











Relatório anual de caracterização da situação económico-financeira das empresas do setor da cortiça

Edição 2018

Índice

	Âmbito e metodologia de trabalho
	0. Sumário executivo
	1. Enquadramento macroeconómico
	2. O setor Português de Cortiça
	3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora
	4. Perspetiva global sobre incentivos estatais
	5. Análise SWOT
	Anexos

Âmbito e metodologia de trabalho

- Objetivo do trabalho
- Informação de base
- Metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

Âmbito e metodologia de trabalho

Objetivo do trabalho



A APCOR – Associação Portuguesa de Cortiça (doravante “APCOR” ou “Associação”), no âmbito da sua missão para com os seus associados operadores do setor que representa, encontra-se atualmente a desenvolver um projeto denominado “Cork Inov – Inovação para a Cortiça” com o objetivo de promover e incentivar a inovação e desenvolvimento como fatores de sucesso do setor e, conseqüentemente, das suas empresas.

Neste contexto, a APCOR promoveu a realização do presente relatório de caracterização do setor da Cortiça, com os objetivos de (i) criar um processo sistemático de monitorização da situação económico-financeira da indústria e (ii) analisar as características das empresas e sua performance financeira, com base numa estratificação e caracterização de conjuntos de operadores do setor, designadamente por dimensão e por subsetor e segmento de atividade. Desta forma, pretende a Associação apoiar o desenvolvimento das competências empresariais do setor da cortiça, facilitar o acesso a informação relevante nos domínios da competitividade e internacionalização, reduzir as assimetrias de informação ao nível empresarial, facilitar escolhas e estimular o diagnóstico precoce.

Assim, o presente relatório, baseado em informação empresarial referente a 2017, é constituído por três principais secções: (a) Enquadramento macroeconómico – apresentação dos principais indicadores macro do setor da Cortiça, em Portugal e no mundo; (b) O setor Português de Cortiça – realização da análise da evolução global da atividade, rentabilidade, emprego, mercado externo, estrutura de capitais, entre outros, das empresas do setor da Cortiça; e (c) A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora – análise comparativa desta indústria face a indústrias transformadoras portuguesas, designadamente Têxtil, Calçado, Madeira, Pasta e Papel e Cerâmica, tendo por base igualmente indicadores globais de atividade, rentabilidade, emprego, mercado externo e solvabilidade. Adicionalmente, são apresentados capítulos sobre (i) o enquadramento macroeconómico do setor, com uma caracterização da posição de Portugal no mercado global, (ii) os principais instrumentos de incentivos ao investimento (Portugal 2020) e (iii) uma análise SWOT do setor da Cortiça.

Âmbito e metodologia de trabalho

Informação de base – fontes de informação e limitações



O trabalho realizado baseou-se em informação pública disponível e em informação da APCOR (vide Anexo – Fontes de informação). Ainda que se tenha efetuado uma análise global da coerência interna da informação e dos resultados alcançados, os resultados e conclusões constantes no presente documento estão sujeitos às limitações das fontes de informação utilizadas.

A fonte da informação económico-financeira empresarial foi a base de dados SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos). A informação obtida desta base de dados apresenta limitações, tais como:

- i. Definição do setor de atividade com base no CAE, que pode estar desatualizada e/ou desajustada, originando a inclusão ou exclusão, incorretamente, de empresas no setor da Cortiça, ou ainda a incorreta classificação de empresas por segmento de atividade dentro do setor da Cortiça;
- ii. Situações de ausência parcial ou total de informação de empresas pertencentes aos CAEs em análise;
- iii. Situações de ausência de informação consolidada no caso dos grupos económicos.

A fonte de informação do comércio internacional foi o Trade Map do ITC (Internacional Trade Centre), de acordo com a Nomenclatura Combinada (NC) utilizada nas estatísticas portuguesas e europeias. A informação obtida desta base de dados apresenta limitações, nomeadamente ao nível das categorias de produtos de posição de 8 dígitos para países fora da União Europeia, onde a sua classificação pode variar.

A informação relativa a incentivos estatais foi obtida através da “lista de operações aprovadas”, disponível no website do Programa Portugal 2020.

De referir ainda que o valor apresentado para o total das exportações não tem em consideração as transações internas.

Âmbito e metodologia de trabalho

Metodologia de trabalho – tratamento de informação (1/4)



Com base na informação disponível, foi adotada uma metodologia de trabalho específica no tratamento de informação, descrita seguidamente:

- Extração de informação financeira respeitante aos exercícios económicos de 2012 a 2017, no dia 19/03/2019 com base na versão do SABI atualizada a 26/01/2019;
- Adoção da informação financeira individual por empresa, mais detalhada disponível, e, quando aplicável, de forma agregada por conjunto de empresas;
- Para o setor da Cortiça, consideração da amostra de empresas disponíveis no SABI à data da extração com CAE principal Extração (126 com CAE 023), Transformação (488 com CAE 16293, 668 com CAE 16294 e 96 com CAE 16295) e Comercialização (275 com CAE 46213);
- Para os setores da Indústria Transformadora, consideração da amostra de empresas disponíveis no SABI à data da extração com CAE principal de Têxtil (3.402 com CAE 13 e 8.753 com CAE 14), Calçado (3.182 com CAE 152), Madeira (4.480 com CAE 16), Pasta e Papel (646 com CAE 17) e Cerâmica (3.988 com CAE 23);
- Filtragem das amostras de empresas dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora considerando dois principais critérios, nomeadamente de informação disponível e relevante, pelo que foram excluídas todas as empresas com Vendas e Serviços Prestados não disponíveis ou inferiores a €100k por ano em todos os anos de análise (2013 a 2017) ou sem dados disponíveis para Colaboradores em todos os anos de análise (2013 a 2017);

Âmbito e metodologia de trabalho

Metodologia de trabalho – tratamento de informação (2/4)



Esta amostra de empresas foi selecionada e definida com base na metodologia abaixo (*continuação*):

- Estratificação da amostra de empresas dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora por dimensão considerando o respetivo de colaboradores de cada empresa, em cada ano de observação, nomeadamente (i) micro – empresas com até 5 colaboradores, (ii) Pequena – empresas com entre 6 e 10 colaboradores, (iii) Média – empresas com entre 11 e 50 colaboradores e (iv) Grande – empresas com mais de 50 colaboradores;
- Tratamento da amostra de empresas do setor da Cortiça do subsetor de Transformação com base na identificação do último acionista, de modo a reconhecer eventuais relações de estrutura de capital;
- Estratificação da amostra de empresas do setor da Cortiça do subsetor de Transformação por segmento de atividade de acordo com a informação disponível no momento da extração da informação, nomeadamente (i) Preparação, (ii) Rolhas e (iii) Outros;
- Estratificação da amostra de empresas do setor da Cortiça de Transformação e do segmento de atividade de Rolhas por tipo de produto, designadamente em Rolhas naturais, Rolhas técnicas e Ambas, com base em informação pública e informação da APCOR.

Em virtude da natureza do trabalho realizado, os dados foram analisados de forma global e agregada, não tendo os dados individuais de cada empresa sido alvo de uma análise de coerência interna.

Para efeitos de análise desenvolvida ao longo do presente documento, foram apurados indicadores com base em (i) dados financeiros absolutos, correspondentes à soma aritmética da informação financeira de todas as empresas da amostra de base e (ii) dados financeiros medianos, correspondentes à mediana de informação financeira de todas as empresas da amostra de base.

Âmbito e metodologia de trabalho

Metodologia de trabalho – tratamento de informação (3/4)



Relativamente à estratificação das empresas, foi adotado o seguinte:

- Para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “2. O setor Português de Cortiça”, considerou-se (i) Empresa familiar – empresas detidas por um ou vários acionistas individuais (que não sejam fundos de investimento ou capital de risco), que não englobassem um conjunto de empresas do setor da cortiça organizado estruturalmente e não tivessem unidades produtivas fora do território nacional, (ii) Grupo português – empresas detidas maioritariamente por capital português que façam parte de um grupo organizado estruturalmente de empresas do setor da cortiça no território nacional (independentemente de terem ou não participações ou empresas no estrangeiro) e (iii) Multinacional estrangeira – empresas detidas por grupos empresariais sediados fora do território nacional;
- Para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “2. O setor Português de Cortiça”, a estratificação por dimensão da amostra de empresas do setor da Cortiça referida anteriormente considerou a definição dos grupos de empresas Micro, Pequena, Média e Grande com base na dimensão do Grupo Empresarial a que cada empresa individualmente pertence, alternativamente à mera classificação resultante da condição individual dessa empresa;
- Por outro lado, para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora”, a estratificação por dimensão das empresas dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora considerou a definição dos grupos de empresas Micro, Pequena, Média e Grande com base na dimensão específica de cada empresa considerada individualmente.
- Por fim, para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora”, em termos da comparação dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora, foram apenas consideradas as empresas do setor da Cortiça pertencentes ao subsetor de Transformação.

Âmbito e metodologia de trabalho



Metodologia de trabalho – tratamento de informação (4/4)

Para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “1. Enquadramento macroeconómico”, foram utilizados os dados obtidos na base de dados Trade Map do ITC, incluídos no capítulo 45 da NC (Cortiça e suas obras). Assim, de acordo com sua classificação nas posições de 4, 6 e 8 dígitos, desenvolveu-se o seguinte conjunto de categorias de produto: i) cortiça natural (4501.10), ii) rolhas (4503.10, 4504.10.11, 4504.10.19, 4504.90.20), iii) matérias de construção (4501.90, 4504.10.91, 4504.10.99, 4504.90.80) e iv) outros produtos (4502, 4503.90).

Por fim, para efeitos da análise desenvolvida no capítulo “4. Perspetiva global sobre incentivos estatais” foi utilizada a “lista de operações aprovadas” no âmbito do Programa Portugal 2020. De forma a identificar os projetos correspondentes ao setor da Cortiça, optou-se por identificar no campo “Nome do Beneficiário” aqueles que correspondiam aos nomes das empresas consideradas na análise anterior. Posteriormente, considerou-se ainda os projetos cujos campos “Nome do Beneficiário”, “Nome da Operação” ou “Resumo” continham as palavras “cortiça” ou “cork”. Por fim, foi possível garantir a inclusão de todos os projetos com a Associação Portuguesa da Cortiça (APCOR), Centro Tecnológico da Cortiça (CTCORK) e Centro de Formação Profissional da Indústria de Cortiça (CINCORK).

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico
2. O setor Português de Cortiça
3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora
4. Perspetiva global sobre incentivos estatais
5. Análise SWOT

Anexos

0. Sumário executivo

Enquadramento macroeconómico



Enquadramento macroeconómico

O setor Português de Cortiça

A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

Produção

Devido às suas condições naturais e geográficas, Portugal apresenta-se como o principal produtor mundial de cortiça, possuindo uma área de montado superior à dos restantes países da Bacia do Mediterrâneo Ocidental, região que reúne as condições propícias ao crescimento de sobreiros.

Comércio externo

As exportações mundiais de cortiça registaram uma dinâmica de crescimento significativa (3,8% por ano entre 2010 e 2017), sendo de destacar o peso de Portugal no total (62% em 2017).

Portugal apresenta um saldo da balança comercial setorial positivo de cerca de €815 milhões em 2017.

Tendências

Estima-se que o setor da cortiça continue a apresentar um forte crescimento, impulsionado pelo aumento da procura no setor vinícola, o seu principal mercado.

O surgimento de novos produtos e aplicações nas mais variadas indústrias, desde a construção civil, indústria automóvel e decoração, apresenta-se como outro dos vetores de crescimento.

0. Sumário executivo

O setor Português de Cortiça



Enquadramento
macroeconómico

O setor Português de Cortiça
(1/2)

A Cortiça no contexto da
Indústria Transformadora

Global

Em 2017, o setor português da cortiça apresentou 7.801 colaboradores (-1% face a 2013), €1.499 milhões de volume de negócios (+19% face a 2013), €156 milhões de EBITDA (+35% face a 2013) e €45 milhões de resultado líquido (+25% face a 2013).

Em termos de balanço nesse ano, o setor apresentou um ativo fixo total de €359 milhões (-3% face a 2013), um fundo de maneiço de €631 milhões (+64% face a 2013), capital próprio de €638 milhões (+18% face a 2013) e um nível de dívida financeira líquida de €374 milhões (-6% face a 2013).

Dimensão do Setor

Entre os operadores de cortiça regista-se uma relação positiva entre a dimensão das empresas e os respetivos níveis de rentabilidade, produtividade e endividamento.

Os operadores pertencentes a grupos de grande dimensão detinham, em 2017, 59% dos colaboradores e 72% do volume de negócios, apesar de representarem 7% do tecido empresarial (medido em número de empresas).

Segmento de atividade

A atividade do setor corticeiro está concentrada no segmento de produção de rolhas, que representou cerca de 57% do volume de negócios e 54% do emprego no setor.

No entanto, são as empresas que têm como principal atividade outra que não a preparação de cortiça ou a fabricação e rolhas que apresentaram tipicamente uma maior dimensão, volume de negócios em mercados externos, rentabilidade e valor acrescentado por colaborador.

0. Sumário executivo

O setor Português de Cortiça



Enquadramento
macroeconómico

O setor Português de Cortiça
(2/2)

A Cortiça no contexto da
Indústria Transformadora

Disparidade na criação de valor

As empresas Pequena e Micro apresentam níveis de produtividade inferiores aos das Grandes (VAB por colaborador de €25 milhares por ano vs €50 milhares por ano), assim como de ativo fixo por colaborador reduzido (€19 milhares vs €61 milhares). Adicionalmente, o endividamento é superior nas empresas Grande, no entanto estas tem um custo mediano de financiamento inferior ao das Micro e Pequena (~2% vs ~4%).

Relevância da internacionalização

O setor apresenta uma elevada vocação exportadora nas etapas mais a jusante da cadeia de valor, e por contraponto, maior peso do mercado nacional nas etapas mais a montante da cadeia, o que revela a integração e transversalidade da Cortiça em Portugal.

Heterogeneidade do setor

O setor da Cortiça, pela concentração da atividade e pelo elevado número de empresas de pequena dimensão que o compõe apresenta uma grande heterogeneidade:

- (i) No nível de exportações, que globalmente representaram 58%¹⁾ do VN do setor, apesar de apenas 30% das empresas exportarem mais de 25% do seu VN;
- (ii) Pela situação financeira, uma vez que 43% das empresas tenha dívida financeira líquida inferior a zero, a maioria destas empresas (de Micro ou Pequena dimensão) apresentam de facto menor capacidade de angariação de financiamento;
- (iii) Pela disparidade na capacidade de investimento e criação de valor.

0. Sumário executivo

A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



Enquadramento
macroeconómico

O setor Português de Cortiça

A Cortiça no contexto da
Indústria Transformadora

Dimensão

As empresas corticeiras apresentaram uma margem bruta colaborador superior aos seus comparáveis da indústria transformadora, tendo no entanto tipicamente menor dimensão (medida em valor absoluto de volume de negócios).

Crescimento

O setor da cortiça apresentou um crescimento da sua atividade em linha com os seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 4,8% por ano, nos últimos 5 anos).

Exportações

As empresas corticeiras apresentaram uma exposição ao mercado externo superior à dos seus comparáveis da indústria transformadora (58%¹⁾ vs 49%¹⁾) sendo também comparativamente superior a sua exposição ao mercado extracomunitário.

Rentabilidade

Apesar de uma estrutura de gastos mais intensiva em matéria prima, o setor corticeiro apresenta uma rentabilidade superior aos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 6,9% vs 6,4%).

Criação de valor

As empresas do setor da cortiça registaram, entre 2013 e 2017, um crescimento do VAB marginalmente inferior ao dos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 19,8% vs 23,1%).

Solvabilidade

As empresas do setor da cortiça apresentaram uma evolução positiva dos seus níveis de solvabilidade entre 2013 e 2017, tendo atualmente indicadores superiores aos dos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 35% vs 33% de autonomia financeira mediana em 2017).

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

1. Enquadramento macroeconómico



Portugal apresenta-se como o principal produtor mundial de cortiça, representando 50% da produção mundial e mais de 60% das exportações



Produção

Portugal é o país com maior área de montado (7.400 km²) no mundo, tendo cerca de 50% da produção mundial de cortiça.



Comércio mundial

As trocas internacionais ascendem a €3.250 milhões (2017), apresentando um crescimento médio anual de 3,8% desde 2010.



Países exportadores

Portugal e Espanha totalizam cerca de 80% das exportações mundiais de cortiça. Portugal é responsável por mais de 60% das exportações mundiais.



Trocas com Portugal

As importações de Portugal são sobretudo de cortiça natural (~60% do total), ao passo que as exportações são essencialmente de rolhas (~70% do total).



Tipologia de produto

As trocas internacionais de rolhas correspondem a ~65% do comércio mundial.



Balança comercial

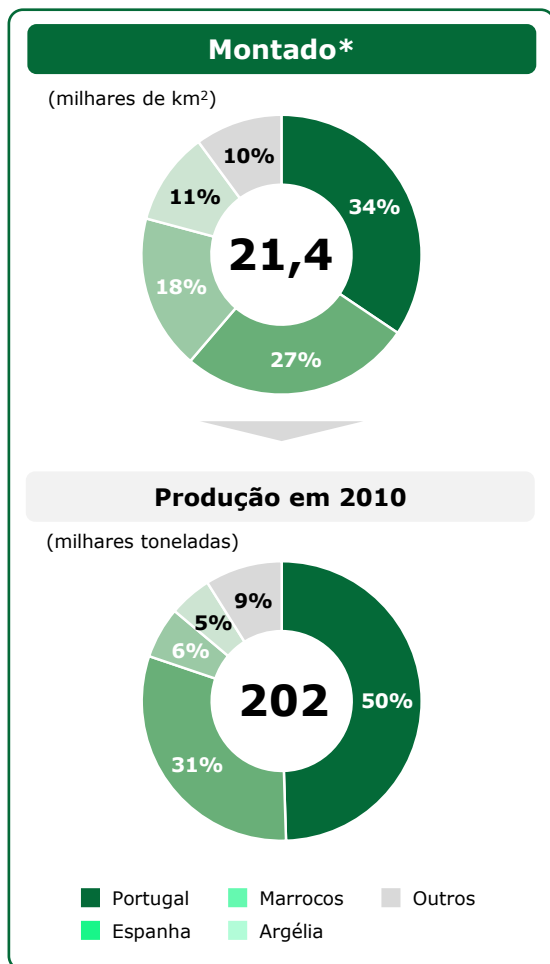
Fruto do crescimento das exportações portuguesas, a balança comercial atingiu um saldo positivo de €815 milhões em 2017.

Fonte: Anuário 2018 – APCOR, ITC

1. Enquadramento macroeconómico

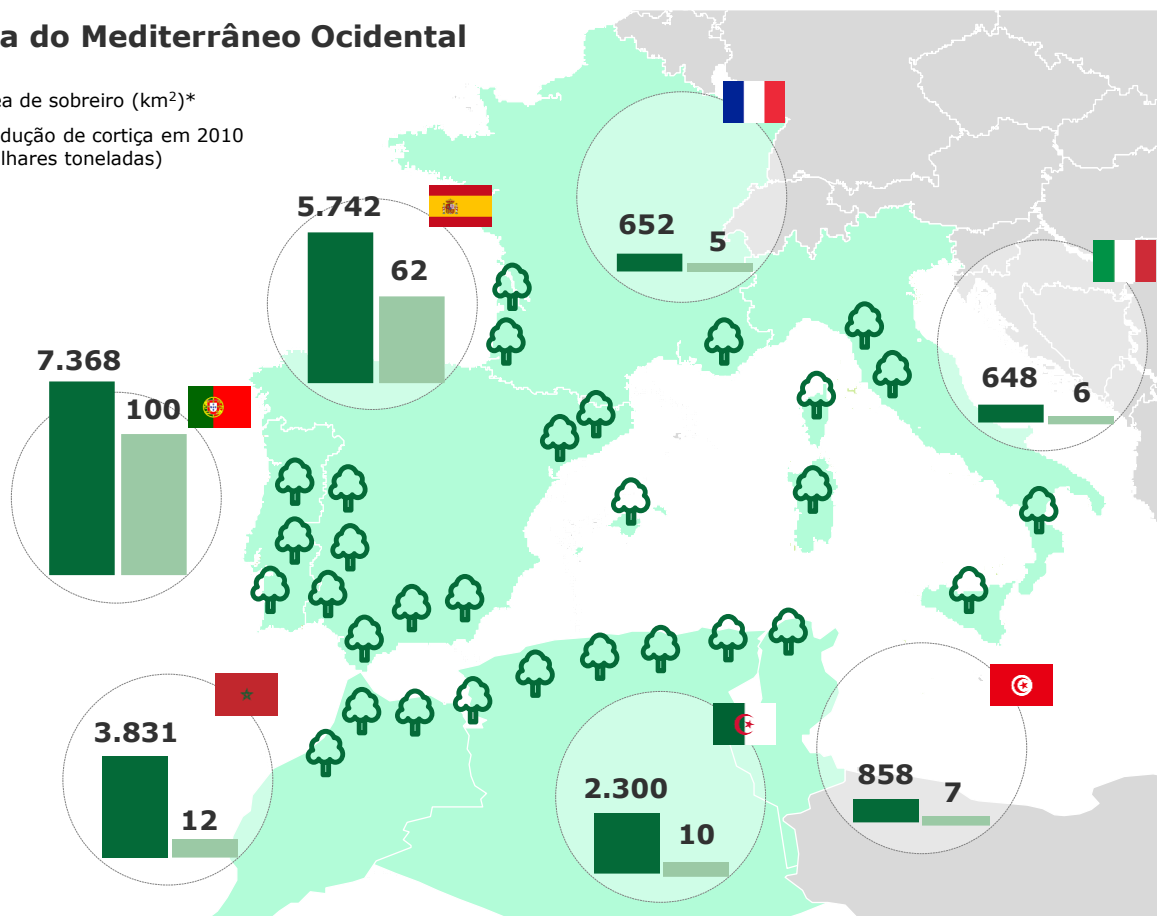


A produção de cortiça está limitada aos países com largas áreas de montado que, devido à especificidade das condições necessárias ao crescimento de sobreiros, se localizam na Bacia do Mediterrâneo Ocidental



Bacia do Mediterrâneo Ocidental

■ Área de sobreiro (km²)*
 ■ Produção de cortiça em 2010 (milhares toneladas)



*Portugal (2013); Espanha (2007); Itália (2005); França (2005); Marrocos (2011); Argélia (2009); Tunísia (2011).

Fonte: Anuário 2018 - APCOR

Cofinanciado por:

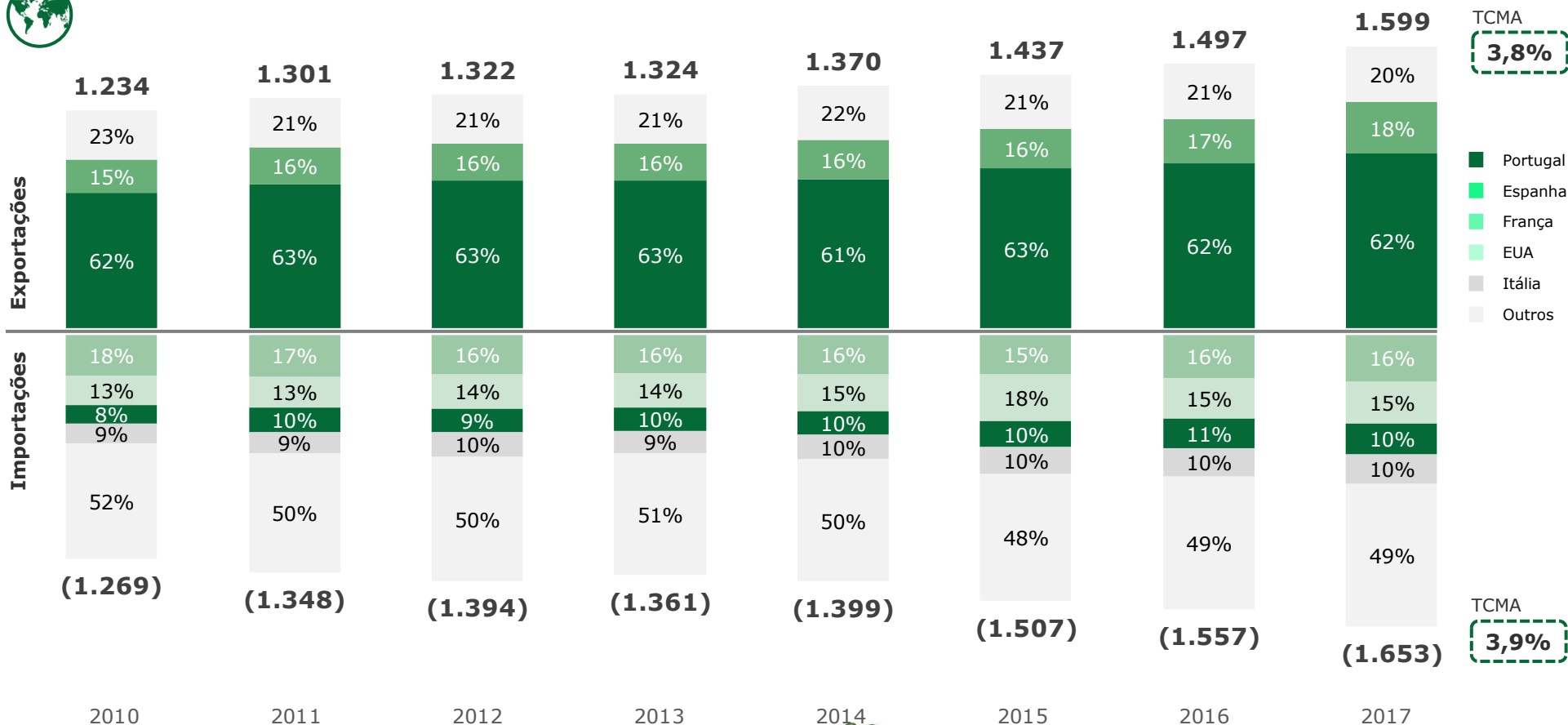


1. Enquadramento macroeconómico



Com o crescimento das trocas comerciais internacionais a 3,8% por ano (média entre 2010 e 2017), Portugal é o maior exportador mundial de cortiça (+60%) e os EUA e os países europeus do mediterrâneo ocidental são os principais mercados de destino (devido ao relevo de indústrias a jusante)

Exportações e importações mundiais de cortiça (€M)



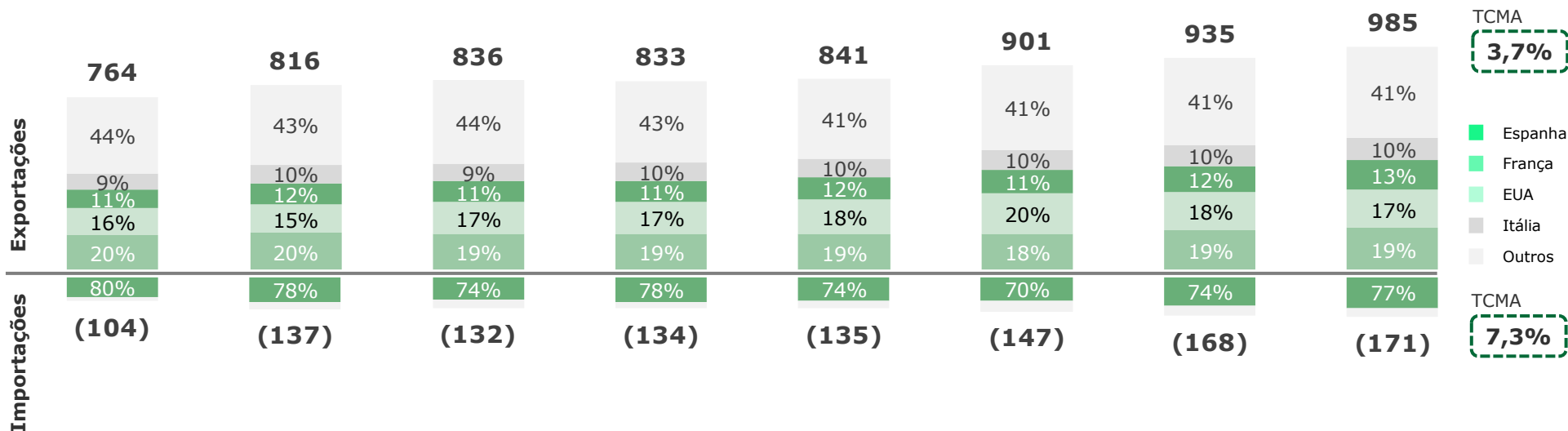
Fonte: ITC

1. Enquadramento macroeconómico

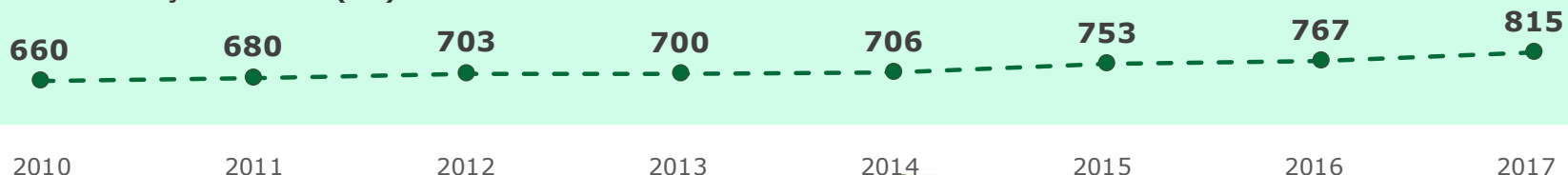


França, EUA e Espanha são os principais mercados de destino das exportações Portuguesas, com um peso cerca de 50%. Espanha é o principal país de origem das importações Portuguesas de cortiça natural (cerca de 80%) para a indústria transformadora...

Exportações e importações portuguesas de cortiça (€M)



Saldo da balança comercial (€M)



Fonte: ITC

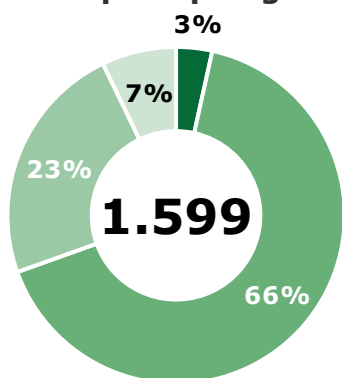
1. Enquadramento macroeconómico



... a qual é a indústria de origem de cerca de 97% das exportações de cortiça nacionais, sendo que Portugal representa cerca de dois terços das exportações mundiais de rolhas e materiais de construção

Comércio mundial por tipologia de produto (€M)

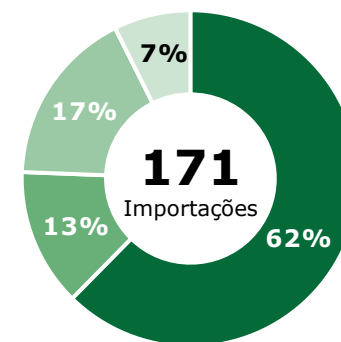
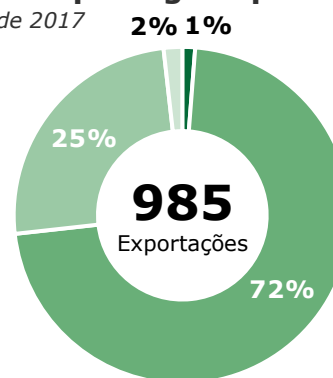
Valores de 2017



■ Cortiça natural
■ Rolhas
■ Construção civil
■ Outros produtos









Comércio português por tipologia de produto (€M)

Valores de 2017



■ Cortiça natural
■ Rolhas
■ Construção civil
■ Outros produtos

País líder por tipologia de produto exportado ou importado

(% total)	Cortiça natural	Rolhas	Construção civil	Outros produtos
Exportações (2017)	 48%	 67%	 66%	 47%
Importações (2017)	 72%	 24%	 18%	 14%

Fonte: ITC

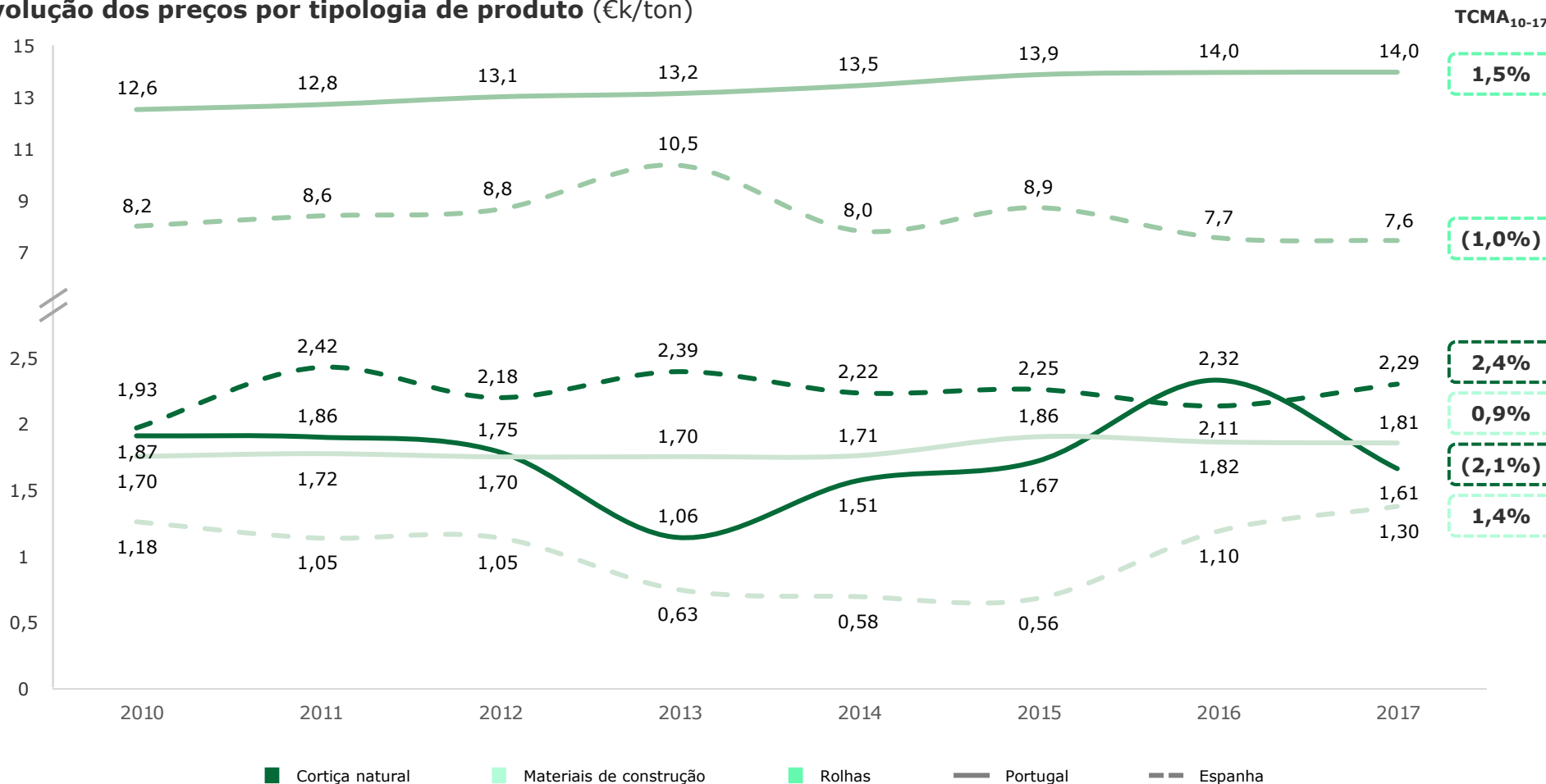
Cofinanciado por:

1. Enquadramento macroeconómico



Portugal tem vindo a apresentar um preço unitário superior em comparação com Espanha, o segundo maior exportador mundial de cortiça, nas categorias de rolhas e materiais de construção

Evolução dos preços por tipologia de produto (€/k/ton)



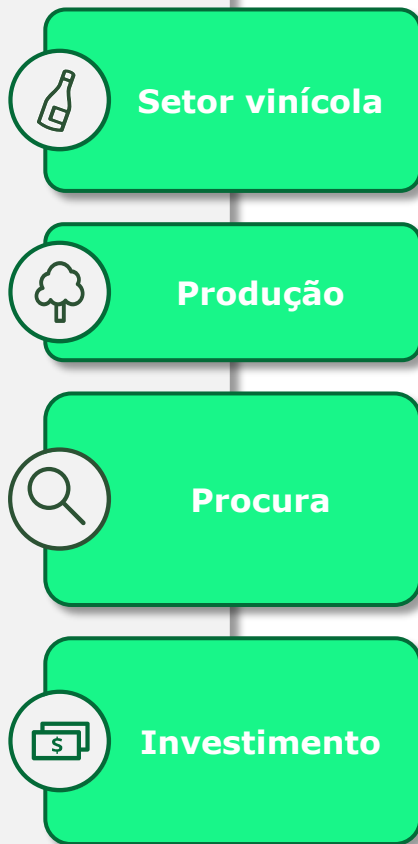
Fonte: ITC; dados para outros produtos não é representativo para o volume total de transações

1. Enquadramento macroeconómico



O setor da cortiça apresenta uma dinâmica de crescimento alicerçada no crescimento da procura do seu principal mercado de destino (vinho) e no surgimento de novas aplicações para este material

Tendências



- Estima-se que o mercado mundial terá um crescimento anual de 3,25% até 2026, nomeadamente em resultado do incremento da procura de vinhos de segmentos *premium*, tradicionalmente engarrafados, com rolhas de cortiça de maior qualidade.
- Perspetiva futura de crescimento relevante do mercado Chinês, em função da dinâmica da indústria vinícola nesta geografia.
- Potencial expansão da área de montado em Portugal em resultado do investimento efetuado em projetos, nomeadamente com novas formas de cultivo com rega.
- Os principais produtos da fileira da cortiça surgem, maioritariamente, integrados num produto mais complexo, o que implica que a sua procura é fortemente influenciada pelos mercados que se situam a jusante, como o embalamento de vinho e os matérias de construção civil.
- Apesar da diversificação dos seus produtos, através do surgimento de novas aplicações para a cortiça (setor automóvel, têxtil e desporto), a indústria ainda se encontra significativamente focada na produção de rolhas.
- Na última década, a indústria corticeira levou a cabo investimentos de cerca de €500 milhões em investigação e desenvolvimento e no reforço de capacidade industrial.
- Em função da disponibilidade de incentivos comunitários, o setor corticeiro foi capaz de mobilizar fundos comunitários no montante de €50 milhões nos últimos três anos, no âmbito do programa Portugal 2020.

Fonte: Portugal 2020 e artigos online (Market Watch, Público, Eco, Exame, Reuters, MacGregor Black, Corticeira Amorim)

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

a) Estrutura empresarial

b) Caracterização dos segmentos de atividade

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

2. O setor Português de Cortiça



O subsetor da Transformação representa mais de 90% da atividade da indústria corticeira, sendo relevante a diversidade de aplicações alternativas (construção, energia, saúde, transporte, entre outros)...

Cadeia de valor



Principais indicadores

(2017, Σ abs)

# empresas	50	470	100
# colaboradores	460	7.800	300

Fonte: Sabi, Website online APCOR

2. O setor Português de Cortiça



... não obstante da primazia da indústria vinícola, com um peso superior a 50% do total do subsetor Transformação

Subsetor Transformação



Principais indicadores

(2017, Σ abs)

# empresas	130	300	40
Volume de negócios	€360 milhões	€850 milhões	€290 milhões
# colaboradores	1.900	4.200	1.700

Fonte: Sabi

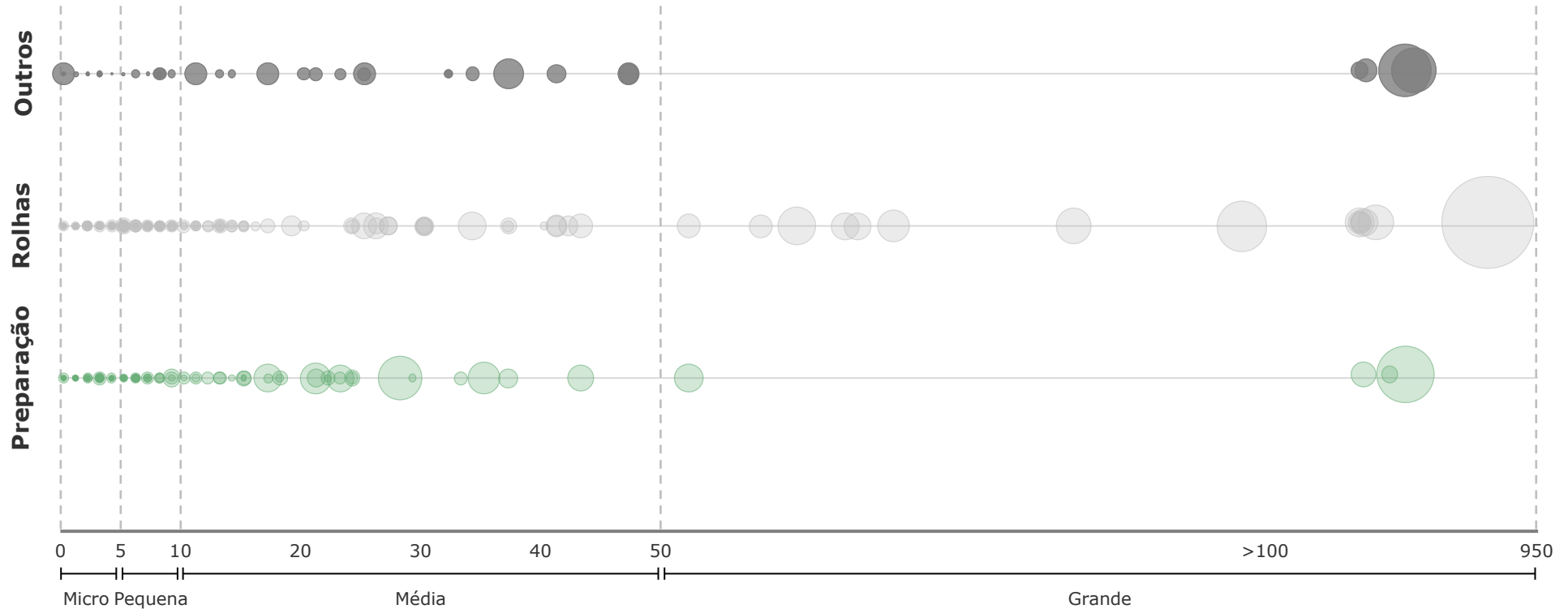
2. O setor Português de Cortiça



O subsetor Transformação é composto maioritariamente por micro empresas (~55%), responsáveis por cerca de 5% do volume de atividade e 10% do emprego

Distribuição das empresas transformadoras de acordo com o número de colaboradores e segmento de atividade

Volume de negócios (€M; 2017)



Número de colaboradores (2017)

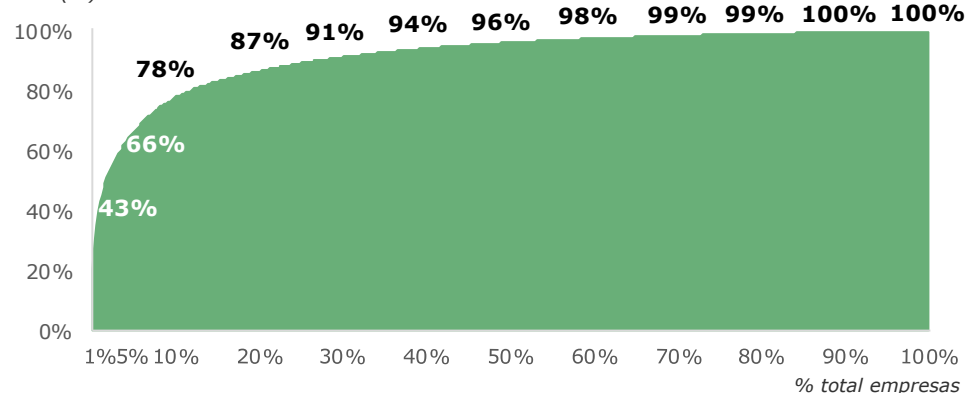
2. O setor Português de Cortiça



O setor da cortiça apresenta uma distribuição heterogénea no que diz respeito ao volume de negócios, EBITDA, número de colaboradores e nível de exportações, sendo de destacar que 20% das empresas mais exportadoras do setor representam 98% do total

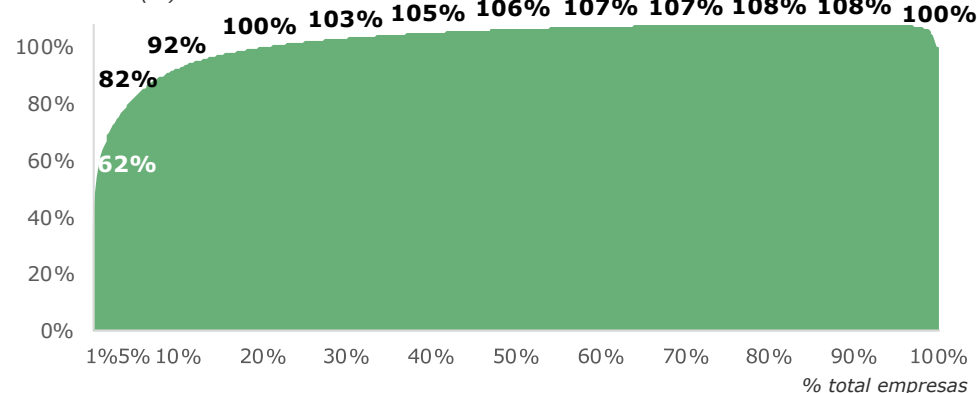
Distribuição VN

% acumulada no VN total (%)



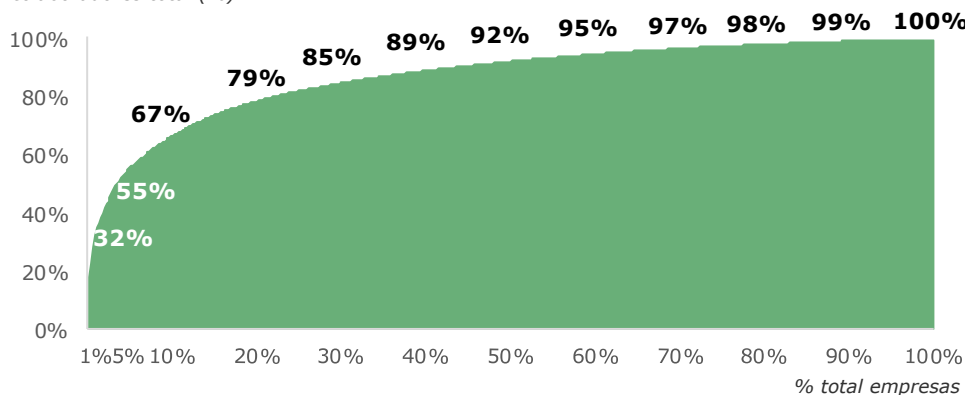
Distribuição EBITDA

% acumulada no EBITDA total (%)



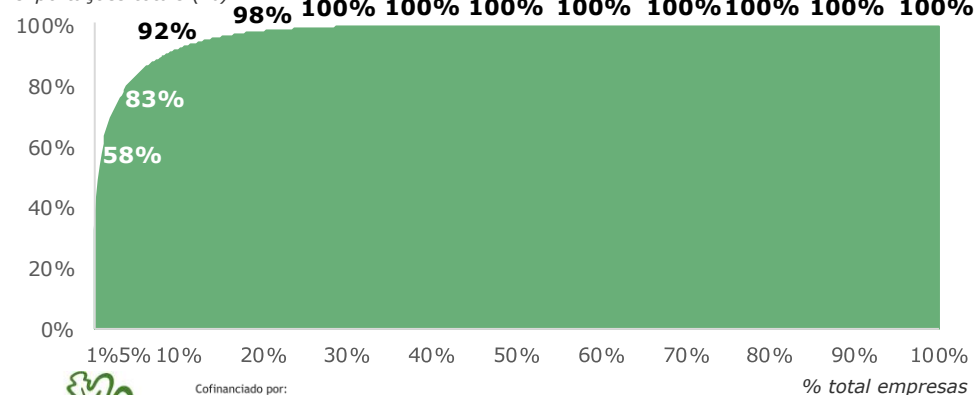
Distribuição # colaboradores

% acumulada no # colaboradores total (%)



Distribuição exportações

% acumulada nas exportações totais (%)



Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

a) Estrutura empresarial

b) Caracterização dos segmentos de atividade

i. Geral

ii. Em função da dimensão

iii. Em função da atividade

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

a) Estrutura empresarial

b) Caracterização dos segmentos de atividade

i. Geral

ii. Em função da dimensão

iii. Em função da atividade

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

2. O setor Português de Cortiça



O volume de negócios das empresas do setor da cortiça foi em 2017 de €1.499 milhões, o que representa um crescimento de 19% face a 2013

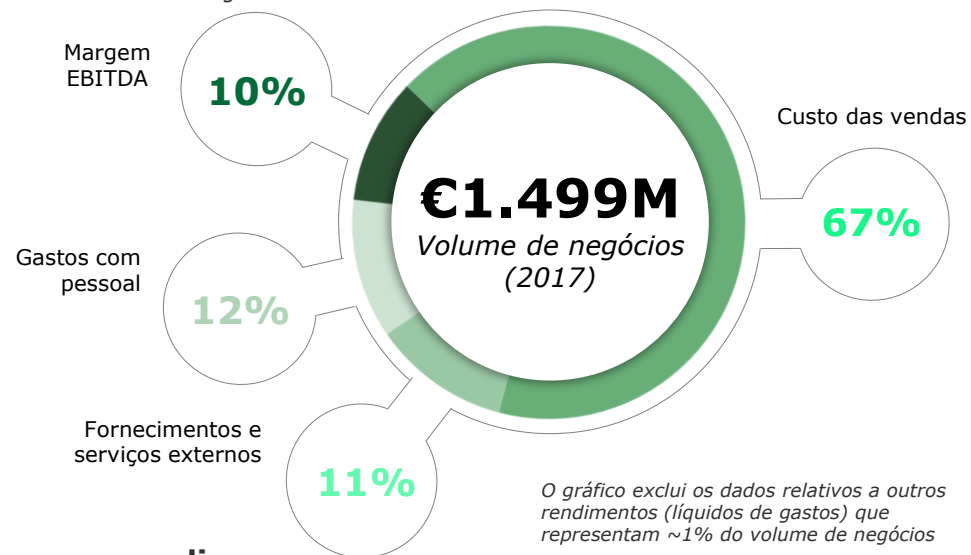
Visão geral do setor português

Em 2017, as empresas do setor português da cortiça apresentaram 7.801 colaboradores (-1% face a 2013), €1.499 milhões de volume de negócios (+19% face a 2013) e €156 milhões de EBITDA (+35% face a 2013).

Em 2017 o VAB por colaborador era de €24,2 milhares (+14% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,4x EBITDA (0,8x em 2013).

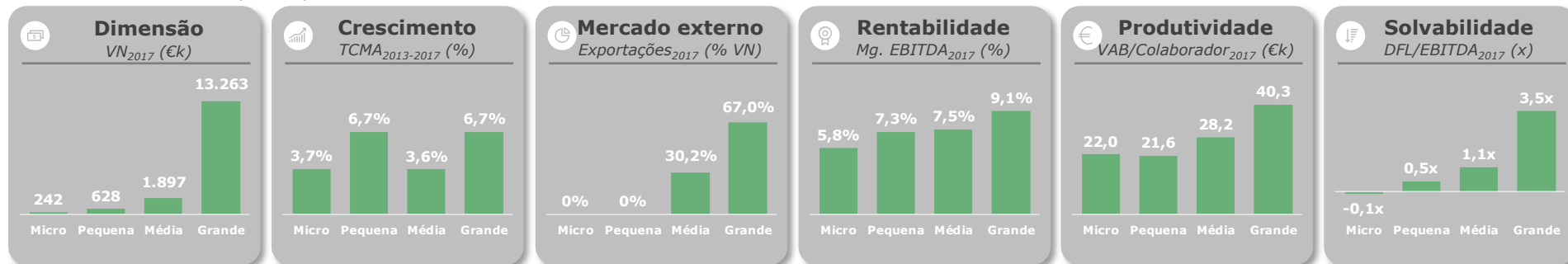
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça



O setor da cortiça apresenta uma forte vertente exportadora, apesar de cerca de 70% das suas empresas registaram exportações inferiores a 25%

"Empresa mediana" - Cortiça

Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	519	472	489	459	503
<i>Crescimento</i>	4,7%	6,4%	6,7%	-1,7%	10,0%
Custo das vendas	(372)	(332)	(332)	(337)	(368)
Margem Bruta	152	144	153	153	170
<i>Mg. Bruta (%)</i>	33,1%	33,6%	34,9%	34,8%	34,0%
Fornecimentos e serv. externos	(48)	(50)	(49)	(54)	(58)
Gastos com pessoal	(62)	(59)	(58)	(63)	(67)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	28	29	28	28	34
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,5%	6,1%	6,3%	6,4%	6,9%
EBIT	18	19	19	20	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	3,9%	4,1%	4,1%	4,8%
Resultado financeiro	(8)	(5)	(5)	(4)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	0	2	1	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	10	9	10	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	1,7%	2,1%	1,9%	2,7%

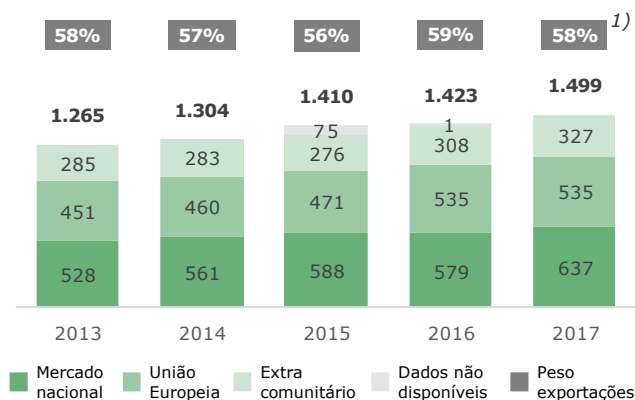
Total - Cortiça

Unidade: CM	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.265	1.304	1.410	1.423	1.499
<i>Crescimento</i>	1,6%	3,1%	8,1%	0,9%	5,4%
Custo das vendas	(845)	(877)	(940)	(939)	(1.008)
Margem Bruta	420	427	469	484	491
<i>Mg. Bruta (%)</i>	33,2%	32,7%	33,3%	34,0%	32,7%
Fornecimentos e serv. externos	(153)	(154)	(165)	(165)	(170)
Gastos com pessoal	(158)	(161)	(172)	(170)	(173)
Outros	7	6	(2)	11	8
EBITDA	116	118	130	160	156
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	9,1%	9,0%	9,2%	11,2%	10,4%
EBIT	75	79	88	117	113
<i>Mg. EBIT (%)</i>	5,9%	6,1%	6,2%	8,2%	7,5%
Resultado financeiro	(20)	(19)	(15)	(11)	(10)
Ganhos em subsidiárias	(2)	2	4	7	(34)
Outros	(17)	(18)	(18)	(29)	(24)
Resultado líquido	36	43	59	85	45
<i>Mg. Líquida (%)</i>	2,9%	3,3%	4,2%	5,9%	3,0%

1) Valor não tem em consideração as transações internas

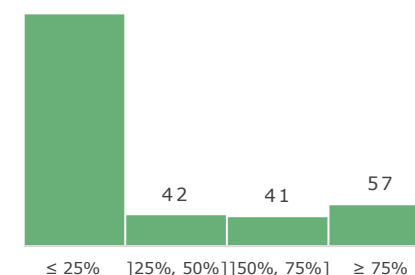
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



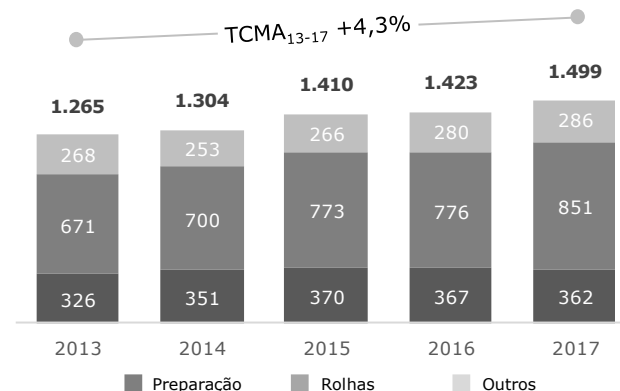
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017
327



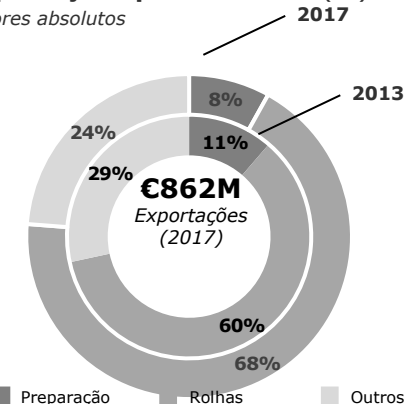
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça



Observa-se alguma dispersão entre os níveis de margem bruta e margem EBITDA verificados entre as empresas do setor

"Empresa mediana" - Cortiça

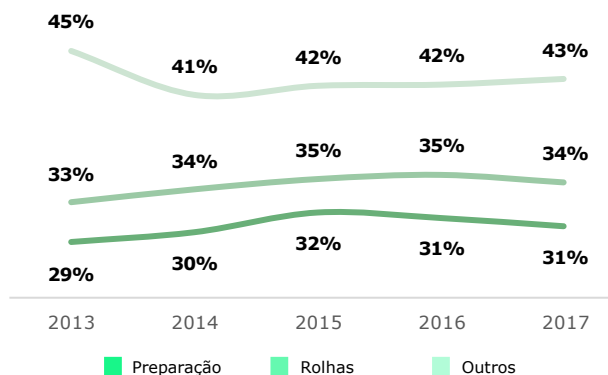
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	519	472	489	459	503
<i>Crescimento</i>	<i>4,7%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-1,7%</i>	<i>10,0%</i>
Custo das vendas	(372)	(332)	(332)	(337)	(368)
Margem Bruta	152	144	153	153	170
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>33,1%</i>	<i>33,6%</i>	<i>34,9%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,0%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(48)	(50)	(49)	(54)	(58)
Gastos com pessoal	(62)	(59)	(58)	(63)	(67)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	28	29	28	28	34
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,9%</i>
EBIT	18	19	19	20	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,8%</i>
Resultado financeiro	(8)	(5)	(5)	(4)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	0	2	1	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	10	9	10	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,7%</i>

Total - Cortiça

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.265	1.304	1.410	1.423	1.499
<i>Crescimento</i>	<i>1,6%</i>	<i>3,1%</i>	<i>8,1%</i>	<i>0,9%</i>	<i>5,4%</i>
Custo das vendas	(845)	(877)	(940)	(939)	(1.008)
Margem Bruta	420	427	469	484	491
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>33,2%</i>	<i>32,7%</i>	<i>33,3%</i>	<i>34,0%</i>	<i>32,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(153)	(154)	(165)	(165)	(170)
Gastos com pessoal	(158)	(161)	(172)	(170)	(173)
Outros	7	6	(2)	11	8
EBITDA	116	118	130	160	156
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>9,1%</i>	<i>9,0%</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,4%</i>
EBIT	75	79	88	117	113
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,2%</i>	<i>8,2%</i>	<i>7,5%</i>
Resultado financeiro	(20)	(19)	(15)	(11)	(10)
Ganhos em subsidiárias	(2)	2	4	7	(34)
Outros	(17)	(18)	(18)	(29)	(24)
Resultado líquido	36	43	59	85	45
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,2%</i>	<i>5,9%</i>	<i>3,0%</i>

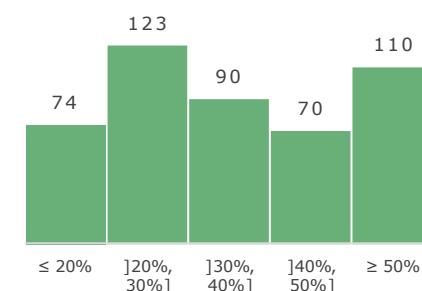
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



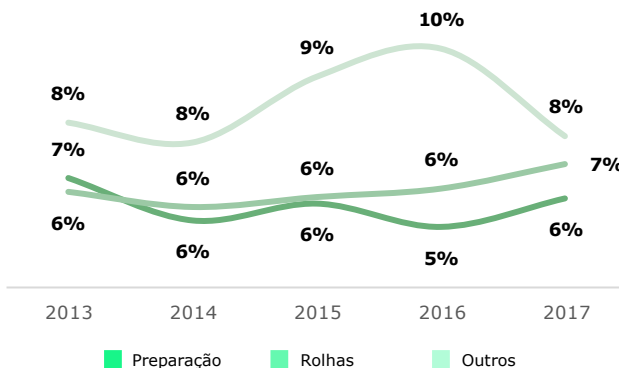
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



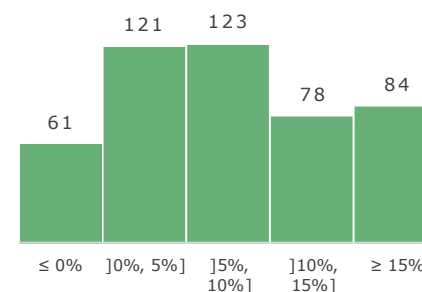
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



2. O setor Português de Cortiça



Os custos com pessoal e FSE passaram de 24,6% para 22,8% do VN, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com energia e subcontratos e do número de colaboradores

"Empresa mediana" - Cortiça

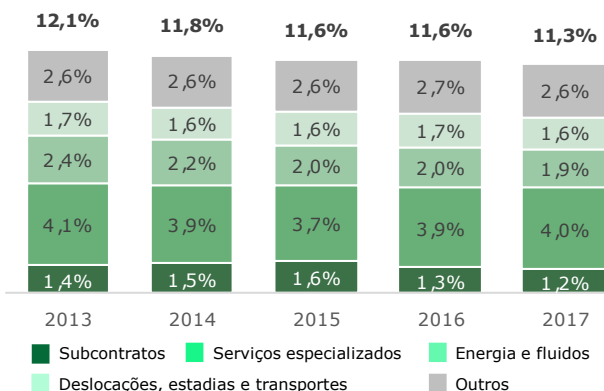
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	519	472	489	459	503
<i>Crescimento</i>	4,7%	6,4%	6,7%	-1,7%	10,0%
Custo das vendas	(372)	(332)	(332)	(337)	(368)
Margem Bruta	152	144	153	153	170
<i>Mg. Bruta (%)</i>	33,1%	33,6%	34,9%	34,8%	34,0%
Fornecimentos e serv. externos	(48)	(50)	(49)	(54)	(58)
Gastos com pessoal	(62)	(59)	(58)	(63)	(67)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	28	29	28	28	34
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,5%	6,1%	6,3%	6,4%	6,9%
EBIT	18	19	19	20	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	3,9%	4,1%	4,1%	4,8%
Resultado financeiro	(8)	(5)	(5)	(4)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	0	2	1	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	10	9	10	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	1,7%	2,1%	1,9%	2,7%

Total - Cortiça

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.265	1.304	1.410	1.423	1.499
<i>Crescimento</i>	1,6%	3,1%	8,1%	0,9%	5,4%
Custo das vendas	(845)	(877)	(940)	(939)	(1.008)
Margem Bruta	420	427	469	484	491
<i>Mg. Bruta (%)</i>	33,2%	32,7%	33,3%	34,0%	32,7%
Fornecimentos e serv. externos	(153)	(154)	(165)	(165)	(170)
Gastos com pessoal	(158)	(161)	(172)	(170)	(173)
Outros	7	6	(2)	11	8
EBITDA	116	118	130	160	156
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	9,1%	9,0%	9,2%	11,2%	10,4%
EBIT	75	79	88	117	113
<i>Mg. EBIT (%)</i>	5,9%	6,1%	6,2%	8,2%	7,5%
Resultado financeiro	(20)	(19)	(15)	(11)	(10)
Ganhos em subsidiárias	(2)	2	4	7	(34)
Outros	(17)	(18)	(18)	(29)	(24)
Resultado líquido	36	43	59	85	45
<i>Mg. Líquida (%)</i>	2,9%	3,3%	4,2%	5,9%	3,0%

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

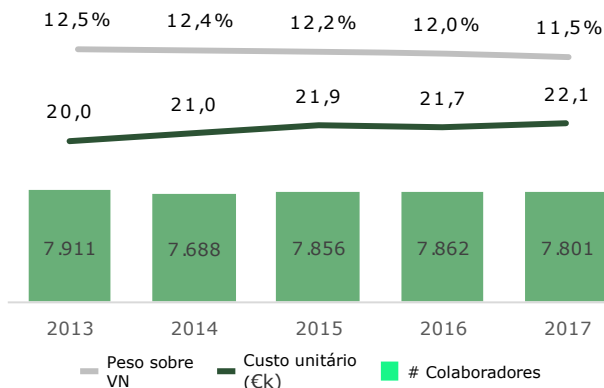
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 4 empresas

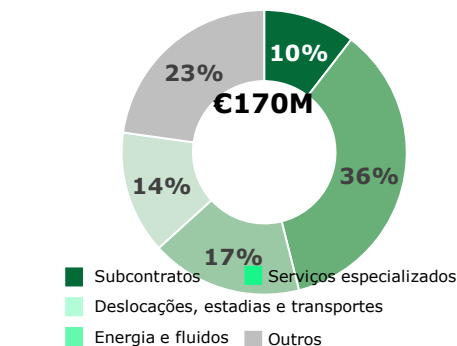
Colaboradores

Valores absolutos



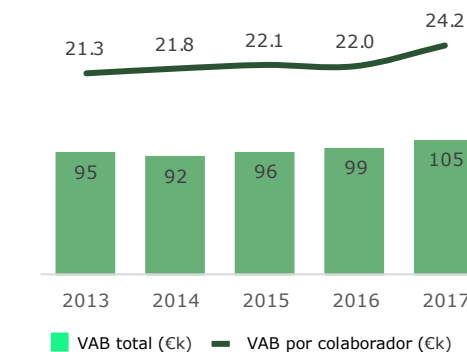
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



Valor acrescentado bruto

Valores medianos



2. O setor Português de Cortiça



A cortiça registou um nível de investimento em Capex inferior às depreciações de 2013 a 2017, exceto para as empresas Grandes. Paralelamente, o gasto implícito de financiamento em 2017 apresentou uma correlação negativa com a dimensão da empresa (4,0% empresas micro vs 2,2% empresas grandes)

"Empresa mediana" - Cortiça

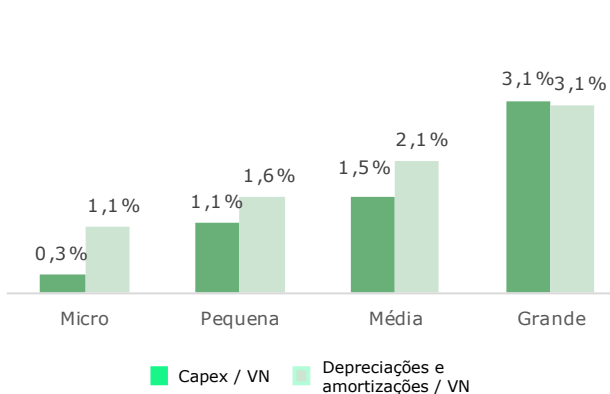
Unidade: Ck	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	42	40	44	53	55
Ativos intangíveis	1	1	1	1	1
Ativo fixo	43	40	45	54	56
Inventários	98	108	118	133	129
Clientes	82	104	97	69	77
Fornecedores	(78)	(74)	(67)	(44)	(55)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneoio	96	92	103	115	118
Dias de VN	89	95	96	96	88
Passivo					
Dívida financeira líquida	(30)	(19)	(24)	(23)	(17)
DFL/EBITDA	0,8x	0,5x	0,6x	0,5x	0,4x
Capital próprio	114	101	115	126	156
Autonomia financeira	27,6%	27,8%	29,5%	32,7%	34,9%

Total - Cortiça

Unidade: CM	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	369	353	354	338	357
Ativos intangíveis	2	2	2	2	2
Ativo fixo	372	355	357	340	359
Inventário	404	428	471	499	543
Clientes	338	338	347	347	346
Fornecedores	(288)	(265)	(282)	(274)	(299)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneoio	386	445	490	556	631
Dias de VN	111	124	127	143	154
Passivo					
Dívida financeira líquida	(400)	(349)	(378)	(366)	(374)
DFL/EBITDA	3,5x	3,0x	2,9x	2,3x	2,4x
Capital próprio	541	574	587	645	638
Autonomia financeira	35,8%	39,3%	38,6%	42,3%	39,8%

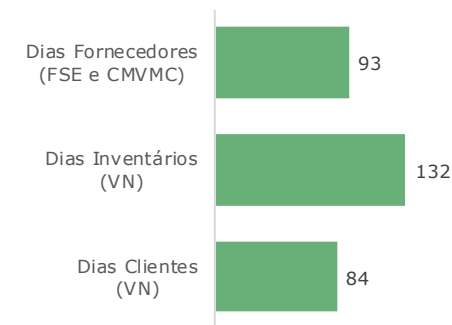
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2013 a 2017



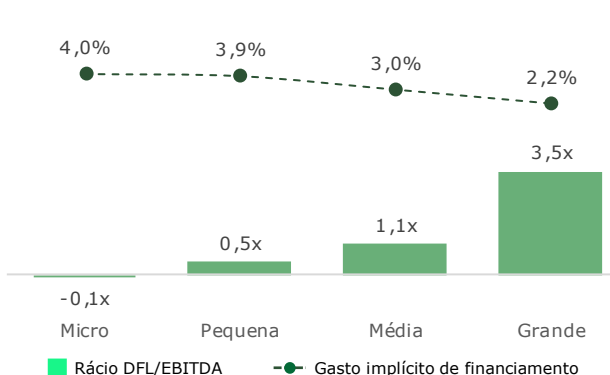
Níveis de fundo de maneoio

Valores absolutos de 2017



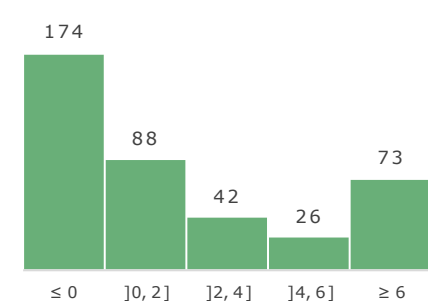
Estrutura de financiamento (% ; EBITDA)

Valores medianos de 2017



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 65 empresas

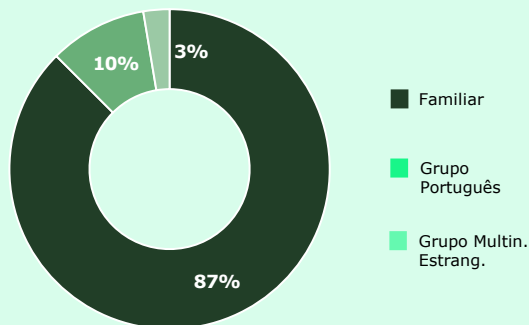
2. O setor Português de Cortiça



As empresas do setor da cortiça apresentam tipicamente uma estrutura acionista familiar, tendo demonstrado, nos últimos anos e com exceção dos grupos multinacionais estrangeiros, um aumento nos níveis de autonomia financeira

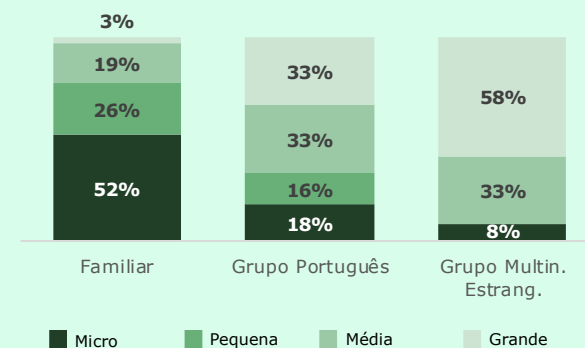
empresas por tipo de acionista

Valores absolutos



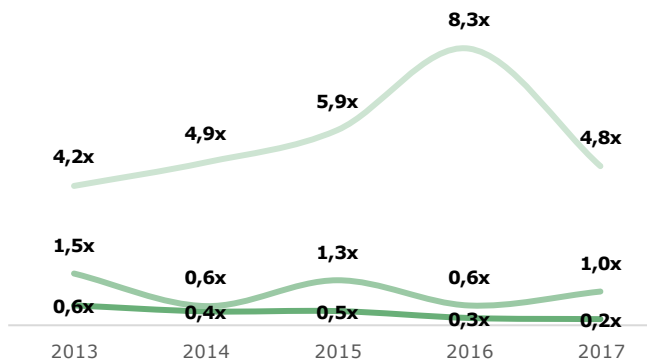
Perfil acionista por dimensão (%)

Valores relativos de 2017



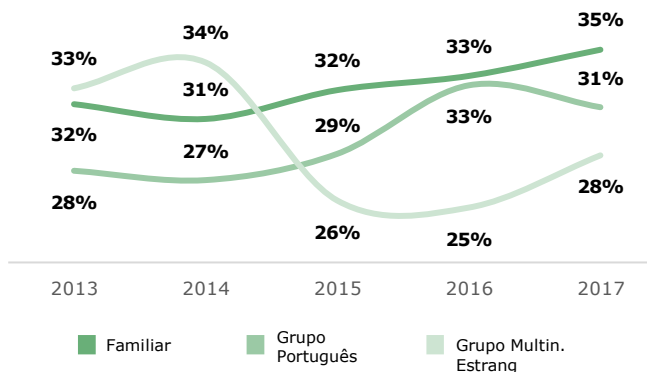
Alavancagem financeira (EBITDA)

Valores médios



Autonomia financeira (%)

Valores médios



- As empresas de estrutura familiar são, maioritariamente, de **menor dimensão**, uma tendência que se inverte à medida que progredimos para capital multinacional.
- Os níveis de **alavancagem financeira** não apresentam uma evolução transversal aos diversos tipos de estrutura acionista.
- A **autonomia financeira** das empresas do setor **apresentou uma evolução diferenciada** consoante o tipo de acionista das empresas.

Nota: Dados não disponíveis para 12 empresas

Cofinanciado por:

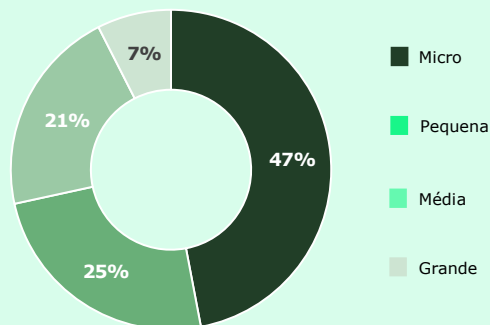
2. O setor Português de Cortiça



As empresas grandes são as que evidenciam um maior nível de alavancagem financeira, bem como de autonomia financeira

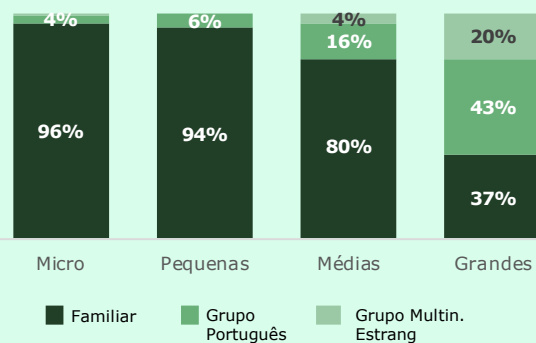
empresas por dimensão de empresa

Valores absolutos



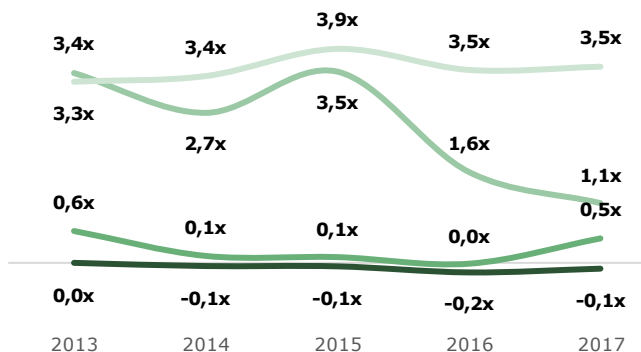
Dimensão de empresa por perfil acionista (%)

Valores relativos de 2017



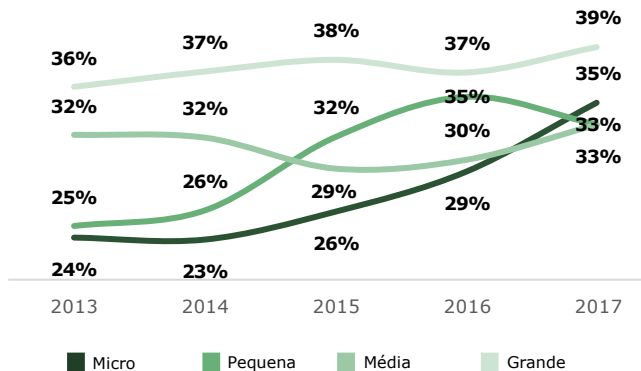
Alavancagem financeira (EBITDA)

Valores medianos



Autonomia financeira (%)

Valores medianos



- As empresas de micro e pequena dimensão possuem, tipicamente, uma **estrutura acionista familiar**, uma tendência que se inverte à medida que progredimos para empresas de maior dimensão.
- A **alavancagem financeira** das empresas do setor **não apresenta uma tendência de evolução transversal** às diversas dimensões de empresas.
- Os níveis de **autonomia financeira aumentaram** de forma transversal às diversas dimensões de empresas estudadas.

Nota: Dados não disponíveis para 12 empresas

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

a) Estrutura empresarial

b) Caracterização dos segmentos de atividade

i. Geral

ii. Em função da dimensão

iii. Em função da atividade

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

2. O setor Português de Cortiça – GRANDE



As empresas do setor da cortiça com 50 ou mais colaboradores (empresas “grandes”) representam cerca de 72% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor

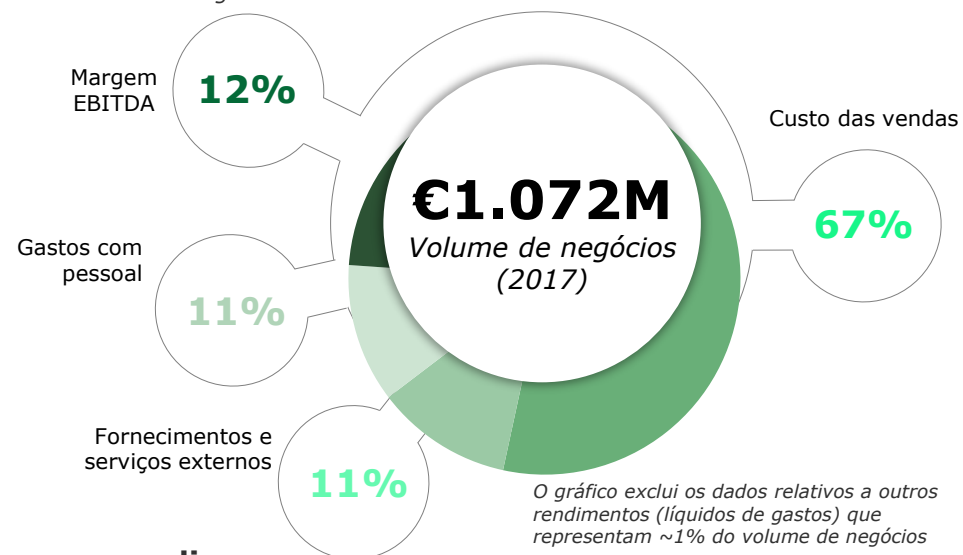
Visão geral - GRANDE

Em 2017, as empresas com 50 ou mais colaboradores representavam 7% do tecido empresarial, 59% dos colaboradores, 72% do volume de negócios e 83% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €40,3 milhares (+16% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 3,5x EBITDA (3,3x em 2013).

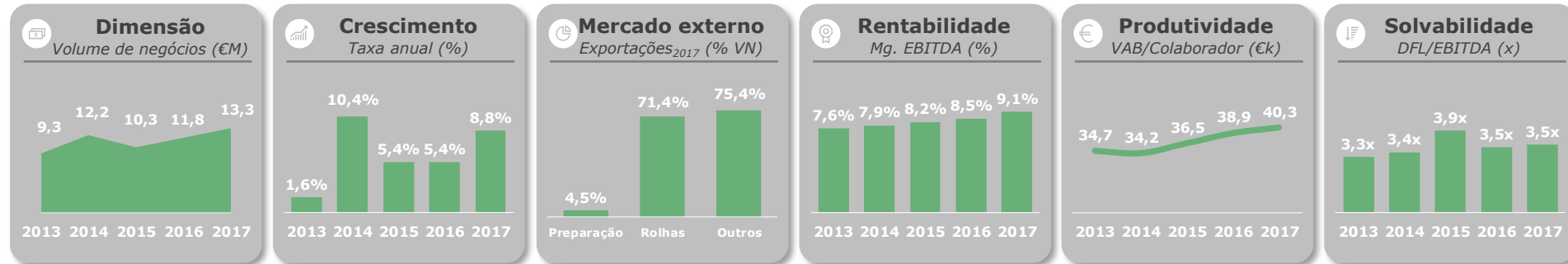
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – GRANDE



As empresas deste segmento apresentam elevada vocação exportadora (63% das empresas exportaram mais de 50% da sua atividade em 2017) e um crescimento do volume de negócios de cerca de 25% entre 2013 e 2017

"Empresa mediana" - GRANDE

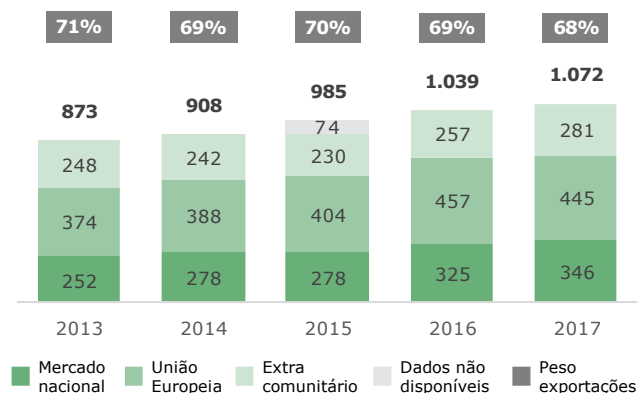
Unidade: €M	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	9,3	12,2	10,3	11,8	13,3
<i>Crescimento</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>8,8%</i>
Custo das vendas	(6,3)	(9,5)	(10,0)	(8,9)	(8,7)
Margem Bruta	2,8	3,9	3,5	3,9	4,4
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>34,2%</i>	<i>32,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(1,1)	(1,2)	(1,4)	(1,6)	(1,7)
Gastos com pessoal	(1,5)	(1,6)	(1,4)	(1,5)	(1,6)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	0,9	0,9	1,0	1,3	1,2
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,1%</i>
EBIT	0,6	0,5	0,5	0,7	0,9
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,4%</i>
Resultado financeiro	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Ganhos em subsidiárias	0,0	-	0,1	0,1	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	0,1	0,2	0,2	0,3	0,6
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,9%</i>

Total - GRANDE

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	873,2	907,6	984,8	1.038,8	1.071,9
<i>Crescimento</i>	<i>0,5%</i>	<i>3,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>3,2%</i>
Custo das vendas	(574,1)	(602,3)	(648,0)	(683,0)	(717,1)
Margem Bruta	299,1	305,3	336,8	355,8	354,8
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>34,3%</i>	<i>33,6%</i>	<i>34,2%</i>	<i>34,2%</i>	<i>33,1%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(110,6)	(108,5)	(116,9)	(118,2)	(121,0)
Gastos com pessoal	(107,7)	(108,8)	(117,4)	(116,3)	(115,8)
Outros	9,1	10,0	(0,0)	12,6	11,5
EBITDA	89,8	98,1	102,6	133,9	129,5
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,4%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,1%</i>
EBIT	59,0	69,3	70,8	101,0	97,2
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,1%</i>
Resultado financeiro	(12,4)	(12,2)	(9,1)	(6,5)	(5,2)
Ganhos em subsidiárias	(2,3)	1,9	4,7	7,3	(33,8)
Outros	(13,8)	(14,0)	(14,2)	(24,2)	(19,9)
Resultado líquido	30,5	45,0	52,1	77,5	38,2
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,6%</i>

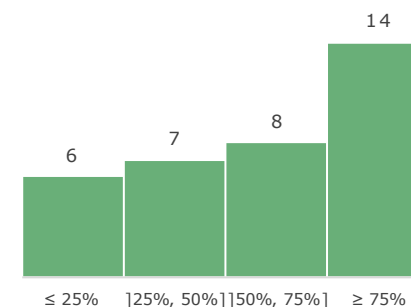
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



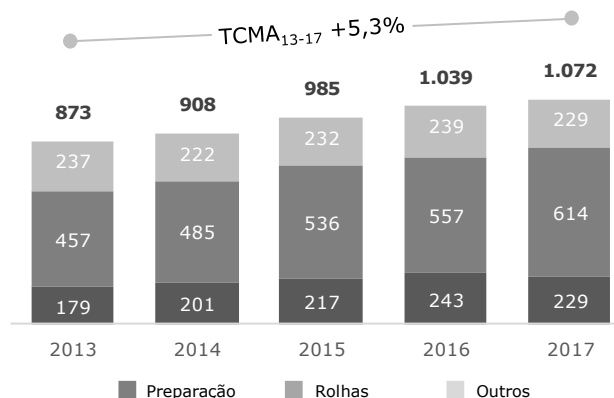
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017



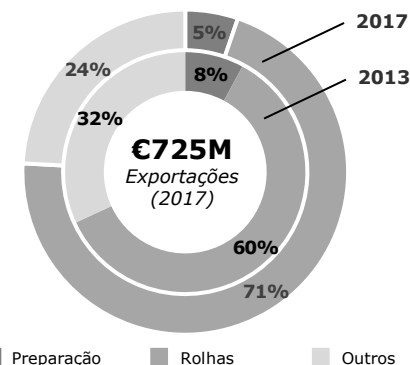
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – GRANDE



A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2013 e 2017

"Empresa mediana" - GRANDE

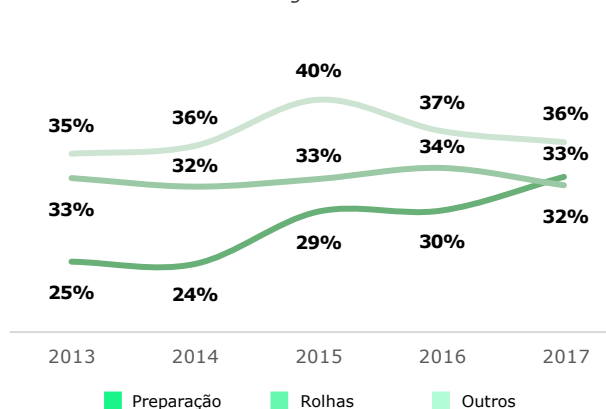
Unidade: €M	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	9,3	12,2	10,3	11,8	13,3
<i>Crescimento</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>8,8%</i>
Custo das vendas	(6,3)	(9,5)	(10,0)	(8,9)	(8,7)
Margem Bruta	2,8	3,9	3,5	3,9	4,4
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>34,2%</i>	<i>32,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(1,1)	(1,2)	(1,4)	(1,6)	(1,7)
Gastos com pessoal	(1,5)	(1,6)	(1,4)	(1,5)	(1,6)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	0,9	0,9	1,0	1,3	1,2
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,1%</i>
EBIT	0,6	0,5	0,5	0,7	0,9
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,4%</i>
Resultado financeiro	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Ganhos em subsidiárias	0,0	-	0,1	0,1	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	0,1	0,2	0,2	0,3	0,6
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,9%</i>

Total - GRANDE

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	873,2	907,6	984,8	1.038,8	1.071,9
<i>Crescimento</i>	<i>0,5%</i>	<i>3,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>3,2%</i>
Custo das vendas	(574,1)	(602,3)	(648,0)	(683,0)	(717,1)
Margem Bruta	299,1	305,3	336,8	355,8	354,8
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>34,3%</i>	<i>33,6%</i>	<i>34,2%</i>	<i>34,2%</i>	<i>33,1%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(110,6)	(108,5)	(116,9)	(118,2)	(121,0)
Gastos com pessoal	(107,7)	(108,8)	(117,4)	(116,3)	(115,8)
Outros	9,1	10,0	(0,0)	12,6	11,5
EBITDA	89,8	98,1	102,6	133,9	129,5
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,4%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,1%</i>
EBIT	59,0	69,3	70,8	101,0	97,2
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,1%</i>
Resultado financeiro	(12,4)	(12,2)	(9,1)	(6,5)	(5,2)
Ganhos em subsidiárias	(2,3)	1,9	4,7	7,3	(33,8)
Outros	(13,8)	(14,0)	(14,2)	(24,2)	(19,9)
Resultado líquido	30,5	45,0	52,1	77,5	38,2
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,6%</i>

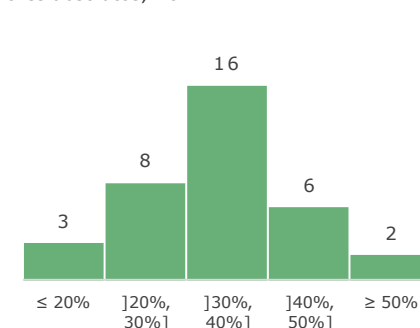
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



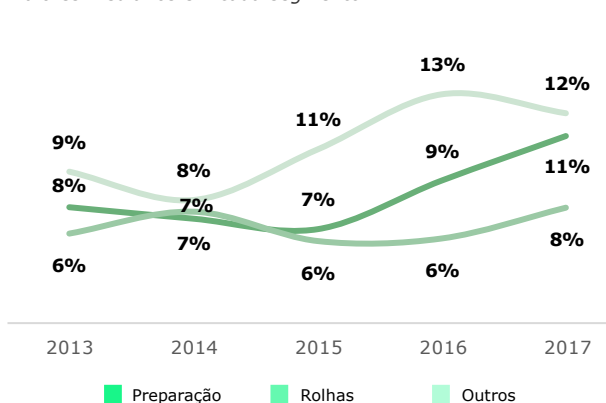
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



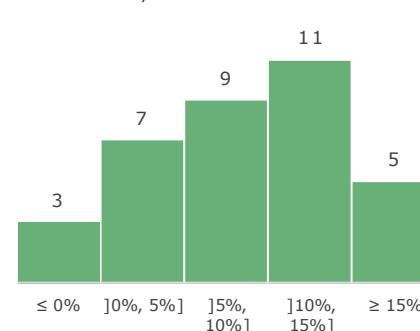
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



Cofinanciado por:

2. O setor Português de Cortiça – GRANDE



Os custos com pessoal e FSE passaram de 25,0% para 22,1%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com energia e subcontratos e número de colaboradores

"Empresa mediana" - GRANDE

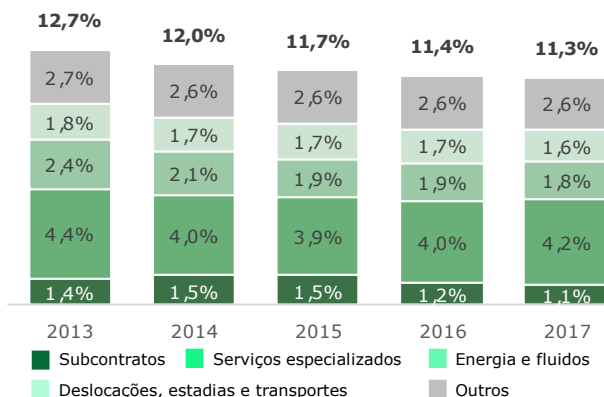
Unidade: €M	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	9,3	12,2	10,3	11,8	13,3
<i>Crescimento</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>8,8%</i>
Custo das vendas	(6,3)	(9,5)	(10,0)	(8,9)	(8,7)
Margem Bruta	2,8	3,9	3,5	3,9	4,4
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,0%</i>	<i>33,5%</i>	<i>34,2%</i>	<i>32,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(1,1)	(1,2)	(1,4)	(1,6)	(1,7)
Gastos com pessoal	(1,5)	(1,6)	(1,4)	(1,5)	(1,6)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	0,9	0,9	1,0	1,3	1,2
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,5%</i>	<i>9,1%</i>
EBIT	0,6	0,5	0,5	0,7	0,9
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,4%</i>
Resultado financeiro	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)
Ganhos em subsidiárias	0,0	-	0,1	0,1	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	0,1	0,2	0,2	0,3	0,6
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,9%</i>

Total - GRANDE

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	873,2	907,6	984,8	1.038,8	1.071,9
<i>Crescimento</i>	<i>0,5%</i>	<i>3,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>3,2%</i>
Custo das vendas	(574,1)	(602,3)	(648,0)	(683,0)	(717,1)
Margem Bruta	299,1	305,3	336,8	355,8	354,8
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>34,3%</i>	<i>33,6%</i>	<i>34,2%</i>	<i>34,2%</i>	<i>33,1%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(110,6)	(108,5)	(116,9)	(118,2)	(121,0)
Gastos com pessoal	(107,7)	(108,8)	(117,4)	(116,3)	(115,8)
Outros	9,1	10,0	(0,0)	12,6	11,5
EBITDA	89,8	98,1	102,6	133,9	129,5
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,3%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,4%</i>	<i>12,9%</i>	<i>12,1%</i>
EBIT	59,0	69,3	70,8	101,0	97,2
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>9,1%</i>
Resultado financeiro	(12,4)	(12,2)	(9,1)	(6,5)	(5,2)
Ganhos em subsidiárias	(2,3)	1,9	4,7	7,3	(33,8)
Outros	(13,8)	(14,0)	(14,2)	(24,2)	(19,9)
Resultado líquido	30,5	45,0	52,1	77,5	38,2
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,6%</i>

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

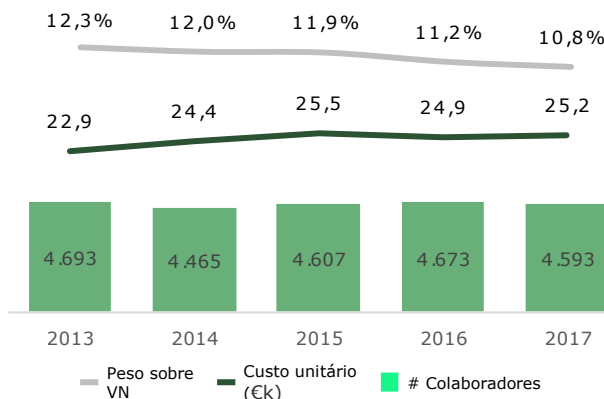
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 2 empresas

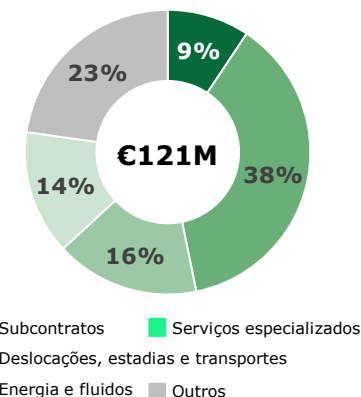
Colaboradores

Valores absolutos



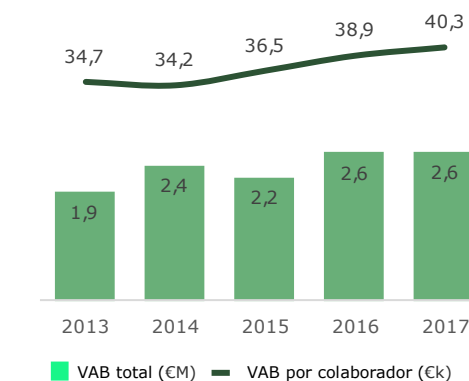
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



Valor acrescentado bruto

Valores medianos



2. O setor Português de Cortiça – GRANDE



Este grupo de empresas apresentou uma recuperação do investimento em Capex anual, assim como uma redução do gasto implícito de financiamento de 3,4 p.p. entre 2013 e 2017, apesar dos níveis de endividamento terem aumentado e serem mais relevantes comparativamente com a média do setor

"Empresa mediana" - GRANDE

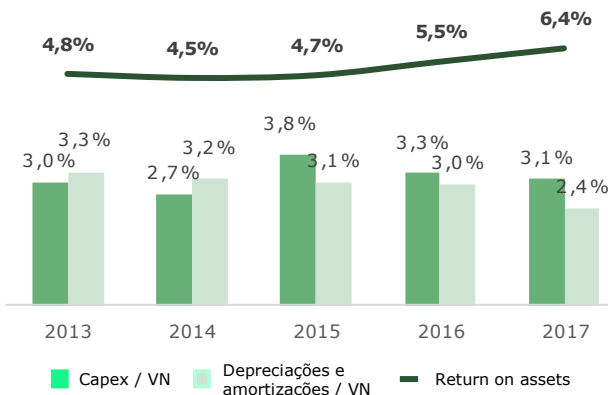
Unidade: €M	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	3,8	3,6	3,1	2,9	3,2
Ativos intangíveis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ativo fixo	3,8	3,7	3,1	2,9	3,2
Inventários	2,2	3,6	4,2	4,3	5,3
Clientes	2,2	2,7	3,3	3,7	3,4
Fornecedores	(2,0)	(1,9)	(2,2)	(2,2)	(2,1)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	4,8	5,6	4,9	5,0	5,1
<i>Dias de VN</i>	<i>104</i>	<i>116</i>	<i>126</i>	<i>131</i>	<i>141</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(4,7)	(4,4)	(3,8)	(3,8)	(4,1)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>3,3x</i>	<i>3,4x</i>	<i>3,9x</i>	<i>3,5x</i>	<i>3,5x</i>
Capital próprio	3,7	4,6	4,2	4,6	6,6
<i>Autonomia financeira</i>	<i>36,1%</i>	<i>37,4%</i>	<i>38,4%</i>	<i>37,3%</i>	<i>39,4%</i>

Total - GRANDE

Unidade: €M	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	271,5	241,7	255,9	250,6	260,3
Ativos intangíveis	0,9	0,8	1,0	1,1	1,4
Ativo fixo	272,4	242,5	256,9	251,7	261,6
Inventário	281,6	298,9	332,0	355,5	414,2
Clientes	224,5	231,9	242,2	244,6	244,5
Fornecedores	(200,7)	(174,8)	(191,1)	(196,2)	(223,0)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	275,4	307,8	335,8	389,2	483,0
<i>Dias de VN</i>	<i>115</i>	<i>124</i>	<i>124</i>	<i>137</i>	<i>164</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(300,0)	(233,2)	(276,4)	(265,7)	(295,2)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>3,3x</i>	<i>2,4x</i>	<i>2,7x</i>	<i>2,0x</i>	<i>2,3x</i>
Capital próprio	431,2	478,8	476,0	532,0	513,4
<i>Autonomia financeira</i>	<i>39,9%</i>	<i>47,3%</i>	<i>44,0%</i>	<i>48,1%</i>	<i>43,7%</i>

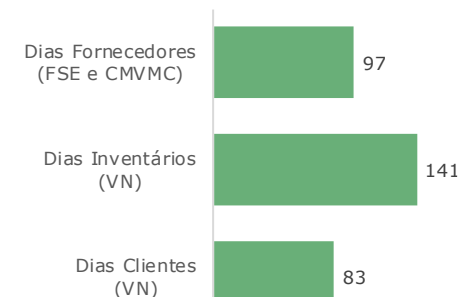
Perfil de investimento (%; % VN)

Valores medianos



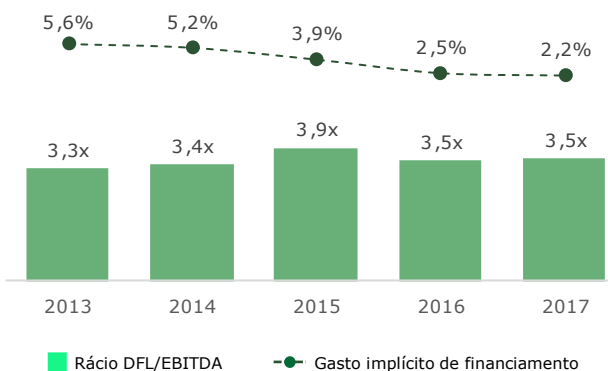
Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2017



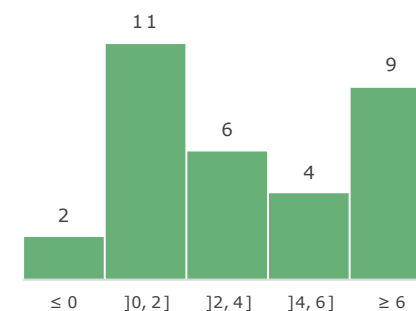
Estrutura de financiamento (%; EBITDA)

Valores medianos



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 3 empresas

2. O setor Português de Cortiça – MÉDIA



As empresas do setor da cortiça com mais de 10 e menos de 50 colaboradores (empresas “médias”) representam cerca de 17% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor

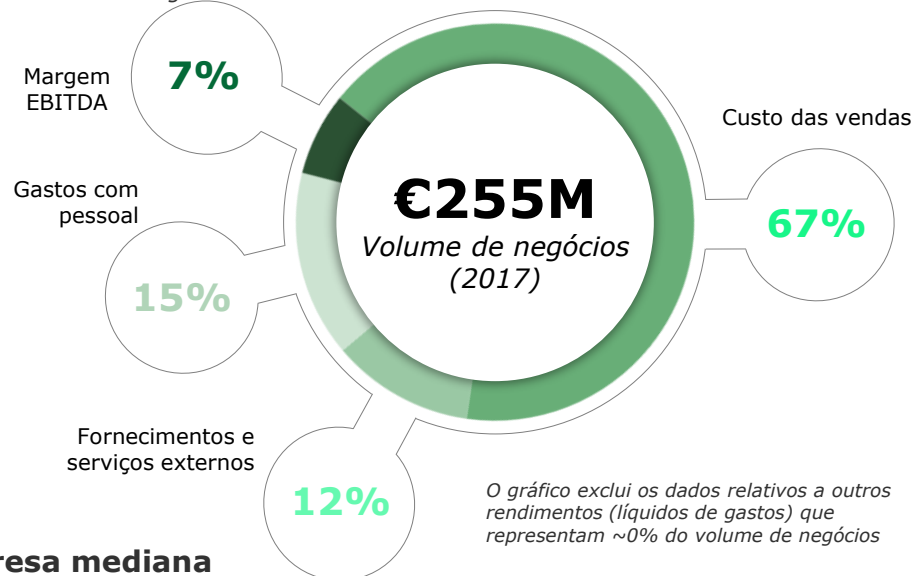
Visão geral - MÉDIA

Em 2017, as empresas com mais de 10 e menos de 50 colaboradores representavam 21% do tecido empresarial, 25% dos colaboradores, 17% do volume de negócios e 11% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €28,2 milhares (+22% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 1,1x EBITDA (3,4x em 2013).

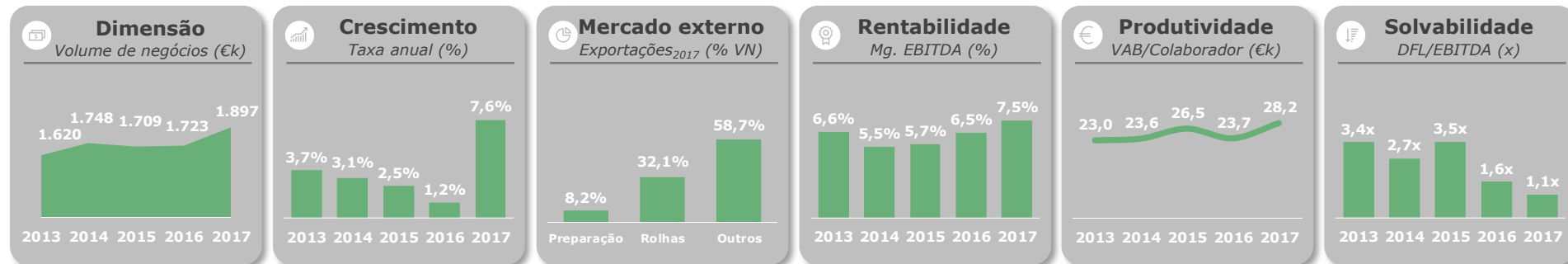
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – MÉDIA



As empresas deste segmento apresentam, entre 2013 e 2017, um crescimento da vertente exportadora (aumento do peso do mercado externo em 5 p.p.), sendo que, em 2017, 38% das empresas exportaram mais de 50% do volume de negócios (similarmemente a 2013)

"Empresa mediana" - MÉDIA

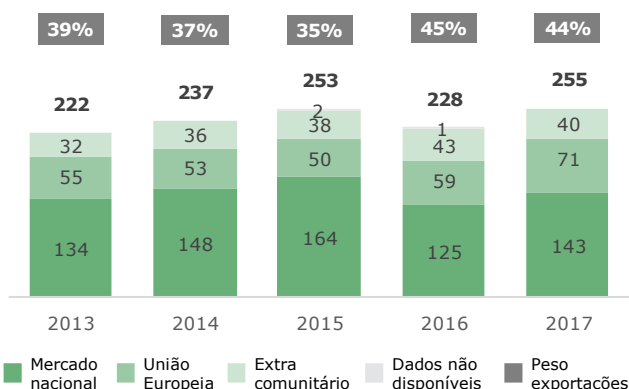
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.620	1.748	1.709	1.723	1.897
<i>Crescimento</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>7,6%</i>
Custo das vendas	(1.069)	(1.159)	(1.184)	(1.260)	(1.320)
Margem Bruta	625	596	637	620	624
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>37,5%</i>	<i>36,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>37,7%</i>	<i>38,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(208)	(205)	(210)	(208)	(198)
Gastos com pessoal	(290)	(265)	(271)	(289)	(293)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	108	96	115	126	145
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,5%</i>
EBIT	65	62	70	69	92
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,1%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>4,5%</i>
Resultado financeiro	(40)	(31)	(26)	(19)	(19)
Ganhos em subsidiárias	0	0	1	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	11	19	20	24	47
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,3%</i>

Total - MÉDIA

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	221.731	237.371	253.364	228.026	254.624
<i>Crescimento</i>	<i>-4,7%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>11,7%</i>
Custo das vendas	(147.057)	(161.268)	(167.982)	(147.336)	(169.377)
Margem Bruta	74.674	76.103	85.382	80.690	85.247
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>33,7%</i>	<i>32,1%</i>	<i>33,7%</i>	<i>35,4%</i>	<i>33,5%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(24.924)	(29.103)	(30.403)	(28.992)	(29.480)
Gastos com pessoal	(33.708)	(36.126)	(37.397)	(36.149)	(38.648)
Outros	(1.326)	(1.889)	(1.260)	(632)	79
EBITDA	14.716	8.984	16.323	14.917	17.199
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>
EBIT	8.599	1.993	8.960	8.004	9.795
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>0,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(5.122)	(5.249)	(4.359)	(3.137)	(3.006)
Ganhos em subsidiárias	9	7	11	20	53
Outros	(1.783)	(2.147)	(1.657)	(2.288)	(2.212)
Resultado líquido	1.703	(5.396)	2.954	2.599	4.629
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>0,8%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,8%</i>

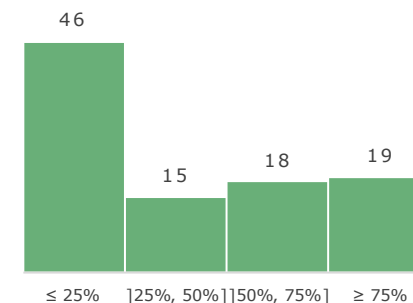
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



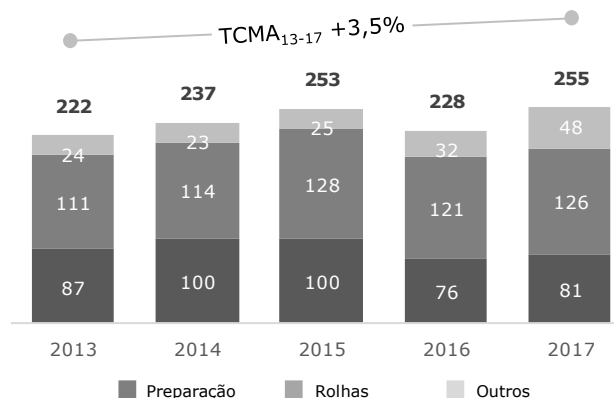
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017



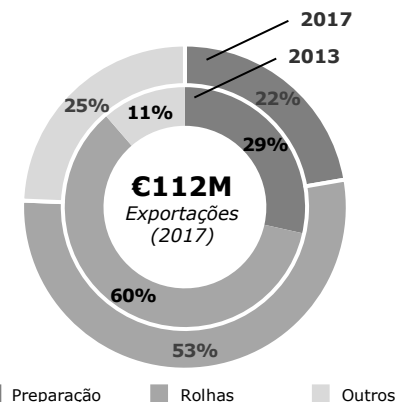
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – MÉDIA



A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2013 e 2017

"Empresa mediana" - MÉDIA

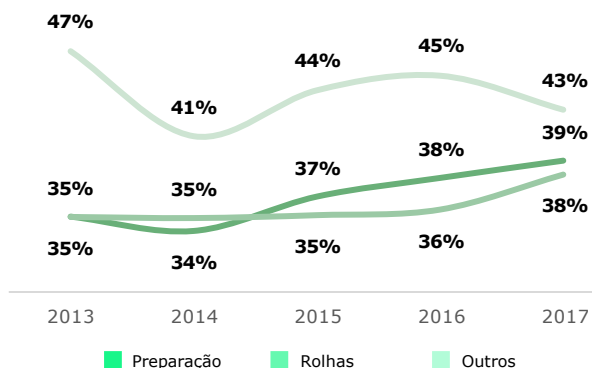
Unidade: Ck	Valores médios				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.620	1.748	1.709	1.723	1.897
<i>Crescimento</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>7,6%</i>
Custo das vendas	(1.069)	(1.159)	(1.184)	(1.260)	(1.320)
Margem Bruta	625	596	637	620	624
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>37,5%</i>	<i>36,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>37,7%</i>	<i>38,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(208)	(205)	(210)	(208)	(198)
Gastos com pessoal	(290)	(265)	(271)	(289)	(293)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	108	96	115	126	145
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,5%</i>
EBIT	65	62	70	69	92
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,1%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>4,5%</i>
Resultado financeiro	(40)	(31)	(26)	(19)	(19)
Ganhos em subsidiárias	0	0	1	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	11	19	20	24	47
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,3%</i>

Total - MÉDIA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	221.731	237.371	253.364	228.026	254.624
<i>Crescimento</i>	<i>-4,7%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>11,7%</i>
Custo das vendas	(147.057)	(161.268)	(167.982)	(147.336)	(169.377)
Margem Bruta	74.674	76.103	85.382	80.690	85.247
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>33,7%</i>	<i>32,1%</i>	<i>33,7%</i>	<i>35,4%</i>	<i>33,5%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(24.924)	(29.103)	(30.403)	(28.992)	(29.480)
Gastos com pessoal	(33.708)	(36.126)	(37.397)	(36.149)	(38.648)
Outros	(1.326)	(1.889)	(1.260)	(632)	79
EBITDA	14.716	8.984	16.323	14.917	17.199
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>
EBIT	8.599	1.993	8.960	8.004	9.795
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>0,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(5.122)	(5.249)	(4.359)	(3.137)	(3.006)
Ganhos em subsidiárias	9	7	11	20	53
Outros	(1.783)	(2.147)	(1.657)	(2.288)	(2.212)
Resultado líquido	1.703	(5.396)	2.954	2.599	4.629
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>0,8%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,8%</i>

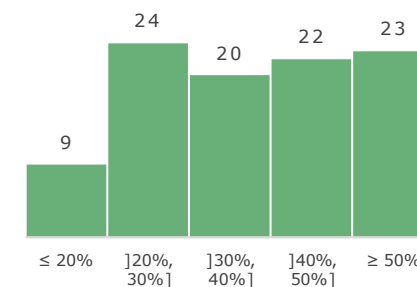
Margem bruta por atividade (%)

Valores médios em cada segmento



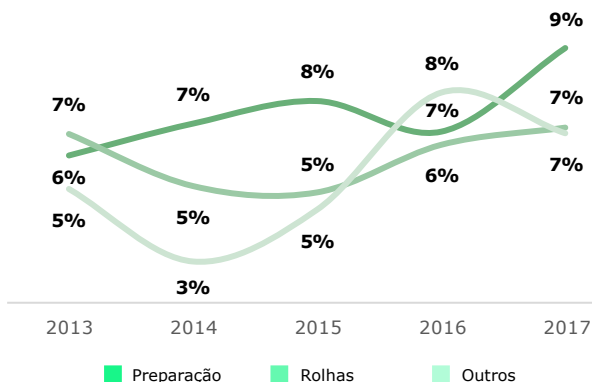
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



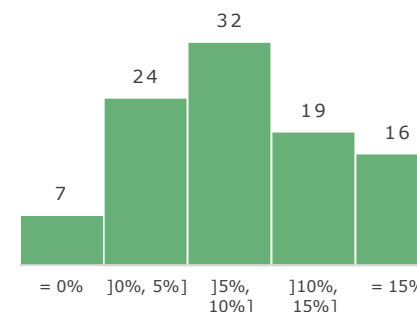
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores médios em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



Cofinanciado por:

2. O setor Português de Cortiça – MÉDIA



Os custos com pessoal e FSE mantiveram-se estáveis, sofrendo um ligeiro aumento de 26,4% para 26,8%

"Empresa mediana" - MÉDIA

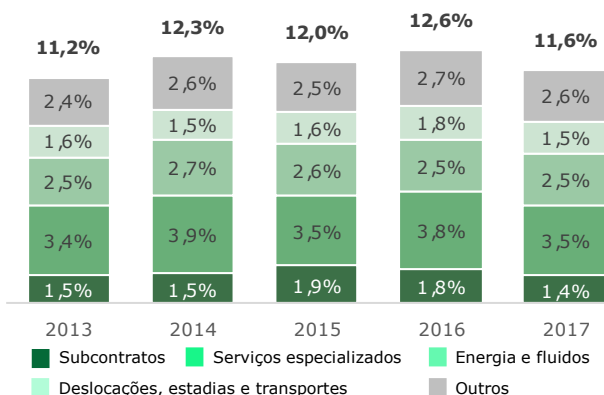
Unidade: Ck	Valores médios				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.620	1.748	1.709	1.723	1.897
<i>Crescimento</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>7,6%</i>
Custo das vendas	(1.069)	(1.159)	(1.184)	(1.260)	(1.320)
Margem Bruta	625	596	637	620	624
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>37,5%</i>	<i>36,2%</i>	<i>36,6%</i>	<i>37,7%</i>	<i>38,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(208)	(205)	(210)	(208)	(198)
Gastos com pessoal	(290)	(265)	(271)	(289)	(293)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	108	96	115	126	145
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>7,5%</i>
EBIT	65	62	70	69	92
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,1%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,7%</i>	<i>4,5%</i>
Resultado financeiro	(40)	(31)	(26)	(19)	(19)
Ganhos em subsidiárias	0	0	1	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	11	19	20	24	47
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,3%</i>

Total - MÉDIA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	221.731	237.371	253.364	228.026	254.624
<i>Crescimento</i>	<i>-4,7%</i>	<i>7,1%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>11,7%</i>
Custo das vendas	(147.057)	(161.268)	(167.982)	(147.336)	(169.377)
Margem Bruta	74.674	76.103	85.382	80.690	85.247
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>33,7%</i>	<i>32,1%</i>	<i>33,7%</i>	<i>35,4%</i>	<i>33,5%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(24.924)	(29.103)	(30.403)	(28.992)	(29.480)
Gastos com pessoal	(33.708)	(36.126)	(37.397)	(36.149)	(38.648)
Outros	(1.326)	(1.889)	(1.260)	(632)	79
EBITDA	14.716	8.984	16.323	14.917	17.199
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,8%</i>
EBIT	8.599	1.993	8.960	8.004	9.795
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>0,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(5.122)	(5.249)	(4.359)	(3.137)	(3.006)
Ganhos em subsidiárias	9	7	11	20	53
Outros	(1.783)	(2.147)	(1.657)	(2.288)	(2.212)
Resultado líquido	1.703	(5.396)	2.954	2.599	4.629
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>0,8%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,8%</i>

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

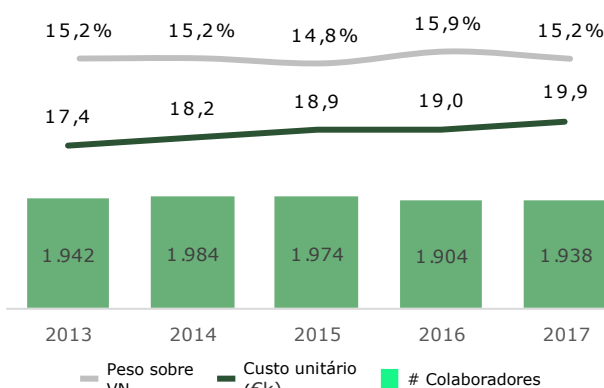
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 2 empresas

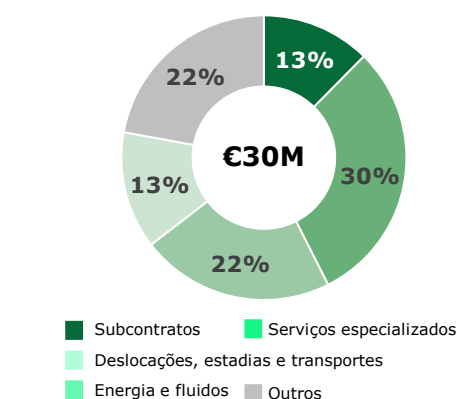
Colaboradores

Valores absolutos



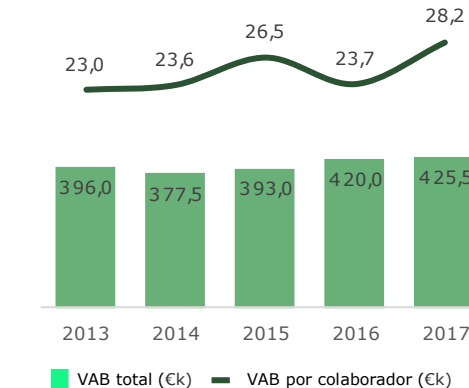
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



Valor acrescentado bruto

Valores médios



2. O setor Português de Cortiça – MÉDIA



Neste segmento, o nível de Capex anual não tem sido suficiente para repor o nível de ativo, não obstante da melhoria verificada do rácio de ROA. Adicionalmente, regista-se uma redução significativa do gasto implícito de financiamento (-2,2 p.p.) e dos níveis de endividamento

"Empresa mediana" - MÉDIA

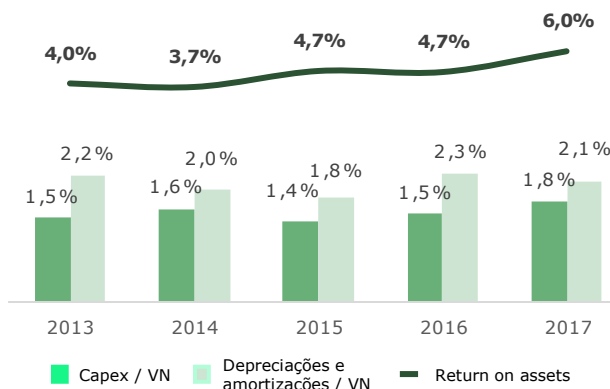
Unidade: Ck	Valores médios				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	289	315	276	289	318
Ativos intangíveis	2	2	2	2	1
Ativo fixo	291	316	278	291	319
Inventários	495	550	566	467	510
Clientes	455	227	304	243	301
Fornecedores	(308)	(290)	(306)	(233)	(222)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	528	514	479	318	485
Dias de VN	111	123	123	105	116
Passivo					
Dívida financeira líquida	(487)	(467)	(316)	(231)	(235)
DFL/EBITDA	3,4x	2,7x	3,5x	1,6x	1,1x
Capital próprio	512	493	504	436	493
Autonomia financeira	32,1%	31,9%	29,3%	30,0%	32,9%

Total - MÉDIA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	75.723	91.985	75.783	63.792	71.159
Ativos intangíveis	711	1.065	740	618	335
Ativo fixo	76.434	93.051	76.523	64.410	71.494
Inventário	78.265	87.131	92.594	91.871	79.764
Clientes	60.006	58.061	57.872	57.573	56.676
Fornecedores	(47.766)	(51.858)	(51.705)	(46.636)	(41.996)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	54.452	86.798	101.010	99.918	89.051
Dias de VN	90	133	146	160	128
Passivo					
Dívida financeira líquida	(77.315)	(98.129)	(83.441)	(79.182)	(66.981)
DFL/EBITDA	5,3x	10,9x	5,1x	5,3x	3,9x
Capital próprio	53.059	44.829	56.743	48.304	55.914
Autonomia financeira	19,8%	15,3%	20,1%	18,9%	21,7%

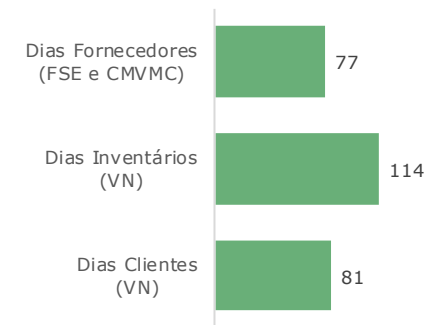
Perfil de investimento (%; % VN)

Valores médios



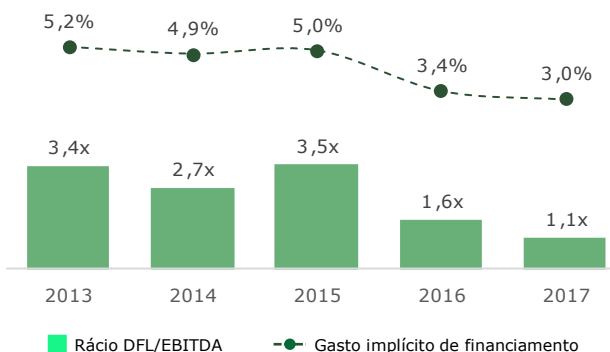
Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2017



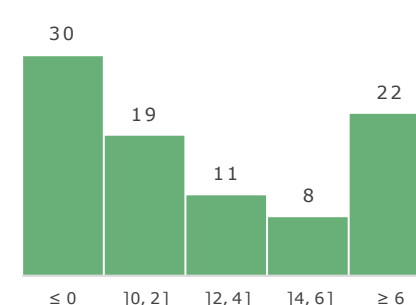
Estrutura de financiamento (%; EBITDA)

Valores médios



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



¹Rácio não aplicável a 8 empresas

2. O setor Português de Cortiça – PEQUENA



As empresas do setor da cortiça com mais de 5 e menos de 10 colaboradores (empresas “pequenas”) representam cerca de 6% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor

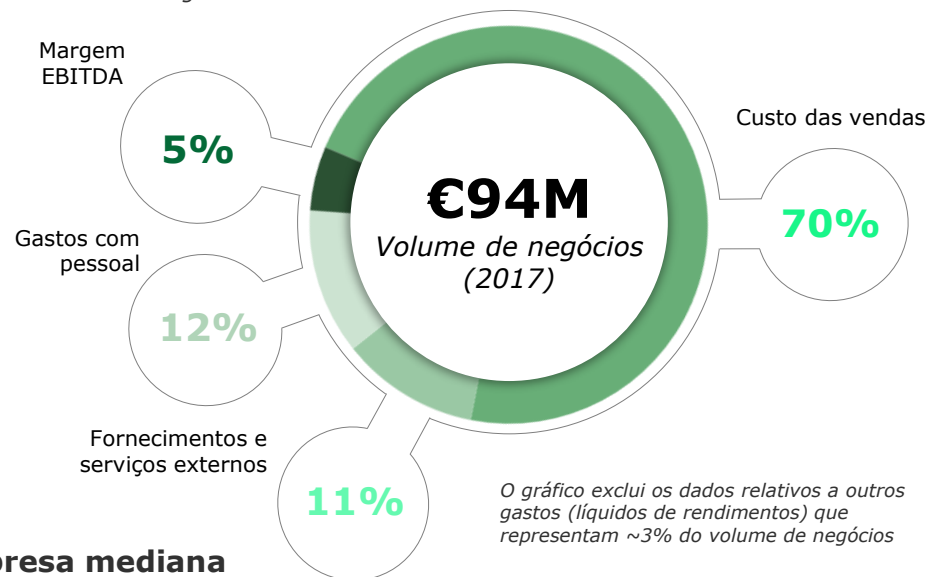
Visão geral - PEQUENA

Em 2017, as empresas com mais de 5 e menos de 10 colaboradores representavam 25% do tecido empresarial, 9% dos colaboradores, 6% do volume de negócios e 3% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €21,6 milhares (-1% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,5x EBITDA (0,6x em 2013).

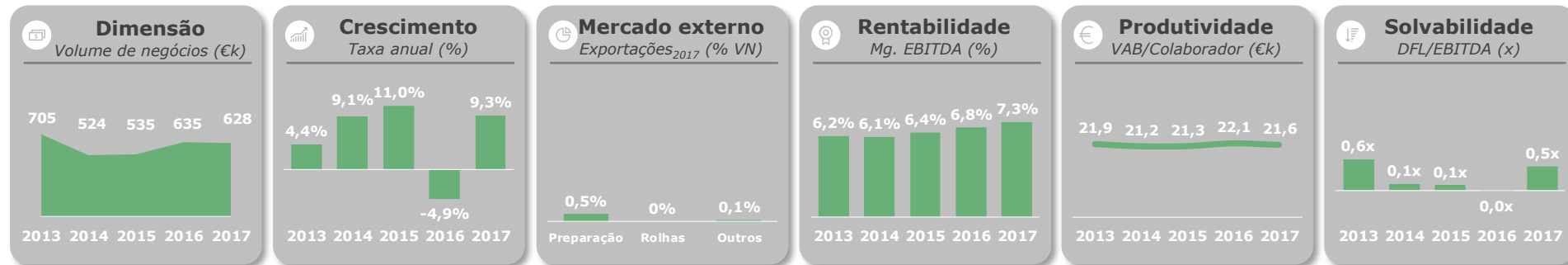
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – PEQUENA



As empresas deste segmento apresentam, entre 2013 e 2017, uma baixa vocação exportadora (apenas 12% das empresas exportam mais de 50% do volume de negócios) bem como uma redução da importância do mercado externo em 2017 (-6 p.p. face a 2013)

"Empresa mediana" - PEQUENA

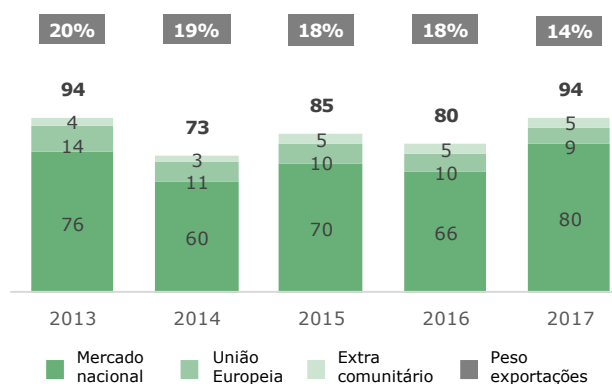
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	705	524	535	635	628
<i>Crescimento</i>	4,4%	9,1%	11,0%	-4,9%	9,3%
Custo das vendas	(489)	(343)	(388)	(408)	(433)
Margem Bruta	209	194	204	214	206
<i>Mg. Bruta (%)</i>	34,0%	35,6%	37,0%	37,3%	33,3%
Fornecimentos e serv. externos	(65)	(54)	(57)	(60)	(63)
Gastos com pessoal	(91)	(86)	(84)	(94)	(92)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	37	32	43	42	44
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,2%	6,1%	6,4%	6,8%	7,3%
EBIT	21	21	26	26	27
<i>Mg. EBIT (%)</i>	3,6%	4,1%	4,1%	4,7%	4,8%
Resultado financeiro	(8)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	2	-	(236)	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	11	15	11	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	2,2%	2,4%	2,3%	2,6%

Total - PEQUENA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	94.126	73.420	85.207	79.914	93.847
<i>Crescimento</i>	20,4%	-22,0%	16,1%	-6,2%	17,4%
Custo das vendas	(66.417)	(49.985)	(58.844)	(53.963)	(65.300)
Margem Bruta	27.709	23.435	26.363	25.951	28.547
<i>Mg. Bruta (%)</i>	29,4%	31,9%	30,9%	32,5%	30,4%
Fornecimentos e serv. externos	(9.738)	(7.665)	(8.983)	(8.483)	(10.220)
Gastos com pessoal	(10.953)	(9.809)	(10.542)	(10.279)	(10.813)
Outros	(1.091)	(775)	(554)	(591)	(2.756)
EBITDA	5.928	5.186	6.284	6.598	4.758
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,3%	7,1%	7,4%	8,3%	5,1%
EBIT	3.738	3.734	4.615	5.141	3.067
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	5,1%	5,4%	6,4%	3,3%
Resultado financeiro	(1.285)	(962)	(705)	(679)	(630)
Ganhos em subsidiárias	96	27	(236)	0	1
Outros	(1.210)	(1.052)	(1.279)	(1.391)	(1.448)
Resultado líquido	1.340	1.747	2.395	3.072	990
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	2,4%	2,8%	3,8%	1,1%

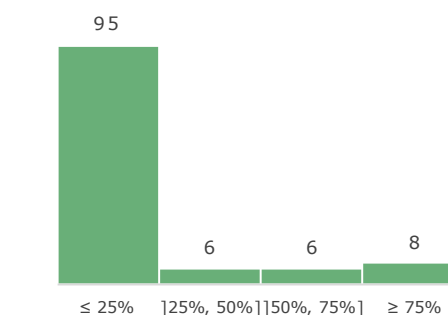
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



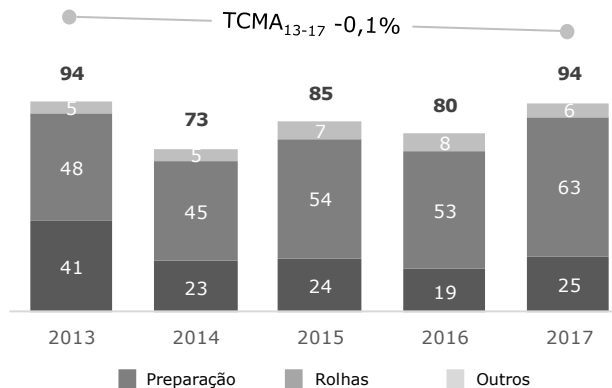
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017



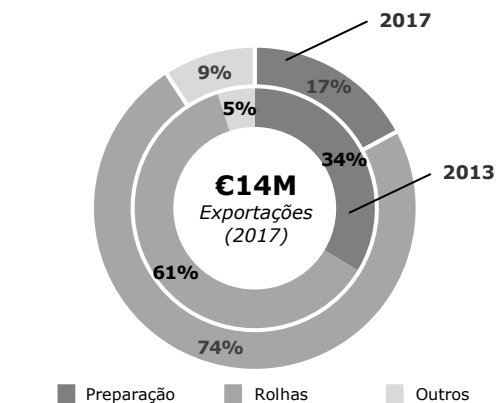
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – PEQUENA



A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2013 e 2017, com exceção das empresas dedicadas à preparação

"Empresa mediana" - PEQUENA

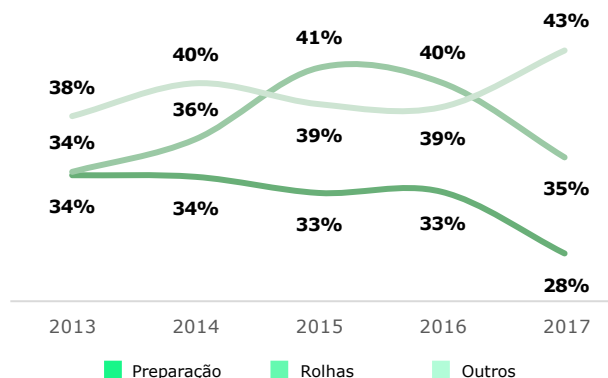
Unidade: €k	Valores médios				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	705	524	535	635	628
<i>Crescimento</i>	<i>4,4%</i>	<i>9,1%</i>	<i>11,0%</i>	<i>-4,9%</i>	<i>9,3%</i>
Custo das vendas	(489)	(343)	(388)	(408)	(433)
Margem Bruta	209	194	204	214	206
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>34,0%</i>	<i>35,6%</i>	<i>37,0%</i>	<i>37,3%</i>	<i>33,3%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(65)	(54)	(57)	(60)	(63)
Gastos com pessoal	(91)	(86)	(84)	(94)	(92)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	37	32	43	42	44
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,3%</i>
EBIT	21	21	26	26	27
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,8%</i>
Resultado financeiro	(8)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	2	-	(236)	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	11	15	11	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,4%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,6%</i>

Total - PEQUENA

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	94.126	73.420	85.207	79.914	93.847
<i>Crescimento</i>	<i>20,4%</i>	<i>-22,0%</i>	<i>16,1%</i>	<i>-6,2%</i>	<i>17,4%</i>
Custo das vendas	(66.417)	(49.985)	(58.844)	(53.963)	(65.300)
Margem Bruta	27.709	23.435	26.363	25.951	28.547
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,4%</i>	<i>31,9%</i>	<i>30,9%</i>	<i>32,5%</i>	<i>30,4%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(9.738)	(7.665)	(8.983)	(8.483)	(10.220)
Gastos com pessoal	(10.953)	(9.809)	(10.542)	(10.279)	(10.813)
Outros	(1.091)	(775)	(554)	(591)	(2.756)
EBITDA	5.928	5.186	6.284	6.598	4.758
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,4%</i>	<i>8,3%</i>	<i>5,1%</i>
EBIT	3.738	3.734	4.615	5.141	3.067
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>6,4%</i>	<i>3,3%</i>
Resultado financeiro	(1.285)	(962)	(705)	(679)	(630)
Ganhos em subsidiárias	96	27	(236)	0	1
Outros	(1.210)	(1.052)	(1.279)	(1.391)	(1.448)
Resultado líquido	1.340	1.747	2.395	3.072	990
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,4%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,8%</i>	<i>1,1%</i>

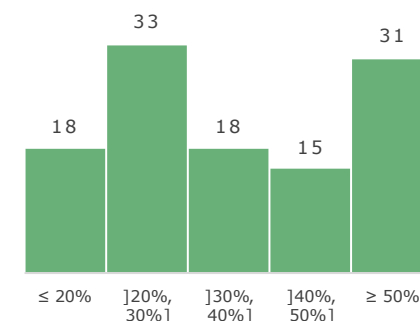
Margem bruta por atividade (%)

Valores médios em cada segmento



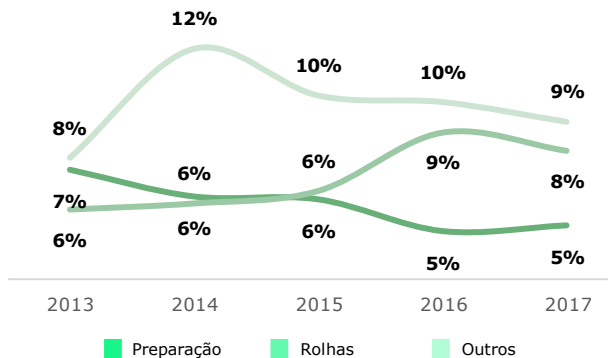
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



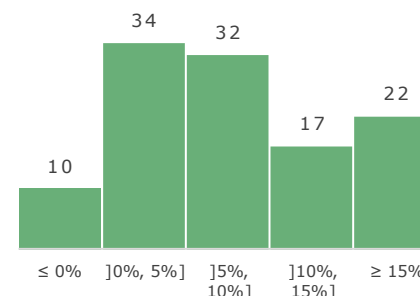
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores médios em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



Cofinanciado por:



2. O setor Português de Cortiça – PEQUENA



Os custos com pessoal e FSE passaram de 21,9% para 22,4%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com energia, subcontratos e deslocações e número de colaboradores

"Empresa mediana" - PEQUENA

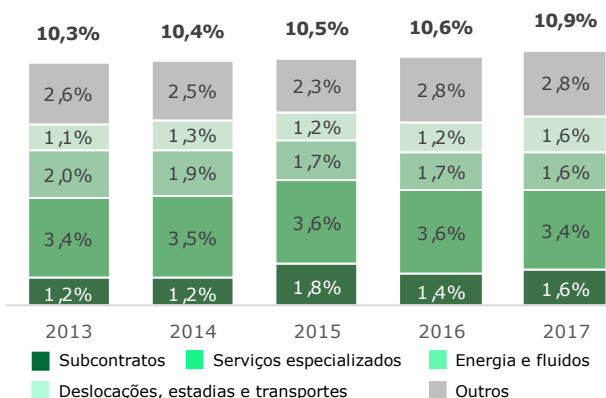
Unidade: Ck	Valores médios				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	705	524	535	635	628
<i>Crescimento</i>	4,4%	9,1%	11,0%	-4,9%	9,3%
Custo das vendas	(489)	(343)	(388)	(408)	(433)
Margem Bruta	209	194	204	214	206
<i>Mg. Bruta (%)</i>	34,0%	35,6%	37,0%	37,3%	33,3%
Fornecimentos e serv. externos	(65)	(54)	(57)	(60)	(63)
Gastos com pessoal	(91)	(86)	(84)	(94)	(92)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	37	32	43	42	44
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,2%	6,1%	6,4%	6,8%	7,3%
EBIT	21	21	26	26	27
<i>Mg. EBIT (%)</i>	3,6%	4,1%	4,1%	4,7%	4,8%
Resultado financeiro	(8)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	2	-	(236)	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	11	15	11	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	2,2%	2,4%	2,3%	2,6%

Total - PEQUENA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	94.126	73.420	85.207	79.914	93.847
<i>Crescimento</i>	20,4%	-22,0%	16,1%	-6,2%	17,4%
Custo das vendas	(66.417)	(49.985)	(58.844)	(53.963)	(65.300)
Margem Bruta	27.709	23.435	26.363	25.951	28.547
<i>Mg. Bruta (%)</i>	29,4%	31,9%	30,9%	32,5%	30,4%
Fornecimentos e serv. externos	(9.738)	(7.665)	(8.983)	(8.483)	(10.220)
Gastos com pessoal	(10.953)	(9.809)	(10.542)	(10.279)	(10.813)
Outros	(1.091)	(775)	(554)	(591)	(2.756)
EBITDA	5.928	5.186	6.284	6.598	4.758
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,3%	7,1%	7,4%	8,3%	5,1%
EBIT	3.738	3.734	4.615	5.141	3.067
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	5,1%	5,4%	6,4%	3,3%
Resultado financeiro	(1.285)	(962)	(705)	(679)	(630)
Ganhos em subsidiárias	96	27	(236)	0	1
Outros	(1.210)	(1.052)	(1.279)	(1.391)	(1.448)
Resultado líquido	1.340	1.747	2.395	3.072	990
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,4%	2,4%	2,8%	3,8%	1,1%

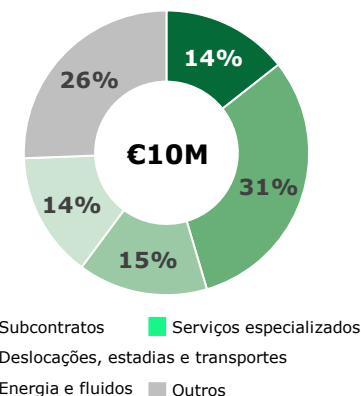
Peso de FSE no volume de negócios (%)

Valores absolutos



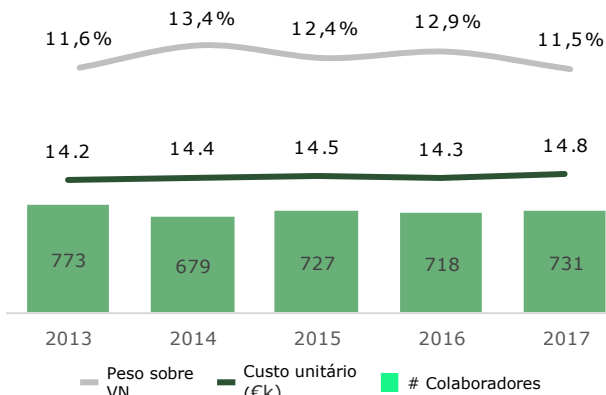
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



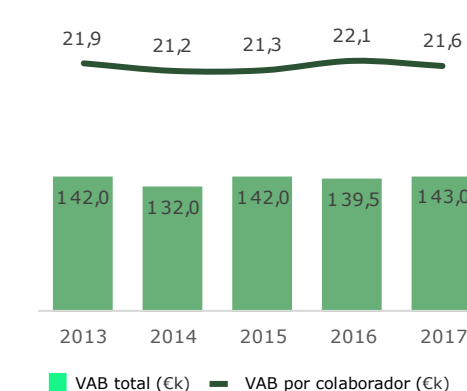
Colaboradores

Valores absolutos



Valor acrescentado bruto

Valores médios



2. O setor Português de Cortiça – PEQUENA



Para este grupo de empresas, o nível de Capex anual não tem sido suficiente para repor o nível de ativo. Paralelamente, os níveis de endividamento são reduzidos (44% das empresas não apresentam endividamento líquido), apesar do gasto implícito de financiamento ser superior comparativamente com a média do setor (3,9% vs 3,3% em 2017)

"Empresa mediana" - PEQUENA

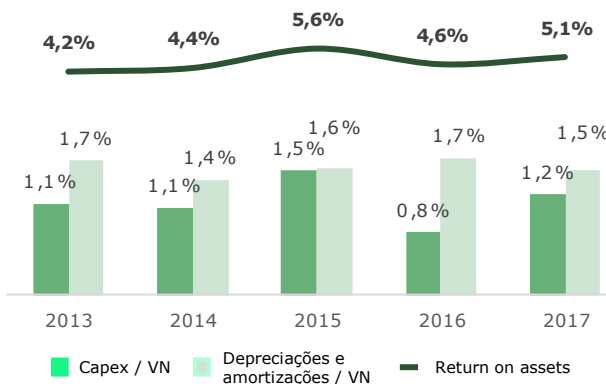
Unidade: Ck	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	47	40	48	56	58
Ativos intangíveis	0	0	0	0	1
Ativo fixo	47	40	48	56	59
Inventários	140	121	141	197	167
Clientes	153	143	8	58	80
Fornecedores	(110)	(96)	(75)	(74)	(62)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	141	124	127	178	158
Dias de VN	95	87	75	110	77
Passivo					
Dívida financeira líquida	(48)	(14)	(15)	(10)	(14)
DFL/EBITDA	0,6x	0,1x	0,1x	0,0x	0,5x
Capital próprio	126	112	142	172	153
Autonomia financeira	24,6%	25,9%	32,0%	35,3%	33,0%

Total - PEQUENA

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	12.709	9.869	14.626	12.337	12.408
Ativos intangíveis	164	221	304	139	147
Ativo fixo	12.873	10.090	14.930	12.476	12.555
Inventário	28.819	21.962	25.373	31.513	28.174
Clientes	30.026	22.445	22.164	22.182	19.214
Fornecedores	(20.369)	(18.159)	(18.856)	(15.578)	(17.287)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	34.609	24.892	27.966	37.156	28.851
Dias de VN	134	124	120	170	112
Passivo					
Dívida financeira líquida	(15.390)	(9.949)	(10.233)	(12.700)	(2.226)
DFL/EBITDA	2,6x	1,9x	1,6x	1,9x	0,5x
Capital próprio	32.734	24.689	30.296	33.292	35.936
Autonomia financeira	35,9%	33,6%	36,9%	40,9%	43,3%

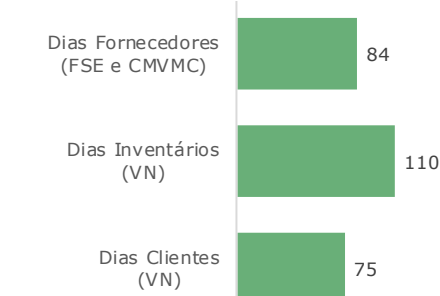
Perfil de investimento (%; % VN)

Valores medianos



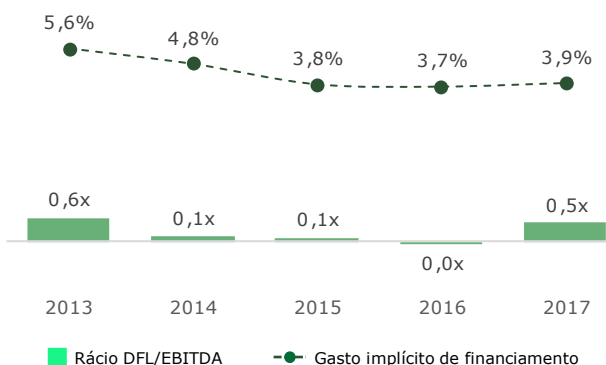
Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2017



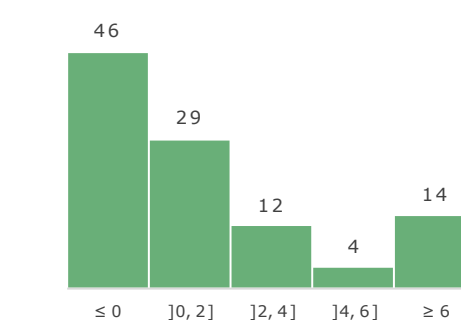
Estrutura de financiamento (%; EBITDA)

Valores medianos



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 10 empresas

2. O setor Português de Cortiça – MICRO



As empresas do setor da cortiça com até 5 colaboradores (empresas “micro”) representam cerca de 5% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor

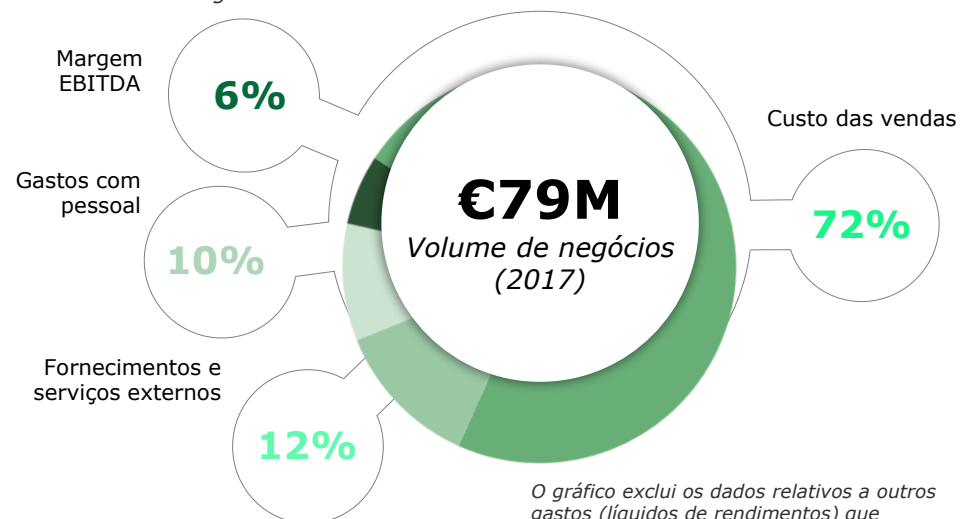
Visão geral - MICRO

Em 2017, as empresas com menos de 5 trabalhadores representavam 47% do tecido empresarial, 7% dos colaboradores, 5% do volume de negócios e 3% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €22,0 milhares (+29% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,0x EBITDA (-0,1x em 2013).

Estrutura de custos

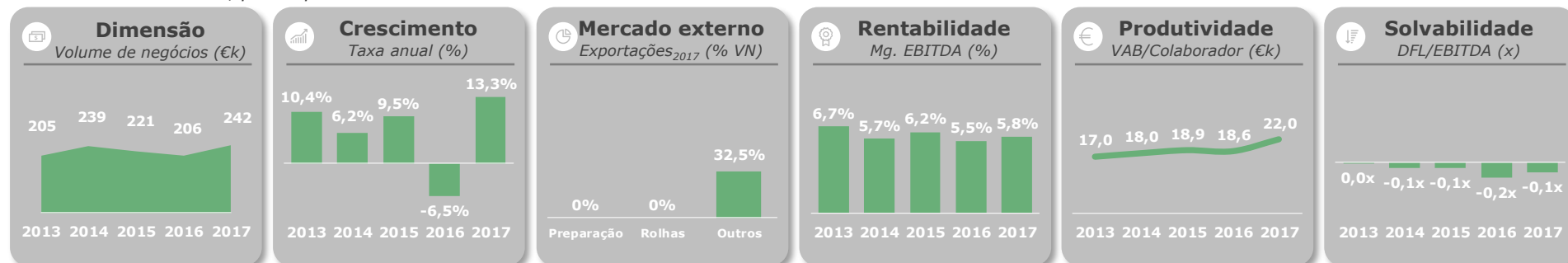
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros gastos (líquidos de rendimentos) que representam ~1% do volume de negócios

Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – MICRO



As empresas deste segmento apresentam, entre 2013 e 2017, uma reduzida vocação exportadora (apenas 11% das empresas exportam mais de 50% do volume de negócios), não obstante da subida do peso do mercado externo no volume de negócios em 2017 (+3 p.p. face a 2013)

"Empresa mediana" - MICRO

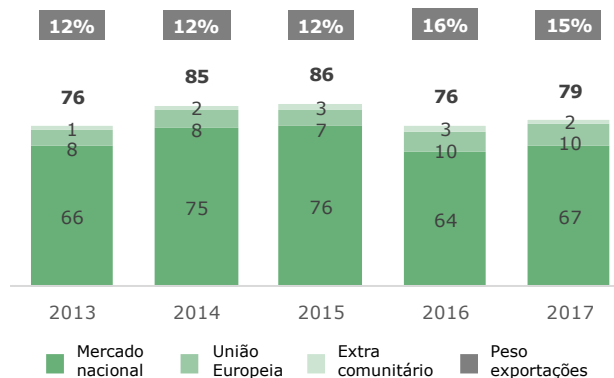
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	205	239	221	206	242
<i>Crescimento</i>	<i>10,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-6,5%</i>	<i>13,3%</i>
Custo das vendas	(139)	(163)	(158)	(144)	(154)
Margem Bruta	64	74	68	72	78
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,5%</i>	<i>30,7%</i>	<i>32,7%</i>	<i>31,7%</i>	<i>31,9%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(21)	(23)	(20)	(22)	(26)
Gastos com pessoal	(23)	(24)	(26)	(27)	(30)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	11	12	14	13	16
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,8%</i>
EBIT	9	9	10	8	10
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,7%</i>
Resultado financeiro	(2)	(1)	(1)	(1)	(2)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	4	4	5	4	7
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,6%</i>

Total - MICRO

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	75.611	85.487	86.305	76.128	78.603
<i>Crescimento</i>	<i>16,3%</i>	<i>13,1%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-11,8%</i>	<i>3,3%</i>
Custo das vendas	(57.016)	(63.501)	(65.617)	(54.770)	(56.348)
Margem Bruta	18.595	21.985	20.688	21.358	22.255
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>24,6%</i>	<i>25,7%</i>	<i>24,0%</i>	<i>28,1%</i>	<i>28,3%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(7.552)	(8.856)	(8.925)	(9.172)	(9.451)
Gastos com pessoal	(6.125)	(6.627)	(6.696)	(7.589)	(7.487)
Outros	202	(1.021)	(625)	(460)	(827)
EBITDA	5.120	5.481	4.442	4.137	4.490
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,7%</i>
EBIT	3.912	4.175	3.265	2.790	2.965
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(768)	(928)	(850)	(662)	(727)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	1	-
Outros	(534)	(1.147)	(970)	(803)	(860)
Resultado líquido	2.611	2.100	1.445	1.326	1.377
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>

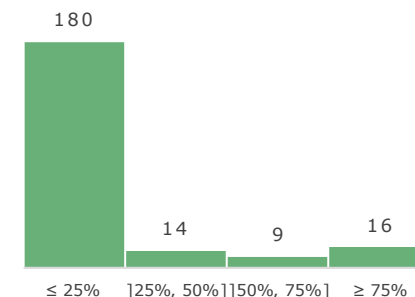
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



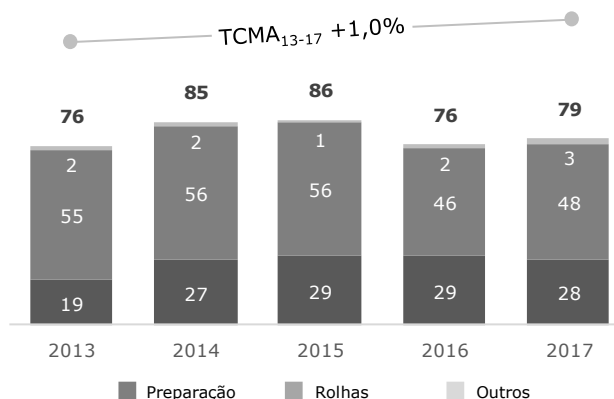
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017



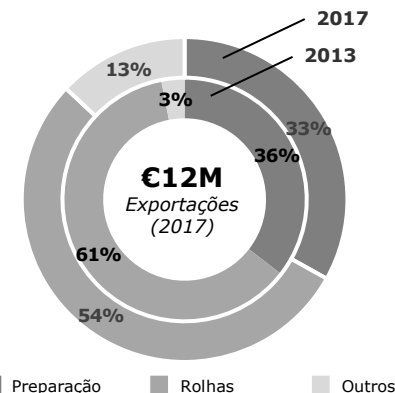
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – MICRO



A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2013 e 2017, com exceção das empresas dedicadas a outras atividades da indústria da cortiça

"Empresa mediana" - MICRO

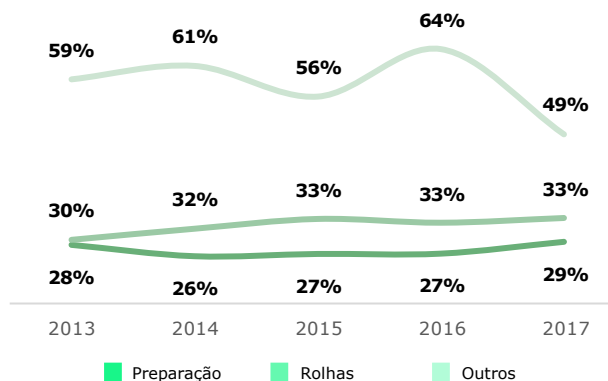
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	205	239	221	206	242
<i>Crescimento</i>	<i>10,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-6,5%</i>	<i>13,3%</i>
Custo das vendas	(139)	(163)	(158)	(144)	(154)
Margem Bruta	64	74	68	72	78
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,5%</i>	<i>30,7%</i>	<i>32,7%</i>	<i>31,7%</i>	<i>31,9%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(21)	(23)	(20)	(22)	(26)
Gastos com pessoal	(23)	(24)	(26)	(27)	(30)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	11	12	14	13	16
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,8%</i>
EBIT	9	9	10	8	10
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,7%</i>
Resultado financeiro	(2)	(1)	(1)	(1)	(2)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	4	4	5	4	7
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,6%</i>

Total - MICRO

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	75.611	85.487	86.305	76.128	78.603
<i>Crescimento</i>	<i>16,3%</i>	<i>13,1%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-11,8%</i>	<i>3,3%</i>
Custo das vendas	(57.016)	(63.501)	(65.617)	(54.770)	(56.348)
Margem Bruta	18.595	21.985	20.688	21.358	22.255
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>24,6%</i>	<i>25,7%</i>	<i>24,0%</i>	<i>28,1%</i>	<i>28,3%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(7.552)	(8.856)	(8.925)	(9.172)	(9.451)
Gastos com pessoal	(6.125)	(6.627)	(6.696)	(7.589)	(7.487)
Outros	202	(1.021)	(625)	(460)	(827)
EBITDA	5.120	5.481	4.442	4.137	4.490
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,7%</i>
EBIT	3.912	4.175	3.265	2.790	2.965
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(768)	(928)	(850)	(662)	(727)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	1	-
Outros	(534)	(1.147)	(970)	(803)	(860)
Resultado líquido	2.611	2.100	1.445	1.326	1.377
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>

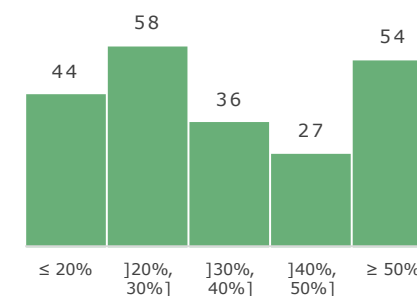
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



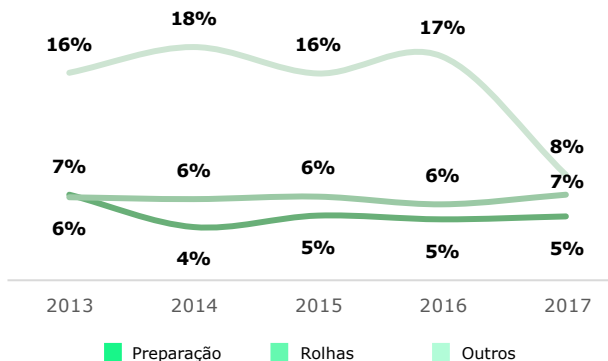
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



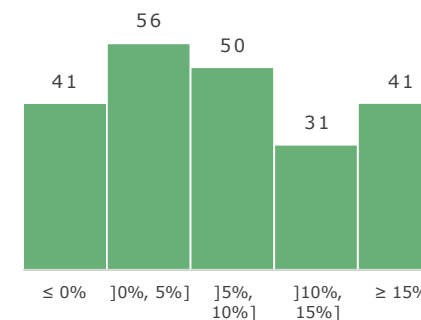
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



Cofinanciado por:

2. O setor Português de Cortiça – MICRO



Os custos com pessoal e FSE passaram de 18,1% para 21,5%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com subcontratos, serviços especializados e deslocações e número de colaboradores

"Empresa mediana" - MICRO

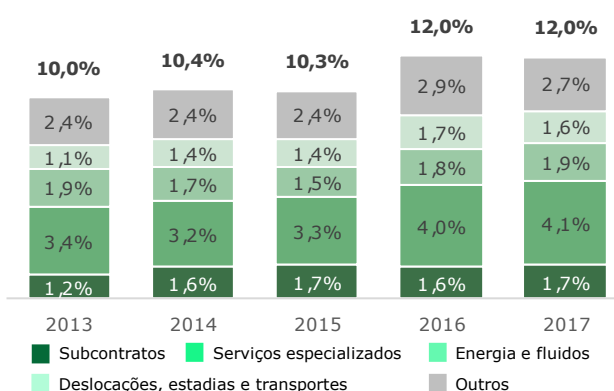
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	205	239	221	206	242
<i>Crescimento</i>	<i>10,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-6,5%</i>	<i>13,3%</i>
Custo das vendas	(139)	(163)	(158)	(144)	(154)
Margem Bruta	64	74	68	72	78
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,5%</i>	<i>30,7%</i>	<i>32,7%</i>	<i>31,7%</i>	<i>31,9%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(21)	(23)	(20)	(22)	(26)
Gastos com pessoal	(23)	(24)	(26)	(27)	(30)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	11	12	14	13	16
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,8%</i>
EBIT	9	9	10	8	10
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,7%</i>
Resultado financeiro	(2)	(1)	(1)	(1)	(2)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	4	4	5	4	7
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,0%</i>	<i>2,6%</i>

Total - MICRO

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	75.611	85.487	86.305	76.128	78.603
<i>Crescimento</i>	<i>16,3%</i>	<i>13,1%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-11,8%</i>	<i>3,3%</i>
Custo das vendas	(57.016)	(63.501)	(65.617)	(54.770)	(56.348)
Margem Bruta	18.595	21.985	20.688	21.358	22.255
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>24,6%</i>	<i>25,7%</i>	<i>24,0%</i>	<i>28,1%</i>	<i>28,3%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(7.552)	(8.856)	(8.925)	(9.172)	(9.451)
Gastos com pessoal	(6.125)	(6.627)	(6.696)	(7.589)	(7.487)
Outros	202	(1.021)	(625)	(460)	(827)
EBITDA	5.120	5.481	4.442	4.137	4.490
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,7%</i>
EBIT	3.912	4.175	3.265	2.790	2.965
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,8%</i>
Resultado financeiro	(768)	(928)	(850)	(662)	(727)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	1	-
Outros	(534)	(1.147)	(970)	(803)	(860)
Resultado líquido	2.611	2.100	1.445	1.326	1.377
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>

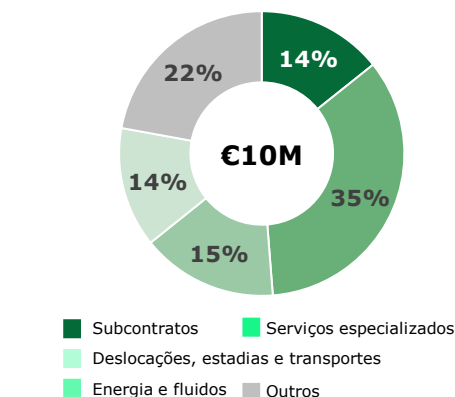
Peso de FSE no volume de negócios (%)

Valores absolutos



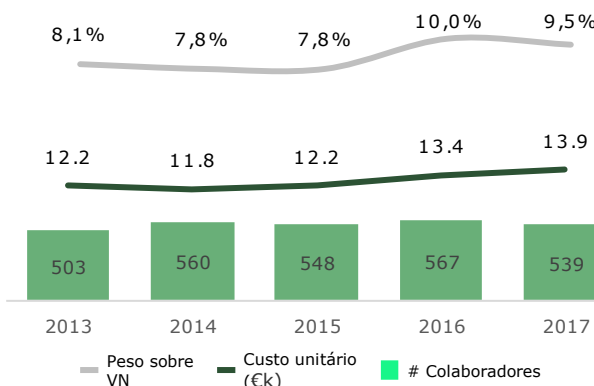
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



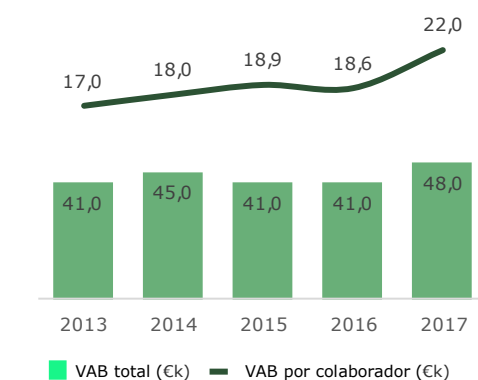
Colaboradores

Valores absolutos



Valor acrescentado bruto

Valores medianos



2. O setor Português de Cortiça – MICRO



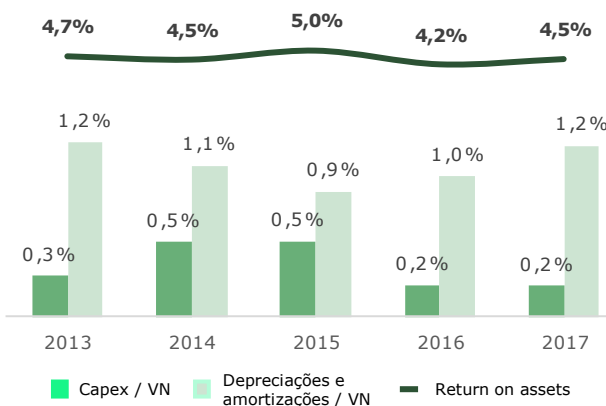
Neste segmento, o nível de Capex anual não tem sido suficiente para repor o nível de ativo, não obstante da manutenção do rácio de ROA. Adicionalmente, os níveis de dívida foram moderados (55% das empresas não apresenta endividamento líquido), apesar do gasto implícito de financiamento ser superior à média do setor (4,0% vs 3,3% em 2017)

"Empresa mediana" - MICRO

Unidade: Ck	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	14	12	14	18	22
Ativos intangíveis	0	0	0	0	1
Ativo fixo	14	12	14	18	23
Inventários	36	44	53	55	54
Clientes	(127)	47	56	34	33
Fornecedores	(35)	(23)	(23)	(21)	(30)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	38	42	44	49	45
Dias de VN	76	70	91	82	68
Passivo					
Dívida financeira líquida	(1)	1	1	1	1
DFL/EBITDA	0,0x	-0,1x	-0,1x	-0,2x	-0,1x
Capital próprio	37	41	38	46	71
Autonomia financeira	23,6%	23,4%	25,7%	29,0%	34,8%

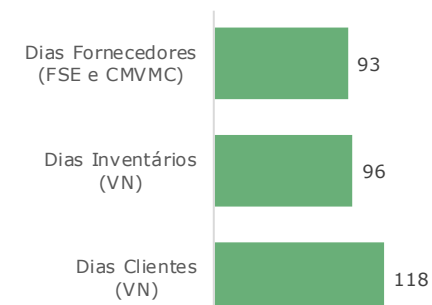
Perfil de investimento (%; % VN)

Valores medianos



Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2017

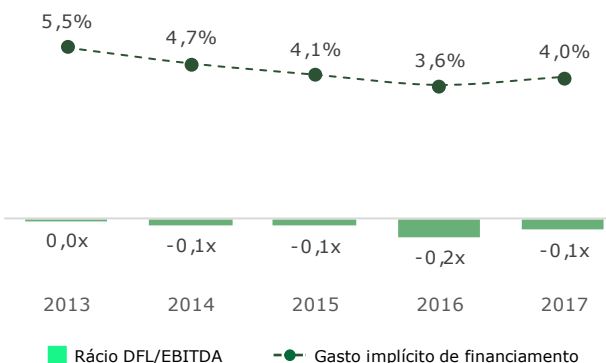


Total - MICRO

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	9.484	9.533	8.130	11.736	13.116
Ativos intangíveis	410	67	31	68	54
Ativo fixo	9.894	9.599	8.162	11.804	13.170
Inventário	15.792	20.105	20.749	20.053	20.734
Clientes	23.318	25.439	24.827	22.360	25.386
Fornecedores	(19.077)	(19.861)	(20.273)	(15.436)	(16.716)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	21.571	25.159	25.542	29.981	30.498
Dias de VN	104	107	108	144	142
Passivo					
Dívida financeira líquida	(6.980)	(7.562)	(8.382)	(8.170)	(9.918)
DFL/EBITDA	1,4x	1,4x	1,9x	2,0x	2,2x
Capital próprio	23.561	25.457	24.428	31.337	32.519
Autonomia financeira	33,4%	32,2%	32,0%	38,4%	38,0%

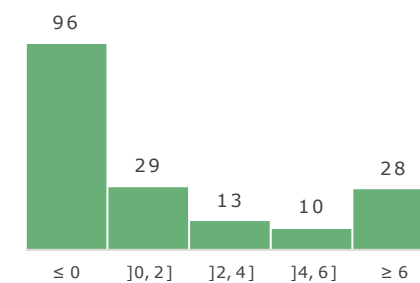
Estrutura de financiamento (%; EBITDA)

Valores medianos



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 44 empresas

2. O setor Português de Cortiça



Tendo em conta o valor agregado do setor, os operadores do setor de cortiça mantêm uma relação positiva entre a dimensão das empresas e os respetivos níveis de rentabilidade, exposição ao exterior e produtividade

Subsetor e # empresas (VALORES ABSOLUTOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
MICRO 220 empresas	79 milhões	1,0%	15,1%	5,7%	24 milhares	2,2x
PEQUENA 115 empresas	94 milhões	-0,1%	14,4%	5,1%	25 milhares	0,5x
MÉDIA 98 empresas	255 milhões	3,5%	43,8%	6,8%	29 milhares	3,9x
GRANDE 35 empresas	1.072 milhões	5,3%	67,7%	12,1%	51 milhares	2,3x
TOTAL 468 empresas	1.499 milhões	4,3%	57,5%¹⁾	10,4%	41 milhares	2,4x

Segmento com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

2. O setor Português de Cortiça



Também em termos de empresa mediana de cada segmento, os operadores do setor de cortiça apresentaram uma relação positiva entre a dimensão das empresas e os respetivos níveis de rentabilidade, exposição ao exterior e produtividade

Subsetor e # empresas (VALORES MEDIANOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
MICRO 220 empresas	242 milhares	3,7%	0%	5,8%	22 milhares	<0x
PEQUENA 115 empresas	628 milhares	6,7%	0%	7,3%	22 milhares	0,5x
MÉDIA 98 empresas	1,9 milhões	3,6%	30,2%	7,5%	28 milhares	1,1x
GRANDE 35 empresas	13 milhões	6,7%	67,0%	9,1%	40 milhares	3,5x
TOTAL 468 empresas	503 milhares	4,8%	0%	6,9%	24 milhares	0,4x

Segmento com melhor performance por indicador

2. O setor Português de Cortiça



O setor da cortiça apresenta realidades empresariais distintas, em função da dimensão das suas empresas, o qual fica evidente na performance financeira e económica das empresas e no seu posicionamento de mercado

Concentração da atividade

- O setor da cortiça apresenta uma elevada concentração da atividade em empresas com mais de 50 colaboradores, que representam 64% das vendas, 67% do VAB e 80% das exportações. No entanto estas empresas representam apenas 7% do tecido empresarial.

Disparidade na criação de valor

- As empresas Pequena e Micro apresentam níveis de produtividade mais baixos (VAB por colaborador de €25 milhares por ano, +12% que em 2013), bem como de ativo fixo por colaborador (€19 milhares).
- Comparativamente as empresas Grande têm níveis de produtividade superiores (VAB por colaborador de €50 milhares por ano, +23% que em 2013). O ativo fixo por colaborador destas empresas é de €61 milhares e o endividamento é superior ao dos restantes segmentos, mas com um custo de financiamento (mediano) inferior ao das Micro e Pequena (~2% vs ~4%).

Heterogeneidade

- O setor da Cortiça, pela concentração da atividade e pelo elevado número de empresas de pequena dimensão que o compõe apresenta uma grande heterogeneidade:
 - (i) No nível de exportações, que globalmente representam 58%¹⁾ do VN do setor, apesar de apenas 30% das empresas exportarem mais de 25% do seu VN;
 - (ii) Pela situação financeira, uma vez que 43% das empresas tenha dívida financeira líquida inferior a zero, a maioria destas empresas (de Micro ou Pequena dimensão) apresentam de facto menor capacidade de angariação de financiamento;
 - (iii) Pela disparidade na capacidade de investimento e criação de valor.

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Nota: Nesta secção, as empresas foram estratificadas por Grande, Média, Pequena e Micro em função do número de colaboradores do grupo empresarial a que pertencem, alternativamente ao número de colaboradores da empresa.

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

a) Estrutura empresarial

b) Caracterização dos segmentos de atividade

i. Geral

ii. Em função da dimensão

iii. Em função da atividade

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

2. O setor Português de Cortiça – PREPARAÇÃO



O segmento das empresas de preparação de cortiça gera um volume de negócios de €362M, sendo a empresa mediana de pequena dimensão pelo que dirigida ao mercado interno

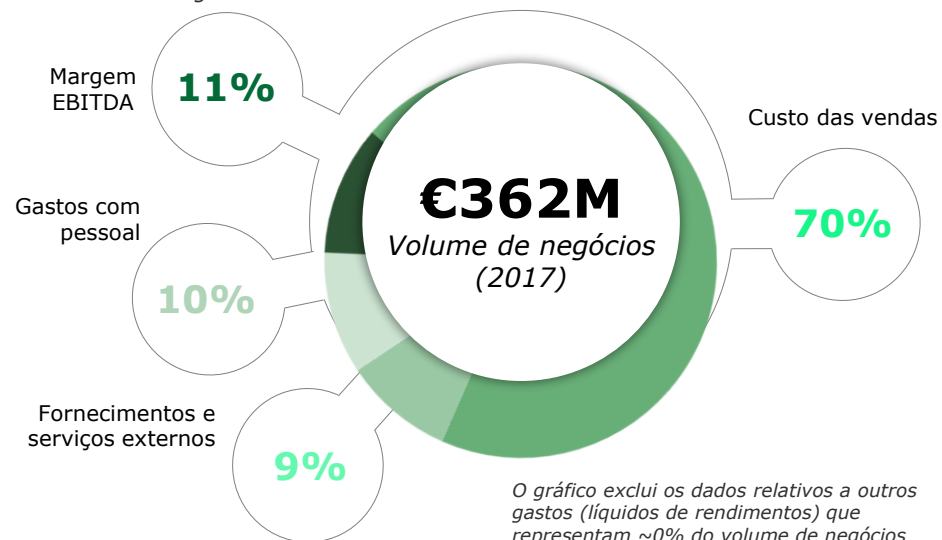
Visão geral - PREPARAÇÃO

Em 2017, as empresas cuja principal atividade é a preparação de cortiça representavam 28% das empresas do setor, 25% dos colaboradores, 24% do volume de negócios e 25% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €24,6 milhares (+11% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,8x EBITDA (1,7x em 2013).

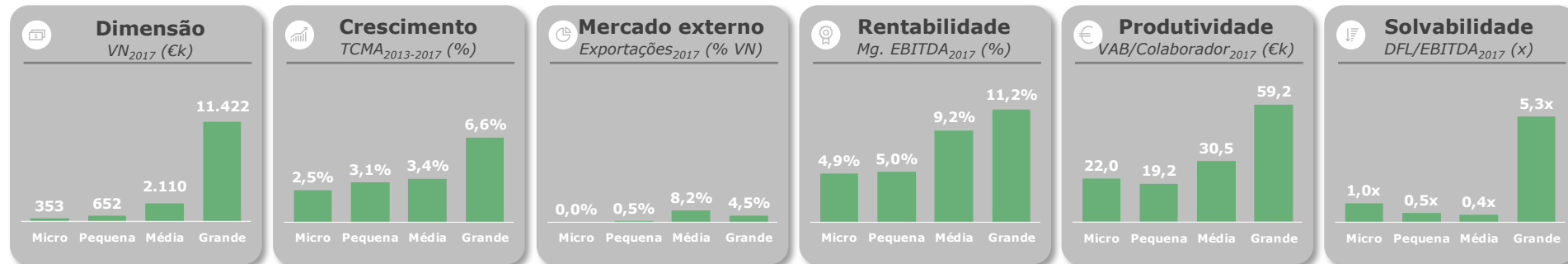
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



Associação Portuguesa da Cortiça

Cofinanciado por:



UNIÃO EUROPEIA
Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional

2. O setor Português de Cortiça – PREPARAÇÃO



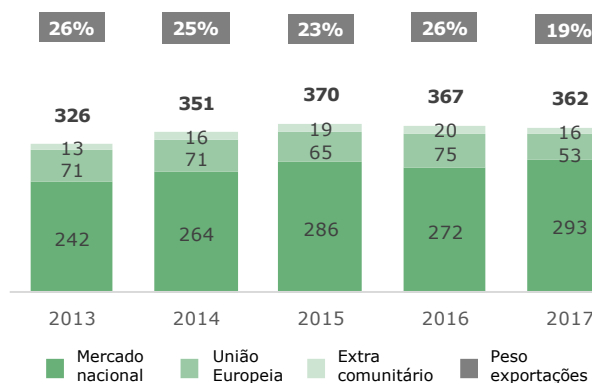
As empresas deste segmento apresentam uma baixa vocação exportadora (apenas 15% das empresas exportaram mais de 50% da atividade em 2017) agravada pela redução da importância do mercado externo entre 2013 e 2017 (-7 p.p.)

"Empresa mediana" - PREPARAÇÃO

Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	579	590	555	503	646
<i>Crescimento</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>12,8%</i>
Custo das vendas	(485)	(402)	(407)	(388)	(429)
Margem Bruta	166	160	160	166	172
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,4%</i>	<i>30,2%</i>	<i>31,9%</i>	<i>31,4%</i>	<i>30,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(60)	(56)	(56)	(65)	(68)
Gastos com pessoal	(70)	(64)	(62)	(63)	(78)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	34	29	26	28	37
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>
EBIT	22	21	17	17	25
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>
Resultado financeiro	(12)	(9)	(7)	(5)	(4)
Ganhos em subsidiárias	0	0	0	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	7	9	8	7	11
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,2%</i>

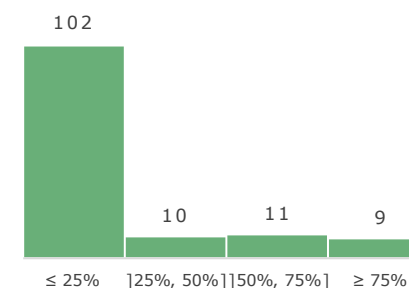
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017

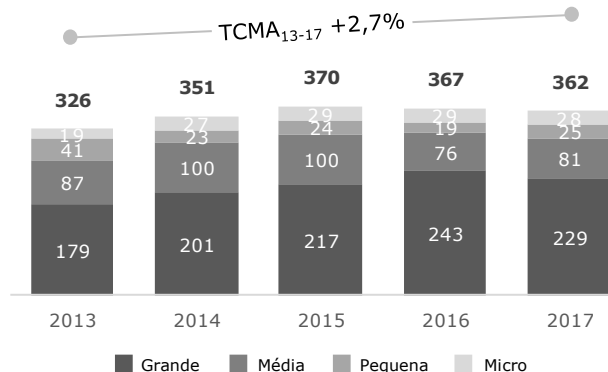


Total - PREPARAÇÃO

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	325.582	351.058	370.330	367.296	361.997
<i>Crescimento</i>	<i>-3,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>5,5%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-1,4%</i>
Custo das vendas	(227.629)	(250.496)	(264.352)	(257.422)	(254.295)
Margem Bruta	97.953	100.562	105.978	109.874	107.702
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>30,1%</i>	<i>28,6%</i>	<i>28,6%</i>	<i>29,9%</i>	<i>29,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(30.868)	(32.224)	(33.308)	(33.059)	(32.737)
Gastos com pessoal	(39.069)	(39.277)	(40.781)	(39.779)	(36.393)
Outros	7.209	630	(1.419)	285	(2)
EBITDA	35.224	29.690	30.470	37.321	38.570
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,8%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,7%</i>
EBIT	26.388	21.172	21.261	27.593	29.408
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>8,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,1%</i>
Resultado financeiro	(5.631)	(5.770)	(4.689)	(3.681)	(3.091)
Ganhos em subsidiárias	86	90	(178)	70	1.653
Outros	(3.989)	(3.934)	(3.342)	(5.486)	(6.711)
Resultado líquido	16.854	11.558	13.052	18.496	21.259
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,9%</i>

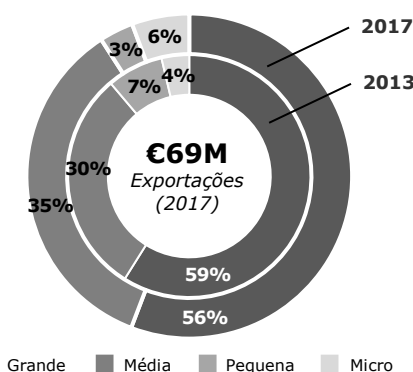
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – PREPARAÇÃO



Entre 2013 e 2017, verificou-se uma deterioração dos níveis de rentabilidade das empresas medianas de dimensão pequena e micro e, inversamente, a um incremento de rentabilidade das empresas medianas de média e grande dimensão, sobretudo devido à melhoria da sua margem bruta

"Empresa mediana" - PREPARAÇÃO

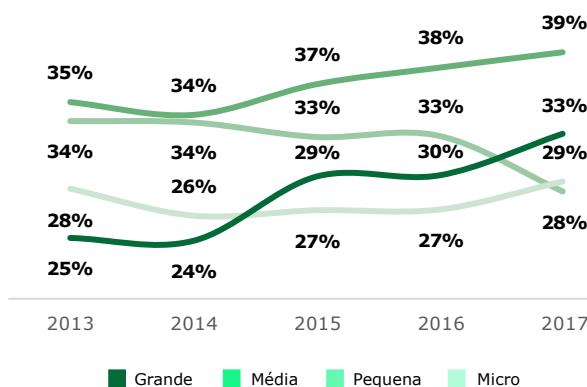
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	579	590	555	503	646
<i>Crescimento</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>12,8%</i>
Custo das vendas	(485)	(402)	(407)	(388)	(429)
Margem Bruta	166	160	160	166	172
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,4%</i>	<i>30,2%</i>	<i>31,9%</i>	<i>31,4%</i>	<i>30,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(60)	(56)	(56)	(65)	(68)
Gastos com pessoal	(70)	(64)	(62)	(63)	(78)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	34	29	26	28	37
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>
EBIT	22	21	17	17	25
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>
Resultado financeiro	(12)	(9)	(7)	(5)	(4)
Ganhos em subsidiárias	0	0	0	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	7	9	8	7	11
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,2%</i>

Total - PREPARAÇÃO

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	325.582	351.058	370.330	367.296	361.997
<i>Crescimento</i>	<i>-3,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>5,5%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-1,4%</i>
Custo das vendas	(227.629)	(250.496)	(264.352)	(257.422)	(254.295)
Margem Bruta	97.953	100.562	105.978	109.874	107.702
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>30,1%</i>	<i>28,6%</i>	<i>28,6%</i>	<i>29,9%</i>	<i>29,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(30.868)	(32.224)	(33.308)	(33.059)	(32.737)
Gastos com pessoal	(39.069)	(39.277)	(40.781)	(39.779)	(36.393)
Outros	7.209	630	(1.419)	285	(2)
EBITDA	35.224	29.690	30.470	37.321	38.570
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,8%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,7%</i>
EBIT	26.388	21.172	21.261	27.593	29.408
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>8,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,1%</i>
Resultado financeiro	(5.631)	(5.770)	(4.689)	(3.681)	(3.091)
Ganhos em subsidiárias	86	90	(178)	70	1.653
Outros	(3.989)	(3.934)	(3.342)	(5.486)	(6.711)
Resultado líquido	16.854	11.558	13.052	18.496	21.259
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,9%</i>

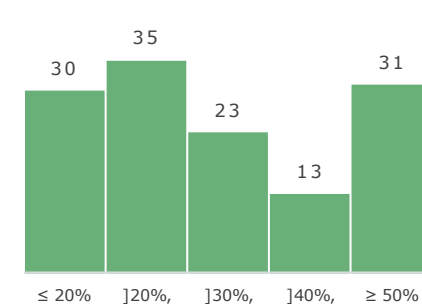
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



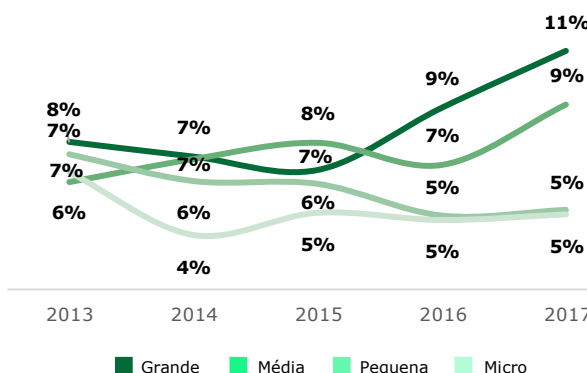
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



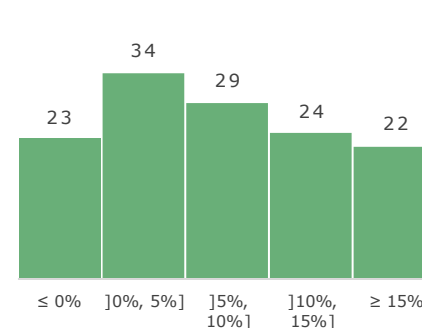
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



2. O setor Português de Cortiça – PREPARAÇÃO



Também no segmento de preparação de cortiça se registou uma diluição dos gastos com FSE (sobretudo energia e fluidos) e pessoal

"Empresa mediana" - PREPARAÇÃO

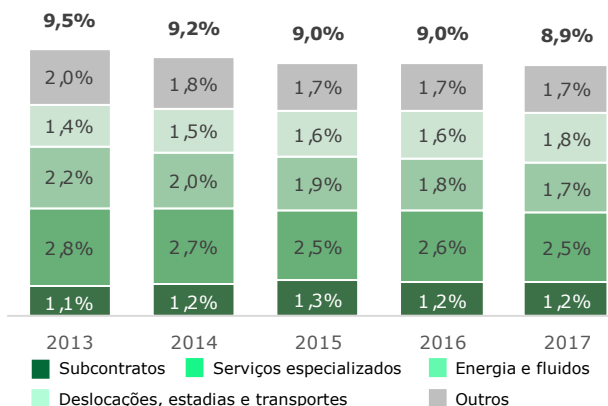
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	579	590	555	503	646
<i>Crescimento</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>12,8%</i>
Custo das vendas	(485)	(402)	(407)	(388)	(429)
Margem Bruta	166	160	160	166	172
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>29,4%</i>	<i>30,2%</i>	<i>31,9%</i>	<i>31,4%</i>	<i>30,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(60)	(56)	(56)	(65)	(68)
Gastos com pessoal	(70)	(64)	(62)	(63)	(78)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	34	29	26	28	37
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>
EBIT	22	21	17	17	25
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4,1%</i>
Resultado financeiro	(12)	(9)	(7)	(5)	(4)
Ganhos em subsidiárias	0	0	0	0	6
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	7	9	8	7	11
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,5%</i>	<i>2,2%</i>

Total - PREPARAÇÃO

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	325.582	351.058	370.330	367.296	361.997
<i>Crescimento</i>	<i>-3,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>5,5%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-1,4%</i>
Custo das vendas	(227.629)	(250.496)	(264.352)	(257.422)	(254.295)
Margem Bruta	97.953	100.562	105.978	109.874	107.702
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>30,1%</i>	<i>28,6%</i>	<i>28,6%</i>	<i>29,9%</i>	<i>29,8%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(30.868)	(32.224)	(33.308)	(33.059)	(32.737)
Gastos com pessoal	(39.069)	(39.277)	(40.781)	(39.779)	(36.393)
Outros	7.209	630	(1.419)	285	(2)
EBITDA	35.224	29.690	30.470	37.321	38.570
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>10,8%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>10,7%</i>
EBIT	26.388	21.172	21.261	27.593	29.408
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>8,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>7,5%</i>	<i>8,1%</i>
Resultado financeiro	(5.631)	(5.770)	(4.689)	(3.681)	(3.091)
Ganhos em subsidiárias	86	90	(178)	70	1.653
Outros	(3.989)	(3.934)	(3.342)	(5.486)	(6.711)
Resultado líquido	16.854	11.558	13.052	18.496	21.259
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,9%</i>

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

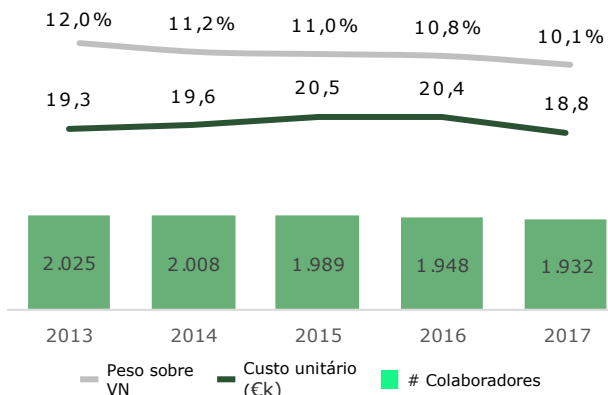
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

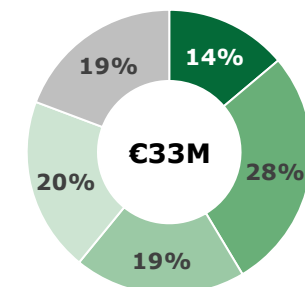
Colaboradores

Valores absolutos



Estrutura de FSE

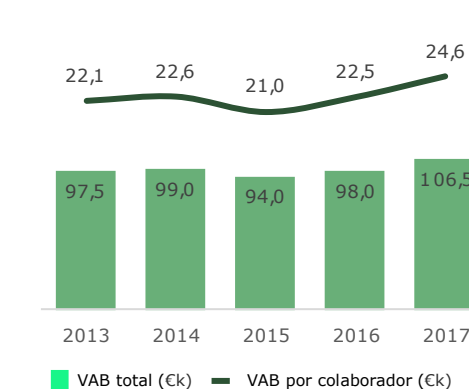
Valores absolutos; 2017



- Subcontratos
- Serviços especializados
- Energia e fluidos
- Deslocações, estadias e transportes
- Outros

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



Cofinanciado por:

2. O setor Português de Cortiça – PREPARAÇÃO



Neste segmento registou um nível de investimento em Capex inferior às depreciações de 2013 a 2017. Similarmente, em 2017, o segmento apresenta níveis de dívida em linha com mediana do setor da cortiça, exceto para as empresas grandes

"Empresa mediana" - PREPARAÇÃO

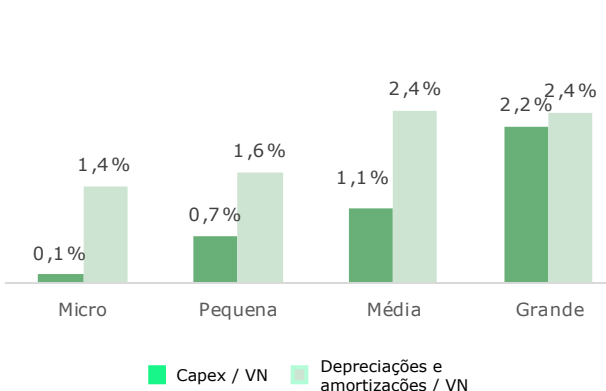
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	60	55	60	65	85
Ativos intangíveis	1	0	0	0	1
Ativo fixo	61	55	60	65	86
Inventários	165	189	207	194	226
Clientes	112	(162)	101	51	96
Fornecedores	(90)	(53)	(66)	(50)	(60)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	217	203	184	195	187
<i>Dias de VN</i>	<i>132</i>	<i>132</i>	<i>133</i>	<i>135</i>	<i>108</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(99)	(44)	(48)	(67)	(40)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>1,7x</i>	<i>1,2x</i>	<i>1,0x</i>	<i>2,0x</i>	<i>0,8x</i>
Capital próprio	177	207	156	173	248
<i>Autonomia financeira</i>	<i>29,0%</i>	<i>30,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>31,7%</i>	<i>36,0%</i>

Total - PREPARAÇÃO

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	84.577	77.249	77.552	77.037	83.106
Ativos intangíveis	300	400	356	321	654
Ativo fixo	84.878	77.649	77.908	77.358	83.760
Inventário	196.160	197.740	208.216	239.666	270.704
Clientes	58.854	63.570	70.087	70.293	70.719
Fornecedores	(76.498)	(62.680)	(64.354)	(61.242)	(69.197)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	132.495	190.786	204.470	237.413	259.004
<i>Dias de VN</i>	<i>149</i>	<i>198</i>	<i>202</i>	<i>236</i>	<i>261</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(101.347)	(101.809)	(129.488)	(155.708)	(169.542)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>2,9x</i>	<i>3,4x</i>	<i>4,2x</i>	<i>4,2x</i>	<i>4,4x</i>
Capital próprio	116.195	132.847	118.923	122.454	136.268
<i>Autonomia financeira</i>	<i>29,4%</i>	<i>34,1%</i>	<i>29,5%</i>	<i>28,7%</i>	<i>28,1%</i>

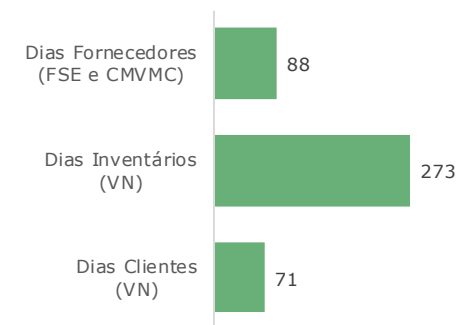
Perfil de investimento (% ; % VN)

Valores medianos de 2013 a 2017



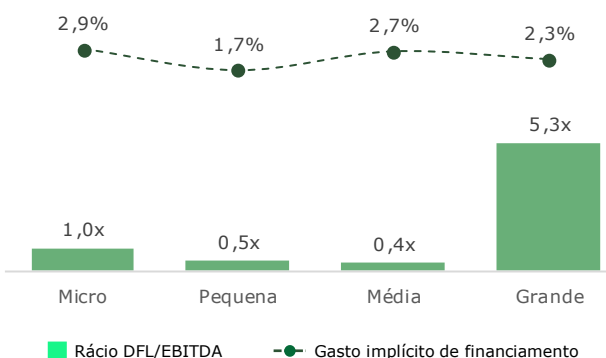
Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2017



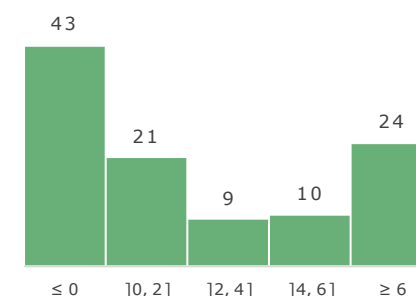
Estrutura de financiamento (% ; EBITDA)

Valores medianos de 2017



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 25 empresas

2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



O segmento das empresas de produção de rolhas gera um volume de negócios de €851M, sendo a empresa mediana de pequena dimensão pelo que dirigida ao mercado interno

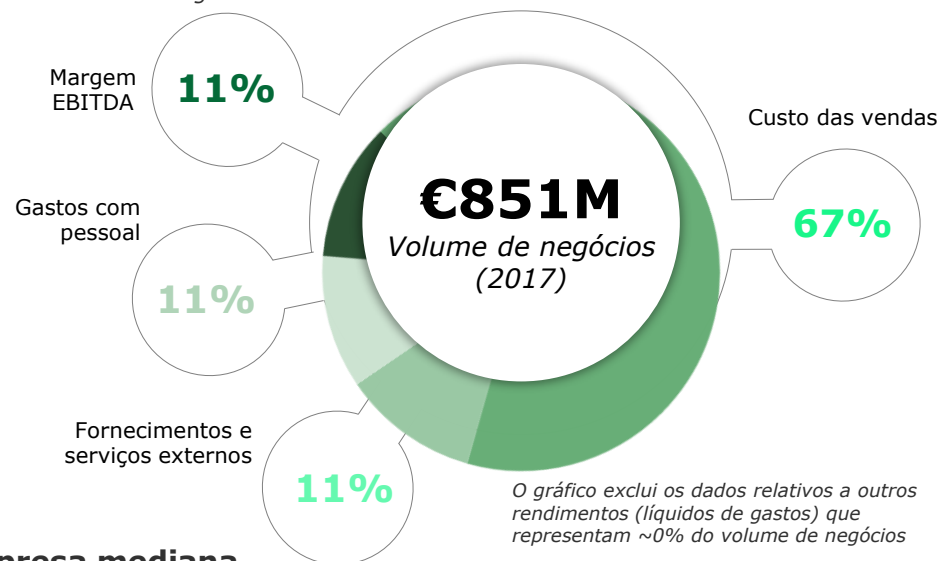
Visão geral - ROLHAS

Em 2017, as empresas cuja principal atividade é a produção de rolhas representavam 63% das empresas do setor, 54% dos colaboradores, 57% do volume de negócios e 61% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €23,9 milhares (+15% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,2x EBITDA (0,4x em 2013).

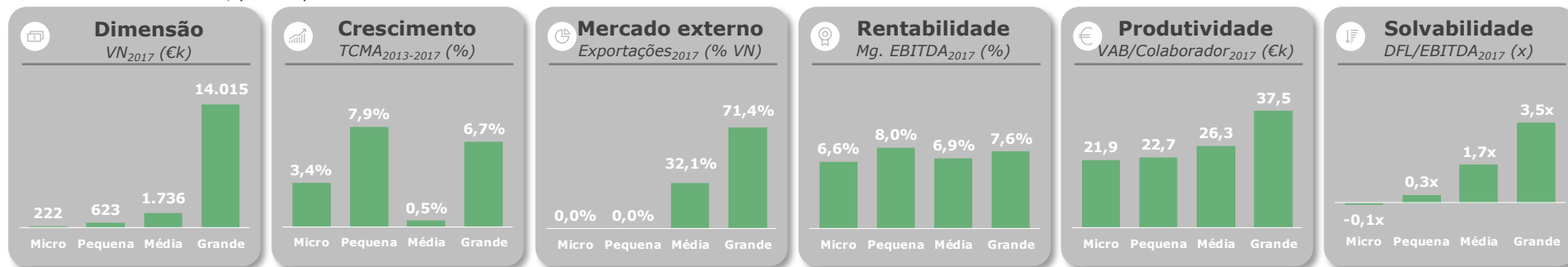
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



As empresas deste segmento apresentam, em 2017, uma forte vocação exportadora (69% do volume de negócios destinou-se a exportação, correspondendo a +3 p.p. que em 2013), alicerçada num crescimento significativo da atividade e num peso de 31% no mercado externo em 2017

"Empresa mediana" - ROLHAS

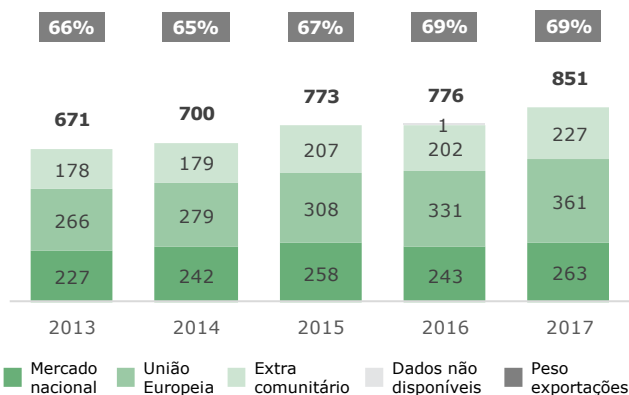
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	477	415	389	393	416
<i>Crescimento</i>	7,1%	5,4%	6,2%	-4,1%	9,3%
Custo das vendas	(320)	(282)	(271)	(291)	(298)
Margem Bruta	131	129	137	125	153
<i>Mg. Bruta (%)</i>	32,6%	33,7%	34,6%	34,9%	34,3%
Fornecimentos e serv. externos	(39)	(40)	(42)	(43)	(53)
Gastos com pessoal	(49)	(51)	(53)	(58)	(62)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	25	24	27	25	31
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,3%	6,0%	6,2%	6,4%	7,0%
EBIT	16	17	18	19	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	3,9%	4,2%	4,4%	5,0%
Resultado financeiro	(5)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	-	2	0	0
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	9	10	10	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,5%	1,7%	2,2%	2,0%	2,9%

Total - ROLHAS

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	671.141	700.236	773.486	776.007	850.832
<i>Crescimento</i>	3,4%	4,3%	10,5%	0,3%	9,6%
Custo das vendas	(458.307)	(479.618)	(518.815)	(515.640)	(571.226)
Margem Bruta	212.834	220.618	254.671	260.367	279.606
<i>Mg. Bruta (%)</i>	31,7%	31,5%	32,9%	33,6%	32,9%
Fornecimentos e serv. externos	(74.618)	(78.768)	(88.308)	(87.317)	(94.615)
Gastos com pessoal	(77.795)	(77.936)	(85.383)	(87.626)	(92.637)
Outros	(5.095)	37	(2.368)	(2.156)	3.291
EBITDA	55.326	63.951	78.612	83.268	95.646
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	8,2%	9,1%	10,2%	10,7%	11,2%
EBIT	35.984	45.571	59.171	62.879	71.779
<i>Mg. EBIT (%)</i>	5,4%	6,5%	7,6%	8,1%	8,4%
Resultado financeiro	(9.317)	(8.339)	(7.184)	(5.910)	(5.644)
Ganhos em subsidiárias	(2.339)	1.677	2.766	1.822	1.397
Outros	(11.394)	(12.021)	(13.767)	(16.066)	(17.500)
Resultado líquido	12.934	26.887	40.987	42.725	50.032
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,9%	3,8%	5,3%	5,5%	5,9%

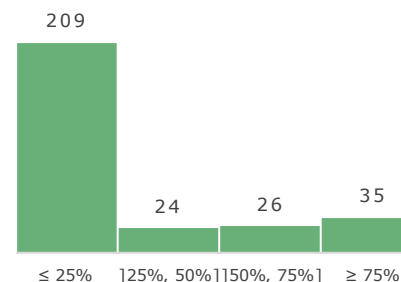
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



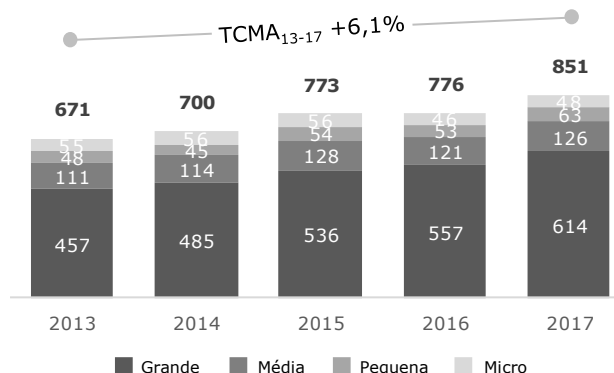
Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017



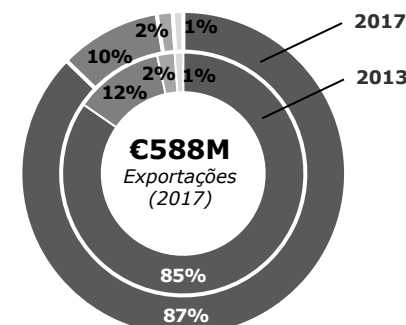
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



A rentabilidade operacional das empresas medianas deste segmento apresentou uma melhoria entre 2013 e 2017, com apenas 12% das empresas com margem EBITDA negativa em 2017 (13% em 2013)...

"Empresa mediana" - ROLHAS

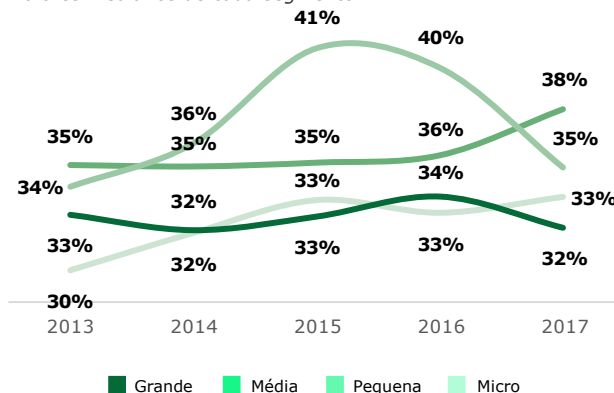
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	477	415	389	393	416
<i>Crescimento</i>	7,1%	5,4%	6,2%	-4,1%	9,3%
Custo das vendas	(320)	(282)	(271)	(291)	(298)
Margem Bruta	131	129	137	125	153
<i>Mg. Bruta (%)</i>	32,6%	33,7%	34,6%	34,9%	34,3%
Fornecimentos e serv. externos	(39)	(40)	(42)	(43)	(53)
Gastos com pessoal	(49)	(51)	(53)	(58)	(62)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	25	24	27	25	31
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,3%	6,0%	6,2%	6,4%	7,0%
EBIT	16	17	18	19	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	3,9%	4,2%	4,4%	5,0%
Resultado financeiro	(5)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	-	2	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	9	10	10	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,5%	1,7%	2,2%	2,0%	2,9%

Total - ROLHAS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	671.141	700.236	773.486	776.007	850.832
<i>Crescimento</i>	3,4%	4,3%	10,5%	0,3%	9,6%
Custo das vendas	(458.307)	(479.618)	(518.815)	(515.640)	(571.226)
Margem Bruta	212.834	220.618	254.671	260.367	279.606
<i>Mg. Bruta (%)</i>	31,7%	31,5%	32,9%	33,6%	32,9%
Fornecimentos e serv. externos	(74.618)	(78.768)	(88.308)	(87.317)	(94.615)
Gastos com pessoal	(77.795)	(77.936)	(85.383)	(87.626)	(92.637)
Outros	(5.095)	37	(2.368)	(2.156)	3.291
EBITDA	55.326	63.951	78.612	83.268	95.646
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	8,2%	9,1%	10,2%	10,7%	11,2%
EBIT	35.984	45.571	59.171	62.879	71.779
<i>Mg. EBIT (%)</i>	5,4%	6,5%	7,6%	8,1%	8,4%
Resultado financeiro	(9.317)	(8.339)	(7.184)	(5.910)	(5.644)
Ganhos em subsidiárias	(2.339)	1.677	2.766	1.822	1.397
Outros	(11.394)	(12.021)	(13.767)	(16.066)	(17.500)
Resultado líquido	12.934	26.887	40.987	42.725	50.032
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,9%	3,8%	5,3%	5,5%	5,9%

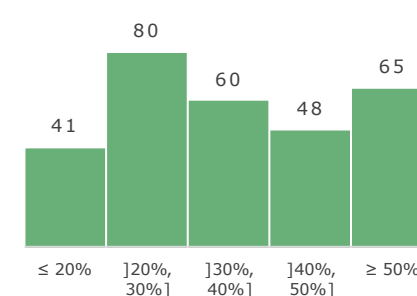
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



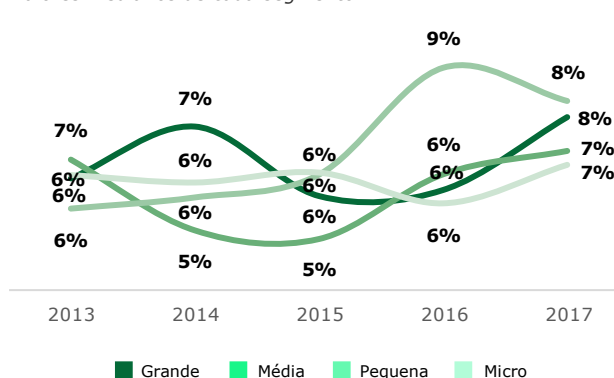
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



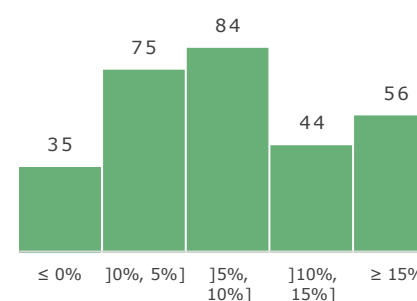
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



Cofinanciado por:

2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



... sendo essa melhoria de rentabilidade resultado do incremento da margem bruta e da diluição de gastos com pessoal, não obstante do aumento do custo unitário por colaborador de 13% entre 2013 e 2017

"Empresa mediana" - ROLHAS

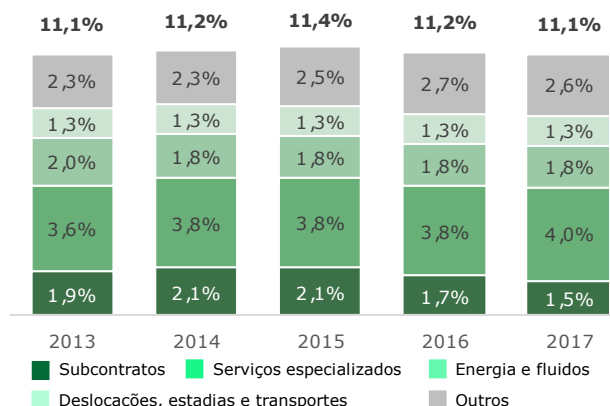
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	477	415	389	393	416
<i>Crescimento</i>	7,1%	5,4%	6,2%	-4,1%	9,3%
Custo das vendas	(320)	(282)	(271)	(291)	(298)
Margem Bruta	131	129	137	125	153
<i>Mg. Bruta (%)</i>	32,6%	33,7%	34,6%	34,9%	34,3%
Fornecimentos e serv. externos	(39)	(40)	(42)	(43)	(53)
Gastos com pessoal	(49)	(51)	(53)	(58)	(62)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	25	24	27	25	31
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	6,3%	6,0%	6,2%	6,4%	7,0%
EBIT	16	17	18	19	23
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,0%	3,9%	4,2%	4,4%	5,0%
Resultado financeiro	(5)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	-	2	0	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	6	9	10	10	14
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,5%	1,7%	2,2%	2,0%	2,9%

Total - ROLHAS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	671.141	700.236	773.486	776.007	850.832
<i>Crescimento</i>	3,4%	4,3%	10,5%	0,3%	9,6%
Custo das vendas	(458.307)	(479.618)	(518.815)	(515.640)	(571.226)
Margem Bruta	212.834	220.618	254.671	260.367	279.606
<i>Mg. Bruta (%)</i>	31,7%	31,5%	32,9%	33,6%	32,9%
Fornecimentos e serv. externos	(74.618)	(78.768)	(88.308)	(87.317)	(94.615)
Gastos com pessoal	(77.795)	(77.936)	(85.383)	(87.626)	(92.637)
Outros	(5.095)	37	(2.368)	(2.156)	3.291
EBITDA	55.326	63.951	78.612	83.268	95.646
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	8,2%	9,1%	10,2%	10,7%	11,2%
EBIT	35.984	45.571	59.171	62.879	71.779
<i>Mg. EBIT (%)</i>	5,4%	6,5%	7,6%	8,1%	8,4%
Resultado financeiro	(9.317)	(8.339)	(7.184)	(5.910)	(5.644)
Ganhos em subsidiárias	(2.339)	1.677	2.766	1.822	1.397
Outros	(11.394)	(12.021)	(13.767)	(16.066)	(17.500)
Resultado líquido	12.934	26.887	40.987	42.725	50.032
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,9%	3,8%	5,3%	5,5%	5,9%

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

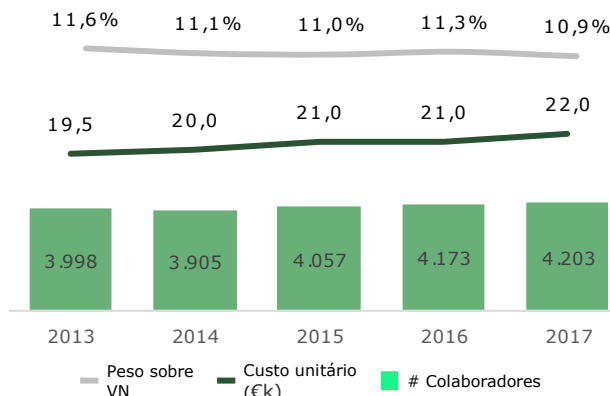
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

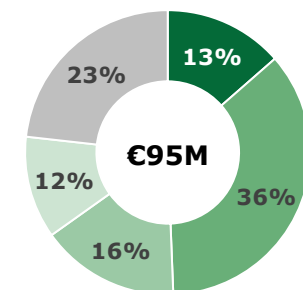
Colaboradores

Valores absolutos



Estrutura de FSE

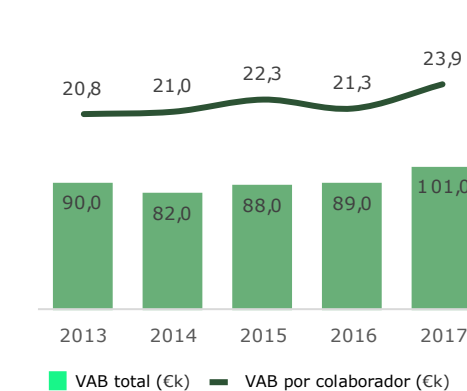
Valores absolutos; 2017



- Subcontratos
- Serviços especializados
- Energia e fluidos
- Deslocações, estadias e transportes
- Outros

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



Cofinanciado por:



2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



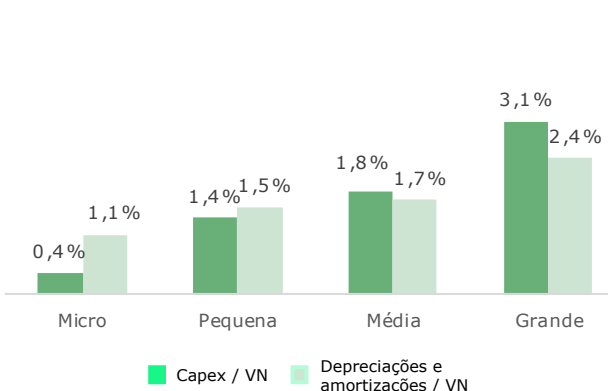
Este segmento apresentou um nível de investimento em Capex superior às depreciações de 2013 a 2017 para as empresas de dimensão Média e Grande. Adicionalmente, verificou níveis de endividamento reduzidos (45% das empresas não apresenta endividamento líquido), apesar do gasto implícito de financiamento ser superior comparativamente com a mediana do setor

"Empresa mediana" - ROLHAS

Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	35	30	31	32	38
Ativos intangíveis	1	0	0	1	1
Ativo fixo	36	30	31	33	39
Inventários	72	79	91	104	100
Clientes	(152)	88	85	68	(48)
Fornecedores	(62)	(80)	(68)	(36)	(60)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	87	76	89	101	107
Dias de VN	87	86	95	95	92
Passivo					
Dívida financeira líquida	(17)	(14)	(15)	(9)	(10)
DFL/EBITDA	0,4x	0,4x	0,5x	0,0x	0,2x
Capital próprio	68	76	91	95	121
Autonomia financeira	25,5%	24,1%	27,3%	32,6%	34,7%

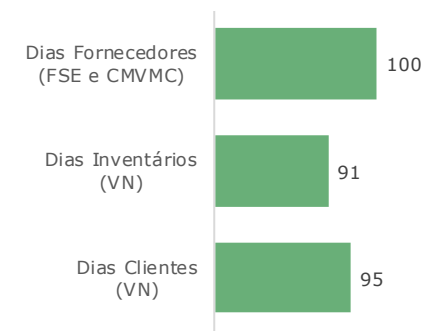
Perfil de investimento (% ; % VN)

Valores medianos de 2013 a 2017



Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2017

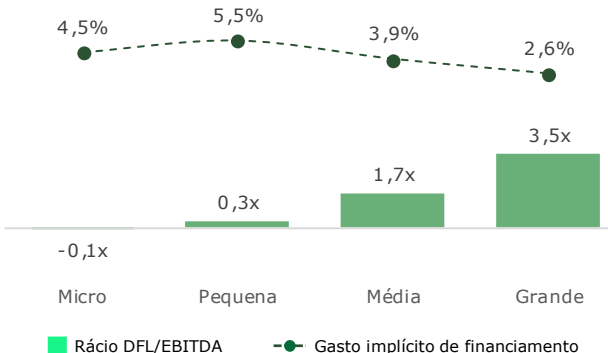


Total - ROLHAS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	154.422	146.441	147.724	158.748	169.139
Ativos intangíveis	654	638	625	651	542
Ativo fixo	155.076	147.079	148.349	159.399	169.682
Inventário	140.475	158.769	193.333	199.484	212.129
Clientes	212.005	219.610	224.290	222.204	221.894
Fornecedores	(160.946)	(160.947)	(171.278)	(164.939)	(182.558)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de maneo	201.515	210.325	238.316	243.934	248.939
Dias de VN	110	110	112	115	107
Passivo					
Dívida financeira líquida	(176.078)	(135.877)	(138.606)	(136.579)	(134.223)
DFL/EBITDA	3,2x	2,1x	1,8x	1,6x	1,4x
Capital próprio	216.317	237.113	263.840	276.594	298.787
Autonomia financeira	32,9%	37,3%	39,2%	40,4%	40,0%

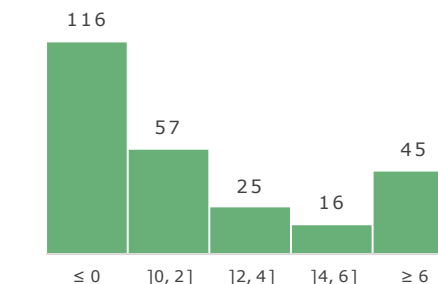
Estrutura de financiamento (% ; EBITDA)

Valores medianos de 2017



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 36 empresas

2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



Tendo em conta o valor agregado do subsetor das rolhas, as empresas que se dedicam à produção de rolhas técnicas e naturais apresentam indicadores financeiros superiores (com exceção do rácio de solvabilidade) aos das empresas que se especializam num só segmento de produção

Segmento (VALORES ABSOLUTOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
NATURAIS	234 milhões	13,3%¹	34,3%	9,3%	33 milhares	1,1x
TÉCNICAS	69 milhões	8,3% ¹	69,5%	4,0%	33 milhares	5,8x
AMBAS	587 milhões	5,7% ¹	84,5%	12,1%	52 milhares	1,6x
TOTAL	851 milhões	6,1%	69,1%	11,2%	44 milhares	1,4x

Segmento com melhor performance por indicador

1) Para efeitos desta análise, não foram incluídas empresas cuja atividade terminou entre 2013 e 2017

2. O setor Português de Cortiça – ROLHAS



Numa perspetiva de valor mediano, as empresas que se dedicam à produção de rolhas técnicas e naturais apresentam indicadores financeiros superiores (com exceção dos rácios de rentabilidade e solvabilidade) aos das empresas que se especializam num só segmento de produção

Segmento (VALORES MEDIANOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
NATURAIS	297 milhares	4,9% ¹	0%	7,6%	23 milhares	0,0x
TÉCNICAS	1,5 milhões	-2,0% ¹	71,2%	3,5%	19 milhares	0,2x
AMBAS	1,9 milhões	6,7%¹	71,3%	5,7%	30 milhares	1,4x
TOTAL	416 milhares	4,9%	0%	7,0%	24 milhares	0,2x

Segmento com melhor performance por indicador

1) Para efeitos desta análise, não foram incluídas empresas cuja atividade terminou entre 2013 e 2017

2. O setor Português de Cortiça – OUTROS



O segmento das empresas de outras atividades relacionadas com a indústria da cortiça gera um volume de negócios de €268M, sendo a empresa mediana de dimensão média pelo que conta com uma exposição significativa do mercado externo

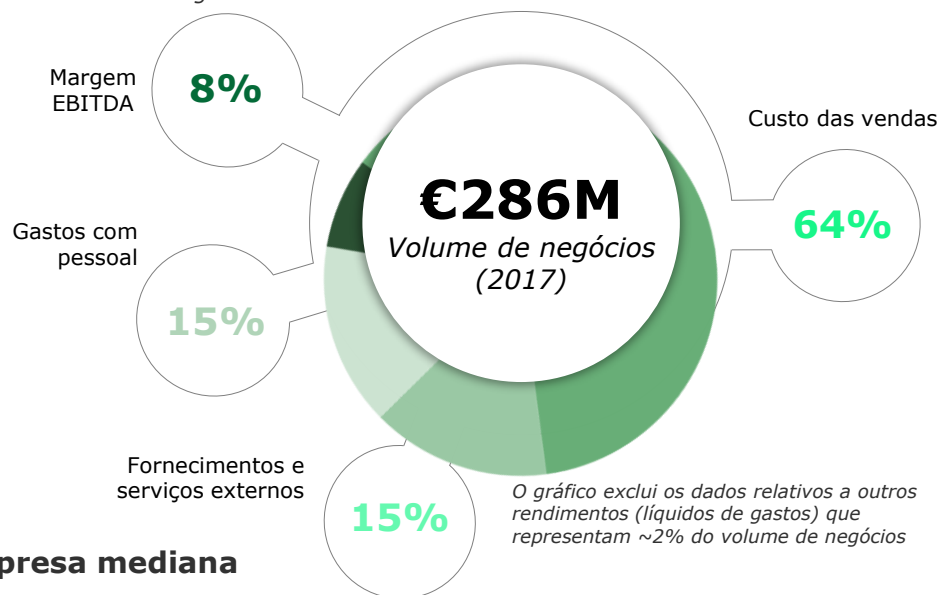
Visão geral - OUTROS

Em 2017, as empresas cuja principal atividade era diferente das anteriores representavam 9% do tecido empresarial, 21% dos colaboradores, 19% do volume de negócios e 14% do EBITDA.

Em 2017, o VAB por colaborador era de €27,0 milhares (+21% face a 2013) e o nível de alavancagem mediana era de 0,9x EBITDA (0,4x em 2013).

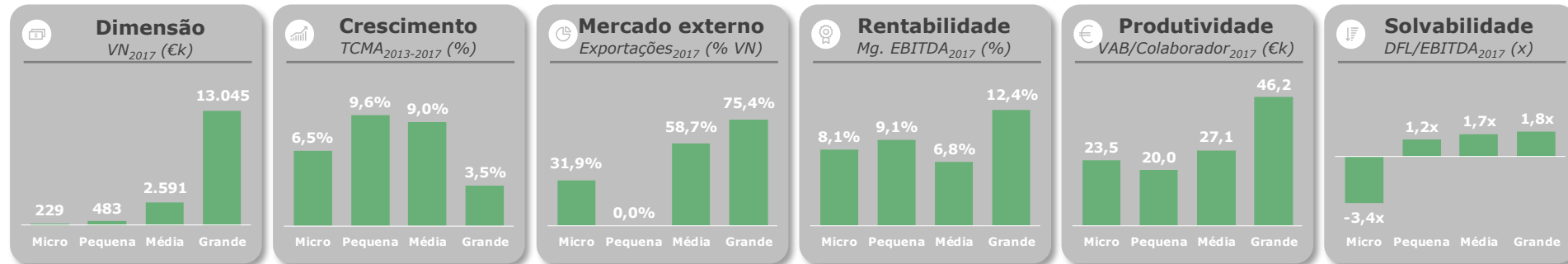
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



2. O setor Português de Cortiça – OUTROS



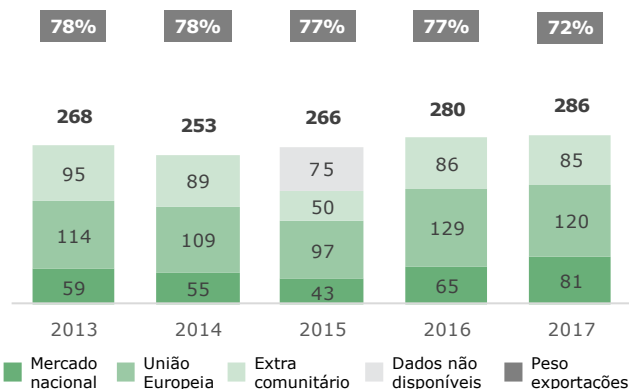
As empresas deste segmento apresentam, em 2017, uma vocação exportadora significativa (41% das empresas exportaram mais de 50% do volume de negócios em 2017, correspondendo a -5 p.p. que em 2013), apesar do peso do mercado externo em 2017 ter diminuído em 5 p.p.

"Empresa mediana" - OUTROS

Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.267	1.217	1.354	1.164	1.055
<i>Crescimento</i>	3,2%	13,1%	9,8%	8,8%	9,8%
Custo das vendas	(747)	(583)	(623)	(704)	(724)
Margem Bruta	441	399	453	444	437
<i>Mg. Bruta (%)</i>	45,0%	41,3%	42,1%	42,2%	42,7%
Fornecimentos e serv. externos	(231)	(226)	(244)	(146)	(121)
Gastos com pessoal	(260)	(248)	(276)	(241)	(198)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	69	64	70	93	57
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	8,1%	7,6%	9,2%	9,9%	7,7%
EBIT	29	40	49	54	35
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,7%	4,9%	4,5%	5,5%	5,4%
Resultado financeiro	(29)	(33)	(30)	(10)	(0)
Ganhos em subsidiárias	5	-	70	110	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	25	19	24	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,8%	2,3%	2,5%	3,4%	2,8%

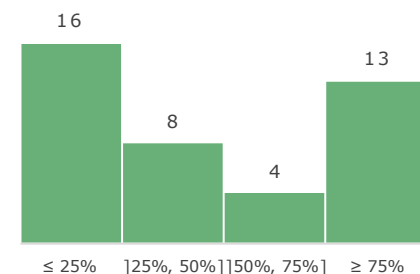
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



Relevo do peso das exportações em # empresas

Valores absolutos; 2017

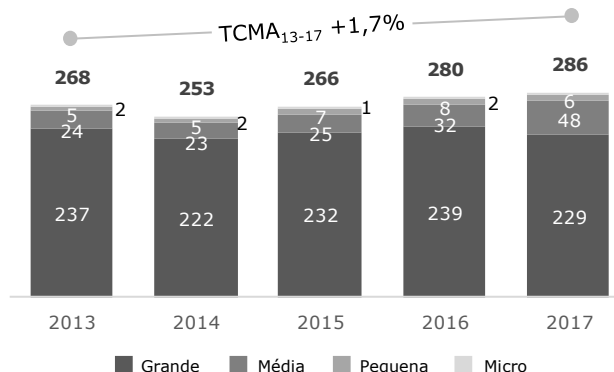


Total - OUTROS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	267.911	252.591	265.900	279.516	286.141
<i>Crescimento</i>	3,5%	-5,7%	5,3%	5,1%	2,4%
Custo das vendas	(158.609)	(146.902)	(157.270)	(165.992)	(182.644)
Margem Bruta	109.302	105.689	108.630	113.524	103.497
<i>Mg. Bruta (%)</i>	40,8%	41,8%	40,9%	40,6%	36,2%
Fornecimentos e serv. externos	(47.361)	(43.129)	(43.582)	(44.510)	(42.829)
Gastos com pessoal	(41.604)	(44.104)	(45.834)	(42.875)	(43.717)
Outros	4.726	5.680	1.307	12.806	4.747
EBITDA	25.063	24.136	20.522	38.945	21.698
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	9,4%	9,6%	7,7%	13,9%	7,6%
EBIT	12.869	12.482	7.167	26.430	11.800
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,8%	4,9%	2,7%	9,5%	4,1%
Resultado financeiro	(4.660)	(5.274)	(3.177)	(1.401)	(849)
Ganhos em subsidiárias	54	152	1.863	5.405	(36.793)
Outros	(1.932)	(2.392)	(951)	(7.116)	(234)
Resultado líquido	6.331	4.969	4.901	23.318	(26.076)
<i>Mg. Líquida (%)</i>	2,4%	2,0%	1,8%	8,3%	-9,1%

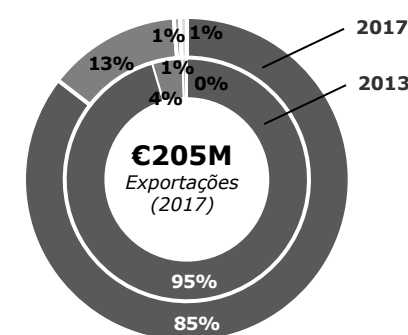
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos



2. O setor Português de Cortiça – OUTROS



A rentabilidade das empresas medianas deste segmento apresentou uma volatilidade significativa quer ao nível da margem bruta quer ao nível da margem EBITDA, não obstante dos níveis de EBITDA (medianos) superiores comparativamente à média do setor

"Empresa mediana" - OUTROS

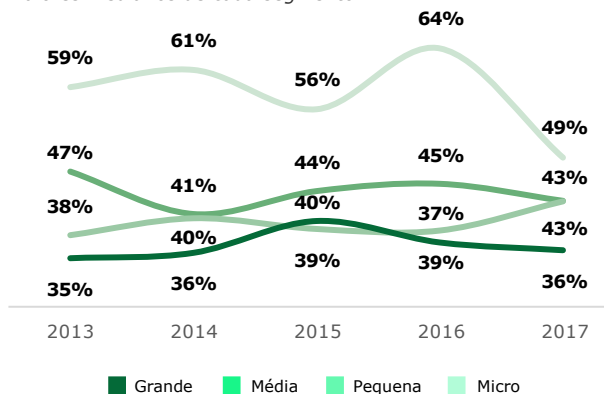
Unidade: Ck	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.267	1.217	1.354	1.164	1.055
<i>Crescimento</i>	<i>3,2%</i>	<i>13,1%</i>	<i>9,8%</i>	<i>8,8%</i>	<i>9,8%</i>
Custo das vendas	(747)	(583)	(623)	(704)	(724)
Margem Bruta	441	399	453	444	437
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>45,0%</i>	<i>41,3%</i>	<i>42,1%</i>	<i>42,2%</i>	<i>42,7%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(231)	(226)	(244)	(146)	(121)
Gastos com pessoal	(260)	(248)	(276)	(241)	(198)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	69	64	70	93	57
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>8,1%</i>	<i>7,6%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,9%</i>	<i>7,7%</i>
EBIT	29	40	49	54	35
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,4%</i>
Resultado financeiro	(29)	(33)	(30)	(10)	(0)
Ganhos em subsidiárias	5	-	70	110	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	25	19	24	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>1,8%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>2,8%</i>

Total - OUTROS

Unidade: Ck	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	267.911	252.591	265.900	279.516	286.141
<i>Crescimento</i>	<i>3,5%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,1%</i>	<i>2,4%</i>
Custo das vendas	(158.609)	(146.902)	(157.270)	(165.992)	(182.644)
Margem Bruta	109.302	105.689	108.630	113.524	103.497
<i>Mg. Bruta (%)</i>	<i>40,8%</i>	<i>41,8%</i>	<i>40,9%</i>	<i>40,6%</i>	<i>36,2%</i>
Fornecimentos e serv. externos	(47.361)	(43.129)	(43.582)	(44.510)	(42.829)
Gastos com pessoal	(41.604)	(44.104)	(45.834)	(42.875)	(43.717)
Outros	4.726	5.680	1.307	12.806	4.747
EBITDA	25.063	24.136	20.522	38.945	21.698
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,6%</i>	<i>7,7%</i>	<i>13,9%</i>	<i>7,6%</i>
EBIT	12.869	12.482	7.167	26.430	11.800
<i>Mg. EBIT (%)</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,9%</i>	<i>2,7%</i>	<i>9,5%</i>	<i>4,1%</i>
Resultado financeiro	(4.660)	(5.274)	(3.177)	(1.401)	(849)
Ganhos em subsidiárias	54	152	1.863	5.405	(36.793)
Outros	(1.932)	(2.392)	(951)	(7.116)	(234)
Resultado líquido	6.331	4.969	4.901	23.318	(26.076)
<i>Mg. Líquida (%)</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-9,1%</i>

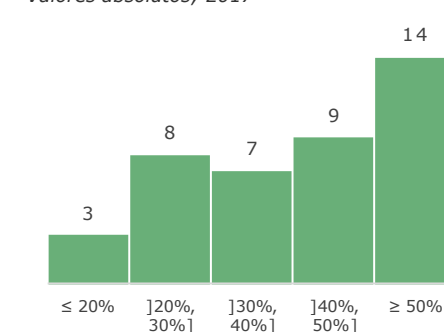
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



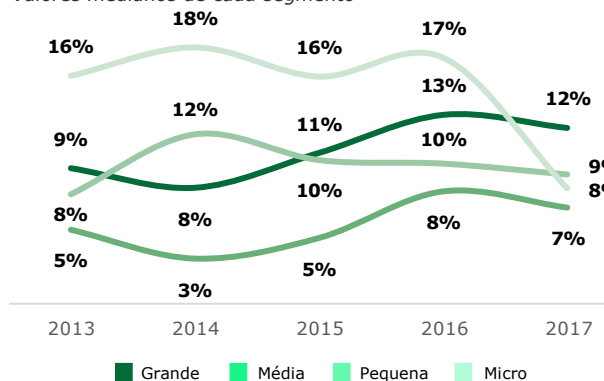
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2017



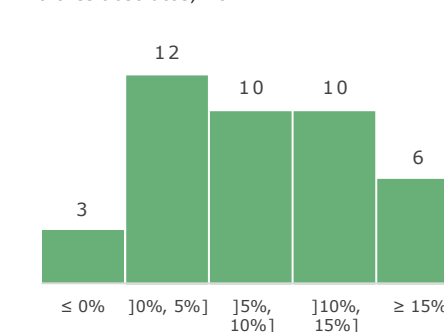
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos de cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2017



2. O setor Português de Cortiça – OUTROS



... apesar da diminuição de 2,7 p.p. do peso dos gastos com FSE (sobretudo em deslocações, estadias e transportes e em energia e fluídos) entre 2013 e 2017

"Empresa mediana" - OUTROS

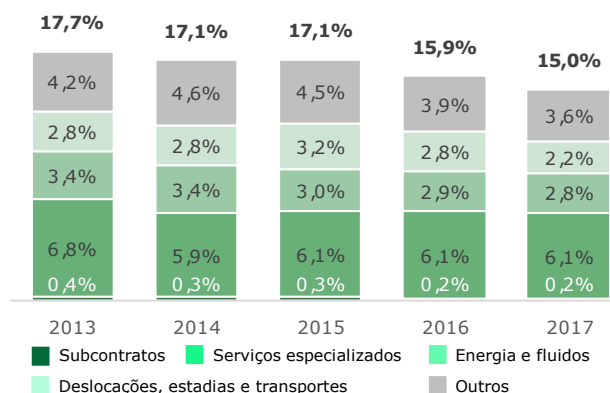
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	1.267	1.217	1.354	1.164	1.055
<i>Crescimento</i>	3,2%	13,1%	9,8%	8,8%	9,8%
Custo das vendas	(747)	(583)	(623)	(704)	(724)
Margem Bruta	441	399	453	444	437
<i>Mg. Bruta (%)</i>	45,0%	41,3%	42,1%	42,2%	42,7%
Fornecimentos e serv. externos	(231)	(226)	(244)	(146)	(121)
Gastos com pessoal	(260)	(248)	(276)	(241)	(198)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA	69	64	70	93	57
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	8,1%	7,6%	9,2%	9,9%	7,7%
EBIT	29	40	49	54	35
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,7%	4,9%	4,5%	5,5%	5,4%
Resultado financeiro	(29)	(33)	(30)	(10)	(0)
Ganhos em subsidiárias	5	-	70	110	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado líquido	8	25	19	24	13
<i>Mg. Líquida (%)</i>	1,8%	2,3%	2,5%	3,4%	2,8%

Total - OUTROS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2013	2014	2015	2016	2017
Volume de negócios	267.911	252.591	265.900	279.516	286.141
<i>Crescimento</i>	3,5%	-5,7%	5,3%	5,1%	2,4%
Custo das vendas	(158.609)	(146.902)	(157.270)	(165.992)	(182.644)
Margem Bruta	109.302	105.689	108.630	113.524	103.497
<i>Mg. Bruta (%)</i>	40,8%	41,8%	40,9%	40,6%	36,2%
Fornecimentos e serv. externos	(47.361)	(43.129)	(43.582)	(44.510)	(42.829)
Gastos com pessoal	(41.604)	(44.104)	(45.834)	(42.875)	(43.717)
Outros	4.726	5.680	1.307	12.806	4.747
EBITDA	25.063	24.136	20.522	38.945	21.698
<i>Mg. EBITDA (%)</i>	9,4%	9,6%	7,7%	13,9%	7,6%
EBIT	12.869	12.482	7.167	26.430	11.800
<i>Mg. EBIT (%)</i>	4,8%	4,9%	2,7%	9,5%	4,1%
Resultado financeiro	(4.660)	(5.274)	(3.177)	(1.401)	(849)
Ganhos em subsidiárias	54	152	1.863	5.405	(36.793)
Outros	(1.932)	(2.392)	(951)	(7.116)	(234)
Resultado líquido	6.331	4.969	4.901	23.318	(26.076)
<i>Mg. Líquida (%)</i>	2,4%	2,0%	1,8%	8,3%	-9,1%

Peso de FSE no volume de negócios (%)¹

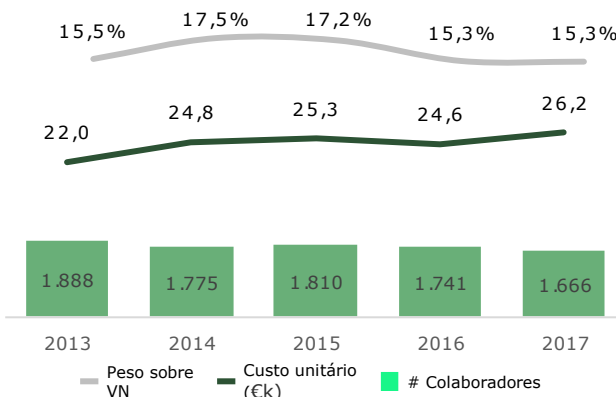
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 2 empresas

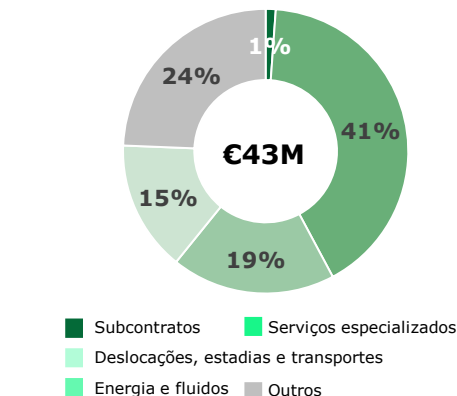
Colaboradores

Valores absolutos



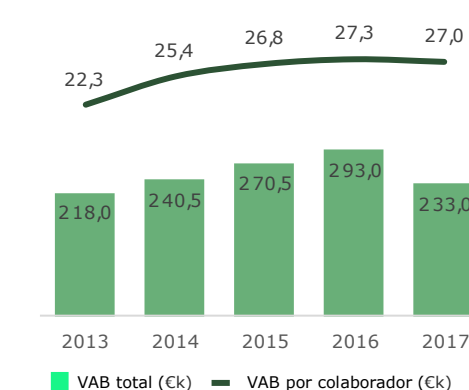
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2017



Valor acrescentado bruto

Valores medianos



2. O setor Português de Cortiça – OUTROS



Este grupo de empresas registou um investimento em Capex inferior às depreciações de 2013 a 2017, exceto para as empresas Pequenas. Adicionalmente, apresentou níveis de endividamento reduzidos em 2017 (40% das empresas não apresenta endividamento líquido)

"Empresa mediana" - OUTROS

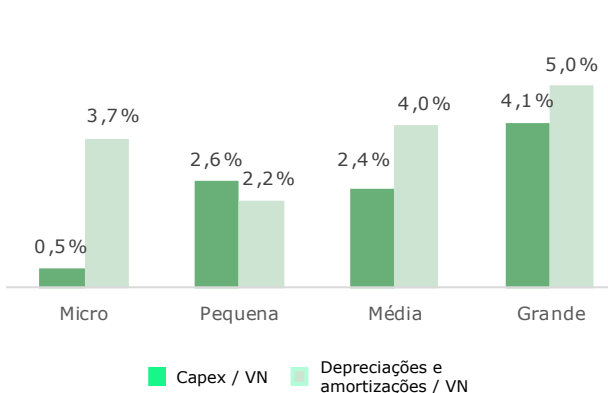
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	419	376	358	329	286
Ativos intangíveis	13	8	13	12	4
Ativo fixo	432	384	371	341	290
Inventários	338	298	347	257	344
Clientes	274	181	182	126	189
Fornecedores	(212)	(221)	(213)	(188)	(142)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	79	59	51	18	37
<i>Dias de VN</i>	<i>49</i>	<i>36</i>	<i>39</i>	<i>26</i>	<i>35</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(122)	(294)	(176)	(25)	(29)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>0,4x</i>	<i>0,0x</i>	<i>1,3x</i>	<i>0,2x</i>	<i>0,9x</i>
Capital próprio	273	256	273	293	348
<i>Autonomia financeira</i>	<i>34,0%</i>	<i>31,3%</i>	<i>30,5%</i>	<i>33,8%</i>	<i>32,3%</i>

Total - OUTROS

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2013	2014	2015	2016	2017
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	130.463	129.365	129.201	102.677	104.718
Ativos intangíveis	1.222	1.157	1.049	971	707
Ativo fixo	131.685	130.522	130.250	103.648	105.425
Inventário	67.839	71.569	69.166	59.790	60.087
Clientes	66.964	54.714	52.687	54.221	53.115
Fornecedores	(50.454)	(41.085)	(46.276)	(47.696)	(47.222)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fundo de manei	51.996	43.540	47.577	74.948	123.486
<i>Dias de VN</i>	<i>71</i>	<i>63</i>	<i>65</i>	<i>98</i>	<i>158</i>
Passivo					
Dívida financeira líquida	(122.294)	(111.136)	(110.361)	(73.428)	(70.512)
<i>DFL/EBITDA</i>	<i>4,9x</i>	<i>4,6x</i>	<i>5,4x</i>	<i>1,9x</i>	<i>3,2x</i>
Capital próprio	208.037	203.788	204.659	245.896	202.739
<i>Autonomia financeira</i>	<i>45,7%</i>	<i>47,1%</i>	<i>45,8%</i>	<i>59,4%</i>	<i>54,9%</i>

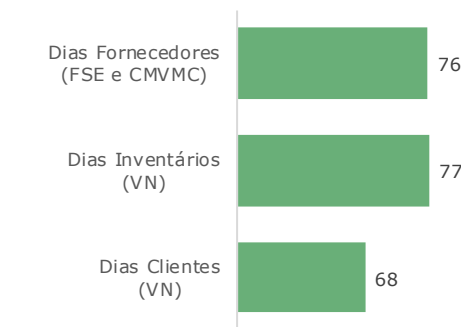
Perfil de investimento (% ; % VN)

Valores medianos de 2013 a 2017



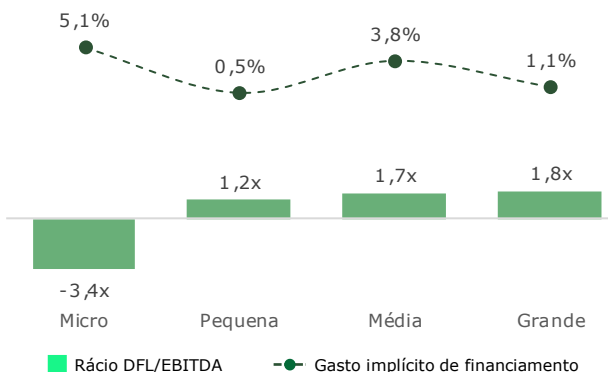
Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2017



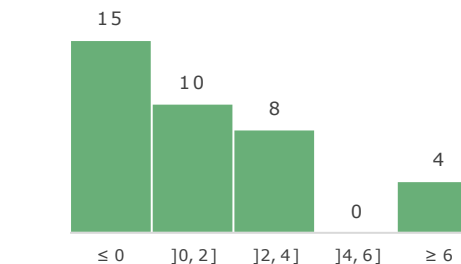
Estrutura de financiamento (% ; EBITDA)

Valores medianos de 2017



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas¹

Valores absolutos de 2017



1) Rácio não aplicável a 4 empresas

2. O setor Português de Cortiça



Tendo em conta o valor agregado do setor, as empresas que têm como principal atividade a produção de rolhas apresentam tipicamente uma maior dimensão, rentabilidade, produtividade e solvabilidade

Segmento e # empresas (VALORES ABSOLUTOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
PREPARA- ÇÃO 132 empresas	362 milhões	2,7%	19,1%	10,7%	39 milhares	4,4x
ROLHAS 295 empresas	851 milhões	6,1%	69,1%	11,2%	44 milhares	1,4x
OUTROS 41 empresas	286 milhões	1,7%	71,7%	7,6%	37 milhares	3,2x
TOTAL 468 empresas	1.499 milhões	4,3%	57,5%¹⁾	10,4%	41 milhares	2,4x

Segmento com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

2. O setor Português de Cortiça



Numa perspetiva de valor mediano, as empresas que têm como principal atividade outra que não a preparação de cortiça ou a fabricação e rolhas apresentaram tipicamente uma maior dimensão, exposição externa, rentabilidade e produtividade

Segmento e # empresas (VALORES MEDIANOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
PREPARA- ÇÃO 132 empresas	646 milhares	3,2%	0,1%	6,2%	25 milhares	0,8x
ROLHAS 295 empresas	416 milhares	4,9%	0%	7,0%	24 milhares	0,2x
OUTROS 41 empresas	1,1 milhões	7,4%	35,0%	7,7%	27 milhares	0,9x
TOTAL 468 empresas	503 milhares	4,8%	0%	6,9%	24 milhares	0,4x

Segmento com melhor performance por indicador

2. O setor Português de Cortiça



A heterogeneidade do setor é transversal ao posicionamento na cadeia de valor

Importância das Rolhas

- A atividade transformadora da Cortiça encontra-se particularmente concentrada no subsegmento de Rolhas (57% do volume de negócios), sendo que tipicamente estas empresas se dedicam à produção tanto de rolhas naturais como de rolhas técnicas.

Relevância da internacionalização

- O setor apresenta uma elevada vocação exportadora nas etapas mais a jusante da cadeia de valor, e por contraponto, maior peso do mercado nacional nas etapas mais a montante da cadeia, o que revela a integração e transversalidade da Cortiça em Portugal.

Produtividade

- O setor apresentou significativos ganhos de produtividade entre 2013 e 2017, sendo estes mais visíveis nos subsegmentos de Rolhas e Outros. Estes subsegmentos são, também, os que apresentam uma maior recuperação do investimento em Capex.
- Adicionalmente, o subsegmento de Preparação apresenta a maior disparidade entre o crescimento dos ganhos de produtividade e de volume de atividade e a evolução da remuneração dos colaboradores (o crescimento da atividade não se refletiu diretamente em ganhos nos salários unitários médios). Nos outros dois subsegmentos, regista-se um ganho significativo dos níveis salariais unitários médios.

Heterogeneidade

- A heterogeneidade do setor da Cortiça é transversal ao posicionamento na cadeia de valor e à tipologia de produto. Contudo, o subsegmento de Rolhas apresenta maior concentração de empresas de reduzida dimensão, inversamente ao Outros.

Nota: Nesta secção, as empresas foram estratificadas por Grande, Média, Pequena e Micro em função do número de colaboradores do grupo empresarial a que pertencem, alternativamente ao número de colaboradores da empresa.

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

a) Segmentos transformadores relevantes

b) Análise comparativa Cortiça vs Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT







Anexos

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



Em função da sua estrutura empresarial, dinâmica comercial e importância no tecido empresarial português, foram selecionados cinco setores para a análise comparativa de performances setoriais (Cortiça vs Indústria Transformadora) em Portugal

Indústria Transformadora em Portugal

Produtos	Vestuário de malha Vestuário de tecido Acessórios do vestuário Têxteis confeccionados	Mobiliário Materiais de construção Obras de carpintaria Paletes e embalagens	Telhas Azulejos Louça sanitária Louça de decoração	Sapatos Chinelos Botas Sandálias	Papel de escritório Envelopes Papel Higiénico Guardanapos	Rolhas Revestimentos e pavimentos Decoração Vestuário e acessórios
	 Têxtil	 Madeira	 Cerâmica	 Calçado	 Pasta e Papel	 Cortiça
Principais KPIs (2017)	<p>4.300 Empresas</p> <p>€7.300M Volume de negócios</p> <p>117.100 Colaboradores</p> <p>€4.400M Exportações</p>	<p>1.000 Empresas</p> <p>€1.500M Volume de negócios</p> <p>15.800 Colaboradores</p> <p>€600M Exportações</p>	<p>1.400 Empresas</p> <p>€4.100M Volume de negócios</p> <p>36.500 Colaboradores</p> <p>€1.700M Exportações</p>	<p>1.250 Empresas</p> <p>€2.400M Volume de negócios</p> <p>41.500 Colaboradores</p> <p>€1.500M Exportações</p>	<p>300 Empresas</p> <p>€3.800M Volume de negócios</p> <p>10.700 Colaboradores</p> <p>€1.000M Exportações</p>	<p>470 Empresas</p> <p>€1.500M Volume de negócios</p> <p>7.800 Colaboradores</p> <p>€900M Exportações</p>

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

a) Segmentos transformadores relevantes

b) Análise comparativa Cortiça vs Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

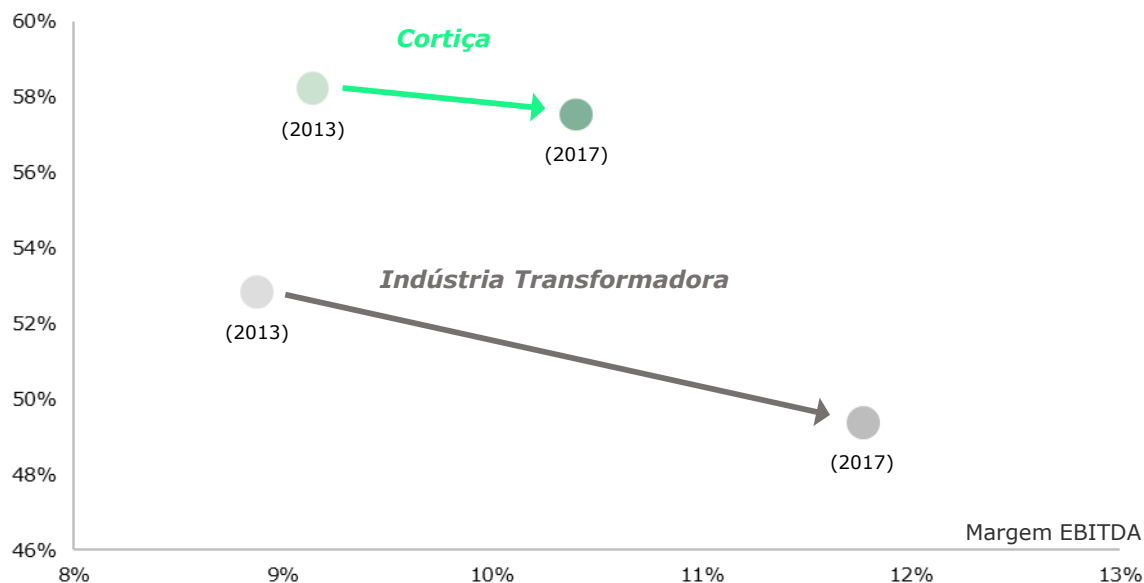


O setor da Cortiça apresenta uma performance económica superior à das indústrias comparáveis, no que diz respeito ao crescimento, peso das exportações e capacidade de criação de valor para a economia nacional

Setor da Cortiça vs Indústria Transformadora

Valores absolutos

Peso das exportações



O crescimento, peso das exportações e produtividade da fileira corticeira nacional foram superiores aos dos seus *peers* nacionais, que apresentaram melhores níveis de dimensão, rentabilidade e solvabilidade.

1) Valor não tem em consideração as transações internas

KPIs

2017	CORTIÇA	IND. TRANSF.
Dimensão Valores absolutos (€)	1.499 milhões	19.005 milhões
Crescimento Valores absolutos (%)	4,3%	2,0%
Exportações Valores absolutos (%)	57,5% ¹⁾	49,3%
Rentabilidade Valores absolutos (%)	10,4%	11,9%
Criação de valor Valores absolutos (€)	41 milhares	24 milhares
Solvabilidade Valores absolutos (x)	2,4x	1,8x

Setor com melhor performance por indicador

Cofinanciado por:



3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



Na indústria transformadora, em termos absolutos, o setor têxtil apresentou uma maior dimensão e crescimento, enquanto o setor do calçado apresentou uma maior exposição ao mercado externo e melhor nível de solvabilidade

Setor e # empresas <small>(VALORES ABSOLUTOS)</small>	Dimensão <small>VN (€) 2017</small>	Crescimento <small>TCMA 13-17</small>	Mercado externo <small>Exportações 2017</small>	Rentabilidade <small>Mg. EBITDA 2017</small>	Produtividade <small>VAB/Colab. (€) 2017</small>	Solvabilidade <small>DFL/EBITDA 2017</small>
TÊXTIL <small>4.321 empresas</small>	7.276 milhões	4,5%	62,1%	9,5%	19 milhares	1,6x
MADEIRA <small>1.039 empresas</small>	1.524 milhões	2,6%	40,8%	9,0%	24 milhares	2,8x
CERÂMICA <small>1.400 empresas</small>	4.065 milhões	4,1%	42,3%	17,3%	35 milhares	2,6x
CALÇADO <small>1.236 empresas</small>	2.366 milhões	2,2%	64,4%	6,5%	17 milhares	0,6x
PASTA E PAPEL <small>276 empresas</small>	3.825 milhões	-3,8%	26,8%	15,2%	71 milhares	1,2x
IND. TRANSF. <small>8.272 empresas</small>	19.005 milhões	2,0%	49,3%	11,9%	24 milhares	1,8x
CORTIÇA <small>468 empresas</small>	1.499 milhões	4,3%	57,5%¹⁾	10,4%	41 milhares	2,4x

Setor com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Cofinanciado por:



3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



Na indústria transformadora, as empresas do setor da cerâmica apresentaram uma maior exposição ao exterior e rentabilidade (mediana), enquanto as empresas do setor da pasta e papel apresentaram tipicamente uma maior dimensão e produtividade

Setor e # empresas (VALORES MEDIANOS)	Dimensão VN (€) 2017	Crescimento TCMA 13-17	Mercado externo Exportações 2017	Rentabilidade Mg. EBITDA 2017	Produtividade VAB/Colab. (€) 2017	Solvabilidade DFL/EBITDA 2017
TÊXTIL 4.321 empresas	289 milhares	4,8%	0,4%	5,7%	13 milhares	<0x
MADEIRA 1.039 empresas	311 milhares	6,3%	0%	7,3%	16 milhares	0,9x
CERÂMICA 1.400 empresas	446 milhares	5,9%	1,7%	8,7%	19 milhares	1,0x
CALÇADO 1.236 empresas	460 milhares	2,8%	0%	5,7%	14 milhares	<0x
PASTA E PAPEL 276 empresas	873 milhares	4,8%	0,9%	7,4%	22 milhares	1,0x
IND. TRANSF. 8.272 empresas	353 milhares	4,8%	0,3%	6,4%	15 milhares	0,2x
CORTIÇA 468 empresas	503 milhares	4,8%	0%	6,9%	24 milhares	0,4x

Setor com melhor performance por indicador

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



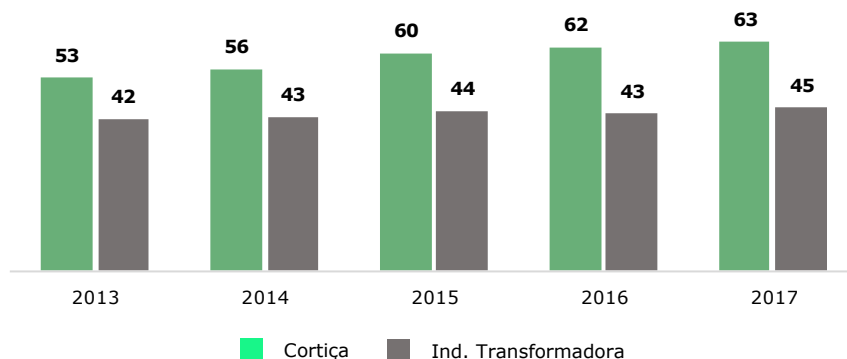
As empresas corticeiras têm uma margem bruta por colaborador superior aos seus comparáveis, sendo tipicamente micro ou pequenas empresas (cerca de 76% das empresas têm 10 ou menos colaboradores vs cerca de 44% na indústria Transformadora)

DIMENSÃO

- Crescimento
- Exportações
- Rentabilidade
- Criação de valor
- Solvabilidade

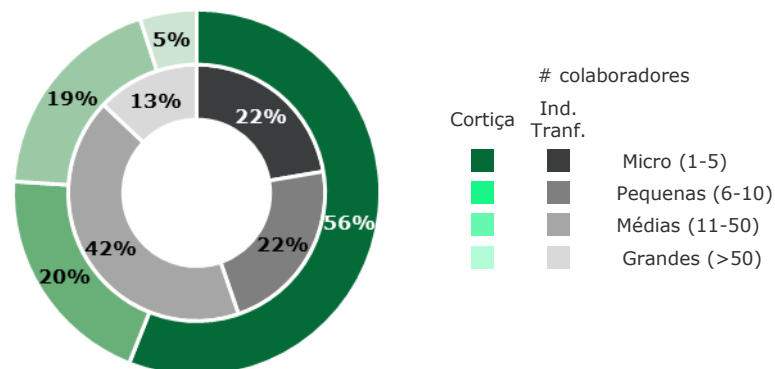
Margem bruta por colaborador 2013-2017

Valores absolutos (€k)



Número de empresas por dimensão

Valores absolutos, 2017



- O setor da Cortiça apresenta margem bruta por colaborador superior ao da Indústria Transformadora (€63 milhares vs €45 milhares) e um número de colaboradores por empresa inferior (17 vs 27), refletindo uma estrutura menos intensiva no fator trabalho (mão-de-obra)
- As empresas do setor da Cortiça são tipicamente de menor dimensão, quando considerado o número de colaboradores (76% das empresas são micro ou pequenas empresas)

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



As empresas corticeiras apresentaram um crescimento da sua atividade residualmente acima do verificado pelos seus comparáveis, apesar da relativa estabilidade do número de colaboradores por empresa

Dimensão

CRESCIMENTO

Exportações

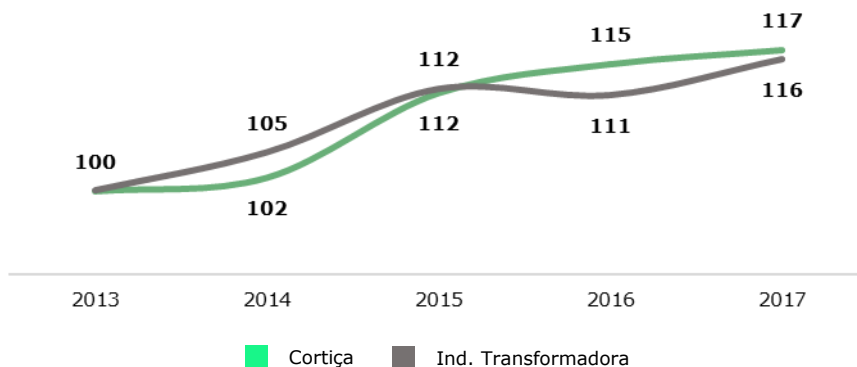
Rentabilidade

Criação de valor

Solvabilidade

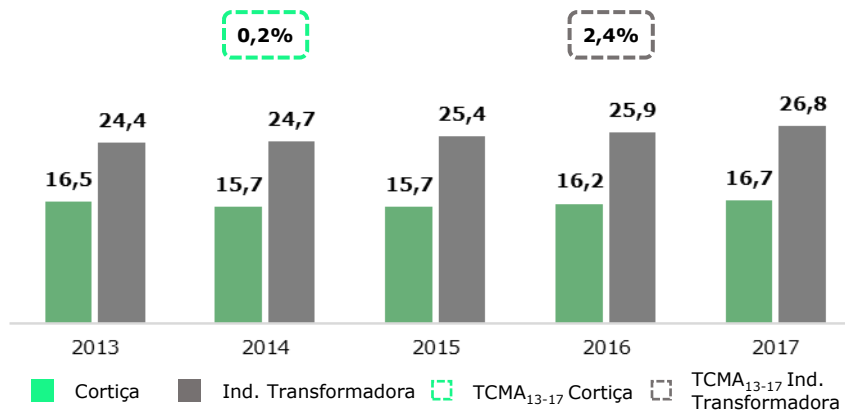
Evolução da atividade¹⁾ 2013-2017

Valores absolutos (índice base 2013)



Evolução do # de colaboradores por empresa 2013-2017

Valores absolutos



- Tanto o setor da Cortiça como a Indústria Transformadora apresentaram níveis médios de crescimento da atividade na ordem dos 16% entre 2013 e 2017, tendo conhecido crescimento da margem bruta de 4,0% por ano para a Cortiça e de 3,7% por ano da Indústria Transformadora.
- O número de colaboradores por empresa manteve-se no setor da Cortiça, tendo crescido na Indústria Transformadora.

1) A atividade é medida através da margem bruta, devido ao peso significativo da compra de matérias-primas e evolução do preço das mesmas

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



O setor da cortiça apresenta uma maior exposição (global) ao mercado internacional comparativamente com a Indústria Transformadora, sendo o mercado da União Europeia o mais relevante do setor

Dimensão

Crescimento

EXPORTAÇÕES

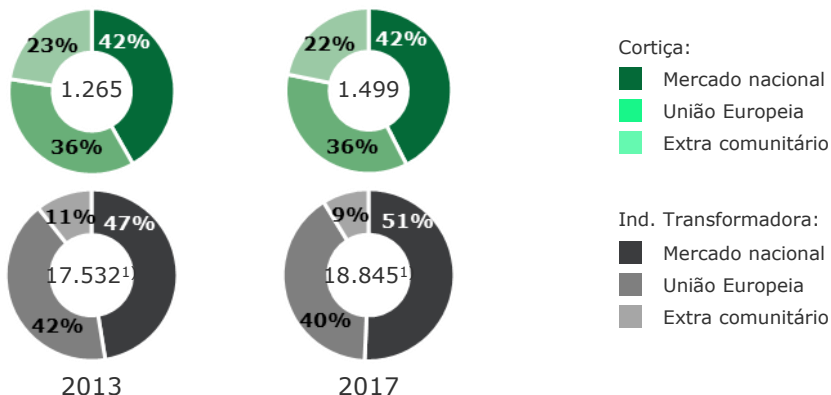
Rentabilidade

Criação de valor

Solvabilidade

Volume de negócios por mercado final (€M)

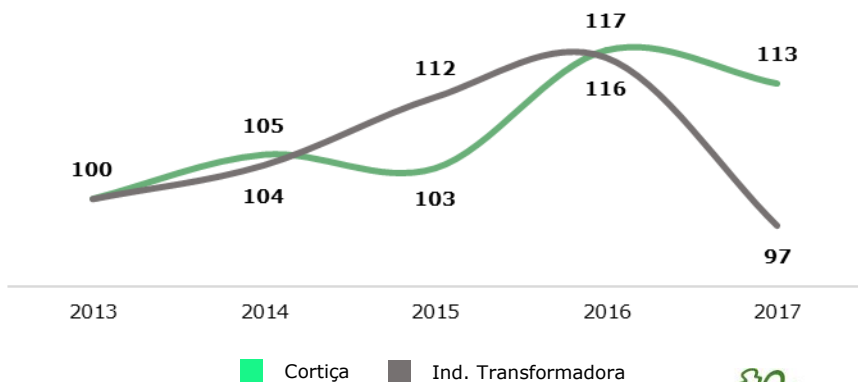
Valores absolutos, 2013 e 2017



1) Valores correspondentes ao detalhe disponível de vendas e serviços prestados

Evolução balança comercial 2013-2017

Valores absolutos (índice base 2013)



- Globalmente, o setor da Cortiça apresenta uma maior exposição ao mercado externo (peso das exportações de 58% vs 49%), assim como um saldo da balança comercial mais favorável que o dos seus comparáveis.
- A exposição ao mercado externo consubstancia-se num maior peso da União Europeia comparativamente ao mercado extracomunitário (36% vs 22% em 2017).
- Comparativamente com a Indústria Transformadora, o setor da cortiça apresenta maior penetração no mercado extracomunitário do que os seus comparáveis, o que poderá refletir a vantagem competitiva do país no setor da cortiça.

Cofinanciado por:



3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



Apesar de apresentar uma estrutura de custos mais intensiva no custo da matéria prima, o setor corticeiro apresenta uma rentabilidade superior aos seus comparáveis

Dimensão

Crescimento

Exportações

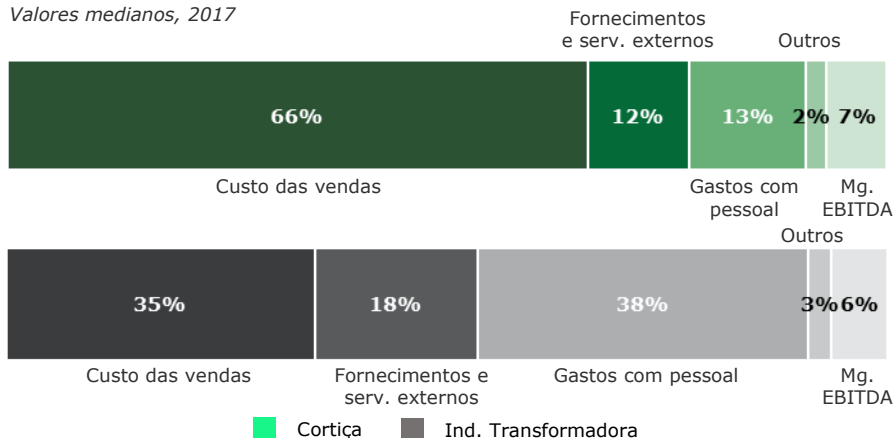
RENTABILIDADE

Criação de valor

Solvabilidade

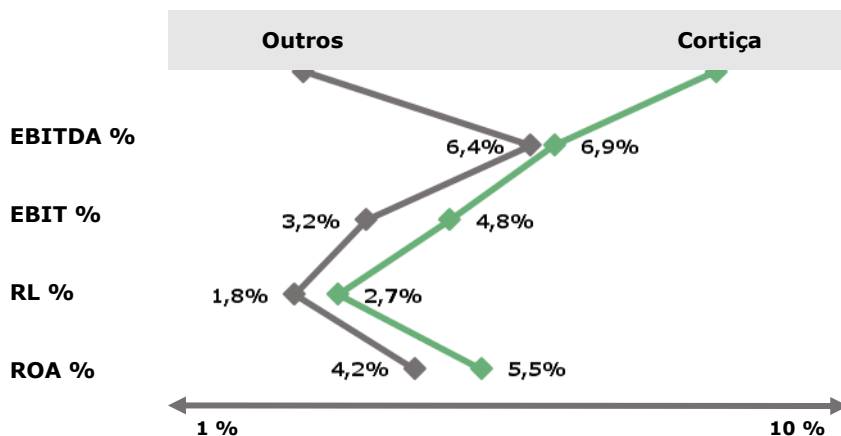
Performance operacional em % do volume de negócios

Valores medianos, 2017



Rácios de rentabilidade

Valores medianos, 2017



- A estrutura de custos da Cortiça apresenta um peso significativamente superior da matéria prima (66% vs 35%) e menor de gastos com pessoal (13% vs 38%) e de FSE (12% vs 18%).
- Desta forma, é de relevar a importância da matéria prima e da negociação de preço de aquisição na sua capacidade de criar valor e remunerar os acionistas.
- Não obstante, a rentabilidade (mediana) do setor da Cortiça é superior à dos peers da Indústria Transformadora, tanto ao nível operacional como do retorno do ativo empregue.

Cofinanciado por:



3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



As empresas do setor da cortiça registaram um crescimento do VAB (19,8%) superior à do PIB nacional (14,3%), mas inferior ao dos seus comparáveis (23,1%) entre 2013 e 2017

Dimensão

Crescimento

Exportações

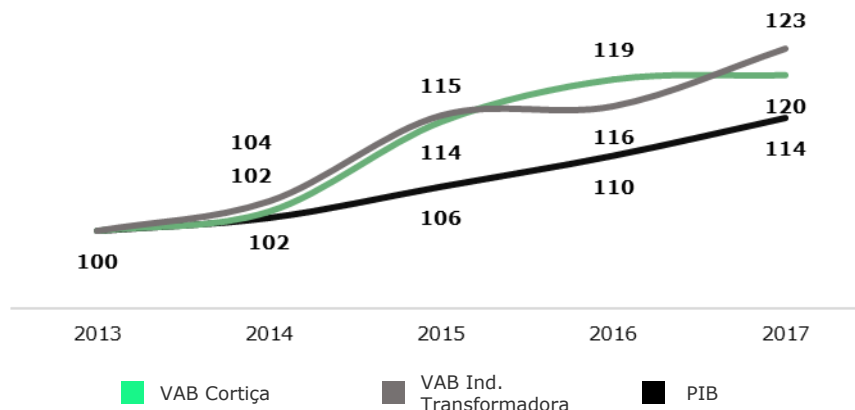
Rentabilidade

criação de valor

Solvabilidade

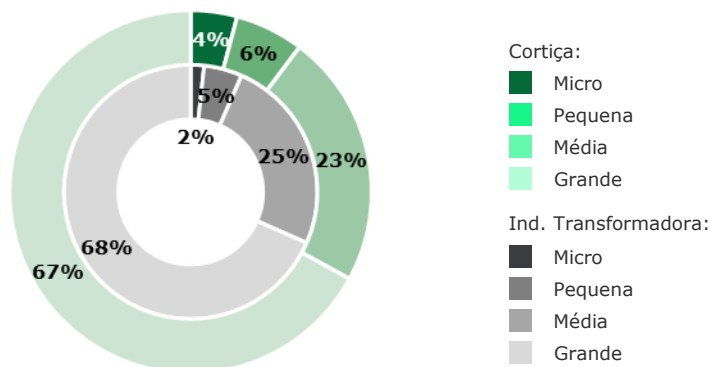
Evolução do PIB vs VAB 2013-2017

Valores absolutos (índice base 2013)



VAB por dimensão de empresa

Valores absolutos, 2017



- O VAB no setor da Cortiça cresceu cerca de 4,6% por ano entre 2013 e 2017, superior ao crescimento do PIB (TCMA de 3,4%), mas a um menor ritmo quando comparado com os restantes setores (TCMA de 5,3%).
- Em 2017, as empresas de dimensão grande do setor da Cortiça e da Indústria Transformadora representavam cerca de 67% e 68% do total do setor, respetivamente.
- A dimensão média inferior das empresas do setor da Cortiça assume importante destaque na criação de valor, uma vez que as empresas de menor dimensão apresentaram um VAB por colaborador inferior (empresas com menos de 10 colaboradores representam 17% dos colaboradores, mas apenas 10% do VAB).

Cofinanciado por:



3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



As empresas do setor da cortiça apresentaram uma evolução positiva dos seus níveis de solvabilidade, tendo hoje indicadores melhores do que os dos seus comparáveis

Dimensão

Crescimento

Exportações

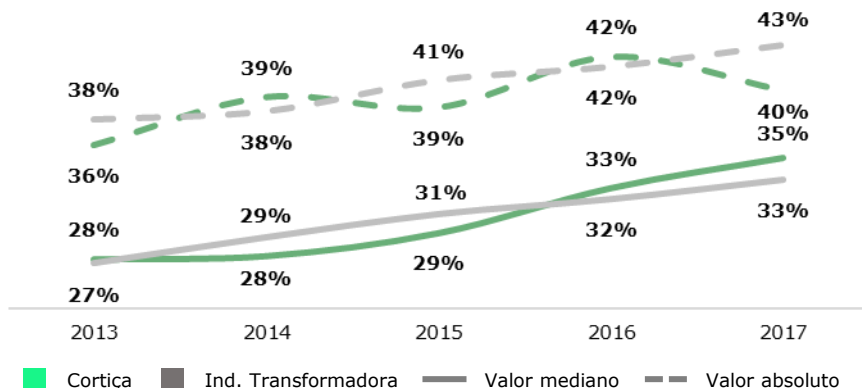
Rentabilidade

Criação de valor

SOLVABILIDADE

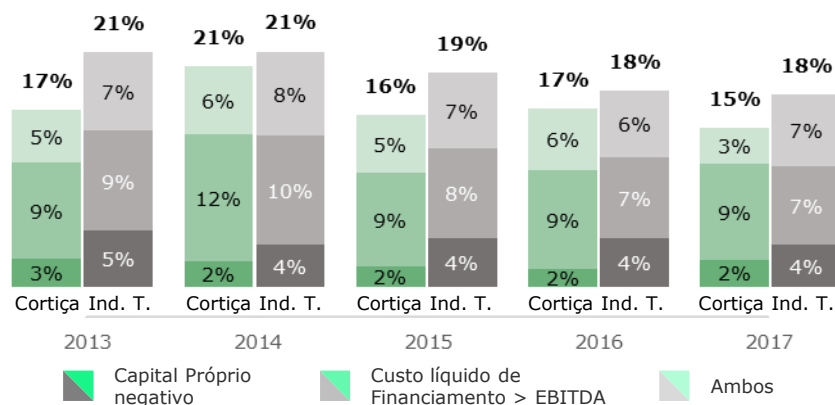
Autonomia financeira 2013-2017

Valores medianos e absolutos



Evolução da solvabilidade 2013-2017

% total de empresas elegíveis¹



1) Empresas com dados disponíveis para o cálculo dos rácios de solvabilidade

- A evolução do rácio de autonomia financeira revela que tanto as empresas da Cortiça como da Indústria Transformadora têm vindo a melhorar os seus níveis de autonomia financeira, tendo a primeira apresentado melhor performance mediana entre 2013 e 2017 (+7 p.p. vs +6 p.p.).
- Em 2017, 64% das empresas do setor da Cortiça apresentaram uma autonomia financeira superior a 25% (54% em 2013). A Indústria Transformadora apresentou um rácio de 61% em 2017 e 54% em 2013.
- Em termos relativos, a Indústria Transformadora apresentam maior peso de empresas com rácios de solvabilidade inferiores comparativamente com a Cortiça (18% vs 15% em 2017).

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora



O setor da Cortiça apresenta, globalmente, uma maior exposição aos mercados externos, níveis de retorno superiores e um menor peso de empresas em situação financeira fragilizada

Dimensão

- As empresas do setor da Cortiça são tipicamente de menor dimensão, quando considerado o número de colaboradores (76% das empresas são micro ou pequenas empresas por comparação com 44% nos seus comparáveis).

Matéria prima

- A estrutura de custos das empresas de Cortiça apresenta um peso superior de matéria prima (66% vs 35%), contudo, devido à restante estrutura de custos e eficiência da atividade, a Cortiça apresenta níveis de rentabilidade e retorno superiores.

Solvabilidade

- O setor da Cortiça, quando globalmente considerado, apresenta menor número de empresas com indicadores de solvabilidade mais frágeis quando comparado com a Indústria Transformadora (15% vs 18% em 2017), garantido uma maior resiliência do setor numa eventual situação de crise económica.

Vocação exportadora

- Globalmente, o setor da Cortiça apresenta uma maior exposição ao mercado externo (peso das exportações no total do VN de 58%¹⁾ vs 49%¹⁾), assim como um saldo da balança comercial mais favorável que o dos seus comparáveis. Entre 2013 e 2017 as exportações da cortiça cresceram 17%.

Nota: Nesta secção, as empresas foram estratificadas por Grande, Média, Pequena e Micro em função do número de colaboradores da empresa, alternativamente ao número de colaboradores do grupo empresarial a que pertencem.

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

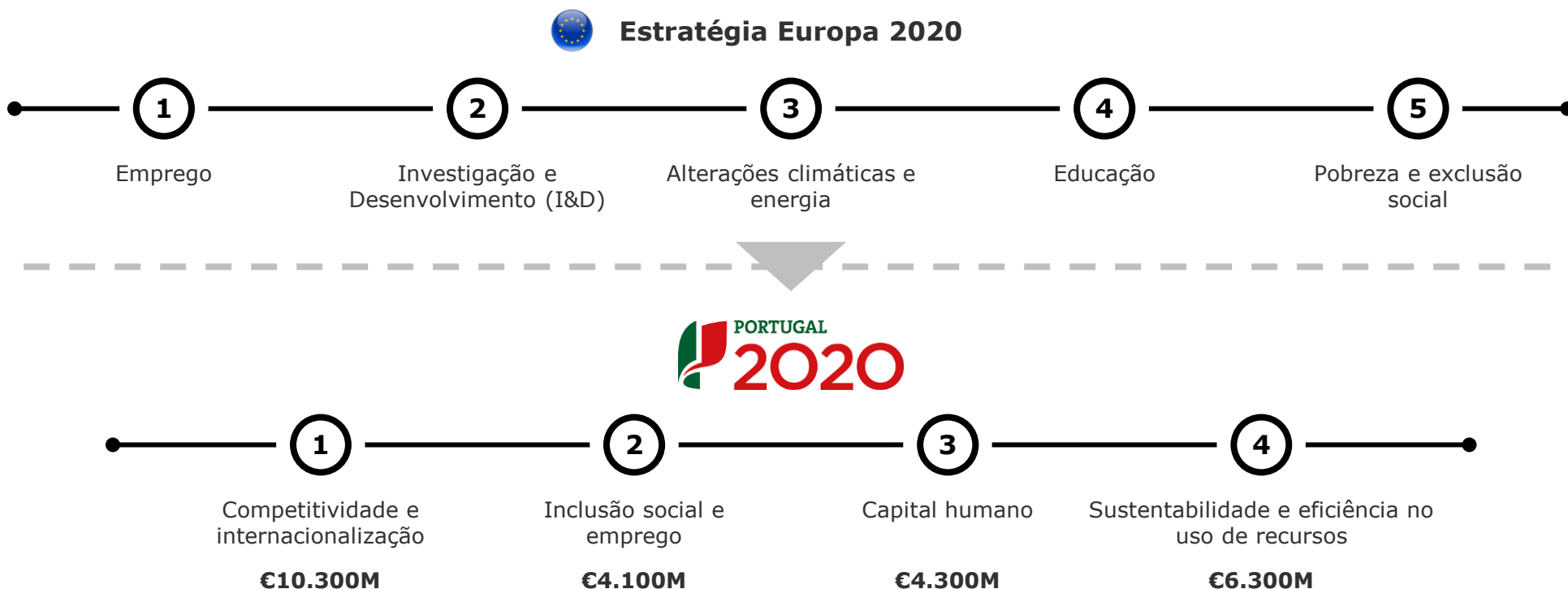
5. Análise SWOT

Anexos

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais



A Estratégia Europa 2020 visa apoiar o crescimento económico de forma sustentável e inclusiva de através do apoio ao investimento nos países membros da UE



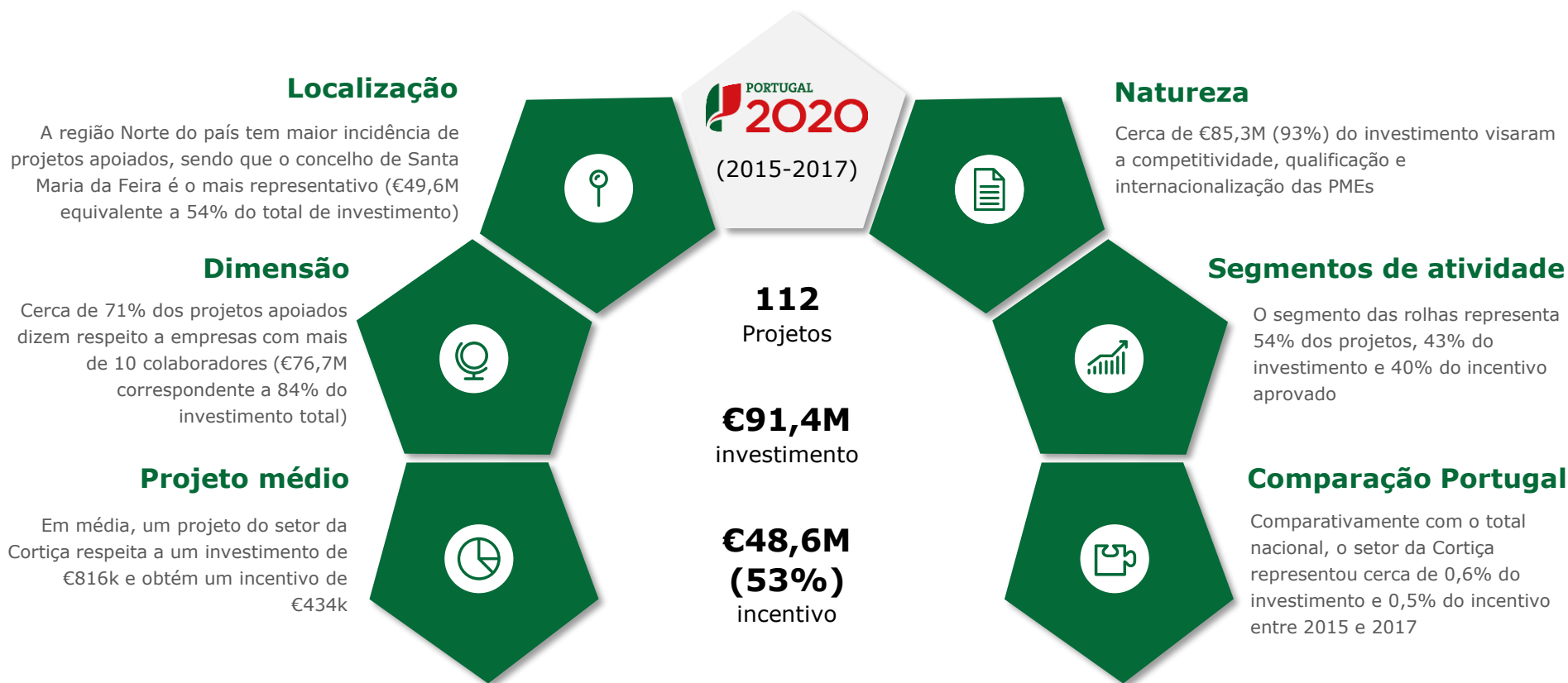
- ▶ A **Estratégia Europa 2020** constitui um quadro de referência para as políticas europeias para a década de 2010-2020, no sentido de promover o crescimento inteligente, sustentável e inclusivo, mediante o investimento em áreas específicas de atuação.
- ▶ Neste âmbito, e devidamente articuladas com a situação económica e social do nosso país, foi criado o programa **Portugal 2020** que define a política de desenvolvimento a promover em Portugal até 2020, através da aplicação de fundos da Comissão Europeia no montante de 25 mil milhões de euros.

Fonte: Portugal 2020

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais



Entre 2015 e 2017, foram aprovados 112 projetos do setor da Cortiça no âmbito do Programa Portugal 2020, com um montante de investimento total de €91 milhões e total de incentivos de €49 milhões



Fonte: Portugal 2020

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais



Os projetos apoiados pelo PT2020 encontram-se concentrados na região norte, em linha com o posicionamento geográfico dos operadores de cortiça e é referente, tipicamente, ao apoio à competitividade das PME

LOCALIZAÇÃO

NATUREZA

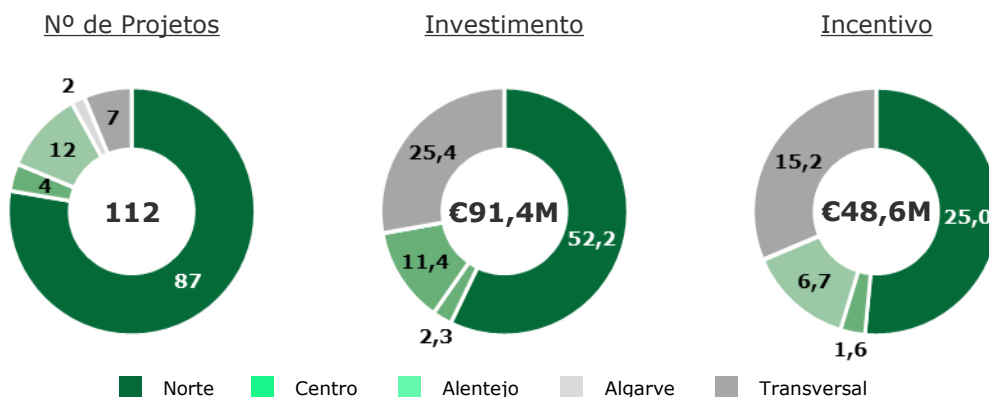
Dimensão

Segmentos de atividade

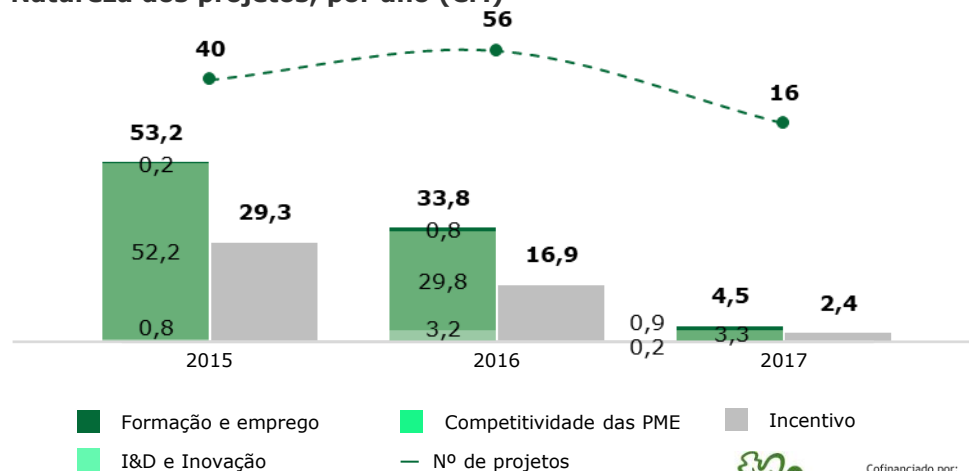
Projeto médio

Comparação Portugal

Indicadores globais 2015-2017, por localização (€M)



Natureza dos projetos, por ano (€M)



- A região norte do país representa 78% do número de projetos (57% do investimento total), com o concelho de Santa Maria da Feira com 54% desse investimento.
- Relativamente à natureza dos projetos apoiados, a grande maioria (93% do investimento total) visavam a competitividade e qualificação das PMEs.

Fonte: Portugal 2020

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais



Apesar de representarem uma pequena parcela do tecido empresarial, as médias e grandes empresas representam a maioria dos projetos e do incentivo aprovados pelo PT2020

Localização

Natureza

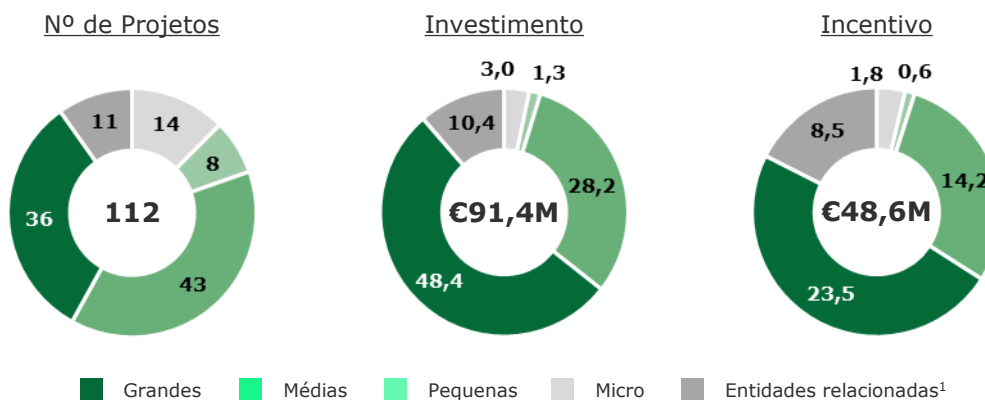
DIMENSÃO

SEGMENTOS DE ATIVIDADE

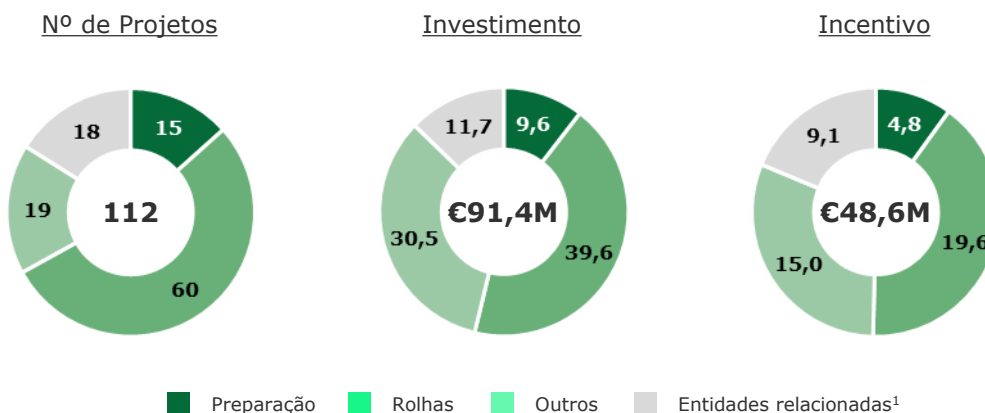
Projeto médio

Comparação Portugal

Indicadores globais 2015-2017 de dimensão (€M)



Indicadores globais 2015-2017 de atividade (€M)



- As empresas de grande dimensão (mais de 50 trabalhadores) representaram mais de metade do investimento recebido (53%) e, no entanto, apenas 32% do número de projetos.
- O segmento de fabricação de rolhas apresentou mais de metade dos projetos (54%), mas apenas 43% do respetivo investimento. Em contrapartida, os fabricantes de outros produtos de cortiça representaram 17% dos projetos, mas 33% do investimento.

Fonte: Portugal 2020

1) Associação Portuguesa da Cortiça (APCOR), Centro Tecnológico da Cortiça e Centro de Formação Profissional da Indústria de Cortiça

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais



Os projetos apoiados pelo PT2020 no setor da cortiça apresentaram uma dimensão média superior ao da restante economia, apesar de registarem uma taxa de cofinanciamento inferior

Localização

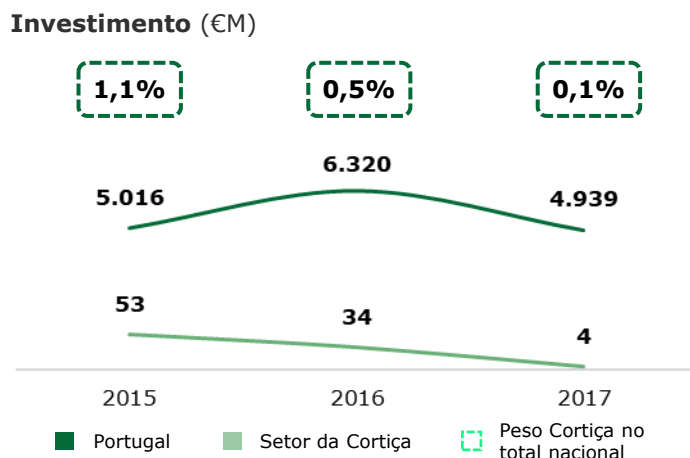
Natureza

Dimensão

Segmentos de atividade

PROJETO MÉDIO

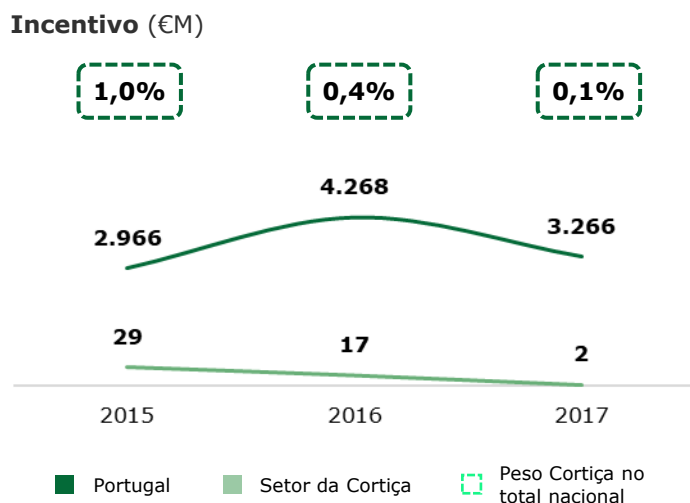
COMPARAÇÃO PORTUGAL



Média investimento por projeto

€667k

€816k



Média incentivo por projeto

€430k
(65%)

€434k
(53%)

- Os projetos do setor da Cortiça correspondem, respetivamente, a 0,5% do investimento e 0,6% do incentivo a nível nacional.
- Em média, entre 2015 e 2017, um projeto do setor da Cortiça teve um investimento superior ao total nacional, não obstante da menor percentagem de incentivo recebido face ao investimento total (65% Portugal vs 53% Cortiça).

Fonte: Portugal 2020

Âmbito e metodologia de trabalho

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

5. Análise SWOT



Forças

- Posição de liderança de Portugal no mercado mundial, tanto em termos de área de montado e de produção, como na preponderância no volume de trocas comerciais mundiais
- *Know-how* acumulado, investimento em inovação e desenvolvimento de novos produtos e métodos de produção
- Consolidação da posição financeira e dos níveis de atividade económica das empresas nacionais
- Organização do setor em *cluster*, conferindo visibilidade e permitindo partilha de informação entre empresas do setor

Fraquezas

- Concentração da atividade num número reduzido de empresas
- Capacidade de exposição internacional limitada a empresas de Média e Grande dimensão
- Reduzida capacidade de financiamento externo e investimento das empresas de menor dimensão
- Importância da matéria prima na estrutura de custos, sujeita ao risco de variabilidade do preço no mercado internacional

Oportunidades

- Crescimento da procura de setores a jusante (designadamente indústria vinícola)
- Surgimento progressivo de novas aplicações para a Cortiça, em setores distintos e, portanto, com uma importante abrangência de utilização
- Política florestal favorável à plantação de sobreiro em Portugal
- Crescente visibilidade da Cortiça e das suas vantagens ambientais

Ameaças

- Alterações climáticas, como contributo para o desenvolvimento, volume e qualidade da matéria-prima
- Risco de aumento da procura, no setor vinícola, de produtos de embalagem substitutos de menor custo
- Tensões comerciais internacionais, em função da volatilidade de preço e da concentração da área de montado
- Volatilidade da atividade das empresas de menor dimensão, com menor capacidade em termos de I&D, posição negocial, internacionalização e de financiamento

5. Análise SWOT



O setor da cortiça tem uma dinâmica de crescimento alicerçada no desenvolvimento de novos produtos, nas vantagens climatéricas nacionais e na força do seu *cluster*



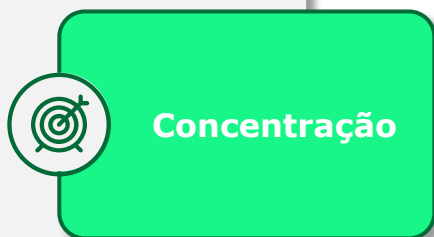
- O tecido industrial corticeiro português encontra-se concentrado junto a Santa Maria da Feira, o que permite maior partilha de conhecimento e facilita a colaboração ao longo da cadeia de valor.
- Paralelamente, a existência de um cluster favorece a criação de novas empresas no setor e acelera o desenvolvimento de novos produtos.
- Portugal apresenta-se como líder mundial na produção e transformação de cortiça, o que permite às suas empresas beneficiar da proximidade à matéria prima e limitar a entrada de novos *players* de outras regiões (a produção de cortiça apenas é possível no mediterrâneo ocidental).
- Paralelamente, permite que as empresas portuguesas tenham uma forte vocação exportadora e uma maior diversificação do risco comercial.
- O tecido empresarial português, em parceria com as instituições de ensino nacionais tem desenvolvido um conjunto crescente de novas aplicações e métodos de produção, o que se tem apresentado como um vetor de crescimento do setor.
- Quando deparado com desafios técnicos, ambientais ou concorrenciais, o setor tem sido capaz de desenvolver novas soluções para ultrapassar as ameaças à cortiça.
- A indústria corticeira apresentou uma evolução positiva entre 2013 e 2017, designadamente em termos do crescimento, da melhoria da rentabilidade e do incremento do valor acrescentado bruto por colaborador.
- Paralelamente, tem vindo a consolidar a sua posição financeira ao ter reduzido a alavancagem financeira e os gastos de financiamento, bem como a aumentar os níveis de investimento.

5. Análise SWOT



A elevada concentração e a existência de um número considerável de empresas de reduzida dimensão surgem como as principais fraquezas do setor

Fraquezas



Concentração

- A atividade encontra-se concentrada num reduzido número de empresas, com significativo poder negocial, o que poderá limitar o desenvolvimento das empresas de menor dimensão.
- As empresas Médias apresentam uma proporção pouco significativa do setor, com maior similaridade da sua performance operacional com as empresas Micro e Pequena. Por outro lado, este conjunto detém uma proporção mais relevante de empresas com uma situação financeira de maior fragilidade.



Capacidade de financiamento

- O setor é composto por um número relevante de empresas de Pequena ou Micro dimensão (até 10 colaboradores), o que poderá condicionar a sua capacidade de financiamento e, conseqüentemente, de investimento.



Exposição internacional

- Apesar da elevada exposição internacional do setor, esta resulta sobretudo da atividade das empresas de maior dimensão. As empresas de Pequena dimensão, pela complexidade extra subjacente ao mercado externo, têm uma atividade comercial muito limitada ao mercado nacional. Isto expõe-nas a um maior risco comercial e limita a sua capacidade de crescimento.



Matéria prima

- O segmento industrial da cadeira de valor da Cortiça apresenta um elevado peso da matéria prima na sua estrutura de custos, implicando uma elevada exposição a flutuações do preço desta.

5. Análise SWOT



O aumento do número de aplicações da cortiça, aliado a um reconhecimento internacional da indústria vinícola portuguesa, fortalecem a posição da indústria

Oportunidades



**Aplicações
para a cortiça**

- A indústria corticeira tem vindo a aumentar as possíveis aplicações dos seus produtos, assistindo-se assim a uma redução da dependência da indústria vinícola.
- A utilização da cortiça é, hoje em dia, transversal ao plano económico mundial, contando com aplicações a nível desportivo, automobilístico, saúde e arquitetónico. A título de exemplo, a aposta da NASA na utilização da cortiça para escudos térmicos e revestimentos de veículos espaciais espelha o crescente reconhecimento internacional da cortiça.



**Aumento da
procura de
vinho**

- Sendo o principal destino da cortiça produzida por excelência (~57% do VN do setor), a indústria vinícola apresenta fortes tendências de crescimento a nível nacional e internacional.
- Portugal tem consolidado a sua posição como um dos maiores *players* do setor vinícola, contando com marcas estabelecidas a nível mundial e frequentemente reconhecidas com prémios da área.



**Política
florestal
favorável**

- Como resultado do recente aumento da incidência de fogos florestais em Portugal, o Governo Português estabeleceu um quadro regulatório ambiental que favorece a adoção de espécies resistentes ao fogo e, por conseguinte, a expansão da manta florestal de sobreiros.



**Impacto
ambiental
reconhecido**

- A cortiça é um produto com impacto ambiental positivo, nomeadamente ao nível das emissões de dióxido de carbono. A título de exemplo, um estudo recente aponta que os vedantes de rosca em alumínio e os vedantes sintéticos emitem 24x e 10x mais dióxido de carbono que os de cortiça, respetivamente.

Fonte: Website online APCOR e artigos online (Renascença e Corticeira Amorim)

5. Análise SWOT



As alterações climáticas, juntamente com a caracterização do tecido industrial da cortiça levantam ameaças ao desenvolvimento do setor

Ameaças



Alterações climáticas

- Portugal tem enfrentado nos últimos anos alguns períodos de seca na Primavera e no Verão, o que coincide com a altura de maior necessidade de recursos hídricos por parte dos sobreiros. Tal facto leva à redução da largura dos anéis de cortiça, o que impacta a atividade operacional das empresas do setor. Adicionalmente, as alterações climáticas tornam cada vez mais difícil prever o período-ótimo para a extração da cortiça.



Produtos substitutos

- A utilização de cortiça para rolhas de garrafa é vista como um *add-on premium* para a comercialização de vinho. Contudo, é importante referir que a preferência por este material está concentrada nas faixas etárias mais adultas. Assim, à medida que ocorra a renovação geracional no consumo de vinho, é possível que seja dada maior preferência à utilização de produtos substitutos de menor valor monetário (plástico).



Tensões comerciais

- O atual clima de guerra comercial entre os EUA e a China tem dominado as atenções dos peritos em economia internacional. Ainda que Portugal (e a cortiça nacional) não estejam envolvidos no regime tarifário dos dois países, uma eventual tendência para maior protecionismo das economias mundiais impactará a indústria corticeira Portuguesa, que conta com uma elevada dependência do mercado externo (58%) e do mercado norte americano (17%).



Volatilidade da atividade

- As micro e pequenas empresas representam 74% da indústria corticeira, similarmente ao restante tecido empresarial português. Assim, estas empresas apresentam maior volatilidade nos seus rácios financeiros e, por conseguinte, encontram-se mais expostas a variações da atividade económica e, por razões de escala, estão menos preparadas para apostar na vertente exportadora.

Âmbito e metodologia

0. Sumário executivo

1. Enquadramento macroeconómico

2. O setor Português de Cortiça

3. A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

4. Perspetiva global sobre incentivos estatais

5. Análise SWOT

Anexos

- Glossário



APCOR	Associação Portuguesa da Cortiça	Ind.	Indústria
C	Celcius	Transf.	Transformadora
CAE	Código de Atividade Empresarial	ITC	<i>International Trade Centre</i>
Capex	<i>Capital expenditure</i>	I&D	Investigação e desenvolvimento
cm	Centímetros	k	Milhares
CMVMC	Custo de Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas	km	Quilómetros
Colab.	Colaboradores	km²	Quilómetros quadrados
DFL	Dívida Financeira Líquida	m	Metros
DR	Demonstração de Resultados	M	Milhões
EBT	<i>Earnings Before Taxes</i>	Mg.	Margem
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>	mm	Milímetros
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>	NC	Nomenclatura combinada
EUA	Estados Unidos da América	Pas. não cor.	Passivo não corrente
FSE	Fornecimentos e Serviços Externos	p.p.	Pontos percentuais
		PIB	Produto Interno Bruto

Glossário



PME	Pequena e Média Empresa
PT2020	Portugal 2020
RL	Resultado Líquido
ROA	Return on assets
TCMA	Taxa de crescimento média anual
Ton	Tonelada
UE	União Europeia
VAB	Valor acrescentado bruto
Var.	Variação
VN	Volume de Negócios

Metodologia de trabalho

Informação de base – fontes de informação (1/2)



As principais fontes de informação utilizadas para o presente documento foram como abaixo:

- Artigo Corticeira Amorim – “Estudo das propriedades ecológicas das Rolhas de Cortiça e do impacto ambiental dos Vedantes Artificiais”. Disponível em <https://www.amorimcork.com/pt/products/cork-vs-artificial-closures/evaluation-environmental-impacts/>
- Artigo Corticeira Amorim – “Natural cork closure adds value to the average price of a bottle and is a convincing sales pitch”. Disponível em <https://www.amorim.com/en/whats-new/news/Natural-cork-closure-adds-value-to-the-average-price-of-a-bottle-and-is-a-convincing-sales-pitch/1368/?k=trend>
- Artigo Eco – “Cortiça vive melhor ano de sempre”. Disponível em <https://eco.sapo.pt/2017/02/12/cortica-vive-melhor-ano-de-sempre/>
- Artigo Exame – “1001 negócios da cortiça”. Disponível em <http://visao.sapo.pt/exame/2014-05-30-1001-negocios-da-cortica>
- Artigo MacGregor Black – “The future of the global wine market”. Disponível em <https://www.macgregorblack.com/blog/2018/01/the-future-of-the-global-wine-market>
- Artigo Market Watch – “Global Wine Market is Projected to Reach US\$ 407.97 Billion by 2026”. Disponível em <https://www.marketwatch.com/press-release/global-wine-market-is-projected-to-reach-us-40797-billion-by-2026-2019-01-22>
- Artigo Público – “Indústria da cortiça disposta a financiar expansão dos sobreiros”. Disponível em <https://www.publico.pt/2018/03/25/economia/noticia/industria-da-cortica-disposta-a-financiar-expansao-dos-sobreiros-1807781>
- Artigo Renascença – “Alterações climáticas afectam crescimento da cortiça”. Disponível em <https://rr.sapo.pt/noticia/55530/alteracoes-climaticas-afectam-crescimento-da-cortica>
- Artigo Reuters – “Once tainted, Portugal's cork industry fights back”. Disponível em <https://uk.reuters.com/article/uk-portugal-corks-analysis/once-tainted-portugals-cork-industry-fights-back-idUKKBN185128>

Metodologia de trabalho

Informação de base – fontes de informação (2/2)



As principais fontes de informação utilizadas para o presente documento foram como abaixo (*continuação*):

- Associação Portuguesa da Cortiça – “Anuário de Cortiça 18/19 APCOR”, 2019
- Associação Portuguesa da Cortiça – “Anuário de Cortiça 17/18 APCOR”, 2018
- Associação Portuguesa da Cortiça – website online
- *International Trade Centre* – Base de dados online
- Portugal 2020 – “Programa Operacional Competitividade e Internacionalização”, 2014
- Portugal 2020, Lista de Operações Aprovadas - base de dados online
- Sabi – Base de dados

Metodologia de trabalho

Rácios financeiros utilizados (1/3)



$$\text{Autonomia financeira (\%)} = \frac{\text{Total do capital próprio}}{\text{Total do ativo}} \times 100$$

$$\text{Balança comercial (€)} = \text{Exportações} - \text{Importações}$$

$$\text{CAPEX}_n \text{ (€)} = (\text{Ativos fixos tangíveis}_n - \text{Ativos fixos tangíveis}_{n-1}) + (\text{Ativos intangíveis}_n - \text{Ativos intangíveis}_{n-1}) + \text{Gastos / reversões de depreciação e de amortização}$$

$$\text{Clientes (€)} = \text{Clientes (Ativo)} - \text{Adiantamentos de clientes (Passivo)}$$

$$\text{Crescimento (\%)} = \left(\frac{VN_n}{VN_{n-1}} - 1 \right) \times 100$$

$$\text{Custo líquido de financiamento (€)} = \text{Juros e gastos similares suportados} - \text{Juros e rendimentos similares obtidos}$$

$$\text{Custo unitário por colaborador (€)} = \frac{\text{Gastos com pessoal}}{\text{Colaboradores}}$$

$$\text{Dívida bancária (€)} = \text{Financiamentos obtidos não correntes} + \text{Financiamentos obtidos correntes}$$

$$\text{Dívida financeira líquida (€)} = \text{Dívida bancária} - \text{Caixa e depósitos bancários}$$

$$\text{EBITDA (€)} = \text{Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos} - \text{Ganhos / perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos}$$

$$\text{EBIT (€)} = \text{Resultado antes de gastos de financiamento e impostos} - \text{Ganhos / perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos}$$

I = Índice; x = indicador; i = empresa; n = ano inicial/base; m = ano final

Metodologia de trabalho

Rácios financeiros utilizados (2/3)



Exportações (€) = $(Vendas_{União Europeia} + Prestações de serviços_{União Europeia}) + (Vendas_{Extra Comunitário} + Prestações de serviços_{Extra Comunitário})$

Exportações (%) = $\frac{Exportações}{VN} \times 100$

Fornecedores (€) = $Fornecedores (Passivo) - Adiantamentos a fornecedores (Ativo)$

Fundo de maneo - Clientes (dias) = $\frac{Clientes}{VN} \times 365$

Fundo de maneo - Fornecedores (dias) = $\frac{Fornecedores}{FSE + CMVMC} \times 365$

Fundo de maneo - Inventário (dias) = $\frac{Inventários}{VN} \times 365$

Gasto implícito de financiamento (%) = $\frac{Juros e gastos similares suportados}{Dívida bancária} \times 100$

Importações (€) = $(Compras_{União Europeia} + Prestações de serviços_{União Europeia}) + (Compras_{Extra Comunitário} + Prestações de serviços_{Extra Comunitário})$

Índice base 100: $I_n = 100; I_{n+1} = I_n \times \left(\frac{x_{n+1}}{x_n}\right); I_{n+2} = I_{n+1} \times \left(\frac{x_{n+2}}{x_{n+1}}\right); (\dots); I_m = I_{m-1} \times \left(\frac{x_m}{x_{m-1}}\right)$

Margem bruta (%) = $\frac{VN - CMVMC + Variação nos inventários da produção}{VN} \times 100$

Margem EBITDA (%) = $\frac{EBITDA}{VN} \times 100$

Margem EBIT (%) = $\frac{EBIT}{VN} \times 100$

I = Índice; x = indicador; i = empresa; n = ano inicial/base; m = ano final

Metodologia de trabalho

Rátios financeiros utilizados (3/3)



$$\text{Margem RL (\%)} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{VN}} \times 100$$

$$\text{Peso sobre VN - colaboradores (\%)} = \frac{\text{Gastos com pessoal}}{\text{VN}} \times 100$$

$$\text{Rácio produtividade (€)} = \frac{\text{VAB}}{\text{Colaboradores}}$$

$$\text{Rácio solvabilidade (x)} = \frac{\text{DFL}}{\text{EBITDA}}$$

$$\text{Return on assets (\%)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total do Ativo}} \times 100$$

$$\text{TCMA (\%)} = \left(\frac{x_m}{x_n} \right)^{\left(\frac{1}{m-n} \right)} - 1$$

$$\text{Volume de negócios (€)} = \text{Vendas e serviços prestados}$$

$$\text{Volume de negócios por colaborador (€)} = \frac{\text{VN}}{\text{Colaboradores}}$$

$$\text{\# de colaboradores por empresa (€)} = \frac{\text{Colaboradores}}{\text{Empresas}}$$

I = Índice; x = indicador; i = empresa; n = ano inicial/base; m = ano final

NOTA: Os restantes dados financeiros apresentados ao longo do presente documento, se não referenciados nesta lista, foram extraídos diretamente da base de dados Sabi.