

# RELATÓRIO ANUAL DE CARACTERIZAÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR DA CORTIÇA







RELATÓRIO ANUAL  
DE CARACTERIZAÇÃO  
DA SITUAÇÃO  
ECONÓMICO-FINANCEIRA  
DAS EMPRESAS DO  
SETOR DA CORTIÇA

2019





# RELATÓRIO ANUAL DE CARACTERIZAÇÃO DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR DA CORTIÇA

2019

ÂMBITO E METODOLOGIA DE TRABALHO.....	4
SUMÁRIO EXECUTIVO.....	8
1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO.....	11
2. O SETOR PORTUGUÊS DE CORTIÇA.....	17
3. A CORTIÇA NO CONTEXTO DA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA..	67
4. PERSPETIVA GLOBAL SOBRE INCENTIVOS ESTATAIS.....	74
5. ANÁLISE SWOT.....	80
ANEXOS.....	84



## 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, desenvolveu um projeto denominado “CorkInov – 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 2018, 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.



# 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:

- 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;
- Situações de ausência parcial ou total de informação de empresas pertencentes aos CAEs em análise;
- Situações de ausência de informação consolidada no caso dos grupos económicos.

Para a realização da presente edição, toda a informação financeira tem por base o exercício de amostragem agora realizado e explanado nas páginas seguintes, de forma a assegurar a utilização de dados atualizados e o cumprimento dos respetivos requisitos de amostragem. Deste modo, é possível a existência de diferenças não relevantes de indicadores anteriores ao exercício económico de 2018.

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 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 Portugal 2020.

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

# METODOLOGIA DE TRABALHO - TRATAMENTO DE INFORMAÇÃO

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 2018, no dia 19/11/2019 com base na versão do SABI atualizada a 28/09/2019;
- 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 (137 com CAE 023), Transformação (493 com CAE 16293, 691 com CAE 16294 e 103 com CAE 16295) e Comercialização (291 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 (3.492 com CAE 13 e 8.988 com CAE 14), Calçado (3.292 com CAE 152), Madeira (4.580 com CAE 16), Pasta e Papel (671 com CAE 17) e Cerâmica (4.037 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 (2014 a 2018) ou sem dados disponíveis para colaboradores em todos os anos de análise (2014 a 2018). Esta amostra de empresas foi selecionada e definida com base na metodologia abaixo:

- Para as empresas dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora com a “situação atual” ativa e com a última informação financeira disponível respeitante a 2017, consideração para o exercício económico de 2018 da informação financeira referente ao exercício anterior (2017);
- Estratificação da amostra de empresas dos setores da Cortiça e da Indústria Transformadora por dimensão considerando o respetivo número 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 e 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 e 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.

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.

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 (CTCOR) e Centro de Formação Profissional da Indústria de Cortiça (CINCORK).



# SUMÁRIO EXECUTIVO

## Enquadramento macroeconómico

### 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 (4,1% por ano entre 2011 e 2018), sendo de destacar o peso de Portugal no total (60% em 2018).

Portugal apresenta um saldo da balança comercial setorial positivo de cerca de €863 milhões em 2019.

### 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.

## O setor Português de Cortiça

### Global

Em 2018, o setor português da Cortiça apresentou 8.164 colaboradores (+7% face a 2014), €1.750 milhões de volume de negócios (+35% face a 2014), €156 milhões de EBITDA (+32% face a 2014) e €78 milhões de resultado líquido (+79% face a 2014).

Em termos de balanço nesse ano, o setor apresentou um ativo fixo total de €391 milhões (+11% face a 2014), um fundo de maneio de €633 milhões (+43% face a 2014), capital próprio de €625 milhões (+9% face a 2014) e um nível de dívida financeira líquida de €425 milhões (+22% face a 2014).

### Dimensão do Setor

Entre os operadores de Cortiça regista-se uma relação positiva entre a dimensão das empresas e os respetivos níveis de crescimento, exposição ao exterior, produtividade e endividamento.

Os operadores pertencentes a grupos de Grande dimensão detinham, em 2018, 60% dos colaboradores e 71% do volume de negócios, apesar de representarem 8% 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 55% 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, crescimento e volume de negócios em mercados externos.





## A Cortiça no contexto da Indústria Transformadora

### Disparidade na criação de valor

As empresas Pequena e Micro apresentam níveis de produtividade absolutos inferiores aos das Grandes (VAB por colaborador de €26 milhares por ano vs €47 milhares por ano), assim como de ativo fixo por colaborador reduzido (€21 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:

- No nível de exportações, que globalmente representaram 50%<sup>1)</sup> do VN do setor, apesar de apenas 27% das empresas exportarem mais de 25% do seu VN;
- Pela situação financeira, uma vez que 46% 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;
- Pela disparidade na capacidade de investimento e criação de valor.

### Dimensão

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

### Crescimento

O setor da Cortiça apresentou um crescimento da sua atividade, entre 2014 e 2018, superior ao dos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 7,7% vs 2,6% em valor absoluto).

### Exportações

As empresas corticeiras apresentaram uma exposição ao mercado externo semelhante à dos seus comparáveis da indústria transformadora (50%<sup>1)</sup> vs 49%<sup>1)</sup> em valor absoluto).

### Rentabilidade

Apesar de uma estrutura de gastos mais intensiva em matéria prima, o setor corticeiro apresenta uma rentabilidade mediana superior aos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 7,5% vs 6,3%).

### Criação de valor

As empresas do setor da Cortiça registaram, entre 2014 e 2018, um crescimento do VAB inferior ao dos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 18,0% vs 30,5%).

### Solvabilidade

As empresas do setor da Cortiça apresentaram uma evolução positiva dos seus níveis de solvabilidade entre 2014 e 2018, tendo atualmente indicadores superiores aos dos seus comparáveis da indústria transformadora (cerca de 36% vs 34% de autonomia financeira mediana em 2018).

1) Valor não tem em consideração as transações internas\*





# 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 km<sup>2</sup>) no mundo, tendo cerca de 50% da produção mundial de Cortiça.

## Comércio mundial

As trocas internacionais ascendem a €3.526 milhões (2019), apresentando um crescimento médio anual de 3,6% 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 (~50% do total em 2019), ao passo que as exportações são essencialmente de rolhas (~70% do total).

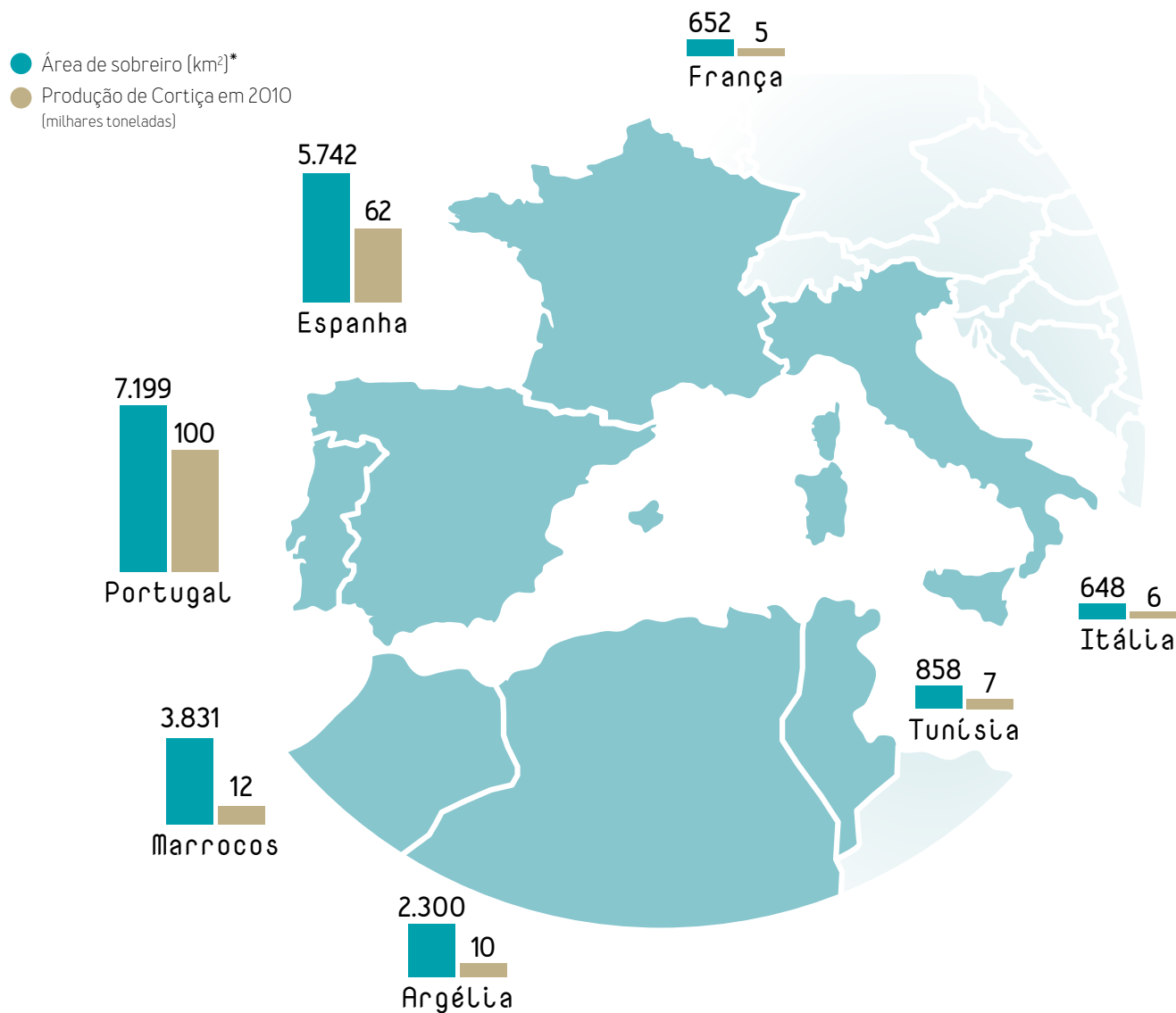
## Tipologia de produto

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

## Balança comercial

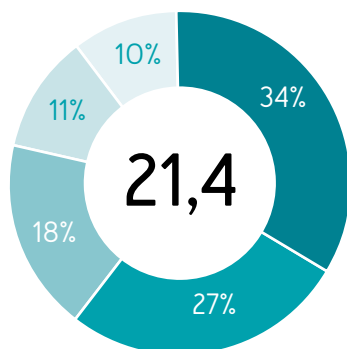
Fruto do crescimento das exportações portuguesas, a balança comercial atingiu um saldo positivo de €863 milhões em 2019.

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.

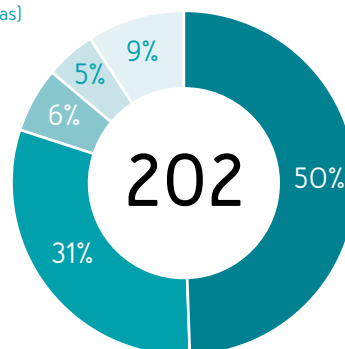


Montado\*  
(milhares de km²)

- Portugal
- Espanha
- Marrocos
- Argélia
- Outros



Produção em 2010  
(milhares de toneladas)

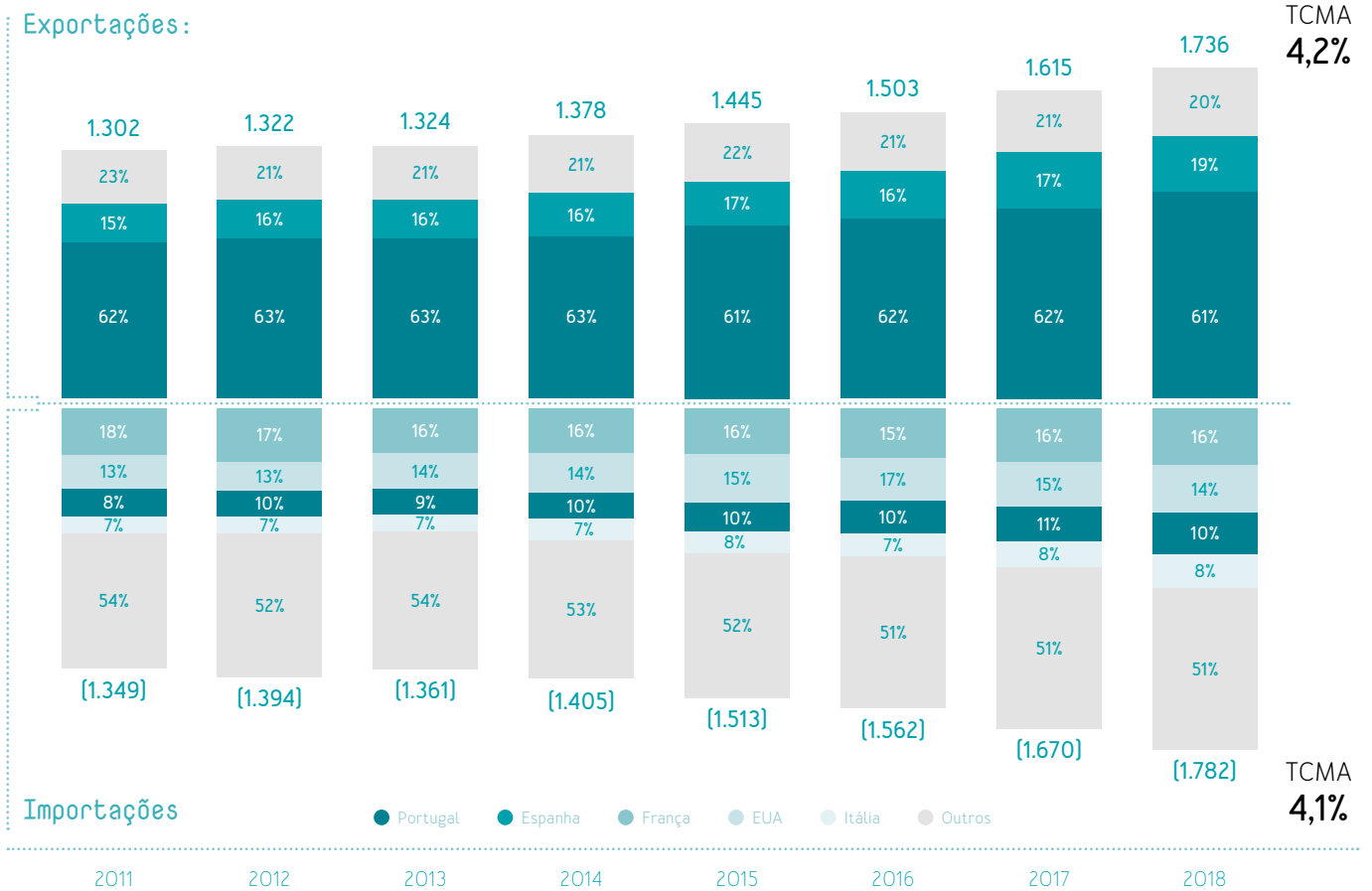


\*Portugal (2015); Espanha (2007); Itália (2005); França (2005); Marrocos (2011); Argélia (2009); Tunísia (2011). • Fonte: Anuário 2019 - APCOR



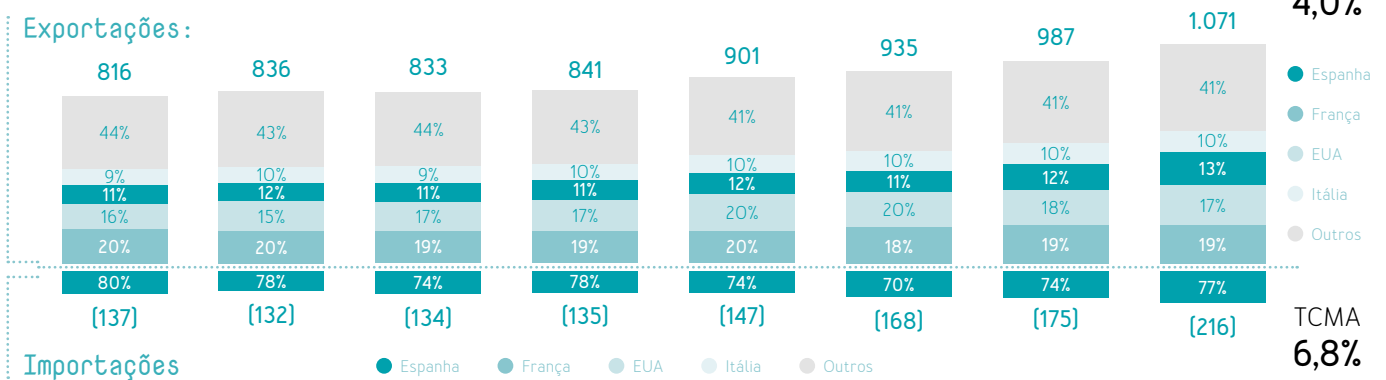
Com o crescimento das trocas comerciais internacionais a 4,1% por ano (média entre 2010 e 2018), Portugal é o maior exportador mundial de Cortiça (+60%) e os EUA e os países europeus do mediterrâneo ocidental são os principais mercados de destino (devido ao relevo de indústrias a jusante).

### Exportações e importações mundiais de Cortiça (€M)

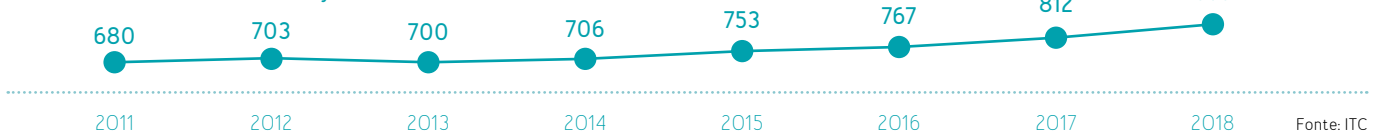


França, EUA e Espanha são os principais mercados de destino das exportações Portuguesas, com um peso cerca de 50%. Espanha é o principal país de origem das importações Portuguesas de Cortiça natural (cerca de 80%) para a indústria transformadora...

### Exportações e importações portuguesas de Cortiça (€M)



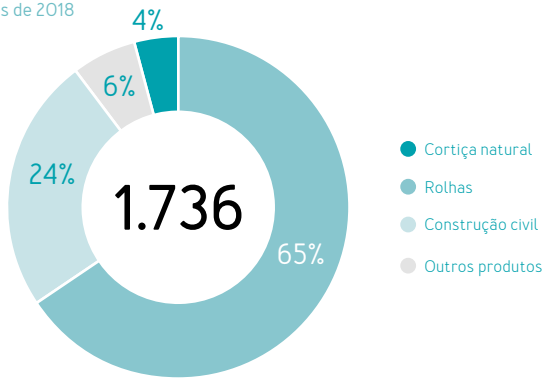
### Saldo comercial da balança comercial (€M)



... a qual é a indústria de origem de cerca de 96% das exportações de cortiça nacionais, sendo que Portugal representa cerca de dois terços das exportações mundiais de rolhas e materiais de construção.

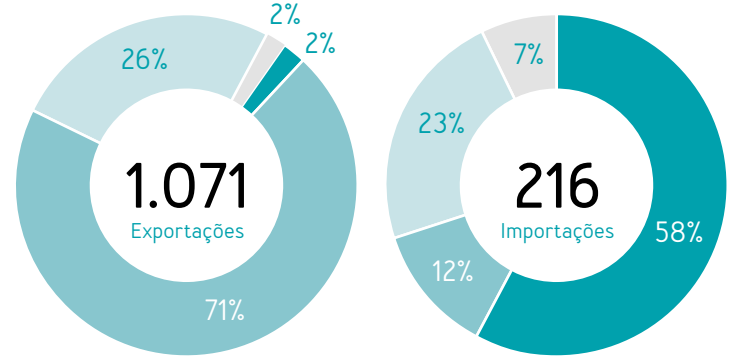
### Comércio mundial por tipologia de produto (€M)

Valores de 2018



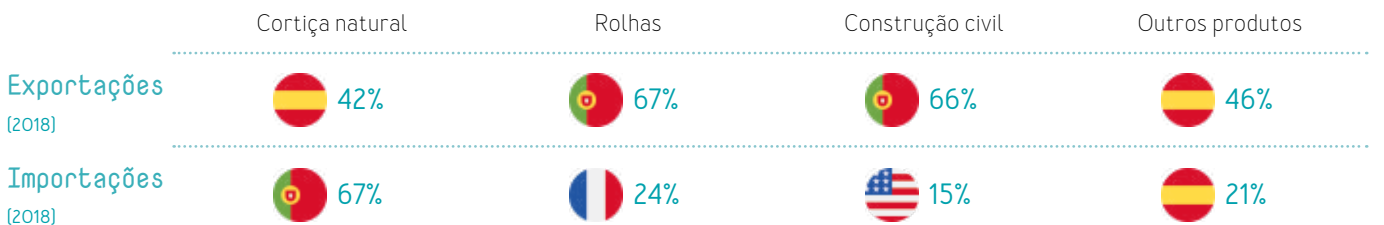
### Comércio português por tipologia de produto (€M)

Valores de 2018



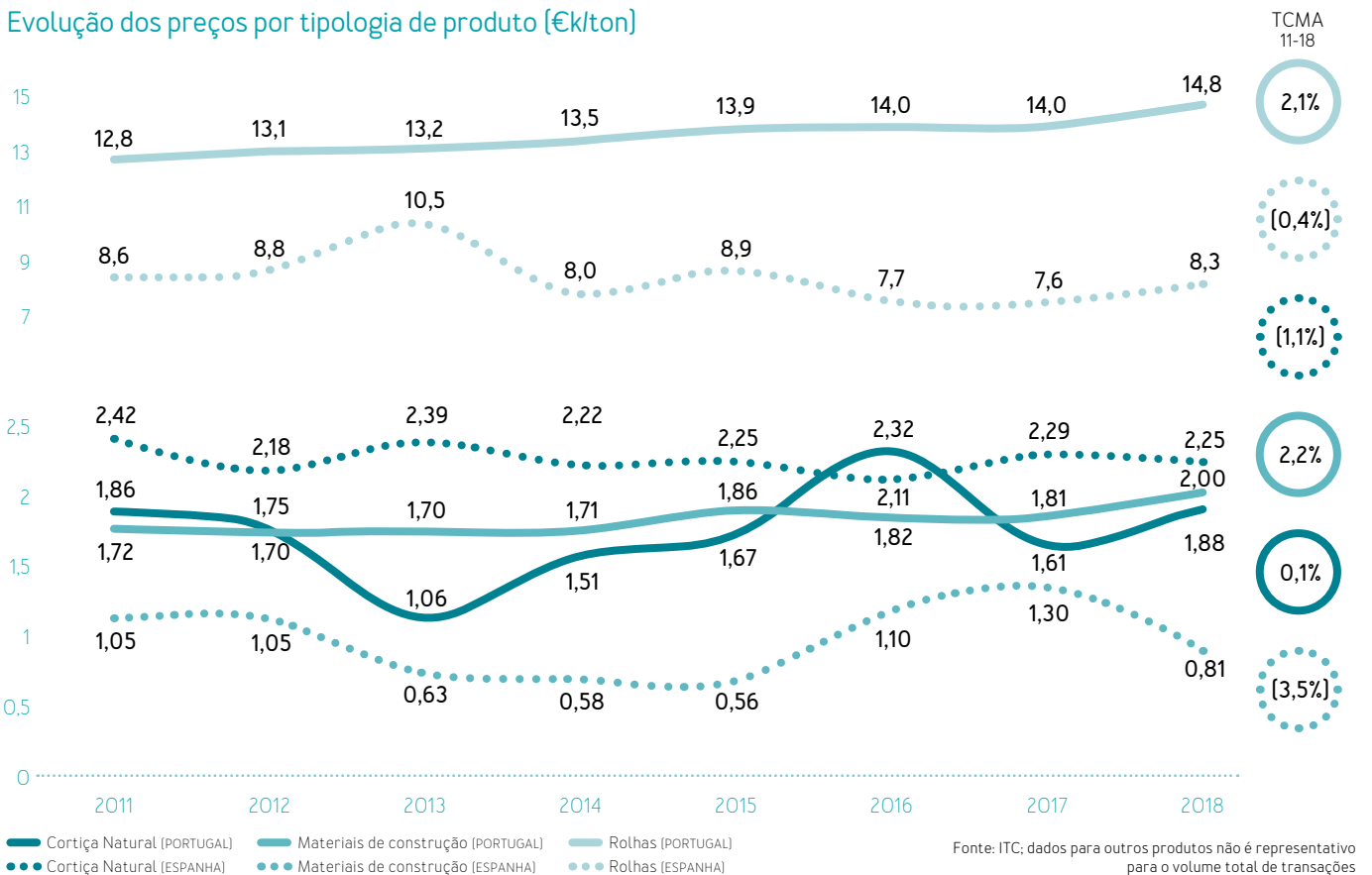
### País líder por tipologia de produto exportado ou importado

(% total)



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 (€/ton)



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

O setor da Cortiça apresenta uma dinâmica de crescimento alicerçada no crescimento da procura do seu principal mercado de destino (vinho).

## Setor vinícola

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.

## Produção

Potencial expansão da área de montado em Portugal em resultado do investimento efetuado em projetos, nomeadamente com novas formas de cultivo com rega.

## Procura

Os principais produtos da fileira da Cortiça surgem, maioritariamente, integrados num produto mais complexo, o que implica que a sua procura seja fortemente influenciada pelos mercados que se situam a jusante, como o embalamento de vinho e os materiais 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.

## Investimento

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 €26 milhões nos últimos três anos, no âmbito do programa Portugal 2020.







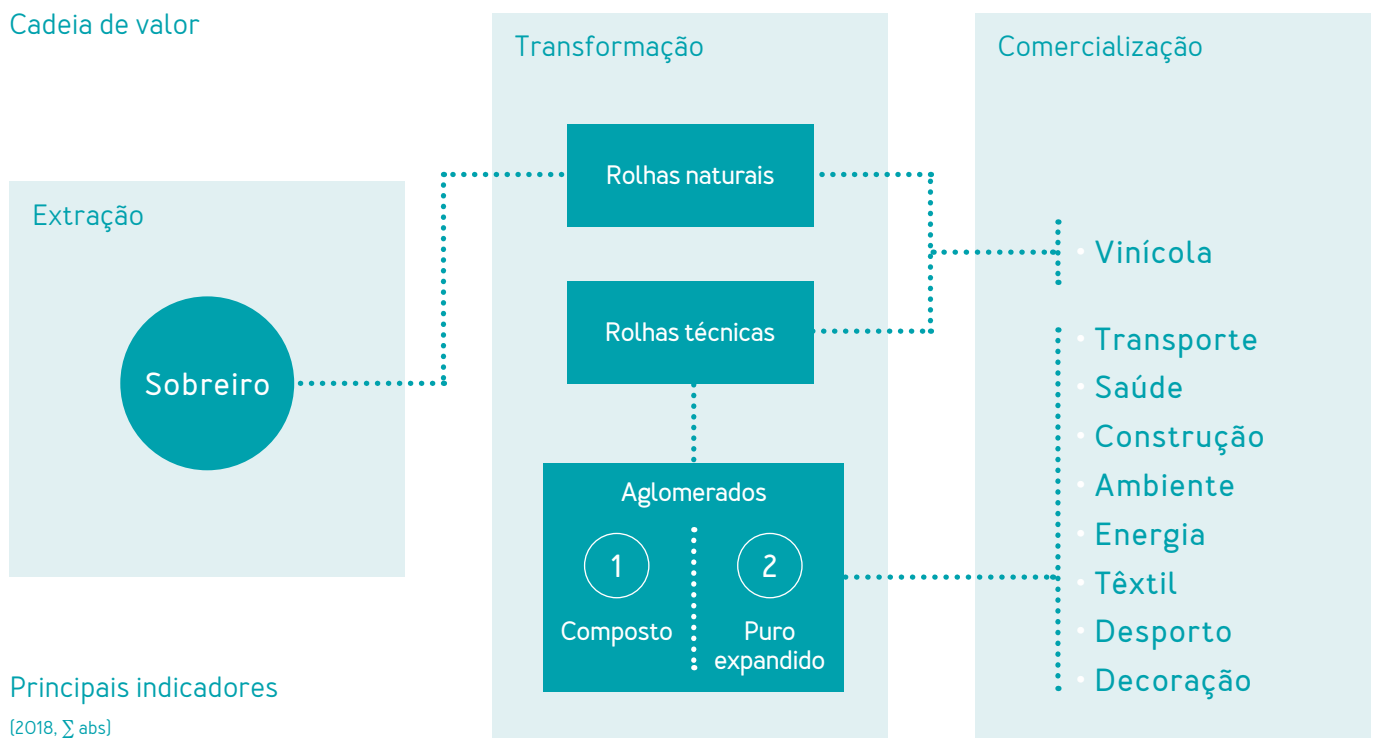
# O SETOR PORTUGUÊS DE CORTIÇA

## 2.

### ESTRUTURA EMPRESARIAL

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

#### Cadeia de valor



#### Principais indicadores

(2018,  $\Sigma$  abs)

Nº Empresas

60	510	100
----	-----	-----

Nº Colaboradores

400	8.200	300
-----	-------	-----

ESTRUTURA EMPRESARIAL

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

Subsetor Transformação



Principais indicadores

(2018, Σ abs)

Nº Empresas

140	320	50
-----	-----	----

Volume de Negócios

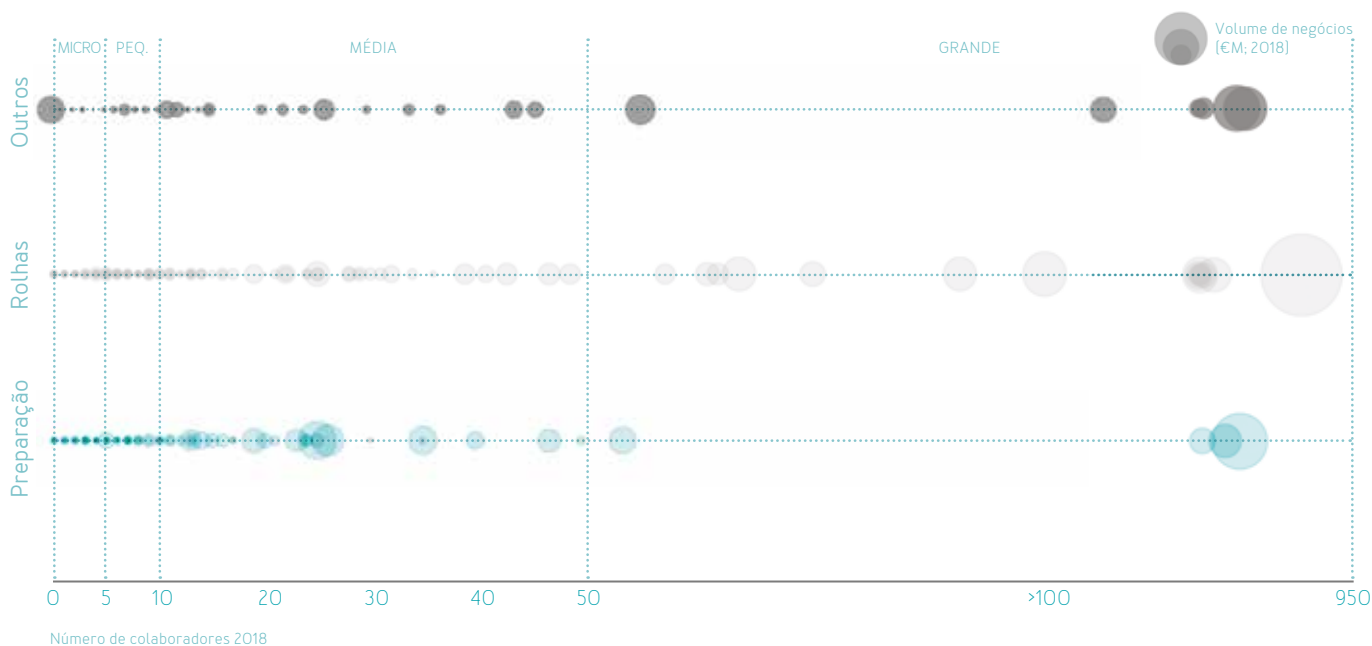
€ 470 milhões	€ 960 milhões	€ 320 milhões
---------------	---------------	---------------

Nº Colaboradores

2.000	4.400	1.800
-------	-------	-------

O subsetor Transformação é composto maioritariamente por Micro empresas (~47%), responsáveis por cerca de 5% do volume de atividade e 7% do emprego.

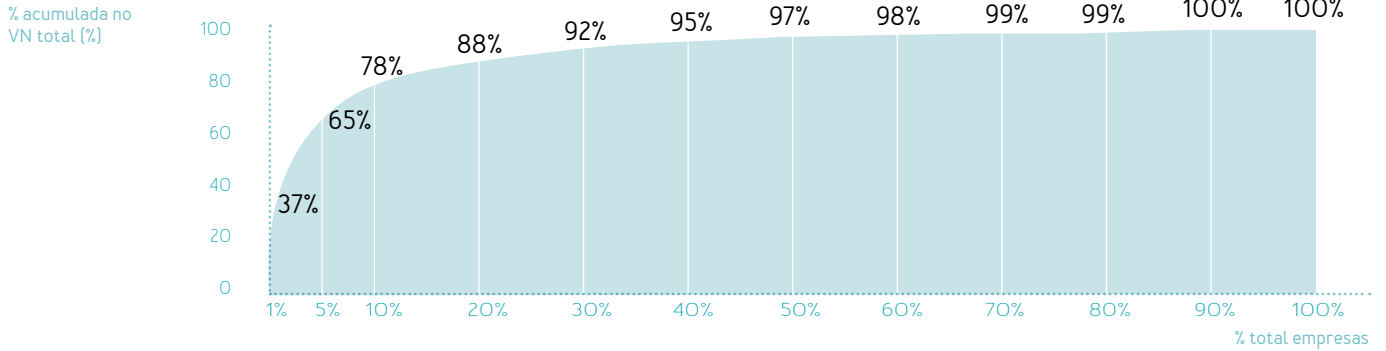
Distribuição das empresas transformadoras de acordo com o número de colaboradores e segmento de atividade



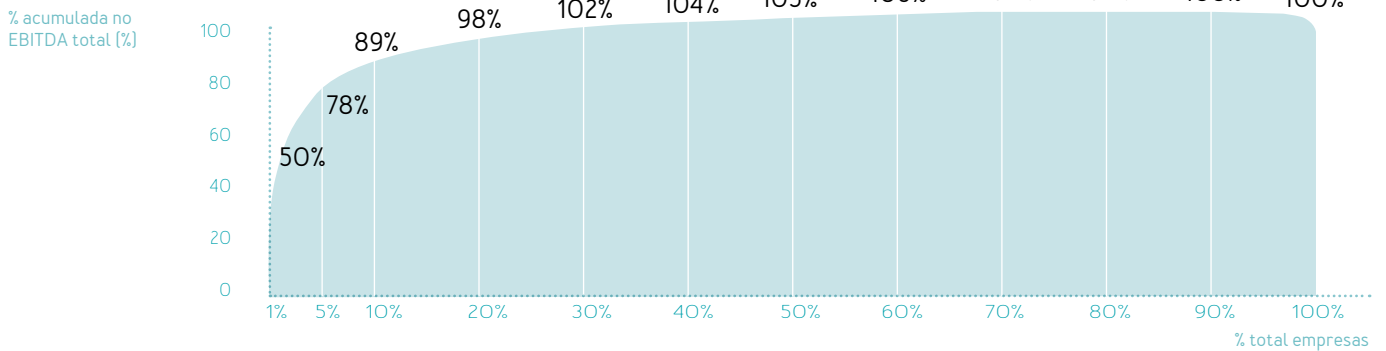
ESTRUTURA EMPRESARIAL

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.

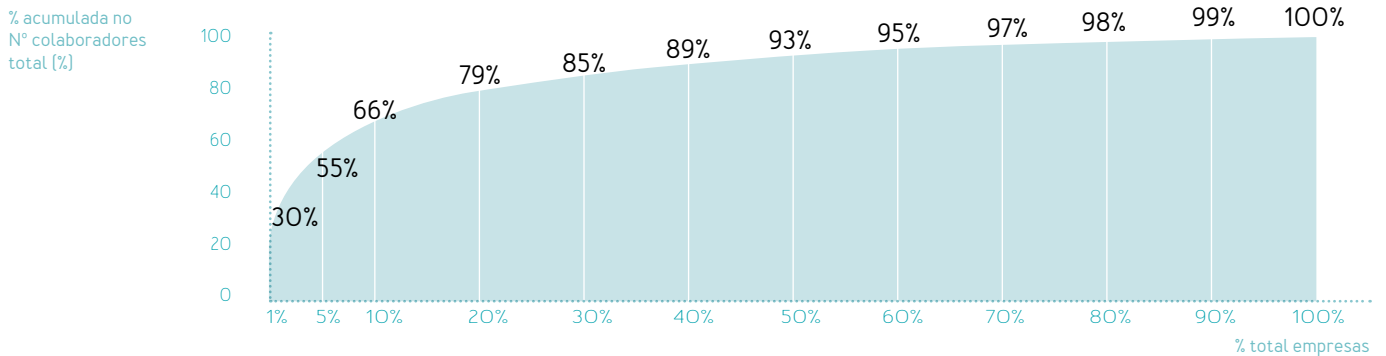
Distribuição VN



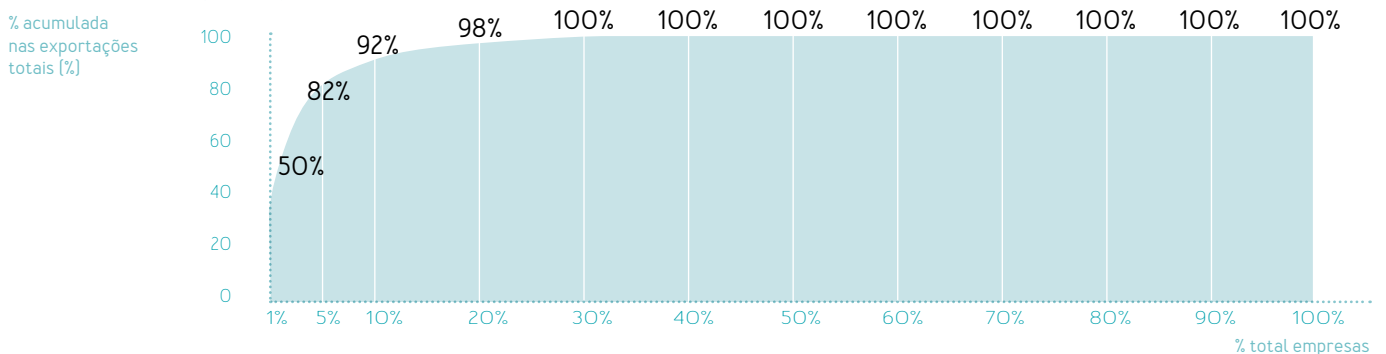
Distribuição EBITDA



Distribuição N° colaboradores



Distribuição exportações





O volume de negócios das empresas do setor da Cortiça em 2018 foi de €1.750 milhões, o que representa um crescimento de 35% face a 2014.

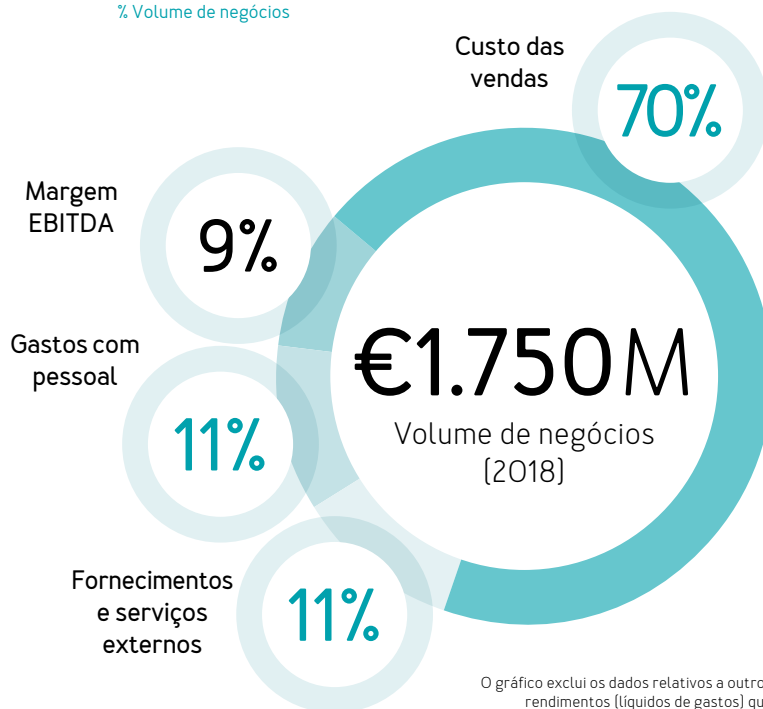
### Visão geral do setor português

Em 2018, as empresas do setor português da Cortiça apresentaram 8.164 colaboradores (+7% face a 2014), €1.750 milhões de volume de negócios (+35% face a 2014) e €156 milhões de EBITDA (+32% face a 2014).

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €26,7 milhares (+21% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 0,4x EBITDA (0,5x em 2014).

### Estrutura de custos

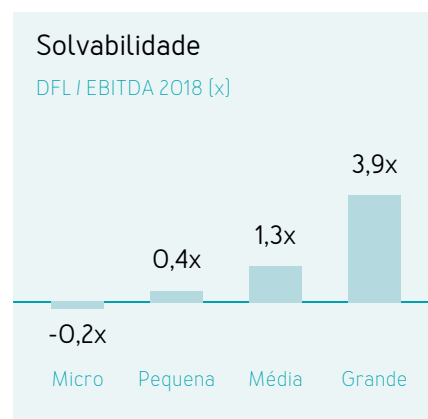
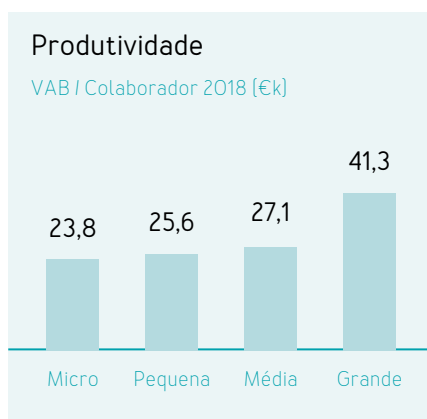
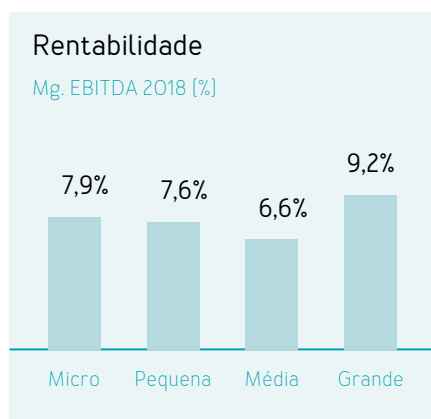
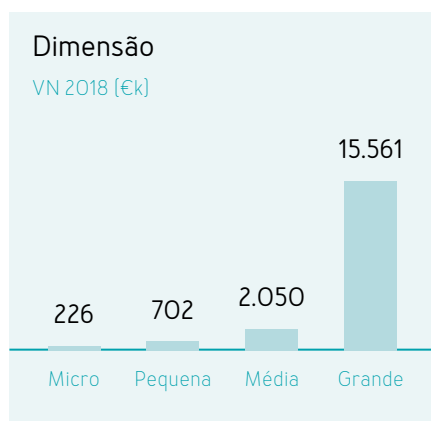
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros rendimentos (líquidos de gastos) que representam ~0% do volume de negócios

### Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

O setor da Cortiça apresenta uma forte vertente exportadora, apesar de cerca de 73% das suas empresas registaram exportações inferiores a 25%.

“Empresa mediana” - Cortiça

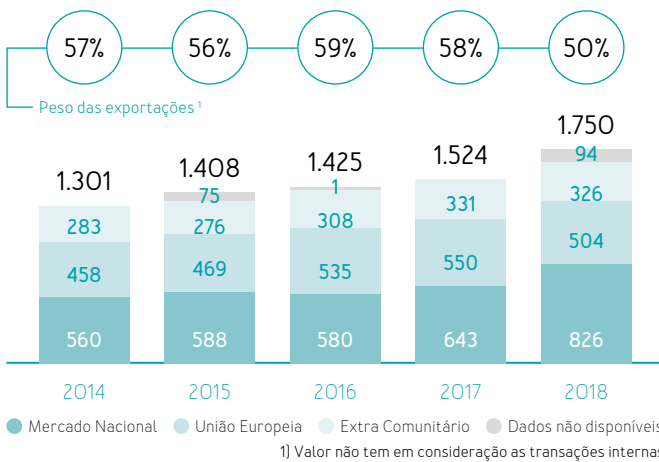
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	480	499	463	496	535
Crescimento	6,7%	7,2%	-0,6%	10,1%	6,3%
Custo das vendas	(336)	(336)	(341)	(346)	(393)
<b>Margem Bruta</b>	<b>149</b>	<b>153</b>	<b>153</b>	<b>165</b>	<b>175</b>
Mg. Bruta (%)	33,7%	34,8%	35,0%	34,1%	34,6%
Fornecimentos e serv. externos	(51)	(50)	(53)	(57)	(58)
Gastos com pessoal	(60)	(61)	(65)	(66)	(68)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>33</b>	<b>39</b>
Mg. EBITDA (%)	6,0%	6,4%	6,4%	6,8%	7,5%
<b>EBIT</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>28</b>
Mg. EBIT (%)	3,9%	4,1%	4,1%	4,8%	4,9%
Resultado financeiro	(6)	(5)	(4)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	0	2	1	27	3
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>16</b>
Mg. Líquida (%)	1,7%	2,1%	2,0%	2,7%	3,1%

Total – Cortiça

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	1.301	1.408	1.425	1.524	1.750
Crescimento	8,8%	8,2%	1,2%	6,9%	14,9%
Custo das vendas	(875)	(939)	(940)	(1.024)	(1.225)
<b>Margem Bruta</b>	<b>426</b>	<b>469</b>	<b>485</b>	<b>499</b>	<b>525</b>
Mg. Bruta (%)	32,7%	33,3%	34,0%	32,8%	30,0%
Fornecimentos e serv. externos	(154)	(165)	(165)	(174)	(185)
Gastos com pessoal	(161)	(172)	(171)	(176)	(185)
Outros	6	(2)	11	8	0
<b>EBITDA</b>	<b>118</b>	<b>130</b>	<b>160</b>	<b>158</b>	<b>156</b>
Mg. EBITDA (%)	9,1%	9,2%	11,2%	10,3%	8,9%
<b>EBIT</b>	<b>79</b>	<b>88</b>	<b>117</b>	<b>114</b>	<b>109</b>
Mg. EBIT (%)	6,1%	6,2%	8,2%	7,5%	6,2%
Resultado financeiro	(19)	(15)	(11)	(10)	(11)
Ganhos em subsidiárias	2	4	7	(34)	3
Outros	(18)	(18)	(29)	(25)	(23)
<b>Resultado líquido</b>	<b>44</b>	<b>59</b>	<b>85</b>	<b>46</b>	<b>78</b>
Mg. Líquida (%)	3,4%	4,2%	6,0%	3,0%	4,5%

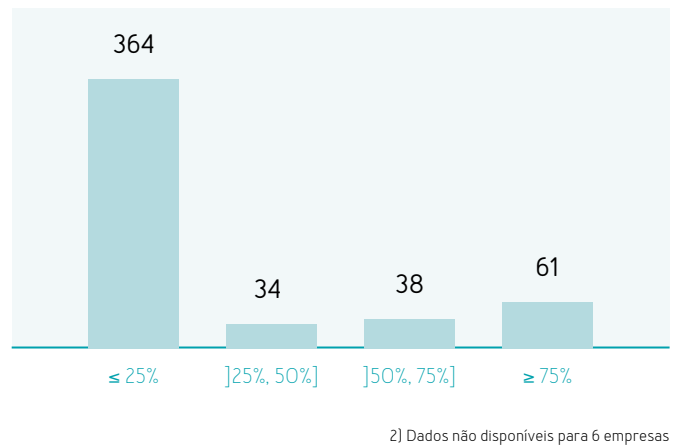
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



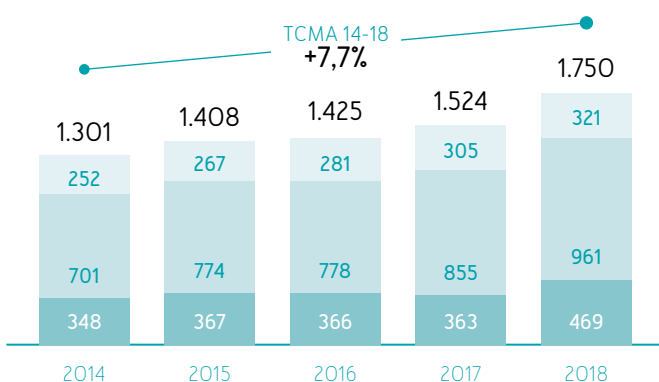
Relevo do peso das exportações em # empresas<sup>2</sup>

Valores absolutos; 2018



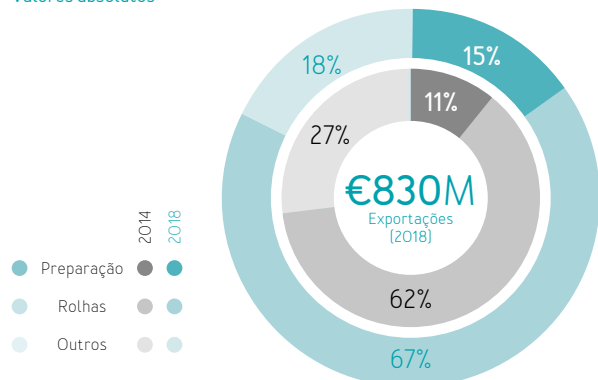
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos

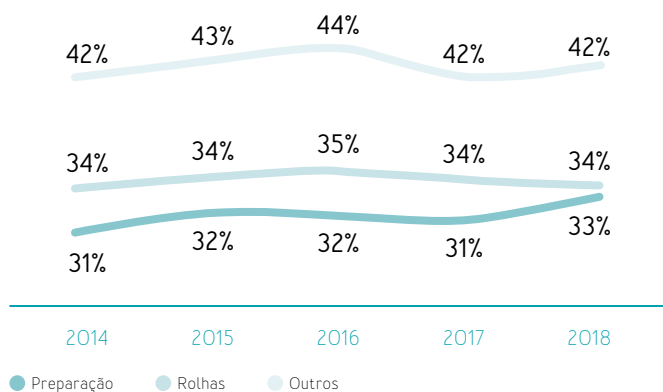


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

A rentabilidade operacional da "empresa mediana" do setor da Cortiça aumentou entre 2014 e 2018.

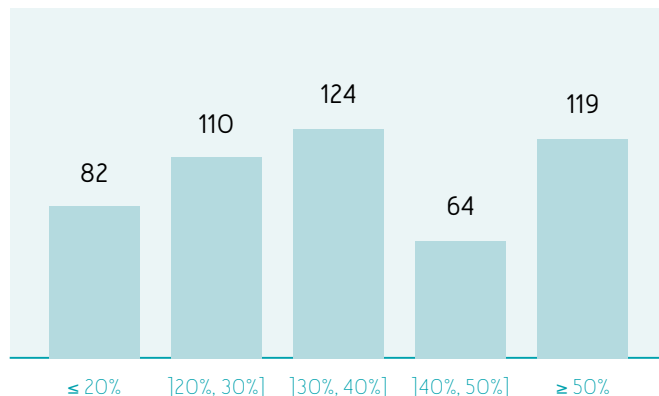
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem bruta em # empresas<sup>1</sup>

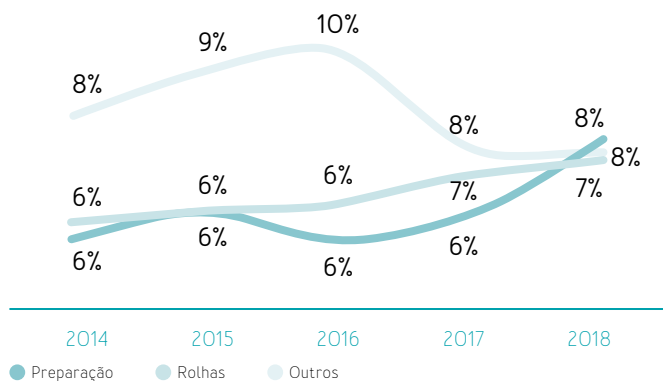
Valores absolutos; 2018



1) Dados não disponíveis para 4 empresas

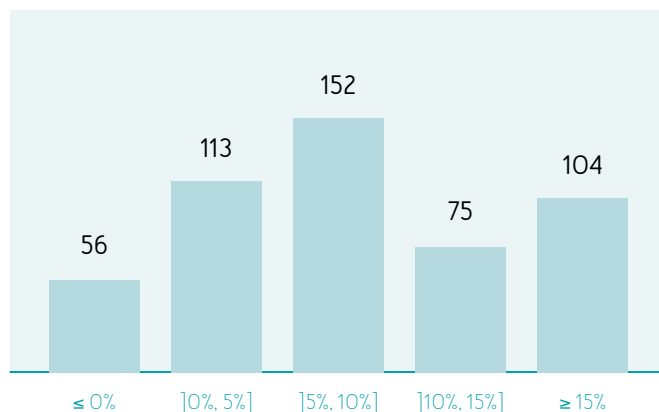
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas<sup>2</sup>

Valores absolutos; 2018



2) Dados não disponíveis para 3 empresas

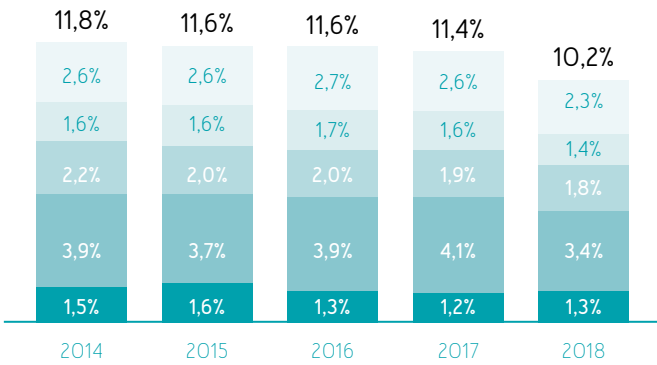


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

Os custos com pessoal e FSE passaram de 24,2% para 20,8% do VN, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com serviços especializados, energia e pessoal.

Peso de FSE no volume de negócios [%]<sup>1</sup>

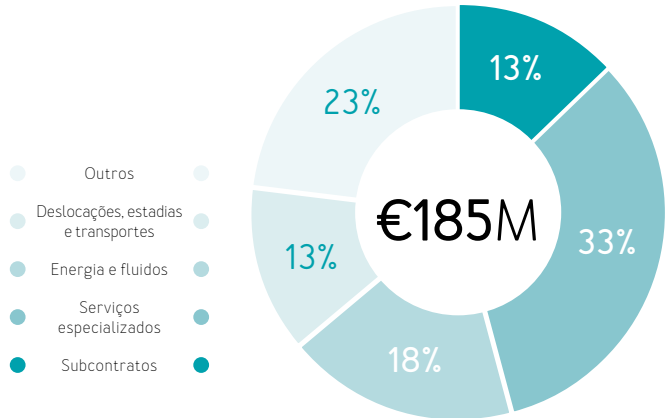
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 5 empresas

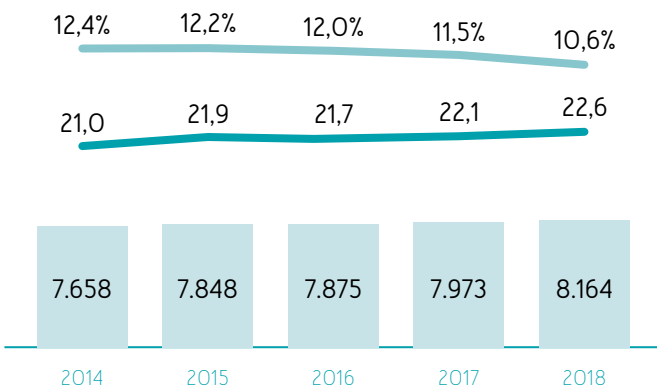
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



Colaboradores

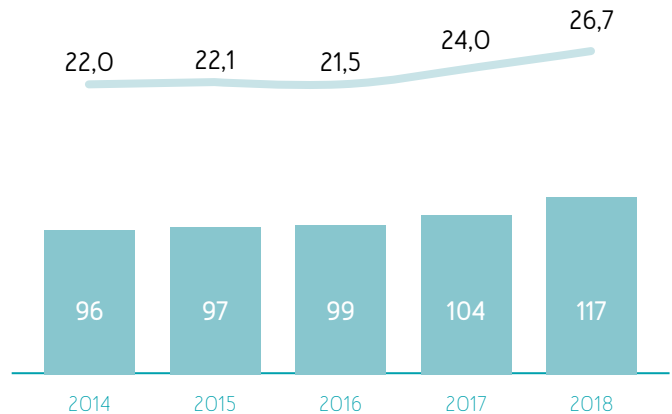
Valores absolutos



● Peso sobre VN ● Custo unitário [€k] ● Nº Colaboradores

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



● VAB total [€k] ● VAB por colaborador [€k]





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

A Cortiça registou um nível de investimento em Capex inferior às depreciações de 2014 a 2018, exceto as empresas Grandes. Paralelamente, o gasto implícito de financiamento em 2018 apresentou uma tendência negativa de acordo com a dimensão da empresa (3,7% empresas Micro vs 2,1% empresas Grandes).

“Empresa mediana” - Cortiça

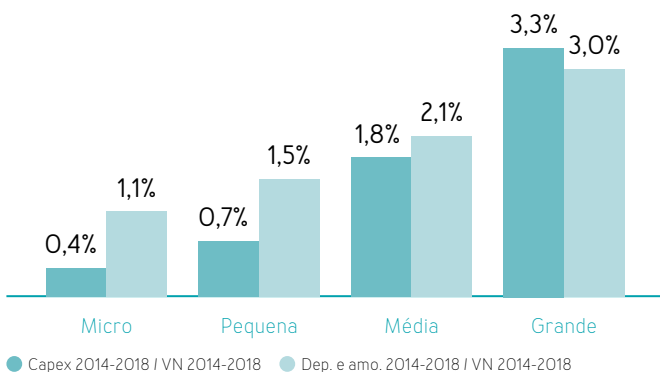
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	40	44	48	50	53
Ativos intangíveis	1	1	1	1	2
<b>Ativo fixo</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>55</b>
Inventários	109	122	133	125	141
Clientes	107	105	70	72	80
Fornecedores	(88)	(68)	(45)	(54)	(47)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneio</b>	<b>90</b>	<b>101</b>	<b>109</b>	<b>112</b>	<b>124</b>
Dias de VN	94	95	94	85	90
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(19)	(22)	(21)	(16)	(16)
DFLIEBITDA	0,5x	0,6x	0,5x	0,3x	0,4x
Capital próprio	107	115	124	144	153
Autonomia financeira	27,9%	29,5%	32,2%	33,5%	35,9%

Total – Cortiça

Unidade: €M	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	351	353	337	361	386
Ativos intangíveis	2	2	2	2	5
<b>Ativo fixo</b>	<b>354</b>	<b>355</b>	<b>339</b>	<b>363</b>	<b>391</b>
Inventário	427	470	499	548	619
Clientes	336	346	347	351	385
Fornecedores	(263)	(281)	(274)	(304)	(335)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneio</b>	<b>442</b>	<b>487</b>	<b>555</b>	<b>637</b>	<b>633</b>
Dias de VN	124	126	142	153	132
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(347)	(377)	(365)	(379)	(425)
DFLIEBITDA	2,9x	2,9x	2,3x	2,4x	2,7x
Capital próprio	571	584	642	643	625
Autonomia financeira	39,3%	38,5%	42,2%	39,7%	36,5%

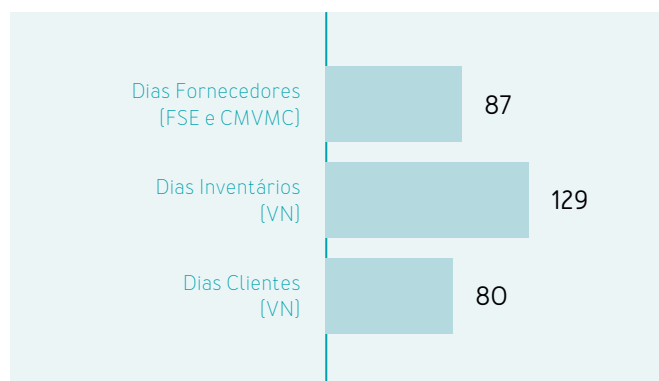
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



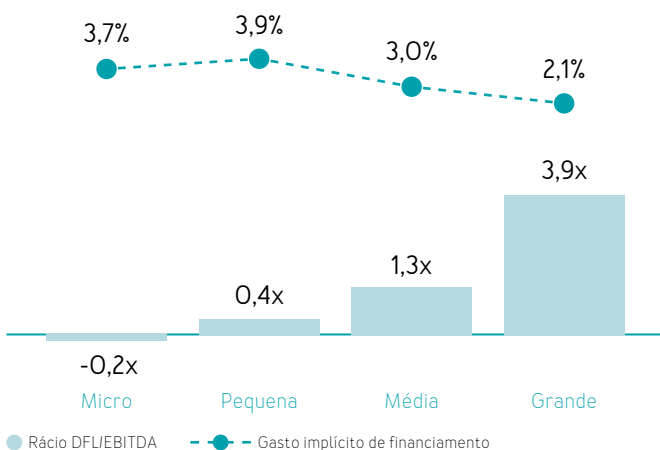
Níveis de fundo de maneio

Valores absolutos de 2018



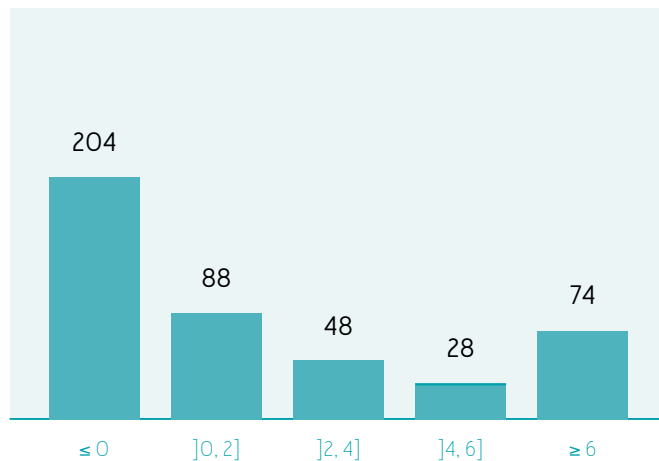
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos de 2018



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



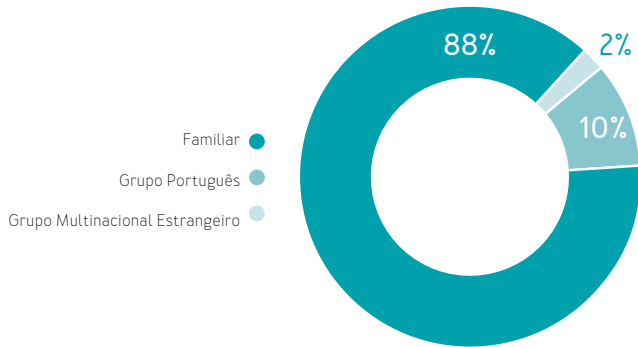
1) Rácio não aplicável a 61 empresas

CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

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.

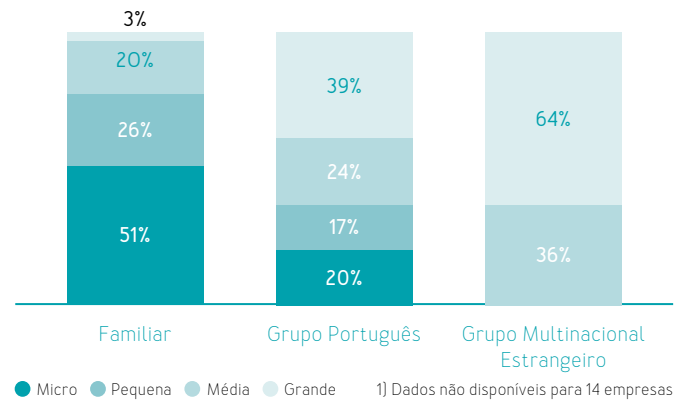
Nº de empresas por tipo de acionista

Valores absolutos



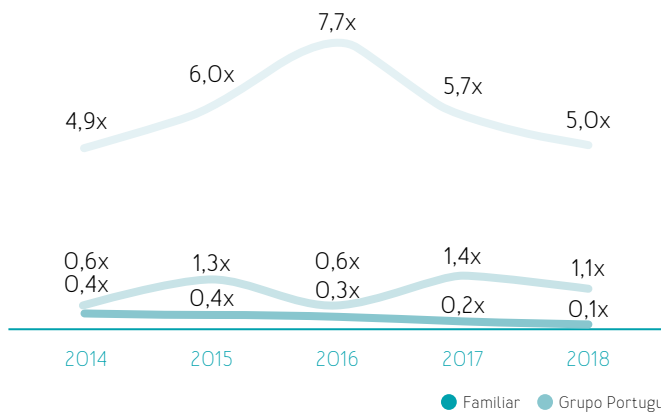
Perfil acionista por dimensão [%]<sup>1</sup>

Valores relativos de 2018



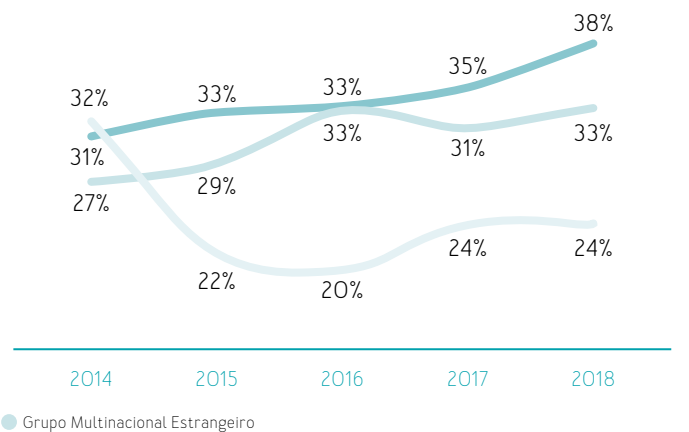
Alavancagem financeira (EBITDA)

Valores medianos



Autonomia financeira [%]

Valores medianos



- 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.

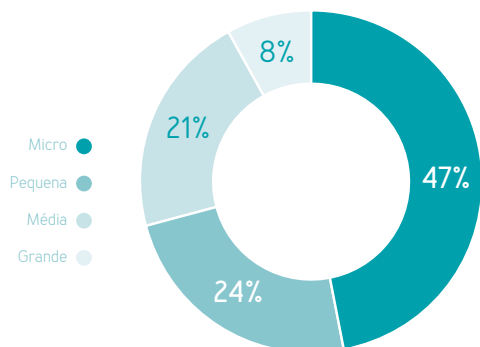


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | GERAL

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

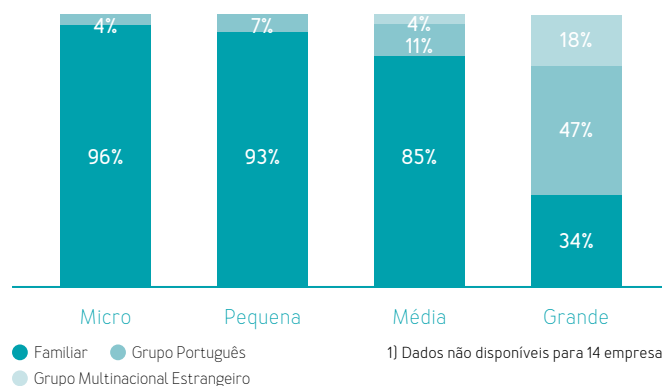
Nº de empresas por dimensão de empresa

Valores absolutos



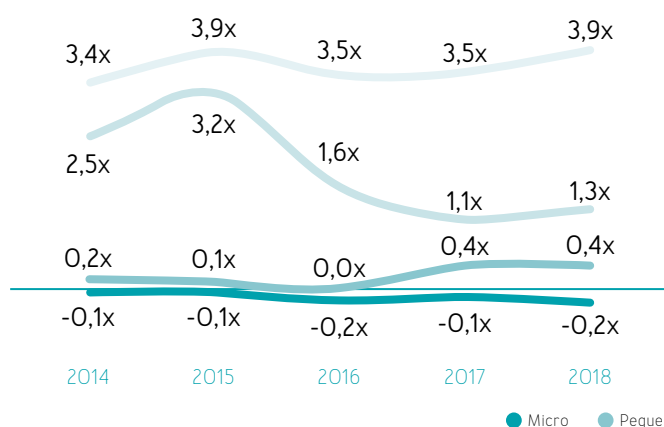
Dimensão de empresa por perfil acionista (%)<sup>1</sup>

Valores relativos de 2018



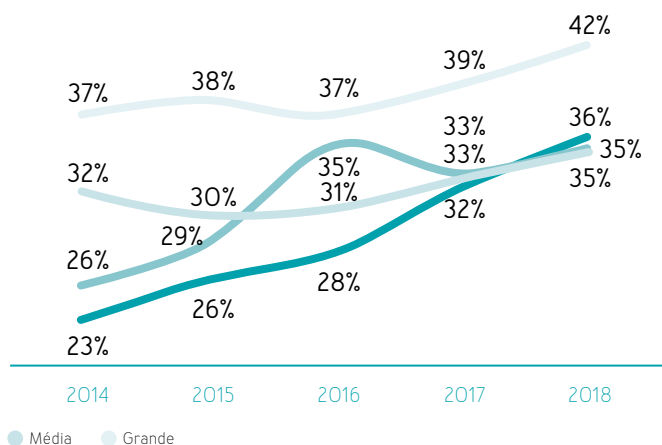
Alavancagem financeira (EBITDA)

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.



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | GRANDE

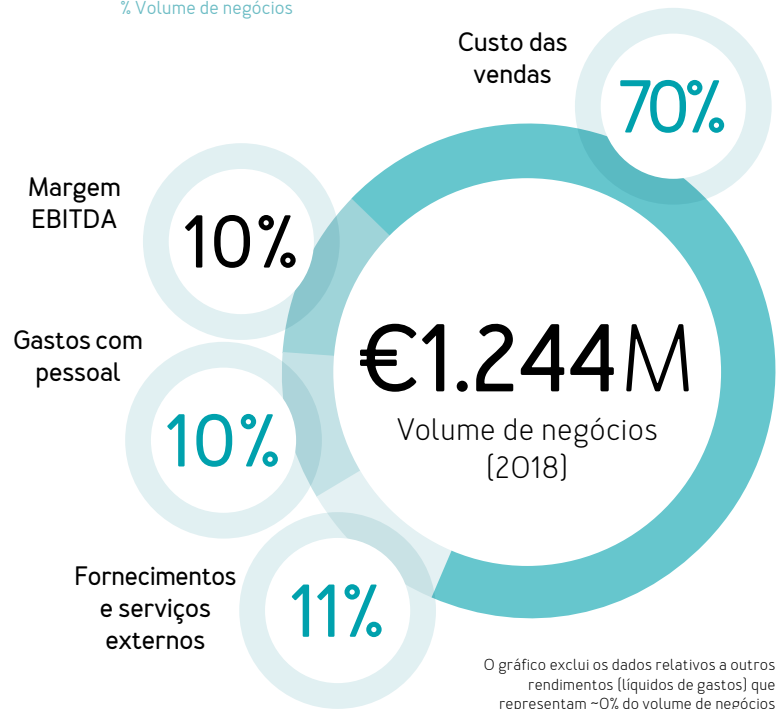
As empresas do setor da Cortiça com 50 ou mais colaboradores (empresas “Grandes”) representam cerca de 70% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor.

Visão geral - GRANDE

Em 2018, as empresas com 50 ou mais colaboradores representavam 8% do tecido empresarial, 60% dos colaboradores, 71% do volume de negócios e 78% do EBITDA. Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €41,3 milhares (+21% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 3,9x EBITDA (3,4x em 2014).

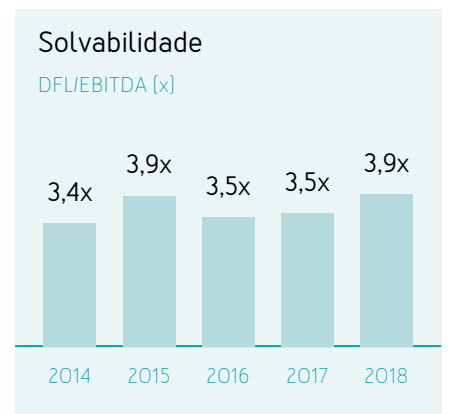
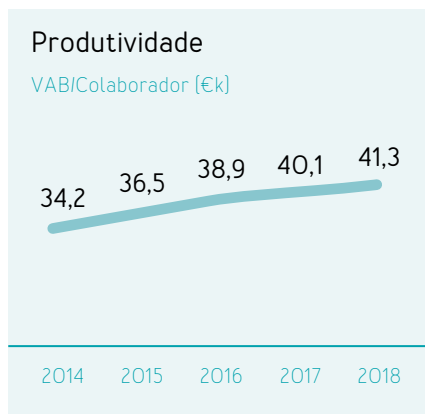
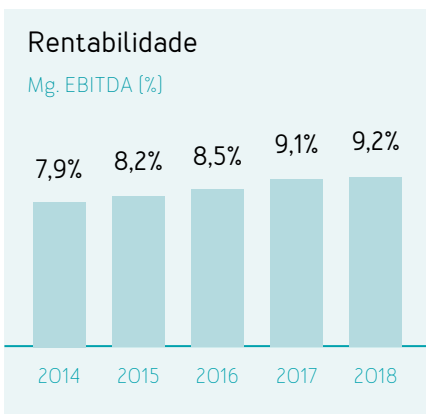
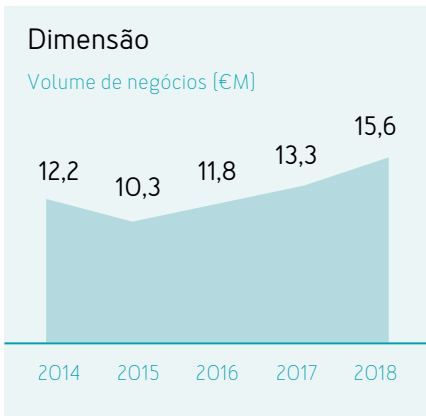
Estrutura de custos

% Volume de negócios



Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | GRANDE

As empresas deste segmento apresentam uma elevada vocação exportadora (55% das empresas exportaram mais de 50% da sua atividade em 2018) e um crescimento do volume de negócios de cerca de 37% entre 2014 e 2018.

“Empresa mediana” - Grande

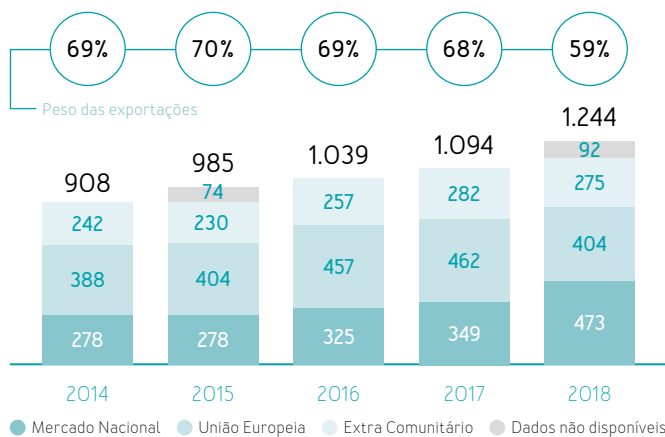
Unidade: €M	Valores médios				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	12,2	10,3	11,8	13,3	15,6
Crescimento	10,4%	5,4%	5,4%	7,7%	12,6%
Custo das vendas	(10)	(10)	(9)	(9)	(11)
<b>Margem Bruta</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>
Mg. Bruta (%)	32,0%	33,5%	34,2%	32,7%	31,2%
Fornecimentos e serv. externos	(1,2)	(1,4)	(1,6)	(1,7)	(1,8)
Gastos com pessoal	(1,6)	(1,4)	(1,5)	(1,6)	(1,8)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
Mg. EBITDA (%)	7,9%	8,2%	8,5%	9,1%	9,2%
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
Mg. EBIT (%)	4,8%	4,5%	4,3%	6,4%	5,1%
Resultado financeiro	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Ganhos em subsidiárias	0,0	-	0,1	0,2	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
Mg. Líquida (%)	2,5%	2,6%	3,6%	4,9%	3,4%

Total – Grande

Unidade: €M	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	908	985	1.039	1.094	1.244
Crescimento	7,0%	8,5%	5,5%	5,3%	13,7%
Custo das vendas	(602)	(648)	(683)	(732)	(870)
<b>Margem Bruta</b>	<b>305</b>	<b>337</b>	<b>356</b>	<b>362</b>	<b>374</b>
Mg. Bruta (%)	33,6%	34,2%	34,2%	33,1%	30,1%
Fornecimentos e serv. externos	(108)	(117)	(118)	(123)	(131)
Gastos com pessoal	(109)	(117)	(116)	(119)	(125)
Outros	10	(0)	13	12	4
<b>EBITDA</b>	<b>98</b>	<b>103</b>	<b>134</b>	<b>132</b>	<b>121</b>
Mg. EBITDA (%)	10,8%	10,4%	12,9%	12,0%	9,8%
<b>EBIT</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>101</b>	<b>98</b>	<b>86</b>
Mg. EBIT (%)	7,6%	7,2%	9,7%	9,0%	6,9%
Resultado financeiro	(12)	(9)	(7)	(5)	(7)
Ganhos em subsidiárias	2	5	7	(34)	4
Outros	(14)	(14)	(24)	(20)	(17)
<b>Resultado líquido</b>	<b>45</b>	<b>52</b>	<b>78</b>	<b>39</b>	<b>66</b>
Mg. Líquida (%)	5,0%	5,3%	7,5%	3,6%	5,3%

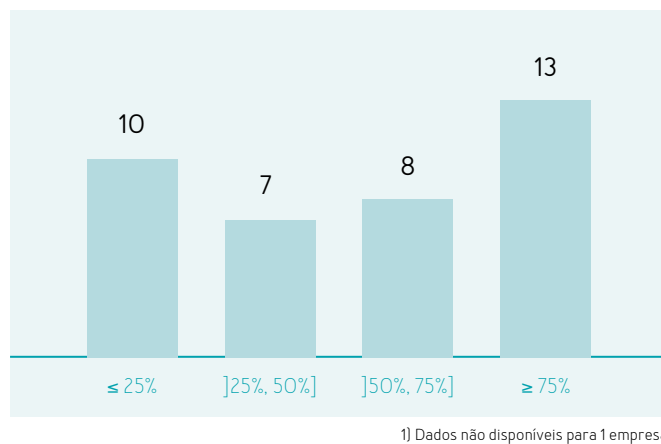
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



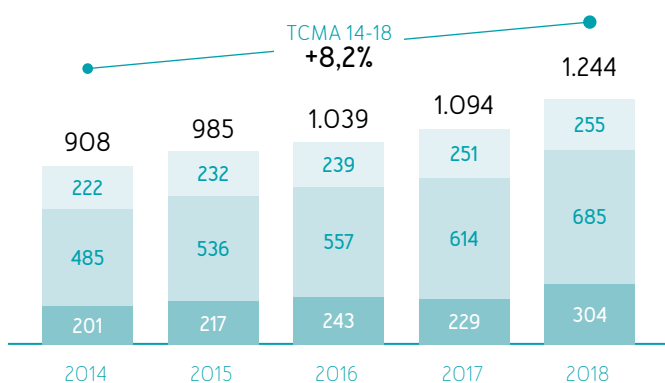
Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



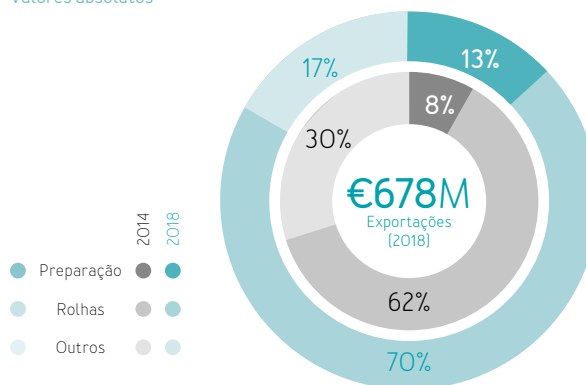
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos

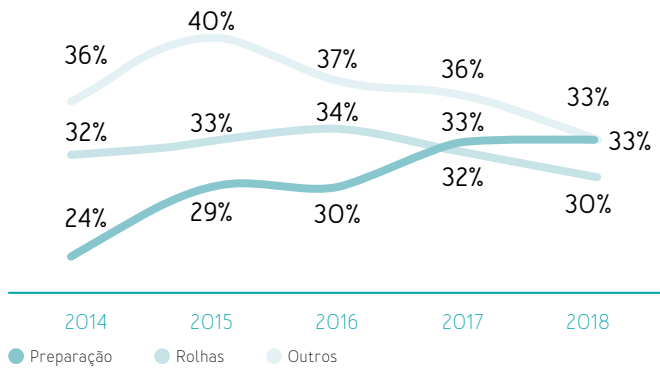


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | GRANDE

Observa-se alguma dispersão na evolução dos níveis de margem bruta e margem EBITDA verificados entre 2014 e 2018 para os vários segmentos de atividade.

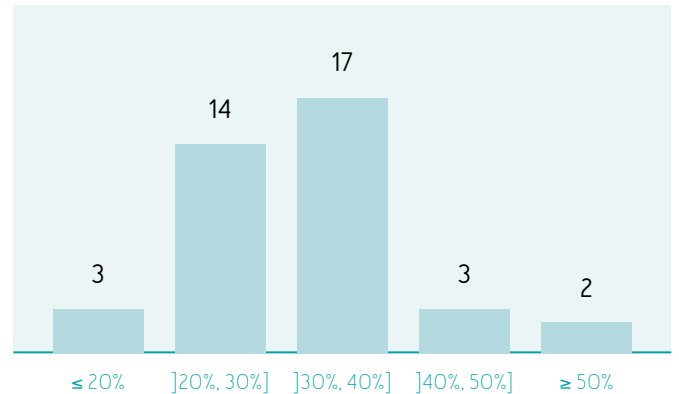
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



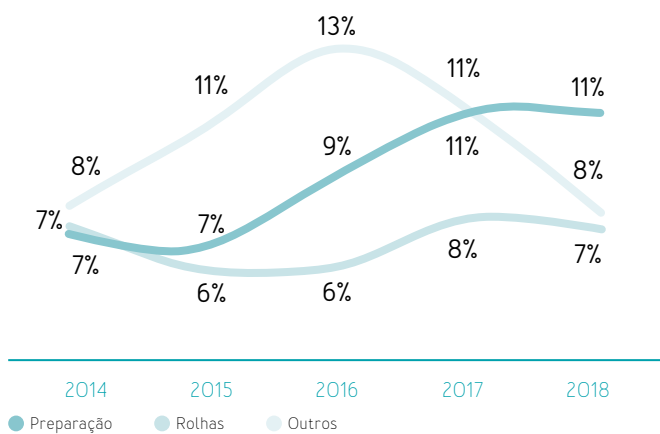
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2018



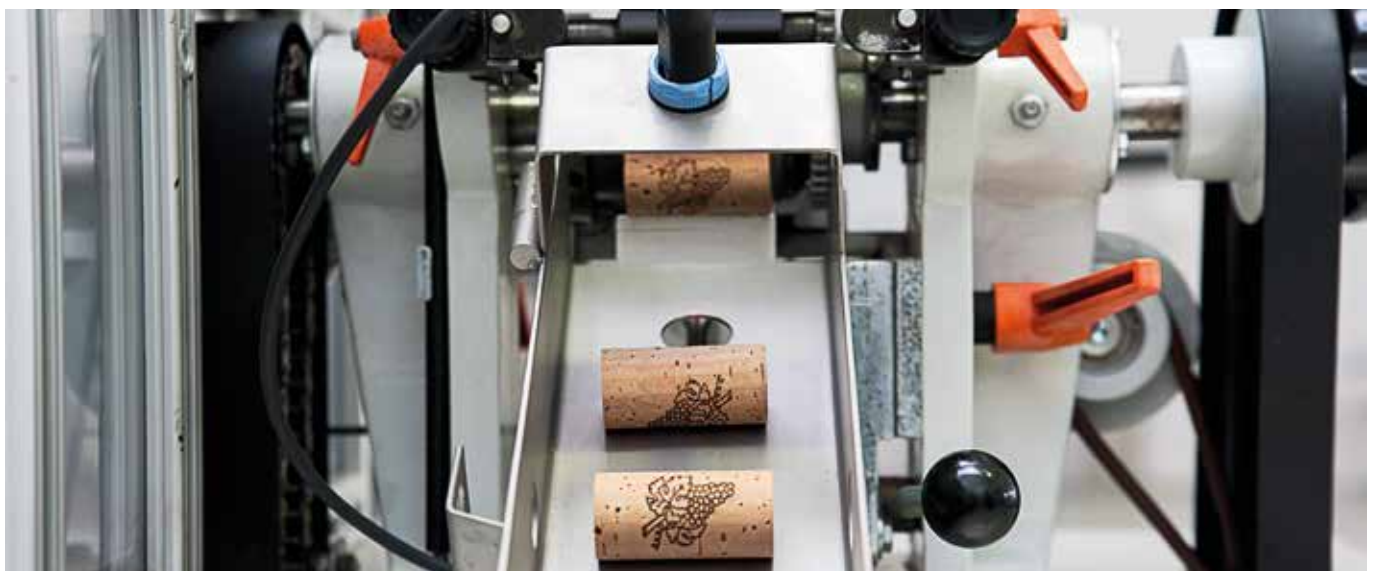
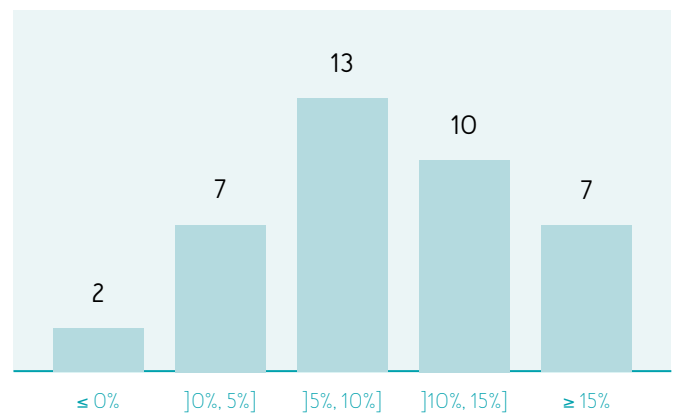
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2018

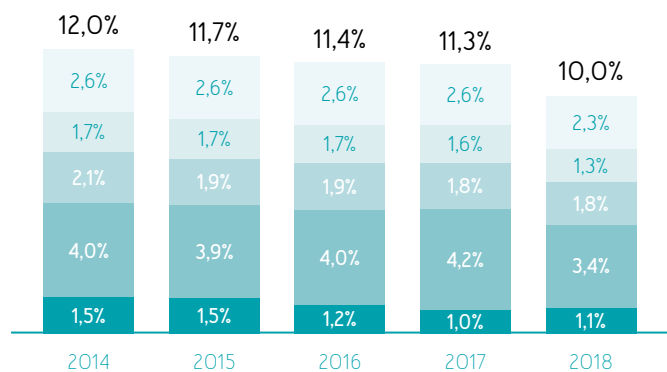


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | GRANDE

Os custos com pessoal e FSE passaram de 24,0% para 20,1%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com subcontratos, serviços especializados e pessoal.

Peso de FSE no volume de negócios [%]<sup>1)</sup>

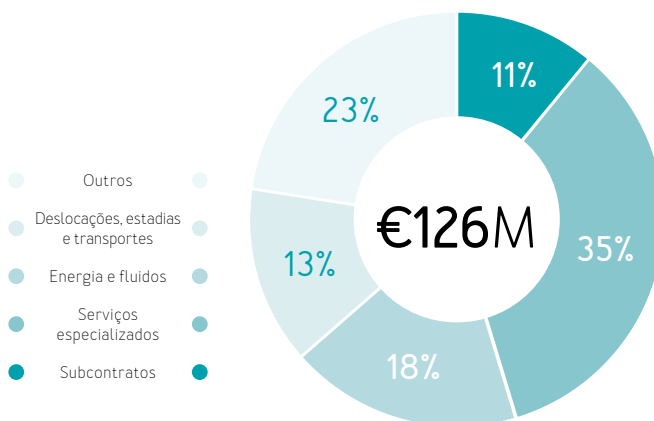
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 3 empresas

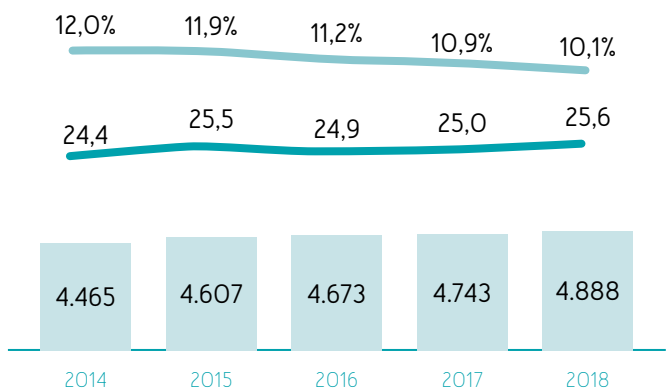
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



Colaboradores

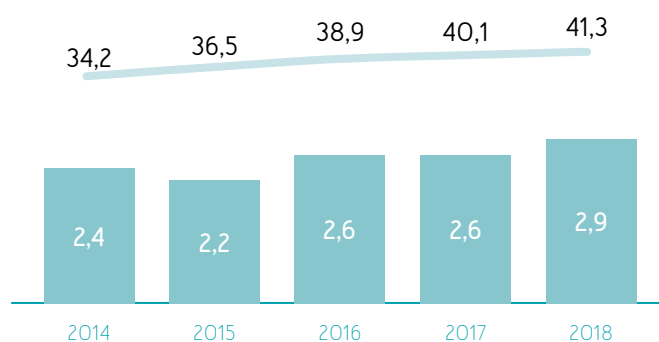
Valores absolutos



● Peso sobre VN ● Custo unitário (€k) ● Nº Colaboradores

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



● VAB total (€M) ● VAB por colaborador (€k)



## CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | GRANDE

Este grupo de empresas apresentou uma recuperação do investimento em Capex anual, assim como uma redução do gasto implícito de financiamento de 3,1 p.p. entre 2014 e 2018, apesar dos níveis de endividamento serem mais relevantes comparativamente com a mediana do setor (3,9x vs 0,4x).

## “Empresa mediana” - Grande

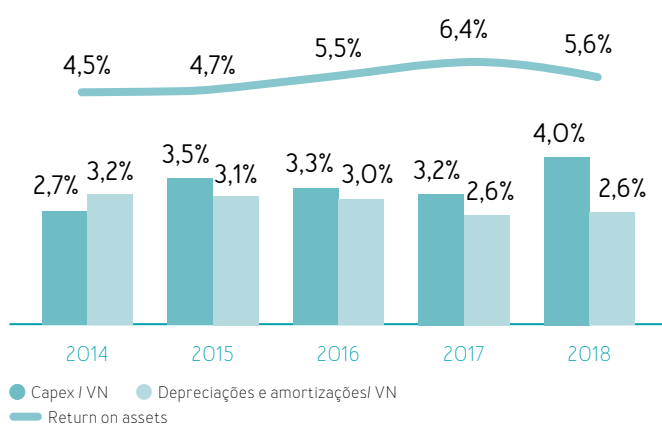
Unidade: €M Indicadores de balanço	Valores medianos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	3,6	3,1	2,9	3,2	4,2
Ativos intangíveis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ativo fixo</b>	<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>
Inventário	3,6	4,2	4,3	4,8	5,6
Clientes	2,7	3,3	3,7	3,3	3,7
Fornecedores	(1,9)	(2,2)	(2,2)	(2,1)	(2,3)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>5,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>
Dias de VN	116	126	131	129	121
<b>Passivo</b>					
Divida financeira líquida	(4,4)	(3,8)	(3,8)	(3,0)	(3,8)
DFLIEBITDA	3,4x	3,9x	3,5x	3,5x	3,9x
<b>Capital próprio</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>6,2</b>	<b>7,0</b>
Autonomia financeira	37,4%	38,4%	37,3%	39,4%	42,1%

## Total – Grande

Unidade: €M Indicadores de balanço	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	242	256	251	268	292
Ativos intangíveis	1	1	1	1	4
<b>Ativo fixo</b>	<b>243</b>	<b>257</b>	<b>252</b>	<b>269</b>	<b>296</b>
Inventários	299	332	356	418	465
Clientes	232	242	245	248	274
Fornecedores	(175)	(191)	(196)	(226)	(247)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>308</b>	<b>336</b>	<b>389</b>	<b>487</b>	<b>473</b>
Dias de VN	124	124	137	162	139
<b>Passivo</b>					
Divida financeira líquida	(233)	(276)	(266)	(300)	(339)
DFLIEBITDA	2,4x	2,7x	2,0x	2,3x	2,8x
<b>Capital próprio</b>	<b>479</b>	<b>476</b>	<b>532</b>	<b>521</b>	<b>493</b>
Autonomia financeira	47,3%	44,0%	48,1%	43,6%	39,5%

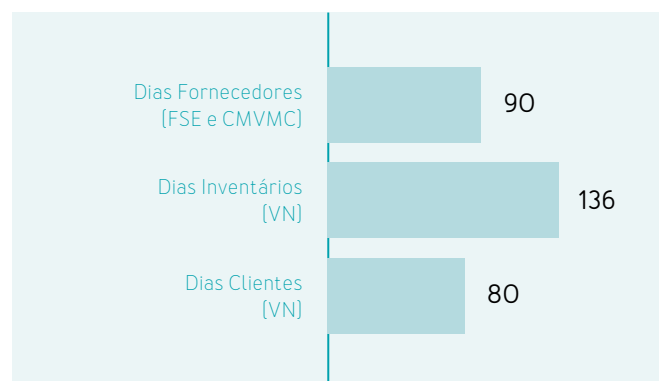
## Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



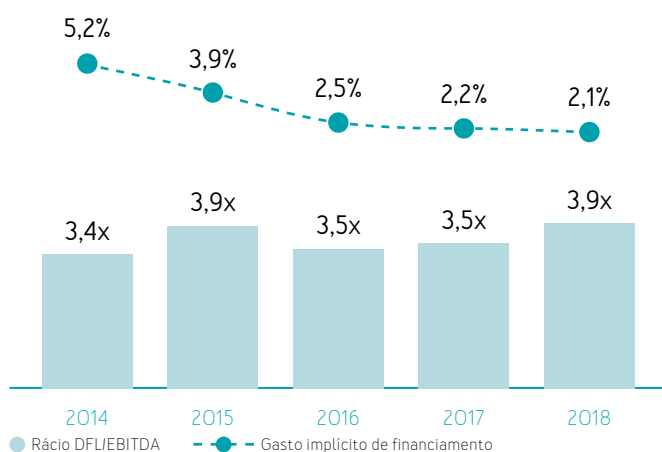
## Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2018

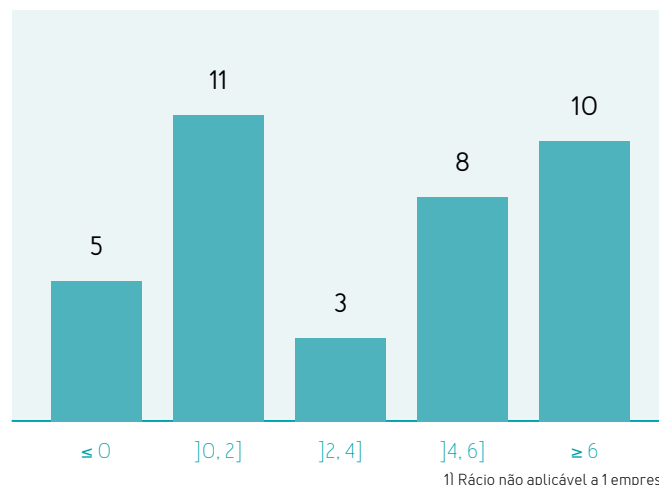


## Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos

Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MÉDIA

As empresas do setor da Cortiça com mais de 10 e menos de 50 colaboradores (empresas “Médias”) representam cerca de 18% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor.

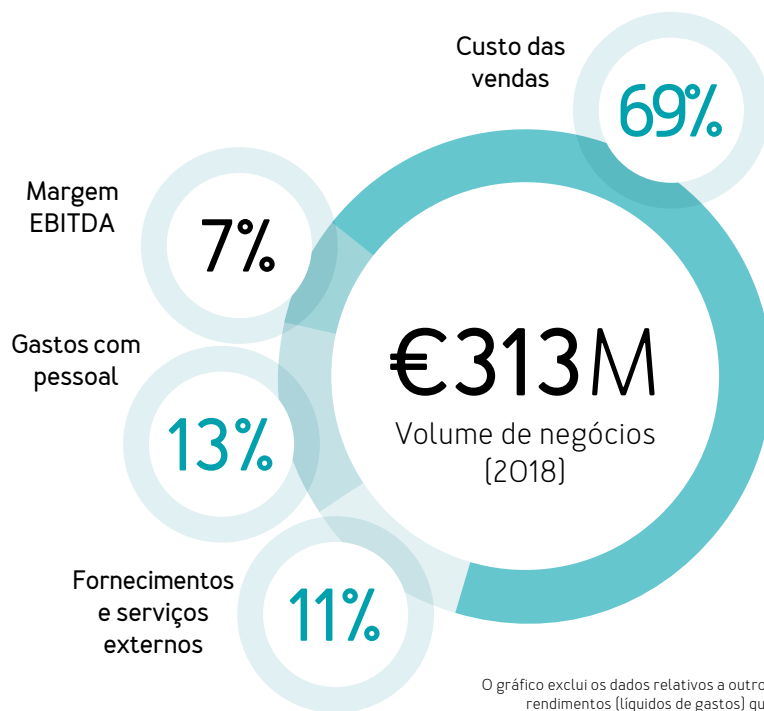
Visão geral - MÉDIA

Em 2018, as empresas com mais de 10 e menos de 50 colaboradores representavam 21% do tecido empresarial, 24% dos colaboradores, 18% do volume de negócios e 14% do EBITDA.

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €27,1 milhares (+14% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 1,3x EBITDA (2,5x em 2014).

Estrutura de custos

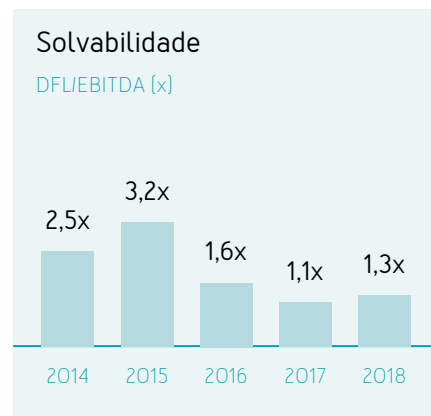
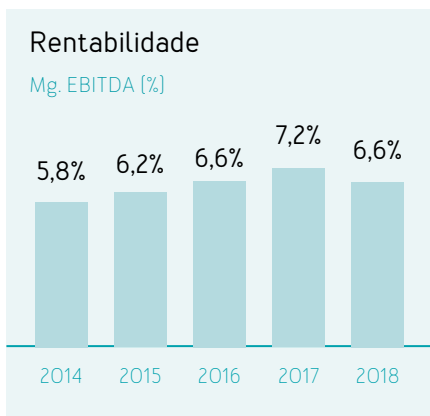
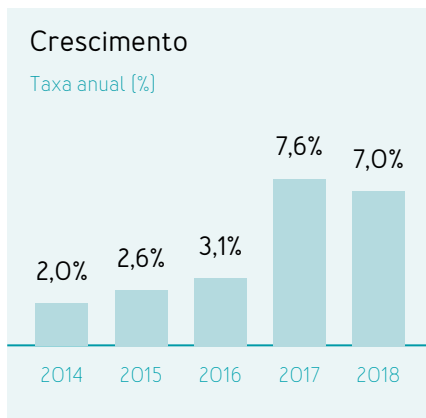
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros rendimentos (líquidos de gastos) que representam ~0% do volume de negócios

Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MÉDIA

As empresas deste segmento apresentam, entre 2014 e 2018, um incremento da vertente exportadora (aumento do peso do mercado externo em 4 p.p.), sendo que, em 2018, 41% das empresas exportaram mais de 50% do volume de negócios.

“Empresa mediana” - Média

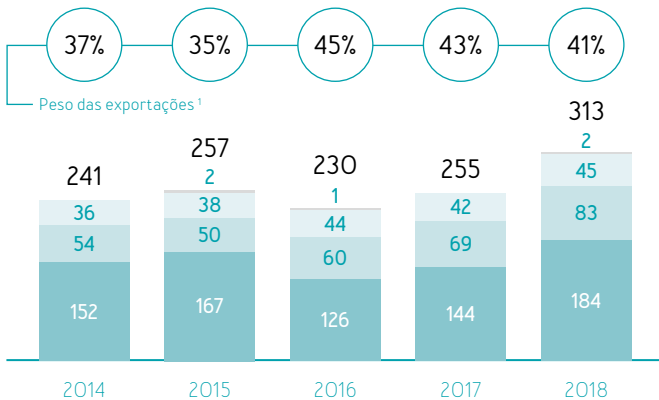
Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores médios				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	1.748	1.724	1.739	1.858	2.050
Crescimento	2,0%	2,6%	3,1%	7,6%	7,0%
Custo das vendas	(1.159)	(1.193)	(1.264)	(1.309)	(1.496)
<b>Margem Bruta</b>	<b>596</b>	<b>645</b>	<b>620</b>	<b>603</b>	<b>651</b>
Mg. Bruta (%)	36,2%	36,6%	37,5%	38,5%	35,7%
Fornecimentos e serv. externos	(200)	(216)	(208)	(198)	(207)
Gastos com pessoal	(264)	(268)	(289)	(287)	(289)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>96</b>	<b>117</b>	<b>126</b>	<b>140</b>	<b>136</b>
Mg. EBITDA (%)	5,8%	6,2%	6,6%	7,2%	6,6%
<b>EBIT</b>	<b>62</b>	<b>70</b>	<b>69</b>	<b>89</b>	<b>87</b>
Mg. EBIT (%)	3,6%	3,6%	4,0%	4,4%	3,9%
Resultado financeiro	(29)	(25)	(18)	(19)	(12)
Ganhos em subsidiárias	0	2	0	14	3
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>37</b>	<b>42</b>
Mg. Líquida (%)	1,2%	1,3%	1,6%	2,2%	1,7%

Total – Média

Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	241.173	257.023	230.227	255.128	313.213
Crescimento	8,7%	6,6%	-10,4%	10,8%	22,8%
Custo das vendas	(163.930)	(170.456)	(148.964)	(169.407)	(217.676)
<b>Margem Bruta</b>	<b>77.243</b>	<b>86.567</b>	<b>81.263</b>	<b>85.721</b>	<b>95.537</b>
Mg. Bruta (%)	32,0%	33,7%	35,3%	33,6%	30,5%
Fornecimentos e serv. externos	(29.482)	(30.845)	(29.104)	(30.340)	(33.803)
Gastos com pessoal	(36.481)	(37.716)	(36.253)	(38.461)	(39.240)
Outros	(1.982)	(1.203)	(638)	(78)	(538)
<b>EBITDA</b>	<b>9.297</b>	<b>16.803</b>	<b>15.267</b>	<b>16.843</b>	<b>21.956</b>
Mg. EBITDA (%)	3,9%	6,5%	6,6%	6,6%	7,0%
<b>EBIT</b>	<b>2.197</b>	<b>9.315</b>	<b>8.299</b>	<b>9.578</b>	<b>14.812</b>
Mg. EBIT (%)	0,9%	3,6%	3,6%	3,8%	4,7%
Resultado financeiro	(5.262)	(4.341)	(3.117)	(3.030)	(3.289)
Ganhos em subsidiárias	7	11	20	53	(477)
Outros	(2.192)	(1.725)	(2.326)	(2.246)	(3.699)
<b>Resultado líquido</b>	<b>(5.250)</b>	<b>3.261</b>	<b>2.877</b>	<b>4.355</b>	<b>7.347</b>
Mg. Líquida (%)	-2,2%	1,3%	1,2%	1,7%	2,3%

Volume de negócios por mercado (€M)<sup>1</sup>

Valores absolutos

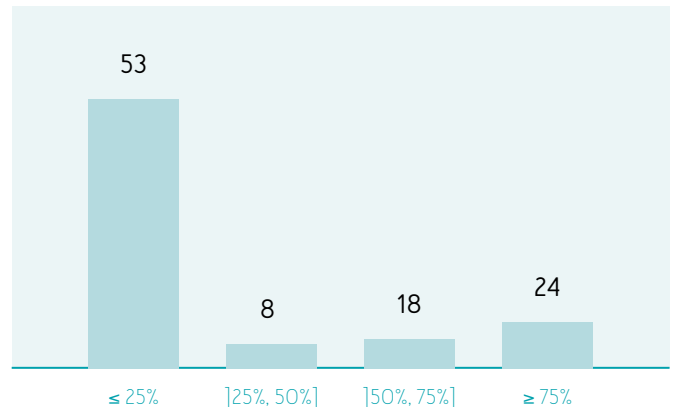


● Mercado Nacional ● União Europeia ● Extra Comunitário ● Dados não disponíveis

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>2</sup>

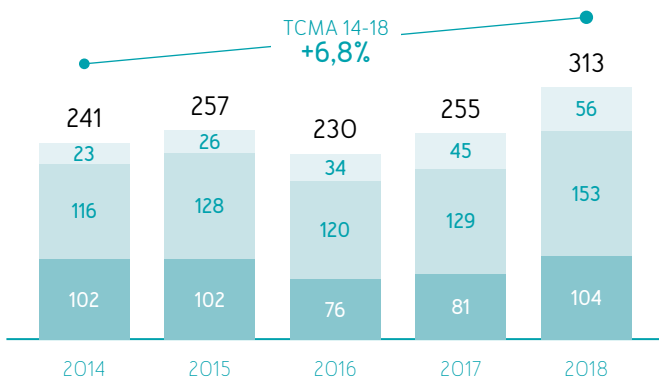
Valores absolutos; 2018



2) Dados não disponíveis para 1 empresa

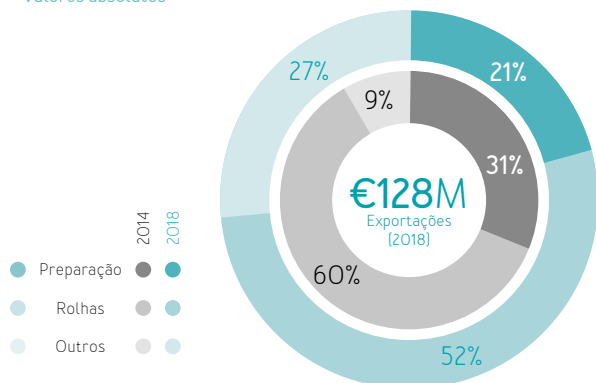
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos

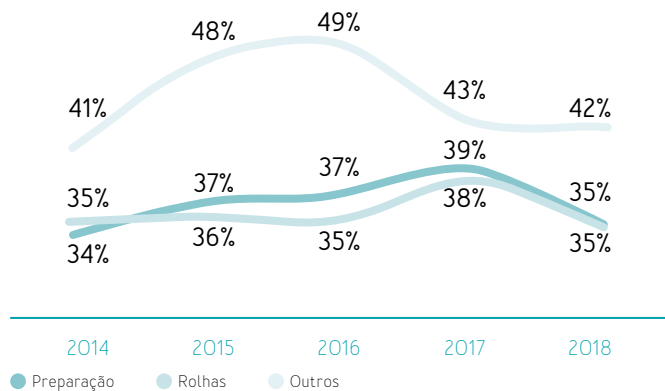


**CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MÉDIA**

A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2014 e 2018 em todos os segmentos de atividade.

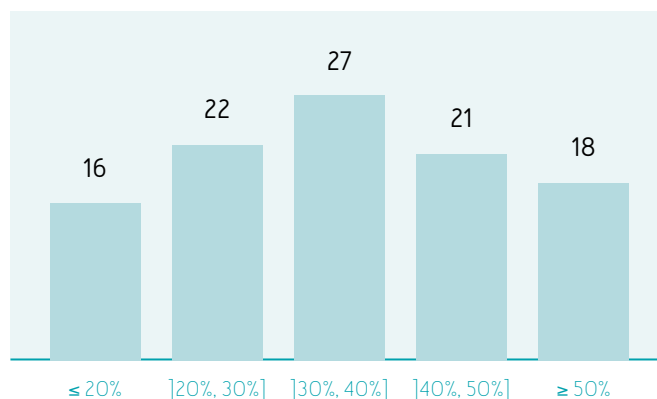
**Margem bruta por atividade [%]**

Valores medianos em cada segmento



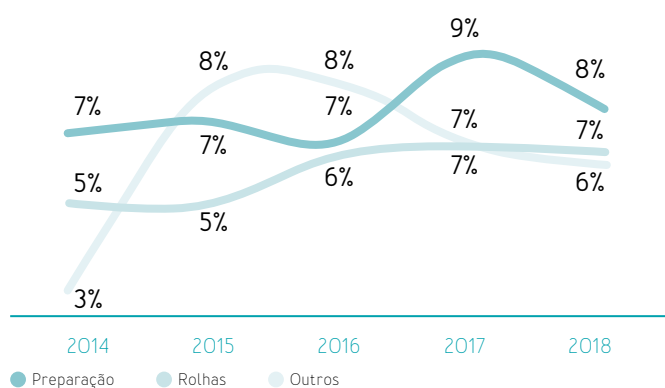
**Intervalos de margem bruta em # empresas**

Valores absolutos; 2018



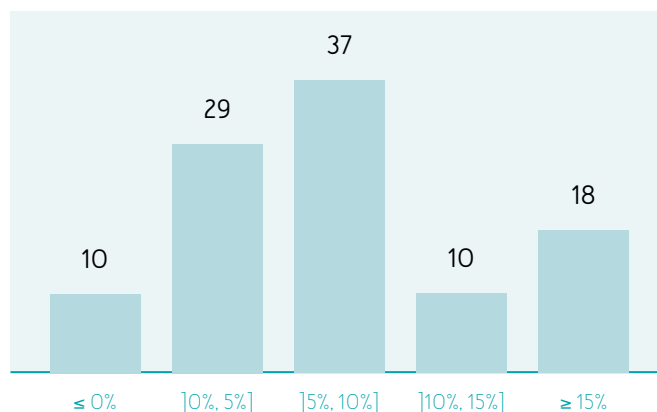
**Margem EBITDA por atividade [%]**

Valores medianos em cada segmento



**Intervalos de margem EBITDA em # empresas**

Valores absolutos; 2018

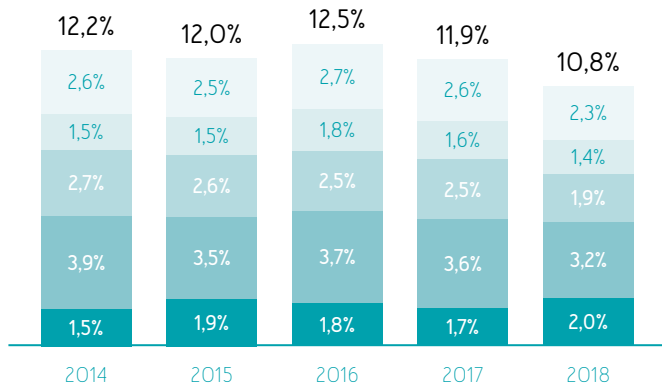


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MÉDIA

Os custos com pessoal e FSE passaram de 27,3% para 23,3%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com serviços especializados, energia e pessoal.

Peso de FSE no volume de negócios (%)<sup>1</sup>

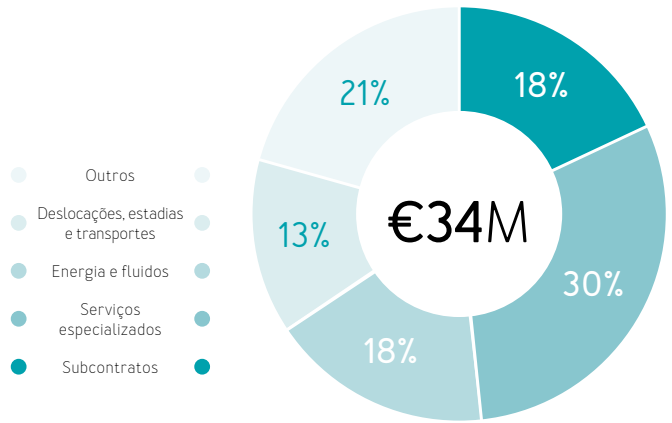
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

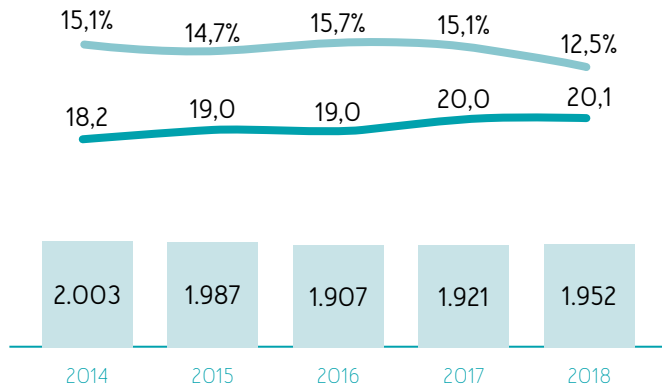
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



Colaboradores

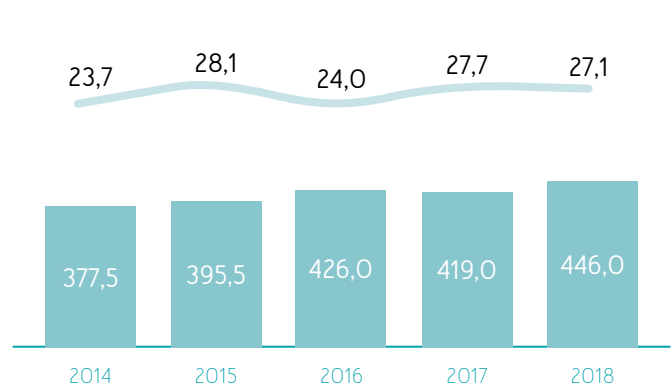
Valores absolutos



● Peso sobre VN ● Custo unitário [€k] ● Nº Colaboradores

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



● VAB total [€k] ● VAB por colaborador [€k]





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | 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 (-1,9 p.p.) e dos níveis de endividamento.

“Empresa mediana” - Média

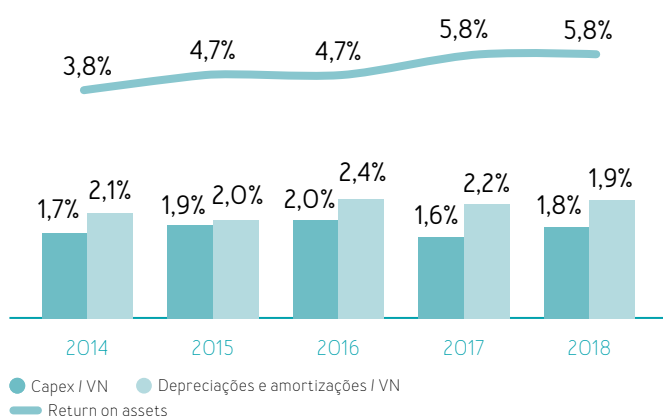
Unidade: €k	Valores medianos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	309	276	287	316	303
Ativos intangíveis	2	2	2	1	1
<b>Ativo fixo</b>	<b>311</b>	<b>278</b>	<b>289</b>	<b>317</b>	<b>304</b>
Inventário	530	524	385	506	509
Clientes	238	306	261	304	266
Fornecedores	(294)	(297)	(225)	(226)	(266)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>527</b>	<b>530</b>	<b>342</b>	<b>485</b>	<b>475</b>
Dias de VN	131	123	105	119	96
<b>Passivo</b>					
<b>Dívida financeira líquida</b>	<b>(436)</b>	<b>(316)</b>	<b>(277)</b>	<b>(264)</b>	<b>(154)</b>
DFL/EBITDA	2,5x	3,2x	1,6x	1,1x	1,3x
<b>Capital próprio</b>	<b>496</b>	<b>520</b>	<b>445</b>	<b>482</b>	<b>546</b>
Autonomia financeira	32,0%	30,4%	30,8%	32,9%	34,8%

Total – Média

Unidade: €k	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	92 506	76 468	64 192	68 692	66 686
Ativos intangíveis	1 065	740	618	335	334
<b>Ativo fixo</b>	<b>93 571</b>	<b>77 208</b>	<b>64 811</b>	<b>69 027</b>	<b>67 021</b>
Inventários	87 816	92 380	90 970	80 879	94 928
Clientes	60 031	58 897	58 602	58 460	64 639
Fornecedores	(52 301)	(50 769)	(45 520)	(42 911)	(51 908)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>88 769</b>	<b>102 449</b>	<b>100 580</b>	<b>91 013</b>	<b>99 286</b>
Dias de VN	134	145	159	130	116
<b>Passivo</b>					
<b>Dívida financeira líquida</b>	<b>(98 369)</b>	<b>(82 880)</b>	<b>(79 460)</b>	<b>(66 614)</b>	<b>(71 196)</b>
DFL/EBITDA	10,6x	4,9x	5,2x	4,0x	3,2x
<b>Capital próprio</b>	<b>47 086</b>	<b>59 448</b>	<b>48 988</b>	<b>55 796</b>	<b>58 126</b>
Autonomia financeira	15,9%	20,9%	19,1%	21,7%	20,7%

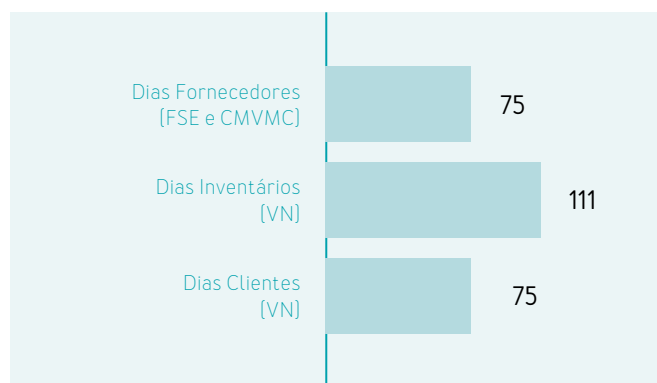
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



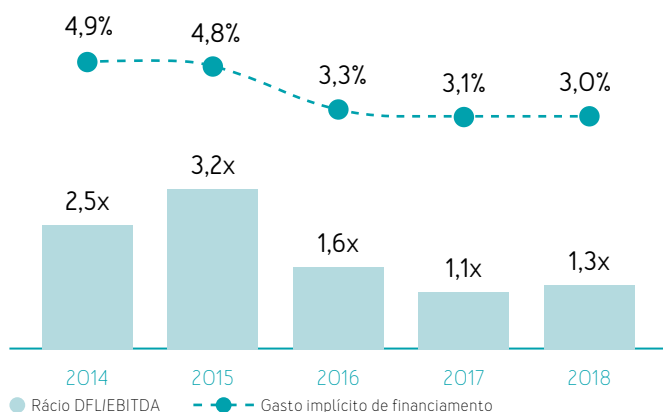
Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2018



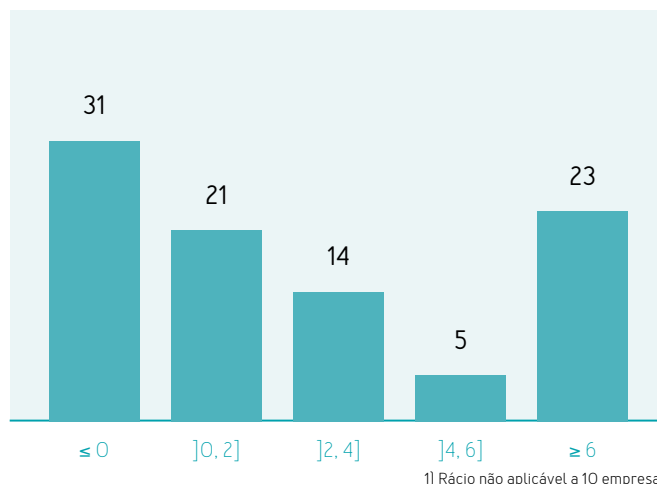
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



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.

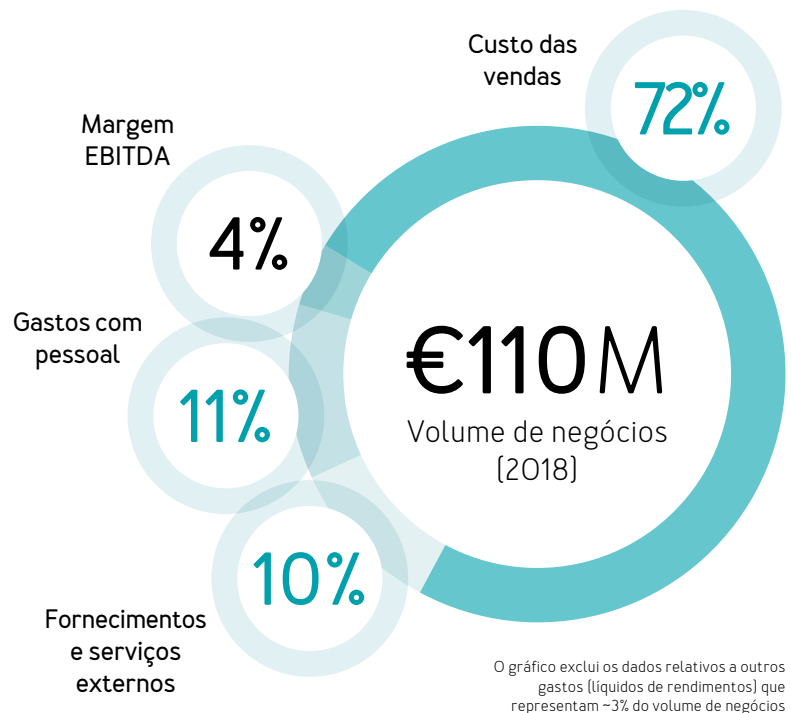
### Visão geral - PEQUENA

Em 2018, as empresas com mais de 5 e menos de 10 colaboradores representavam 25% do tecido empresarial, 10% dos colaboradores, 6% do volume de negócios e 3% do EBITDA.

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €25,6 milhares (+18% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 0,4x EBITDA (0,2x em 2014).

### Estrutura de custos

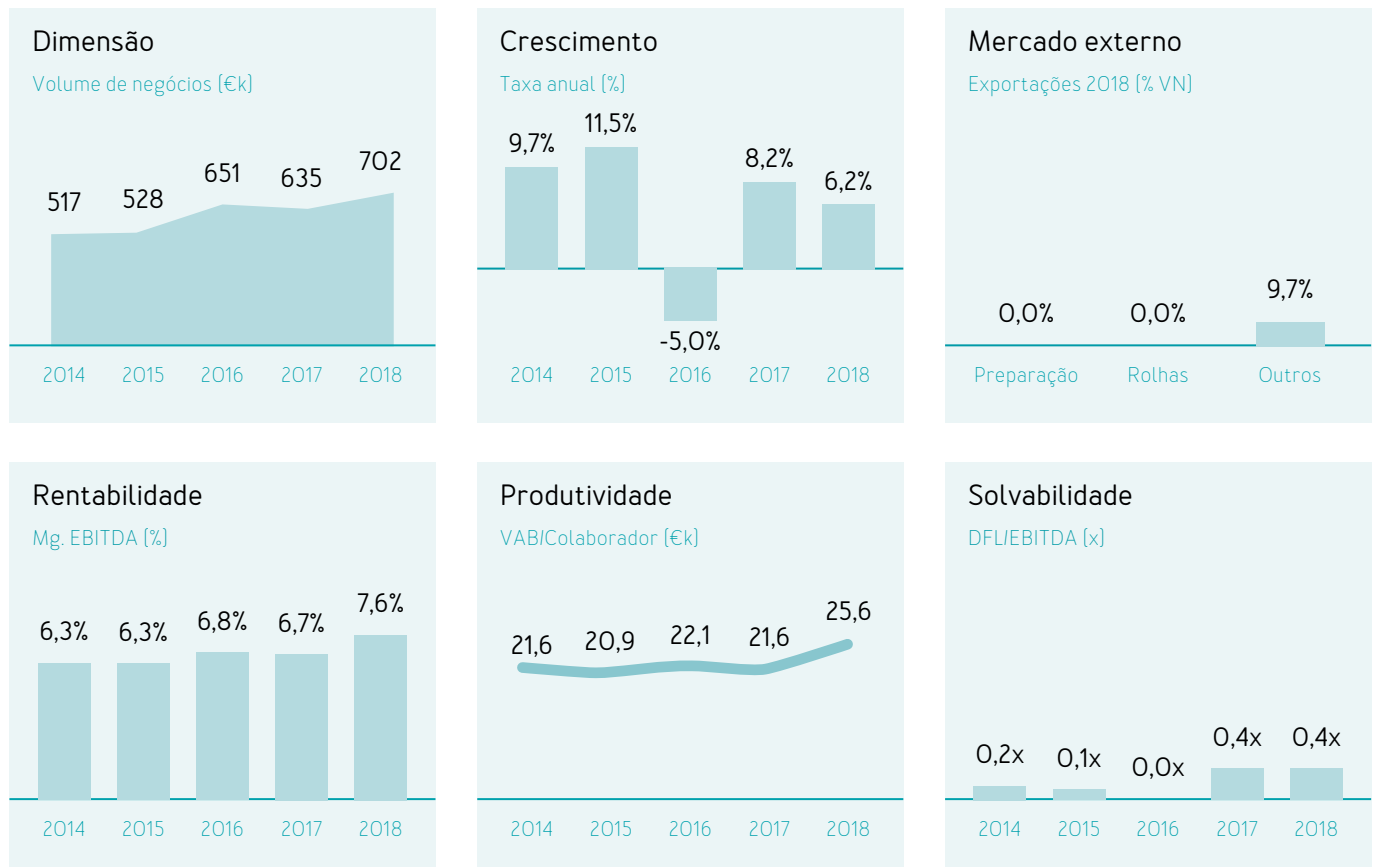
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros gastos (líquidos de rendimentos) que representam ~3% do volume de negócios

### Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | PEQUENA

As empresas deste segmento apresentam uma baixa vocação exportadora (apenas 15% das empresas exportam mais de 50% do volume de negócios em 2018), bem como uma redução da importância do mercado externo [-4 p.p. face a 2014].

“Empresa mediana” - Pequena

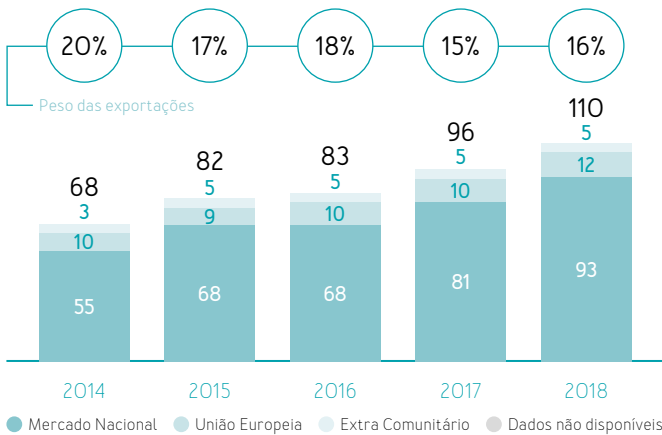
Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores medianos				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	517	528	651	635	702
Crescimento	9,7%	11,5%	-5,0%	8,2%	6,2%
Custo das vendas	(340)	(386)	(417)	(434)	(493)
<b>Margem Bruta</b>	<b>194</b>	<b>199</b>	<b>223</b>	<b>205</b>	<b>215</b>
Mg. Bruta (%)	35,7%	34,7%	36,8%	33,7%	35,0%
Fornecimentos e serv. externos	(54)	(56)	(60)	(65)	(67)
Gastos com pessoal	(87)	(84)	(94)	(91)	(93)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>37</b>	<b>39</b>	<b>42</b>	<b>43</b>	<b>45</b>
Mg. EBITDA (%)	6,3%	6,3%	6,8%	6,7%	7,6%
<b>EBIT</b>	<b>21</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>33</b>
Mg. EBIT (%)	4,3%	4,1%	4,7%	4,8%	5,3%
Resultado financeiro	(4)	(3)	(4)	(3)	(4)
Ganhos em subsidiárias	(0)	-	0	1	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>20</b>
Mg. Líquida (%)	2,3%	2,4%	2,3%	2,4%	3,0%

Total – Pequena

Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	68.411	81.712	83.028	95.757	109.665
Crescimento	1,0%	19,4%	1,6%	15,3%	14,5%
Custo das vendas	(46.096)	(56.859)	(55.863)	(66.525)	(79.214)
<b>Margem Bruta</b>	<b>22.316</b>	<b>24.853</b>	<b>27.165</b>	<b>29.232</b>	<b>30.451</b>
Mg. Bruta (%)	32,6%	30,4%	32,7%	30,5%	27,8%
Fornecimentos e serv. externos	(7.214)	(8.232)	(9.085)	(10.484)	(10.441)
Gastos com pessoal	(9.350)	(10.270)	(10.526)	(11.203)	(12.369)
Outros	(652)	(599)	(665)	(2.774)	(2.873)
<b>EBITDA</b>	<b>5.100</b>	<b>5.752</b>	<b>6.888</b>	<b>4.771</b>	<b>4.768</b>
Mg. EBITDA (%)	7,5%	7,0%	8,3%	5,0%	4,3%
<b>EBIT</b>	<b>3.737</b>	<b>4.240</b>	<b>5.405</b>	<b>3.037</b>	<b>2.709</b>
Mg. EBIT (%)	5,5%	5,2%	6,5%	3,2%	2,5%
Resultado financeiro	(927)	(689)	(711)	(643)	(798)
Ganhos em subsidiárias	27	(236)	0	1	-
Outros	(996)	(1.195)	(1.442)	(1.444)	(1.440)
<b>Resultado líquido</b>	<b>1.841</b>	<b>2.120</b>	<b>3.251</b>	<b>951</b>	<b>471</b>
Mg. Líquida (%)	2,7%	2,6%	3,9%	1,0%	0,4%

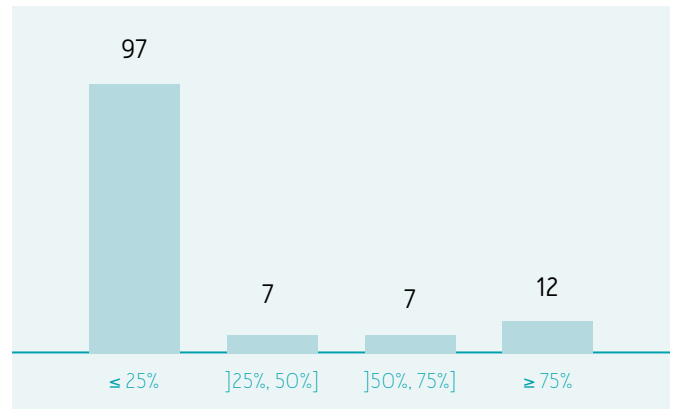
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

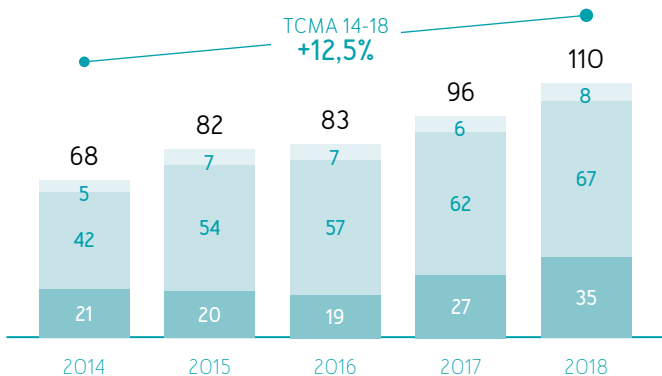
Valores absolutos; 2018



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

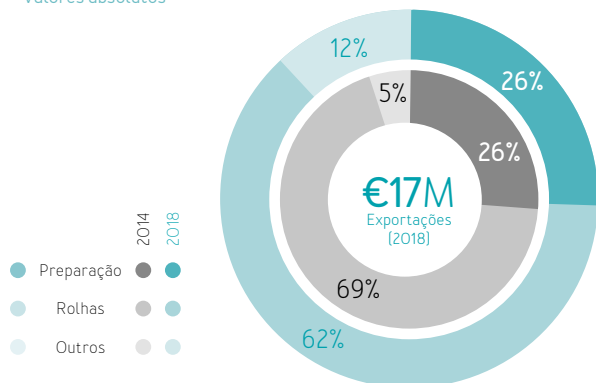
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos

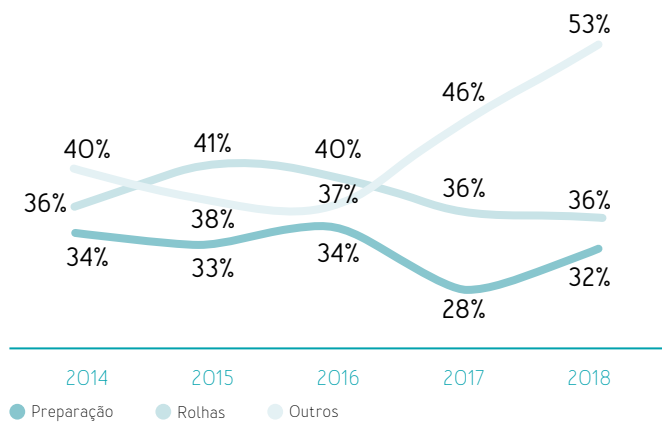


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | PEQUENA

A margem EBITDA da "empresa mediana" deste segmento aumentou entre 2014 e 2018 (6,3% vs. 7,6%), contrariamente à margem bruta que diminuiu 0,7 p.p.

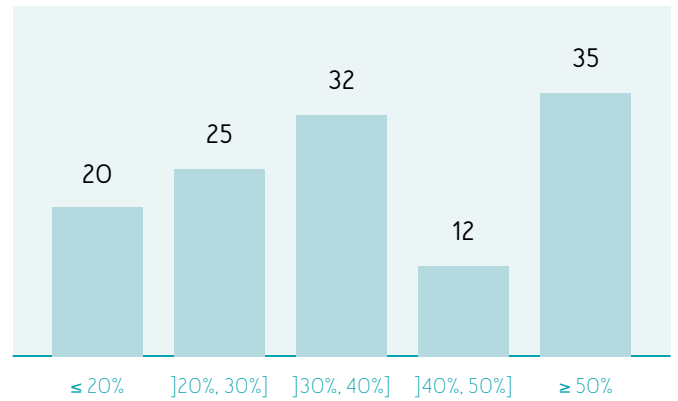
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



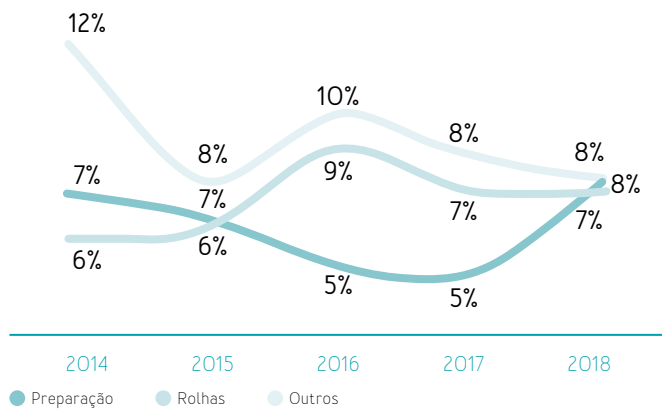
Intervalos de margem bruta em # empresas

Valores absolutos; 2018



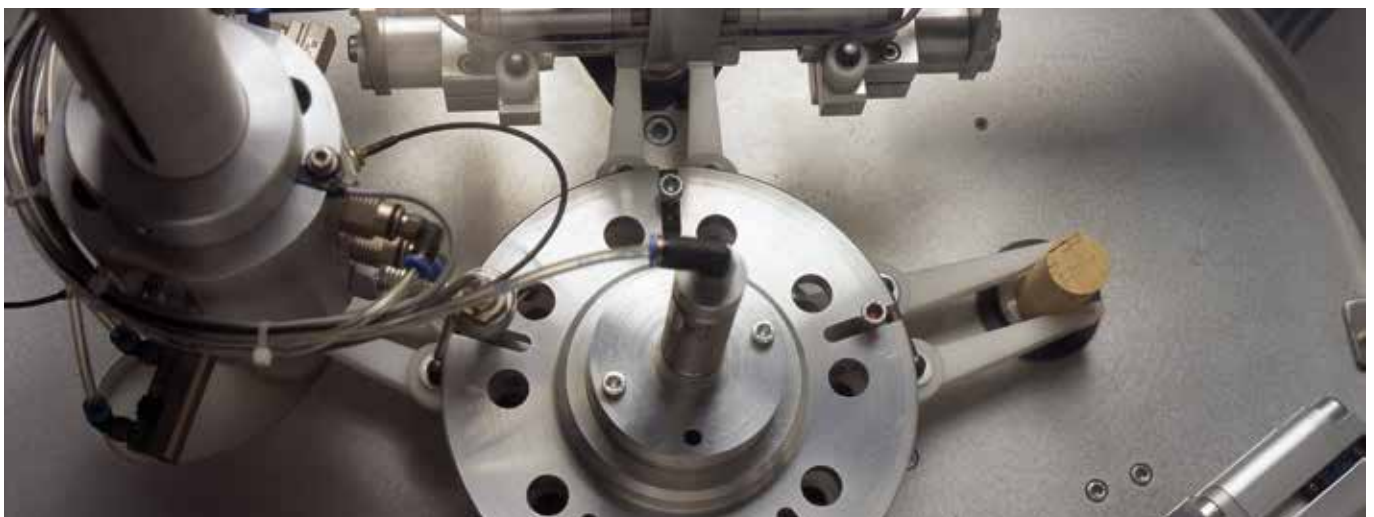
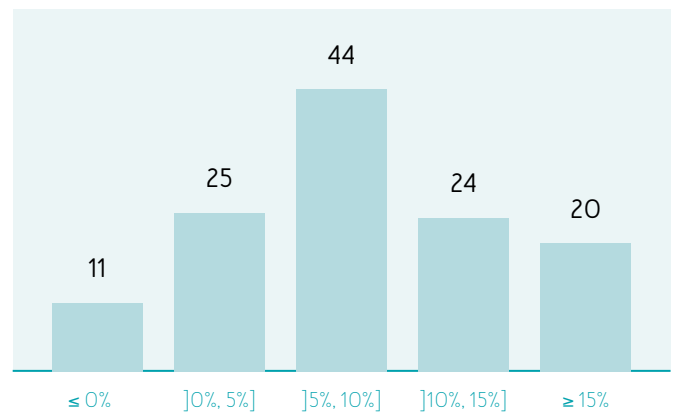
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2018

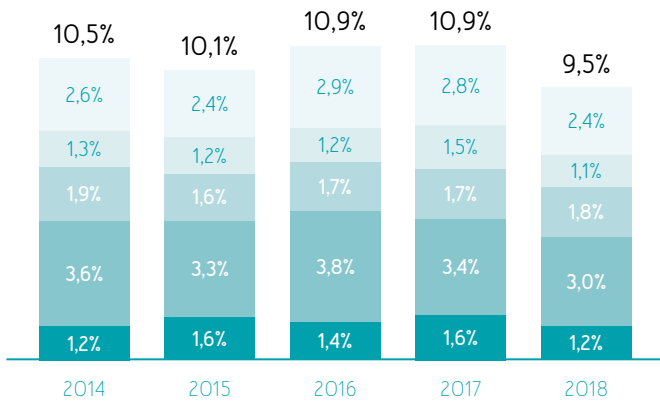


**CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | PEQUENA**

Os custos com pessoal e FSE passaram de 24,2% para 20,8%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com serviços especializados e com o pessoal.

**Peso de FSE no volume de negócios [%]¹**

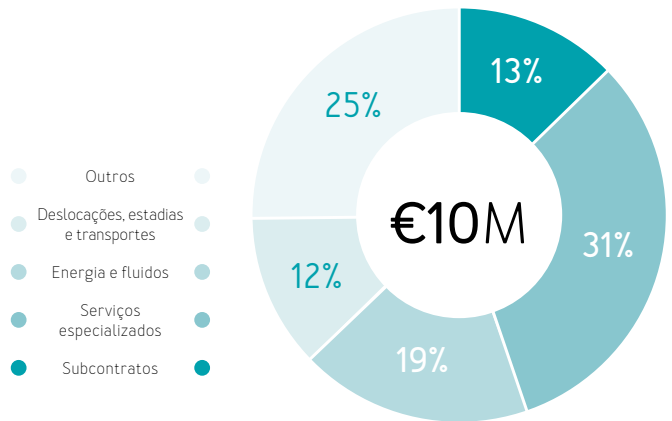
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

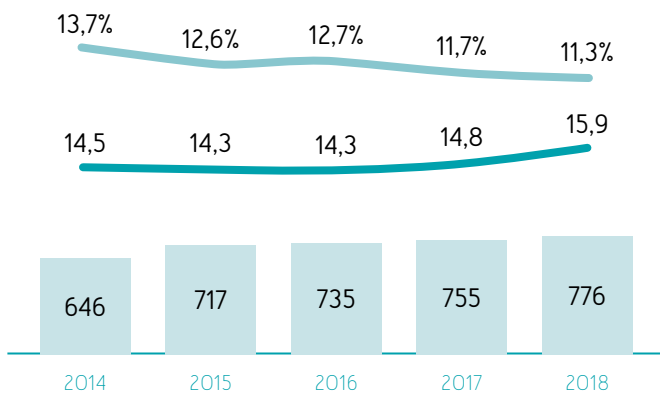
**Estrutura de FSE**

Valores absolutos; 2018



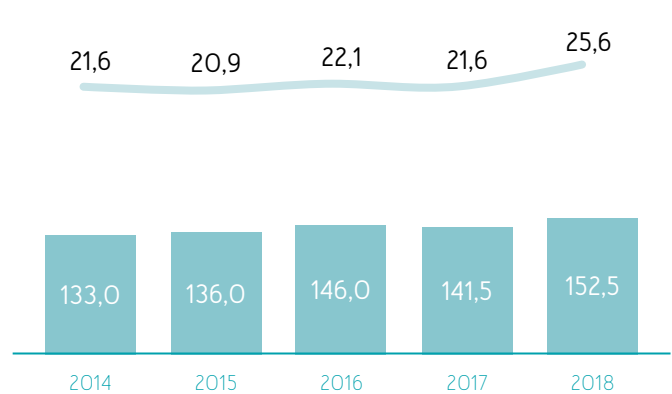
**Colaboradores**

Valores absolutos



**Valor acrescentado bruto**

Valores medianos



● Peso sobre VN ● Custo unitário [€k] ● Nº Colaboradores

● VAB total [€k] ● VAB por colaborador [€k]





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | PEQUENA

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, o gasto implícito de financiamento apresenta um nível superior comparativamente com a média do setor [3,9% vs 3,1% em 2018].

“Empresa mediana” - Pequena

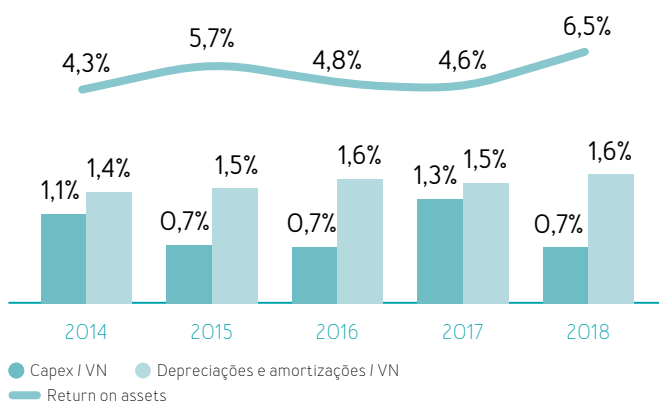
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	40	47	56	59	48
Ativos intangíveis	0	0	0	1	1
<b>Ativo fixo</b>	<b>40</b>	<b>47</b>	<b>56</b>	<b>60</b>	<b>49</b>
Inventário	121	141	197	170	193
Clientes	146	10	65	84	54
Fornecedores	(97)	(79)	(85)	(58)	(71)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>123</b>	<b>121</b>	<b>200</b>	<b>151</b>	<b>163</b>
Dias de VN	83	81	107	78	91
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(14)	(15)	(11)	(13)	(19)
DFLIEBITDA	0,2x	0,1x	0,0x	0,4x	0,4x
<b>Capital próprio</b>	<b>114</b>	<b>135</b>	<b>179</b>	<b>155</b>	<b>174</b>
Autonomia financeira	25,6%	28,6%	35,3%	33,4%	35,1%

Total – Pequena

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	9 497	12 919	12 312	13 267	13 859
Ativos intangíveis	221	304	139	147	104
<b>Ativo fixo</b>	<b>9 718</b>	<b>13 223</b>	<b>12 451</b>	<b>13 414</b>	<b>13 962</b>
Inventários	21 450	25 134	32 807	28 847	37 051
Clientes	20 715	21 403	22 783	19 535	21 875
Fornecedores	(17 085)	(19 383)	(17 032)	(17 200)	(20 472)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>23 453</b>	<b>25 945</b>	<b>37 727</b>	<b>29 486</b>	<b>35 309</b>
Dias de VN	125	116	166	112	118
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(9 570)	(9 880)	(12 492)	(2 506)	(7 561)
DFLIEBITDA	1,9x	1,7x	1,8x	0,5x	1,6x
<b>Capital próprio</b>	<b>23 263</b>	<b>26 871</b>	<b>34 007</b>	<b>37 135</b>	<b>40 359</b>
Autonomia financeira	33,3%	34,2%	40,5%	43,8%	41,4%

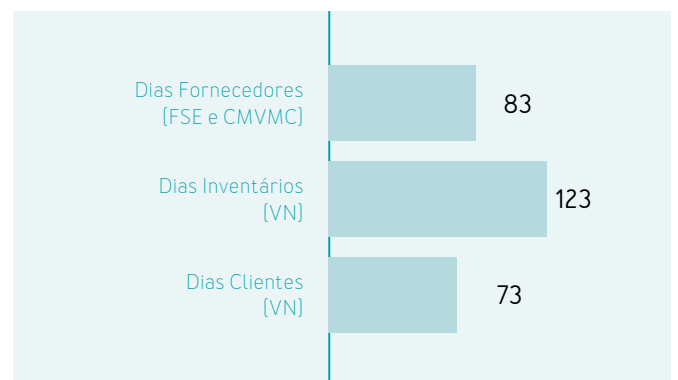
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



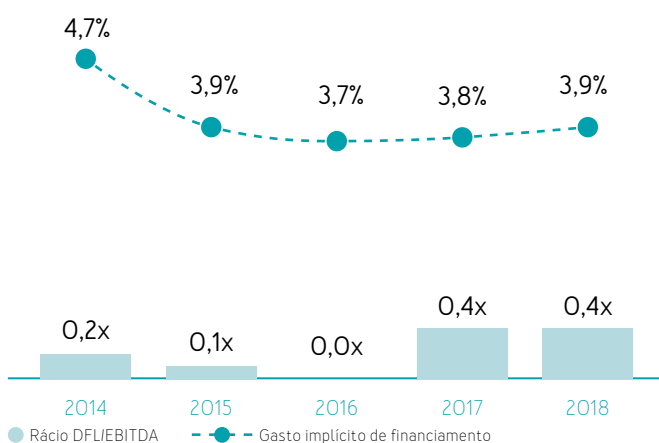
Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2018



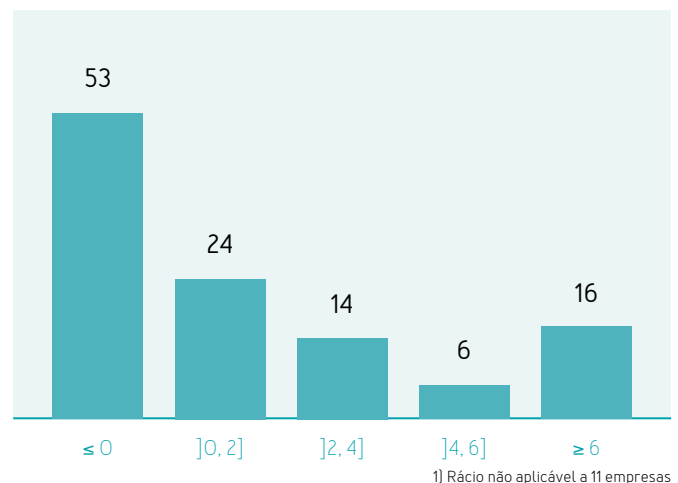
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MICRO

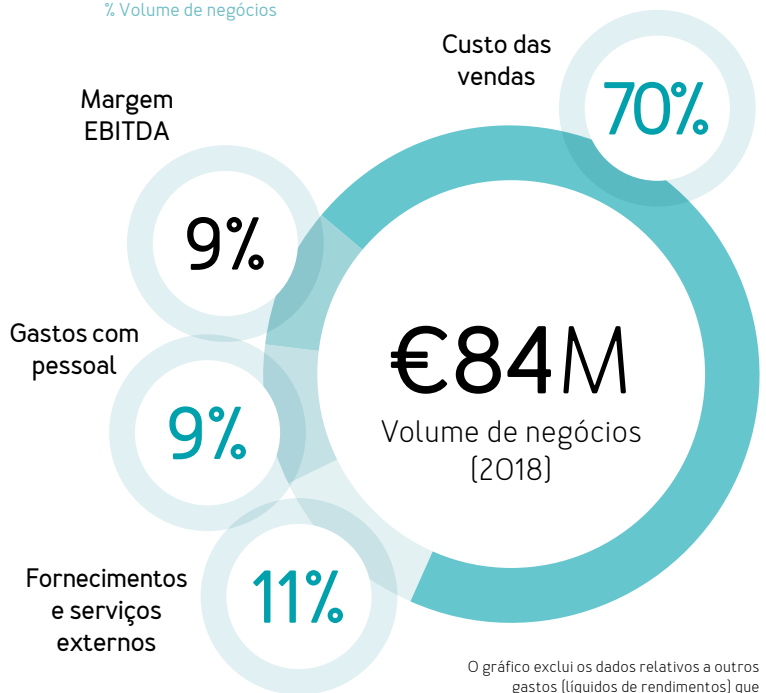
As empresas do setor da Cortiça com até 5 colaboradores (empresas “micro”) representam cerca de 5% do volume de negócios da totalidade das empresas do setor.

Visão geral - MICRO

Em 2018, as empresas com menos de 5 trabalhadores representavam 47% do tecido empresarial, 7% dos colaboradores, 5% do volume de negócios e 5% do EBITDA. Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €23,8 milhares (+29% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de -0,2x EBITDA (-0,1x em 2014).

Estrutura de custos

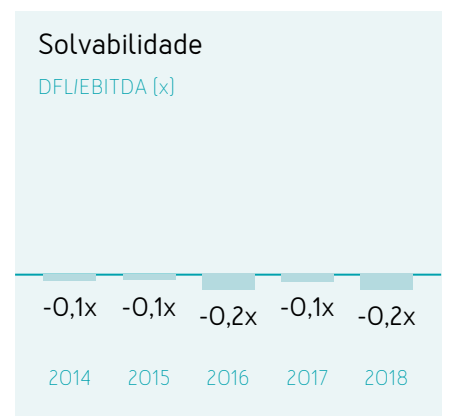
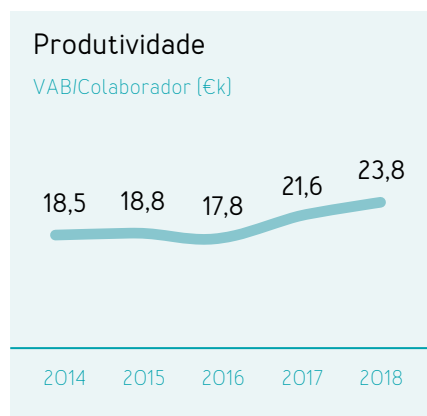
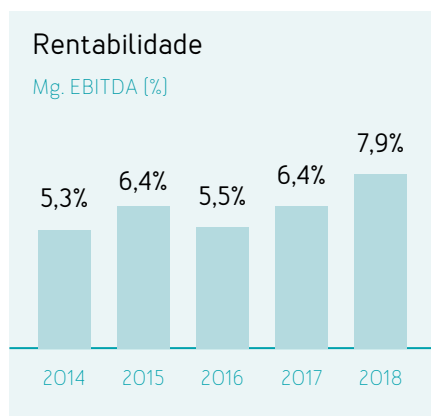
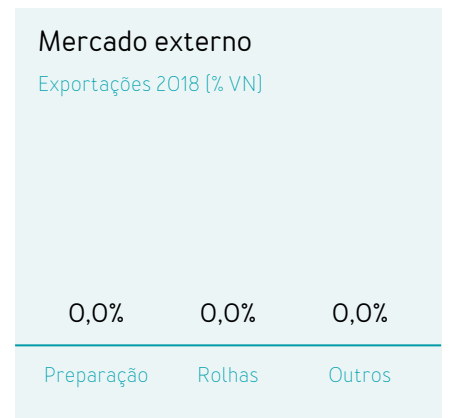
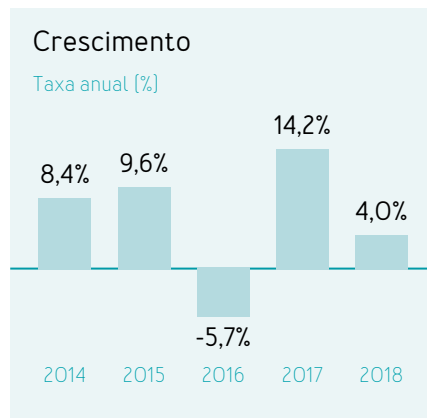
% Volume de negócios



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



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MICRO

As empresas deste segmento apresentam, entre 2014 e 2018, uma reduzida vocação exportadora (apenas 7% das empresas exportam mais de 50% do volume de negócios), bem como uma redução do peso do mercado externo no volume de negócios [-2 p.p. face a 2014].

“Empresa mediana” - Micro

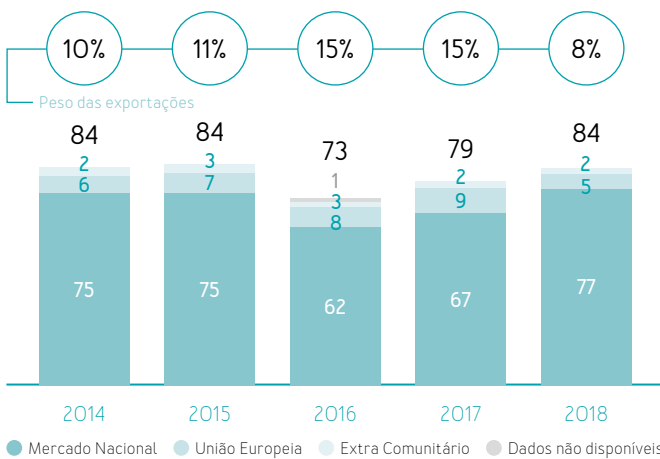
Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores medianos				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	240	221	197	225	226
Crescimento	8,4%	9,6%	-5,7%	14,2%	4,0%
Custo das vendas	(166)	(155)	(143)	(149)	(155)
<b>Margem Bruta</b>	<b>74</b>	<b>69</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>84</b>
Mg. Bruta (%)	31,1%	33,3%	32,1%	33,2%	33,7%
Fornecimentos e serv. externos	(24)	(20)	(22)	(24)	(24)
Gastos com pessoal	(25)	(26)	(27)	(29)	(31)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>19</b>
Mg. EBITDA (%)	5,3%	6,4%	5,5%	6,4%	7,9%
<b>EBIT</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>13</b>
Mg. EBIT (%)	3,7%	4,5%	3,7%	4,8%	5,5%
Resultado financeiro	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)
Ganhos em subsidiárias	-	-	-	-	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>9</b>
Mg. Líquida (%)	1,7%	2,3%	2,0%	2,7%	3,5%

Total – Micro

Unidade: €k Demonstração de resultados	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	83.963	84.495	72.760	78.880	83.873
Crescimento	45,7%	0,6%	-13,9%	8,4%	6,3%
Custo das vendas	(62.786)	(63.769)	(52.342)	(56.757)	(58.673)
<b>Margem Bruta</b>	<b>21.177</b>	<b>20.726</b>	<b>20.418</b>	<b>22.124</b>	<b>25.200</b>
Mg. Bruta (%)	25,2%	24,5%	28,1%	28,0%	30,0%
Fornecimentos e serv. externos	(8.465)	(9.040)	(8.695)	(9.362)	(9.293)
Gastos com pessoal	(6.505)	(6.627)	(7.489)	(7.519)	(7.733)
Outros	(918)	(511)	(335)	(820)	(647)
<b>EBITDA</b>	<b>5.289</b>	<b>4.548</b>	<b>3.900</b>	<b>4.422</b>	<b>7.528</b>
Mg. EBITDA (%)	6,3%	5,4%	5,4%	5,6%	9,0%
<b>EBIT</b>	<b>4.099</b>	<b>3.404</b>	<b>2.684</b>	<b>2.994</b>	<b>6.075</b>
Mg. EBIT (%)	4,9%	4,0%	3,7%	3,8%	7,2%
Resultado financeiro	(881)	(831)	(644)	(725)	(586)
Ganhos em subsidiárias	-	0	1	-	-
Outros	(1.121)	(997)	(762)	(866)	(1.303)
<b>Resultado líquido</b>	<b>2.097</b>	<b>1.577</b>	<b>1.279</b>	<b>1.403</b>	<b>4.186</b>
Mg. Líquida (%)	2,5%	1,9%	1,8%	1,8%	5,0%

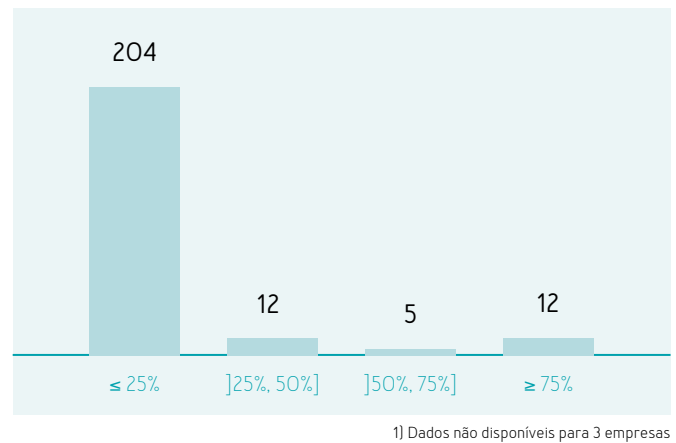
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



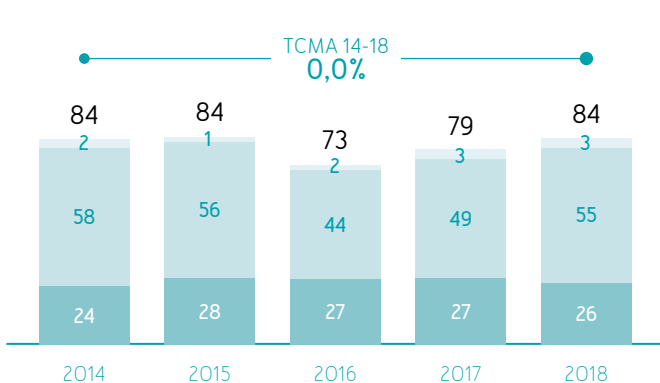
Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



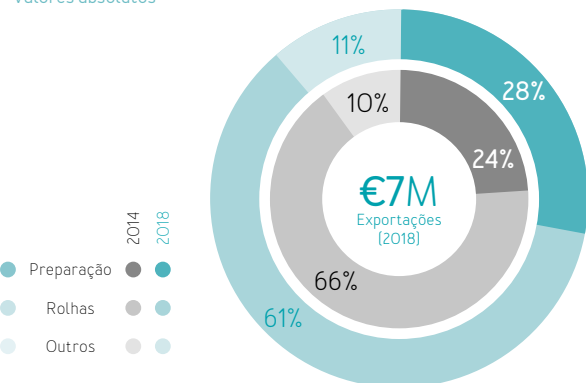
Volume de negócios por atividade (€M)

Valores absolutos



Exportações por atividade (%)

Valores absolutos

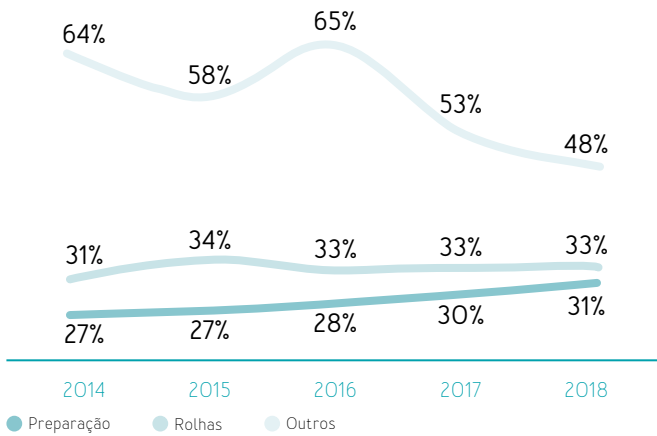


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MICRO

A rentabilidade operacional da empresa mediana deste segmento aumentou entre 2014 e 2018, com exceção das empresas dedicadas a Outras atividades da indústria da Cortiça.

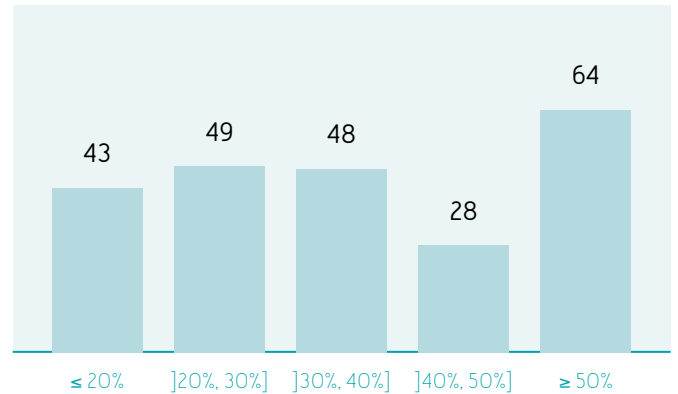
Margem bruta por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem bruta em # empresas<sup>1</sup>

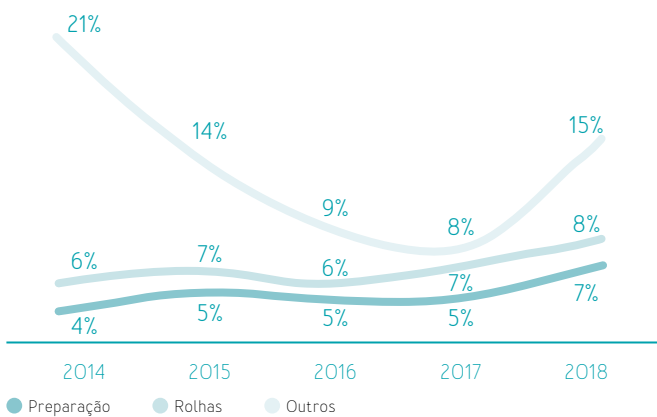
Valores absolutos; 2018



1) Dados não disponíveis para 4 empresas

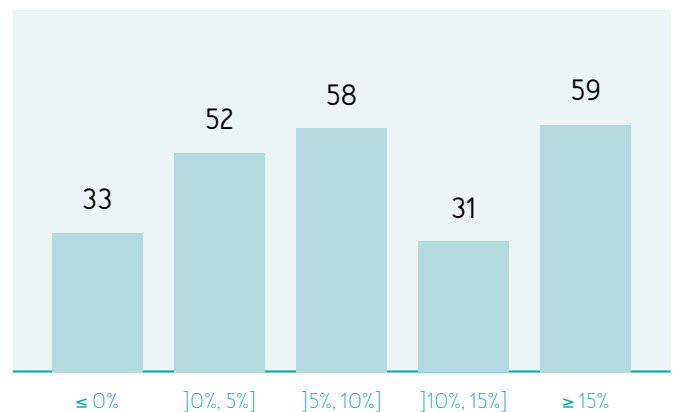
Margem EBITDA por atividade (%)

Valores medianos em cada segmento

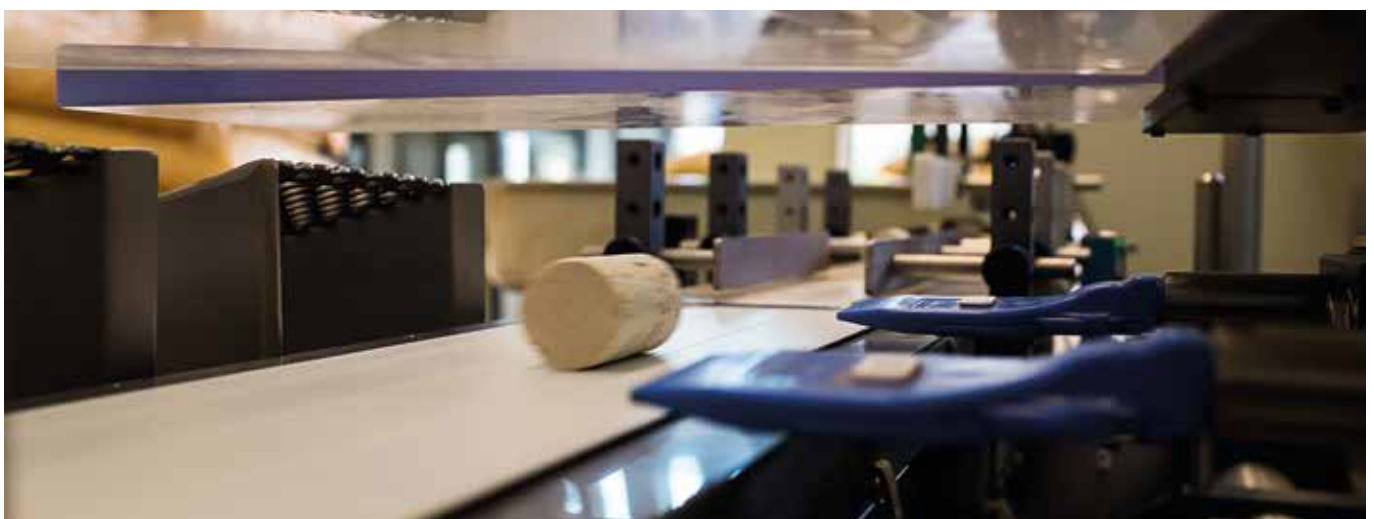


Intervalos de margem EBITDA em # empresas<sup>2</sup>

Valores absolutos; 2018



2) Dados não disponíveis para 3 empresas

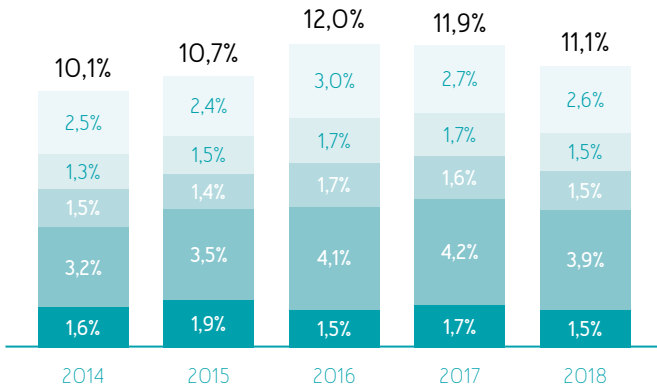


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA DIMENSÃO | MICRO

Os custos com pessoal e FSE passaram de 17,8% para 20,3%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com serviços especializados e pessoal.

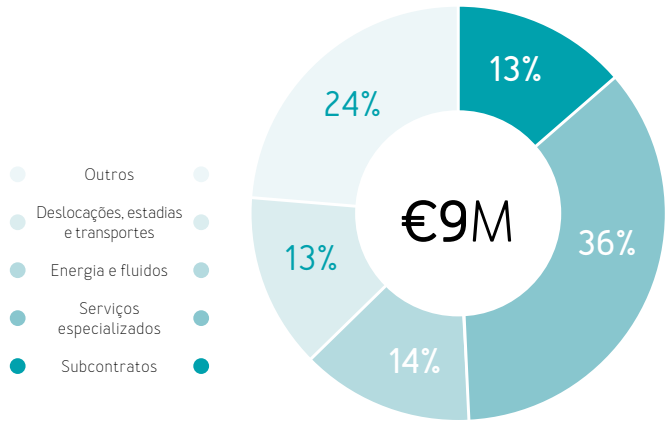
Peso de FSE no volume de negócios [%]

Valores absolutos



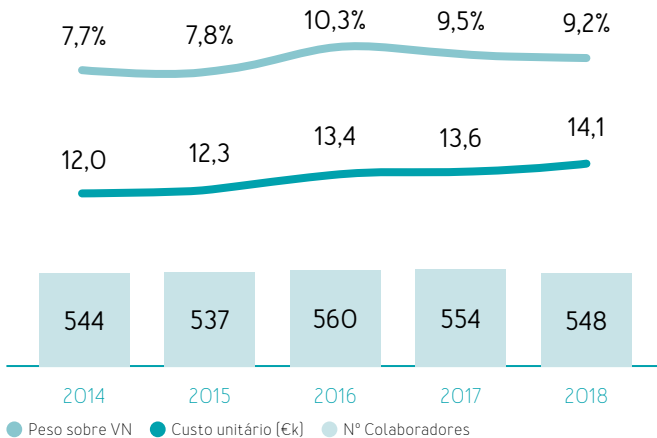
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



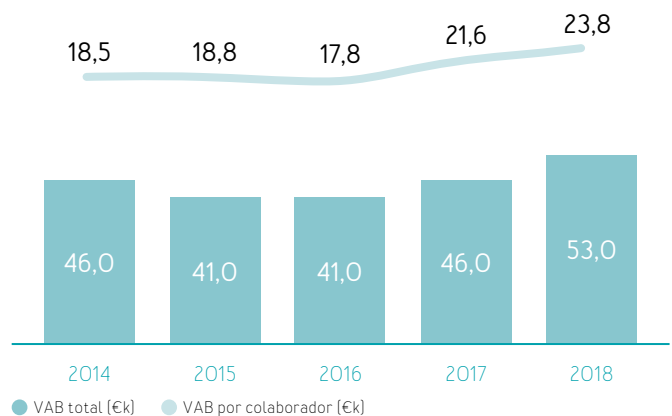
Colaboradores

Valores absolutos



Valor acrescentado bruto

Valores medianos





Neste segmento, o nível de Capex anual não tem sido suficiente para repor o nível de ativo, não obstante do aumento do rácio de ROA. Paralelamente, os níveis de dívida foram reduzidos [58% das empresas não apresenta endividamento líquido], apesar do gasto implícito de financiamento ser superior à média do setor [3,7% vs 3,1% em 2018].

### “Empresa mediana” - Micro

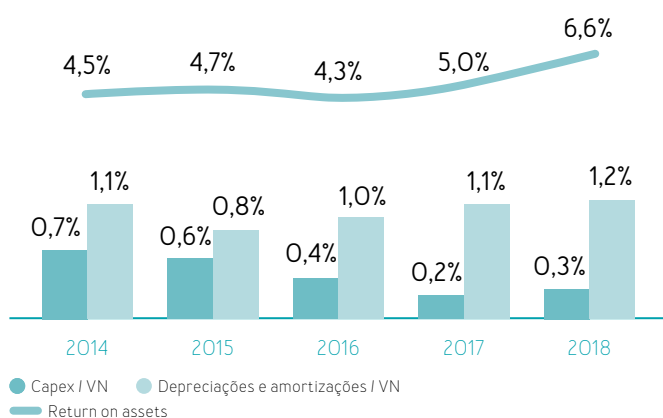
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	12	14	16	18	20
Ativos intangíveis	0	0	0	1	0
<b>Ativo fixo</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>20</b>
Inventário	44	52	55	48	59
Clientes	47	55	33	53	53
Fornecedores	(41)	(21)	(6)	(31)	(24)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>38</b>	<b>43</b>	<b>41</b>	<b>39</b>	<b>54</b>
Dias de VN	64	86	78	55	84
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	2	1	2	2	3
DFL/EBITDA	-0,1x	-0,1x	-0,2x	-0,1x	-0,2x
<b>Capital próprio</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>60</b>	<b>71</b>
Autonomia financeira	23,3%	26,0%	27,9%	32,5%	35,9%

### Total – Micro

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	7 685	7 721	10 058	11 364	13 297
Ativos intangíveis	66	32	67	116	139
<b>Ativo fixo</b>	<b>7 751</b>	<b>7 753</b>	<b>10 126</b>	<b>11 480</b>	<b>13 436</b>
Inventários	19 038	20 049	19 302	20 785	21 426
Clientes	23 465	23 476	21 500	25 174	23 913
Fornecedores	(19 113)	(19 614)	(15 299)	(17 276)	(15 354)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>21 836</b>	<b>23 181</b>	<b>27 302</b>	<b>29 668</b>	<b>26 001</b>
Dias de VN	95	100	137	137	113
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(5 868)	(8 070)	(7 633)	(10 305)	(6 621)
DFL/EBITDA	1,1x	1,8x	2,0x	2,3x	0,9x
<b>Capital próprio</b>	<b>22 253</b>	<b>22 080</b>	<b>27 335</b>	<b>29 413</b>	<b>32 759</b>
Autonomia financeira	30,7%	30,7%	35,8%	35,1%	38,3%

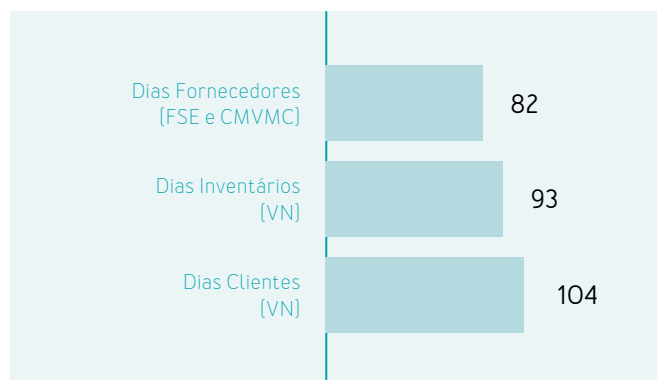
### Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



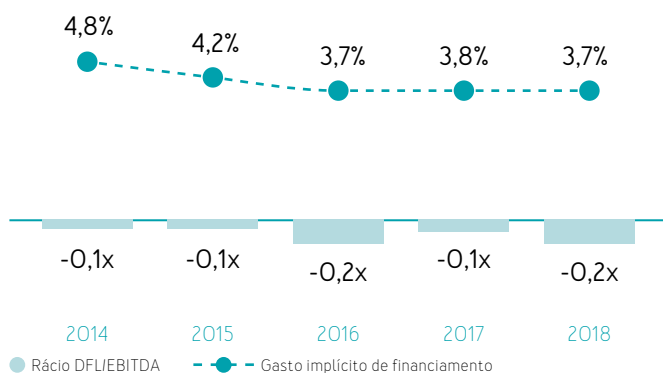
### Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2018



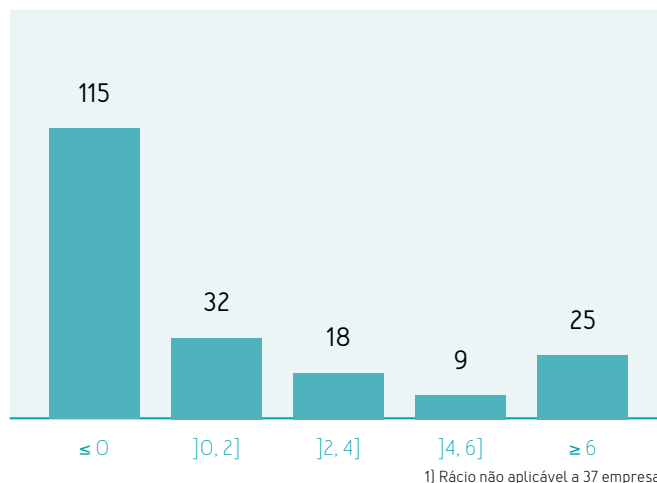
### Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos



### Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



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 exposição ao exterior e produtividade.

Subsetor e # empresas <small>Valores absolutos</small>	Dimensão <small>VN (€) 2018</small>	Crescimento <small>TCMA 14-18</small>	Mercado externo <small>Exportações 2018</small>	Rentabilidade <small>Mg. EBITDA 2018</small>	Produtividade <small>VAB/Colab. (€) 2018</small>	Solvabilidade <small>DFLIEBITDA 2018</small>
MICRO 236 empresas	84 milhões	0,0%	8,4%	9,0%	27 milhares	0,9x
PEQUENA 124 empresas	110 milhões	12,5%	15,6%	4,3%	25 milhares	1,6x
MÉDIA 104 empresas	313 milhões	6,8%	41,0%	7,0%	30 milhares	3,2x
GRANDE 39 empresas	1.244 milhões	8,2%	58,9%	9,8%	47 milhares	2,8x
<b>TOTAL</b> 503 empresas	1.750 milhões	7,7%	50,1% <sup>1)</sup>	8,9%	40 milhares	2,7x

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 crescimento, exposição ao exterior, produtividade e solvabilidade.

Subsetor e # empresas <small>Valores medianos</small>	Dimensão <small>VN (€) 2018</small>	Crescimento <small>TCMA 14-18</small>	Mercado externo <small>Exportações 2018</small>	Rentabilidade <small>Mg. EBITDA 2018</small>	Produtividade <small>VAB/Colab. (€) 2018</small>	Solvabilidade <small>DFLIEBITDA 2018</small>
MICRO 236 empresas	226 milhares	2,2%	0%	7,9%	24 milhares	<0x
PEQUENA 124 empresas	702 milhares	5,3%	0%	7,6%	26 milhares	0,4x
MÉDIA 104 empresas	2,1 milhões	5,6%	23%	6,6%	27 milhares	1,3x
GRANDE 39 empresas	15,6 milhões	5,7%	60,7%	9,2%	41 milhares	3,9x
<b>TOTAL</b> 503 empresas	535 milhares	4,2%	0%	7,5%	27 milhares	0,4x

● Segmento com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

O setor da Cortiça apresenta realidades empresariais distintas, em função da dimensão das suas empresas, o qual fica evidente na performance financeira, económica e posicionamento de mercado das mesmas.

### Concentração da atividade

O setor da Cortiça apresenta uma elevada concentração da atividade em empresas com mais de 50 colaboradores, que representam 71% das vendas, 71% do VAB e 82% das exportações. No entanto estas empresas representam apenas 8% do tecido empresarial.

### Disparidade na criação de valor

As empresas Pequena e Micro apresentam níveis de produtividade mais baixos (VAB por colaborador de €26 milhares por ano, +10% que em 2014), bem como de ativo fixo por colaborador (€21 milhares).

Comparativamente, as empresas Grande têm níveis de produtividade superiores (VAB por colaborador de €47 milhares por ano, +6% que em 2014). 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%).

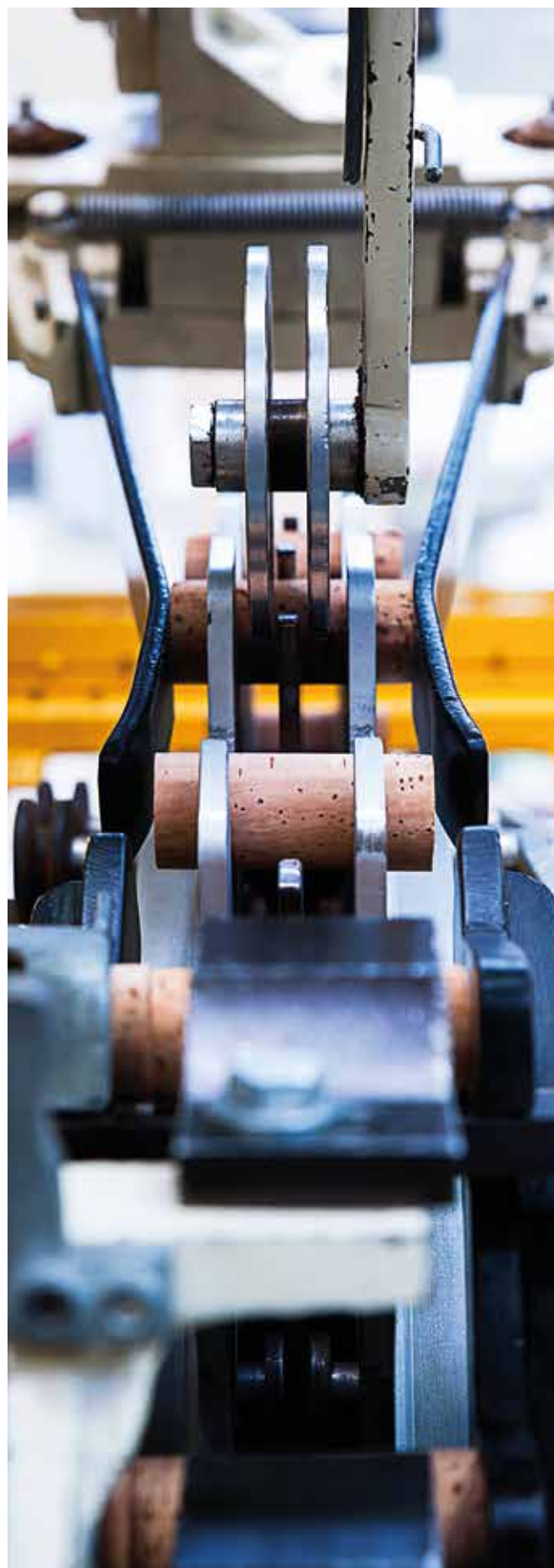
### Heterogeneidade

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

- No nível de exportações, que globalmente representam 50%<sup>1)</sup> do VN do setor, apesar de apenas 27% das empresas exportarem mais de 25% do seu VN;
- Pela situação financeira, uma vez que 46% 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;
- 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.



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE

O segmento das empresas de Preparação de Cortiça gera um volume de negócios de €469M, sendo a empresa mediana de dimensão Pequena.

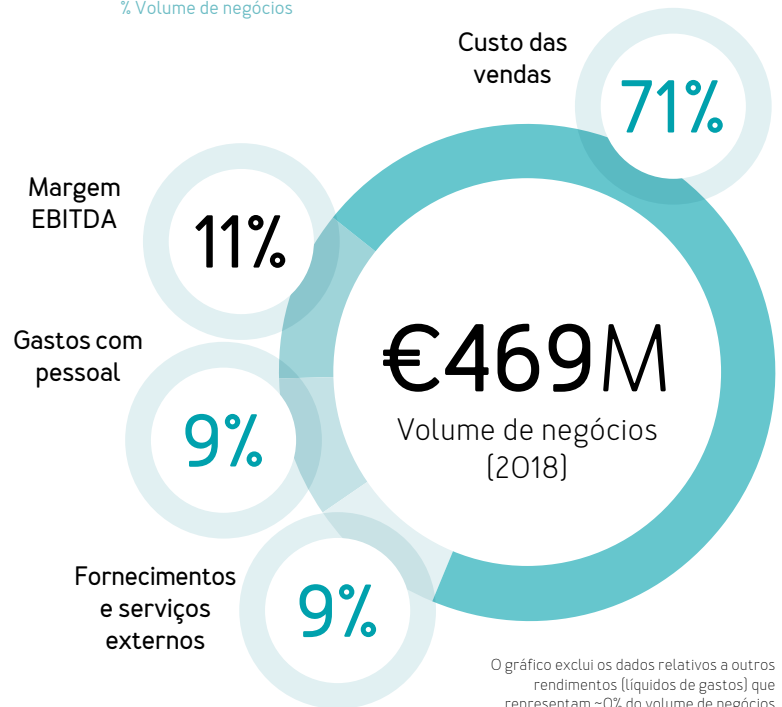
Visão geral - PREPARAÇÃO

Em 2018, as empresas cuja principal atividade é a Preparação de Cortiça representavam 28% das empresas do setor, 25% dos colaboradores, 27% do volume de negócios e 33% do EBITDA.

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €27,4 milhares (+23% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 0,6x EBITDA (1,1x em 2014).

Estrutura de custos

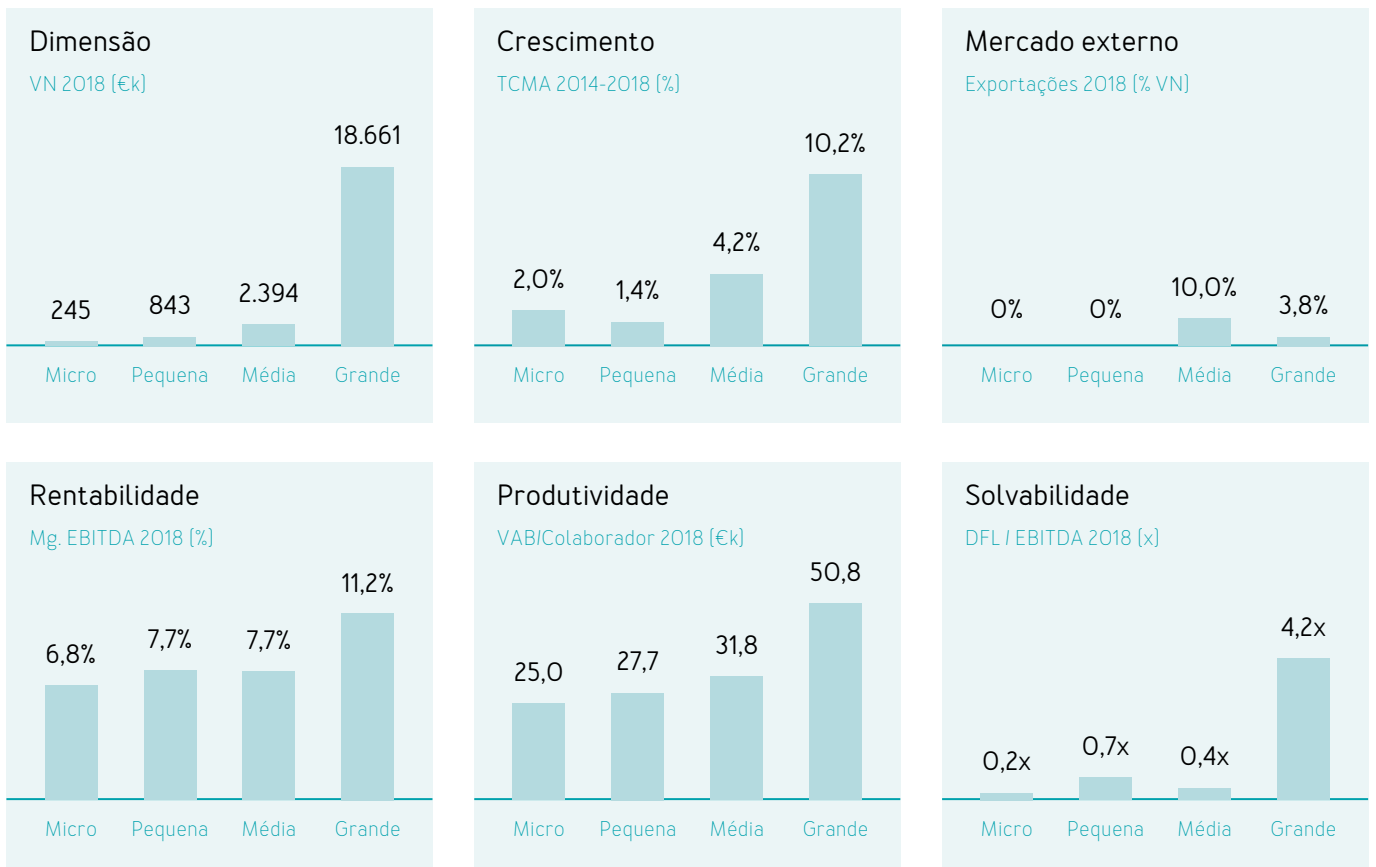
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros rendimentos (líquidos de gastos) que representam ~0% do volume de negócios

Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | PREPARAÇÃO

As empresas deste segmento apresentam uma baixa vocação exportadora (apenas 13% das empresas exportaram mais de 50% da atividade em 2018), não obstante da subida do peso do mercado externo entre 2014 e 2018 (+2 p.p.).

“Empresa mediana” - Preparação

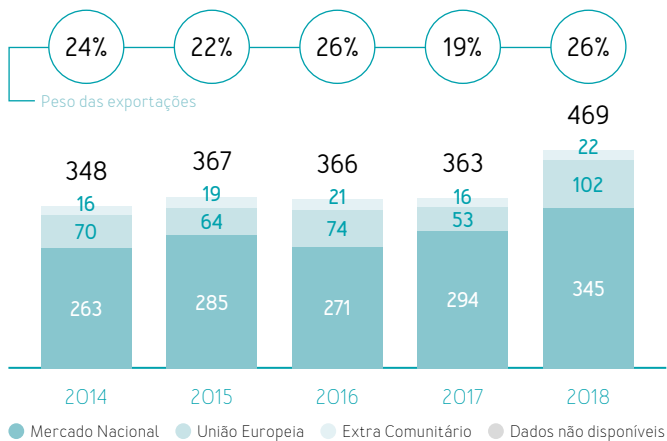
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	602	570	591	643	635
Crescimento	6,4%	7,6%	0,0%	12,9%	4,5%
Custo das vendas	(414)	(408)	(389)	(421)	(440)
<b>Margem Bruta</b>	<b>164</b>	<b>163</b>	<b>169</b>	<b>168</b>	<b>202</b>
Mg. Bruta (%)	30,6%	31,9%	31,7%	31,3%	33,2%
Fornecimentos e serv. externos	(56)	(57)	(65)	(63)	(63)
Gastos com pessoal	(64)	(65)	(64)	(78)	(78)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>30</b>	<b>26</b>	<b>31</b>	<b>36</b>	<b>37</b>
Mg. EBITDA (%)	5,6%	6,1%	5,5%	6,1%	7,7%
<b>EBIT</b>	<b>19</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>28</b>
Mg. EBIT (%)	3,4%	3,6%	3,5%	4,0%	5,0%
Resultado financeiro	(12)	(7)	(5)	(4)	(4)
Ganhos em subsidiárias	0	-	0	-	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>14</b>
Mg. Líquida (%)	1,4%	1,6%	1,5%	1,7%	2,8%

Total – Preparação

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	347.656	367.055	365.647	363.495	468.852
Crescimento	8,5%	5,6%	-0,4%	-0,6%	29,0%
Custo das vendas	(247.865)	(261.721)	(256.196)	(255.469)	(333.183)
<b>Margem Bruta</b>	<b>99.791</b>	<b>105.334</b>	<b>109.451</b>	<b>108.026</b>	<b>135.669</b>
Mg. Bruta (%)	28,7%	28,7%	29,9%	29,7%	28,9%
Fornecimentos e serv. externos	(31.874)	(33.026)	(32.817)	(32.926)	(40.897)
Gastos com pessoal	(39.046)	(40.692)	(39.725)	(36.593)	(42.857)
Outros	772	(1.350)	352	(23)	(1.183)
<b>EBITDA</b>	<b>29.644</b>	<b>30.266</b>	<b>37.261</b>	<b>38.485</b>	<b>50.731</b>
Mg. EBITDA (%)	8,5%	8,2%	10,2%	10,6%	10,8%
<b>EBIT</b>	<b>21.255</b>	<b>21.178</b>	<b>27.652</b>	<b>29.396</b>	<b>40.011</b>
Mg. EBIT (%)	6,1%	5,8%	7,6%	8,1%	8,5%
Resultado financeiro	(5.707)	(4.631)	(3.670)	(3.106)	(4.119)
Ganhos em subsidiárias	90	(178)	70	1.653	(385)
Outros	(3.922)	(3.334)	(5.482)	(6.715)	(9.542)
<b>Resultado líquido</b>	<b>11.717</b>	<b>13.034</b>	<b>18.569</b>	<b>21.228</b>	<b>25.965</b>
Mg. Líquida (%)	3,4%	3,6%	5,1%	5,8%	5,5%

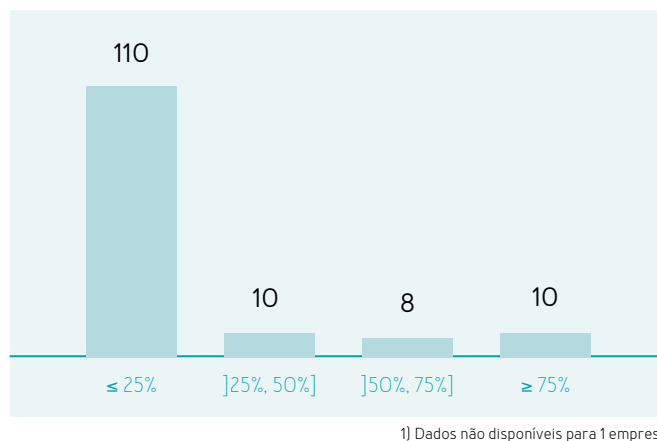
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



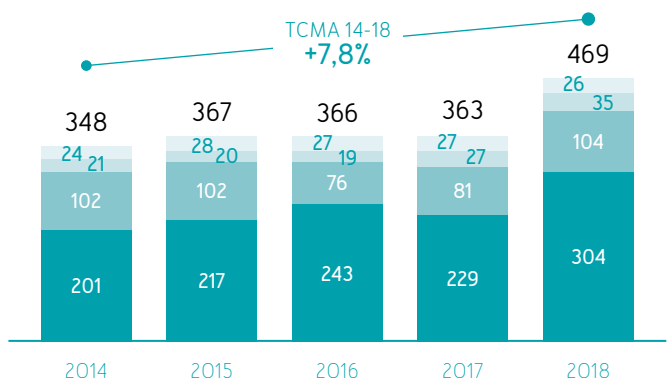
Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



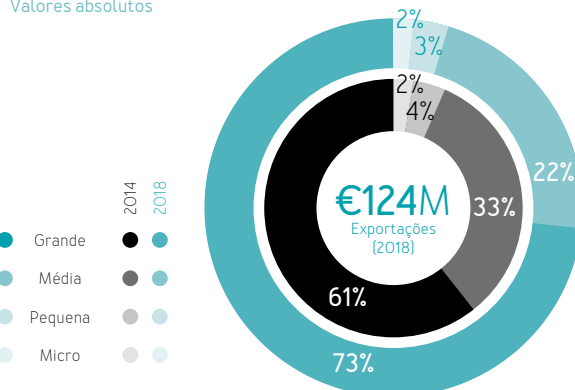
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos



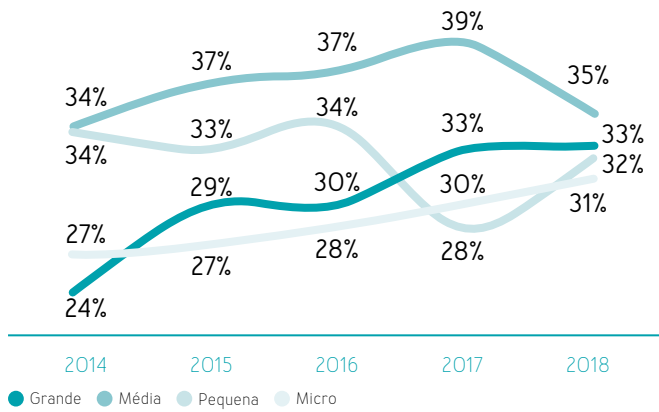


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | PREPARAÇÃO

Entre 2014 e 2018, verificou-se um incremento dos níveis de rentabilidade das empresas medianas deste segmento, com exceção das empresas de dimensão Pequena que apresentam uma deterioração da sua margem bruta.

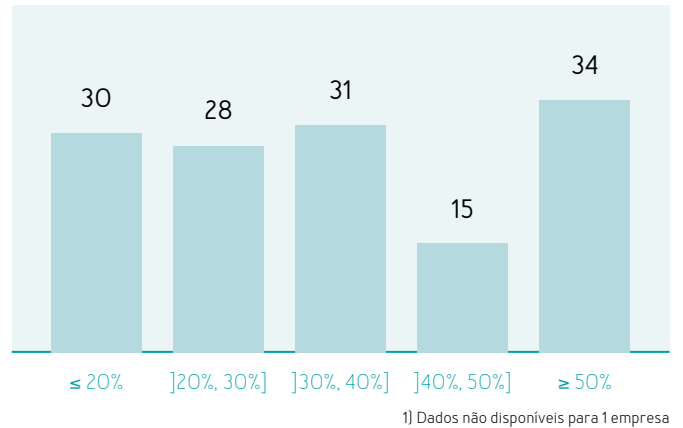
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



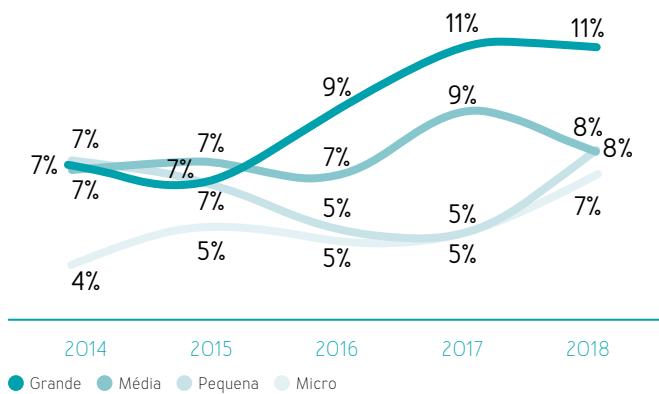
Intervalos de margem bruta em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



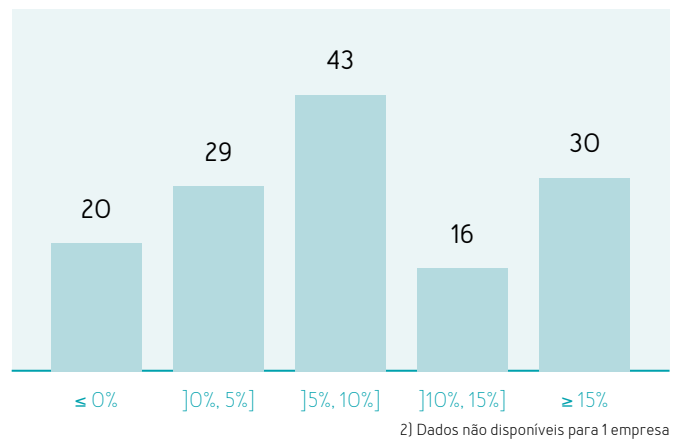
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas<sup>2</sup>

Valores absolutos; 2018

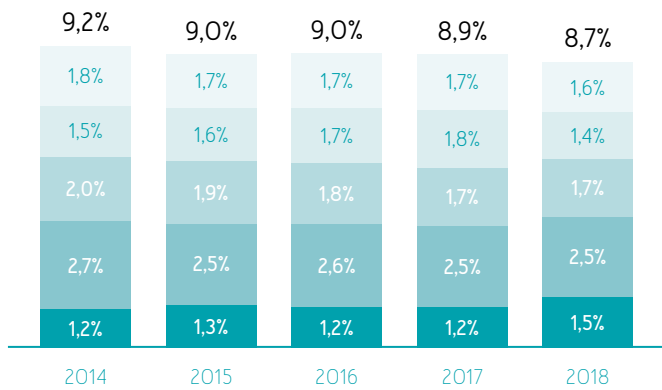


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | PREPARAÇÃO

Também no segmento de Preparação de Cortiça se registou uma diluição dos gastos com FSE e pessoal de 20,4% para 17,8%.

Peso de FSE no volume de negócios [%]<sup>1</sup>

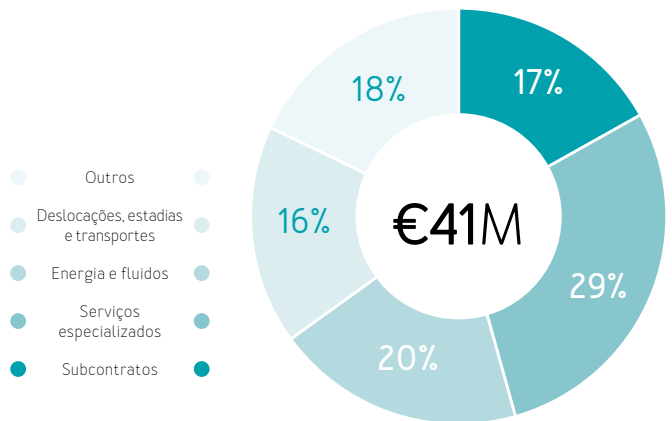
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 1 empresa

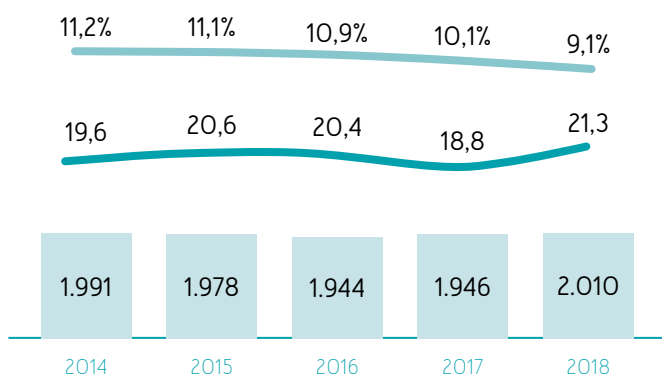
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



Colaboradores

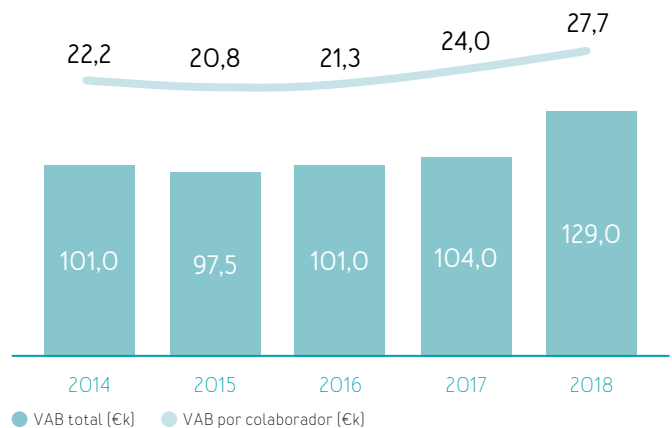
Valores absolutos



● Peso sobre VN ● Custo unitário [€K] ● Nº Colaboradores

Valor acrescentado bruto

Valores medianos



● VAB total [€K] ● VAB por colaborador [€K]



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | PREPARAÇÃO

Este segmento registou um nível de investimento em Capex superior às depreciações de 2014 a 2018, exceto para as empresas Pequenas. Similarmente, em 2018, o segmento apresenta níveis de dívida superiores à mediana do setor da Cortiça, exceto para as empresas Médias.

“Empresa mediana” - Preparação

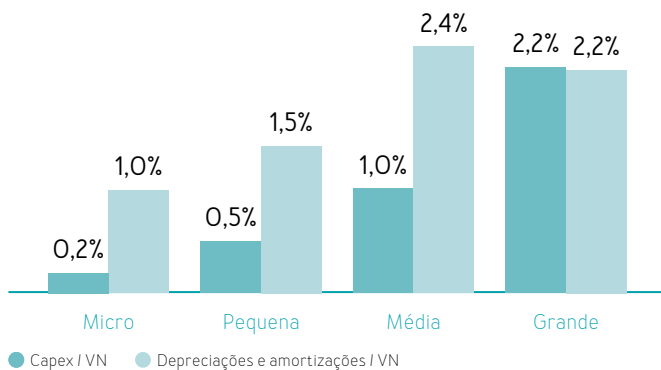
Unidade: €k Indicadores de balanço	Valores medianos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	55	59	64	70	73
Ativos intangíveis	0	0	0	1	1
<b>Ativo fixo</b>	<b>55</b>	<b>59</b>	<b>64</b>	<b>70</b>	<b>73</b>
Inventário	188	213	188	226	253
Clientes	(161)	117	58	95	112
Fornecedores	(73)	(65)	(47)	(58)	(51)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>202</b>	<b>184</b>	<b>187</b>	<b>176</b>	<b>198</b>
Dias de VN	132	126	129	100	118
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(41)	(47)	(63)	(38)	(61)
DFL/EBITDA	1,1x	0,8x	1,9x	0,8x	0,7x
<b>Capital próprio</b>	<b>179</b>	<b>155</b>	<b>165</b>	<b>212</b>	<b>187</b>
Autonomia financeira	30,0%	31,4%	31,5%	34,2%	35,0%

Total – Preparação

Unidade: €k Indicadores de balanço	Valores absolutos				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	75 613	76 048	75 614	82 049	87 070
Ativos intangíveis	400	357	321	654	1 846
<b>Ativo fixo</b>	<b>76 013</b>	<b>76 404</b>	<b>75 935</b>	<b>82 703</b>	<b>88 916</b>
Inventários	196 381	206 870	238 781	270 863	299 166
Clientes	62 428	68 969	70 095	71 119	81 666
Fornecedores	(61 785)	(63 303)	(61 021)	(69 240)	(63 555)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>188 300</b>	<b>202 288</b>	<b>235 811</b>	<b>259 540</b>	<b>294 443</b>
Dias de VN	198	201	235	261	229
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(100 183)	(128 471)	(155 048)	(170 321)	(203 909)
DFL/EBITDA	3,4x	4,2x	4,2x	4,4x	4,0x
<b>Capital próprio</b>	<b>130 401</b>	<b>116 177</b>	<b>119 819</b>	<b>134 790</b>	<b>148 198</b>
Autonomia financeira	33,9%	29,2%	28,3%	27,8%	27,7%

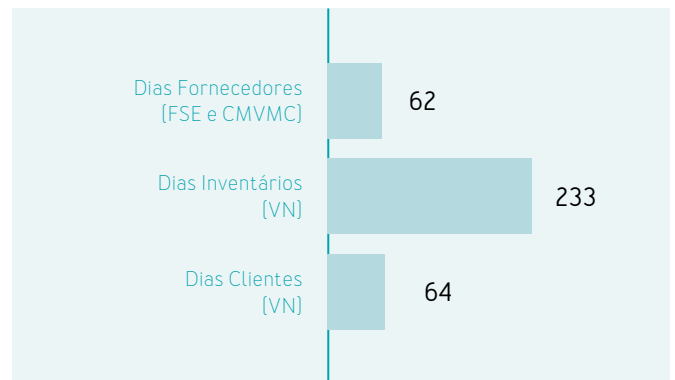
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



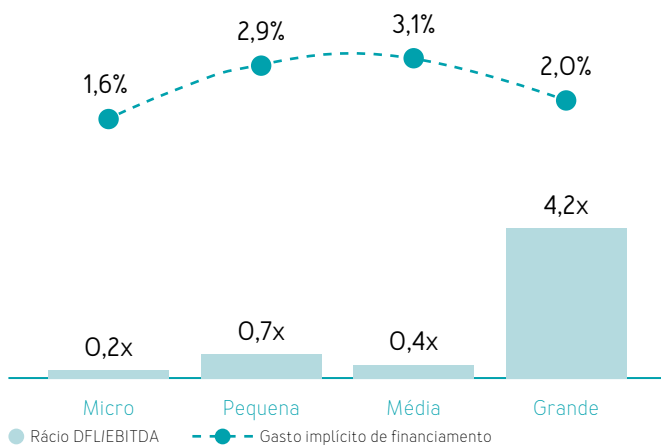
Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2018



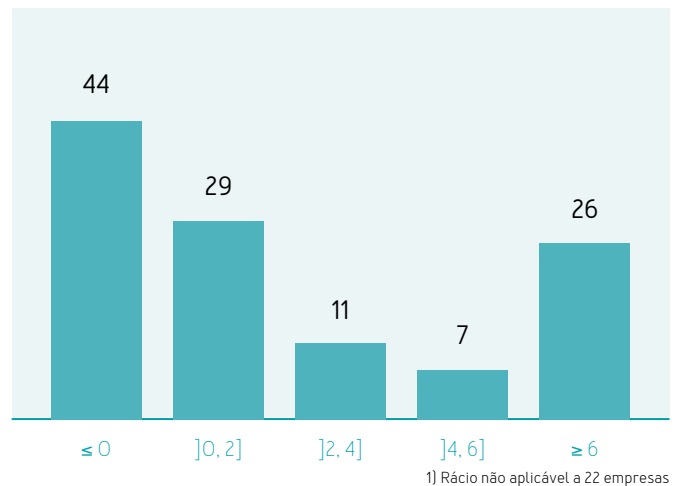
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos de 2018



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

O segmento das empresas de produção de Rolhas gera um volume de negócios de €961M, sendo a empresa mediana de dimensão Pequena.

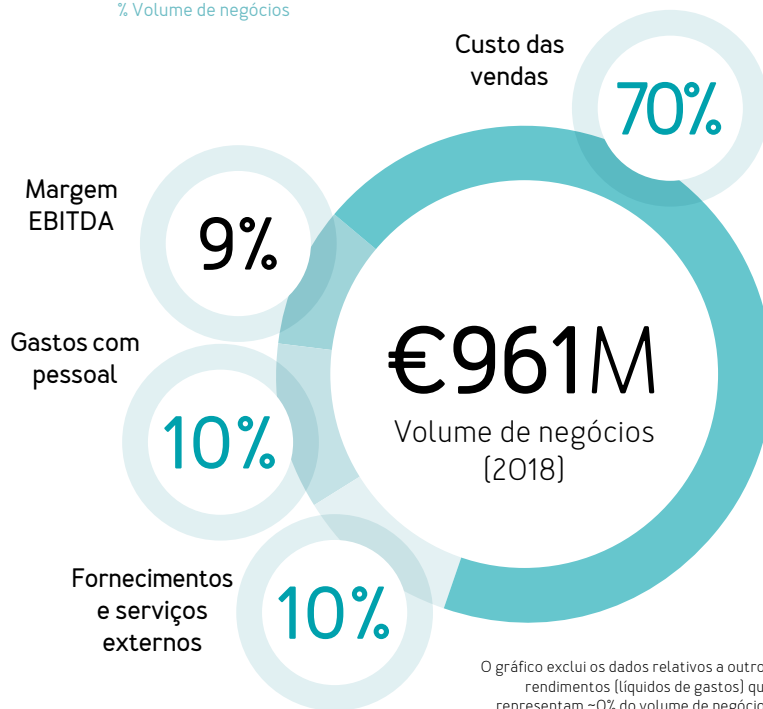
Visão geral - ROLHAS

Em 2018, as empresas cuja principal atividade é a produção de Rolhas representavam 63% das empresas do setor, 54% dos colaboradores, 55% do volume de negócios e 58% do EBITDA.

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €24,8 milhares (+18% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 0,0x EBITDA (0,5x em 2014).

Estrutura de custos

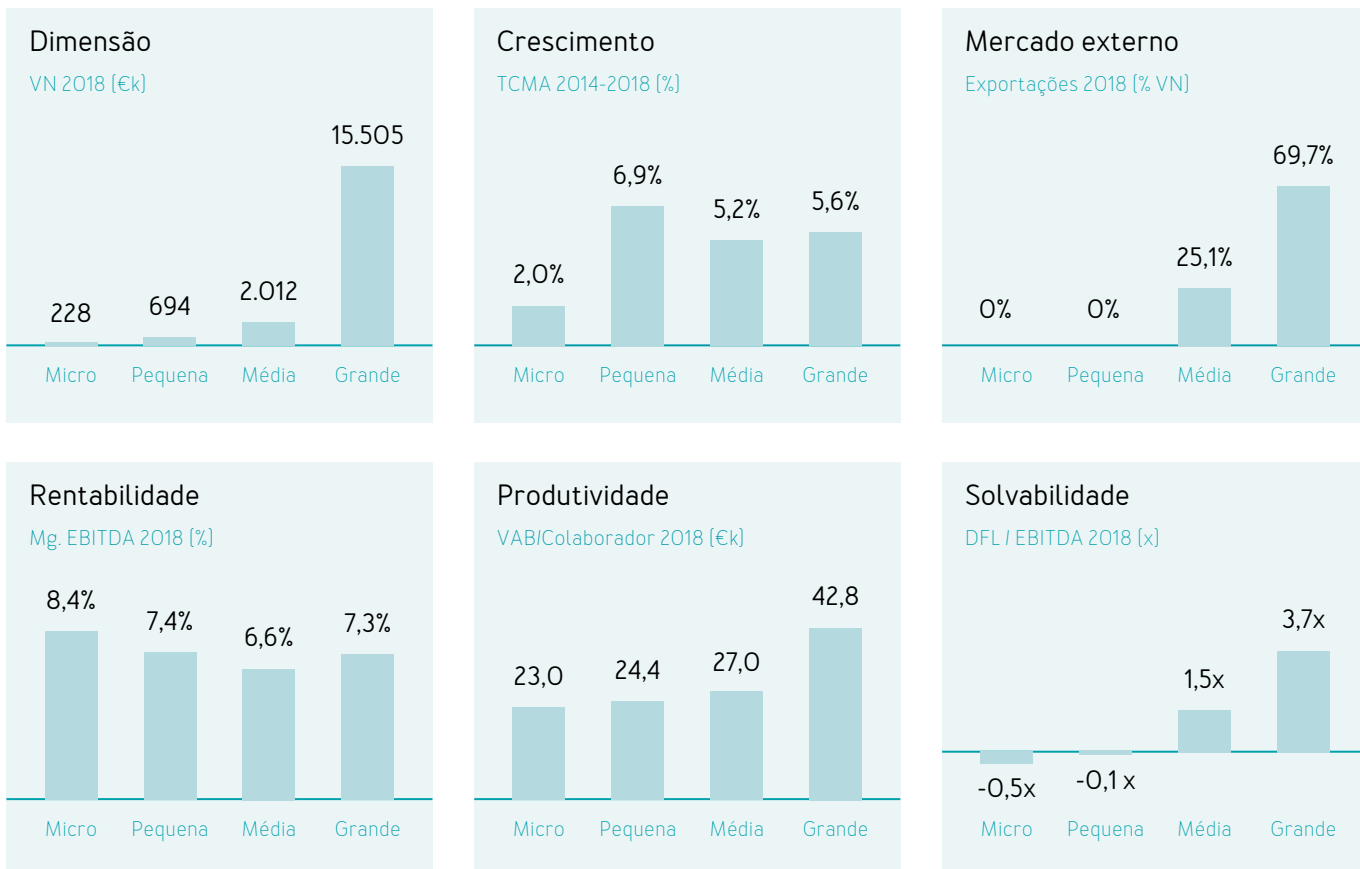
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros rendimentos (líquidos de gastos) que representam ~0% do volume de negócios

Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

As empresas deste segmento apresentam, em 2018, uma forte vocação exportadora, correspondendo a 58% do total do volume de negócios, apesar da redução de -8 p.p. face a 2014.

“Empresa mediana” - Rolhas

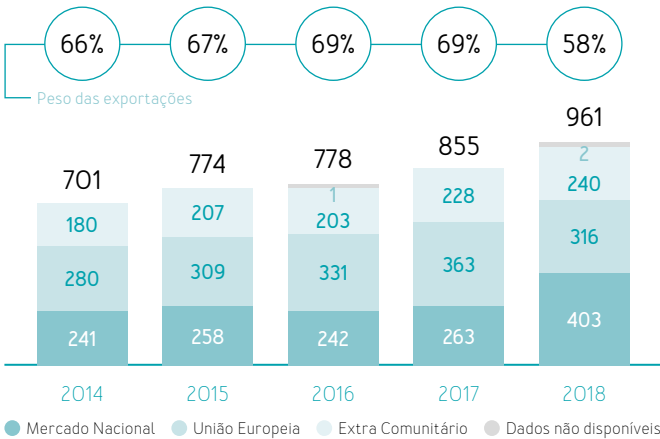
Unidade: €k	Valores médios				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	436	394	400	386	460
Crescimento	6,1%	6,5%	-4,1%	9,3%	7,3%
Custo das vendas	(290)	(274)	(291)	(283)	(326)
<b>Margem Bruta</b>	<b>132</b>	<b>136</b>	<b>125</b>	<b>141</b>	<b>153</b>
Mg. Bruta (%)	33,7%	34,5%	34,9%	34,1%	33,7%
Fornecimentos e serv. externos	(41)	(42)	(43)	(51)	(51)
Gastos com pessoal	(51)	(53)	(59)	(61)	(60)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>28</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>38</b>
Mg. EBITDA (%)	6,0%	6,2%	6,4%	7,0%	7,3%
<b>EBIT</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>27</b>
Mg. EBIT (%)	3,9%	4,1%	4,4%	5,0%	5,2%
Resultado financeiro	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)
Ganhos em subsidiárias	(0)	2	0	1	3
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>16</b>
Mg. Líquida (%)	1,7%	2,2%	2,0%	2,9%	3,2%

Total – Rolhas

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	701.109	774.087	777.678	854.842	960.898
Crescimento	12,4%	10,4%	0,5%	9,9%	12,4%
Custo das vendas	(480.534)	(519.390)	(516.859)	(574.095)	(673.416)
<b>Margem Bruta</b>	<b>220.575</b>	<b>254.697</b>	<b>260.819</b>	<b>280.747</b>	<b>287.482</b>
Mg. Bruta (%)	31,5%	32,9%	33,5%	32,8%	29,9%
Fornecimentos e serv. externos	(78.799)	(88.349)	(87.471)	(95.107)	(99.538)
Gastos com pessoal	(78.059)	(85.624)	(88.090)	(93.448)	(96.990)
Outros	176	(2.253)	(1.858)	3.457	(34)
<b>EBITDA</b>	<b>63.893</b>	<b>78.471</b>	<b>83.400</b>	<b>95.649</b>	<b>90.921</b>
Mg. EBITDA (%)	9,1%	10,1%	10,7%	11,2%	9,5%
<b>EBIT</b>	<b>45.437</b>	<b>58.947</b>	<b>62.920</b>	<b>71.610</b>	<b>66.407</b>
Mg. EBIT (%)	6,5%	7,6%	8,1%	8,4%	6,9%
Resultado financeiro	(8.360)	(7.217)	(5.946)	(5.700)	(6.031)
Ganhos em subsidiárias	1.677	2.766	1.822	1.397	1.195
Outros	(11.954)	(13.742)	(16.054)	(17.499)	(15.398)
<b>Resultado líquido</b>	<b>26.801</b>	<b>40.755</b>	<b>42.743</b>	<b>49.808</b>	<b>46.173</b>
Mg. Líquida (%)	3,8%	5,3%	5,5%	5,8%	4,8%

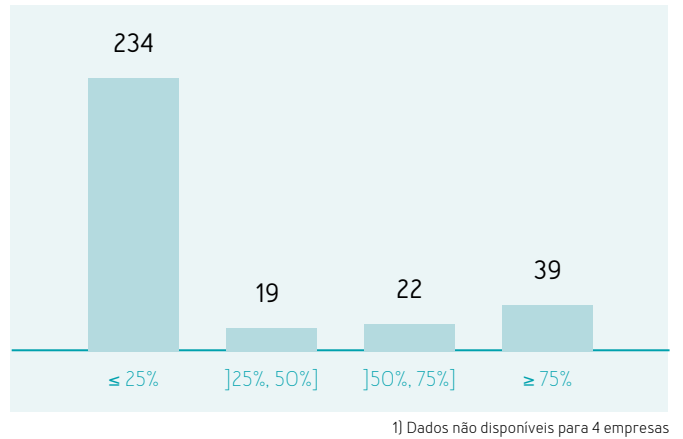
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



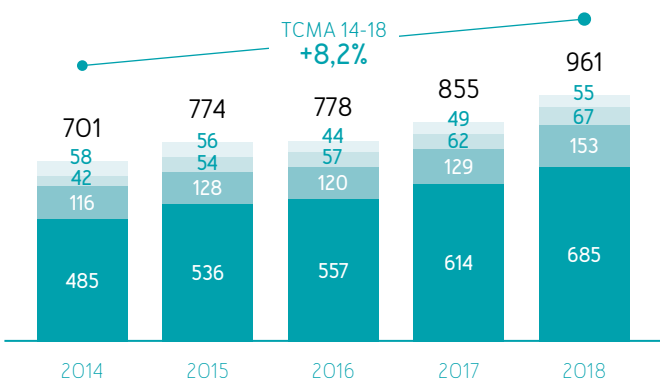
Relevância do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



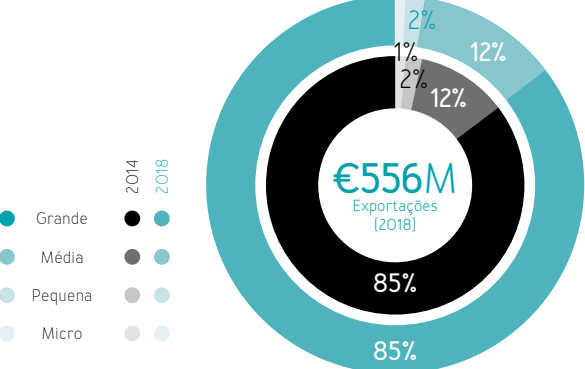
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos



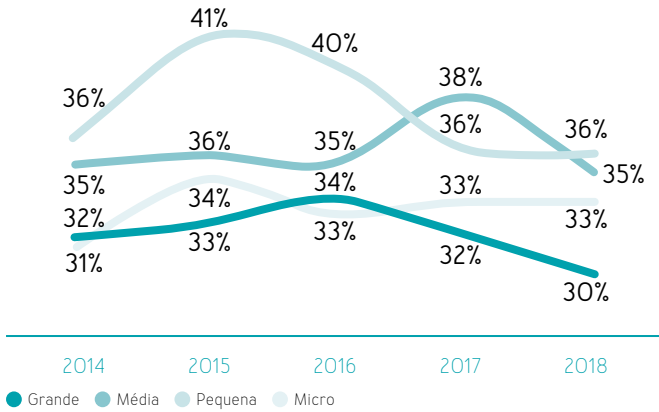


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

A rentabilidade das empresas medianas deste segmento apresenta uma volatilidade significativa quer ao nível da margem bruta quer ao nível da margem EBITDA. Adicionalmente, apenas 9% das empresas apresentam margem EBITDA negativa em 2018 (14% em 2014)...

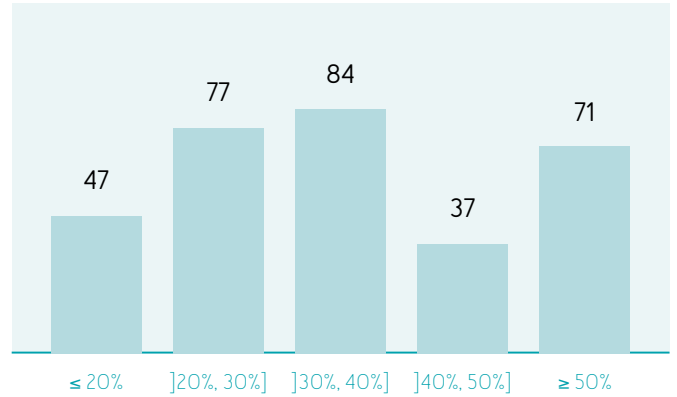
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem bruta em # empresas<sup>1</sup>

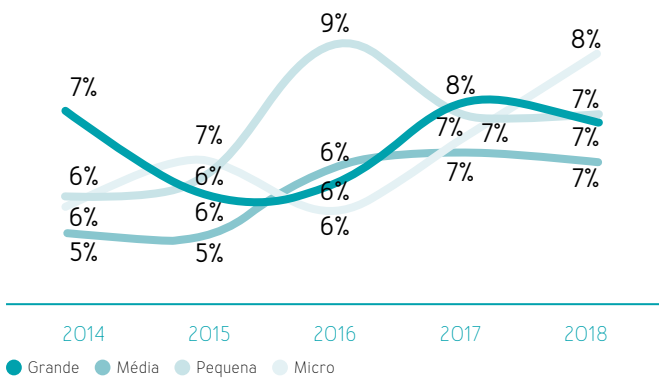
Valores absolutos; 2018



1) Dados não disponíveis para 2 empresas

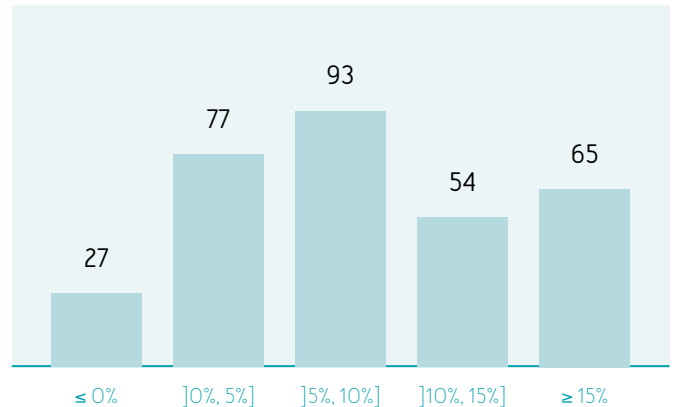
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas<sup>2</sup>

Valores absolutos; 2018



2) Dados não disponíveis para 2 empresas

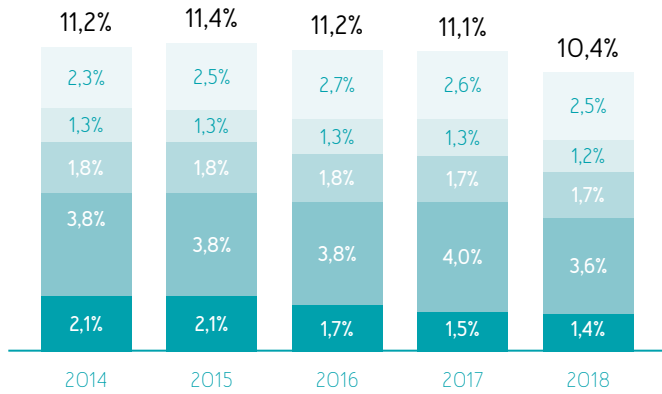


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

...sendo essa melhoria resultado da diminuição de 1,8 p.p. do peso dos gastos com FSE (sobretudo em subcontratos e serviços especializados) e pessoal entre 2014 e 2018.

**Peso de FSE no volume de negócios [%]<sup>1</sup>**

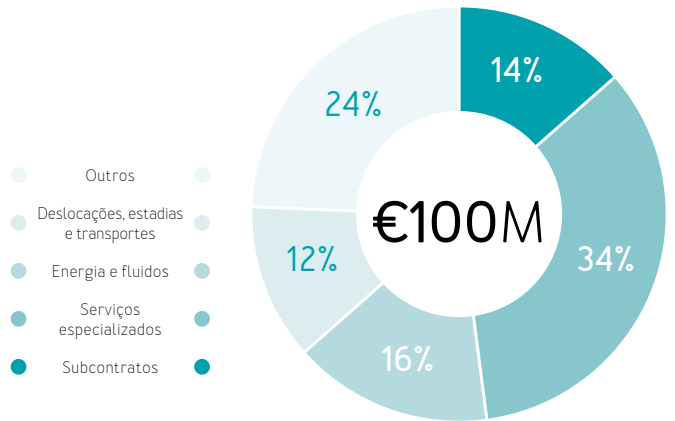
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 3 empresas

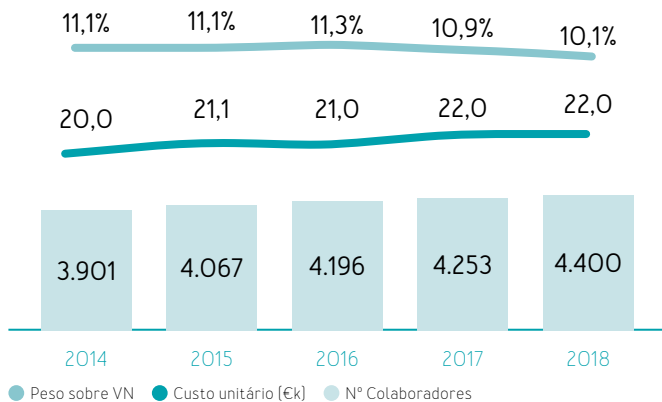
**Estrutura de FSE**

Valores absolutos; 2018



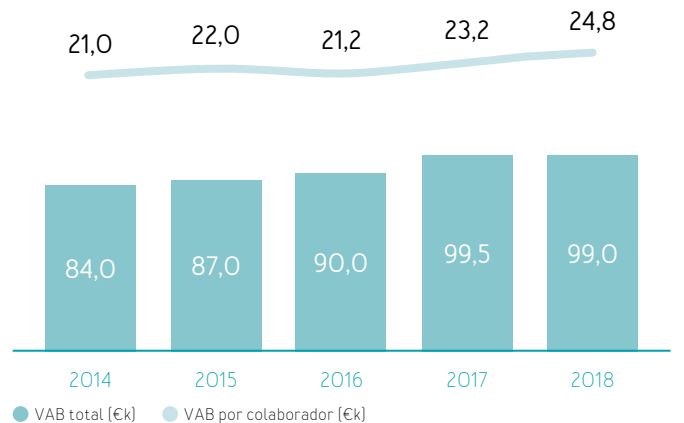
**Colaboradores**

Valores absolutos



**Valor acrescentado bruto**

Valores medianos



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

Este segmento apresentou um nível de investimento em Capex superior às depreciações de 2014 a 2018 para as empresa Médias e Grandes. Adicionalmente, verificou níveis de endividamento reduzidos [51% das empresas não apresenta endividamento líquido].

“Empresa mediana” - Rolhas

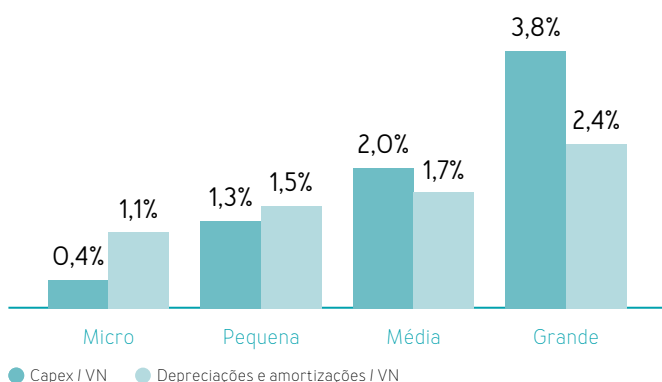
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	30	32	31	37	38
Ativos intangíveis	0	0	1	1	1
<b>Ativo fixo</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>38</b>	<b>39</b>
Inventário	80	93	107	99	112
Clientes	88	86	69	(50)	25
Fornecedores	(89)	(68)	(30)	(58)	(39)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>76</b>	<b>89</b>	<b>99</b>	<b>94</b>	<b>101</b>
Dias de VN	74	95	95	91	86
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(13)	(16)	(10)	(9)	(0)
DFLIEBITDA	0,5x	0,5x	0,1x	0,2x	0,0x
<b>Capital próprio</b>	<b>78</b>	<b>91</b>	<b>94</b>	<b>115</b>	<b>123</b>
Autonomia financeira	25,2%	27,3%	32,4%	33,6%	37,2%

Total – Rolhas

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	147 160	148 453	159 709	170 380	188 052
Ativos intangíveis	639	627	653	545	1 622
<b>Ativo fixo</b>	<b>147 799</b>	<b>149 080</b>	<b>160 362</b>	<b>170 924</b>	<b>189 673</b>
Inventários	159 293	194 008	200 682	214 066	241 668
Clientes	218 980	224 125	222 411	223 142	246 725
Fornecedores	(161 006)	(171 706)	(166 003)	(184 756)	(207 916)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de manei</b>	<b>209 436</b>	<b>237 085</b>	<b>243 468</b>	<b>249 436</b>	<b>261 025</b>
Dias de VN	109	112	114	107	99
<b>Passivo</b>					
Dívida financeira líquida	(136 064)	(139 134)	(137 762)	(135 020)	(150 058)
DFLIEBITDA	2,1x	1,8x	1,7x	1,4x	1,7x
<b>Capital próprio</b>	<b>236 955</b>	<b>262 938</b>	<b>275 779</b>	<b>299 717</b>	<b>314 762</b>
Autonomia financeira	37,2%	39,1%	40,2%	39,9%	37,6%

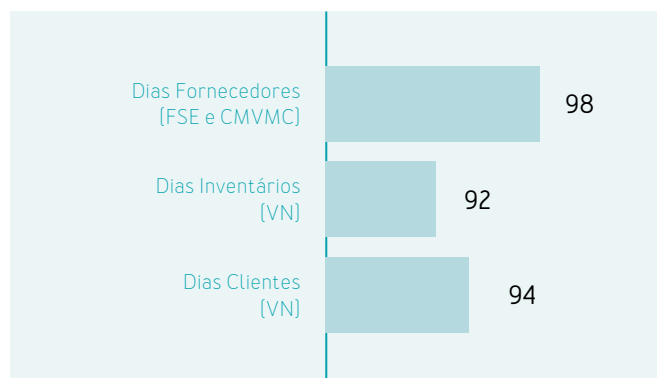
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



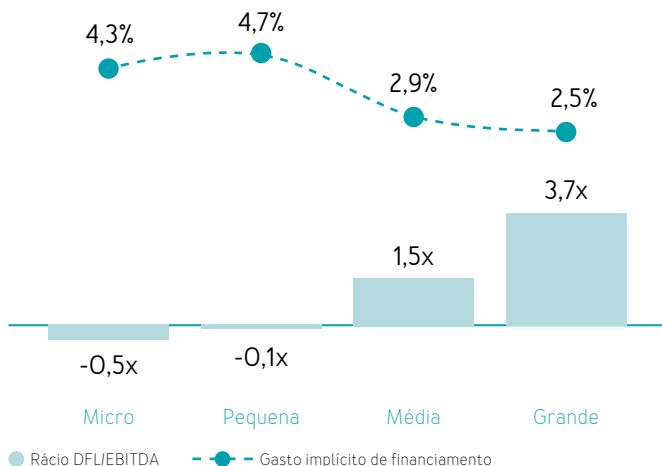
Níveis de fundo de manei

Valores absolutos de 2018



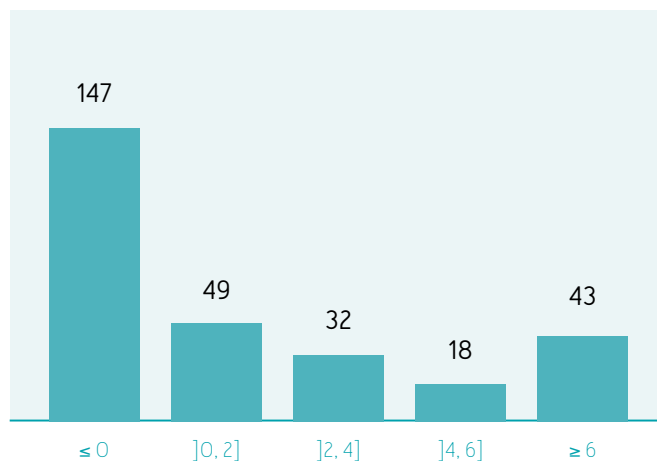
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos de 2018



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

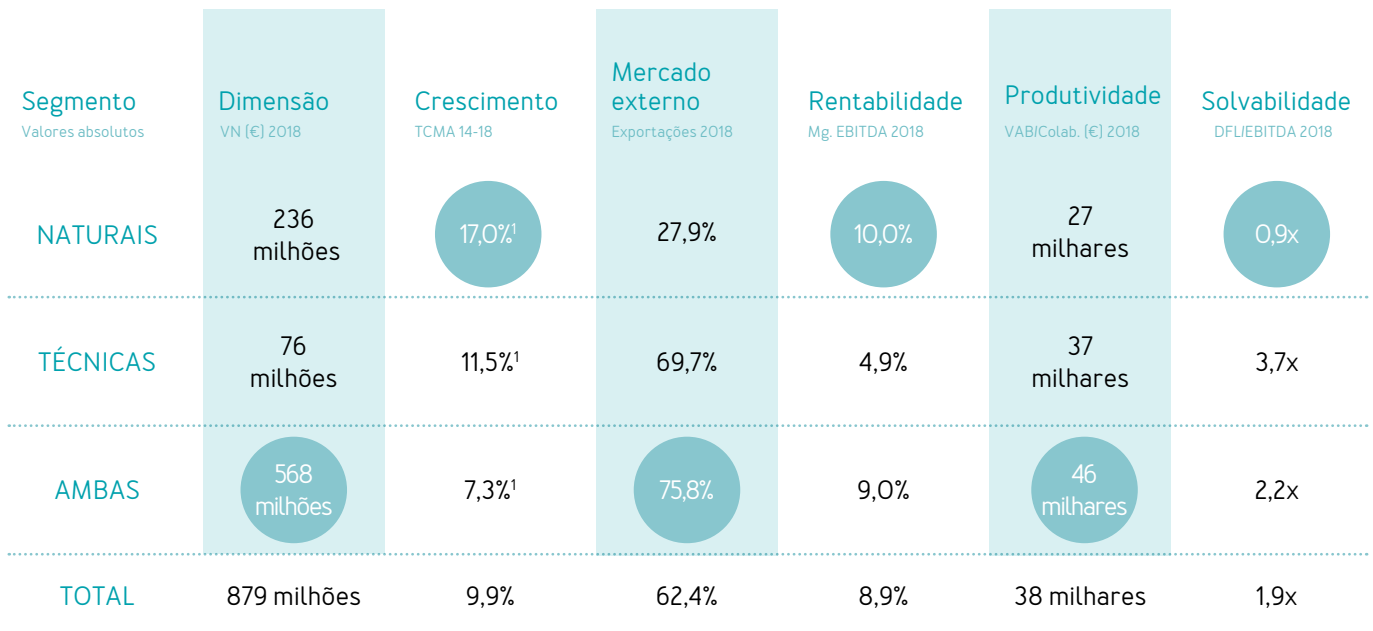
Valores absolutos de 2018



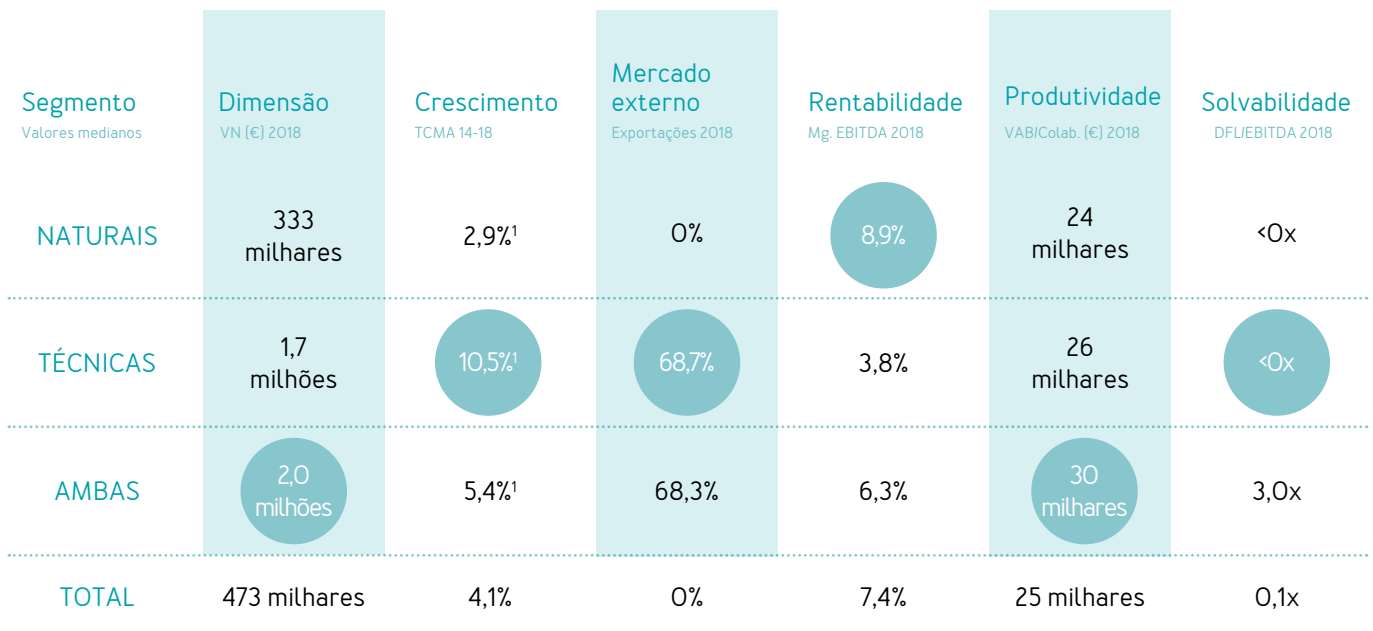
<sup>1</sup> Rácio não aplicável a 29 empresas

CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | ROLHAS

Tendo em conta o valor agregado do subsetor das Rolhas, as empresas que se dedicam à produção de rolhas naturais apresentam níveis de crescimento, rentabilidade e solvabilidade superiores, enquanto as empresas que se dedicam à produção de rolhas naturais e técnicas (ambas) apresentam uma dimensão, exposição ao mercado exterior e produtividade superior.



Numa perspetiva de valor mediano, as empresas que se dedicam à produção de rolhas técnicas apresentam níveis medianos de crescimento, exposição ao mercado exterior e solvabilidade superiores.



● Segmento com melhor performance por indicador

1) Para efeitos desta análise, não foram incluídas empresas cuja atividade terminou entre 2014 e 2018

O segmento das empresas de Outras atividades relacionadas com a indústria da Cortiça gera um volume de negócios de €321M, sendo a empresa mediana de dimensão Média.

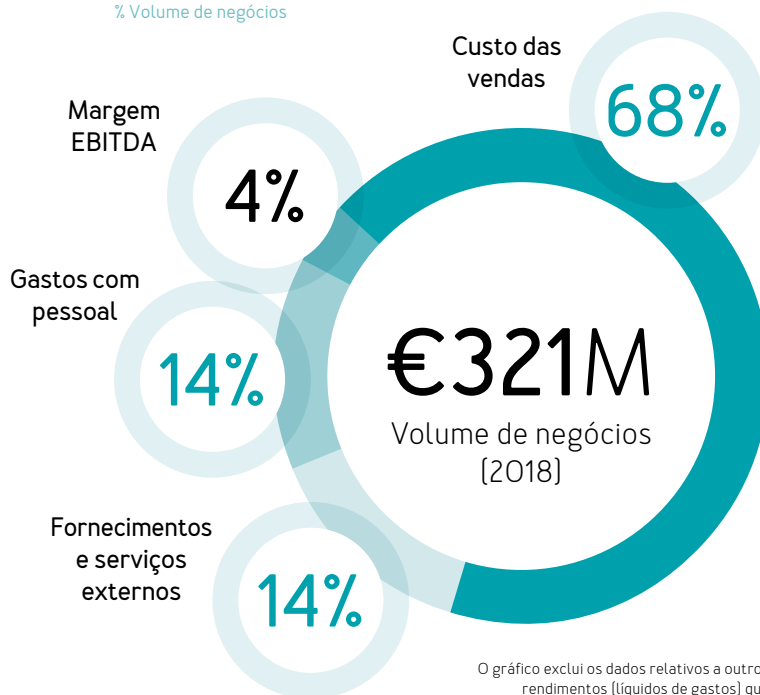
### Visão geral - OUTROS

Em 2018, as empresas cuja principal atividade era diferente das anteriores representavam 9% do tecido empresarial, 21% dos colaboradores, 18% do volume de negócios e 9% do EBITDA.

Em 2018, o VAB por colaborador mediano era de €27,2 milhares (-1% face a 2014) e o nível de alavancagem mediana era de 1,2x EBITDA (0,0x em 2014).

### Estrutura de custos

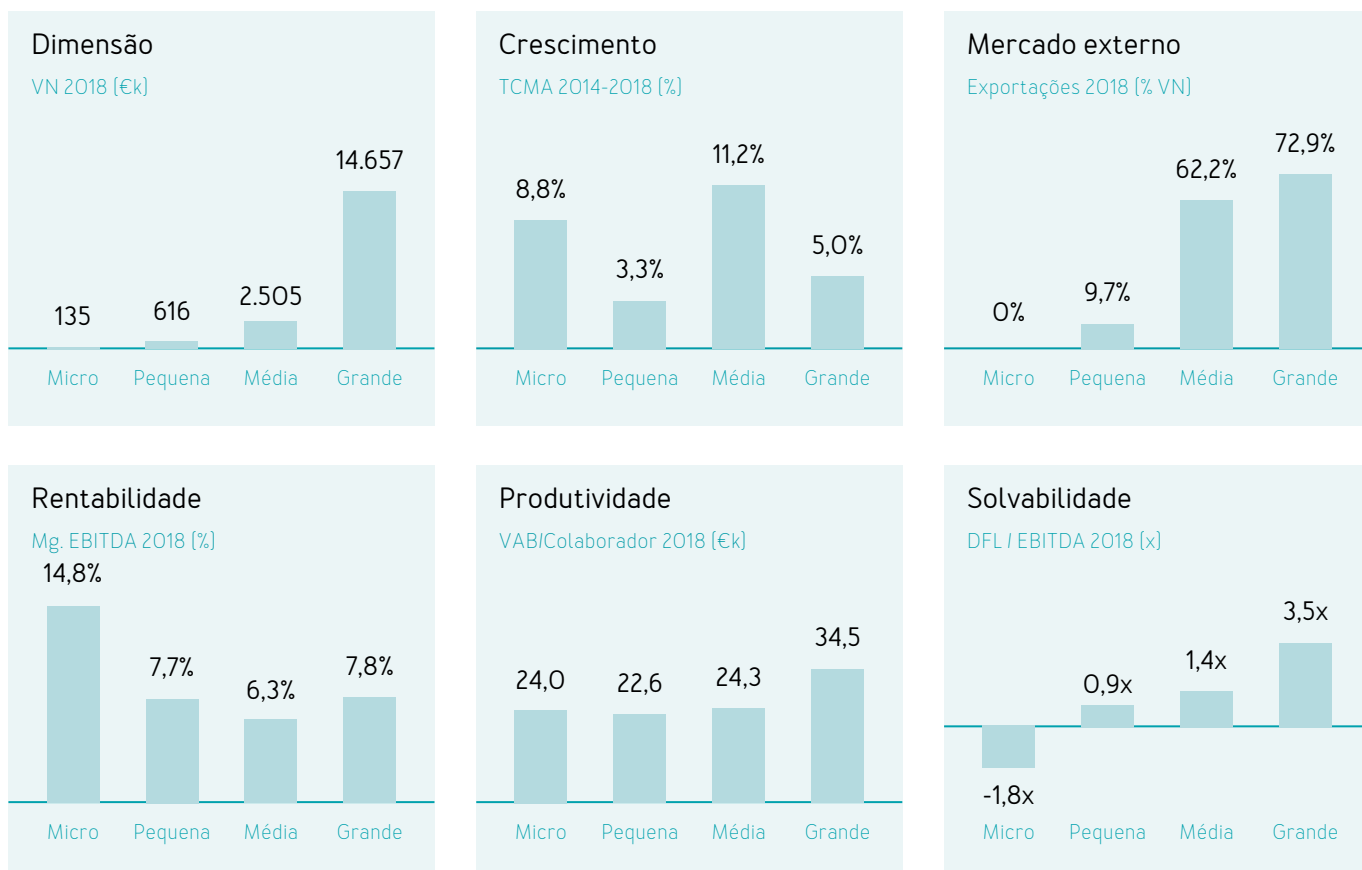
% Volume de negócios



O gráfico exclui os dados relativos a outros rendimentos (líquidos de gastos) que representam ~0% do volume de negócios

### Principais indicadores de atividade e performance da empresa mediana

Valores medianos anuais, por empresa





CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | OUTROS

As empresas deste segmento apresentaram uma vocação exportadora significativa, que representa 66% do total do volume de negócios em 2018.

“Empresa mediana” - Outros

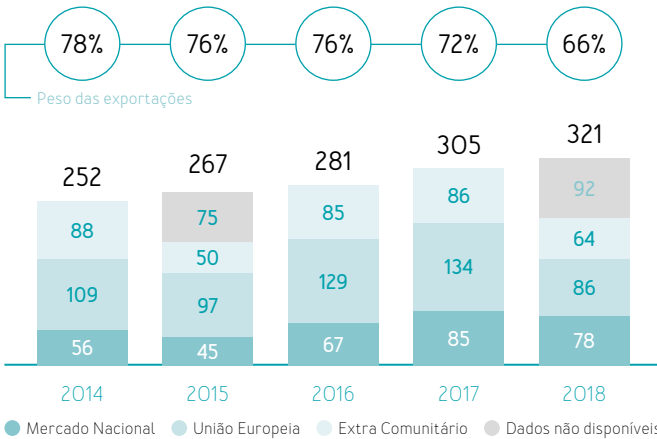
Unidade: €k	Valores medianos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	1.388	1.291	1.130	1.038	1.008
Crescimento	12,7%	10,9%	13,9%	9,8%	2,0%
Custo das vendas	(626)	(596)	(683)	(715)	(687)
<b>Margem Bruta</b>	<b>450</b>	<b>434</b>	<b>438</b>	<b>348</b>	<b>393</b>
Mg. Bruta (%)	41,7%	43,0%	43,9%	41,6%	42,4%
Fornecimentos e serv. externos	(226)	(239)	(125)	(120)	(154)
Gastos com pessoal	(256)	(241)	(232)	(156)	(198)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>71</b>	<b>70</b>	<b>87</b>	<b>57</b>	<b>67</b>
Mg. EBITDA (%)	8,3%	9,4%	9,8%	7,7%	7,5%
<b>EBIT</b>	<b>40</b>	<b>50</b>	<b>51</b>	<b>33</b>	<b>32</b>
Mg. EBIT (%)	5,4%	4,5%	5,2%	5,2%	2,6%
Resultado financeiro	(28)	(30)	(11)	(4)	(3)
Ganhos em subsidiárias	6	-	-	29	-
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Resultado líquido</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>24</b>	<b>13</b>	<b>26</b>
Mg. Líquida (%)	3,6%	2,6%	3,7%	2,8%	2,5%

Total – Outros

Unidade: €k	Valores absolutos				
Demonstração de resultados	2014	2015	2016	2017	2018
Volume de negócios	252.389	266.928	281.441	305.400	320.748
Crescimento	0,5%	5,8%	5,4%	8,5%	5,0%
Custo das vendas	(146.675)	(157.966)	(167.099)	(194.772)	(218.782)
<b>Margem Bruta</b>	<b>105.714</b>	<b>108.962</b>	<b>114.342</b>	<b>110.628</b>	<b>101.966</b>
Mg. Bruta (%)	41,9%	40,8%	40,6%	36,2%	31,8%
Fornecimentos e serv. externos	(42.985)	(43.629)	(44.835)	(45.587)	(44.518)
Gastos com pessoal	(43.986)	(45.660)	(42.717)	(45.933)	(44.835)
Outros	5.531	1.247	12.485	4.444	1.330
<b>EBITDA</b>	<b>24.274</b>	<b>20.920</b>	<b>39.275</b>	<b>23.552</b>	<b>13.943</b>
Mg. EBITDA (%)	9,6%	7,8%	14,0%	7,7%	4,3%
<b>EBIT</b>	<b>12.664</b>	<b>7.592</b>	<b>26.782</b>	<b>12.872</b>	<b>2.805</b>
Mg. EBIT (%)	5,0%	2,8%	9,5%	4,2%	0,9%
Resultado financeiro	(5.247)	(3.148)	(1.370)	(970)	(1.208)
Ganhos em subsidiárias	153	1.863	5.405	(36.763)	2.513
Outros	(2.435)	(994)	(7.181)	(407)	1.906
<b>Resultado líquido</b>	<b>5.134</b>	<b>5.313</b>	<b>23.637</b>	<b>(25.269)</b>	<b>6.017</b>
Mg. Líquida (%)	2,0%	2,0%	8,4%	-8,3%	1,9%

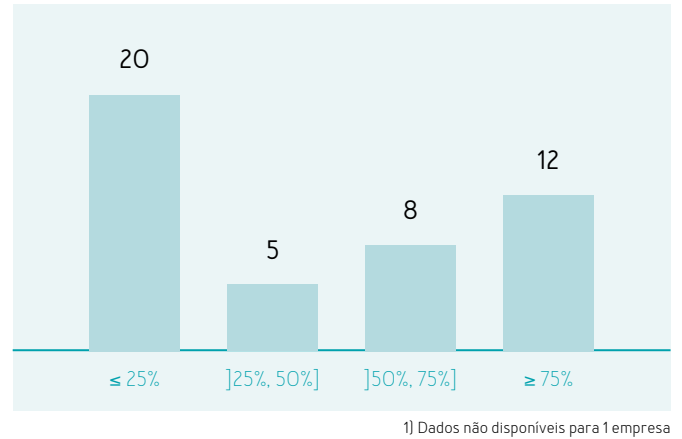
Volume de negócios por mercado (€M)

Valores absolutos



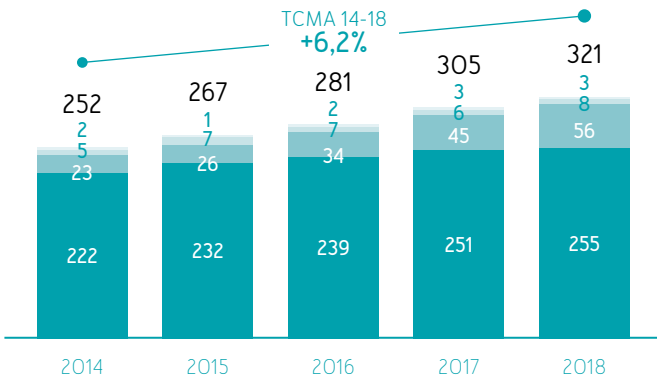
Relevo do peso das exportações em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos; 2018



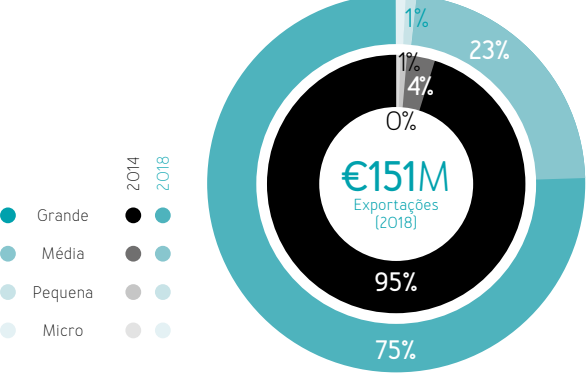
Volume de negócios por dimensão de empresa (€M)

Valores absolutos



Exportações por dimensão de empresa (%)

Valores absolutos

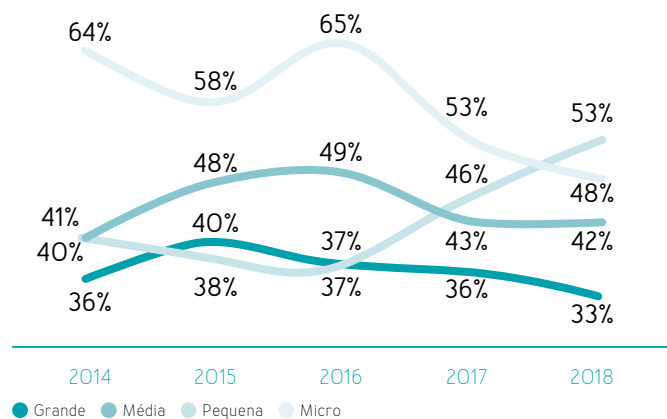


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | OUTROS

A rentabilidade das empresas medianas deste segmento apresentou uma volatilidade significativa quer ao nível da margem bruta quer ao nível da margem EBITDA.

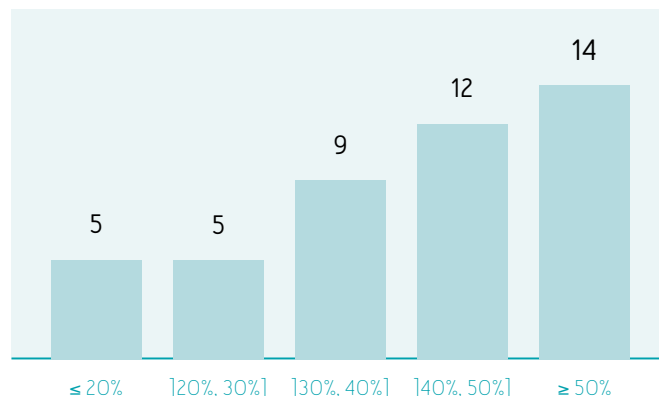
Margem bruta por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem bruta em # empresas<sup>1</sup>

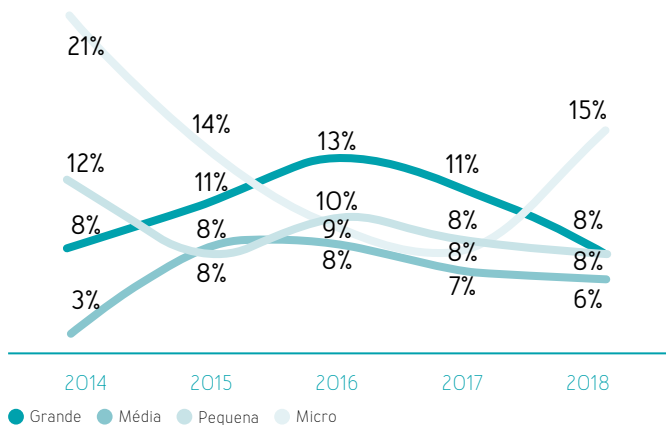
Valores absolutos; 2018



<sup>1</sup> Dados não disponíveis para 1 empresa

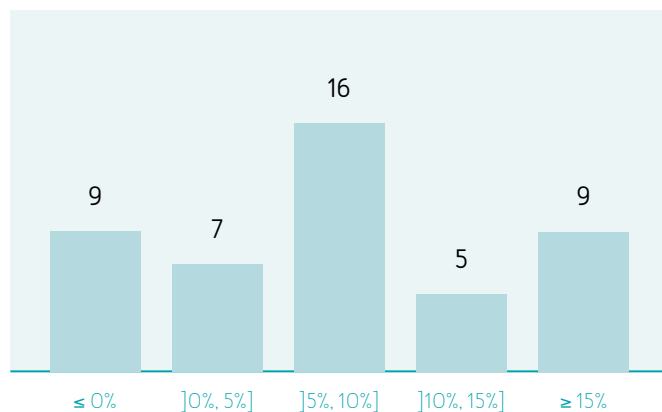
Margem EBITDA por dimensão de empresa (%)

Valores medianos em cada segmento



Intervalos de margem EBITDA em # empresas

Valores absolutos; 2018

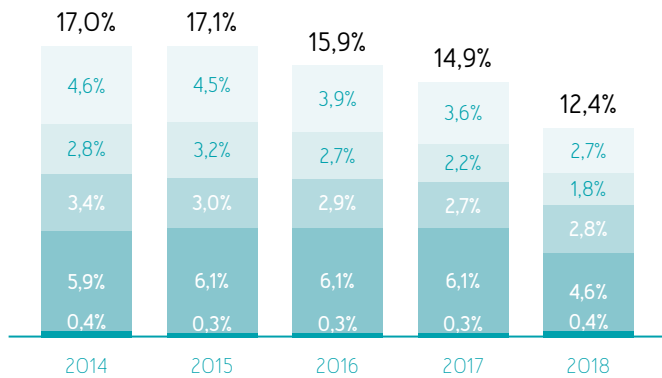


CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | OUTROS

Os custos com pessoal e FSE passaram de 34,4% para 26,4%, fundamentalmente em resultado da evolução dos custos com serviços especializados, energia e pessoal.

Peso de FSE no volume de negócios [%]<sup>1</sup>

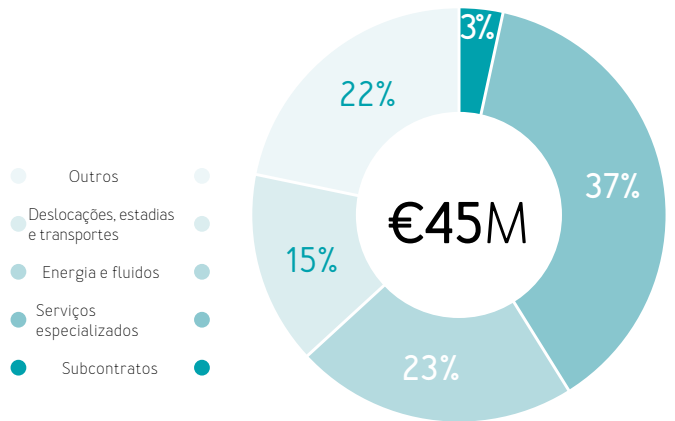
Valores absolutos



1) Dados não disponíveis para 2 empresas

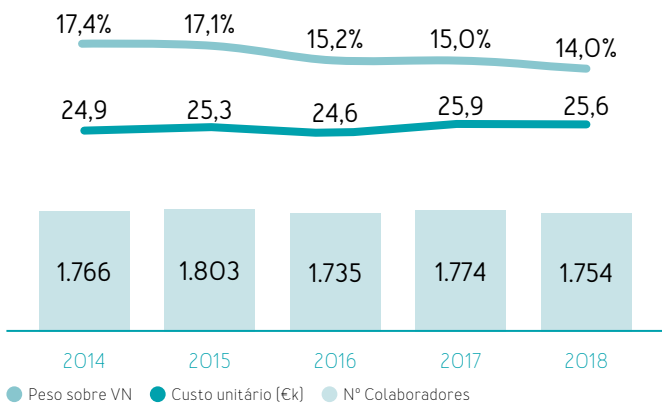
Estrutura de FSE

Valores absolutos; 2018



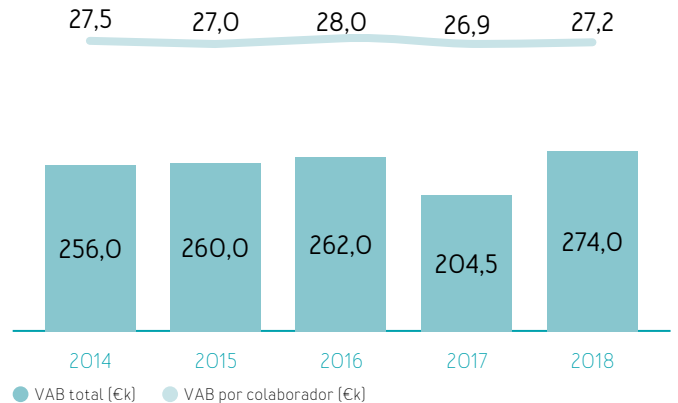
Colaboradores

Valores absolutos



Valor acrescentado bruto

Valores medianos



CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | OUTROS

Este grupo de empresas registou um investimento em Capex inferior às depreciações de 2014 a 2018, com exceção das empresas Micro. Adicionalmente, apresentou níveis de endividamento reduzidos em 2018 [35% das empresas não apresenta endividamento líquido].

“Empresa mediana” - Outros

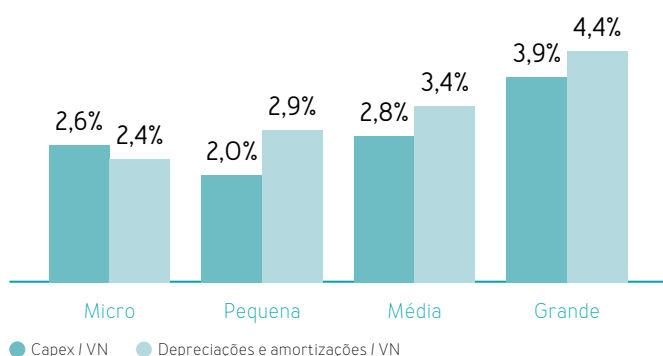
Unidade: €k	Valores medianos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	367	337	316	281	286
Ativos intangíveis	11	14	13	5	13
<b>Ativo fixo</b>	<b>378</b>	<b>351</b>	<b>328</b>	<b>286</b>	<b>299</b>
Inventário	298	312	257	344	420
Clientes	181	158	117	189	173
Fornecedores	(202)	(170)	(168)	(145)	(135)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>68</b>	<b>32</b>	<b>17</b>	<b>36</b>	<b>142</b>
Dias de VN	35	33	25	35	68
<b>Passivo</b>					
Divida financeira líquida	(239)	(71)	(17)	(40)	(136)
DFL/EBITDA	0,0x	1,2x	0,1x	0,9x	1,2x
<b>Capital próprio</b>	<b>283</b>	<b>271</b>	<b>274</b>	<b>324</b>	<b>307</b>
Autonomia financeira	31,5%	30,8%	34,3%	32,2%	36,9%

Total – Outros

Unidade: €k	Valores absolutos				
Indicadores de balanço	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ativo</b>					
Ativos fixos tangíveis	128 582	128 545	101 836	108 659	110 851
Ativos intangíveis	1 155	1 047	969	769	1 303
<b>Ativo fixo</b>	<b>129 737</b>	<b>129 592</b>	<b>102 805</b>	<b>109 428</b>	<b>112 153</b>
Inventários	71 510	68 683	59 120	63 314	77 694
Clientes	54 751	52 884	54 982	56 812	56 190
Fornecedores	(40 541)	(45 830)	(47 054)	(49 792)	(63 583)
Outros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Fundo de maneo</b>	<b>44 123</b>	<b>48 047</b>	<b>75 571</b>	<b>127 702</b>	<b>77 926</b>
Dias de VN	64	66	98	153	89
<b>Passivo</b>					
Divida financeira líquida	(110 742)	(109 624)	(72 439)	(74 080)	(70 625)
DFL/EBITDA	4,6x	5,2x	1,8x	3,1x	5,1x
<b>Capital próprio</b>	<b>204 019</b>	<b>205 239</b>	<b>246 745</b>	<b>208 347</b>	<b>161 730</b>
Autonomia financeira	47,3%	46,0%	59,7%	54,4%	47,3%

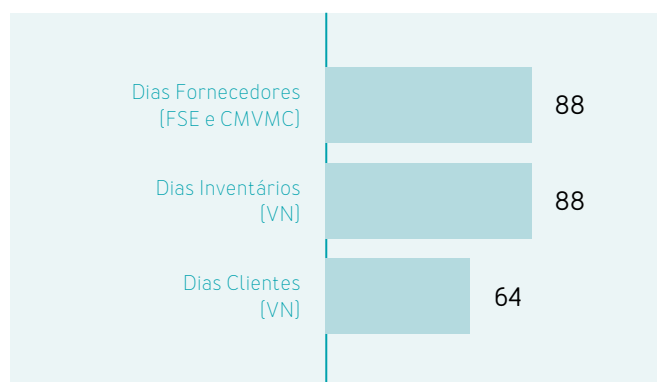
Perfil de investimento (% , % VN)

Valores medianos de 2014 a 2018



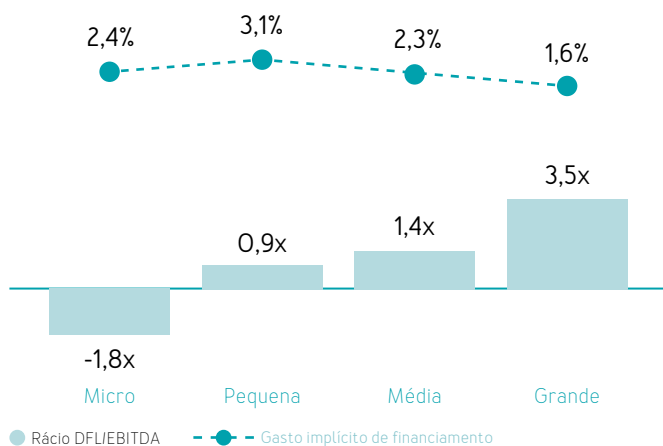
Níveis de fundo de maneo

Valores absolutos de 2018



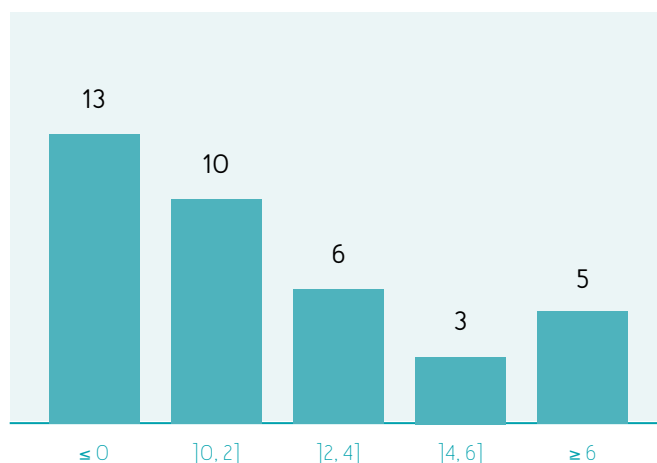
Estrutura de financiamento (% , EBITDA)

Valores medianos de 2018



Intervalos de rácio de solvabilidade em # empresas<sup>1</sup>

Valores absolutos de 2018



1) Rácio não aplicável a 9 empresas

CARACTERIZAÇÃO DOS SEGMENTOS DE ATIVIDADE | EM FUNÇÃO DA ATIVIDADE | OUTROS

Tendo em conta o valor agregado do setor, as empresas que têm como principal atividade a produção de rolhas apresentam tipicamente níveis superiores de dimensão, crescimento e solvabilidade.

Segmento e N° de empresas <small>Valores absolutos</small>	Dimensão <small>VN (€) 2018</small>	Crescimento <small>TCMA 14-18</small>	Mercado externo <small>Exportações 2018</small>	Rentabilidade <small>Mg. EBITDA 2018</small>	Produtividade <small>VABI/Colab. (€) 2018</small>	Solvabilidade <small>DFL/EBITDA 2018</small>
<b>PREPARAÇÃO</b> 139 empresas	469 milhões	7,8%	26,4%	10,8%	47 milhares	4,0x
<b>ROLHAS</b> 318 empresas	961 milhões	8,2%	58,0%	9,5%	40 milhares	1,7x
<b>OUTROS</b> 46 empresas	321 milhões	6,2%	65,8%	4,3%	32 milhares	5,1x
<b>TOTAL</b> 503 empresas	1.750 milhões	7,7%	50,1% <sup>1</sup>	8,9%	40 milhares	2,7x

<sup>1</sup> Valor não tem em consideração as transações internas

Numa perspetiva de valor mediano, as empresas que têm como principal atividade Outra que não a Preparação de Cortiça ou a fabricação de Rolhas apresentam tipicamente uma maior dimensão, crescimento e exposição ao mercado externo.

Segmento e N° de empresas <small>Valores medianos</small>	Dimensão <small>VN (€) 2018</small>	Crescimento <small>TCMA 14-18</small>	Mercado externo <small>Exportações 2018</small>	Rentabilidade <small>Mg. EBITDA 2018</small>	Produtividade <small>VABI/Colab. (€) 2018</small>	Solvabilidade <small>DFL/EBITDA 2018</small>
<b>PREPARAÇÃO</b> 139 empresas	635 milhares	3,0%	0%	7,7%	28 milhares	0,7x
<b>ROLHAS</b> 318 empresas	460 milhares	5,2%	0%	7,3%	25 milhares	<0x
<b>OUTROS</b> 46 empresas	1,0 milhões	7,9%	40,3%	7,5%	27 milhares	1,2x
<b>TOTAL</b> 503 empresas	535 milhares	4,2%	0%	7,5%	27 milhares	0,4x

● Segmento com melhor performance por indicador





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 (55% 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 ganhos de produtividade entre 2014 e 2018, sendo estes mais visíveis nos subsegmentos de Preparação e Rolhas. O subsegmento de Rolhas é o que apresenta um investimento em Capex superior às depreciações para as empresas de dimensão Média e Grande.

Adicionalmente, todos os subsegmentos apresentam um crescimento dos ganhos de produtividade e de volume de atividade em linha com a evolução da remuneração dos colaboradores (o crescimento da atividade refletiu-se diretamente em ganhos nos salários 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.



A CORTIÇA  
NO CONTEXTO  
DA INDÚSTRIA  
TRANSFORMADORA

# 3.



SEGMENTOS TRANSFORMADORES RELEVANTES

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



Têxtil



Madeira



Cerâmica



Calçado



Pasta e papel



Cortiça

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

PRINCIPAIS KPIs (2018)

EMPRESAS

3.900

1.100

1.500

1.300

300

500

VOLUME DE NEGÓCIOS

€7.500M

€1.600M

€4.300M

€2.400M

€4.200M

€1.750M

COLABORADORES

120.900

16.800

38.600

42.100

11.400

8.200

EXPORTAÇÕES

€4.700M

€650M

€1.750M

€1.500M

€1.200M

€800M

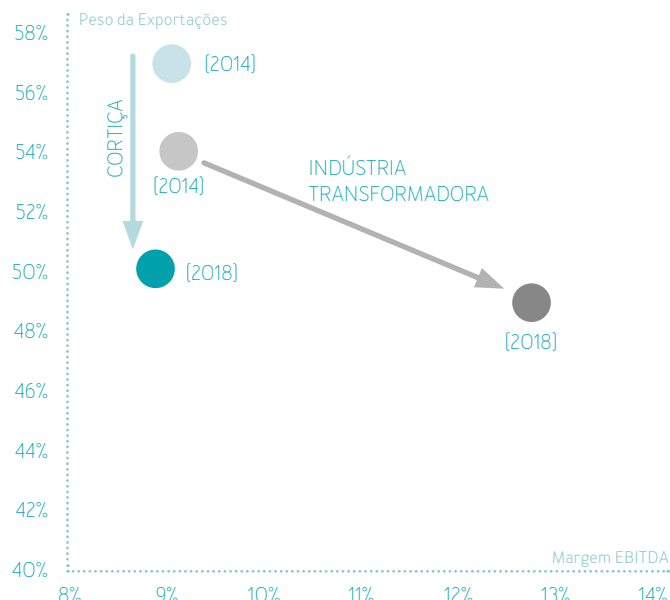


ANÁLISE COMPARATIVA CORTIÇA VS INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

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



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.

Na indústria transformadora, em termos absolutos, o setor da Pasta e Papel apresentou uma maior rentabilidade e produtividade, enquanto o setor do Calçado apresentou uma maior exposição ao mercado externo e melhor nível de solvabilidade.

Valores Absolutos

	Dimensão VN (€) 2018	Crescimento TCMA 14-18	Mercado externo Exportações 2018	Renta- bilidade Mg. EBITDA 2018	Produ- tividade VABI/Colab. (€) 2018	Solva- bilidade DFLUEBITDA 2018
<b>TÊXTIL</b> 3.857 empresas	7.532 milhões	4,0%	62,5%	8,6%	19 milhares	1,8x
<b>MADEIRA</b> 1.111 empresas	1.633 milhões	3,2%	39,4%	12,8%	24 milhares	2,1x
<b>CERÂMICA</b> 1.462 empresas	4.310 milhões	4,7%	40,7%	14,9%	35 milhares	2,6x
<b>CALÇADO</b> 1.266 empresas	2.353 milhões	0,5%	63,8%	6,2%	17 milhares	0,5x
<b>PASTA E PAPEL</b> 287 empresas	4.161 milhões	-0,4%	28,5%	21,1%	95 milhares	0,9x
<b>IND. TRANSF.</b> 7.983 empresas	19.988 milhões	2,6%	49,0%	12,6%	26 milhares	1,6x
<b>CORTIÇA</b> 503 empresas	1.750 milhões	7,7%	50,1% <sup>1)</sup>	8,9%	40 milhares	2,7x

● Segmento com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

KPIs

	2018	CORTIÇA	INDÚSTRIA TRANSFORMADORA
<b>Dimensão</b> Valores absolutos (€)		1.750 milhões	19.988 milhões
<b>Crescimento</b> Valores absolutos (%)		7,7%	2,6%
<b>Exportações</b> Valores absolutos (%)		50,1% <sup>1)</sup>	49,0%
<b>Rentabilidade</b> Valores absolutos (%)		8,9%	12,6%
<b>Criação de valor</b> Valores absolutos (€)		40 milhares	26 milhares
<b>Solvabilidade</b> Valores absolutos (x)		2,7x	1,6x

● Segmento com melhor performance por indicador

1) Valor não tem em consideração as transações internas

Na indústria transformadora, as empresas do setor da Cerâmica apresentaram um maior crescimento, exposição ao exterior e rentabilidade (mediana), enquanto as empresas do setor da Pasta e Papel apresentaram tipicamente uma maior dimensão e produtividade.

Valores Medianos

	Dimensão VN (€) 2018	Crescimento TCMA 14-18	Mercado externo Exportações 2018	Renta- bilidade Mg. EBITDA 2018	Produ- tividade VABI/Colab. (€) 2018	Solva- bilidade DFLUEBITDA 2018
	379 milhares	3,8%	0,2%	5,3%	13 milhares	<0x
	327 milhares	5,9%	0%	7,5%	17 milhares	0,5x
	444 milhares	6,6%	1,5%	9,0%	19 milhares	0,9x
	435 milhares	1,1%	0%	5,0%	14 milhares	<0x
	858 milhares	5,3%	0,9%	7,5%	21 milhares	1,0x
	398 milhares	4,2%	0,1%	6,3%	15 milhares	0,2x
	535 milhares	4,2%	0%	7,5%	27 milhares	0,4x

● Segmento com melhor performance por indicador

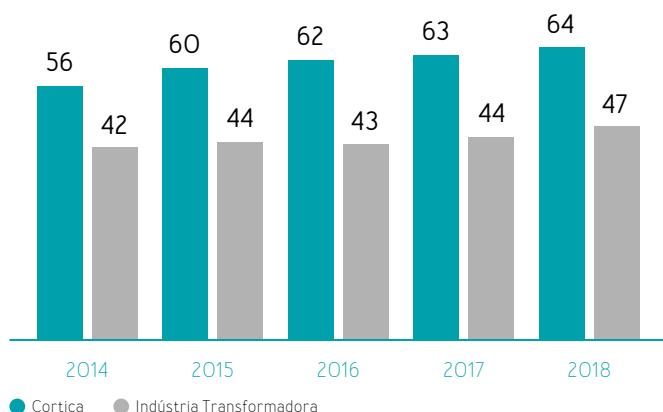
**ANÁLISE COMPARATIVA CORTIÇA VS INDÚSTRIA TRANSFORMADORA**

**DIMENSÃO**

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 45% na indústria Transformadora).

**Margem bruta por colaborador 2014-2018**

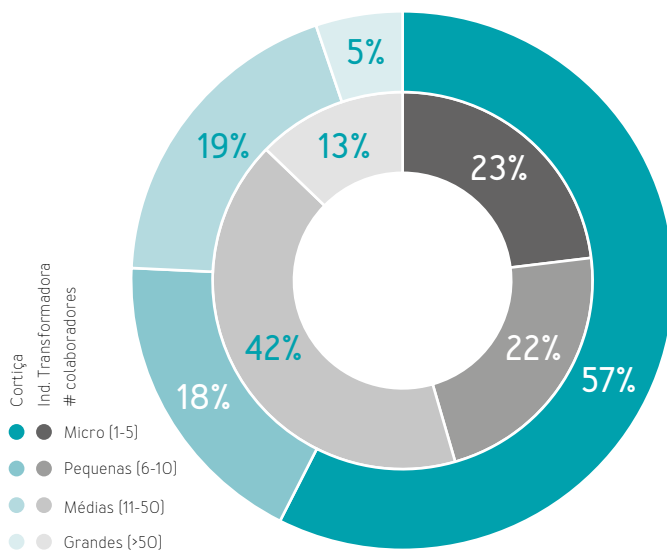
Valores absolutos (€k)



- O setor da Cortiça apresenta margem bruta por colaborador superior ao da Indústria Transformadora (€64 milhares vs €47 milhares);
- 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).

**Número de empresas por dimensão**

Valores absolutos, 2018

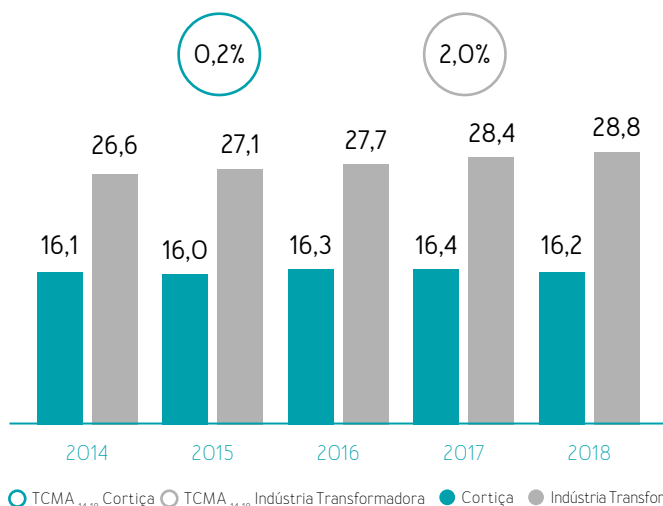


**CRESCIMENTO**

As empresas corticeiras apresentaram um crescimento da sua atividade em linha com os seus comparáveis, apesar do decréscimo do número de colaboradores por empresa.

**Evolução do # de colaboradores por empresa 2014-2018**

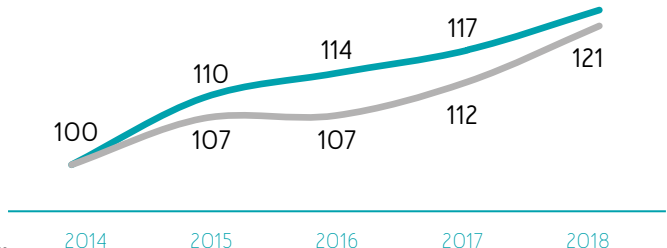
Valores absolutos



- O setor da Cortiça e a Indústria Transformadora apresentaram um crescimento da margem bruta na ordem dos 23% e 21% entre 2014 e 2018, o que representa um crescimento médio anual de 5,4% e 4,8%, respetivamente;
- O setor da Cortiça apresenta um número de colaboradores por empresa inferior à Indústria Transformadora (16 vs 29), refletindo uma estrutura menos intensiva no fator trabalho (mão-de-obra).

**Evolução da atividade<sup>1</sup> 2014-2018**

Valores absolutos (índice base 2014)



TCMA 14-18 Corticeira TCMA 14-18 Indústria Transformadora Corticeira 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



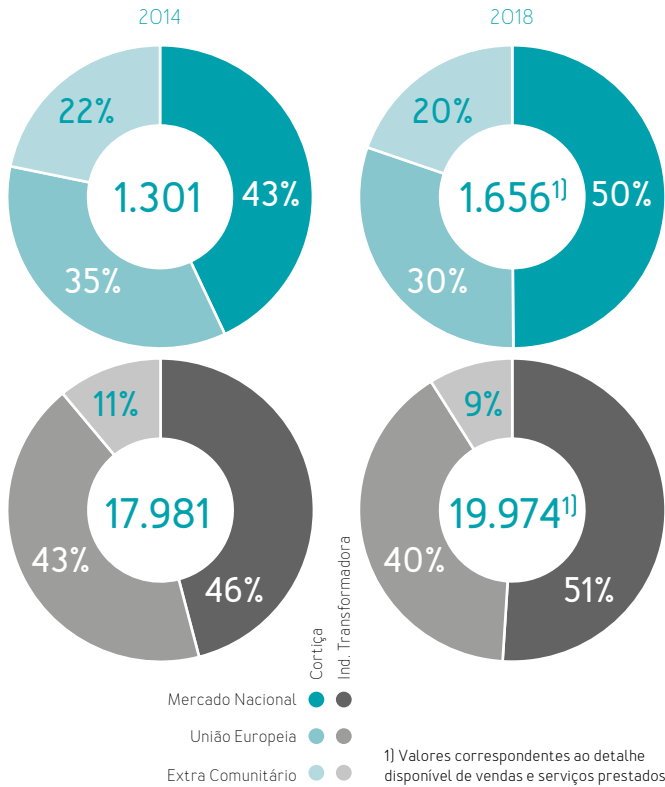
ANÁLISE COMPARATIVA CORTIÇA VS INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

EXPORTAÇÕES

O setor da Cortiça apresenta uma exposição (global) ao mercado internacional semelhante ao da Indústria Transformadora, sendo o mercado da União Europeia o mais relevante do setor.

Volume de negócios por mercado final (€M)

Valores absolutos, 2014 e 2018

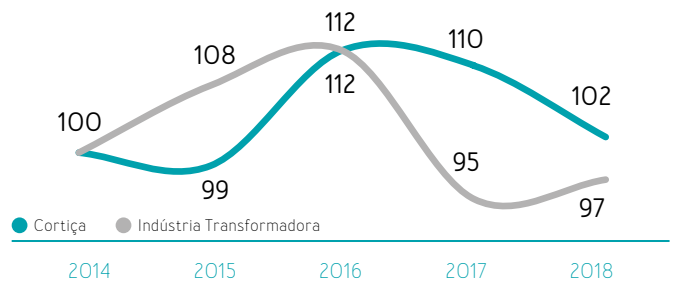


- Globalmente, o setor da Cortiça apresenta uma exposição ao mercado externo semelhante ao da Indústria Transformadora (peso das exportações de 50%<sup>1)</sup> vs 49%<sup>1)</sup>), apesar do saldo da balança comercial ter apresentado uma evolução mais favorável para o setor da Cortiça do que para os seus comparáveis;
- A exposição ao mercado externo consubstancia-se num maior peso da União Europeia comparativamente ao mercado extracomunitário (30% vs 20% em 2018 para o setor da Cortiça);
- 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.

<sup>1)</sup>Valor não tem em consideração as transações internas

Evolução balança comercial 2014-2018

Valores absolutos (índice base 2014)

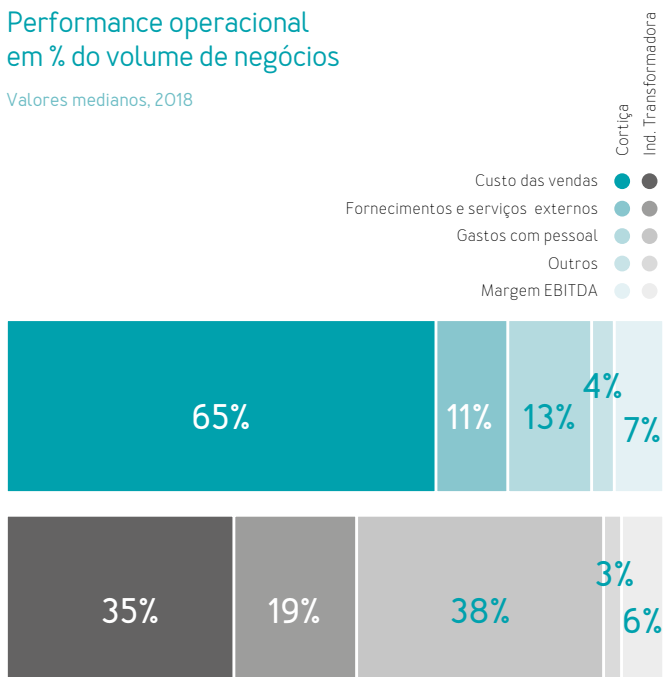


RENTABILIDADE

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

Performance operacional em % do volume de negócios

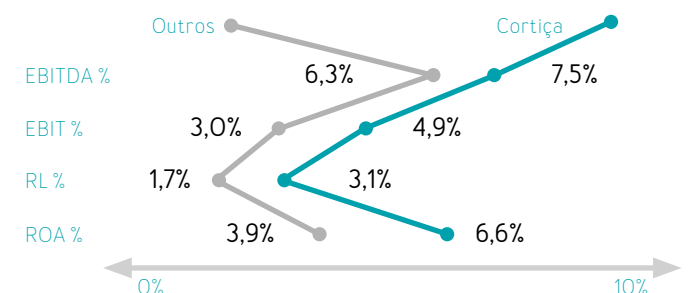
Valores medianos, 2018



- A estrutura de custos da Cortiça apresenta um peso significativamente superior da matéria prima (65% vs 35%) e menor de gastos com pessoal (13% vs 38%) e de FSE (11% vs 19%);
- 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.

Rácios de rentabilidade

Valores medianos, 2018



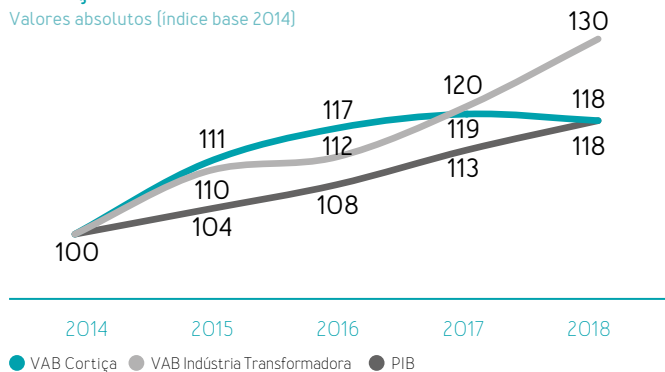
## ANÁLISE COMPARATIVA CORTIÇA VS INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

### CRIAÇÃO DE VALOR

As empresas do setor da Cortiça registaram um crescimento do VAB [18,0%] semelhante à do PIB nacional [17,8%], mas inferior ao dos seus comparáveis [30,5%] entre 2014 e 2018.

#### Evolução do PIB vs VAB 2014-2018

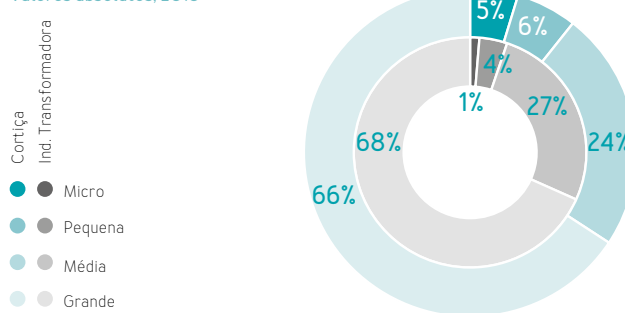
Valores absolutos (índice base 2014)



- O VAB no setor da Cortiça e do PIB cresceram cerca de 4,2% por ano entre 2014 e 2018, enquanto os restantes setores cresceram 6,9% ao ano;
- Em 2018, as empresas de dimensão Grande do setor da Cortiça e da Indústria Transformadora representavam cerca de 66% e 68% do total do VAB 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 11% do VAB).

#### VAB por dimensão de empresa

Valores absolutos, 2018

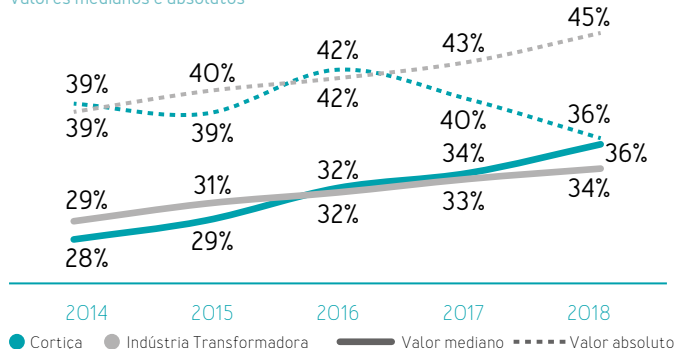


### SOLVABILIDADE

As empresas do setor da Cortiça apresentaram uma evolução positiva dos seus níveis de solvabilidade, em termos médios, tendo hoje indicadores melhores do que os dos seus comparáveis.

#### Autonomia financeira 2014-2018

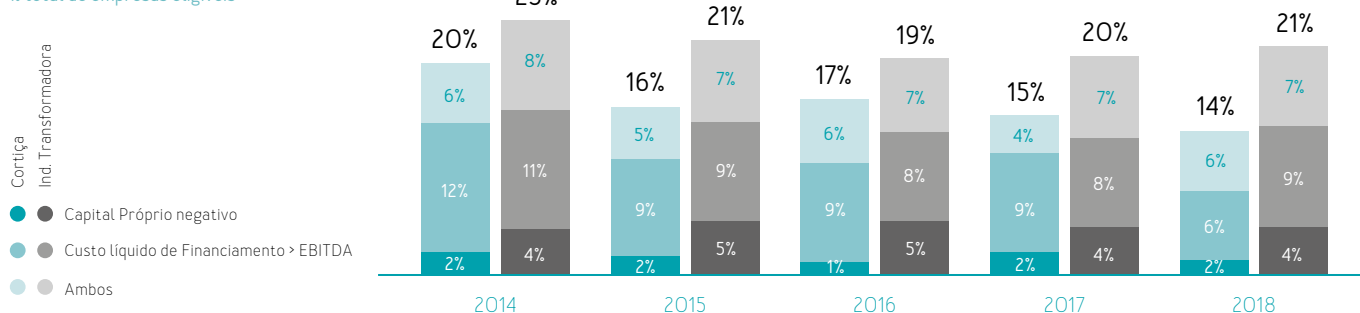
Valores médios e absolutos



- A evolução do rácio de autonomia financeira revela que tanto as empresas medianas da Cortiça como da Indústria Transformadora têm vindo a melhorar os seus níveis de autonomia financeira tendo a primeira apresentado melhor performance entre 2014 e 2018 [+8 p.p. vs +5 p.p.];
- Em 2018, 66% das empresas do setor da Cortiça apresentaram uma autonomia financeira superior a 25% [56% em 2014]. A Indústria Transformadora apresentou um rácio de 62% em 2018 e 56% em 2014;
- Em termos relativos, a Indústria Transformadora apresentou um maior peso de empresas com rácios de solvabilidade inferiores comparativamente com a Cortiça [21% vs 14% em 2018].

#### Evolução da solvabilidade 2014-2018

% total de empresas elegíveis<sup>1</sup>



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

ANÁLISE COMPARATIVA CORTIÇA VS 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 45% nos seus comparáveis).



Matéria prima

A estrutura de custos das empresas de Cortiça apresenta um peso superior de matéria prima (65% 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 (14% vs 21% em 2018), garantido uma maior resiliência do setor numa eventual situação de crise económica.



Vocação exportadora

Globalmente, o setor da Cortiça apresenta uma exposição ao mercado externo semelhante ao da Indústria Transformadora (peso das exportações no total do VN de 50%<sup>1)</sup> vs 49%<sup>1)</sup>), apesar do saldo da balança comercial ter apresentado uma evolução mais favorável para o setor da Cortiça do que para dos seus comparáveis.



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



PERSPETIVA  
GLOBAL SOBRE  
INCENTIVOS  
ESTATAIS

4.



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



### Estratégia Europa 2020

- |          |   |                                    |          |                              |
|----------|---|------------------------------------|----------|------------------------------|
| <b>1</b> | <b>2</b>                                | <b>3</b>                           | <b>4</b> | <b>5</b>                     |
| Emprego  | Investigação e<br>Desenvolvimento (IGD) | Alterações climáticas e<br>energia | Educação | Pobreza e exclusão<br>social |



- |  |                           |                |   |
|--|---------------------------|----------------|---|
| <b>1</b>                                 | <b>2</b>                  | <b>3</b>       | <b>4</b>  |
| Competitividade e<br>internacionalização | Inclusão social e emprego | Capital humano | Sustentabilidade e eficiência<br>no uso de recursos |
| <b>€10.300M</b>                          | <b>€4.100M</b>            | <b>€4.300M</b> | <b>€6.300M</b>                                      |

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.





Entre 2016 e 2018, foram aprovados 87 projetos do setor da Cortiça no âmbito do Programa Portugal 2020, com um montante de investimento total de €60 milhões e total de incentivos de €26 milhões.



### Localização

A região Norte do país tem maior incidência de projetos apoiados, sendo que o concelho de Santa Maria da Feira é o mais representativo [€42,1M equivalente a 71% do total de investimento].



### Dimensão

Cerca de 69% dos projetos apoiados dizem respeito a empresas com mais de 10 colaboradores [€51,8M correspondente a 87% do investimento total].



### Natureza

Cerca de €50,4M (85%) do investimento visaram a competitividade, qualificação e internacionalização das PME's.



[2016-2018]

87

PROJETOS

€59,6M  
INVESTIMENTO

€25,9M  
[44%]  
INCENTIVO



### Projeto médio

Em média, um projeto do setor da Cortiça respeita a um investimento de €685k e obtém um incentivo de €298k.



### Segmentos de atividade

O segmento das Rolhas representa 52% dos projetos, 47% do investimento e 38% do incentivo aprovado.



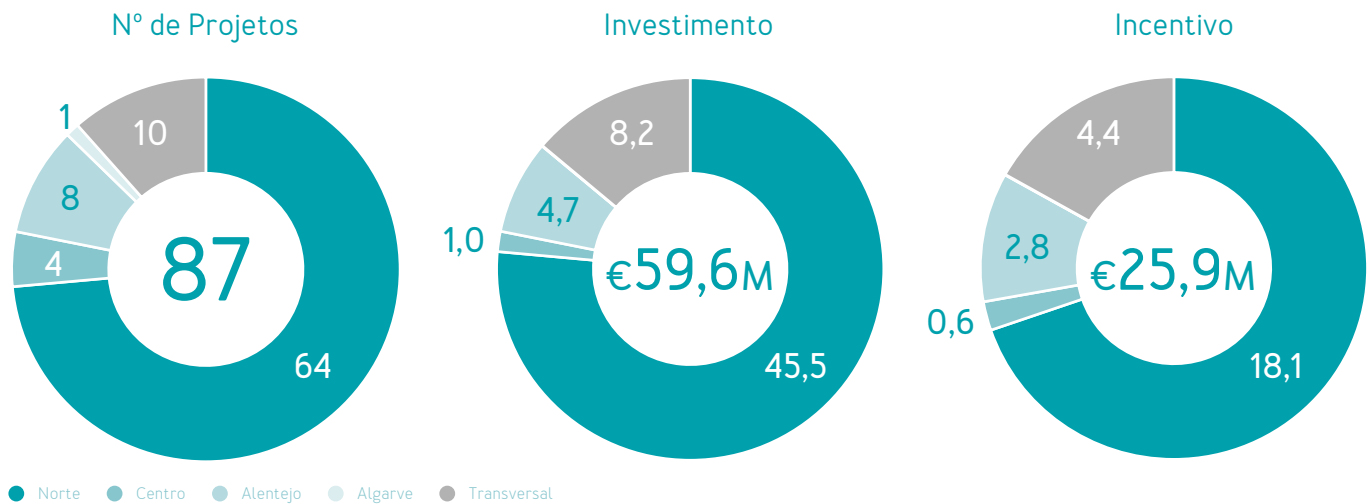
### Comparação Portugal

Comparativamente com o total nacional, o setor da Cortiça representou cerca de 0,4% do investimento e 0,2% do incentivo entre 2016 e 2018.

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.

### Indicadores globais 2016-2018, por localização

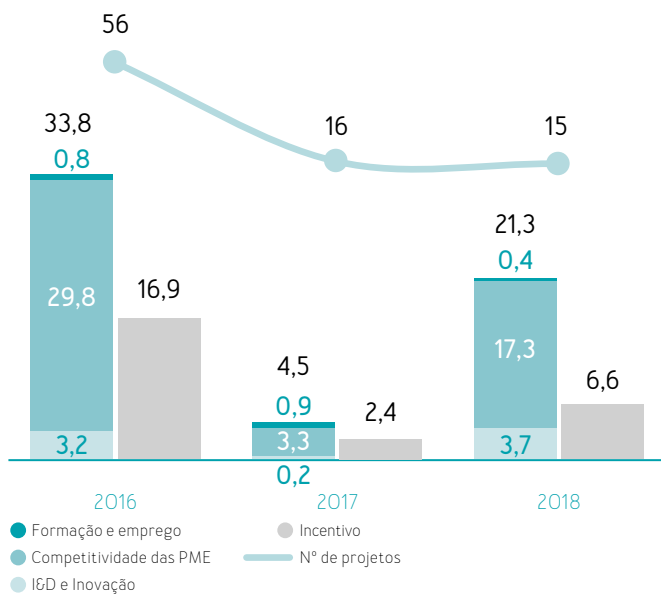
(€M)



- A região norte do país representa 74% do número de projetos (76% do investimento total), com o concelho de Santa Maria da Feira com 71% desse investimento;
- Relativamente à natureza dos projetos apoiados, a grande maioria (85% do investimento total) visavam a competitividade e qualificação das PMEs.

### Natureza dos projetos, por ano

(€M)

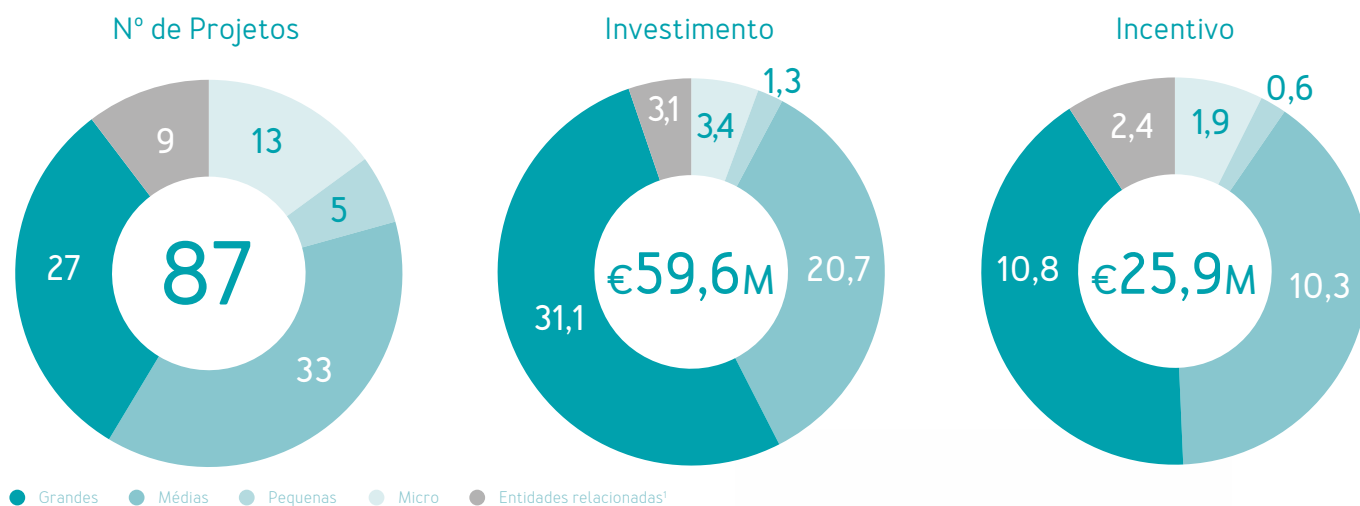


DIMENSÃO | SEGMENTOS DE ATIVIDADE

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.

Indicadores globais 2016-2018 de dimensão

(€M)



- As empresas de Grande dimensão (mais de 50 trabalhadores) representaram mais de metade do investimento recebido [52%] e, no entanto, apenas 31% do número de projetos;
- O segmento de fabricação de Rolhas apresentou mais de metade dos projetos [52%], mas apenas 47% do respetivo investimento. Em contrapartida, os fabricantes de outros produtos de Cortiça representaram 18% dos projetos, mas 39% do investimento.



Indicadores globais 2016-2018 de atividade

(€M)

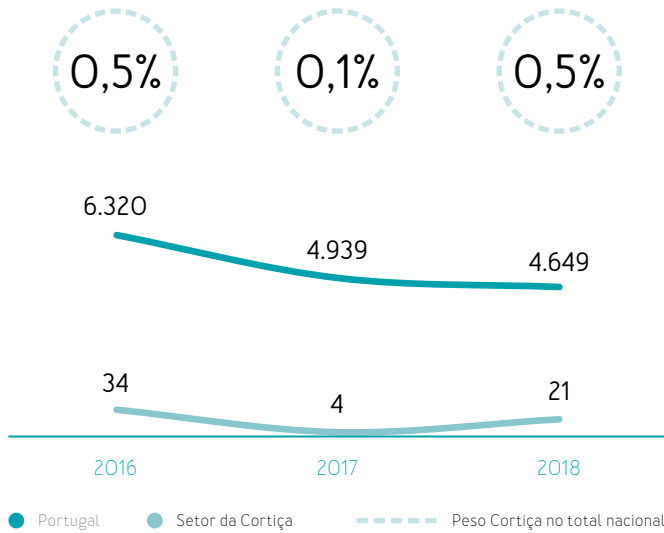


<sup>1</sup>) Associação Portuguesa da Cortiça (APCOR), Centro Tecnológico da Cortiça e Centro de Formação Profissional da Indústria de Cortiça  
Fonte: Portugal 2020

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.

### Investimento

(€M)



### Média investimento por projeto

€568k

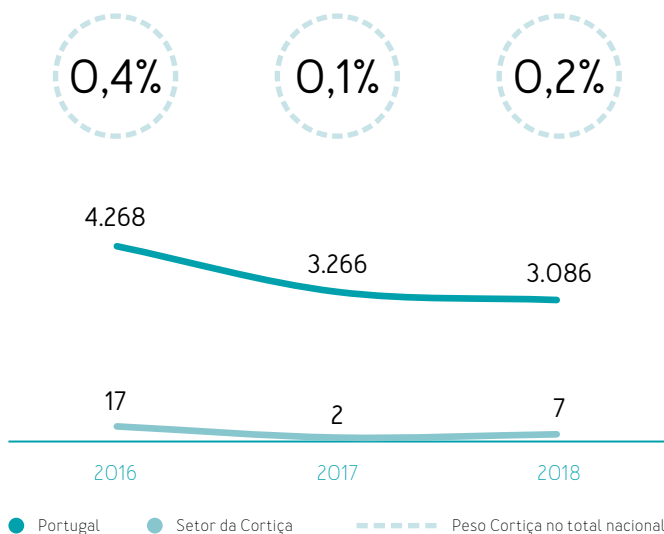
€685k



- Os projetos do setor da Cortiça correspondem, respetivamente, a 0,5% do investimento e 0,2% do incentivo a nível nacional;
- Em média, entre 2016 e 2018, 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 [67% Portugal vs 44% Cortiça].

### Incentivo

(€M)



### Média incentivo por projeto

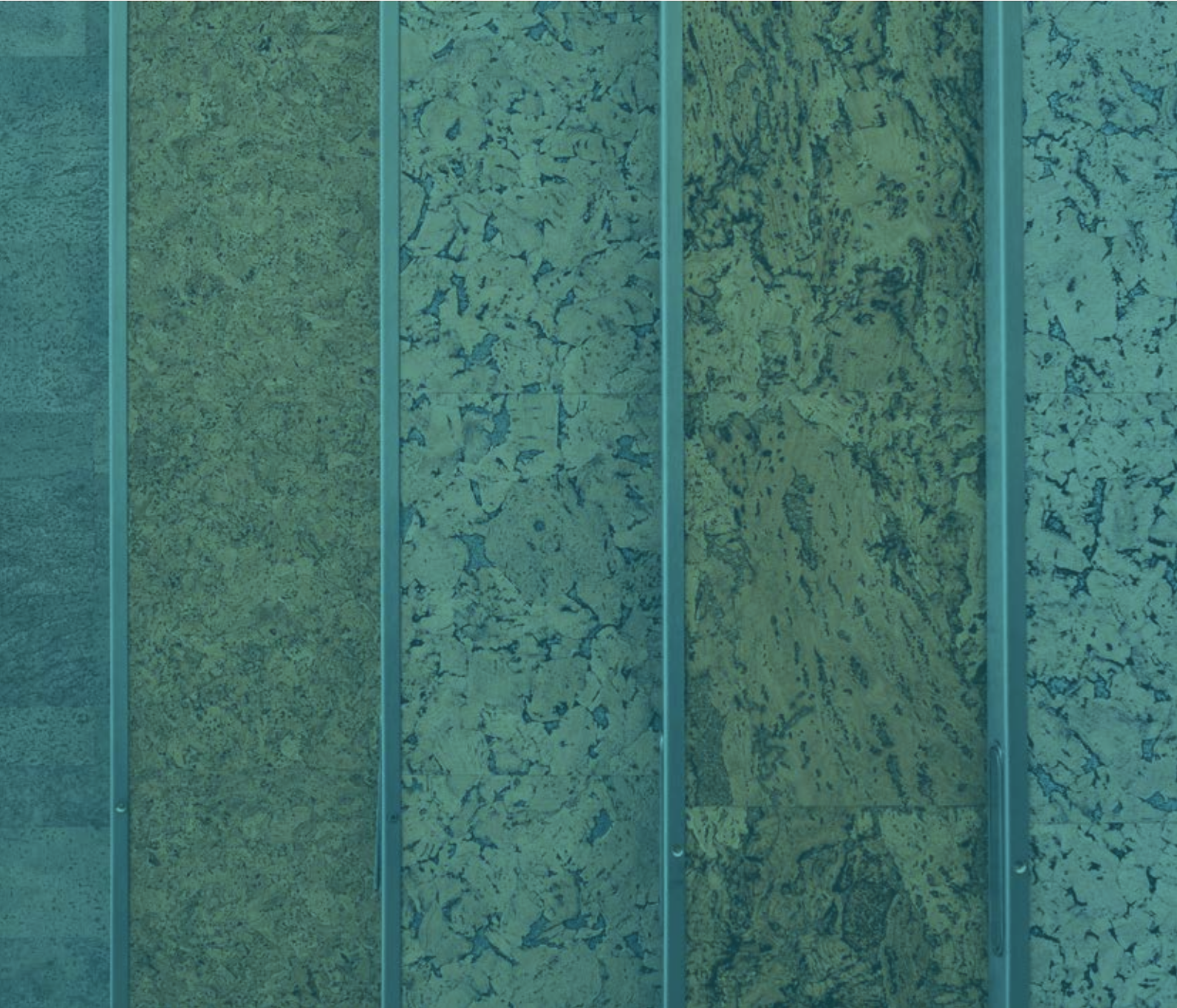
€379k  
[67%]

€298k  
[44%]



ANÁLISE  
SWOT

5.







## 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.

## 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.

## 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.

## 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.



## FORÇAS – FRAQUEZAS

## FORÇAS

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.

Cluster	Liderança mundial	Know-how	Indicadores financeiros
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 cadeira de valor;</li> <li>• Paralelamente, a existência de um cluster favorece a criação de novas empresas no setor e acelera o desenvolvimento de novos produtos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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);</li> <li>• Paralelamente, permite que as empresas portuguesas tenham uma forte vocação exportadora e uma maior diversificação do risco comercial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• Quando deparado com desafios técnicos, ambientais ou concorrenciais, o setor tem sido capaz de desenvolver novas soluções para ultrapassar as ameaças à Cortiça.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A indústria corticeira apresentou uma evolução positiva entre 2014 e 2018, designadamente em termos do crescimento, da melhoria da rentabilidade e do incremento do valor acrescentado bruto por colaborador;</li> <li>• 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.</li> </ul>

## FRAQUEZAS

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

Concentração	Capacidade de financiamento	Exposição internacional	Matéria prima
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>

## OPORTUNIDADES

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

## 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 (~54% 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.



## AMEAÇAS

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

## 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 (50%) e do mercado norte americano (17%).

## Volatilidade da atividade

- As Micro e Pequenas empresas representam 76% 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.



ANEXOS



---

APCOR.....	Associação Portuguesa da Cortiça
C.....	Celcius
CAE.....	Código de Atividade Empresarial
Capex.....	Capital expenditure
CINCORK.....	Centro de Formação Profissional da Indústria da Cortiça
cm.....	Centímetros
CMVMC.....	Custo de Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas
Colab. ....	Colaboradores
CTCOR.....	Centro Tecnológico da Cortiça
DFL.....	Dívida Financeira Líquida
DR.....	Demonstração de Resultados
EBIT.....	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA.....	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBT.....	Earnings Before Taxes
Estrang.....	Estrangeiro
EUA.....	Estados Unidos da América
FSE.....	Fornecimentos e Serviços Externos
Ind. ....	Indústria
ITC.....	International Trade Centre
I&D.....	Investigação e desenvolvimento
k.....	Milhares
km.....	Quilómetros
km <sup>2</sup> .....	Quilómetros quadrados
m.....	Metros
M.....	Milhões
Mg. ....	Margem
mm.....	Milímetros
Multin.....	Multinacional
NC.....	Nomenclatura combinada
p.p.....	Pontos percentuais
Pas. não cor. ....	Passivo não corrente
PIB.....	Produto Interno Bruto
PME.....	Pequena e Média Empresa
PT2020.....	Portugal 2020
RL.....	Resultado líquido
ROA.....	Return on assets
SABI.....	Sistema de Análise de Balanços Ibéricos
SWOT.....	Strengths, Weaknesses, Opportunites and Threats
TCMA.....	Taxa de crescimento média anual
Ton.....	Tonelada
Transf.....	Transformadora
UE.....	União Europeia
VAB.....	Valor acrescentado bruto
Var. ....	Variação
VN.....	Volume de Negócios



## INFORMAÇÃO DE BASE - FONTES DE INFORMAÇÃO

- 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>
- 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



$$\text{Autonomia Financeira (\%)} = \frac{\text{Total do Capital Próprio}}{\text{Total do Ativo}} \times 100$$

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

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

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

$$\text{Crescimento (\%)} = \left[ \frac{\text{VN}_n}{\text{VN}_{n-1}} - 1 \right] \times 100$$

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

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

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

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

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

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

$$\text{Exportações (€)} = (\text{Vendas}_{\text{União Europeia}} + \text{Prestações de serviços}_{\text{União Europeia}}) + (\text{Vendas}_{\text{Extra Comunitário}} + \text{Prestações de serviços}_{\text{Extra Comunitário}})$$

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

$$\text{Fornecedores (€)} = \text{Fornecedores (Passivo)} - \text{Adiantamentos a fornecedores (Ativo)}$$

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

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

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

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

$$\text{Importações (€)} = (\text{Compras}_{\text{União Europeia}} + \text{Prestações de serviços}_{\text{União Europeia}}) + (\text{Compras}_{\text{Extra Comunitário}} + \text{Prestações de serviços}_{\text{Extra Comunitário}})$$

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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







