

3. DESEMPENHO DO GRUPO

PRINCIPAIS PROJECTOS DE 2014

O ano de 2014 foi marcado pela rápida deterioração da inflação alimentar nos mercados Europeus em geral, com impacto significativo na Polónia e em Portugal.

O fortalecimento das posições competitivas e aumento das quotas de mercado foram objectivos estratégicos transversais ao Grupo, abrangendo todas as insígnias nos mercados em que Jerónimo Martins está presente.

Todas as estratégias e objectivos traçados foram, no geral, executados e atingidos pelas Equipas de Gestão com o devido acompanhamento do Conselho de Administração que desenvolveu, sem qualquer constrangimento, a sua actividade de supervisão das actividades de gestão.

Os grandes projectos definidos para 2014 estiveram enquadrados pela visão estratégica de médio e longo prazo para o Grupo que tem por base a criação de valor sustentável e traduziram-se em três objectivos-chave no ano:

- I. Aumento de quotas de mercado
- II. Plano para fortalecimento da proposta de valor da Biedronka
- III. Execução do plano de investimento

AUMENTO DE QUOTAS DE MERCADO

Na Polónia, a envolvente competitiva manteve-se intensa e com uma forte componente promocional a abranger a generalidade dos operadores de Retalho Alimentar.

A Biedronka manteve-se na liderança de crescimento de quota de mercado tendo finalizado o ano de 2014 com uma quota de mercado de 16,9%¹, mais 1,1 p.p. do que em 2013.

Para este desempenho contribuiu o aumento de 1% das vendas *like-for-like* em volume e a contínua expansão do parque de lojas que contou com 211 aberturas no ano. De salientar que as vendas *like-for-like* em valor apresentaram um ligeiro decréscimo de 0,8%, impactado pela deflação no cabaz.

O aumento de quota de mercado foi mais expressivo ao longo da segunda metade do ano, para o que contribuíram decisões focadas em aumentar a relevância da Biedronka para os consumidores, como a implementação de novas formas de pagamento em loja através da aceitação de cartões electrónicos de pagamento.

Em Portugal, os consumidores permaneceram atentos às oportunidades de preço oferecidas pelos vários operadores de Retalho Alimentar.

O Pingo Doce manteve a sua forte estratégia promocional com acções diferenciadoras e que continuaram a suportar um desempenho acima do mercado e levaram a um crescimento das vendas de 1,7%. Este crescimento foi obtido apesar da forte deflação do cabaz e a quota de mercado da Companhia aumentou 60 p.b. para 18,2%².

Apesar de ambos os canais HoReCa e Retalho Tradicional continuarem a registar crescimentos negativos em 2014, o Recheio continuou a fortalecer a sua quota de mercado³ através do suporte comercial dado à sua base de clientes e mantendo uma oferta de preço e qualidade superior no mercado.

PLANO PARA FORTALECIMENTO DA PROPOSTA DE VALOR DA BIEDRONKA

No seguimento de um desempenho registado no último trimestre de 2013 e no primeiro trimestre de 2014, em volumes e numa base *like-for-like*, abaixo das expectativas ambiciosas de crescimento da Companhia, levantaram-se questões sobre a necessidade de avançar mais cedo do que o planeado com a “urbanização” da oferta da Biedronka.

Neste contexto, lançou-se um profundo e abrangente estudo do consumidor, com

² Fonte: Estimativa interna com base no Volume de Negócios do Retalho Alimentar publicado pelo INE.

³ Fonte: Nielsen.

¹ Fonte: GfK Value Shares at Total FMCG Market.

grande enfoque no consumidor urbano, mas englobando todo o mercado. Este estudo complementou o estudo de percepção que a Biedronka suporta e realiza todos os anos.

Como resultado do estudo acima mencionado, identificaram-se oportunidades concretas de aumento da *share-of-wallet* da Companhia no mercado polaco, o que levou ao início de uma série de testes de sortido em cerca de 50 lojas-piloto que suportaram o desenho de um plano, a ser executado em 2015, assente em dois pilares:

I. Potenciar a proposta de valor através de um sortido mais forte e da melhoria da experiência de compra

O fortalecimento do sortido será concretizado, por um lado, através do reforço das categorias tradicionais para potenciar ainda mais a sua quota de mercado e, por outro, através de categorias em desenvolvimento que são novas fontes de crescimento em áreas do sortido onde a Biedronka tem apresentado níveis de penetração abaixo da média.

A experiência de compra é, em conjunto com o sortido, um ponto central na criação de uma ligação emocional com o cliente. Nesta área haverá um foco na optimização de campanhas *in&out*, do *layout* de loja e exposição de produto e também da sinalética de forma a fazer a transição para um ambiente de loja alimentar mais atractivo e envolvente.

II. Fortalecer os pilares fundamentais da Companhia – liderança de preço, proximidade e disciplina de custos

Toda a melhoria de oferta será feita respeitando o modelo de negócio da Biedronka e os seus *standards* de eficiência, o que é fundamental para manter a vantagem competitiva a nível da estrutura de custos que garante à Biedronka a capacidade para reforçar o seu posicionamento de preço sempre que tal for necessário.

A proximidade continua a ser um atributo de sucesso da Distribuição Alimentar na Polónia, uma vez que o consumidor mantém uma elevada frequência de compra, particularmente nos grandes centros urbanos. Assim, o foco da expansão mantém-se em localizações de conveniência com elevada densidade populacional, principalmente nas grandes cidades onde a presença da Biedronka ainda é reduzida.

EXECUÇÃO DO PLANO DE INVESTIMENTO

O programa de investimento é, em cada ano, o motor da nossa estratégia de crescimento.

(milhões de euros)

Área de Negócio	2014			2013		
	Expansão ¹	Outros ²	Total	Expansão ¹	Outros ²	Total
Biedronka	235	126	361	296	106	402
Lojas	182	119	302	233	101	334
Logística e Estrutura Central	53	6	59	63	5	68
Pingo Doce	13	42	55	36	41	76
Lojas	13	41	54	10	37	47
Logística e Estrutura Central	0	1	2	26	3	29
Recheio	2	7	9	2	12	14
Ara	28	0	28	32	1	34
Lojas	22	0	23	29	0	29
Logística e Estrutura Central	5	0	5	3	1	4
TOTAL DISTRIBUIÇÃO ALIMENTAR	278	175	453	365	161	526
Hebe	13	3	15	9	3	12
Serviços e Outros	0	1	2	2	0	2
TOTAL JM	291	179	470	376	164	540
% DO EBITDA	39,6%	24,5%	64,1%	48,4%	21,2%	69,5%

¹ Novas Lojas e Centros de Distribuição.

² Remodelação, Manutenção e Outros

O Grupo investiu em 2014 um total de 470 milhões de euros, tendo a expansão continuado a absorver a maior parte deste investimento ao atingir um total de 291 milhões de euros.

3. DESEMPENHO DO GRUPO

34

O Mundo Jerónimo Martins em 2014

No programa de crescimento orgânico, a Biedronka permaneceu como a primeira prioridade do Grupo com a abertura de 211 novas lojas, das quais 96 lojas em grandes centros urbanos, o que permite à insígnia estar cada vez mais presente na proximidade, onde reside a maior oportunidade de crescimento.

Apesar da relevância do plano de expansão da Biedronka em 2014, este foi abrandado das 300 localizações inicialmente previstas, para permitir um maior foco no desenvolvimento e execução do plano estratégico para enriquecimento da proposta de valor da insígnia. Este abrandamento no número de aberturas permite também uma maior selectividade das localizações a abrir, priorizando as mais interessantes do ponto de vista do potencial de vendas e, logo, de rentabilidade.

O Pingo Doce continuou a ocupar localizações fundamentais para a sua representação no mercado, abrindo no ano cinco novas lojas, das quais quatro são lojas em regime de gestão de terceiros.

A Ara, na Colômbia, executou o seu plano de expansão tal como delineado e inaugurou 50 novas localizações, terminando 2014 com um total de 86 lojas, todas na região do Eixo Cafeteiro.

A Hebe, embora tenha abrandado o seu plano de expansão numa altura em que um novo Director-Geral se junta à Companhia, abriu 18 lojas no ano.

	Lojas Novas		Remodelações ¹		Lojas Fechadas	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Biedronka	211	280	127	115	17	12
Pingo Doce	5	4	26	5	1	0
Recheio	0	0	1	1	0	0
Ara	50	36	0	0	0	0
Hebe	18	36	23	0	3	0
Outros Negócios²	8	15	2	7	9	9

¹ Exceptuando o Recheio, consideram-se apenas as lojas cuja remodelação implicou o encerramento da área de venda alimentar.

² Inclui as lojas New Code, Spot, ElectricCo, Bem Estar, Refeições no Sítio do Costume, Postos de Combustível, Jeronymo, Kropka Relaks, Olá, Hussel e Jeronymo Food with Friends.

A remodelação do parque de lojas é outro pilar fundamental na manutenção da experiência de compra que o Grupo considera parte integrante da sua proposta de valor. Esta área de investimento absorveu, no ano, 117 milhões de euros.

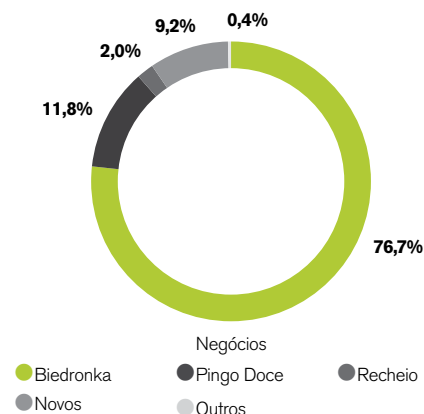
Assim, em 2014, a Biedronka avançou com a remodelação profunda de 127 lojas. Este investimento ganha um papel crescentemente relevante numa altura em que a Biedronka prepara a melhoria da sua proposta de valor.

O Pingo Doce realizou 26 remodelações e 14 projectos de remodelação menos profunda, enquanto o Recheio remodelou de forma profunda uma das suas lojas mais importantes da zona da grande Lisboa, sem encerramento da loja.

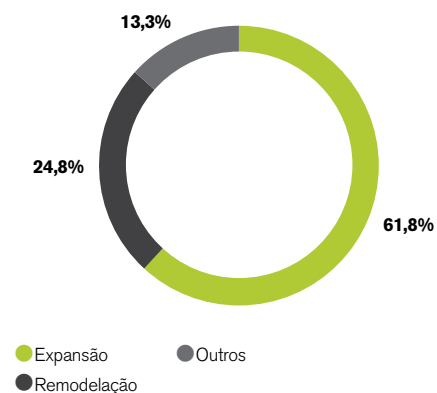
A Hebe avançou com mais 15 lojas no programa de conversão das lojas da insígnia Apteka Na Zdrowie, tendo cumulativamente realizado outras 23 remodelações.

A estrutura logística continua a ser uma peça fundamental na eficiência das cadeias de valor do Grupo e também no garante dos melhores níveis de serviço às lojas e por isso ao cliente. O investimento logístico atingiu 61 milhões de euros.

CANALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO



TIPOLOGIA DO INVESTIMENTO



Na Biedronka, foram inaugurados três novos Centros de Distribuição que deram origem a mais três regiões logísticas no mercado polaco, um total de 15 no final do ano. Este investimento é fundamental ao suporte das lojas já implantadas no mercado mas também ao

contínuo crescimento planeado para a Biedronka, nomeadamente o que decorrerá do *upgrade* previsto na sua oferta ao consumidor.

O Pingo Doce deu início à execução do seu plano de reorganização logística com a inauguração em Fevereiro de 2014 de um novo Centro de Distribuição na Região Sul de Portugal.

Nos novos negócios, a Hebe abriu um Centro de Distribuição mais adequado às suas necessidades em substituição do Centro de Distribuição provisório que tinha operado até então. Na Colômbia, a Ara arrancou com a construção do seu segundo Centro de Distribuição no mercado, que irá servir a nova região a inaugurar em 2015.

ACTIVIDADE CONSOLIDADA DE 2014

VENDAS CONSOLIDADAS

(milhões de euros)	2014		2013		Δ %		LFL
		% total		% total	Zloty	Euro	
Vendas e Serviços							
Biedronka	8.432	66,5%	7.703	65,1%	9,1%	9,5%	-0,8%
Pingo Doce (vendas de loja)	3.234	25,5%	3.181	26,9%		1,7%	0,5%
Recheio	799	6,3%	805	6,8%		-0,7%	-0,9%
Serviços de Mkt, Repr. e Rest.	79	0,6%	78	0,7%		0,9%	n.a.
Outros & Ajustes de Consolidação	137	1,1%	63	0,5%		n.a.	n.a.
Total JM	12.680	100%	11.829	100%		7,2%	-0,4%

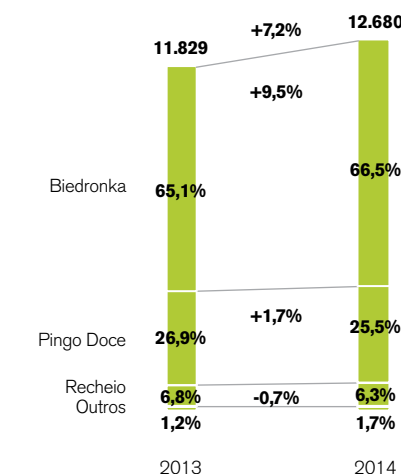
Como resultado da qualidade das respectivas propostas de valor e apesar do desafio significativo da deflação, todas as áreas de negócio do Grupo apresentaram um crescimento dos volumes acima dos seus mercados. Como resultado, todas as insígnias do Grupo reforçaram as suas posições e quotas de mercado.

As vendas líquidas de Jerónimo Martins cresceram 7,2% para 12,7 mil milhões de euros.

Este crescimento foi atingido através da expansão continuada e do aumento das vendas *like-for-like* em volume registado em todas as áreas de negócio.

A Biedronka, que representa 66,5% das vendas consolidadas, foi responsável por 85,7% do aumento de 851 milhões de euros registado nas vendas do Grupo, permanecendo como o principal motor de crescimento de Jerónimo Martins.

VENDAS CONSOLIDADAS (MILHÕES DE EUROS)



O foco estratégico em vendas permitiu à Biedronka e ao Pingo Doce aumentarem as suas vendas em volume, ajudando a mitigar os efeitos negativos da forte deflação alimentar observada na Polónia e em Portugal.

A inflação alimentar na Polónia entrou em território negativo no segundo trimestre de 2014, deteriorando-se

3. DESEMPENHO DO GRUPO

36

O Mundo Jerónimo Martins em 2014

rapidamente ao longo do resto do ano e atingindo, no ano, uma média de -0,9%.

As vendas da Biedronka cresceram 9,1% em zloty (+9,5% em euros), atingindo 8,4 mil milhões de euros.

No ano, foram inauguradas 211 lojas (194 adições líquidas), tendo a Companhia encerrado 2014 com um total de 2.587 localizações.

O desempenho de vendas *like-for-like* em valor foi negativo em -0,8% (impactado pela deflação de 1,8% do cabaz), mas a Companhia registou um crescimento positivo de 1% em volume. A Biedronka registou ao longo dos trimestres do ano uma melhoria progressiva do desempenho das vendas em volume.

A deflação alimentar em Portugal deteriorou-se rapidamente no segundo e terceiro trimestres do ano, dando sinais de desaceleração no quarto trimestre. Na média do ano, a deflação alimentar foi de 1,3%.

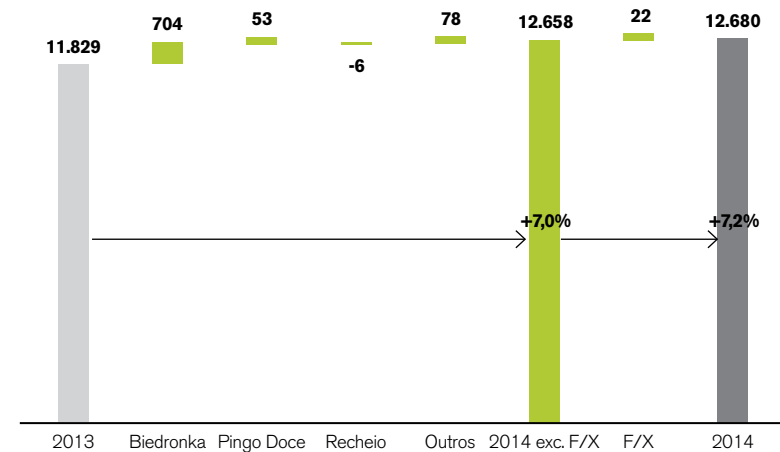
Nesta envolvente difícil, o Pingo Doce continuou a investir com sucesso na sua estratégia promocional, sem fazer qualquer concessão ao nível dos seus pilares estratégicos fundamentais, isto é, qualidade e variedade de produtos perecíveis e qualidade e inovação das suas Marcas Próprias. Em resposta à consistência na execução desta estratégia, as vendas cresceram 1,7%,

com um robusto desempenho *like-for-like* de +1,2% (excluindo combustível), apesar da forte deflação registada no cabaz ao longo do ano.

As vendas do Recheio, em volume, cresceram cerca de 1,5%, embora sem sinais de recuperação económica na exigente envolvente na qual os seus clientes HoReCa e de Retalho Tradicional operam. As vendas em valor diminuíram 0,7%, impactadas principalmente pela deflação alimentar observada no mercado.

No que se refere aos novos negócios, a Hebe registou no ano vendas de 87 milhões de euros e a Ara, na Colômbia, atingiu vendas de 66 milhões de euros.

CONTRIBUIÇÃO PARA O CRESCIMENTO DE VENDAS (MILHÕES DE EUROS)



RESULTADO OPERACIONAL CONSOLIDADO

(milhões de euros)	2014		2013		Δ %
		%		%	
Vendas Consolidadas	12.680		11.829		7,2%
Margem Total	2.692	21,2%	2.541	21,5%	5,9%
Custos Operacionais	-1.958	-15,4%	-1.763	-14,9%	11,1%
Cash Flow Operacional (EBITDA)	733	5,8%	777	6,6%	-5,6%
Depreciação	-277	-2,2%	-249	-2,1	11,0%
RESULTADO OPERACIONAL (EBIT)¹	457	3,6%	528	4,5%	-13,5%

¹ O EBIT acima apresentado não inclui itens operacionais de natureza não recorrente que, na Demonstração por Funções, aparecem individualizados na rubrica de Resultados Operacionais Não Usuais e incluídos nos Resultados Operacionais aí apresentados. Para maior detalhe consulte o Capítulo III do Relatório & Contas, disponível em www.jeronimomartins.pt

O EBITDA gerado pelo Grupo atingiu 733 milhões de euros, uma redução de 5,6% em relação ao ano anterior.

(milhões de euros)	2014		2013		Δ %
		%		%	
Biedronka	573	78,2%	600	77,2%	-4,5%
Pingo Doce (vendas de loja)	187	25,6%	183	23,5%	2,4%
Recheio	42	5,7%	47	6,0%	-11,2%
Outros & Ajustes de Consolidação	-69	-9,4%	-53	-6,8%	30,2%
EBITDA CONSOLIDADO	733	100%	777	100%	-5,6%

A margem EBITDA atingiu 5,8%, uma redução de 80 p.b. em relação ao ano anterior (6,6%).

O desempenho do ano reflecte o impacto, ao nível das vendas, dos elevados níveis de deflação alimentar que se registaram na Polónia e Portugal, com inflação a nível dos custos, impactando a diluição dos custos nas vendas. O aumento dos custos relativos aos novos negócios, Hebe e Ara, também teve impacto na rentabilidade.

Os novos negócios, cujo EBITDA impactou a margem do Grupo em 50 p.b., geraram um EBITDA negativo de 58 milhões de euros, mais 16 milhões de euros do que no ano anterior mas em linha com o esperado.

A Biedronka, com um peso de 78,2% no EBITDA do Grupo, gerou um EBITDA de 573,1 milhões de euros, uma margem de 6,8% que se reduziu 100 p.b. em relação ao ano anterior. A redução da margem EBITDA, para além do investimento promocional, reflecte essencialmente o desequilíbrio entre a deflação registada no cabaz e a inflação ao nível dos custos.

A deflação no cabaz seguiu a evolução alimentar registada na economia que, no ano se cifrou em -0,9%. As boas colheitas na generalidade dos mercados europeus em conjunto com

o embargo russo, a partir de Agosto de 2014, sobre as exportações de produtos agrícolas polacos, explicam a pressão sobre os preços de produtos alimentares no país.

Embora a Biedronka tenha registado um crescimento das vendas *like-for-like* em volume de 1%, este não foi suficiente para mitigar o impacto da evolução negativa dos preços na sua rentabilidade.

Em Portugal, a deflação alimentar também registou uma deterioração relevante em 2014 tendo-se cifrado numa média de 1,3% no ano.

O Pingo Doce, pelo terceiro ano consecutivo a operar com deflação interna, combinou a disciplina de custos com uma forte evolução dos volumes e manteve a respectiva margem EBITDA estável em 5,8%. O EBITDA gerado, no ano, atingiu os 187,4 milhões de euros, um crescimento de 2,4%, em resultado do aumento das vendas.

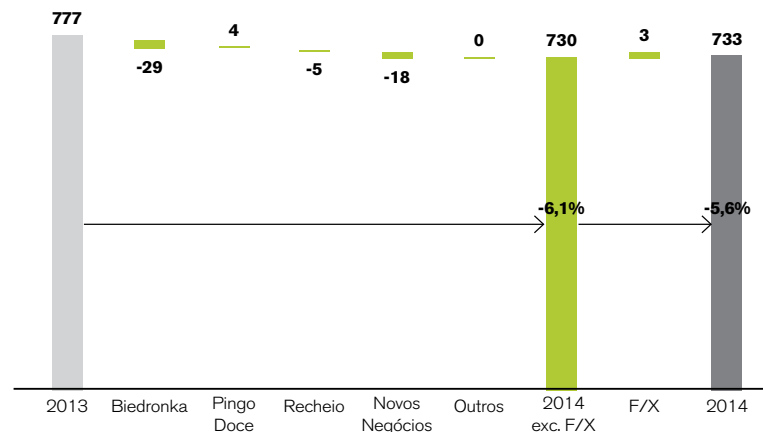
O Recheio registou um EBITDA de 42 milhões de euros, com a respectiva margem a reduzir-se de 5,8% em 2013 para 5,2% em 2014. A margem EBITDA reflecte o impacto da deflação alimentar, mas também o esforço comercial da Companhia para defender e aumentar a sua base de clientes, fortalecendo a sua posição competitiva.

3. DESEMPENHO DO GRUPO

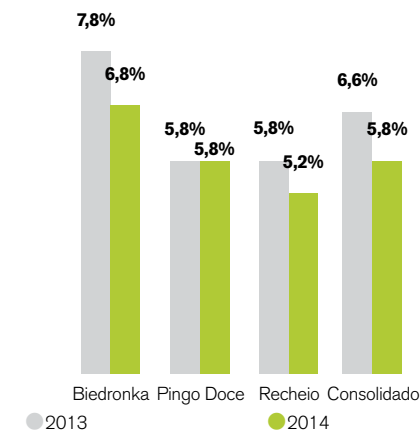
38

O Mundo Jerónimo Martins em 2014

CONTRIBUIÇÃO PARA O CRESCIMENTO DO EBITDA (MILHÕES DE EUROS)



MARGEM EBITDA



A eficiência de custos mantém-se como um objectivo transversal aos negócios do Grupo e em conjunto com o crescimento positivo dos volumes de vendas terá um papel fundamental na defesa da rentabilidade do Grupo, particularmente num contexto de inflação alimentar baixa ou negativa.

RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

(milhões de euros)	2014		2013		Δ %
		%		%	
Resultado Operacional (EBIT)¹	457	3,6%	528	4,5%	-13,5%
Resultados Financeiros	-34	-0,3%	-39	-0,3%	-11,6%
Ganhos em Empresas Associadas	15	0,1%	19	0,2%	-19,4%
Itens não Recorrentes ²	-9	-0,1%	-4	0,0%	n.a.
Resultado antes de Imposto (EBT)	429	3,4%	503	4,3%	-14,8%
Impostos	-104	-0,8%	-111	-0,9%	-6,4%
Resultado Líquido	325	2,6%	393	3,3%	-17,2%
Interesses que não Controlam	-23	-0,2%	-10	-0,1%	n.a.
Res. Líquido atrib. a JM	302	2,4%	382	3,2%	-21,1%
RES. LÍQUIDO/ACÇÃO (EUROS)	0,48		0,61		-21,1%

¹ O EBIT apresentado no quadro de "Resultado Líquido Consolidado" não inclui itens operacionais de natureza não recorrente que, na "Demonstração por Funções", aparecem individualizados na rubrica de Resultados Operacionais Não Usuais e incluídos no Resultado Operacional aí apresentado. Para maior detalhe consulte o Capítulo III do Relatório & Contas integral, disponível em www.jeronimomartins.pt

² Os Itens Não Recorrentes apresentados no quadro de "Resultado Líquido Consolidado" incluem os Resultados Operacionais Não Usuais e os Ganhos/Perdas em Outros Investimentos tal como aparecem na "Demonstração de Resultados por Funções". Para maior detalhe consulte o Capítulo III do Relatório & Contas integral, disponível em www.jeronimomartins.pt

O resultado líquido atribuível a Jerónimo Martins foi de 301,7 milhões de euros, uma redução de 21,1% em relação ao ano anterior.

Os resultados financeiros foram de 34,3 milhões de euros, 4,5 milhões de euros abaixo dos custos do ano anterior, seguindo a evolução favorável do custo da dívida.

Os ganhos em empresas associadas atingiram 15,2 milhões de euros, menos 3,7 milhões de euros do que no ano anterior que incorporou benefícios não-recorrentes associados à reestruturação da actividade industrial.

CASH FLOW

(milhões de euros)	2014	2013
EBITDA	733	777
Pagamento de Juros	-32	-36
Outros Itens Financeiros	20	14
Imposto sobre o Resultado	-109	-121
Fundos gerados pelas Operações	612	635
Pagamento de Capex	-486	-512
Δ Capital Circulante	146	68
Outros	-5	-1
CASH FLOW LIBERTADO	267	190

O *Cash Flow* Libertado atingiu 267 milhões de euros, 77,5 milhões de euros acima do ano anterior.

Para este aumento contribuiu especialmente a rigorosa gestão do capital circulante que manteve os seus rácios de eficiência em dias de vendas, beneficiando totalmente do crescimento das vendas do Grupo. Os pagamentos de investimento reduziram-se em cerca de 26 milhões de euros, acompanhando o menor número de aberturas de lojas da Biedronka.

O forte desempenho do *cash flow* reflecte essencialmente a capacidade de geração de fundos da Biedronka, particularmente num cenário de foco acrescido na produtividade, onde se incluí o capital circulante e um plano de abertura de lojas mais focado e eficiente. Também o Pingo Doce registou um ano muito positivo na geração de caixa e, em conjunto com a Biedronka, mais do que compensou os fundos absorvidos pelos novos negócios – Hebe e Ara.

BALANÇO CONSOLIDADO

(milhões de euros)	2014	2013
<i>Goodwill</i> Líquido	640	648
Activo Fixo Líquido ¹	2.940	2.810
Capital Circulante Total	-1.778	-1.686
Outros ¹	111	112
Capital Investido	1.912	1.885
Total de Empréstimos	714	688
<i>Leasings</i>	1	6
Juros Diferidos e Operações de Cobertura	4	20
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-446	-368
Dívida Líquida	273	346
Interesses que não Controlam ¹	243	236
Capital Social	629	629
Resultados Transitados ¹	767	674
Fundos de Accionistas	1.639	1.539
<i>Gearing</i>	16,7%	22,5%

¹ Valores reclassificados devido a alteração da política contabilística relativa a Terrenos Operacionais.

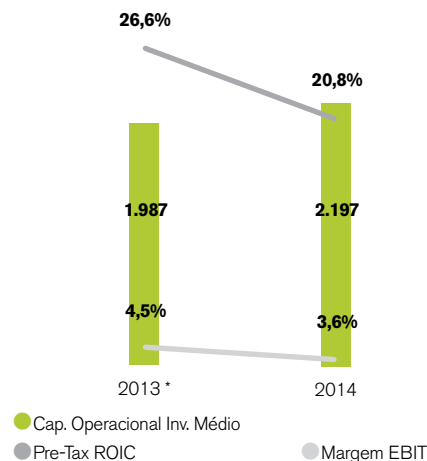
A solidez do balanço consolidado foi reforçada no ano de 2014 e o *gearing* terminou o ano a 16,7%, beneficiando do valor especialmente baixo que a dívida líquida atingiu no final do ano como consequência das vendas na época do Natal.

3. DESEMPENHO DO GRUPO

RENTABILIDADE DO CAPITAL INVESTIDO

Apesar do impacto que a forte deflação alimentar teve na rentabilidade dos negócios e também do crescente investimento nos dois novos negócios, o Pre-Tax ROIC do Grupo foi, em 2014, de 20,8%.

PRE-TAX ROIC (MILHÕES DE EUROS)



* Valores reclassificados devido a alteração da política contabilística relativa a Terrenos Operacionais.

DETALHE DA DÍVIDA

Em 2014, a dívida líquida do Grupo ficou abaixo do ano anterior, tendo no final do ano atingido 273 milhões de euros (346 milhões de euros no final de 2013).

Do total de empréstimos de 714 milhões de euros, 52,4% corresponde a financiamento de longo prazo com uma maturidade média de dois anos.

(milhões de euros)	2014	2013
Dívida de Médio Longo Prazo	374	368
<i>% do Total de Empréstimos</i>	<i>52,4%</i>	<i>53,5%</i>
<i>Maturidade Média (anos)</i>	<i>2,0</i>	<i>2,2</i>
Empréstimos Obrigacionistas	0	225
Outros Empréstimos MLP	374	143
Dívida de Curto Prazo	340	320
<i>% do Total de Empréstimos</i>	<i>47,6%</i>	<i>46,5%</i>
Total de Empréstimos	714	688
<i>Maturidade Média (anos)</i>	<i>1,5</i>	<i>1,3</i>
<i>Leasings</i>	<i>1</i>	<i>6</i>
Juros Diferidos & Operações de Cobertura	4	20
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-446	-368
Dívida Líquida	273	346
<i>% Dívida em Euros (Dívida Financeira + Leasings)</i>	<i>31,6%</i>	<i>65,7%</i>
<i>% Dívida em Zlotys (Dívida Financeira + Leasings)</i>	<i>57,3%</i>	<i>28,0%</i>
<i>% Dívida em Pesos (Dívida Financeira + Leasings)</i>	<i>11,1%</i>	<i>6,4%</i>

JERÓNIMO MARTINS NO MERCADO DE CAPITAIS

Caracterização do Título

Bolsa em que está Cotada	Euronext Lisbon
Data de Entrada em Bolsa	Novembro de 1989
Capital Social (€)	629.293.220
Valor Nominal	1,00€
N.º Acções Emitidas	629.293.220
Símbolo	JMT
ISIN	PTJMTOAE0001
Reuters	JMTLS
Códigos	
Bloomberg	JMT PL
Sedol	B1Y1SQ7
WKN	878605

As acções de Jerónimo Martins integram 47 índices, nomeadamente o PSI-20, o Euronext 100 e o EuroStoxx Index, entre outros, e são negociadas em 37 plataformas distintas, maioritariamente nas principais praças europeias.

Estrutura de Capital

Para informação sobre a estrutura de capital de Jerónimo Martins, consultar o ponto 9. Anexo ao Relatório Consolidado de Gestão, neste capítulo.

Desempenho do PSI-20

Em 2014, o índice de referência no mercado português – PSI-20 – registou a quarta pior prestação a nível mundial, além de ter perdido duas das suas cotadas. O PSI-20 fechou o ano a cair 26,8% para 4.799 pontos, após dois anos consecutivos de valorizações (2,9% em 2012 e 16,0% em 2013).

Nos primeiros três meses do ano, apesar de alguma volatilidade, o PSI-20 teve um desempenho positivo, registando um máximo histórico de 7.735 pontos no dia 1 de Abril, o que representou uma valorização acumulada de 18%. Assim, o PSI-20 atingiu máximos de Maio de 2011, mês que ficou assinalado pelo pedido de ajuda financeira de Portugal à Troika.

No entanto, a partir de Abril, inverteu-se a tendência positiva que marcou o início do ano e a desvalorização que se seguiu levou o PSI-20 a terminar 2014 com uma queda de quase 27%, tendo em Dezembro atingido mínimos de Agosto de 2012.

O índice bolsista português foi pressionado pela resolução do BES, que ditou perdas acentuadas na Bolsa. O principal índice ficou reduzido a 18 cotadas, após o BES e o Espírito Santo Financial Group (ESFG) terem deixado

de ser computados no PSI-20. Contudo, o ano de 2014 também foi negativo para outras cotadas que perderam grande parte do seu valor. A Portugal Telecom liderou a lista de desvalorizações (-73% em 2014), seguida pelo BCP (-60%) e pelo Banif (-46%).

O índice bolsista português ficou abaixo dos principais índices europeus: o alemão DAX30 valorizou 2,7%, o espanhol IBEX35 valorizou 3,7%, o AEX (Amesterdão) teve uma valorização de 5,6%, enquanto o CAC40 (Paris) contraiu 0,5%.

Desempenho da Acção Jerónimo Martins

Jerónimo Martins, depois de ter apresentado uma desvalorização de 2,6% em 2013, registou em 2014 uma desvalorização acumulada de 41,4%.

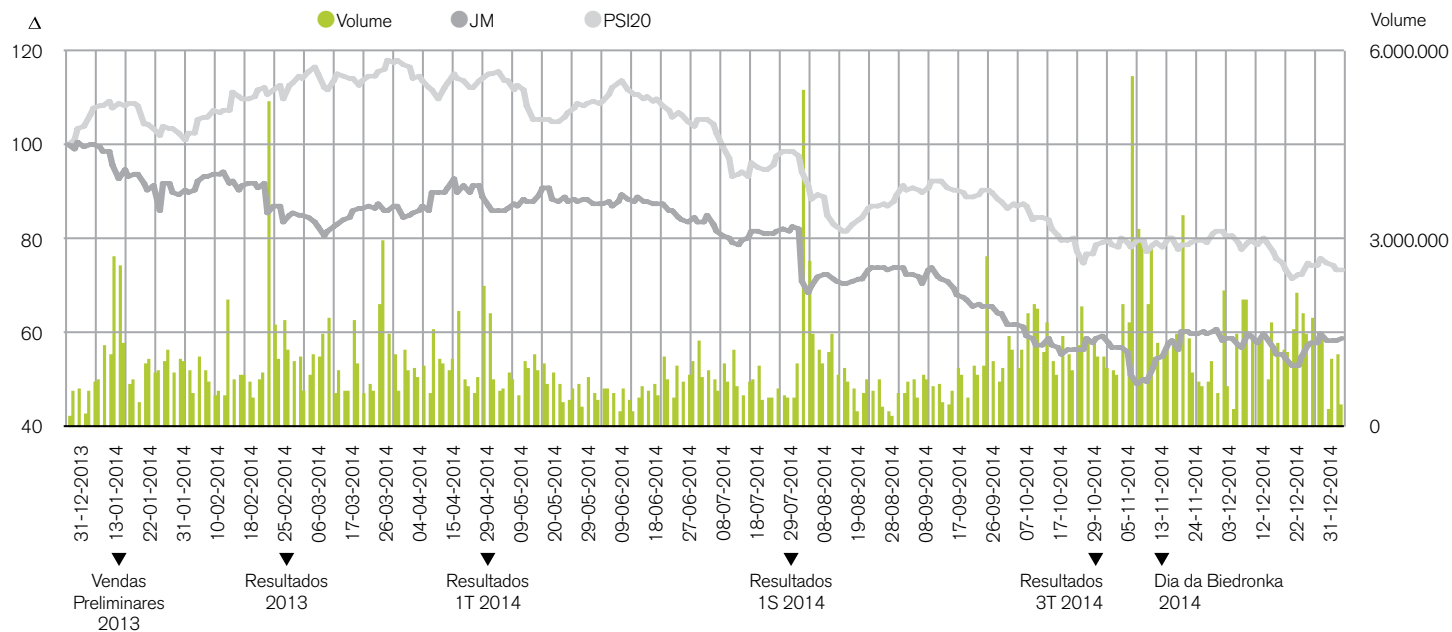
Segundo a NYSE Euronext Lisboa, em 2014 Jerónimo Martins foi a empresa portuguesa com a terceira maior capitalização bolsista e encerrou o ano com um peso relativo no PSI-20 – índice de referência do NYSE Euronext Lisboa – de 13,9%. O Grupo terminou o ano de 2014 com 5,2 mil milhões de euros de capitalização bolsista, contrastando com os 8,9 mil milhões de euros no final de 2013. Jerónimo Martins é uma das quatro empresas

portuguesas que integram o índice Euronext 100, com um peso de 0,25% no mesmo (0,5% em 2013).

Jerónimo Martins foi uma das acções mais transaccionadas no NYSE Euronext Lisboa, com cerca de 274 milhões de acções, o que correspondeu a uma média diária de 1,1 milhões de acções (35% superior ao registado em 2013), a um preço médio de 10,94 euros. Em termos de volume de negócios, estas acções representaram o equivalente a 7,7% (2,8 mil milhões de euros) do volume global de acções transaccionadas no índice PSI-20 em 2014 (37,3 mil milhões de euros).

A acção Jerónimo Martins apresentou uma tendência negativa durante grande parte do ano, tendo registado a cotação mínima de 6,98 euros no dia 31 de Outubro, o que representou uma desvalorização de 51% face ao fecho do ano anterior. Após este desempenho negativo, registou-se uma tendência de recuperação do título, que nos últimos dois meses do ano registou uma valorização de 19,4% face à cotação de fecho de Outubro. Apesar desta recuperação, a acção Jerónimo Martins terminou 2014 com uma cotação de 8,34 euros, o que representa uma desvalorização de 41,4% face ao final de 2013.

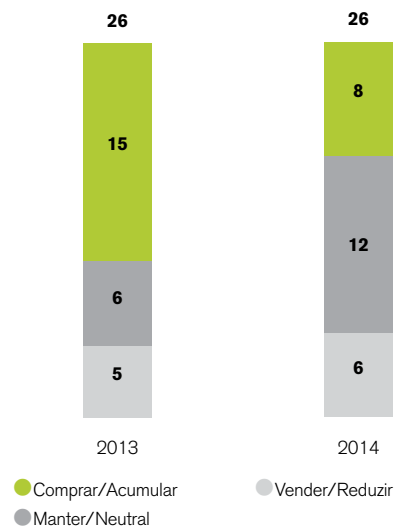
3. DESEMPENHO DO GRUPO



Analistas

Em 2014, duas casas de investimento iniciaram a cobertura de Jerónimo Martins (IPOPEMA e Macquarie) e outras duas deixaram de cobrir o título (Millennium BCP e N+1 Equities). Assim, no final de 2014 e à semelhança do ano anterior, 26 analistas acompanhavam Jerónimo Martins. No final do ano, oito dos 26 analistas tinham uma recomendação positiva sobre o título, 12 com uma recomendação neutra e seis uma recomendação negativa. No final de 2014, o preço-alvo médio dos analistas era de 9,38 euros, o que corresponde a um potencial de subida face à cotação de fecho do dia 31 de Dezembro de 12,5%.

NÚMERO DE RECOMENDAÇÕES



Desempenho Financeiro Jerónimo Martins 2010-2014

(milhões de euros)

Balanço	2014	2013	2012	2011	2010
<i>Goodwill</i> Líquido	640	648	655	627	653
Activo Fixo Líquido ¹	2.940	2.810	2.557	2.227	2.136
Capital Circulante Total	-1.778	-1.686	-1.615	-1.495	-1.394
Outros ¹	111	112	99	135	174
Capital Investido	1.912	1.885	1.695	1.495	1.569
Dívida Líquida	273	346	321	204	560
Total de Empréstimos	714	688	660	676	764
<i>Leasings</i>	1	6	18	38	71
Juros em Dívida	4	20	15	14	25
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-446	-368	-372	-524	-300
Interesses que não Controlam ¹	243	236	251	260	246
Capital Próprio ¹	1.396	1.304	1.122	1.030	762

¹ Valores reclassificados devido a alteração da política contabilística relativa a Terrenos Operacionais, de acordo com o exposto no Capítulo III (Demonstrações Financeiras Consolidadas), do Relatório & Contas, disponível na íntegra em www.jeronimomartins.pt.

(milhões de euros)

Demonstração de Resultados	2014	2013	2012	2011	2010
Vendas Líquidas e Serviços	12.680	11.829	10.683	9.646	8.496
Cash Flow Operacional (EBITDA)	733	777	740	693	590
em % vendas	5,8%	6,6%	6,9%	7,2%	6,9%
Depreciação	-277	-249	-221	-206	-188
Resultado Operacional (EBIT)	457	528	518	487	403
em % vendas	3,6%	4,5%	4,9%	5,0%	4,7%
Resultados Financeiros	-34	-39	-30	-30	-40
Ganhos em Empresas Associadas	15	19	13	17	23
Itens não Recorrentes ²	-9	-4	-19	-11	-15
Resultado antes de Imposto (EBT)	429	503	483	463	371
Impostos	-104	-111	-116	-106	-71
Resultado Líquido	325	393	366	357	300
Interesses que Não Controlam	-23	-10	-6	-17	-19
Resultado Líquido atribuído a JM	302	382	360	340	281

² Os Itens não Recorrentes incluem os Resultados Operacionais não usuais e os Ganhos em Outros Investimentos tal como aparecem na Demonstração de Resultados por Funções e detalhados nas notas às contas consolidadas, que constam no Capítulo III (Demonstração Financeira Consolidada), do Relatório & Contas 2014, disponível na íntegra em www.jeronimomartins.pt.

3.

DESEMPENHO DO GRUPO

(milhões de euros)

Indicadores Bolsistas	2014	2013	2012	2011	2010
Capital Social (€)	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220
N.º Total de Acções	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220
Acções Próprias	859.000	859.000	859.000	859.000	859.000
Capital Disperso	26,9%	32,0%	27,2%	29,0%	31,2%
EPS (€)	0,48	0,61	0,57	0,54	0,45
Dividendo por Acção (€)	0,31	0,30	0,51*	0,21**	0,14
Desempenho em Bolsa					
Máxima (€)	14,25	18,47	15,62	14,34	12,58
Mínima (€)	6,98	13,61	11,87	10,64	6,33
Média (€)	10,94	15,51	13,71	12,33	8,63
Final Ano (Fecho) (€)	8,34	14,22	14,60	12,79	11,40
Capitalização Bolsista (31Dez) (€000.000)	5.245	8.945	9.188	8.049	7.174
Transacções (em volume) (1.000 acções)	274.146	202.709	157.916	254.571	300.343
Varição Anual	-41,4%	-2,6%	14,2%	12,2%	63,2%
Varição Anual - PSI-20	-26,8%	16,0%	2,9%	-27,6%	-10,3%

* O valor refere-se ao pagamento do dividendo bruto de 0,275 euros por acção, realizado no dia 30 de Abril de 2012, relativo à distribuição de resultados de 2011 e à distribuição de reservas no valor bruto de 0,239 euros por acção, cujo pagamento foi realizado no dia 31 de Dezembro de 2012.

** Este dividendo, relativo ao exercício de 2010, foi pago ainda no final de 2010.