

CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A.

**CONTAS INDIVIDUAIS
(Auditadas)**

Ano 2011

CORTICEIRA AMORIM; S.G.P.S., S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social: EUR 133 000 000,00
C.R.C. Sta. Maria da Feira
NIPC e Matrícula n.º: PT 500 077 797

Edifício Amorim I
Rua de Meladas, n.º 380
Apartado 20
4536-902 MOZELOS VFR
PORTUGAL

Tel.: 22 747 54 00
Fax: 22 747 54 07

Internet: www.corticeiraamorim.com
E-mail: corticeira.amorim@amorim.com

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. EVOLUÇÃO MACROECONÓMICA EM 2011

1.1. Apreciação Global

O ano de 2011 terá registado um crescimento global de 3,8%, substancialmente abaixo do previsto há um ano atrás. Foi um retrocesso face à evolução 2009/10. O abrandamento, notório nas economias desenvolvidas, atingiu todas as regiões. Catástrofes naturais, como o terramoto seguido de *tsunami* no Japão, em Março, ou mais recentemente, as cheias na Tailândia tiveram um impacto negativo acentuado na *supply-chain* mundial. A crise da dívida soberana na Zona Euro, com todos os avanços e recuos, ditou a penalização da confiança dos investidores, condicionando gradualmente empresas e famílias – investimento e consumo terão caído acentuadamente. Os países emergentes terão evidenciado os efeitos da contracção das importações europeias, tendo-se registado um *volte-face* relativamente aos receios de sobreaquecimento que se ponderavam no final do primeiro semestre. Os efeitos da crise financeira/bancária iniciada em 2007, tornada crise económica em 2008/09, persistiram no ano transacto. O processo de desalavancagem da economia mundial prosseguiu o seu curso. O sector privado e público mantiveram o esforço de diminuição do endividamento. O sector imobiliário nos Estados Unidos da América, uma das condicionantes conjunturais da evolução macroeconómica, terá mantido a tendência negativa que registava antes, mas a taxas sucessivamente menores. O final do ano terá mesmo observado uma estabilização a níveis baixos. O comércio internacional terá crescido à taxa de 6,9%, praticamente metade do apurado em 2010. As condições de financiamento à economia degradaram-se globalmente à medida que o ano progrediu tendo, estima-se, registado um agravamento na parte final do exercício. A Zona Euro poderá ter, inclusive, observado condições próximas das de um *credit crunch*. Em Agosto, os Estados Unidos da América sofreram um corte no *rating* máximo atribuído pela Standard & Poor. Os fluxos de capital para as economias emergentes terão diminuído durante 2011, de forma mais acentuada nos últimos meses do ano.

A **Zona Euro** terá registado em 2011 um crescimento em torno de 1,6%, abaixo do referencial do ano anterior. Os **Estados Unidos da América** terão crescido ao ritmo de 1,8% enquanto o **Japão**, evidenciando o forte impacto dos fenómenos naturais que atingiram o país, terá registado contracção económica de 0,9% – uma alteração substancial face aos 4,4% de crescimento observados em 2010. A **China**, por sua vez, terá registado um abrandamento no crescimento, registando uma taxa de 9,2%. A **Índia** terá registado uma expansão em torno de 7,4%, um ritmo menor do que o verificado no ano precedente. O mesmo terá acontecido com o **Brasil**, se bem que em magnitude superior, pois a taxa de crescimento terá diminuído de 7,5% para 2,9%. A **Rússia** terá sido a verdadeira excepção à evolução desfavorável face a 2010 uma vez que terá registado um incremento marginal de 0,1 pontos percentuais na taxa de crescimento face aos 4,0% de 2010.

No que concerne à política monetária, o ano 2011 caracterizou-se pela manutenção de condições ultra-expansionistas num número substancial de economias (Estados Unidos da América, Japão e Reino Unido mantiveram taxas de juro extraordinariamente baixas e procederam a operações de *quantitative easing*) e pela reversão de apertos monetários implementados em 2010/11 nos casos restantes. No caso da Zona Euro, o Banco Central Europeu optou por cortar a sua taxa directora de 1,5% para 1,0% no último trimestre do ano tendo também optado, contrariando o que vinha reiterando anteriormente, pelo reforço de medidas não ortodoxas de cedência de liquidez, nomeadamente pela oferta de refinanciamento bancário a três anos. Brasil e China são exemplos da reversão da tendência de aumento de taxas de juro.

Com a excepção da Índia, a maior parte das economias mundiais terá registado uma aceleração na taxa de inflação: estima-se que as economias desenvolvidas tenham registado 2,7% e as emergentes 7,2%, um incremento de 1,1

pontos percentuais em ambos os casos. Apesar da descida do custo das *commodities*, o preço do crude manteve-se sustentado em níveis elevados. Nas economias emergentes, a subida observada na componente alimentar foi particularmente aguda.

1.2. Portugal

Depois de um crescimento moderado no ano anterior, Portugal regressou em 2011 a um contexto de contracção económica, que se estima ter atingido 1,5%. Os desequilíbrios estruturais, acumulados ao longo de anos, determinando necessidades crescentes de financiamento externo, atingiram um ponto extremo, exigindo o ajustamento inadiável. O contexto de crise da dívida soberana da Zona Euro não auxiliou. O ano foi caracterizado pela degradação permanente do prémio de risco-país apesar dos esforços de consolidação fiscal. A notação de *rating* da República foi sucessivamente revista em baixa até atingir níveis inferiores a *investment grade*. Em Abril, o país atingiu um ponto de ruptura financeira (perda de acesso a financiamento de mercado pelo Estado e pela banca) e avançou com um pedido de auxílio financeiro. Este consubstanciou-se num Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) assinado em Maio com a União Europeia, os países membros da Zona Euro e o Fundo Monetário Internacional (FMI). A evolução económica reflectiu uma desalavancagem sem precedentes no sector privado, a que se juntou um esforço de consolidação orçamental – foram definidas e implementadas um conjunto alargado de medidas estruturais quer do lado da receita quer do lado da despesa. A contracção económica traduziu-se numa queda muito significativa na procura interna, sendo observável uma contribuição negativa de todas as componentes deste agregado. Se ao nível do investimento a tendência anterior era já negativa, o agravamento da contracção para níveis superiores a 11,0% terá reflectido uma forte limitação no acesso ao crédito; a nível do consumo privado e público registou-se uma significativa alteração de comportamentos/decisões de consumo, nomeadamente pela actuação consentânea com os compromissos assumidos em contrapartida da ajuda externa. Alguns dos indicadores terão registado mínimos multi-
anuais em Setembro.

3

A procura externa líquida contribuiu favoravelmente, mas não conseguiu contrabalançar o ajustamento doméstico. Terá sido, ainda assim, responsável por uma evolução menos desfavorável do que o antecipado na segunda metade do ano. O desemprego terá aumentado para níveis superiores a 12%, um incremento muito acentuado se comparado com o ano anterior, conduzindo o indicador para níveis recorde pelo menos desde 1983. A inflação, por seu turno, deverá ter terminado o ano em torno de 3,6%, evidenciando não só as alterações fiscais implementadas em 2011, mas também a excessiva sensibilidade da economia à componente energética.

2. ACTIVIDADE DO GRUPO CORTICEIRA AMORIM

2.1. Sumário da Actividade

Durante a segunda metade de 2011, mantiveram-se as condições de instabilidade nos mercados financeiros, tendo-se mesmo assistido a um agravamento da situação no seio da União Europeia. A desconfiança instalada nos meios financeiros e a desorientação política reforçaram a manutenção de um clima económico recessivo. As revisões em baixa das estimativas de crescimento económico estenderam-se a todos os países da UE. Os Estados Unidos da América continuaram a escapar a este cenário negativo. Embora o seu crescimento tenha sido modesto, e incapaz de gerar novos empregos durante muito tempo, a persistência começou a gerar frutos e, pelo fim do ano, claros sinais de aumento de confiança dos consumidores e mesmo de baixa da taxa de desemprego começaram a fazer descolar definitivamente a sua economia.

Foi neste mundo dual, em que a anemia europeia contrasta com a dinâmica do resto do mundo, que a CORTICEIRA AMORIM desenvolveu a sua actividade durante 2011.

Depois de atravessar um período difícil, que se estendeu do segundo semestre de 2008 ao primeiro semestre de 2009, o qual coincidiu com o pico da crise mundial, a CORTICEIRA AMORIM conseguiu emergir mais forte, mais competitiva e mais rentável, ultrapassando em 2011 o seu melhor ano até à data (2007).

O crescimento do mercado mundial de vinhos, espumantes e espirituosos verificados nos últimos trimestres deverá ter levado o consumo para os níveis atingidos em 2008. Estima-se que este aumento se situe entre 1% e os 2% em termos de volume. A evolução favorável verificada na indústria vinícola californiana e a falta de vinho em algumas regiões ilustram bem a confiança sentida em muitos dos mercados.

A incapacidade de resposta de alguma concorrência e o nível do serviço proporcionado pela CORTICEIRA AMORIM, detentora de uma inigualável rede de distribuição, permitiram a substituição de parte dessa mesma concorrência junto de Clientes mais exigentes. Observou-se em 2011, e pelo segundo ano consecutivo, um ganho de quota de mercado da cortiça em relação aos plásticos e alumínio. A quebra de dois dígitos nas vendas dos vedantes de plástico observada desde 2010 e a falência dos seus segundo e terceiro fabricantes permitiram o retorno de Clientes para o portfólio da CORTICEIRA AMORIM.

Em termos de revestimentos de solo, a actividade de construção civil continuou bastante débil no mercado europeu. Contudo, os mercados não tradicionais fora da Europa mantiveram ritmos interessantes de crescimento. Sendo mercados em grande medida ainda desconhecidos da cortiça, o esforço de divulgação feito e a dinâmica comercial empreendida nestes mercados resultaram em crescimentos assinaláveis de vendas. Estão neste caso os países do Leste Europeu e da América do Norte. No futuro pretende alargar-se ainda mais o horizonte para os novos e robustos mercados dos chamados Países Emergentes, ou para mercados mais próximos e em que, por circunstâncias várias, os revestimentos de cortiça tiveram dificuldades em impor-se.

Na área dos aglomerados técnicos compósitos, o elevado crescimento registado em 2010 abrandou um pouco ao longo deste exercício. Estando mais exposta à actividade industrial que as outras áreas, a UN Aglomerados Compósitos tinha sido atingida fortemente na crise 2008/09, sendo também aquela que mais tinha recuperado em 2010. Os investimentos iniciados em 2011, nova e maior capacidade produtiva, permitem antever uma profunda alteração nos negócios a partir da segunda metade de 2012.

O sector dos Isolamentos foi o único a não conseguir aumento de vendas. Muito dependente dos mercados europeus de construção e de recuperação, o crescimento de vendas nos mercados do Médio e Extremo Oriente não foi suficiente para anular a quebra registada na segunda metade do ano.

Uma palavra final para as unidades industriais de matérias-primas de Marrocos, Argélia e Tunísia. As convulsões sociais ocorridas na região durante 2011 tiveram somente efeitos mínimos na actividade produtiva, tendo sido fundamental a acção dos Colaboradores na continuidade da laboração e da defesa das próprias instalações.

2.2. Indicadores da Actividade

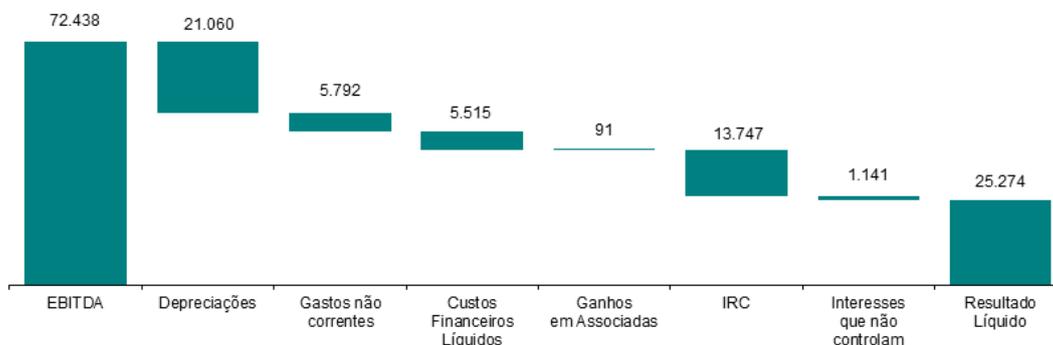
O exercício de 2011 registou o melhor ano de sempre da CORTICEIRA AMORIM, tanto em termos de vendas, como em termos de resultados. As vendas atingiram os 494,8 milhões de euros (M€), um acréscimo de 8,3% (38 M€) relativamente ao registado em 2010.

Uma série de oito trimestres consecutivos de subida de vendas comparáveis, permitiu que em dois anos a CORTICEIRA

AMORIM subisse as suas vendas em 80 M€, quase atingindo a barreira dos 500 milhões de vendas:

Período	Crescimento das Vendas
4T11/4T10	4,80%
3T11/3T10	9,90%
2T11/2T10	13,00%
1T11/1T10	6,30%
4T10/4T09	10,20%
3T10/3T09	11,50%
2T10/2T09	7,70%
1T10/1T09	10,90%
4T09/4T08	-3,80%

Em termos de resultados líquidos (consolidados), o valor atribuível aos accionistas da CORTICEIRA AMORIM atingiu os 25,274 M€, uma subida de 23,1% face ao valor registado em 2010 (20,535 M€).



3. CONTA DE RESULTADOS

Os custos de estrutura mantiveram-se praticamente iguais aos do exercício anterior (1,6M€), não tendo também havido praticamente variação nas suas rubricas constituintes (Pessoal e Serviços externos).

Contrariamente ao exercício transacto, não foram contabilizados valores relativos a ganhos de subsidiárias. Assim o total de gastos antes da função financeira atingiu os 1,7 M€.

A partir do início do segundo semestre assistiu-se a uma subida assinalável nas taxas de juro suportadas. Apesar deste facto, o valor líquido relativo à função financeira melhorou atingindo mesmo um registo ligeiramente positivo (53 K€), o que compara favoravelmente com o resultado negativo de 2,8M€ de 2010. Uma mais favorável relação na balança de juros obtidos versus juros suportados nos saldos de financiamento inter-grupo (-990 K€ em 2010 versus +2701 K€ em 2011), bem como a inversão substancial do valor negativo do justo valor do swap registado no final de 2010 (perda de 1125K€ em 2010 versus perda de 158K€ em 2011), permitiu uma melhoria de cerca de 4,7M€. Este ganho foi, no entanto, diminuído pelo natural crescimento dos juros líquidos bancários suportados. Com efeito, fruto no essencial da taxas de juro, os juros suportados líquidos passaram de cerca de 0,7M€ me 2010, para 2,5M€ em 2011.

Após uma estimativa de imposto sobre o rendimento de +563 K€, o qual reflecte o consolidado fiscal de praticamente todas as subsidiárias portuguesas, o resultado líquido atingiu os -1.080 K€ (2010: 27.155K€).

4. DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

O total do activo atingiu o valor de 364M€, uma diminuição de cerca de 59M€ em relação ao fecho de 2010. A variação nos valores relativos a empréstimos, prestações acessórias e participações financeiras (-48M€), bem como a baixa no valor de depósitos bancários (-9M€), justificam o desempolamento registado.

A descida do valor do activo, foi correspondida por uma descida do passivo de 45M€, praticamente justificada pela baixa no passivo bancário (-47M€). Esta queda na dívida bancária correspondeu, em termos gerais, a uma transferência desta dívida para as suas subsidiárias.

Os Capitais Próprios foram afectados pela distribuição de 12,621 M€ de dividendos, tendo assim registado um valor de 259,2 M€ no final de 2011.

5. PERSPECTIVAS FUTURAS

5.1. Envolvente macroeconómica

5.1.1. Apreciação Global

A **Economia Mundial** deverá registar em 2012 um abrandamento suave ao invés do *hard-landing* que se receava há alguns meses e que terá condicionado a confiança dos agentes económicos na parte final do ano transacto. Estima-se que cresça 3,25%, uma revisão em baixa face aos 4,0% previstos pelo Fundo Monetário Internacional em Setembro de 2011. Segundo as projecções do FMI, o volume de comércio internacional deverá registar um incremento de 3,8%, praticamente metade do crescimento observado em 2011. Ainda assim, o contexto deverá ser caracterizado por elevada incerteza quanto ao enquadramento internacional. As condições financeiras degradaram-se e os riscos negativos intensificaram-se na parte final de 2011. As dúvidas quanto ao desempenho positivo futuro das economias desenvolvidas aumentaram – a probabilidade de um período longo de estagnação é elevada. Relativamente às economias emergentes, ainda que superando as restantes, o abrandamento da procura externa proveniente das economias desenvolvidas e o próprio enfraquecimento da procura doméstica, função do anterior aperto monetário, representa um desafio. O risco de políticas proteccionistas é elevado. O agravamento da crise da dívida soberana da Zona Euro, na segunda metade de 2011 e semanas iniciais de 2012, conduziu à intensificação das tensões de mercados e ao alastramento da instabilidade a outras economias da Zona Euro. Os efeitos negativos nas restantes economias exacerbaram os efeitos de fragilidades existentes. A resolução dos problemas que afectam a área do Euro não parece ter sido, até ao momento, garantida. E o risco de contágio mundial permanece. A política monetária deverá manter-se extremamente expansionista a nível global – as autoridades monetárias dos principais países desenvolvidos deverão manter as taxas de juro em níveis extraordinariamente baixos, injectando liquidez abundante, enquanto nos emergentes se observará uma descida gradual das taxas de juro. O processo de desalavancagem mundial seguirá o seu curso. A confiança, essencial nas economias modernas, manter-se-á frágil e volúvel. O ano 2012 continuará a evidenciar uma volatilidade acrescida ao nível de sentimento de mercado. A liquidez é o factor relevante a considerar em 2012.

A **Zona Euro** será a excepção ao clima de evolução moderada que se vislumbra para 2012, antecipando-se uma contracção ligeira (0,5%) no crescimento económico. Será uma alteração substancial face ao desempenho positivo observado no ano precedente. As perspectivas mostram-se sombrias – os riscos para a economia global de uma degradação da situação na União Económica e Monetária (UEM) são elevados e constituem um sério desafio para o crescimento da Ásia. A consolidação fiscal simultânea nos diferentes países membros limitará a capacidade de crescimento. A crise da dívida soberana, que se agudizou em 2011, manter-se-á não contida em 2012 – não se garantiu até ao momento a sustentabilidade fiscal da Grécia, o controlo da exposição da banca ou ainda os mecanismos de prevenção do contágio em dimensão considerada apropriada. Avanços e recuos, surpresas e

ambiguidades têm marcado a actuação das autoridades europeias no tratamento das diversas vertentes do problema. A estabilidade financeira não está assegurada e a consolidação fiscal expansionista simultânea terá, receia-se, um efeito contraccionista.

Pelo contrário, os **Estados Unidos da América** deverão crescer moderadamente, ainda que abaixo do potencial. Estima-se uma taxa em torno de 1,8%. O ano será marcado pela campanha para as eleições presidenciais que decorrerão em Novembro. O crescimento mostrar-se-á condicionado pela correcção (ainda) a nível do imobiliário, pelo elevado valor do desemprego e pela relutância das empresas em investir. Os desequilíbrios ao nível das contas públicas e o valor da dívida persistem como desafios cuja resolução urge. A política monetária manter-se-á ultra-expansionista. Depois da contracção registada em 2011, em grande parte reflexo dos efeitos devastadores do grande terramoto sentido no leste do país, o **Japão** deverá regressar ao crescimento económico (expansão em torno de 1,7%) em 2012. Será, ainda assim, o resultado de efeitos base devido à contracção pós-terramoto a que assistimos na primeira metade do ano transacto. A valorização acentuada do iene e o *soft-patch* que caracterizará a evolução do comércio internacional em 2012 (ainda que mitigado pelo facto de 60% das exportações se destinarem à Ásia e esta registar níveis de desempenho superior) deverão limitar o contributo positivo antecipado das exportações líquidas. O desemprego não deverá registar diminuição face aos níveis de 2011. Ao nível dos preços não será de descurar o regresso a um contexto de deflação. A **China**, por sua vez, deverá ser bem sucedida no *soft-landing* pretendido. A taxa de crescimento observável em 2012 deverá estabelecer-se em torno de 8,2%, vincando a moderação a que se assiste desde o pico pós-crise registado em 2010 (10,3%). A transição de um modelo de crescimento assente, essencialmente, na procura externa para um outro, mais equilibrado, em que o consumo privado assume uma importância acrescida é o desafio a que se propõe. A inflação deverá manter a tendência gradual de diminuição, para níveis marginalmente inferiores a 4,0%, reflectindo os efeitos desfasados do aperto monetário implementado desde Outubro de 2010.

5.1.2. Portugal

Em 2012, Portugal deverá registar um dos piores desempenhos macroeconómicos de que há registo. A contracção económica poderá atingir 3,1%. De resto, o período 2011-2013 deverá registar uma contracção inédita na actividade económica e da procura interna. O Produto *per capita* registará afastamento face à média da área do Euro. Os riscos que a economia portuguesa enfrenta estarão enviesados negativamente. O ano de 2012 constituirá o primeiro exercício completo de implementação das medidas acordadas no Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) assinado em Maio de 2011. A par da manutenção do esforço de consolidação orçamental – que se antecipa rondar o equivalente a 5,0% do PIB e vai além do acordado no PAEF, o ano será, adicionalmente, reflexo de um ajustamento estrutural que visa garantir o equilíbrio das contas públicas mas também o lançamento das bases da competitividade de que a economia nacional necessita. A economia segue um processo de reequilíbrio afastando-se da excessiva dependência da procura doméstica, mas fá-lo a par de um programa exigente de ajustamento económico. As previsões que apontam para que em 2012 Portugal apresente um excedente primário poderão pecar por excessivamente optimistas. Todas as componentes da procura doméstica deverão observar variações ainda mais negativas do que o testemunhado no ano transacto. As condições de concessão de crédito à economia tenderão, receia-se, a ser ainda mais restritivas do que em 2011, uma vez que o sector bancário enfrenta o seu próprio processo acelerado de desalavancagem e poderá optar por esta via, por oposição ao reforço de capitais. O impacto na evolução económica não deverá ser despidendo. Num contexto contraccionista, as exportações líquidas deverão ser, estima-se, o único elemento a contribuir positivamente para a evolução económica, ainda que não compensando o impacto do ajustamento dos níveis de procura por parte dos agentes residentes. Um dos desequilíbrios persistentes na economia nacional – o défice comercial – poderá

ser praticamente anulado em 2012. Contudo, o abrandamento esperado no resto do mundo e a queda nos indicadores de sentimento no início de 2012 fazem reear pela procura dirigida às exportações nacionais. O desemprego deverá manter a tendência de aumento que evidencia desde 2008, atingindo máximos recorde próximos de 14,0%. A redução das remunerações reais deverá ser observada em 2012. Seguindo a tendência anterior, a inflação deverá manter-se elevada em 2012, evidenciando os efeitos da alteração da estrutura do IVA, o aumento deste imposto sobre o consumo de energia e gás natural, a manutenção/subida no preço base da componente energética e, por último, a rigidez concorrencial de diversos sectores económicos. Prevê-se que ronde os 3,0% face aos 3,5% estimados para 2011.

5.2. Resultados

Estando previsto a distribuição de dividendos de participadas, os quais deverão compensar os custos de estrutura e o saldo de financiamento, prevê-se que o exercício de 2012 possa terminar com um resultado positivo.

6. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Tendo em conta que o resultado líquido, apurado segundo as contas sociais no final do exercício de 2011, é negativo no valor de € 1.079.933,10 (um milhão, setenta e nove mil, novecentos e trinta e três euros e dez cêntimos) e a existência de reservas distribuíveis no montante de € 71.769.813,04 (setenta e um milhões, setecentos e sessenta e nove mil, oitocentos e treze euros e quatro cêntimos),

propõe:

que os Senhores Accionistas deliberem aprovar:

1. que o referido resultado líquido negativo, no valor de € 1.079.933,10 (um milhão, setenta e nove mil, novecentos e trinta e três euros e dez cêntimos), seja transferido para a conta “Resultados Transitados”.
2. que seja distribuído como dividendos o montante de € 8.645.000,00 (oito milhões e seiscentos e quarenta e cinco mil euros), parte do existente na rubrica “Reservas Livres”, a que corresponde a um valor de € 0,065 (seis cêntimos e meio) por acção.

7. EVENTOS SUBSEQUENTES

Posteriormente a 31 de Dezembro de 2011 e até à data do presente relatório, não ocorreram outros factos relevantes que venham a afectar materialmente a posição financeira e os resultados futuros da CORTICEIRA AMORIM e do conjunto das empresas filiais incluídas na consolidação.

8. DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Em cumprimento do estabelecido na alínea c) do número 1 do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, os membros do Conselho de Administração declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, as contas anuais e demais documentos de prestação de contas, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação. Declaram ainda que o

relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, contendo o referido relatório um capítulo especial onde se expõem os principais riscos e incertezas do negócio.

9. FECHO DO RELATÓRIO

O Conselho de Administração aproveita esta oportunidade para expressar o seu reconhecimento:

- aos Accionistas e Investidores, pela confiança inequívoca que têm manifestado;
- às Instituições de Crédito, pela importante colaboração prestada; e
- ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas pelo rigor e qualidade da sua actuação.

A todos os Colaboradores, cuja disponibilidade e empenho tanto têm contribuído para o desenvolvimento e crescimento das empresas participadas pela CORTICEIRA AMORIM, aqui lhes manifestamos o nosso sentido apreço.

Mozelos, 16 de Fevereiro de 2012

O Conselho de Administração da CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A.

António Rios de Amorim

Presidente do Conselho de Administração

Joaquim Ferreira de Amorim a

Vice-Presidente do Conselho de Administração

Fernando José de Araújo dos Santos Almeida

Vogal do Conselho de Administração

Nuno Filipe Vilela Barroca de Oliveira

Vogal do Conselho de Administração

Luísa Alexandra Ramos Amorim

Vogal do Conselho de Administração

Jorge Manuel Seabra de Freitas

Vogal do Conselho de Administração

André de Castro Amorim

Vogal do Conselho de Administração

ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO

1 – VALORES MOBILIÁRIOS PRÓPRIOS

Ao longo do exercício em apreço, a CORTICEIRA AMORIM, não realizou quaisquer transacções de acções próprias e à data de 31 de Dezembro de 2011, mantém a posse de 6 787 462 acções próprias, representativas de 5,103% do seu capital social.

2 – PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO CAPITAL SOCIAL DO EMITENTE, CALCULADAS NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

Relação dos Accionistas titulares de participações sociais qualificadas, à data de 31 de Dezembro de 2011:

<i>Accionista</i>	Acções Detidas (quantidade)	Participação (%)
Amorim Capital, S.G.P.S., SA	101.820.314	76,557 %
Amorim – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.G.P.S., SA	3.069.230	2,308 %
Investmark Holdings B.V.	7.980.000	6,000 %
Total de Participações Qualificadas	112.869.544	84,864 %

10

A Amorim - Investimentos e Participações, S.G.P.S., SA, detém, à data de 31 de Dezembro de 2011, uma participação qualificada indirecta na CORTICEIRA AMORIM, de 101 820 314 acções, correspondente a 76,557% do capital social da Sociedade. A referida participação indirecta é detida através da Amorim Capital - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA. A Amorim – Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A. é detida a 100% pela Interfamília II, S.G.P.S., SA.

A Investmark Holdings B.V. é integralmente detida pela Warranties, S.G.P.S., S.A. que, por sua vez, é detida em 70% pelo Sr. Américo Ferreira de Amorim.

De referir que, em 31 de Dezembro de 2011, a CORTICEIRA AMORIM possuía 6 787 462 acções próprias.

3 – INFORMAÇÃO PREVISTA NOS ARTIGOS 447.º e 448.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

3.1 - Acções CORTICEIRA AMORIM detidas e/ou transaccionadas directamente pelos membros órgãos sociais da Sociedade

- O Administrador André de Castro Amorim detinha, em 31 de Dezembro de 2011, 259 038 acções da CORTICEIRA AMORIM, não tendo transaccionado qualquer título representativo do capital social da Sociedade durante o ano de 2011;
- Os restantes membros dos órgãos sociais não detinham nem transaccionaram qualquer título representativo do capital social da Sociedade.

3.2 - Acções CORTICEIRA AMORIM detidas e/ou transaccionadas por sociedades nas quais os membros dos órgãos sociais da Sociedade exerçam funções de administração ou fiscalização

- i) A sociedade Amorim – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA, na qual o Presidente do Conselho de Administração da CORTICEIRA AMORIM, Dr. António Rios de Amorim, exercia funções de administração, detinha 3 069 230 acções representativas de cerca de 2,3% do capital da sociedade CORTICEIRA AMORIM, não tendo a referida empresa transaccionado acções da CORTICEIRA AMORIM em 2011;
- ii) A empresa EVALESCO, S.G.P.S., SA, na qual os Srs. Joaquim Ferreira de Amorim e Dr. André de Castro Amorim, Administradores da CORTICEIRA AMORIM, exerciam funções de administração, detinha 90 000 acções da CORTICEIRA AMORIM, não tendo a referida empresa transaccionado acções da CORTICEIRA AMORIM em 2011.
- iii) A Sociedade Agrícola Triflor, SA, na qual os Srs. Joaquim Ferreira de Amorim e Dr. André de Castro Amorim, Administradores da CORTICEIRA AMORIM, exerciam funções de administração, detinha 285 956 acções da CORTICEIRA AMORIM, não tendo a referida sociedade transaccionado acções da CORTICEIRA AMORIM em 2011.

3.3 - Relação dos Accionistas titulares de mais de um décimo do capital social da empresa

A sociedade Amorim Capital - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA era detentora, à data de 31 de Dezembro de 2011, de 101 820 314 acções da CORTICEIRA AMORIM, correspondentes a 76,557% do capital social.

4 – TRANSACÇÕES DE DIRIGENTES

Em cumprimento do disposto nos números 6 e 7 do artigo 14.º do Regulamento CMVM n.º 5/2008 e conforme comunicações recebidas das pessoas/entidades abrangidas por esta norma, informa-se que em 2011 não foram realizadas transacções de acções da CORTICEIRA AMORIM pelos seus Dirigentes.

Não houve transacção de instrumentos financeiros com ela relacionados, quer pelos seus Dirigentes, quer pelas sociedades que dominam a CORTICEIRA AMORIM, quer pelas pessoas estritamente relacionadas com aqueles

11

Mozelos, 16 de Fevereiro de 2012

O Conselho de Administração da CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A.

António Rios de Amorim

Presidente do Conselho de Administração

Joaquim Ferreira de Amorim a

Vice-Presidente do Conselho de Administração

Fernando José de Araújo dos Santos Almeida

Vogal do Conselho de Administração

Nuno Filipe Vilela Barroca de Oliveira

Vogal do Conselho de Administração

Luísa Alexandra Ramos Amorim

Vogal do Conselho de Administração

Jorge Manuel Seabra de Freitas

Vogal do Conselho de Administração

André de Castro Amorim

Vogal do Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

(Valores expressos em milhares de euros)	Notas	Dez. 2011	Dez. 2010
ACTIVO			
Activo não corrente			
Investimentos em subsidiárias e associadas	5	181 063	141 123
Outros activos financeiros		47	47
Empresas do grupo	6	102 495	237 150
Activos por impostos diferidos	7	-	515
		283 605	378 835
Activo corrente			
Estado e outros entes públicos	8	434	1 604
Empresas do grupo	6	64 486	17 788
Outras contas a receber	9	318	227
Diferimentos	10	422	276
Caixa e depósitos bancários	4	15 088	24 002
		80 748	43 897
Total do Activo		364 353	422 732
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social		133 000	133 000
Acções próprias		- 6 247	- 6 247
Prémios de emissão		38 893	38 893
Reservas legais		12 243	10 887
Outras reservas		78 356	65 218
Excedentes de revalorização		4 052	4 052
	11	260 297	245 803
Resultado líquido do período		-1 080	27 115
Total do capital próprio		259 217	272 918
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Provisões	12	7 308	6 689
Financiamentos obtidos	13	60 500	11 488
		67 808	18 177
Passivo corrente			
Fornecedores		113	49
Estado e outros entes públicos	8	3 696	1 231
Accionistas		3	2
Empresas do grupo	6	1 869	1 730
Financiamentos obtidos	13	29 509	125 597
Outras contas a pagar	9	855	1 903
Outros passivos financeiros	14	1 283	1 125
		37 328	131 637
Total do passivo		105 136	149 814
Total do capital próprio e do passivo		364 353	422 732

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR NATUREZAS

(Valores expressos em milhares de euros)	Notas	Dez. 2011	Dez. 2010
RENDIMENTOS E GASTOS			
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias	15	-10	27 495
Fornecimentos e serviços externos	16	- 595	- 546
Gastos com o pessoal	17	- 1 024	- 1 043
Outros rendimentos e ganhos		36	12
Outros gastos e perdas	18	- 103	- 69
Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		-1 696	25 849
Gastos/reversões de depreciação e amortização		0	0
Resultados operacionais (antes de gastos de financiamento e impostos)		-1 696	25 849
Juros e rendimentos similares obtidos	20	5 092	2 704
Juros e gastos similares suportados	20	-5 039	-5 488
Resultados antes de impostos		-1 643	23 065
Imposto sobre os resultados	19	563	4 050
Resultado líquido		-1 080	27 115
Resultado por acção – básico e diluído (em euros por acção)		-0,01	0,21
A quantidade média ponderada de acções em 2011 é de 126 212 538 e em 2010 é de 127 067 934.			

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL

(Valores expressos em milhares de euros)	Dez. 2011	Dez. 2010
Resultado líquido do período	-1 080	27 115
Gasto reconhecido directamente no capital próprio	0	0
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	0	0
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período	-1 080	27 115

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

(Valores expressos em milhares de euros)	Dez. 2011	Dez. 2010
ACTIVIDADES OPERACIONAIS:		
Recebimentos de clientes	-	192
Pagamentos a fornecedores	- 562	- 634
Pagamentos ao pessoal	- 870	- 918
Fluxo gerado pelas operações	- 1 432	- 1 360
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento	3 511	2 850
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	- 230	- 251
Fluxos das actividades operacionais	1 849	1 239
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	202 311	168 230
Juros e rendimentos similares	3 920	3 674
Dividendos	-	24 000
	206 231	195 904
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	-223 325	-112 428
Fluxos das actividades de investimento	-17 094	- 83 476
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	307 585	352 782
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	- 282 301	- 405 535
Juros e gastos similares	-5 974	-4 472
Dividendos	-12 619	-
Aquisição de acções próprias	-	-3 446
	-300 894	-413 903
Fluxos das actividades de financiamento	6 691	-60 671
Variação de caixa e seus equivalentes	-8 554	24 044
Efeito das diferenças de câmbio	-	-
Caixa e seus equivalentes no início do período	23 598	-446
Caixa e seus equivalentes no fim do período	15 044	23 598
O Técnico Oficial de Contas	O Conselho de Administração	

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

Valores expressos em milhares de euros.

Ano de 2011	Saldo Inicial	Movimento	Saldo Final
Capital social	133 000	-	133 000
Acções próprias - valor nominal	- 6 788	-	- 6 788
Acções Próprias - prémios e descontos	541	-	541
Prémios de emissão de acções	38 893	-	38 893
Reservas de reavaliação	4 052	-	4 052
Reservas legais	10 887	1 356	12 243
Reservas especiais	103	-	103
Reservas resultantes da venda de acções próprias	339	-	339
Reservas livres	64 776	13 138	77 914
Resultado líquido:			
> Exercício de 2010	27 115	-27 115	-
> Exercício de 2011	-	-1 080	-1 080
	272 918	-13 701	259 217

Ano de 2010	Saldo Inicial	Movimento	Saldo Final
Capital social	133 000	-	133 000
Acções próprias - valor nominal	- 3 088	-3 699	- 6 788
Acções Próprias - prémios e descontos	287	254	541
Prémios de emissão de acções	38 893	-	38 893
Reservas de reavaliação	4 052	-	4 052
Reservas legais	8 557	2 329	10 887
Reservas especiais	103	-	103
Reservas resultantes da venda de acções próprias	339	-	339
Reservas livres	20 511	44 265	64 776
Resultado líquido:			
> Exercício de 2009	46 595	-46 595	-
> Exercício de 2010	-	27 115	27 115
	249 249	23 669	272 918

17

Os movimentos nos capitais próprios resumem-se como segue:

	Ano 2011	Ano 2010
Aquisição de acções próprias	-	- 3 446
Distribuição de dividendos	-12 621	-
Resultado líquido	-1 080	27 115
	-13 701	23 669

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

NOTAS ÀS CONTAS INDIVIDUAIS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

1. INTRODUÇÃO

A Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A. (adiante designada apenas por Corticeira Amorim, designação que poderá também abranger o conjunto da Corticeira Amorim SGPS e suas participadas) resultou da transformação da Corticeira Amorim, S.A., numa sociedade gestora de participações sociais ocorrida no início de 1991 e cujo objecto social é gestão das participações do Grupo Amorim no sector da cortiça.

As empresas participadas directa e indirectamente pela Corticeira Amorim têm como actividade principal a fabricação, comercialização e distribuição de todos os produtos de cortiça.

A Corticeira Amorim não detém directa ou indirectamente interesses em propriedades onde se faça o cultivo e exploração do sobreiro, árvore fornecedora da cortiça que é a principal matéria-prima usada nas suas unidades transformadoras. A aquisição da cortiça faz-se num mercado aberto, onde interagem múltiplos agentes, tanto do lado da procura como da oferta.

A actividade da Corticeira Amorim estende-se desde a aquisição e preparação da cortiça, até à sua transformação num vasto leque de produtos derivados de cortiça. Abrange também a comercialização e distribuição, através de uma rede própria presente em todos os grandes mercados mundiais.

A Corticeira Amorim é uma empresa portuguesa com sede em Mozelos, Santa Maria da Feira, sendo as acções representativas do seu capital social de 133 000 000 euros cotadas na Euronext Lisboa – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.

Estas demonstrações financeiras individuais foram aprovadas em Conselho de Administração do dia 16 de Fevereiro de 2012.

Excepto quando mencionado outra unidade, os valores numéricos referidos nestas notas são apresentados em milhares de euros.

2. REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS:

As demonstrações financeiras individuais foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adoptado na União Europeia, em vigor a 1 de Janeiro de 2011.

3. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas usadas na preparação das demonstrações financeiras individuais foram consistentemente usadas em todos os períodos apresentados nestas demonstrações e de que se apresenta em seguida um resumo.

- Investimentos em subsidiárias e associadas e em outros activos financeiros

Os investimentos em subsidiárias e associadas são valorizados ao custo de aquisição. Em caso de perda de imparidade, o valor do investimento financeiro é ajustado em consonância, sendo o respectivo ajuste considerado uma perda do exercício.

- Clientes e outras dívidas a receber

As dívidas de clientes e outras a receber são registadas pelo seu valor nominal, ajustadas subsequentemente por eventuais perdas por imparidade de modo a que reflectam o seu valor realizável. As referidas perdas são registadas na conta de resultados no exercício em que sejam reconhecidas.

- Caixa e equivalentes a caixa

O montante incluído em “Caixa e equivalentes a caixa” é composto pelos valores de caixa, depósitos à ordem e a prazo e outras aplicações de tesouraria com vencimento inferior a três meses, e para os quais os riscos de alteração de valor não é significativo e dos valores a descoberto de contas de depósitos bancários que estão incluídos no passivo corrente em “Financiamentos obtidos”.

- Financiamentos obtidos

Incluem o valor dos empréstimos obtidos. Eventuais despesas atribuíveis à entidade emprestadora, são deduzidos à dívida e reconhecidos ao longo do período de vida do empréstimo, de acordo com a taxa de juro efectiva.

Os juros dos empréstimos obtidos são reconhecidos como custo à medida que são incorridos.

- Impostos diferidos e imposto sobre o rendimento

A CORTICEIRA AMORIM reconhece impostos diferidos, nos termos da IAS 12, activos e passivos, sempre que assumam expressão significativa e, no caso dos impostos diferidos activos, se for provável a sua realização.

A Sociedade é tributada pelo regime especial de determinação da matéria colectável em relação às sociedades do grupo em que a CORTICEIRA AMORIM é dominante, consignado pelo artigo 69.º do código do IRC (RETGS).

O valor do imposto corrente, positivo ou negativo, é calculado por cada empresa filial, com base na sua situação fiscal individual, e imputado à CORTICEIRA AMORIM (empresa dominante do grupo do RETGS).

O cálculo da estimativa para impostos é efectuado com base na matéria colectável consolidada das seguintes empresas:

- ◆ Corticeira Amorim, SGPS, SA
- ◆ Amorim Cork Research & Services, Lda.
- ◆ Amorim Cork Composites, SA
- ◆ Amorim Florestal, SA
- ◆ Amorim Industrial Solutions - Imobiliária, SA
- ◆ Amorim Irmãos, SA
- ◆ Amorim Irmãos, SGPS, SA
- ◆ Amorim Natural Cork, SA
- ◆ Amorim Revestimentos, SA
- ◆ Equipar – Participações Integradas, S.G.P.S., Lda.
- ◆ Portocork Internacional, SA
- ◆ Sociedade Portuguesa de Aglomerados de Cortiça, Lda.
- ◆ SPHEROIL – Materiais Compósitos, Lda.

A SPHEROIL – Materiais Compósitos, Lda. foi constituída em Janeiro de 2011.

Os resultados positivos ou negativos, que resultam dos ajustamentos da consolidação fiscal, são da responsabilidade da empresa consolidante.

- Provisões

São reconhecidas provisões quando a CORTICEIRA AMORIM tem uma obrigação presente, legal ou implícita, resultante de um evento passado, e seja provável que desse facto resulte uma saída de recursos e que esse montante seja estimado com fiabilidade.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. São reconhecidas provisões para reestruturação sempre que para essa reestruturação haja um plano detalhado e tenha havido comunicação às partes envolvidas.

- Locação

Sempre que um contrato indiciie a transferência substancial dos riscos e dos benefícios inerentes ao bem em causa para a CORTICEIRA AMORIM, a locação será classificada como financeira. Todas as outras locações são consideradas como operacionais, sendo os respectivos pagamentos registados como custos do exercício.

- Instrumentos financeiros derivados

A Corticeira Amorim utiliza instrumentos financeiros derivados, tais como contratos de câmbio à vista e a prazo, opções e swaps, somente para cobertura dos riscos financeiros a que está exposta. A CORTICEIRA AMORIM não utiliza instrumentos financeiros para especulação. A empresa adopta a contabilização de acordo com contabilidade de cobertura (hedge accounting) respeitando integralmente o disposto nos normativos respectivos. A negociação dos instrumentos financeiros derivados é realizada pelo departamento de tesouraria central (Sala de Mercados), obedecendo a normas aprovadas pela respectiva administração. Os instrumentos financeiros derivados são inicialmente reconhecidos no balanço ao seu custo inicial e depois remensurados ao seu justo valor.

4. FLUXOS DE CAIXA

i) Discriminação dos componentes de caixa e seus equivalentes

Rubrica	Dez. 2011	Dez. 2010
Numerário	2	1
Depósitos bancários imediatamente disponíveis	15 086	24 001
Equivalentes a caixa:		
Descobertos bancários	-44	-404
Caixa e seus equivalentes	15 044	23 598
Disponibilidades constantes da Demonstração da Posição Financeira:		
Depósitos bancários	15 086	24 001
Caixa	2	1
	15 088	24 002

ii) Outras informações

A 31 de Dezembro de 2011, havia um total de 43 456 milhares de euros de facilidades de créditos não utilizados (65 596, em 31 de Dezembro de 2010).

5. INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS

Rubrica	Saldo inicial líquido	Aumentos	Alienações	Saldo final líquido
Partes de capital	141 123	40 000	-60	181 063

Os aumentos referem-se à subscrição total do aumento do capital social da Amorim Revestimentos, SA, em 40 milhões de euros, ficando a CORTICEIRA AMORIM, após o referido aumento de capital, com uma participação directa de 72,73% e indirecta de 100%, via Amorim Cork Composites, SA.

As alienações referem-se à venda de 0,099% da participação na sociedade Amorim Natural Cork, SA à subsidiária Amorim & Irmãos, SGPS, SA.

Detalhe das partes de capital (participações directas no capital de subsidiárias).

Empresas	Sede	%	Valor de Custo	Prestações suplementares	Ajustamentos	Valor de Balanço Dez. 2011	Valor de Balanço Dez. 2010
Amorim Brasil – C.I.I.E.A.C., Lda	Brasil	99%	40	904	- 944	0	0
Amorim Cork Composites, SA	S. M ^a . Feira	100%	40 076	44 050	-	84 126	84 126
Amorim Cork Research & Services, Lda	S. M ^a . Feira	100%	50	339	-	389	389
Amorim & Irmãos, SGPS, SA	S. M ^a . Feira	100%	6 344	-	-	6 344	6 344
Amorim Narural Cork, SA	S. M ^a . Feira	99,90%	50 000	-	-	50 000	50 060
Amorim Revestimentos, SA	S.P.Oleiros	72,73%	40 000	-	-	40 000	-
General Inv. & Participations Ginpar, SA	Marrocos	99,76%	204	-	-	204	204
			136 714	45 293	- 944	181 063	141 123

21

6. EMPRESAS DO GRUPO

Com excepção dos suprimentos concedidos à Amorim Cork Composites, SA e dos concedidos à Amorim Revestimentos, SA (que terminaram durante o exercício), todos os empréstimos concedidos a subsidiárias e obtidos de subsidiárias vencem juros à taxa de mercado.

i) Activo não corrente

Refere-se ao saldo dos suprimentos concedidos às subsidiárias seguintes:

	31 Dez. 2011	31 Dez. 2010
Amorim Cork Composites, SA	64 500	64 500
Amorim Isolamentos, SA	-	2 350
Amorim & Irmãos, SA	-	14 000
Amorim Natural Cork, SA	37 995	117 500
Amorim Revestimentos, SA	-	38 800
	102 495	237 150

ii) Activo corrente

	Dez. 2011	Dez. 2010
Dívidas a receber de filiais:		
Empréstimos	50 182	3 068
Juros de empréstimos	2 961	1 906
Impostos do RETGS	11 343	9 314
Outros créditos	-	3 500
	64 486	17 788

O montante de 3500, inscrito na linha de “Outros créditos”, em 2010, diz respeito ao valor de venda da totalidade da participação na VATRYA-Consultadoria e Marketing, Lda à Amorim Natural Cork, SA. Este valor foi recebido em 4 de Fevereiro de 2011.

iii) Passivo corrente

	Dez. 2011	Dez. 2010
Dívidas a pagar a filiais:		
Impostos do RETGS	1 869	1 730

7. IMPOSTOS FUTUROS

O imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC) é autoliquidado pela Sociedade. As autoridades fiscais têm o direito de inspecionar e ajustar as declarações fiscais, a qualquer momento, dentro dos quatro anos subsequentes ou seis anos no caso de utilização de prejuízos fiscais gerados até ao exercício de 2010.

O movimento em impostos diferidos activos, verificado em 2011, resume-se como segue:

Saldo no início do período	515
Aumentos:	
Relativos a benefícios fiscais	779
Utilização por dedução à colecta do R.E.T.G.S.	-1 294
Saldo no fim do período	0

8. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

ii) Activo corrente

Os impostos a recuperar do Estado, no montante de 434 milhares de euros em 31 de Dezembro de 2011 e 1604 milhares de euros em 31 de Dezembro de 2010, dizem respeito ao Pagamento Especial por Conta (PEC).

ii) Passivo corrente

Os impostos a pagar ao Estado referem-se ao seguinte:

	Dez. 2011	Dez. 2010
Impostos do RETGS	3 629	1 137
Impostos retidos na fonte	35	55
Contribuições para a Segurança Social	30	30
Imposto sobre o valor acrescentado (IVA)	-	1
Outros	2	8
	<u>3 696</u>	<u>1 231</u>

Não existem dívidas em mora ao Estado.

9. OUTRAS CONTAS A RECEBER E A PAGAR

i) Outras contas a receber

	Dez. 2011	Dez. 2010
Periodização económica de rendimentos:		
Juros de aplicações em depósitos a prazo	79	182
Juros de empréstimos a subsidiárias	213	2
Recuperação de Gastos	24	34
Outros créditos	2	9
	<u>318</u>	<u>227</u>

23

ii) Outras contas a pagar

	Dez. 2011	Dez. 2010
Periodização económica de gastos:		
Gastos referentes a financiamentos bancários	645	271
Juros de empréstimos de subsidiárias	-	1 436
Remunerações e encargos patronais sobre remunerações	132	131
Outros gastos	34	35
Outras dívidas a pagar	44	30
	<u>855</u>	<u>1 903</u>

10. DIFERIMENTOS

Os diferimentos respeitam essencialmente às seguintes despesas:

	Dez. 2011	Dez. 2010
Programas de papel comercial	148	276
Empréstimo obrigacionista	243	-
Financiamento bancário	31	-
	<u>422</u>	<u>276</u>

11. CAPITAL E RESERVAS

- Capital social

O capital social da Empresa está representado por cento e trinta e três milhões de acções ao portador, escriturais, de valor nominal unitário de um euro, cada, que conferem direito a dividendos.

- Acções próprias

Em 2011, a Empresa não adquiriu nem alienou qualquer acção própria pelo que mantinha 6 787 462 acções próprias, representativas de 5,103% do seu capital social, à data de 31 de Dezembro de 2011.

Em 2010, a Empresa adquiriu em diversas sessões de bolsa 3 699 779 acções próprias, representativas de 2,7818% do seu capital social, pelo preço médio unitário de custo de 0,9315 euros e global de 3 446 322,22 euros, incluindo custos de aquisição. Não tendo alienado qualquer acção própria durante o ano de 2010, no fim do ano ficou com 6 787 462 acções.

- Dividendos

Em 1 de Abril de 2011, a CORTICEIRA AMORIM aprovou distribuir dividendos no valor de 13,3 milhões de euros, a que corresponde o valor dez cêntimos por cada acção. Após a dedução dos dividendos correspondentes às acções próprias, ficaram disponíveis para pagamento, a partir do dia 2 de Maio de 2011, dividendos no montante de 12,621 milhões de euros.

A Corticeira Amorim não distribuiu dividendos no ano de 2010.

24

12. PROVISÕES

Provisões para impostos	Ano 2011	Ano 2010
Saldo inicial	6 689	3 972
Aumentos	619	2 717
Saldo final	7 308	6 689

As provisões para impostos, no total de 7308 milhares de euros, referem-se em 2170 a impostos da actividade da empresa Amorim Industrial Solutions II, a qual era totalmente detida pela CORTICEIRA AMORIM e foi dissolvida no ano de 2007 e em 5138 a impostos do Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS).

Os aumentos das provisões para impostos registados no exercício em apreço (619) referem-se a impostos da Amorim Industrial Solutions II e, os registados no ano de 2010, a impostos do Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS).

13. FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Os financiamentos obtidos vencem juros a taxas de mercado e são totalmente denominados em euros.

Em Junho de 2011 a Empresa emitiu 50 obrigações não convertíveis, com o valor nominal de quinhentos mil euros, cada uma, por subscrição particular e com a maturidade a dois anos. Os juros são calculados na base Actual/360 e vencem-se semestralmente e postecipadamente em 20 de Dezembro e 20 de Junho, de cada ano, até à data do reembolso total, que será efectuado ao par em 20 de Junho de 2013.

A empresa contratou diversos programas de emissões de papel comercial, dos quais se detalha:

	2011	2010
Montante global contratado em 31 de Dezembro	95 500	74 000
Montante utilizado em 31 de Dezembro	55 500	20 500
Prazo médio ponderado das emissões	36 dias	22 dias

Os financiamentos obtidos que vencem a médio e longo prazo (passivo não corrente) referem-se:

	2011	2010
Empréstimo obrigacionista	25 000	-
Papel comercial	35 500	11 488
	60 500	11 488

O vencimento, relativamente a 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, ocorrerá:

Data de referência	A mais de 1 ano	A mais de 2 e menos de 5 anos	A mais de 5 anos	Total
31 Dez. 2011	45 000	15 500	-	60 500
31 Dez. 2010	11 488	-	-	11 488

Os financiamentos obtidos que vencem a menos de um ano (passivo corrente) referem a:

	Dez. 2011	Dez. 2010
Empréstimos de subsidiárias	-	91 193
Papel comercial	19 715	9 000
Empréstimos da banca	9 794	25 404
	29 509	125 597

25

14. OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS

Durante o primeiro trimestre de 2010, foi firmada uma operação de swap de taxa de juro a cinco anos, sobre um nominal de 30 milhões de euros. Pela operação, a Sociedade comprometeu-se a pagar juros à taxa fixa e em troca receber juros à taxa variável, um proxy da Euribor 6 meses. A 31 de Dezembro de 2011 o justo valor desse swap era de -1283 milhares de euros (-1125 milhares de euros, a 31 de Dezembro de 2010).

15. GANHOS (PERDAS) IMPUTADOS DE SUBSIDIÁRIAS

Os ganhos e perdas em subsidiárias resultam do seguinte:

	2011	2010
Dividendos recebidos da:		
Amorim & Irmãos, SGPS, SA	-	10 000
Amorim Natural Cork, SA	-	14 000
Venda da participação na Vatrya, Lda	-	3 495
Venda de 0,099% da participação na Amorim Natural Cork, SA	-10	-
	-10	27 495

16. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

	2011	2010
Trabalhos especializados	318	276
Rendas e alugueres	132	137
Deslocações e estadas	41	37
Representação	32	7
Comunicação e sistemas informáticos	14	50
Combustíveis	13	10
Honorários	11	8
Contencioso e notariado	11	5
Conservação e reparação	10	4
Outros	13	12
	595	546

17. GASTOS COM O PESSOAL

	2011	2010
Remunerações dos órgãos sociais:		
Conselho de Administração	455	486
Conselho Fiscal	43	43
Remunerações do pessoal	366	354
Encargos sobre remunerações	148	145
Outros gastos com o pessoal	12	15
	1 024	1 043

26

A remuneração atribuída ao Revisor Oficial de Contas foi de 54 mil euros (igual valor em 2010) e aos Membros da Assembleia 6,5 mil euros (igual valor em 2010). Estas remunerações foram registadas na Conta de Fornecimentos e Serviços Externos, em Trabalhos Especializados e em Honorários, respectivamente.

Durante o ano de 2011 a empresa teve em média ao seu serviço 20 pessoas (18 em 2010).

18. OUTROS GASTOS E PERDAS

	2011	2010
Donativos	54	28
Quotizações	31	7
Prémios atribuídos em concursos	8	15
Despesas não documentadas	5	7
Dívidas incobráveis	-	7
Outros	5	5
	103	69

Os donativos foram concedidos às seguintes instituições:

	2011	2010
Fundação Albertina Ferreira de Amorim	41	-
Faculdade de Arquitectura da Universidade do Porto	10	-
Fundacion Festival Internacional Teatro a Mil (Chile)	3	-
WWF – European Policy Programme	-	10
Bombeiros Voluntários da Feira	-	8
Bombeiros Voluntários de Lourosa	-	5
Paróquia de Santa Maria de Lamas	-	5
	54	28

Os prémios, atribuídos em concursos enquadram-se no protocolo de parceria no âmbito da Business & Biodiversity Initiative, estabelecido, em Outubro de 2007, entre a CORTICEIRA AMORIM, a AFN, o ICNB, a QUERCUS e a WWF, visando a implementação de uma iniciativa para a valorização e sustentabilidade do sobreiro e da biodiversidade associada em que entre outras acções se pretende premiar as melhores práticas na gestão sustentável do montado e floresta de sobreiro e da biodiversidade associada.

19. IMPOSTO SOBRE OS RESULTADOS

	2011	2010
Imposto corrente	247	- 9
Imposto diferido referente ao resultado fiscal do período	400	1 100
Imposto diferido referente ao resultado fiscal de períodos anteriores	-	5 676
Benefícios fiscais (SIFIDE) com origem na Amorim & Irmãos, SA	535	-
Provisão para impostos	-619	- 2 717
	563	4 050

27

O imposto corrente (247) inclui o montante de 290 mil euros correspondentes à restituição da derrama do ano de 2007, liquidada em excesso pela Autoridade Tributária, em virtude da procedência total da contestação em sede judicial da respectiva forma de cálculo.

A provisão para impostos está comentada na nota 12.

20. CUSTO LÍQUIDO DE FINANCIAMENTO

	2011	2010
Juros e rendimentos similares obtidos:		
Juros obtidos, referentes a empréstimos concedidos a filiais:		
Amorim Natural Cork, SA	2 989	1 826
Amorim & Irmãos, SA	899	22
Amorim & Florestal, SA	148	-
Amorim Isolamentos, SA	88	76
Amorim Revestimentos, SA	18	-
Amorim Cork Research & Services, Lda	2	2
Amorim Cork Composites, SA	1	9
	4 145	1 935
Juros obtidos de aplicações de tesouraria em bancos	940	769
Outros Juros obtidos	7	-
	(1)	5 092
		2 704
Juros e gastos similares suportados:		
Juros referentes a empréstimos obtidos de filiais:		
Amorim & Irmãos, SGPS, SA	1 112	1 917
Equipar – Participações Integradas, S.G.P.S, Lda	113	151
Vatrya – Consultadoria e Marketing, Lda	33	44
Amorim Florestal, SA	27	-
Amorim Cork Research & Services, Lda	2	-
Amorim Natural Cork, SA	2	9
Amorim & Irmãos, SA	1	652
Amorim Cork Composites, SA	-	137
	1 290	2 910
Juros referentes a empréstimos obtidos da empresa-mãe	154	15
Juros, comissões e imposto de selo referentes a outros financiamentos	3 437	1 438
Justo valor de swap de taxa de juro	158	1 125
	(2)	5 039
		5 488
Custo líquido de financiamento	[(2) – (1)]	-53
		2 784

21. RESPONSABILIDADES DA EMPRESA POR GARANTIAS PRESTADAS

À data de 31 de Dezembro dos anos de 2011 e de 2010 encontravam-se prestadas as seguintes garantias:

Beneficiário	Motivo	31 Dez.2011 Valor	31 Dez.2010 Valor
- Autoridade Tributária e Aduaneira	Processos relativos a impostos	7 572	4 542
- Instituições financeiras	Confortos a linhas de crédito e garantias bancárias a empresas interligadas	67 618	93 101
		<u>75 190</u>	<u>97 643</u>

A empresa domina totalmente as sociedades a seguir indicadas, pelo que assume, relativamente a essas sociedades, as responsabilidades previstas no Código das Sociedades Comerciais:

- ♦ Amorim & Irmãos, SGPS, SA
- ♦ Amorim Cork Composites, SA
- ♦ Amorim Cork Research & Services, Lda

22. INFORMAÇÕES REQUERIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Informação relativa ao número 4 do artigo 5.º do Decreto- Lei n.º 318/94 de 24 de Dezembro.

i) - Relação dos créditos concedidos durante o ano de 2011 e respectivas posições devedoras à data de 31 de Dezembro de 2011:

	Data	Valor	Posição
Amorim & Irmãos, SA	1 Mar.	4 500	
	31 Mar.	3 000	
	8 Abr.	3 000	
	25 Maio	2 000	
	28 Jul.	5 000	
	4 Agt.	2 000	
	29 Agt.	3 000	
	21 Set.	2 000	
	28 Dez.	12 000	12 000
Amorim Cork Composites, SA	10 Jan.	500	
	26 Jan.	300	
	1 Mar.	7 000	
	20 Jun.	1 500	
	26 Set.	4 000	
	29 Set.	43 250	
	5 Dez.	6 000	
	28 Dez.	1 600	66 100
Amorim Isolamentos, SA	21 Jul.	370	
	28 Jul.	1 330	1 317

	Data	Valor	Posição
Amorim Cork Research & Services, Lda.			
	17 Jan.	30	
	21 Fev.	80	
	29 Agt.	55	
	22 Set.	80	
	17 Nov.	60	
	23 Nov.	50	
	15 Dez.	40	
	28 Dez.	40	
	30 Dez.	40	14 0
Amorim Florestal, SA			
	18 Out.	2 000	
	21 Out.	3 000	
	28 Out.	3 500	
	14 Nov.	5 000	
	5 Dez.	7 500	
	22 Dez.	1 500	22 500
Amorim Natural Cork, SA			
	4 Fev.	1 750	37 995
Amorim Revestimentos, SA			
	31 Mar.	5 000	
	20 Jun.	1 750	
	28 Jul.	30 000	
	15 Set.	6 500	
	22 Dez.	13 000	12 625

30

ii) - Relação dos créditos obtidos durante o ano de 2011 e respectivas posições credoras à data de 31 de Dezembro de 2011:

	Data	Valor	Posição
Amorim & Irmãos, SGPS, SA			
	10 Jan.	900	
	28 Fev.	300	
	27 Abr.	550	
	10 Maio	180	
	8 Jun.	72 000	0
Amorim Capital, SGPS, SA			
	18 Maio	71 850	0
Amorim Cork Research & Services, Lda.			
	25 Jan.	125	
	25 Mar.	100	
	25 Maio	155	
	25 Out.	47	0
Amorim Florestal, SA			
	1 Mar.	2 600	0
Equipar - Participações Integradas, SGPS, Lda.			
	25 Mar.	6 943	0
Vatrya - Consultadoria e Marketing, Lda.			
	11 Abr.	100	0

Mozelos, 16 de Fevereiro de 2012

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração



Certificação Legal das Contas Individuais e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A., as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 364.353 milhares de euros e um total de capital próprio de 259.217 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1.080 milhares de euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração de rendimento integral, a Demonstração das alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração (i) a preparação do Relatório de gestão e 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 capital próprio e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) 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; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
o'Porto Bessa Leite Complex, Rua António Bessa Leite, 1430 - 5º, 4150-074 Porto, Portugal
Tel +351 225 433 000 Fax +351 225 433 499, www.pwc.com/pt
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

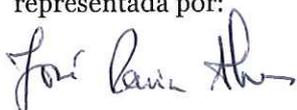
7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Corticeira Amorim, S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia.

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 e o Relatório do governo societário inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

2 de Março de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077
representada por:



José Pereira Alves, R.O.C.

CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A.

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Senhores Accionistas,

Nos termos da lei e do mandato conferido, submetemos à vossa apreciação o Relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos o Parecer sobre o Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras apresentados pelo Conselho de Administração da CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A. relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

I - TRABALHO EFECTUADO

Ao longo do exercício de 2011 acompanhámos, com a periodicidade e a extensão considerada adequada, a actividade da Sociedade, tendo tido acesso a toda a documentação considerada necessária. Ao verificar a regularidade da escrituração contabilística, não tomámos conhecimento de qualquer violação à lei ou ao contrato de sociedade. Apreciamos também as Certificações Legais das Contas emitidas pela PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.. As citadas verificações abrangeram as contas sociais e as contas consolidadas da CORTICEIRA AMORIM, S.G.P.S., S.A., ambas preparadas nos termos legais.

1

Executámos, nomeadamente, os seguintes procedimentos:

- acompanhamento da actividade da Sociedade, quer através de reuniões havidas com o Conselho de Administração, Comissão Executiva e outros responsáveis, quer através da consulta de actas relevantes, tendo solicitado e obtido os elementos e os esclarecimentos considerados necessários;
- apreciação da adequação e consistência das políticas contabilísticas adoptadas pela Sociedade;
- análise do sistema de controlo interno em vigor na Sociedade;
- análise da informação financeira divulgada.

Realce para o importante e diligente contributo de toda a Organização - Conselho de Administração e Serviços -, que possibilitaram a este Conselho o cumprimento da sua missão de forma rigorosa e eficiente.

Realce também para o profissionalismo, a capacidade técnica e a competência com que a PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., em particular o seu representante Sr. Dr. José Pereira Alves, o órgão Revisor Oficial de Contas da Sociedade, e a sua Equipa desenvolveram ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

II - CONCLUSÃO

No âmbito das nossas funções, verificámos:

- que o Balanço, a Demonstração dos Resultados e demais peças contabilísticas, bem como as respectivas notas explicativas, tanto das contas sociais como das contas consolidadas, foram preparados de acordo com as disposições legais;
- a adequação das políticas contabilísticas e critérios valorimétricos adoptados, os quais se encontram adequadamente expressos nas notas explicativas;
- que o Relatório de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da sociedade e do Grupo, evidenciando os aspectos mais significativos;
- que a proposta de aplicação de resultados se encontra devidamente fundamentada.

III - PARECER

Pelo que, com base nas informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços e tendo em consideração as conclusões constantes da Certificação Legal das Contas, somos de parecer que:

- i) seja aprovado o Relatório de Gestão da sociedade;
- ii) sejam aprovadas as demonstrações financeiras da sociedade e as demonstrações financeiras consolidadas;
- iii) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados.

V - DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Em cumprimento do estabelecido na alínea c) do número 1 do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários, na qualidade de membros do Conselho Fiscal, declaramos que, tanto quanto é do nosso conhecimento, as contas anuais e demais documentos de prestação de contas, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação.

Declaramos também que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, contendo o referido relatório um capítulo especial onde se expõem os principais riscos e incertezas do negócio.

Atestamos ainda que o Relatório do Governo Societário, sobre a estrutura e práticas de governo societário da CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A., inclui os elementos referidos no artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

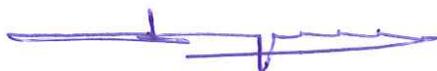
V - AGRADECIMENTO

Por último, uma palavra de apreço:

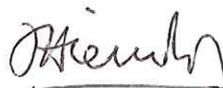
- ao Conselho de Administração, pela disponibilidade, cordialidade e transparência;
- à Organização, pela pronta disponibilização de todos os meios, humanos e materiais considerados necessários para a prossecução do nosso trabalho; e
- à PricewaterhouseCoopers e à sua Equipa pelo excelente desempenho, possibilitando a evidência pública dos elevados standards de controlo interno e de reporte financeiro que a CORTICEIRA AMORIM, SGPS, S.A. consistentemente adopta.

Mozelos, 2 de Março de 2012

O CONSELHO FISCAL



Durval Ferreira Marques



Joaquim Alberto Hierro Lopes



Gustavo José de Noronha da Costa Fernandes