10.000	5.000
Comissão de resgate		
Orey Ações Europa	-	155
Comissões de angariação	78.004	12.012
Comissões de Performance		
Gestão Discricionária	10.774	-
Orey Opportunity Fund Limited	168.187	-
Comissões Distribuição	325.000	-
Outras comissões		
Comissões de retrocessão	28.369	19.839
Corporate Finance	-	250.000
Outras comissões	8.742	-
Corretagem e guarda de títulos	3.893.186	1.861.883
REF17 OF	-	11.599
Orey Financial Brasil		
Gestão de Carteiras	-	1.083.820
Gestão de Fundos	-	355.726
Corporate Finance	-	483.255
Rendimentos de serviços e comissões	5.929.558	4.956.097

O aumento de 20% registado nas comissões líquidas apesar da saída do perímetro de consolidação da Orey Financial Brasil é reflexo dos bons resultados obtidos na área de corretagem cujas comissões aumentaram em cerca de 2 milhões de euros, do início de actividade do fundo de private equity que representou 523 mil euros de comissões de gestão e do excelente desempenho do Orey Opportunity Fund que atingiu cerca de 170 mil euros de comissões de performance.

Encargos com serviços e comissões

À data de 31 de Dezembro de 2010, o saldo da rubrica "Encargos com serviços e comissões" decompunha-se da seguinte forma:

Encargos com serviços e comissões	31-Dez-10	31-Dez-09
Gestão discricionária de carteiras	-	1.613
Gestão de Fundos de Investimento Imobiliários	39.687	39.884
Serviços Bancários prestados por terceiros	30.405	26.444
Corretagem e guarda de títulos	77.246	123.593
Comissões de retrocessão	49.589	59.057
Comissão de resgate	-	37
Orey Financial Brasil	-	60.010
Comissão de Distribuição	12.500	-
Outras Comissões	4.782	-
Encargos com serviços e comissões	214.210	310.638

Nota 25 – Resultados de Outras Operações Financeiras

O detalhe desta rubrica é do seguinte:

Outras Operações Financeiras	31-Dez-10		31-Dez-09	
	Ganhos	Perdas	Ganhos	Perdas
Operações Financeiras				
Método Eq. Patrimonial OP Incrível PT	-	-	-	(20.000)
Diferenças Cambiais	26.058	(27.355)	174.790	(17.405)
Outras Perdas em Operações Financeiras				
Ganhos em outros activos financeiros				
Fundo Orey Acções Europa	-	(19.243)	493	-
IMOMAR	-	(2.159)	-	(342)
Orey 7	3.428.864	(49.147)	-	-
Outros	-	(12.807)	250.000	-
	3.454.922	(110.710)	425.283	(37.747)
Resultado das Operações Financeiras	3.344.211		387.537	

- Instrumentos de Capital – Valorizados ao Justo Valor

Obrigações Fundo Orey Acções Europa

Tal como referido na Nota 7, as obrigações do Fundo Orey Acções Europa registaram uma valorização negativa de 19.243 Euros ao longo de 2010, a qual foi registada em resultados do exercício.

Obrigações Orey 7

De acordo com a Nota 8, o investimento no produto Orey 7 (produto estruturado com maturidade em 2012) foi amortizado antecipadamente.

Este produto era composto por duas classes: a Classe A no montante de 20.000.000 Euros e a Classe B no montante de 5.000.000 Euros. A Classe A possuía um cupão anual de 7% com pagamentos trimestrais, enquanto a Classe B pagava um rendimento variável no final da vida do produto, dependendo do comportamento global do mesmo. A emissão foi realizada em Euros, investindo o Orey 7 os seus activos em obrigações governamentais Brasileiras emitidas em Reais.

Com a amortização antecipada do investimento, o Grupo Orey arrecadou ganhos financeiros líquidos de cerca de 3.379.717 Euros.

- Diferenças Cambiais

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

Nota 26 – Outros Resultados de Exploração

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

Outros Resultados de Exploração	31-Dez-10	31-Dez-09
Outras receitas operacionais		
Alienação de Activos Tangíveis	1.000	3.943
Reembolso de despesas	116.281	10.435
Recuperação de créditos, juros	-	209
Outras receitas operacionais	25.754	173.638
Outros custos operacionais		
Rendas de locação operacional	(116.307)	(159.391)
Quotizações	(13.220)	(28.535)
Abate de activos tangíveis	(854)	
Falhas na execução procedimentos	(8.200)	(4.363)
Outros custos operacionais	(44.868)	(192.075)
Outros Impostos	(30.067)	(135.201)
Total	(70.482)	(331.341)

Outras Receitas Operacionais

Esta rubrica inclui:

- Itens inerentes ao “Reembolso de despesas”, os quais respeitam essencialmente à recuperação de custos com remunerações de colaboradores e com despesas de deslocações e estadas.

Outros Custos Operacionais

Das despesas operacionais os itens que merecem maior relevo são:

- “Rendas de Locação Operacional”, as quais reflectem os custos suportados com as viaturas que constituem o parque automóvel do Grupo Orey Financial. Estes contratos são normalmente realizados por um prazo de 4 anos, e têm reembolso mensal.

Nota 27 – Custos com Pessoal

Os “custos com o pessoal” desdobram-se do seguinte modo:

Gastos com o pessoal	31-Dez-10	31-Dez-09
Remuneração dos órgãos sociais	347.162	226.059
Remunerações dos empregados	1.669.556	1.407.243
Encargos sociais obrigatórios	288.608	275.521
Indemnizações contratuais	126.762	39.412
Outros custos com pessoal	67.563	43.081
Total	2.499.651	1.991.316

Pessoal	31-Dez-10	31-Dez-09
Administradores	2	1
Quadros Superiores	11	12
Outros Quadros	31	22
Total	44	35

Declaração sobre a política de Remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização

Compete à assembleia geral da Orey Financial IFIC SA ou a uma comissão de accionistas por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos membros dos órgãos sociais eleitos, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade, sem prejuízo do disposto na lei quanto aos revisores oficiais de contas.

As remunerações dos administradores poderão consistir parcialmente numa percentagem dos lucros de exercício, não podendo tal percentagem, globalmente considerada, ser superior a 15% de tais lucros.

A remuneração auferida pelos órgãos do conselho de administração na Orey Financial IFIC foi a seguinte:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Total
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes	11.700	-	11.700
Francisco Manuel Lemos dos Santos Bessa	166.117	-	166.117
Rogério Paulo Caiado Raimundo Celeiro	166.105	10.000	176.105
Total	343.922	10.000	353.922

A remuneração auferida pelos órgãos do conselho de administração noutras empresas:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Total
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	49.182	44.952	94.134
Joaquim Paulo Claro dos Santos	111.498	25.000	136.498
Francisco Manuel Lemos dos Santos Bessa	-	25.000	25.000
Rogério Paulo Caiado Raimundo Celeiro	-	35.000	35.000
Total	160.680	129.952	290.632

Nota 28 – Gastos Gerais Administrativos

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

Gastos Gerais e Administrativos	31-Dez-10	31-Dez-09
Rendas e alugueres	291.099	214.959
Serviços especializados	1.349.732	1.036.808
Deslocações ,Estadas e Desp. Representação	167.633	168.054
Comunicações e despesas de expedição	132.921	166.590
Seguros	11.662	10.692
Fornecimentos de terceiros	203.335	78.812
Conservação e reparação	19.996	15.449
Publicidade	728.851	603.025
Outros gastos diversos	61.817	33.362
Total	2.967.046	2.327.750

A rubrica “rendas e alugueres” respeita às rendas das instalações em Lisboa e Espanha.

Serviços Especializados	31-Dez-10	31-Dez-09
Consultores & Auditores Externos	230.672	354.852
Informática	357.397	192.331
Avenças e Honorários	622.073	429.907
Contencioso e Notariado	22.442	5.601
Outros Serviços Especializados	117.148	54.117
Total	1.349.732	1.036.808

Os outros serviços especializados, no valor de 117.148 euros dizem essencialmente respeito a serviços de limpeza, mão-de-obra eventual, estudos e consultas e serviços de contabilidade.

Nota 29 – Partes Relacionadas

Em 31 Dezembro de 2010, as entidades relacionadas com o Grupo Orey Financial são as seguintes:

Entidade Relacionada	Sede	Participação	
		Directa	Efectiva
Accionista			
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	Lisboa	100%	100%
Orey Inversiones Financieras	Madrid	33%	72%
Triângulo Mor, S.A.	Brotas	39%	39%

Os saldos com entidades relacionadas registados nas demonstrações financeiras do Grupo Orey Financial, em 31 de Dezembro de 2010, eram os seguintes:

Entidade Relacionada	Outros Activos	Outros Passivos	Custos	Proveitos
Accionista				
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	40.098	76.898	298.873	459.606
Empresas filiais da casa mãe				
Orey Gestão Imobiliária	-	-	6.154	-
Orey Internatinal BV				
Orey Tecnica - Serviços Navais	96	-	373	-
Orey Serviços e Organização, Lda.	45	83.591	639.355	45

Os proveitos relativos à Sociedade Comercial Orey Antunes são referentes às comissões de gestão do fundo de private equity e à recuperação de custos com remunerações de colaboradores e com despesas de deslocações e estadas.

Por sua vez, os custos relativos aos serviços prestados pela Orey Serviços e Organização correspondem à 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.

Nota 30 – Remuneração do Revisor Oficial de Contas

O valor das remunerações pagas aos Auditores Externos da Sociedade foi, em 2010, como se segue:

Serviços de Revisão Legal das Contas/Auditoria (Contas separadas e consolidadas) 47.541 Euros

Nota 31 – Gestão de Riscos

Atendendo à dimensão actual e recursos existentes, neste momento a sociedade não possui a função de Gestão de Riscos independente. Esta função está assegurada em última instância pela Comissão Executiva, com o contributo das restantes áreas, essencialmente do Compliance e do Planeamento e Controlo de Gestão.

O risco de estratégia é considerado como sendo o principal risco a que esta entidade está sujeita. A empresa desenvolve, essencialmente, 3 diferentes áreas de negócio – Gestão de Carteiras, Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário e Corretagem – que têm como objectivo principal diversificar as fontes de receitas da empresa. A nova área de concessão de Crédito tem arranque previsto para o 1º Trimestre de 2011.

Relativamente ao risco de estratégia, a Comissão Executiva efectua a respectiva avaliação face aos cenários considerados. Também o comité de investimentos, realizado periodicamente, ajuda na análise das diversas nuances que possam surgir no desenrolar da actividade, que poderão ou não implicar, em último caso, na alteração de objectivos previamente estabelecidos.

O risco reputacional é também um risco relevante a que esta entidade está sujeita. Este baseia-se na forma de como os clientes, parceiros e accionistas/investidores vêem a organização. A sua avaliação fundamenta-se na identidade da organização, sua visão e estratégia, assim como a sua actuação ao longo do tempo e responsabilidade social. O risco reputacional é, portanto, a perda potencial da reputação, através de publicidade negativa, perda de rendimento, litígios, declínio na base de clientes ou saída de colaboradores relevantes. As normas de conduta e ética que devem ser seguidas pelos colaboradores da Orey Financial estão consagradas no regulamento interno. O não cumprimento de algumas das regras implica a existência de um processo formal de averiguação das causas associadas conduzido directamente pela Comissão Executiva. A Sociedade rege-se por um conjunto de regras definidas no Regulamento Interno, à disposição de todos os colaboradores.

Ressalvamos ainda que foi elaborado em 2010 um projecto de implementação de um Plano de Continuidade de Negócio (Business Continuity) e de um Plano de Recuperação em caso de catástrofe (Disaster Recovery). Internamente, foram definidos quais os sistemas críticos, o tempo máximo que necessitaríamos para garantir o normal funcionamento da Sociedade, as implicações ao nível do negócio e as necessidades dos colaboradores para a possibilidade dos mesmos virem a exercer as suas funções fora das instalações da Sociedade.

O risco operacional é também considerado como um dos principais riscos a que a Orey Financial IFIC se encontra sujeita, sendo definido como a potencial ocorrência de falhas relacionadas com as pessoas, as especificações contratuais e documentação, a tecnologia, a infra-estrutura e desastres, projectos, influências externas e relações com clientes. A estrutura organizacional compreende papéis e responsabilidades, identifica linhas hierárquicas, assegura a comunicação apropriada e oferece

ferramentas e sistemas que permitem a adequada gestão do Risco Operacional, tendo sempre por base a dimensão da empresa e as respectivas necessidades.

A função de Planeamento e Controlo de Gestão tem como objectivo primordial a redução do impacto destes riscos e, consequentemente, das respectivas implicações no negócio. Em conjunto com a área de Compliance, foram estabelecidos diversos procedimentos de controlo, que se estendem desde análise de informação de clientes e fundos, valorizações de activos, alocação de proveitos e custos às respectivas áreas até relatórios resumo divulgados à Comissão Executiva para análise, sendo uma preocupação constante a detecção atempada de irregularidades que possam surgir no desenrolar normal das actividades desenvolvidas.

Caso haja necessidade de intervenção imediata em alguma situação/área, revelando-se a existência de riscos materialmente significativos para a Sociedade, a Comissão Executiva admite recorrer a uma consultoria externa para o efeito.

Adicionalmente existem também riscos de crédito e de liquidez.

A gestão do risco de liquidez tem por objectivo garantir que, a todo o momento, a sociedade mantém a capacidade financeira para, dentro de condições de mercado não desfavoráveis cumprir com as suas obrigações de pagamento à medida do seu vencimento e garantir atempadamente o financiamento adequado ao desenvolvimento dos seus negócios e estratégia.

O risco de crédito, resulta maioritariamente dos créditos sobre os seus clientes, relacionados com a actividade operacional, do seu relacionamento com Instituições Financeiras, no decurso normal da sua actividade, e do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

Nota 32 – Eventos Subsequentes

Em Abril de 2010 a Orey Gestão de Activos apresentou ao Banco de Portugal um projecto de fusão por incorporação na Orey Financial IFIC SA. A 10 de Janeiro de 2011 aquela entidade de supervisão autorizou a mencionada fusão cujo registo se espera que ocorra durante o primeiro semestre de 2011.

Da referida fusão não são esperados quaisquer impactos que possam afectar as demonstrações financeiras da Sociedade reportadas a 31 de Dezembro de 2010.

O Técnico de Contas
Sónia Jorge

O Conselho de Administração
Francisco Bessa
Tristão da Cunha
Duarte d'Orey
Rogério Celeiro
Joaquim Santos



Demonstrações Financeiras Separadas

Para o período findo a 31 de Dezembro de 2010

BALANÇO

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

ACTIVO	NOTAS	ACTIVO BRUTO	IMPARIDADE AMORTIZAÇÕES	ACTIVO LÍQUIDO	ACTIVO LÍQUIDO
		31-Dez-10			31-Dez-09
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		2.916		2.916	4.233
Disponibilidades em outras instituições de crédito	4	3.488.383		3.488.383	748.480
Aplicações em Instituições de crédito	4	6.850.000		6.850.000	7.300.000
Activos financeiros disponíveis para venda	6	20.400		20.400	379.075
Outros Activos Financeiros ao Justo Valor através de Resultados	5	33.488		33.488	62.995
Outros activos tangíveis	7	830.371	740.981	89.389	114.071
Outros activos intangíveis	7	518.923	285.925	232.997	11.465
Goodwill	8	498.428		498.428	498.428
Investimentos em filiais	9	6.764.300		6.764.300	6.764.300
Investimentos em associadas	9	0		0	20.000
Activos por impostos correntes	10	78.233		78.233	30.017
Activos por impostos diferidos	10	712.964		712.964	490.301
Outros activos	11	4.601.471		4.601.471	4.135.662
Total do Activo		24.399.876	1.026.907	23.372.969	20.559.027
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	NOTAS			31-Dez-10	31-Dez-09
Recursos de outras instituições de crédito	12			320.000	320.000
Provisões	13			182.043	13.095
Passivos por impostos correntes	10			0	9.663
Passivo por Impostos diferidos	10			5.989	0
Outros passivos	14			2.207.470	2.131.189
Total do Passivo				2.715.501	2.473.947
Capital	15			11.500.000	11.500.000
Prémios de emissão	16			5.212.500	5.212.500
Outras reservas	17			652.136	774.217
Resultados Transitados				598.362	1.314.492
Lucro líquido do exercício	10			2.694.470	(716.130)
Total do Capital Próprio				20.657.468	18.085.080
Total do Passivo e da Situação Líquida				23.372.969	20.559.027
RÚBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS	NOTAS			31-Dez-10	31-Dez-09
Extrapatrimoniais	18			41.299.027	36.648.340

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	NOTAS	31-Dez-10	31-Dez-09
Juros e rendimentos similares	19	47.921	153.961
Juros e encargos similares	19	(12.834)	(32.896)
Margem Financeira Estrita		35.087	121.065
Rendimentos de serviços e comissões	21	4.081.555	1.881.399
Encargos com serviços e comissões	21	(104.423)	(149.407)
Comissões líquidas		3.977.132	1.731.992
Rendimentos de instrumentos de capital	20	1.612.441	500.000
Ganhos em operações financeiras	22	2.562.815	45.544
Perdas em operações financeiras	22	(35.867)	(2.030)
Resultado de Outras Operações Financeiras		4.139.389	543.513
Outros resultados de exploração	23	113.416	(80.181)
Produto da actividade		8.265.023	2.316.389
Custos com pessoal	24	(2.188.984)	(1.300.873)
Gastos gerais administrativos	25	(3.337.484)	(1.671.800)
Amortizações do exercício	7	(46.291)	(64.741)
Custos de estrutura		(5.572.759)	(3.037.414)
Reposições e anulações de provisões	13	(168.948)	(14.809)
Resultado operacional		2.523.317	(735.835)
Impostos diferidos	10	224.613	29.368
Impostos correntes sobre lucros	10	(53.460)	(9.663)
Resultado líquido do exercício		2.694.470	(716.130)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO INTEGRAL		31-Dez-10	31-Dez-09
Resultado Líquido do Exercício		2.694.470	(716.130)
Activos financeiros disponíveis para venda			
Ganhos/perdas no justo valor	17	(114.143)	363.208
Imposto diferido no justo valor	17	(7.939)	(303)
Resultado Integral		2.572.388	(353.225)

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Legais	Reservas por impostos diferidos	Reservas de Reavaliação em Activos disponíveis para venda	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Capitais Próprios
Saldos em 31 de Dezembro de 2008	11.500.000	5.212.500	67.342	2.253	(251.579)	381.434	138.252	1.388.102	18.438.305
Resultado Integral				(303)	363.208			(716.130)	(353.225)
Incorporação em resultados transitados do RL de 2008			69.405				1.318.697	(1.388.102)	-
Outros Ajustamentos						142.457	(142.457)		-
Saldos em 31 de Dezembro de 2009	11.500.000	5.212.500	136.747	1.950	111.629	523.891	1.314.492	(716.130)	18.085.080
Resultado Integral				(7.939)	(114.143)			2.694.470	2.572.388
Incorporação em resultados transitados do RL de 2009							(716.130)	716.130	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2010	11.500.000	5.212.500	136.747	(5.989)	(2.514)	523.891	598.363	2.694.470	20.657.468

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Para o Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

EUROS

FLUXOS DE CAIXA	31-Dez-10	31-Dez-09
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimento de juros e comissões	3.112.015	1.013.728
Pagamento de juros e comissões	(17.412)	(123.194)
Impostos e Taxas	(17.445)	(467.686)
Pagamentos a empregados	(1.811.989)	(587.252)
Outros recebimentos/pagamentos operacionais	(3.048.450)	396.359
Resultados operacionais antes das alterações nos activos operacionais	(1.783.281)	231.954
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:		
Dividendos recebidos	412.441	-
Reembolso de empréstimos concedidos	3.649.462	1.854.873
Alienação de activos tangíveis	-	-
Alienação de outros activos financeiros	461.582	-
Alienação de investimentos em associadas	20.000	-
Juros e Rendimentos Similares	40.561	-
Aquisição de activos tangíveis e intangíveis	250.038	-
Aquisição de outros activos financeiros	(5.469)	(834.694)
Aquisição de investimentos em filiais	-	(35.101)
Empréstimos concedidos	(777.150)	(1.570.945)
Caixa líquida das actividades de investimento	4.051.466	(585.868)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:		
Juros e Rendimentos Similares	(17.203)	-
Recebimento de empréstimos obtidos	-	715.000
Reembolso de empréstimos obtidos	-	(1.346.606)
Dividendos pagos	-	-
Caixa líquida das actividades de financiamento	(17.203)	(631.606)
Aumento (diminuição) líquido de caixa e seus equivalentes	2.250.981	(985.520)
Caixa e seus equivalentes no início do período	8.052.713	9.038.233
Efeito das Diferenças de Cambio	37.604	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	10.341.299	8.052.714

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

O Técnico de Contas

O Conselho de Administração

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS

Referentes ao Exercício Findo a 31 de Dezembro de 2010

Nota 1 – Nota Introdutória

A Orey Financial

A Orey Financial - Sociedade Financeira de Crédito, S.A., de ora avante designada de “Sociedade” ou “Orey Financial”, é uma sociedade anónima, com sede social em Lisboa, a qual foi constituída em 13 de Dezembro de 1999 tendo por objecto exclusivo a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.

No decorrer do exercício de 2004, mais precisamente no primeiro semestre, 80% do capital da Orey Financial foi adquirido pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., pelo que, passou então a integrar o Grupo Orey.

Em 2008 a Sociedade registou um importante acontecimento na sua estratégia de crescimento: foi autorizada pelo Banco de Portugal a fusão por incorporação da Orey Valores na Orey Financial.

Em 2010 a sociedade alienou a sua posição no capital da OPIncrível SGPS, S.A. a favor da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Participações Orey Financial

Em 31 de Dezembro de 2010 a Sociedade detinha participações, directas ou indirectas, no capital das seguintes empresas:

Entidade	Sede	Sector de Actividade	% Participação	Capital Social	Moeda
Orey Gestão de Activos - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A.	Lisboa	Gestão de organismos de investimento colectivo, fundos imobiliários e gestão individualizada de carteiras	100,00%	1.250.000	EUR
Orey Management (Cayman) Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100,00%	50.000	USD
Orey Management B.V.	Amesterdão	Gestão de participações sociais	100,00%	5.390.000	EUR
Orey Investments N.V.	Curaçao	Gestão de participações sociais	100,00%	5.306.081	EUR
Football Players Funds Management Limited	Ilhas Caimão	Gestão de fundos de investimento	100,00%	40.000	EUR
TRF Initiatoren, GmbH	Munique	Concepção e desenvolvimento de investimentos alternativos	70,00%	25.000	EUR
TRF Transferrechfonds 1 Management, GmbH	Munique	Gestão de fundos de investimento	70,00%	25.000	EUR
Football Funds PSV BV	Amesterdão	Gestão de fundos de investimento	70,00%	18.000	EUR
Orey Capital Partners GP Sàrl	Luxemburgo	Gestão de fundo de investimento	100,00%	35.000	EUR
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	Gestão de fundo de investimento	100,00%	31.000	EUR

Orey Gestão de Activos

A Orey Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A. 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.

No último trimestre de 2008, a Orey Gestão de Activos verificou um ligeiro incremento no seu negócio, consequência da absorção da carteira de clientes da Fulltrust – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., em virtude da alienação desta sociedade.

Assim, e face ao exposto anteriormente, a Orey Activos registava, à data de 31 de Dezembro de 2010, na sua gestão de carteiras os seguintes fundos de investimento:

- Orey Acções Europa – Fundo de investimento mobiliário aberto (em processo de encerramento),
- Orey Reabilitação Urbana – Fundo de investimento imobiliário fechado,
- Orey CS – Fundo especial de investimento imobiliário fechado,
- INCITY – Fundo especial de investimento imobiliário fechado,
- REF – Real Estate Fund – Fundo de investimento imobiliário fechado (em liquidação) e
- Clavis – Fundo Especial de Investimento Imobiliário fechado (em liquidação).

Orey Management (Cayman) Limited

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..

Orey Management B.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 Orey Financial.

Orey Investments N.V.

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..

Football Players Funds Management (Cayman) Limited

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.

TRF Initiatoren GmbH

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.

TRF Transferrechtfonds 1 Management GmbH

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. O capital social é detido em 70% pela Sociedade.

Football Fund PSV Management B.V.

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 deste 2006 até à data.

Orey Capital Partners I SCA SICAR

A 24 de Dezembro de 2009 foi constituído o Orey Capital Partners I SCA SICAR com capital de 31.000 Euros dos quais 100 Euros são detidos pela Orey Financial e 30.900 Euros detidos pela Orey Capital Partners GP, Sàrl.

Orey Capital Partners GP Sàrl

A 21 de Dezembro de 2009 foi constituído o Orey Capital Partners GP, Sàrl (Sociedade Gestora) com capital de 35.000 Euros detida a 100% pela Orey Financial.

NOTA 2 - Adopção de Normas Internacionais de Relato Financeiro Novas ou Revistas

Durante o exercício de 2010 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

2.1 Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2010

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), verificaram-se emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2010, as

quais não implicaram efeitos na posição patrimonial e performance da Sociedade tiveram impactos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

2.2 Normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2010

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2010.

2.2.1 Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU sem efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pela Companhia

Seguidamente resumem-se as novas normas e interpretações, alterações ou revisões de Normas e novas interpretações emitidas pelo IASB/IFRIC e endossadas pela União Europeia, que não foram utilizadas pela Sociedade por não serem aplicáveis:

- . IAS 7 (Melhoria) – Demonstração dos Fluxos de Caixa
- . IFRS 5 (Melhoria) - Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação
- . IFRS 3 (Revista) – Concentrações de actividades empresariais
- . IFRS 2 (Emenda e Melhoria) – Pagamentos com base em Acções
- . IAS 1 (Melhoria) – Apresentação das Demonstrações Financeiras
- . IAS 27 (Emenda) – Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas
- . IAS 38 (Melhoria) – Activos Intangíveis
- . IAS 39 (Emenda e Melhoria) – Instrumentos Financeiros: reconhecimento e mensuração – itens cobertos elegíveis.
- . IFRIC 18 - Transferências de activos provenientes de clientes
- . IFRIC 17 – Distribuições aos proprietários de activos que não são caixa
- . IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis
- . IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços

2.2.2 Outras melhorias às IFRS

O processo anual de melhoria das IFRS procura lidar com a resolução de situações que necessitam de ser melhoradas de forma a aumentar o seu entendimento geral, mas que não são classificadas como de resolução prioritária. Algumas melhorias são relativas a terminologia ou alterações de natureza editorial para haver consistência entre normas sendo o seu impacto mínimo.

Outras melhorias são susceptíveis de produzir alterações no reconhecimento e mensuração. As principais melhorias que entraram em vigor em 2010, para além das já resumidas atrás, resumem-se da seguinte forma:

Melhorias do Ano 2009 aplicáveis em 2010

- IFRS 8 – Segmentos Operacionais
- IAS 17 – Locações:
- IAS 18 – Rédito
- IAS 36 – Imparidade de Activos
- IFRIC 9 – Reavaliação de derivados embutidos
- IFRIC 16 – Coberturas de um Investimento Líquido numa Operação Estrangeira

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

As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de Janeiro de 2010 e que a Sociedade não adoptou antecipadamente são as seguidamente apresentadas. Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da Sociedade.

Já endossadas pela UE

- IFRS 1 (Emenda) - Isenções à divulgação de comparativos exigidos pela IFRS 7 na adopção pela primeira vez das IFRS.
- IFRS 7 (Emenda) - Instrumentos Financeiros: Divulgações
- IAS 24 (Revista) – Transacções com partes relacionadas
- IAS 32 (Emenda) - Clarificação de direitos de emissão
- IFRIC 14 (Emenda) - Adiantamentos relativos a requisitos de financiamento mínimo
- IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros com instrumentos de Capital Próprio

Ainda não endossadas pela EU

- IFRS 9 – Instrumentos financeiros - introduz novos requisitos de classificação e mensuração de activos financeiros.

2.3.1 Outras emendas às IFRS – melhoramentos do Ano 2010.

O IASB aprovou 11 emendas a seis normas.

Nota 3 – Políticas Contabilísticas

3.1 Bases de Apresentação

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 nº1/2005, de 21 de Fevereiro, e das Instruções nº23/2004 e nº9/2005, do Banco de Portugal, na sequência da

competência que lhe é conferida pelo nº3 do artigo 115º do regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei nº298/92, de 31 de Dezembro.

As NCA correspondem em geral às Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IRFS), conforme adaptadas pela União Europeia, de acordo com o Regulamento (CE) nº1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Fevereiro e pelo Aviso nº1/2005, de 21 de Fevereiro, do Banco de Portugal.

No entanto, nos termos do Aviso nº1/2005, existem as seguintes excepções com impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade:

- 1) 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, salvo quando se verifiquem reavaliações extraordinárias, legalmente autorizadas. Nesses casos, as mais-valias daí resultantes serão incorporadas em sub-rubrica apropriada da conta “Reservas Legais de Reavaliação”.
- 2) Em “Outros Activos” a parte correspondente a devedores diversos, 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.

As IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (“IFRIC”) e pelos respectivos órgãos antecessores.

Em 2009, a Orey Financial procedeu a uma análise das suas rubricas patrimoniais “Outros Activos Financeiros” e “Outros Passivos Financeiros”, resultantes de fundos entregues por clientes no âmbito de actividades de transmissão e recepção de ordens de clientes, e concluiu que as responsabilidades e riscos assumidos pela Sociedade se enquadram exclusivamente no âmbito do contrato de registo e depósito celebrado com os clientes.

Face à natureza da responsabilidade e para uma mais apropriada apresentação das suas demonstrações financeiras, estes mesmos montantes foram transferidos para contas extra patrimoniais, reflectindo a natureza fiduciária do contrato com os clientes, sem que por isso tenham sido alterados os montantes apresentados em resultados ou capitais próprios.

As demonstrações financeiras da sociedade relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, 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.

3.2 Julgamentos, Estimativas e Pressupostos

A preparação das demonstrações financeiras separadas do Grupo obriga a Administração a proceder a julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam os valores reportados de rendimentos, gastos,

activos, passivos e divulgações. Contudo, a incerteza em volta das estimativas e pressupostos podem resultar em ajustamentos futuros susceptíveis de afectarem os activos e passivos futuros. As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data de preparação das demonstrações financeiras separadas. No entanto, poderão ocorrer eventos em períodos subsequentes que, em virtude da sua tempestividade, não foram considerados nestas estimativas.

Na preparação das demonstrações financeiras anexas a Administração baseou-se no conhecimento e experiência de eventos passados e/ou correntes e em pressupostos relativos a eventos futuros para determinar as estimativas contabilísticas.

As principais estimativas contabilísticas e pressupostos reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício, são:

- Testes de imparidade ao goodwill e a outros activos intangíveis, e
- Impostos Diferidos Activos

3.3 Critérios de reconhecimento e mensuração

3.3.1 Especialização dos exercícios

A Orey Financial segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios em relação à generalidade das rubricas 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 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 são remunerados principalmente sob a forma de comissões. Os serviços prestados pela Sociedade também têm como principal custo encargos com comissões.

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

3.3.2 Activos financeiros

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 aos custos 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. Para estes activos classificados como disponíveis para venda a avaliação é feita ao justo valor.

Os ganhos e perdas resultantes das alterações de justo valor são reconhecidos 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, com reconhecimento em resultados. O recurso a este tipo de instrumentos financeiros obedece às políticas internas definidas e aprovadas pelo Conselho de Administração.

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.

3.3.3 Goodwill

O goodwill registado, em resultado das aquisições de subsidiárias, representa o excesso do custo de aquisição sobre o justo valor dos activos e passivos identificáveis de uma subsidiária, ou entidade conjuntamente controlada, na data da respectiva aquisição.

O goodwill é registado como activo e não é sujeito a amortização. Sempre que existam indícios de uma eventual perda de valor e, pelo menos, no final de cada exercício, os valores de goodwill são sujeitos a testes de imparidade. Qualquer perda de imparidade é registada de imediato como um gasto na demonstração dos resultados.

3.3.4 Imparidade dos activos

O valor dos activos da Sociedade é 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.

Imparidade e correcções de valor associadas a valores a receber de outros devedores:

A Sociedade avalia se existe evidência de imparidade num activo ou grupo de activos financeiros, conforme disposto na Instrução nº 7/2005 do Banco de Portugal. Um activo financeiro encontra-se em imparidade, se e só se, existir evidência de que a ocorrência de um evento (ou eventos) tiver um impacto mensurável nos fluxos de caixa futuros esperados desse activo ou grupo de activos. Perdas esperadas em resultado de eventos futuros, independentemente da sua probabilidade de ocorrência, não são reconhecidas.

As correcções de valor associadas a valores a receber de outros devedores são determinadas de acordo com o disposto no n.º 6 do Aviso nº 3/1995, com a redacção dada pelo do Aviso nº 3/2005 do Banco de Portugal.

Sempre que num período subsequente, se registre uma diminuição do montante das perdas por imparidade atribuída a um evento, o montante previamente reconhecido é revertido pelo ajustamento da conta de perdas por imparidade. O montante da reversão é reconhecido directamente na demonstração de resultados.

3.3.5 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 euros ao câmbio do dia em que são reconhecidos. A posição 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.

A Orey Financial não detém nenhuma posição cambial a prazo.

3.3.6 Activos Intangíveis

Nos termos da IAS 38 – Activos Intangíveis, estes activos são registados ao custo de aquisição e respeitam a 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.

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.

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.

3.3.7 Activos tangíveis

Nos termos da IAS 16 – Activos Fixos Tangíveis, os activos tangíveis utilizados pelo Grupo Orey Financial para o desenvolvimento da sua actividade, são contabilisticamente relevados ao 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:

	<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	3

3.3.8 Impostos sobre o rendimento

Imposto Corrente

A Orey Financial encontra-se sujeita a impostos sobre os lucros em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa normal de 25%, incrementada em 1,5% pela Derrama, resultando numa taxa de imposto agregada de 26,5% que poderá ascender a 29% considerando o efeito da derrama estadual prevista no artigo 87º-A do Código do IRC (o qual determina que sobre a parte do lucro tributável superior a € 2.000.000, sujeito e não isento de IRC, incide uma taxa adicional de 2,5%).

A Sociedade é detida a 100% pela Sociedade Comercial Orey Antunes (SCOA), sendo tributada, em sede de IRC, segundo o regime especial de tributação dos grupos de sociedades (RETGS) previsto no artigo 69º e seguintes do respectivo código.

Em 2010 o lucro tributável do grupo do qual a SCOA é a sociedade dominante é calculado pela soma algébrica dos lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados individualmente, corrigido da parte

dos lucros distribuídos entre as sociedades do grupo que se encontre incluída nas bases tributáveis individuais.

Nos termos do artigo 88º do Código IRC, a Sociedade encontra-se sujeita, adicionalmente, a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

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 e proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão contabilizados noutros períodos.

Este imposto corrente é da responsabilidade da Holding, sendo por isso contabilizado na esfera das contas da casa-mãe. As sociedades individuais registam somente como imposto corrente do exercício a parcela de Tributação Autónoma e de Derrama que lhe cabe por direito.

A entrega e liquidação destes imposto é da exclusiva competência da Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A., bem como o cumprimento das restantes obrigações fiscais, tais como Pagamento Especial por Conta e Pagamento por Conta.

Imposto Diferido

A empresa contabiliza igualmente impostos diferidos, resultantes das diferenças temporárias tributáveis e dedutíveis, entre as quantias escrituradas dos activos e passivos e a sua base fiscal (quantia atribuída a esses activos e passivos para efeitos fiscais), bem como os derivados de eventuais prejuízos fiscais reportáveis desde que existam fundamentadas expectativas de que os mesmos venham a ser recuperados, face ao plano de negócios existente.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas na medida em que existe uma segurança razoável de que serão gerados lucros tributáveis futuros suficientes contra os quais poderão ser utilizadas as diferenças temporárias dedutíveis e os prejuízos fiscais reportáveis.

Os activos e passivos por impostos diferidos são mensurados pelas taxas fiscais que se espera que sejam de aplicar no período quando seja realizado o activo ou seja liquidado o passivo, com base nas taxas e leis fiscais que tenham sido decretadas ou substantivamente decretadas à data do balanço.

3.3.9 Sistema de indemnização de 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.

3.3.10 Provisões

Uma provisão é um passivo de tempestividade ou quantia incerta.

As provisões são reconhecidas, quando e somente quando, a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um evento passado, e que seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado.

3.3.11 Activos e Passivos Contingentes

Os passivos contingentes não são reconhecidos, sendo divulgados nas respectivas notas, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos no futuro seja remota, caso em que não são objecto de divulgação.

Um activo contingente é um provável activo que surja de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência ou não ocorrência de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo do Grupo. Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

3.3.12 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 nas vendas de acções próprias, bem como os respectivos impostos, são registadas directamente em capitais próprios não afectando o resultado do exercício.

3.3.13 Goodwill associado a investimentos financeiros

A sociedade tem por norma registar os seus investimentos financeiros ao custo de aquisição. Todavia, anualmente são efectuadas avaliações, por entidades terceiras e independentes, para medir a respectiva imparidade.

3.4 Dividendos

Os dividendos são reconhecidos quando o seu recebimento pela Sociedade é virtualmente certo, na medida em que já se encontram devida e formalmente reconhecidos pelos órgãos competentes das subsidiárias, conforme parágrafo 30 da IAS 18, corroborado pelo disposto no parágrafo 33 da IAS37, sobre activos virtualmente certos, e pelo facto de não existirem disposições que contrariem este enquadramento na IAS10 sobre eventos subsequentes. Adicionalmente, este tratamento não tem oposição do Banco de Portugal nos termos das disposições da Circular n.º 18/2004/DSB.

Nota 4 – Disponibilidades e Aplicações em Instituições de Crédito

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor constante nesta rubrica respeitava a depósitos à ordem e a prazo, em Euros, realizados em instituições de crédito portuguesas, e desdobrava-se da seguinte forma:

Depósitos à Ordem	31-Dez-10	31-Dez-09
Banco Espírito Santo	273.926	50.676
Banco Millennium BCP	2.454.820	207.499
Banco Bilbao Viscaya Argentaria	11.103	53.642
Banco BPI	11.505	6.248
Santander Totta	49.230	116.590
Caixa Nova	4.947	5.067
Caja Madrid	5.584	-2.843
Barclays	75.885	194.315
Caixa Geral de Depósitos	21.982	7.500
La Caixa	29.328	95.367
Banco Popular	9.272	9.886
LJCarregosa	79.220	4.533
Orey Gestão de Activos	461.582	0
Total	3.488.383	748.480

Aplicações em Inst. de Crédito	31-Dez-10	31-Dez-09
Banco Comercial Português	0	6.300.000
Banco Santander Totta	2.000.000	0
Caixa Geral de Depósitos	2.850.000	1.000.000
Caixa Nova	2.000.000	0
Total	6.850.000	7.300.000

Nota 5 - Outros Activos Financeiros ao Justo Valor através de Resultados

A rubrica de “Outros Activos Financeiros ao justo valor através de resultados” é passível da seguinte decomposição:

Rúbricas	Posição a 31-Dez-09			31-Dez-10				
	Valor de Aquisição/ Alienação	Reserva de Justo Valor	Valor de Mercado	Compras/ Vendas	Variação Reserva de Justo Valor	Trnsferencias	Mais/Menos Valias	Valor de Mercado
<u>Unidades de Participação</u>								
Imomar	30.000	(604)	29.396	-	(2.159)	-	-	27.238
Fundos de Investimento Mobiliário								
Orey Ações Europa	25.000	493	25.493	-	(19.243)	-	-	6.250
Outros	8.106	-	8.106	-	-	(8.106)	-	-
Total	63.106	(111)	62.995	-	(21.402)	(8.106)	-	33.488

Fundo Imomar

No decorrer do exercício de 2007 a Sociedade adquiriu, por 30.000 euros, 600 unidades de participação no Fundo de Investimento Imobiliário Imomar. Este produto registou no ano de 2010 um decréscimo na sua valorização de 2.158,74 Euros, a qual foi registada em resultados do exercício (ver nota 3.2.2).

Fundo Orey Acções Europa

Em 2009 a Orey Financial registou nos seus activos financeiros um total de 12.000 obrigações do Fundo Orey Acções Europa. Estas obrigações registaram uma valorização negativa de 19.242,77 Euros ao longo de 2010, a qual foi registada em resultados do exercício (ver nota 3.2.2).

Nota 6 - Activos Financeiros Disponíveis para Venda

A rubrica de "Activos Financeiros Disponíveis para Venda" é passível da seguinte decomposição:

Rúbricas	Posição a 31-Dez-09			31-Dez-10				
	Valor de Aquisição/ Alienação	Reserva de Justo Valor	Valor de Mercado	Compras/ Vendas	Variação Reserva de Justo Valor	Trnsferencias	Mais/Menos Valias	Valor de Mercado
<u>Obrigações</u>								
Orey 7	250.000	113.002	363.002	(514.693)	151.691	-	-	-
OT 5,45% /2013	16.100	(28)	16.073	5.469	(1.141)	-	-	20.400
Total	266.100	112.975	379.075	(509.224)	150.549	-	-	20.400

Orey 7

No decorrer do exercício de 2007, a Sociedade adquiriu, 250.000 obrigações, com o custo unitário de 1 euro, referente ao produto Orey 7, é um produto estruturado, com maturidade em 2012.

O produto era composto por duas classes: a Classe A no montante de €20ML e a Classe B no montante de €5ML. A Classe A possuía um cupão anual de 7% com pagamentos trimestrais enquanto a Classe B pagava um rendimento variável no final da vida do produto, dependendo do comportamento global do mesmo.

A emissão foi realizada em Euros, investindo o Orey 7 os seus activos em obrigações governamentais Brasileiras emitidas em Reais.

Em Junho de 2010, a Sociedade procedeu ao regaste antecipado da totalidade das obrigações do produto Orey 7 as quais geraram um ganho financeiro efectivo de 264.692 Euros.

Nota 7 – Outros Activos Tangíveis e Outros Activos Intangíveis

O movimento ocorrido nos outros activos tangíveis e intangíveis, bem como o montante de amortizações, durante o ano de 2010 foi o seguinte:

Rubricas	Saldo em 31 Dez 2009		Aumentos/Aquisições		Transferencias		Abates/Alienacões /Anulações		Saldo em 31 Dez 2010	
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Adições	Amortizações do Exercício	Adições	Amortizações do Exercício	Valor Bruto	Amortizações do Exercício	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas
Mobiliário e material	221.745	160.321	-	17.245	-	-	-	-	221.745	177.566
Máquinas e ferramentas	197.940	195.869	-	287	-	-	-	-	197.940	196.156
Equipamento informático	165.599	149.870	12.547	19.429	-	-	(1.000)	-	177.146	169.299
Instalações interiores	92.154	89.929	-	-	-	-	-	-	92.154	89.929
Património artístico	16.593	-	-	-	-	-	-	-	16.593	-
Outros activos tangíveis	114.919	104.933	9.874	3.098	-	-	-	-	124.792	108.031
Activos Tangíveis em curso	6.043	-	-	-	(6.043)	-	-	-	-	-
Subtotal activos tangíveis	814.993	700.922	22.420	40.060	(6.043)	-	(1.000)	-	830.371	740.982
Activos Intangíveis										
Software	248.450	236.985	2.607	6.085	-	-	-	-	251.057	243.070
Outros activos intangíveis	42.855	42.855	-	-	-	-	-	-	42.855	42.855
Activos intangíveis em curso	-	-	225.010	-	-	-	-	-	225.010	-
Subtotal activos intangíveis	291.305	279.840	227.617	6.085	-	-	-	-	518.923	285.925
Total	1.106.298	980.762	250.038	46.145	(6.043)	-	(1.000)	-	1.349.293	1.026.907

Activos Intangíveis

Na generalidade das empresas a rubrica de “Activos Intangíveis” corresponde a:

- Despesas de constituição e custos plurianuais, os quais, à data da transposição das NCA, já se encontravam completamente amortizados,
- Software de tratamento de dados, o qual foi adquirido no decorrer do exercício de 2008, 2009 e 2010, e que, de acordo com as NCA, deve ser tratado como um activo intangível.

Nota 8 - Goodwill

Goodwill	31-Dez-09	31-Dez-10
Fulltrust, S.A.	498.428	498.428
Total	498.428	498.428

Em Abril de 2007 a Orey Financial adquiriu 100% da Fulltrust – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., a qual gerou um *goodwill* que ascendeu a 498.428 euros. Tal como referido na nota introdutória, no exercício de 2008, a Orey Financial – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., optou por proceder à alienação da Fulltrust. Para o efeito, estabeleceu um acordo de venda com a HOLDCONTROL, S.G.P.S., S.A. em Julho de 2008. A venda efectiva só veio a ser autorizada pelo Banco de Portugal, através da carta, em 06 de Janeiro de 2009. Este acordo teve a particularidade de ter sido realizado após a Fulltrust já não possuir qualquer colaborador ou qualquer actividade, uma vez que a sua carteira de clientes foi totalmente excluída desta transacção e integrada directamente na actividade da sociedade Orey Gestão de Activos. Este último facto, culminou na transferência

efectiva do *goodwill*, que assim passou a ser adstrito à Orey Gestão de Activos. Desta forma, à data de 31 de Dezembro de 2010 a esta sociedade apresentava um *goodwill* de 498.428 euros.

O Goodwill, tal como explicitado na nota 3.3.3, advém da 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. Ao abrigo das IAS/IFRS o Goodwill é registado como um activo não amortizado mas sujeito a testes de imparidade numa base anual.

Para efeitos do teste de imparidade ao *goodwill* registado a Orey Financial solicitou a elaboração de um relatório de avaliação das empresas do grupo, e com base no resultado desta avaliação, não resultou nenhum ajustamento por imparidade ao *goodwill*.

Metodologia de avaliação

Para se proceder às avaliações, foi adoptada a seguinte metodologia (adequada ao tipo de actividade de cada sociedade):

- Em sociedades cuja principal actividade é a gestão das participações financeiras noutras sociedades, utiliza-se como metodologia de avaliação, o método patrimonial, onde é actualizado o valor dos investimentos financeiros após a revalorização dos valores dos capitais próprios das suas participadas e o valor da sociedade resulta do diferencial entre os activos e passivos (situação líquida);
- Em sociedades operacionais com actividade diferente da de gestão de participações, são avaliadas com base no método dos DCF – Discounted Cash-Flows (DCF's) baseado nas projecções das demonstrações financeiras de cada uma das empresas para os próximos anos de modo a analisar os cash-flows futuros gerados por cada uma das sociedades.

De acordo com a metodologia dos DCF, é apurado o valor intrínseco do negócio com base na actualização de cash-flows estimados para um determinado período de tempo e do seu valor residual ou terminal.

O valor residual da empresa, representa o valor actual estimado dos cash-flows gerados após o período explícito. É calculado com base numa perpetuidade de cash-flow, por definição.

Em nossa opinião, o valor da perpetuidade que é teoricamente aceite, é um valor que distorce positivamente o valor da empresa dado que é calculado com base no último Free Cash-Flow (que é simultaneamente o mais elevado do período em análise) e que peso da perpetuidade no valor actualizado dos Cash-Flows é elevado, sendo que o valor da empresa é na sua maioria representado pelo valor actualizado da perpetuidade.

Assim, foi utilizada a seguinte metodologia: considerou-se o valor actual dos cash-flows apurados com base no orçamento para os primeiros 3 anos, adicionou-se o valor actual dos 5 anos seguintes considerando uma taxa de crescimento nos cash-flows variável consoante as expectativas da

actividade e por fim 5 anos de cash-flows a uma taxa de crescimento equivalente à do crescimento nominal da economia, considerando-se um intervalo entre 1% e 3%.

Os cash-flows obtidos deverão ser descontados a uma taxa que incorpore o risco e reflecta o retorno para o negócio esperado por investidores (de capital alheio e de capital próprio).

É assim apurado o valor da empresa (negócio) e estando as projecções realizadas sujeitas a diversas variáveis externas que podem condicionar o alcançar das mesmas, os valores obtidos para a empresa são corrigidos com as probabilidades das demonstrações financeiras previsionais que os suportam terem ou não pleno sucesso.

- Probabilidade de pleno sucesso do business plan - 75%
- Probabilidade de ½ sucesso do business plan - 15%
- Probabilidade de insucesso do business plan - 10%

Estas probabilidades podem variar de empresa para empresa, consoante o grau de risco inerente nos orçamentos de cada uma das empresas.

Após a actualização dos cash-flows futuros e consideração das probabilidades é deduzido o valor da dívida líquida actual de modo a se atingir o valor dos capitais próprios.

Nota 9 – Investimentos em Filiais e Associadas

Investimentos em Filiais

Em 31 de Dezembro de 2010 os investimentos em filiais apresentavam o seguinte detalhe:

Entidade	Sede	% Participação Directa	Valor de Balanço	
			31-Dez-10	31-Dez-09
<u>Investimentos em Filiais</u>				
Orey Gestão de Activos - SGFIM. S.A.	Lisboa	100%	1.300.000	1.300.000
Orey Management B.V.	Amesterdão	100%	5.390.000	5.390.000
TRF Initiatorem, GmbH	Munique	70%	19.600	19.600
TRF Transferrechfonds 1 Management, GmbH	Munique	70%	19.600	19.600
Orey Capital Partners GP Sàrl	Luxemburgo	100%	35.000	35.000
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	0%	100	100
Total			6.764.300	6.764.300

No quadro seguinte apresenta-se o nome e a sede social das empresas nas quais a Sociedade manteve uma percentagem igual ou superior a 20% em 31 de Dezembro de 2010.

Entidade	Sede	% Participação		31-Dez-10				31-Dez-09			
		Directa	Efectiva	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido	Total activo líquido	Situação líquida	Total proveitos	Resultado líquido
Investimentos em Filiais											
Orey Gestão de Activos - Soc. Gest. Fundos Inv. Mob., S.A.	Lisboa	100,00%	100,00%	1.534.501	1.328.135	1.475.595	820.348	620.997	509.245	716.038	177.775
Orey Management (Cayman) Limited	Ihas Caimão		100,00%	1.051.740	1.035.288	1.573.567	1.418.829	224.006	196.717	325.729	125.981
Orey Management B.V.	Amesterdão	100,00%	100,00%	10.281.825	7.209.589	4.684.917	1.520.286	8.006.365	6.186.383	552.256	515.679
Orey Investments N.V.	Curaçao		100,00%	6.341.648	6.331.636	1.530.258	1.509.012	5.348.430	5.336.847	55.175	33.671
Football Players Funds Management Limited	Ihas Caimão		100,00%	56.986	54.017	-	-	56.986	54.017	-	-
TRF Initiator, GmbH	Munique	70,00%	70,00%	13.491	(140.717)	86	(1.731)	15.721	(135.243)	-	-
TRF Transferrethonds 1 Management, GmbH	Munique	70,00%	70,00%	23.162	16.379	-	(1.702)	22.812	22.302	-	-
Orey Capital Partners GP Sarl	Luxemburgo	100,00%	100,00%	407.808	38.241	376.915	4.347	35.000	33.895	1.105	-
Orey Capital Partners I SCA SICAR	Luxemburgo	0,32%	100,00%	5.344	(4.656)	-	(32.892)	31.000	28.236	2.764	-
Football Funds PSV/BV	Amesterdão		70,00%	14.654	14.004	-	-	14.654	14.004	-	(486)

Conforme previsto na IAS 27, os investimentos financeiros em subsidiárias são registados de acordo com o método de custo.

Nota 10 - Impostos Correntes sobre Lucros e Impostos Diferidos sobre Lucros

Os saldos de activos e passivos por impostos sobre o rendimento em 31 de Dezembro de 2010 eram os seguintes:

Impostos	31-Dez-10	31-Dez-09
Retenções na fonte	60.286	12.070
Pagamento especial por conta	17.947	17.947
Activos por impostos correntes	78.233	30.017
Activos disponíveis para venda	0	1.950
Prejuízos fiscais e outros	712.964	488.351
Activos por impostos diferidos	712.964	490.301
Diferenças Temporárias	5.989	0
Passivos por impostos diferidos	5.989	0
IRC a pagar	0	9.663
Passivos por impostos correntes	0	9.663

A rubrica "Pagamento especial por conta" corresponde aos pagamentos especiais por conta de IRC realizados em exercícios anteriores. Estes pagamentos serão recuperáveis até ao quarto exercício posterior àquele em que são efectuados, mediante dedução à colecta de IRC apurada. Não sendo apurada colecta de IRC nos exercícios em causa, tais pagamentos especiais por conta podem ainda ser reembolsados da parte que não foi deduzida mediante pedido de reembolso efectuado pela Sociedade, que, para o efeito, será então sujeita a inspecção.

A rubrica de "IRC a pagar" corresponde ao valor da tributação autónoma e derrama estimadas para o exercício de 2010. A reconciliação entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, a estimativa de impostos e o saldo do imposto a pagar/(recuperar) pela Sociedade, com referência ao exercício de 2010 e 2009, apresenta o seguinte detalhe:

	31-Dez-10	31-Dez-09
Resultado antes de impostos	2.747.930	- 716.130
Ajustamentos de anos anteriores	37.084	15.998
Proveitos não tributáveis	- 1.837.054	- 530.168
Custos não dedutíveis para efeitos fiscais	32.085	22.372
Lucro Tributável	980.045	- 1.207.928
Prejuízos Fiscais Reportáveis Dedutíveis	- 980.045	-
Tributação Autónoma + Derrama	53.460	10.205
Imposto sobre o rendimento	53.460	10.205
Taxa nominal do imposto sobre o rendimento	26,5%	26,5%
Taxa efectiva do imposto sobre o rendimento	1,95%	0,00%

O movimento ocorrido nos activos por impostos diferidos ("AID") durante os exercícios de 2008 a 2010 foi o seguinte:

Impostos Diferidos	Impostos diferidos 2010	Passivos por impostos diferidos	Demonstração Resultados 2010	Impostos diferidos 2009	Passivos por impostos diferidos	Demonstração Resultados 2009
Diferenças temporárias						
Por prejuízos fiscais	712.964	0	224.613	488.351	0	29.368
Reservas de reavaliação						
Activos disponíveis para venda	0	5.989	0	1.950	0	0
Total	712.964	5.989	224.613	490.301	0	29.368

Em 2010 o AID, registado por contrapartida de capitais próprios, no montante de 862 Euros, teve origem nas variações de justo valor dos activos financeiros classificados como disponíveis para venda.

Nos termos da legislação em vigor, os prejuízos fiscais são reportáveis durante um período de seis anos após a sua ocorrência e susceptíveis de dedução a lucros fiscais gerados durante esse período.

Todavia, a Lei n.º 3-B/2010, de 28 de Abril de 2010 (Lei do Orçamento de Estado para 2010), veio estabelecer que a partir do dia 01 de Janeiro de 2010 este período dedução de prejuízos reportáveis fique reduzido somente a quatro anos.

No âmbito do RETGS, os prejuízos fiscais gerados na esfera individual de cada sociedade antes do início da aplicação do regime apenas podem ser deduzidos aos lucros tributáveis gerados pelas sociedades em que foram apurados.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais relativas ao imposto sobre o rendimento estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (ou seis anos quando tenham havido prejuízos fiscais). Contudo, nas situações em que tenham sido concedidos benefícios fiscais ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, os prazos são alargados ou suspensos, dependendo das circunstâncias.

Neste sentido, as declarações fiscais da Sociedade dos anos de 2005 a 2010 ainda poderão estar sujeitas a revisão. No entanto, na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer correcção relativa aos exercícios anteriormente referidos seja significativa para as demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2010.

Nota 11 – Outros Activos

Em 31 de Dezembro de 2010 esta rubrica apresentava a seguinte composição:

Outros Activos	31-Dez-10	31-Dez-09
Operações sobre Títulos	293.523	384.127
TRF Initiatoren	150.000	150.000
Orey Management B.V.	2.378.106	1.807.205
Orey Financial Brasil	0	47.831
OPINCRIVEL SGPS, SA	0	1.041.000
Orey Serviços e Organização	45	0
Soc Comercial Orey Antunes	22.022	0
Orey Capital Partners GP SARL	293.206	0
Outros Devedores	4.409	3.253
Sector Público Administrativo	176	176
Devedores e outras aplicações	3.141.488	3.433.591
Reembolso de despesas	2.406	335.845
Juros de Disponibilidades	11.056	746
Juros de Empréstimos	0	24.107
Outros Juros	296	326
Comissões por Operações em Bolsa	42.860	15.209
Outros Rendimentos a Receber	100.211	147.358
Dividendos	1.200.000	0
Rendimentos a Receber	1.356.827	523.591
Seguros	21.088	13.284
Outras	26.081	12.032
Despesas com Encargos Diferidos	47.169	25.316
Outras Contas de Regularização		
Operações a Regularizar - Clientes	0	79.536
Operações fora de Bolsa	55.987	72.637
Outras Contas a Regularizar	0	990
Contas de Regularização	55.987	153.163
Totais	4.601.471	4.135.662

A rubrica de “Outros devedores” era passível do seguinte detalhe:

a) Devedores por Aplicações – Operações Sobre Títulos

Assim, na rubrica “Devedores Por Aplicações – Operações Sobre Títulos” encontra-se registado o valor das comissões a receber por parte do Saxo Bank referente às operações efectuadas na plataforma iTrade pelos clientes.

b) Orey Management B.V.

A 31 de Dezembro de 2010 encontrava-se registado o valor de 2.373.300 Euros na rubrica “O Outros activos – Orey Management B.V.”, que diz respeito a serviços prestados de análise financeira no âmbito do produto Orey 7.

c) TRF Initiatoren

Em 31 de Dezembro de 2010, à semelhança que já se verificava nos anos anteriores, a rubrica “Outros activos – TRF Initiatoren GmbH” ascende a 150.000 Euros e refere-se a um empréstimo concedido pela Sociedade à participada TRF Initiatoren GmbH, com vencimento em Dezembro de 2012. Este empréstimo não é remunerado.

d) Orey Capital Partners GP Sarl

O valor registado nesta rubrica diz respeito a comissões de gestão do fundo de private equity e há recuperação de custos com o escritório de representação do mesmo em Lisboa.

e) Dividendos

O valor da rubrica “dividendos” é composto pelos dividendos recebidos da filial Orey Management BV. Tal como indicado na nota 3.8 os dividendos são reconhecidos quando o recebimento pela Sociedade é virtualmente certo, na medida em que já se encontram devida e formalmente reconhecidos pelos órgãos competentes das subsidiárias.

Nota 12 – Recursos de Outras Instituições de Crédito

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

Empréstimos	31-Dez-10	31-Dez-09
Empréstimos bancários – conta corrente	320.000	320.000

Em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a Sociedade dispunha de uma conta corrente caucionada domiciliada no Banco Espírito Santo, S.A., cujo limite de utilização ascendia 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. A conta encontra-se caucionada com aval pessoal de alguns administradores do Grupo Orey Financial.

Nota 13 - Provisões e Passivos Contingentes

A rubrica de "Provisões" apresenta, a 31 de Dezembro de 2010, o seguinte detalhe:

Provisões	Saldos em 31 Dez 2009	Reforço	Reversão	Saldos em 31 Dez 2010
Provisões para riscos e encargos	13.095	169.756	808	182.043

O valor dos "Aumentos e Dotações" de provisões para riscos e encargos está substancialmente afectado por uma contingência relacionada com a amortização antecipada do produto Orey 7.

Nota 14 – Outros Passivos

A rubrica de "Outros Passivos" apresenta, a 31 de Dezembro de 2010, o seguinte detalhe:

Outros Passivos	31-Dez-10	31-Dez-09
Operações sobre Títulos	269.437	617.522
Sector Público Administrativo		
Retenções de Imposto na fonte	39.085	14.859
Segurança Social	43.315	42.939
IVA	1.966	2.631
Empresas do Grupo		
Orey Gestão de Activos	1.019.395	-
Sociedade Comercial Orey Antunes	19.935	29.379
Orey Serviços e Organização	68.882	111.486
Orey Capital Partners	410	-
Entidades oficiais e empresas publicas	541	-
Empresas Privadas Nacionais	174.269	149.916
Outras	18.405	10.272
Outros Credores	-	139.696
Credores e Outros Recursos	1.655.639	1.118.700
Provisões para férias e subsídio de férias	175.408	126.409
Juros de recurso a inst. de crédito	9.198	13.270
Angariadores REF's	4.776	168.622
Auditoria e Consultoria	35.982	-
Outros encargos a pagar	268.721	669.639
Encargos a pagar	494.084	977.940
Regularização de Bancos	-	34.550
Imposto sob o rendimento	53.460	-
Outras Regularizações	4.287	-
Outras Contas de Regularização	57.746	34.550
Totais	2.207.470	2.131.189

A rubrica "Operações Sobre Títulos", incorpora os valores depositados por clientes em contas "jumbo", junto de diversas instituições bancárias e ainda por transferir para o Saxobank e operações efectuadas pelo Intermediário Saxobank que se encontram pendentes de liquidação.

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica “Outros Passivos – Fornecedores – Sociedade Comercial Orey Antunes” respeitava à recuperação de custos inerentes essencialmente às rendas das instalações sitas na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, nº17 – 6º, em Lisboa, e a assistência do foro jurídico.

Por sua vez, o saldo da rubrica “Outros passivos – Fornecedores – Orey Serviços e Organização” correspondia 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 2010, a rubrica “Outros passivos – Fornecedores – Orey Gestão de Activos” diz respeito a encargos pela análise financeira prestada no âmbito do fecho do produto Orey 7 e ao reembolso dos lucros cessantes pelo fecho antecipado do mesmo.

Nota 15 – Capital e Outros Instrumentos de Capital

A Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A. sagrou-se como accionista única da Sociedade em Julho de 2006 data na qual procedeu à aquisição do último lote de acções representativo dos últimos 13,39% do capital da Orey Financial.

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital da Sociedade era constituído por 391.438 acções com valor nominal de 5 Euros cada, integralmente subscritas e realizadas no valor de 1.957.190 Euros, sendo o capital detido na totalidade pela Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.

Em Abril de 2007, e em conformidade com a deliberação em Assembleia-geral de 29 de Março, a Orey Financial viu o seu capital social ser incrementado pela emissão de 333.000 acções, de valor nominal de 5 Euros cada, com o objectivo de se proceder à reposição dos capitais próprios da Sociedade.

Posteriormente, no decorrer de Julho de 2007, na sequência de nova deliberação da Assembleia-geral de 03 de Julho, e no âmbito do propósito acima mencionado, ocorreu um segundo aumento do capital social da Orey Financial, que correspondeu à emissão de mais de 247.000 acções, também estas com valor nominal de 5 Euros cada.

No global, até esta data, verificou-se um aumento de capital de 2.900.000 Euros, os quais foram totalmente subscritos e realizados pela única accionista, a Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A..

Em 2008, a transformação da Orey Financial em Instituição Financeira de Crédito (IFIC), originou um aumento de capital de 8.000.000 Euros, que correspondeu à redenominação do capital social que passa assim a ser representado por 11.500.000 acções, com valor nominal de 1,00 Euro cada.

Desta forma, à data de encerramento do exercício de 2010, a estrutura accionista tinha a seguinte decomposição:

Entidade	Nº Acções	Montante	% Capital
Sociedade Comercial Orey Antunes	11.500.000	11.500.000	100%

Nota 16 – 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.

Nota 17 – Outras Reservas

À data de 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de outras reservas decompunha-se da seguinte forma:

Reservas	Reserva legal	Reserva por Imp. Diferidos	Reserva de reavaliação	Outras Reservas	Total
1 de Janeiro de 2009	67.342	2.157	(90)	300.209	369.618
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	111.718	-	111.718
Diferenças Temporárias Resultantes da Valorização de Activos Financeiros	-	(207)	-	-	(207)
Aplicação do Resultado	69.405	-	-	-	69.405
Reserva de Fusão	-	-	-	142.457	142.457
Outras alterações	-	-	-	81.225	81.225
31 de Dezembro de 2009	136.747	1.950	111.629	523.892	774.217
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	(114.143)	-	(114.143)
Diferenças Temporárias Resultantes da Valorização de Activos Financeiros	-	(7.939)	-	-	(7.939)
31 de Dezembro de 2010	136.747	(5.989)	(2.514)	523.892	652.136

Reservas de Reavaliação

As “Reservas de Reavaliação” reflectem as mais e menos-valias potenciais, em activos financeiros disponíveis para venda, afectadas do respectivo activo ou passivo por impostos diferidos (nota 6 e nota 10). Dentro desta rubrica destaca-se a conclusão do produto Orey 7, a qual contribuiu substancialmente para a redução nas reservas de reavaliação.

Reservas Legais

De acordo com o artigo 97 do Regime Geral das instituições de crédito uma fracção não inferior a 10% dos lucros líquidos apurados em cada exercício pelas instituições de crédito deve ser destinada 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.

Outras Reservas

A fusão por incorporação da Orey Valores na Orey Financial, em 31 de Dezembro de 2008, originou um aumento na rubrica de Resultados Transitados no valor de 142.457 Euros.

Durante o exercício de 2009, procedeu-se a uma análise mais detalhada da natureza deste excedente de fusão, concluindo-se que devido a não ser considerado distribuível deveria ser reclassificado para a rubrica de “Outras Reservas”.

Nota 18 – Rubricas Extrapatrimoniais

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

Rúbricas Extrapatrimoniais	31-Dez-10	31-Dez-09
Activos dados em garantia ao Sistema Indemnização Investidores	20.400	16.073
Depósitos e Guarda de Valores	41.278.627	36.632.268
Totais	41.299.027	36.648.340

A rubrica de “Depósito e guarda de valores” corresponde ao valor da carteira de activos detida pelos clientes e à guarda da Sociedade em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009.

Nota 19 – Margem Financeira Estrita

Nos exercícios findos a 31 de Dezembro de 2010 e 2009 a margem financeira decompunha-se da seguinte forma:

Margem Financeira Estrita	31-Dez-10	31-Dez-09
Juros e rendimentos similares		
Juros de depósitos à ordem	487	8.894
Juros de outras disponibilidades	12.904	144.165
Juros de aplicações em instituições de crédito	33.574	0
Juros de dívida pública	955	903
Proveitos Financeiros	47.921	153.961
Juros e encargos similares		
Juros de outras instituições de crédito	(12.803)	(26.404)
Outros juros e encargos bancários	(31)	(6.492)
Custos Financeiros	(12.834)	(32.896)
Total	35.087	121.065

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o montante em juros de outras instituições de crédito corresponde aos juros incorridos pela Sociedade pela utilização de um empréstimo em conta corrente.

Nota 20 – Rendimentos de instrumentos de capital

Nesta rubrica são registados os dividendos dos investimentos em filiais da Orey Management B.V., os quais são reconhecidos de acordo com a nota 3.3.1 e 3.8. Durante o ano de 2010 a Orey Financial reconheceu 1.612.440 Euros de dividendos, tendo recebido 412.551 Euros sendo o remanescente

referente à apropriação de dividendos a receber, os quais se encontram reflectidos em outros activos. Em 2009, o montante de dividendos recebidos foi de 500.000 Euros.

Nota 21 – Comissões Líquidas

À data de 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, as “Comissões Líquidas” englobavam os seguintes itens:

Comissões Líquidas	31-Dez-10	31-Dez-09
Comissões de Gestão	160.000	-
Comissões realizadas por corretagem		
Sobre títulos		
Fora de Bolsa		
Acções	15.586	8.830
Obrigações	29.859	8.173
Comissões realizadas por corretagem	3.847.741	1.820.275
Comissão de retrocessão		
Capital Markets	28.369	19.515
Depósito e guarda de valores	-	24.606
Rendimentos de serviços e comissões	4.081.555	1.881.399
Serviços bancários prestados por terceiros	(22.156)	(21.349)
Outras comissões Pagas	(5.020)	(1.091)
Por operações realizadas por títulos	(77.246)	(123.593)
Comissão de retrocessão		
Capital Markets	-	(3.374)
Encargos com serviços e comissões	(104.423)	(149.407)
Total	3.977.132	1.731.992

O valor de comissões de gestão corresponde às comissões de gestão do fundo de private equity.

O aumento significativo verificado na rubrica “comissões realizadas por corretagem” reflecte o forte crescimento no negócio *online*, tanto no número de novos clientes como em volume de transacções.

Nota 22 – Ganhos e Perdas em Operações Financeiras

O detalhe desta rubrica é o seguinte:

Resultado de Outras Operações Financeiras	31-Dez-10	31-Dez-09
Diferenças Cambiais	10.317	45.051
Titulos	2.552.498	0
Fundo Orey Acções Europa	0	493
Ganhos em Operações Financeiras	2.562.815	45.544
Perdas em títulos	(21.402)	(2.030)
Perdas em diferenças cambiais	(14.466)	0
Perdas em operações financeiras	(35.867)	(2.030)
Total	2.526.948	43.513

Os ganhos financeiros em títulos dizem respeito a serviços prestados no âmbito do fecho do produto Orey 7 e aos ganhos pela liquidação do investimento que a sociedade tinha nesse mesmo produto.

Nota 23 – Outros Resultados de Exploração

A decomposição desta rubrica é o seguinte:

Outros resultados de exploração	31-Dez-10	31-Dez-09
Ganhos em Activos Tangíveis	1.000	-
Outros rendimentos	10.287	18.582
Reembolso de despesas- Outros	259.950	9.655
Outros resultados de exploração	271.236	28.238
Rendas de locação operacional	(109.111)	(56.209)
Outros impostos	(2.452)	(18.569)
Outros encargos	(37.084)	(33.641)
Perdas em Activos Tangíveis	(854)	-
Quotizações e Donativos	(120)	-
Falhas na execução	(8.200)	-
Outros custos de exploração	(157.821)	(108.419)
Total	113.416	(80.181)

A rubrica "Reembolsos de despesas – Outros" respeita essencialmente à recuperação de despesas com o escritório de representação da Orey Capital Partners em Lisboa durante o exercício que agora encerra e à recuperação de despesas de auditoria relativos à Orey Financial Brasil.

Nota 24 – Custos Com o Pessoal

Os custos com o pessoal inerentes aos exercícios findos a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, decompunham-se da seguinte forma:

Custos com o pessoal	31-Dez-10	31-Dez-09
Remuneração dos órgãos sociais	407.162	187.547
Remunerações dos empregados	1.353.689	886.823
Encargos sociais obrigatórios	249.066	174.979
Outros custos com pessoal	179.067	51.525
Total	2.188.984	1.300.873

Pessoal	31-Dez-10	31-Dez-09
Administradores	2	1
Quadros Superiores	10	11
Outros Quadros	24	18
Total	36	30

Declaração sobre a política de Remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização

Compete à assembleia geral da Orey Financial IFIC SA ou a uma comissão de accionistas por aquela nomeada fixar as remunerações de cada um dos membros dos órgãos sociais eleitos, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade, sem prejuízo do disposto na lei quanto aos revisores oficiais de contas.

As remunerações dos administradores poderão consistir parcialmente numa percentagem dos lucros de exercício, não podendo tal percentagem, globalmente considerada, ser superior a 15% de tais lucros.

A remuneração auferida pelos órgãos do conselho de administração na Orey Financial IFIC foi a seguinte:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Total
Tristão José da Cunha Mendonça e Menezes	11.700	-	11.700
Francisco Manuel Lemos dos Santos Bessa	166.117	-	166.117
Rogério Paulo Caiado Raimundo Celeiro	166.105	10.000	176.105
Total	343.922	10.000	353.922

A remuneração auferida pelos órgãos do conselho de administração noutras empresas:

Conselho de Administração	Componente Fixa	Componente Variável	Total
Duarte Maia de Albuquerque d'Orey	49.182	44.952	94.134
Joaquim Paulo Claro dos Santos	111.498	25.000	136.498
Francisco Manuel Lemos dos Santos Bessa	-	25.000	25.000
Rogério Paulo Caiado Raimundo Celeiro	-	35.000	35.000
Total	160.680	129.952	290.632

Nota 25 – Gastos Gerais e Administrativos

Os gastos gerais e administrativos, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, ascendiam a 3.337.484 Euros, os quais eram passíveis do seguinte detalhe:

Gastos Gerais e Administrativos	31-Dez-10	31-Dez-09
Rendas e alugueres	291.099	214.959
Serviços especializados	1.764.096	581.178
Deslocações, Estadas e Desp. Representação	156.097	123.778
Comunicações e despesas de expedição	126.456	99.278
Seguros	10.803	7.463
Publicidade e edição de publicidade	728.851	597.048
Fornecimentos de terceiros	189.519	22.846
Conservação e reparação	18.803	10.524
Outros gastos diversos	51.759	14.727
Total	3.337.484	1.671.800

Rendas e Alugueres

A rubrica "rendas e alugueres" respeita às rendas das instalações em Lisboa e Espanha.

Serviços Especializados

O item "Serviços Especializados" é passível do seguinte desdobramento:

Serviços Especializados	31-Dez-10	31-Dez-09
Avenças e Honorários	1.160.401	269.259
Estudos e Consultas	13.971	0
Limpeza	2.162	0
Informações	3.687	0
Bases de Dados	3.455	0
Judiciais, contencioso e notariado	2.189	966
Informática	303.816	107.121
Consultores e auditores	199.110	176.540
Mão-de-obra eventual	75.306	605
Outros	0	26.687
Total	1.764.096	581.178

Avenças e Honorários

A rubrica "Avenças e Honorários" respeitam essencialmente a avenças inerentes a apoio jurídico, serviços de advocacia, serviços de recrutamento e a encargos pela análise financeira prestada no âmbito do fecho do produto Orey 7.

Nota 26 – Transacções com Empresas Relacionadas

À data de 31 de Dezembro de 2010 as entidades com participação na Orey Financial são as seguintes:

Entidade Relacionada Accionista	Sede	Participação	
		Directa	Efectiva
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Lisboa	100%	100%
Orey Inversiones	Madrid	33%	72%
Triangulo Mor	Brotas	39%	39%

À data de 31 de Dezembro de 2010, o detalhe dos passivos e custos relativos a operações realizadas com entidades relacionadas com a Sociedade era o seguinte:

Entidades Relacionadas	Outros Activos	Outros Passivos	Capital Próprio	Custos	Proveitos
Entidade Relacionada					
Accionista					
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	22.022	19.935	11.500.000	241.033	127.835
Empresas Afiliadas					
Orey Capital Partners GP SARL	293.206	410	-	410	293.206
Orey Management BV	3.578.106	-	-	-	3.900.247
TRF Initiatoren	150.000	-	-	-	-
Orey Gestão de Activos	-	1.109.694	-	1.020.816	-
Empresas filiais da casa mãe					
Orey Tecnica - Serviços Navais	-	-	-	294	-
Orey Serviços e Organização, Lda.	45	68.882	-	560.259	45

Nota 27 – Remuneração do Órgão de Fiscalização

O valor das remunerações pagas aos Auditores Externos da Sociedade foi, em 2010, como se segue:

Serviços de Revisão Legal das Contas/Auditoria (Contas separadas e consolidadas) 47.541 Euros

Nota 28 – Gestão de Riscos

Atendendo à dimensão actual e recursos existentes, neste momento a sociedade não possui a função de Gestão de Riscos independente. Esta função está assegurada em última instância pela Comissão Executiva, com o contributo das restantes áreas, essencialmente do Compliance e do Planeamento e Controlo de Gestão.

O risco de estratégia é considerado como sendo o principal risco a que esta entidade está sujeita. A empresa desenvolve, essencialmente, 3 diferentes áreas de negócio – Gestão de Carteiras, Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário e Corretagem – que têm como objectivo principal diversificar as fontes de receitas da empresa. A nova área de concessão de Crédito tem arranque previsto para o 1º Trimestre de 2011.

Relativamente ao risco de estratégia, a Comissão Executiva recorre frequentemente a entidades externas – Consultores, com o objectivo de traçarem um plano estratégico, ou avaliação de um já existente, e que em conjunto com a Comissão Executiva, efectuem a respectiva avaliação face aos cenários considerados. Também o comité de investimentos, realizado periodicamente, ajuda na análise das diversas nuances que possam surgir no desenrolar da actividade, que poderão ou não implicar, em último caso, na alteração de objectivos previamente estabelecidos.

O risco reputacional é também um risco relevante a que esta entidade está sujeita, transversal a todo o Grupo. Este baseia-se na forma de como os clientes, parceiros e accionistas/investidores vêem a organização. A sua avaliação fundamenta-se na identidade da organização, sua visão e estratégia, assim como a sua actuação ao longo do tempo e responsabilidade social. O risco reputacional é, portanto, a perda potencial da reputação, através de publicidade negativa, perda de rendimento, litígios, declínio na base de clientes ou saída de colaboradores relevantes. Encontram-se implementadas no Regulamento Interno as normas de conduta e ética que devem ser seguidas pelos colaboradores da Orey Financial. O não cumprimento de algumas das regras implica a existência de um processo formal de averiguação das causas associadas conduzido directamente pela Comissão Executiva. A Sociedade rege-se por um conjunto de regras definidas no Regulamento Interno, à disposição de todos os colaboradores.

Ressalvamos ainda que foi elaborado em 2010 um projecto de implementação de um Plano de Continuidade de Negócio (Business Continuity) e de um Plano de Recuperação em caso de catástrofe (Disaster Recovery), o qual é transversal ao Grupo Orey (área financeira). Internamente, foram definidos quais os sistemas críticos, o tempo máximo que necessitaríamos para garantir o normal funcionamento da Sociedade, as implicações ao nível do negócio e as necessidades dos colaboradores para a possibilidade dos mesmos virem a exercer as suas funções fora das instalações da Sociedade. O Business Continuity Plan foi aprovado pela Comissão Executiva e para o Disaster Recovery Plan foi contratada, para o efeito, uma empresa externa.

O risco operacional é também considerado como um dos principais a que a Orey Financial IFIC se encontra sujeita, sendo definido como a potencial ocorrência de falhas relacionadas a pessoas, a especificações contratuais e documentações, à tecnologia, à infra-estrutura e desastres, a projectos, a influências externas e relações com clientes. A estrutura organizacional compreende papéis e responsabilidades, identifica linhas hierárquicas, assegura a comunicação apropriada e oferece

ferramentas e sistemas que permitem a adequada gestão do Risco Operacional, tendo sempre por base a dimensão da empresa e as respectivas necessidades.

Mais, a Sociedade, com a definição da nova área de Planeamento e Controlo de Gestão, tem como objectivo primordial a redução do impacto destes riscos, e consequentemente das respectivas implicações no negócio. Em conjunto com a área de Compliance, foram estabelecidos diversos procedimentos de controlo, que se estendem desde análise de informação de clientes e fundos, valorizações de activos, alocação de proveitos e custos às respectivas áreas até relatórios resumo divulgados à Comissão Executiva para análise, sendo uma preocupação constante a detecção atempada de irregularidades que possam surgir no desenrolar normal das actividades desenvolvidas.

Caso haja necessidade de intervenção imediata em alguma situação/área, revelando-se a existência de riscos materialmente significativos para a Sociedade, a Comissão Executiva admite recorrer a uma consultoria externa para o efeito.

Adicionalmente existem também riscos de crédito e de liquidez.

A gestão do risco de liquidez tem por objectivo garantir que, a todo o momento, a sociedade mantém a capacidade financeira para, dentro de condições de mercado não desfavoráveis cumprir com as suas obrigações de pagamento à medida do seu vencimento e garantir atempadamente o financiamento adequado ao desenvolvimento dos seus negócios e estratégia.

O risco de crédito, resulta maioritariamente dos créditos sobre os seus clientes, relacionados com a actividade operacional, do seu relacionamento com Instituições Financeiras, no decurso normal da sua actividade, e do risco de incumprimento de contrapartes em operações de gestão de portfolio.

Nota 29 – Eventos Subsequentes

Em Abril de 2010 a Orey Gestão de Activos apresentou ao Banco de Portugal um projecto de fusão por incorporação na Orey Financial IFIC SA. A 10 de Janeiro de 2011 aquela entidade de supervisão autorizou a mencionada fusão cujo registo se espera que ocorra durante o primeiro semestre de 2011.

Da referida fusão não são esperados quaisquer impactos que possam afectar as demonstrações financeiras da Sociedade reportadas a 31 de Dezembro de 2010.

O Técnico de Contas
Sónia Jorge

O Conselho de Administração
Duarte d'Orey
Tristão da Cunha
Francisco Bessa
Rogério Celeiro
Joaquim Santos

Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A., as quais compreendem o Balanço Consolidado em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 18.184.769 Euros e um total de capital próprio de 16.147.082 Euros, incluindo um resultado líquido de 3.367.199 Euros), a Demonstração Consolidada do Rendimento Integral, a Demonstração Consolidada de Alterações no Capital Próprio e a Demonstração Consolidada de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas englobadas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral das suas operações, as alterações consolidadas no seu capital próprio 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.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação de as demonstrações financeiras das empresas englobadas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

- a verificação das operações de consolidação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio de continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

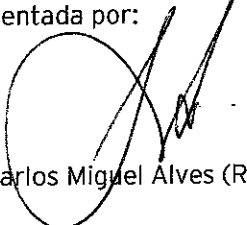
7. Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A. em 31 de Dezembro de 2010, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no seu capital próprio consolidado e os seus fluxos consolidados de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA'S) tal como definidas pelo Banco de Portugal no Aviso 1/2005.

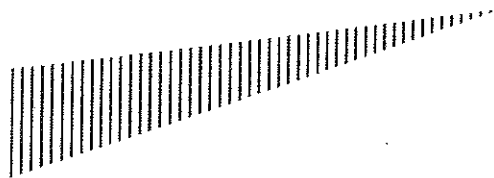
Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Lisboa, 1 de Abril de 2011

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:


João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)



Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas de Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 23.372.969 Euros e um total de capital próprio de 20.657.468 Euros, incluindo um resultado líquido de 2.694.470 Euros), a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração de Alterações no Capital Próprio e a Demonstração de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

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

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira de Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A., em 31 de Dezembro de 2010, resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA's), tal como definidas pelo Banco de Portugal no Aviso 1/2005.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

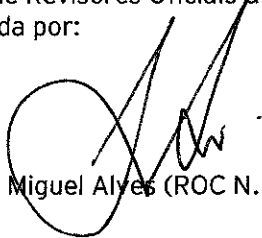
Ênfase

9. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo 7., e conforme referido do Relatório de Gestão e na Nota 29 do anexo às demonstrações financeiras, em Abril de 2010 a Orey Gestão Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. apresentou ao Banco de Portugal um projecto de fusão por incorporação na Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito,

S.A., o qual foi autorizada em 10 de Janeiro de 2011, esperando-se que a mesma ocorra durante o primeiro semestre de 2011.

Lisboa, 1 de Abril de 2011

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'João Carlos Miguel Alves', written over a circular stamp or seal.

João Carlos Miguel Alves (ROC N.º 896)

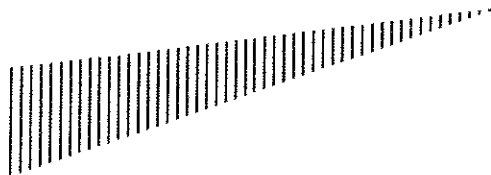
Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do artº. 420 conjugado com o no n.º 1 do Artigo 508 D do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos emitir o relatório anual sobre a nossa acção fiscalizadora e dar parecer sobre o Relatório de Gestão, as Demonstrações financeiras individuais e consolidadas e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração de Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A., referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010.

No decurso do exercício, acompanhámos a actividade da empresa tendo efectuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificámos que a definição do perímetro de consolidação e as operações de consolidação efectuadas estão de harmonia com o estabelecido nas normas de consolidação aplicáveis;
- Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas individuais e consolidados;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados nas contas individuais, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados da sociedade;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados nas contas consolidadas, preparadas de acordo com as NCA'S, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados do Grupo do qual a sociedade é a empresa-mãe;
- Fiscalizámos a eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno;
- Estivemos disponíveis para receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade e outros;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão, o Balanço, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração de Alterações no Capital Próprio, a Demonstração de Fluxos de Caixa e o Anexo,



satisfazem os requisitos legais aplicáveis e reflectem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;

- Confirmámos que o Relatório de Gestão, o Balanço Consolidado, a Demonstração Consolidada do Resultado Integral, a Demonstração Consolidada de Alterações no Capital Próprio, a Demonstração Consolidada de Fluxos de Caixa e o Anexo Consolidado, satisfazem os requisitos legais;
- Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de sociedade;
- Cumprimos as demais atribuições constantes da lei e/ou do contrato de sociedade.

No decurso dos nossos actos de verificação e validação que efectuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivemos do Conselho de Administração e dos Serviços as provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

No âmbito do trabalho de revisão legal contas que efectuámos, foi emitida, nesta data, a correspondente Certificação Legal das Contas sobre as contas individuais sem reservas e com uma ênfase e a correspondente Certificação Legal das Contas sobre as contas consolidadas sem reservas e sem ênfases.

Face ao exposto decidimos emitir o seguinte parecer:

Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Procedemos à acção de fiscalização da Orey Financial - Instituição Financeira de Crédito, S.A. nos termos do artigo 420º conjugado com o n.º 1 do Artigo 508 D do Código das Sociedades Comerciais, em resultado da qual somos de parecer que:

- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 2010 cumpre com os requisitos relativos à constituição da reserva legal e com os limites de distribuição de lucros aos sócios previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) O Relatório de Gestão do exercício de 2010 satisfaz os requisitos previstos no Código nas Sociedades Comerciais.
- (c) O Balanço, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração de Alterações no Capital Próprio, a Demonstração de Fluxos de Caixa e o Anexo do exercício de 2010, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis;
- (d) O Balanço Consolidado, a Demonstração Consolidada do Resultado Integral, a Demonstração Consolidada de Alterações no Capital Próprio, a Demonstração Consolidada de Fluxos de Caixa e o Anexo, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Lisboa, 1 de Abril de 2011

O Fiscal Único

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº178)
Representada por:

João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)