



II. Relatório Consolidado de Gestão

1. Factos-Chave do Ano	22
2. Enquadramento de 2015	23
2.1. Polónia	23
2.2. Portugal	24
2.3. Colômbia	26
3. Desempenho do Grupo	28
3.1. Principais Projectos de 2015	28
3.2. Execução do Programa de Investimento	29
3.3. Actividade Consolidada de 2015	31
4. Desempenho das Áreas de Negócio	42
4.1. Distribuição Polónia	42
4.2. Distribuição Portugal	46
4.3. Distribuição Colômbia - Ara	50
4.4. Indústria, Distribuição e Restauração & Serviços	52
4.5. Agro-Alimentar	56
5. Perspectivas para 2016	57
5.1. Polónia	57
5.2. Portugal	59
5.3. Colômbia	60
5.4. Perspectivas para os Negócios de Jerónimo Martins	61
6. Factos Subsequentes	65
7. Política de Distribuição de Dividendos	66
8. Proposta de Aplicação de Resultados	67
9. Anexo ao Relatório Consolidado de Gestão	68

1. Factos-Chave do Ano

Biedronka

- Celebração do 20.º aniversário da Biedronka
- Abertura de 102 lojas
- Lançamento da nova aplicação móvel “Twoja Biedronka”, que permite uma maior interação com o consumidor ao nível das ofertas da Companhia
- Criação do sítio www.testujemy.biedronka.pl, permitindo aos consumidores a sugestão e votação de novos produtos

Pingo Doce

- Celebração do 35.º aniversário do Pingo Doce
- Abertura de 21 lojas, oito das quais em regime de gestão por terceiros
- Abertura de duas lojas de conveniência Pingo Doce & Go

Recheio

- Adesão de 105 lojas ao conceito Amanhecer, terminando o ano de 2015 com um total de 249 unidades

Ara

- Abertura de 56 lojas Ara, fechando o ano com 142 lojas
- Início das operações na região da Costa do Caribe, com a abertura de um Centro de Distribuição e 41 lojas nesta região

Hebe

- Abertura de 15 lojas
- Primeiros testes do novo conceito de loja, incluindo uma oferta revista e mais focada no consumidor

JMDPC, Hussel & JMRS

- Abertura de duas cafetarias Jeronymo
- Desenvolvimento do conceito GIRO, com a abertura de três quiosques de gomas
- Implementação da nova imagem Hussel na loja do Cascais Shopping
- JMDPC inicia a representação das marcas Barilla, Patak's e Amoy

JMA (Jerónimo Martins Agro-Alimentar)

- Trespasse da fábrica da Cooperativa Serraleite em Junho
- Início da exploração da Unidade de Engorda de Bovinos de raça Angus em Outubro

2. Enquadramento de 2015

2.1. Polónia

Conjuntura Macroeconómica

Em 2015, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 3,6%, de acordo com o Instituto Estatístico Polaco (GUS). A procura interna continuou a ser o principal impulsionador do crescimento do PIB, suportado pelos aumentos do nível de emprego e do rendimento das famílias. O reforço do investimento empresarial e do investimento em habitação das famílias foram outros factores que também contribuíram para o crescimento económico do país. De acordo com o mesmo Instituto, o salário médio cresceu 3,5% em 2015.

Seguindo a tendência já observada no ano anterior, em 2015 o número de desempregados diminuiu e a taxa de desemprego registou uma redução de 1,8 p.p. face a 2014, cifrando-se em 10,5%.

No mercado cambial, o zloty registou, em 2015, uma taxa de conversão anual média de 4,1819 em relação ao euro, praticamente em linha com os 4,1850 registados em 2014. Ao comparar a posição cambial de final de ano (4,2639) com a de final de 2014 (4,2732), observa-se uma ligeira valorização do zloty de 0,2% face ao euro.

A inflação na Polónia atingiu, em 2015, níveis historicamente baixos: -0,9% em comparação com uma evolução nula em 2014. A variação dos preços dos produtos alimentares foi negativa em -1,7%, que compara com -0,9% em 2014. Este nível de preços na economia, muito abaixo do pretendido pelo Conselho Monetário Polaco, teve como consequência a decisão tomada em Março de 2015, de reduzir a taxa de referência de 2,0% para 1,5%, o nível mais baixo de sempre.

Retalho Alimentar Moderno

De acordo com a PMR Research, o mercado de Retalho Alimentar Moderno na Polónia terá crescido 2,1% em 2015, superando os 242 mil milhões de zlotys. Esta evolução foi significativamente influenciada pela recuperação gradual da economia e pela dinamização do consumo promovida pela deflação alimentar.

Os consumidores mantiveram a sensibilidade ao preço e um comportamento de compra muito racional. Com o preço a continuar a ser o critério fundamental, os consumidores procuraram também compras inteligentes e, para tal, elegeram as lojas com a melhor relação custo-benefício. A importância do factor conveniência continuou a aumentar, com os consumidores a preferirem lojas situadas perto da sua residência ou do seu local de trabalho.

Em 2015 verificou-se um aumento de importância de produtos de gama média, acompanhando a melhoria da economia polaca. A estratégia dos operadores passou pelo alargamento da oferta destes produtos, bem como de produtos de gama superior, disponibilizando-os a preços acessíveis.

As vendas de artigos de Marca Própria no Retalho Alimentar Polaco cresceram 6,6% face ao ano anterior, continuando a evidenciar potencial de crescimento, porém a um ritmo menor. A actual penetração de mercado foi impulsionada pelo aumento da confiança nestes produtos que, por sua vez, é reflexo de uma constante melhoria de qualidade.

O ano de 2015 foi marcado pelo aumento da popularidade dos formatos de lojas com menor dimensão em consequência da crescente concorrência e reflectindo novos hábitos dos consumidores. O número de operadores que utilizam um único formato de loja diminuiu, tendo sido perceptível o aumento da diversidade de formatos operados pelas cadeias retalhistas. Foi igualmente notória a intensificação da expansão do formato de conveniência e o aumento da cooperação entre retalhistas e postos de combustível.

O mercado de Retalho Alimentar continuou a evidenciar sinais de consolidação, com o aumento dos encerramentos de lojas independentes ou a sua integração em redes de *franchising*. Em 2015, foi concluída a integração dos hipermercados Real na cadeia Auchan.

Em 2015, registou-se um novo aumento na oferta de produtos orgânicos. Este crescimento foi principalmente impulsionado pelas exigências dos consumidores que privilegiam cada vez mais a qualidade e a origem dos alimentos. Embora esta tendência esteja essencialmente presente nas grandes cidades, começa também a tornar-se cada vez mais visível fora das áreas urbanas.

Retalho de Saúde e Beleza

De acordo com as projecções da PMR Research, em 2015 o mercado polaco de Saúde e Beleza terá crescido 4,4% face a 2014, para 21,5 mil milhões de zlotys e o mercado de produtos de farmácia não sujeitos a receita médica deverá ter crescido 4,9%.

O ano de 2015 ficou marcado pelo alargamento da oferta de produtos de Saúde e Beleza nas lojas *discount* e a pressão que daí resultou nas principais categorias de Beleza dos grandes operadores (de hipermercados a lojas especializadas). Esta tendência sentiu-se principalmente na segunda metade do ano, tornando o mercado ainda mais competitivo. Os principais operadores mantiveram os seus crescimentos no canal de drogaria, sendo que os operadores de pequena e média dimensão sentiram uma forte pressão nas suas margens de lucro, resultando inclusivamente, no último trimestre de 2015, no processo de insolvência das 180 lojas da cadeia Dayli.

O canal de distribuição *online*, beneficiando das alterações no ritmo de vida dos consumidores, bem como do crescente número de utilizadores de internet, manteve a sua dinâmica assente na promoção de um conceito de conveniência conjugado com poupanças de tempo e fácil acesso a preços baixos.

De acordo com a PMR Research, a tendência incidu na compra de produtos de gama baixa, mas com um compromisso de qualidade. Por outro lado, o consumidor manteve-se atento às novidades no mercado de cosméticos e, mesmo sem um ambiente de grande confiança económica, a oferta de produtos *premium* a preços mais acessíveis ganhou relevância.

2.2. Portugal

Conjuntura macroeconómica

O ano de 2015 foi marcado pela continuação da recuperação gradual da actividade económica, a um ritmo relativamente moderado, reflectindo a necessidade de ajustamento adicional dos balanços dos vários agentes económicos, públicos e privados, na sequência da crise financeira internacional precedente.

O boletim económico publicado, em Dezembro de 2015, pelo Banco de Portugal, projectava uma expansão económica de 1,6% que compara com um crescimento de 0,9% em 2014. A aceleração da actividade económica na primeira metade de 2015 foi caracterizada por um comportamento mais dinâmico, quer da procura interna quer das exportações. No que diz respeito ao mercado de trabalho observou-se, no mesmo período, uma redução da taxa de desemprego. A segunda metade do ano foi, essencialmente, caracterizada por uma estabilização da actividade económica, acompanhada por um quadro de relativa estagnação do emprego. Por outro lado, o indicador de confiança dos consumidores manteve-se em níveis historicamente elevados (ainda que negativos) e relativamente estáveis desde o início do ano.

A recuperação moderada da procura interna (+2,4%) terá sido suportada pelo aumento do consumo privado (+2,7%), decorrente de uma evolução favorável do rendimento real disponível das famílias e pelo investimento (+4,8%). Esta evolução reflecte a melhoria dos níveis de investimento empresarial (+4,6%) e do consumo corrente de bens e serviços para valores próximos dos observados antes da crise financeira internacional. Por outro lado, o investimento público, apesar de alguma recuperação em 2015, continuou condicionado pela necessidade de consolidação orçamental.

As exportações terão acelerado, perspectivando-se um crescimento de 5,3% (+3,9% em 2014). Esta evolução reflecte, por um lado, ganhos adicionais de quota de mercado decorrente do impacto positivo da desvalorização do euro no crescimento da actividade económica e, por outro, factores de natureza temporária associados à exportação de combustíveis. Em contrapartida, o crescimento das importações (+7,3%) reflecte, em parte, o aumento da procura interna por bens com elevado conteúdo importado tais como, automóveis, máquinas e equipamentos e bens energéticos.

No que respeita à inflação, após a redução de 0,3% em 2014, este indicador cifrou-se em 0,5%, reflectindo principalmente o aumento dos preços dos bens alimentares não processados e dos serviços, uma vez que o preço dos bens energéticos registou uma queda, embora inferior à sugerida pela queda dos preços do petróleo. De salientar que a baixa inflação teve um efeito positivo sobre o rendimento real disponível das famílias e consequentemente sobre o consumo privado.

Em 2015, o défice deve situar-se em 3,2% do PIB (+4,5% em 2014). Contudo, apesar desta redução, Portugal ainda parece enfrentar, no médio prazo, riscos elevados de sustentabilidade orçamental.

Retalho Alimentar Moderno

O ano de 2015 caracterizou-se, a nível macroeconómico, por uma consolidação do crescimento iniciado em 2014.

Do ponto de vista do consumidor, os dados mais recentes disponíveis apontam para um crescimento do consumo privado em 2015, quer na componente duradoura quer na não duradoura, em linha com o sucedido em 2014.

Esta evolução positiva terá beneficiado, de acordo com o Banco de Portugal, de uma evolução favorável do rendimento real disponível das famílias e de um cenário de contínua recuperação da confiança dos consumidores.

Apesar desta conjuntura mais favorável, o ano de 2015 manteve-se difícil, com os consumidores a consolidarem comportamentos adoptados num passado recente,

mantendo-se focados em realizar compras mais racionais e a apoiarem-se fortemente nas promoções dos retalhistas alimentares. Aspectos como a proximidade e o preço continuaram a ser críticos na escolha do local de compra.

O ano continuou a caracterizar-se por uma forte dinâmica promocional, em linha com o sucedido em 2014, mas com os indicadores mais recentes a apontarem para uma ligeira recuperação do volume de negócios do Retalho Alimentar em 2015, ao contrário do que se verificou no ano anterior.

O negócio da Distribuição foi pautado por um grande dinamismo dos novos formatos de Retalho Alimentar, fruto principalmente de parcerias das grandes cadeias com pequenas mercearias tradicionais, sendo que também o Retalho Alimentar moderno demonstrou um ritmo maior de aberturas face ao registado em 2014.

Mercado Grossista

Em 2015, o volume de facturação dos operadores de Cash & Carry registou um ligeiro crescimento, resultante da recuperação dos segmentos de Retalho Tradicional e do canal HoReCa.

O parque de lojas *Cash & Carry* manteve-se estável.

No Retalho Tradicional é de salientar a abertura de mais de 100 novas lojas Amanhecer e de 70 novas lojas Meu Super, reforçando o posicionamento das cadeias de retalho de proximidade com elevada expressão geográfica.

2.3 Colômbia

Conjuntura Macroeconómica

As perspectivas para o crescimento económico na Colômbia foram sendo revistas sucessivamente em baixa ao longo do ano de 2015, condicionadas pelo fim do ciclo ascendente dos preços das *commodities*, em particular, do preço do petróleo e de alguns bens alimentares. Esta baixa de preços condicionou fortemente o saldo da balança comercial colombiana, em resultado da importância deste tipo de bens no comércio externo do País. Consequentemente, e por forma a controlar o défice do país, foi necessária uma forte redução nos gastos do estado.

De acordo com o Departamento Administrativo Nacional de Estatística do país, a economia colombiana cresceu 3,0% nos primeiros nove meses do ano, o que representa uma desaceleração de 1,9 p.p. face ao mesmo período do ano anterior. No entanto, a economia colombiana continua a crescer acima da média dos países da América Latina, superando o desempenho de países como o Brasil, o Chile e o México.

No que diz respeito às principais componentes do PIB, verificou-se um abrandamento significativo da componente do investimento (+2,8% nos primeiros nove meses de 2015 face a 12,8% no mesmo período em 2014). De igual forma, sobressai o recuo do consumo do Governo que exibiu um crescimento inferior à média da economia (+2,2% nos primeiros nove meses de 2015 face a +7,1% em no mesmo período em 2014).

No que diz respeito ao comércio externo, as importações registaram um crescimento de 2,9% e as exportações apresentaram um decréscimo de 0,3% nos primeiros nove meses do ano.

O consumo privado afirmou-se como o motor do crescimento económico, com um aumento de 3,7% nos primeiros nove meses do ano.

A inflação média de 2015 foi de 5,0% face a 2,9% em 2014, mantendo-se muito acima do objectivo do Banco da Central da Colômbia (3,0% \pm 1,0 p.p.). As maiores pressões inflacionistas foram registadas nas categorias de alimentos, bens e serviços transaccionáveis, em resultado do fenómeno meteorológico el Niño e da forte desvalorização do peso colombiano.

Por outro lado, a aceleração da inflação, levou o Banco Central a aumentar a sua taxa de juro de referência em 125 pontos base durante o ano de 2015 (de 4,50% para 5,75%).

Como consequência, o índice de confiança do consumidor mostrou uma queda clara na primeira metade do ano, que se agravou em Julho e Agosto, recuperando ligeiramente após Setembro mas permanecendo no balanço do ano, consideravelmente abaixo dos anos anteriores.

Durante o ano de 2015 verificou-se uma redução da taxa de desemprego, mas ainda assim, não tão expressiva como inicialmente prevista. A taxa média de desemprego foi de 8,9% em 2015, menos 0,2 p.p. face a 2014.

O peso colombiano registou uma desvalorização expressiva durante o ano de 2015. Em termos médios desvalorizou 14,5% face ao euro.

O mercado bolsista colombiano apresentou um desempenho negativo em 2015, correspondente a uma queda de 22,5% face a 2014.

Retalho Alimentar Moderno

O Retalho Alimentar na Colômbia representa um mercado estimado em 61 mil milhões de dólares, com o retalho organizado a representar uma quota de mercado de aproximadamente 20%.

Segundo dados da Nielsen, as vendas do Retalho Alimentar aumentaram 2,9% em 2015. O Retalho Tradicional cresceu 1,4%, muito abaixo da evolução extraordinária do Retalho Moderno com um crescimento de 5,1%. No segmento dos Supermercados, a região que apresentou maior crescimento foi a do Atlântico com um aumento de 13%, seguida pela região do Eixo Cafeteiro com uma subida de 6%.

Durante o ano de 2015, verificou-se um menor número de abertura de lojas no Retalho Moderno, um total de 197 novas lojas abertas em 2015, face a 318 aberturas em 2014. O formato que registou o maior número de aberturas no retalho organizado foi o dos *Discounts*, com 179 novas lojas, o que representa 91% do total de lojas abertas, seguindo-se o dos Supermercados com 18 novas lojas. A destacar ainda o facto de não ter aberto qualquer hipermercado em 2015.

A rápida expansão do formato *Hard Discount* em novas regiões da Colômbia trouxe um dinamismo extra ao mercado de Retalho e aumentou as opções dos consumidores.

Fontes Consultadas:

World Economic Outlook do FMI; Eurostat; Boletins Económicos do Banco de Portugal; Ministério das Finanças de Portugal; Instituto Nacional de Estatística (INE); Boletins Económicos do Banco Nacional da Polónia; *Central Statistical Office (GUS)*; Banco de la República (Banco Central Colombiano); Departamento Administrativo Nacional de Estatística da Colômbia (DANE); *Business Monitor International (BMI)*; BBVA; *Planet Retail*; Deloitte; TNS; Nielsen e PMR Research.

3. Desempenho do Grupo

3.1. Principais Projectos de 2015

As Companhias do Grupo em Portugal e na Polónia iniciaram 2015 antecipando a continuação de uma reduzida inflação alimentar (ou mesmo de deflação), por um lado, e, por outro, de uma forte dinâmica promocional no sector de Retalho Alimentar.

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

Consciente dos desafios de mercado, o Grupo definiu para o ano três objectivos estratégicos fundamentais que atingiu com sucesso e que são estruturantes no fortalecimento da sua competitividade de médio e longo prazo:

- i. Execução do programa traçado para melhorar a oferta da Biedronka, mantendo, a todos os níveis, a eficiência do modelo de negócio;
- ii. Reforço dos pilares estratégicos de diferenciação dos modelos em Portugal, de Pingo Doce e Recheio;
- iii. Entrada na nova região da Colômbia com a abertura do segundo Centro de Distribuição na Costa do Caribe.

3.1.1. Execução do programa traçado para melhorar a oferta da Biedronka

No ano de 2014, a Biedronka desenhou e iniciou a implementação de um programa de melhoria da sua proposta de valor, com o objectivo de aumentar o seu *share-of-wallet*.

Numa altura em que se assiste na Polónia ao desenvolvimento do cabaz alimentar, com tendências muito positivas ao nível de categorias de maior valor acrescentado, a Biedronka alargou o seu sortido nas categorias já existentes e desenvolveu a sua oferta em áreas de sortido que se apresentam como vectores de crescimento futuro.

Entre o quarto trimestre de 2014 e o final do segundo trimestre de 2015, o foco da Companhia esteve no alargamento da oferta, que exigiu um importante controlo de execução ao nível do *supply chain* e da logística para que a mudança não fosse disruptiva, nem no fornecimento às lojas nem na eficiência dos processos logísticos.

Ao longo do segundo semestre do ano, a Biedronka concentrou-se na adaptação das lojas para poder operar o sortido, combinando eficiência, consistência e a visibilidade necessária para permitir aos clientes reconhecer a qualidade e variedade da oferta.

Todo o programa foi executado, sem afectar a eficiência do modelo de negócio e permitindo a incorporação de flexibilidade ao nível do sortido gerido nas lojas em localizações urbanas. Estas podem agora ter um conjunto de produtos que, acrescentando ao sortido base da Companhia, o tornam mais adequado às tendências urbanas de consumo.

3.1.2. Reforço dos pilares estratégicos de diferenciação dos modelos em Portugal

O Pingo Doce e o Recheio iniciaram 2015 com uma boa dinâmica de vendas, em larga medida resultante de uma forte estratégia promocional que se manteve ao longo do ano, sendo complementada com medidas de reforço dos pilares estratégicos das duas insígnias.

O Pingo Doce acelerou o seu plano de remodelação de lojas que abrangeu 29 lojas em 2015, com uma melhoria muito expressiva da experiência de compra que é um dos seus pontos fortes tradicionalmente reconhecidos.

Também ao nível da oferta de Marca Própria, outro pilar de diferenciação, o Pingo Doce reforçou a inovação com o lançamento de 214 novos produtos e reformulações ao longo do ano.

O Recheio iniciou o investimento na melhoria de *layout* de duas lojas, permitindo-lhes uma melhor operação ao nível dos Frescos, categoria estratégica para o seu posicionamento.

3.1.3. Entrada na nova região na Colômbia

Na Colômbia, a Ara tinha como grande objectivo para o ano de 2015 entrar na região da Costa do Caribe, com a abertura de um novo Centro de Distribuição.

Os trabalhos de construção do novo Centro de Distribuição decorreram enquanto a Companhia preparou o *pipeline* de lojas a inaugurar. Em Setembro deu-se a abertura do Centro de Distribuição, tendo-se chegado ao final do ano com um total de 41 lojas nesta região, que acrescem às 101 já existentes na região do Eixo Cafeteiro.

Existindo, entre as várias regiões da Colômbia, diferenças substanciais nos hábitos e gostos alimentares, a operação numa nova região é fundamental para a Ara validar a flexibilidade da sua proposta de valor e avaliar o impacto da crescente escala de operações no país.

A abertura da operação, a expansão do parque de lojas e a aceitação da proposta de valor nesta nova região colombiana decorreu com sucesso, reforçando a convicção de que a oportunidade neste novo mercado tem um elevado potencial.

3.2. Execução do Programa de Investimento

O programa de investimento é um pilar fundamental da estratégia de crescimento do Grupo, assumindo também um papel importante ao nível da qualidade das operações e da inovação das propostas de valor.

Em 2015, o Grupo investiu 412,3 milhões de euros, dos quais 223,6 milhões de euros (54%) foram dedicados à expansão.

(milhões de euros)

Área de Negócio	2015			2014		
	Expansão	Outros	Total	Expansão	Outros	Total
Biedronka	90	114	204	235	126	361
Lojas	84	110	193	182	119	302
Logística e Estrutura Central	6	5	11	53	6	59
Pingo Doce	75	59	133	13	42	55
Lojas	54	57	111	13	41	54
Logística e Estrutura Central	21	2	23	0	1	2
Recheio	5	14	18	2	7	9
Ara	49	0	49	28	0	28
Lojas	31	0	31	22	0	23
Logística e Estrutura Central	17	0	17	5	0	5
Total Distribuição Alimentar	218	187	404	278	175	453
Hebe	3	1	4	13	3	15
Serviços e Outros	3	1	4	0	1	2
Total JM	224	189	412	291	179	470
% do EBITDA	28,0%	23,6%	51,6%	39,6%	24,5%	64,1%

A Biedronka inaugurou 102 lojas, 48 em cidades com mais de 100 mil habitantes, prosseguindo, tal como delineado, o plano de expansão e continuando a fortalecer a sua posição no mercado.

O Pingo Doce intensificou o esforço de abertura de lojas, inaugurando 21 unidades em localizações importantes para o reforço da sua presença nacional. Destas 21 lojas, oito foram abertas em regime de contrato de gestão por terceiros, elevando para um total de 15 as localizações a operar sob este regime.

A Ara, na Colômbia, inaugurou 56 lojas e um novo Centro de Distribuição avançando com o seu programa de entrada na segunda região.

A Hebe inaugurou 15 lojas, terminando o ano com 134 unidades no mercado polaco.

	Lojas Novas		Remodelações ¹		Lojas Fechadas	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Biedronka	102	211	155	127	22	17
Pingo Doce	21	5	29	26	2	1
Recheio	0	0	2	1	0	0
Ara	56	50	0	0	0	0
Hebe	15	18	10	23	0	3
Outros Negócios ²	13	8	1	2	11	9

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

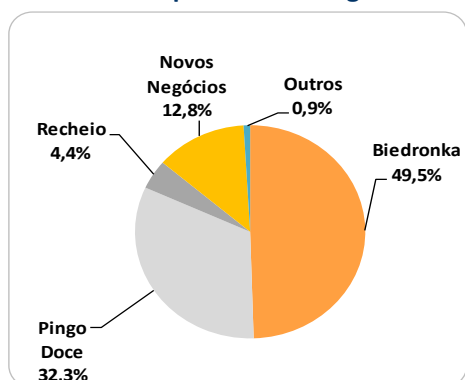
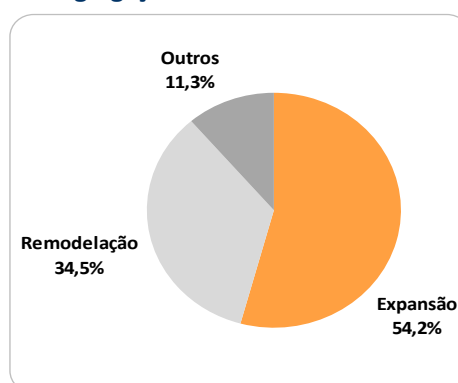
² Inclui as lojas NewCode, Spot, Bem Estar, Refeições no Sítio do Costume, Postos de Combustível, Jeronymo, Kropka Relaks, Olá, Hussel e Jeronymo Food with Friends.

O investimento de remodelação mereceu, em 2015, uma atenção especial no seguimento do programa de fortalecimento do sortido da Biedronka e em resultado da aceleração do programa de remodelações do Pingo Doce. Esta natureza de investimento representou 34% do total investido pelo Grupo no ano.

Em 2015, a Biedronka, para além do seu programa de remodelação anual de lojas que compreendeu 155 localizações no ano, realizou ainda investimentos com vista a otimizar a operação do novo sortido nas lojas e com intervenções específicas ao nível do *layout* de loja.

O Pingo Doce, que definiu como prioritário o reforço dos seus pilares de diferenciação, designadamente da experiência de loja, acelerou o programa de remodelações iniciado em 2014 e requalificou 29 lojas em 2015.

O Recheio, atento às especificidades de cada localização e de acordo com o tipo de cliente que serve, remodelou duas das suas lojas, tendo focado o investimento no reforço das áreas da loja mais importantes para os mercados locais.

Investimento por Área de Negócio

Desagregação do investimento


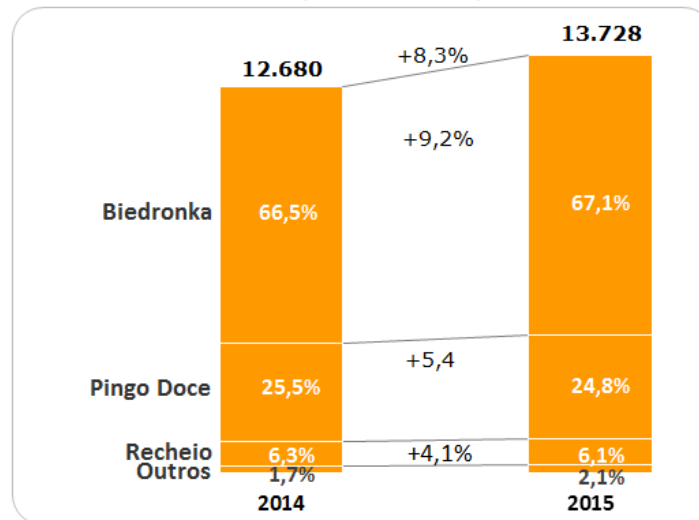
3.3 Actividade Consolidada de 2015

3.3.1. Vendas Consolidadas

As vendas do Grupo atingiram 13.728 milhões de euros, +8,3% vs. o ano anterior, com o *like-for-like* a atingir um sólido crescimento de 3,4% no ano.

(milhões de euros)	2015		2014		Δ %		LFL
		% total		% total	Zloty	Euro	
Vendas e Serviços							
Biedronka	9.206	67,1%	8.432	66,5%	9,1%	9,2%	3,2%
Pingo Doce	3.407	24,8%	3.234	25,5%		5,4%	3,9%
Recheio	832	6,1%	799	6,3%		4,1%	3,5%
Serviços de Mkt, Repr. e Rest.	81	0,6%	79	0,6%		2,6%	n.a.
Outros & Ajustes de Consolidação	202	1,5%	137	1,1%		n.a.	n.a.
Total JM	13.728	100%	12.680	100%		8,3%	3,4%

O foco nas vendas levou as insígnias a registar bons desempenhos, atingindo sólidos crescimentos *like-for-like* e aumentos das suas quotas de mercado.

Vendas Consolidadas (milhões de euros)


Na Polónia, o ambiente competitivo permaneceu dominado por promoções e os consumidores mantiveram-se *value-oriented*, apesar das tendências positivas registadas no consumo alimentar.

A inflação alimentar foi negativa (-1,7%), tendo evoluído em direcção a terreno positivo ao longo do ano, com os últimos três meses a registarem alguns valores positivos (+0,4%, +0,1% e -0,1% em Outubro, Novembro e Dezembro de 2015, respectivamente).

Em 2015, a Biedronka deu prioridade à melhoria da sua oferta, com o objectivo de reforçar a sua relevância para os consumidores e aumentar penetração (*share-of-wallet*).

Os resultados deste enfoque foram visíveis no desempenho *like-for-like*, que, trimestre após trimestre, foi suportado pelo forte crescimento de volume, mais que compensando a deflação registada no cabaz. No ano, o crescimento das vendas *like-for-like* em valor foi de 3,2%, com a contribuição positiva do número de visitas e do valor médio de compra.

Tal como previsto, a Companhia executou o seu programa de expansão, inaugurando 102 lojas (80 adições líquidas) e terminando o ano com um total de 2.667 localizações.

As vendas da Biedronka aumentaram 9,2% no ano (+9,1% em moeda local) para 9.205,7 milhões de euros.

Em Portugal, a envolvente no Retalho Alimentar manteve-se extremamente competitiva ao longo do ano, tendo sido dominada por promoções contínuas.

A inflação alimentar no país foi positiva, atingindo 1.0%.

O Pingo Doce manteve uma intensa estratégia promocional ao mesmo tempo que investiu na melhoria da experiência de compra para os clientes, através do programa de remodelações de loja e de melhores níveis de serviço. Aproveitando o impulso criado no ano anterior, o crescimento das vendas *like-for-like* acelerou em 2015, atingindo os 4,6% (excluindo combustível).

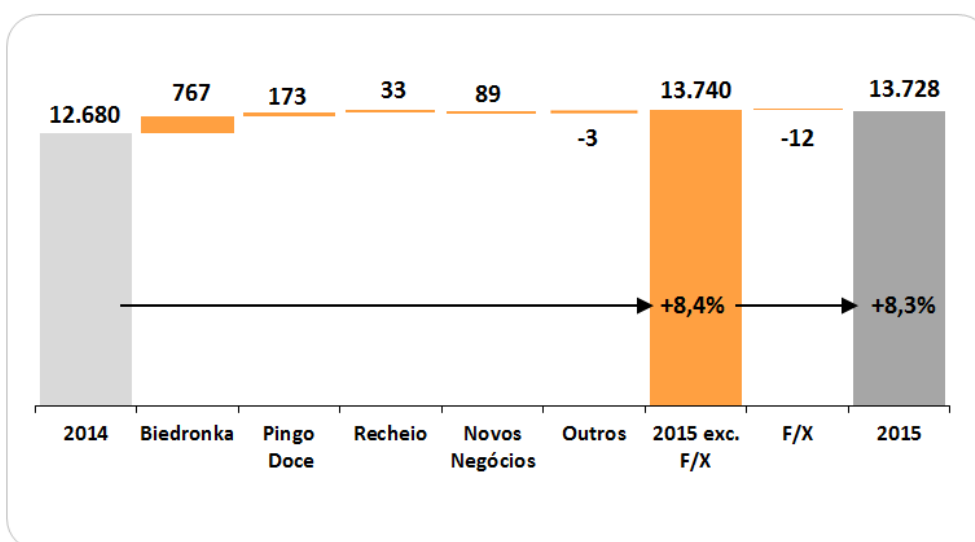
Combinando este *like-for-like* com as 21 aberturas de loja no ano, as vendas totais cresceram 5,4% atingindo 3.407,3 milhões de euros.

As vendas do Recheio beneficiaram da melhoria das tendências no canal HoReCa e de uma posição comercial forte da Companhia. As vendas totais cresceram 4,1%, atingindo 832,2 milhões de euros com um *like-for-like* de 3,5%.

A Ara, como planeado, abriu o seu segundo Centro de Distribuição numa nova região da Colômbia (Costa do Caribe), onde a Companhia, no final do ano, já contava com 41 lojas. Em 2015, a Ara terminou o ano com um total de 142 lojas e vendas de 122,5 milhões de euros.

No final de 2015, a Hebe contava com 134 lojas e tinha ultrapassado os 100 milhões de euros de vendas.

Contribuição para o crescimento de Vendas (milhões de euros)



3.3.2. Resultado Operacional Consolidado

(milhões de euros)	2015		2014		Δ%
		%		%	
Vendas Consolidadas	13.728		12.680		8,3%
Margem Total	2.937	21,4%	2.692	21,2%	9,1%
Custos Operacionais	-2.138	-15,6%	-1.958	-15,4%	9,2%
Cash Flow Operacional (EBITDA)	800	5,8%	733	5,8%	9,1%
Depreciação	-294	-2,1%	-277	-2,2%	6,4%
Resultado Operacional (EBIT) ¹	505	3,7%	457	3,6%	10,7%

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.

2015 foi um ano importante para todas as nossas insígnias: i. a Biedronka esteve totalmente focada na execução de um programa ambicioso para melhorar a sua oferta, preservando a eficiência a todos os níveis; ii. em Portugal, o Pingo Doce e o Recheio, mantendo a sua estratégia promocional, reforçaram a proposta de valor global, superando substancialmente os desempenhos dos respectivos mercados e iii. na Colômbia, a Ara planeou e executou com sucesso a sua entrada numa nova região, permitindo ao modelo de negócio a flexibilidade necessária para melhor se adaptar às especificidades dos mercados.

O bom desempenho de vendas e a disciplina de custos em Portugal e na Polónia levaram a um forte desempenho ao nível dos resultados operacionais do Grupo, com o EBITDA a crescer 9,1% para os 799,6 milhões de euros.

A margem EBITDA foi de 5,8%, em linha com o ano anterior, apesar: i. da deflação que persistiu na Biedronka e do esforço de execução desta Companhia ao implementar o seu plano de melhoria da proposta de valor e ii. do investimento promocional realizado pelo Pingo Doce e pelo Recheio, em simultâneo com o investimento em melhoria da experiência de loja.

(milhões de euros)	2015		2014		Δ %
		% total		% total	
Biedronka	641	80,2%	573	78,2%	11,9%
Pingo Doce	188	23,5%	187	25,6%	0,3%
Recheio	44	5,5%	42	5,7%	5,7%
Outros & Ajustes de Consolidação	-73	-9,2%	-69	-9,4%	6,5%
EBITDA Consolidado	800	100%	733	100%	9,1%

A Biedronka registou um EBITDA de 641,1 milhões de euros, crescendo 11,9% em relação ao ano anterior. Este desempenho reflectiu: i. o forte aumento de vendas, ii. a disciplina de custos e de execução do plano e iii. o impacto positivo no *mix* de margem, relacionado com a melhoria do sortido.

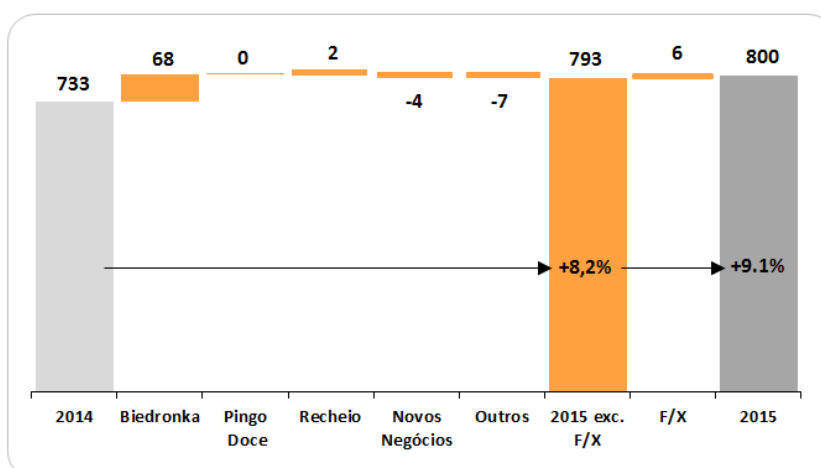
A margem EBITDA da Biedronka foi de 7,0% (vs. +6,8% em 2014).

No Pingo Doce, o EBITDA gerado foi de 187,9 milhões de euros, em linha com o do ano anterior. A margem EBITDA foi de 5,5% das vendas, devendo-se a redução em relação aos 5,8% registados em 2014 ao foco nas vendas, que levou ao fortalecimento da posição competitiva sem deterioração do EBITDA em valor.

No Recheio, o EBITDA atingiu os 43,9 milhões de euros, um crescimento de 5,7% em relação ao ano anterior, e a margem EBITDA foi de 5,3% (+10 b.p. vs. 2014), como resultado do bom desempenho de vendas.

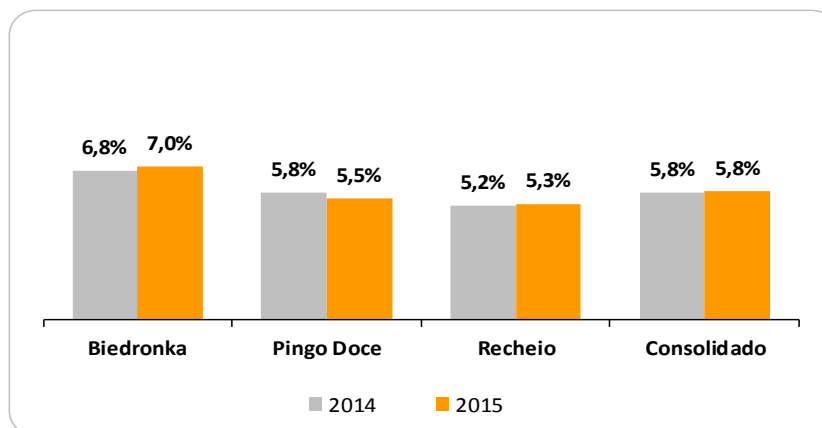
A Ara e a Hebe registaram, em conjunto, perdas de 55,5 milhões de euros ao nível do EBITDA, menos 2,2 milhões de euros que no ano anterior e ligeiramente melhor do que o esperado, fundamentalmente como consequência da desvalorização do peso colombiano.

Contribuição para o crescimento do EBITDA (milhões de euros)



O bom desempenho de vendas transversal às áreas de negócio foi fundamental para a evolução positiva do EBITDA gerado em valor.

Margem EBITDA



3.3.3. Resultado Líquido Consolidado

(milhões de euros)	2015		2014		Δ%
		%		%	
Resultado Operacional (EBIT) ¹	505	3,7%	457	3,6%	10,7%
Resultados Financeiros	-26	-0,2%	-34	-0,3%	-22,8%
Ganhos em Empresas Associadas	17	0,1%	15	0,1%	9,4%
Itens não Recorrentes ²	-20	-0,1%	-9	-0,1%	n.a.
Resultado antes de Imposto (EBT)	475	3,5%	429	3,4%	10,7%
Impostos	-117	-0,8%	-104	-0,8%	12,4%
Resultado Líquido	358	2,6%	325	2,6%	10,2%
Interesses que não Controlam	-25	-0,2%	-23	-0,2%	6,4%
Res. Líquido atrib. a JM	333	2,4%	302	2,4%	10,5%
Res. Líquido / acção (euros)	0,53		0,48		10,5%

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.

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".

O resultado líquido atribuível a Jerónimo Martins foi de 333,3 milhões de euros, um crescimento de 10,5% em relação ao ano de 2014.

Este resultado foi consequência directa do bom desempenho operacional e de uma gestão rigorosa do balanço do Grupo.

Os resultados financeiros cifraram-se em 26,5 milhões de euros, menos 7,8 milhões de euros do que em 2014, em resultado de uma dívida média mais reduzida ao longo do ano e também do menor custo da dívida.

Os ganhos em empresas associadas, que reflectem a consolidação do resultado gerado pela parceria que o Grupo tem com a Unilever em Portugal, foram de 16,6 milhões de euros (vs. 15,2 milhões de euros em 2014).

3.3.4. Cash Flow

(milhões de euros)	2015	2014
EBITDA	800	733
Pagamento de Juros	-29	-32
Outros Itens Financeiros	14	20
Imposto sobre o Resultado	-108	-109
Fundos gerados pelas Operações	677	612
Pagamento de <i>Capex</i>	-394	-486
Δ Capital Circulante	212	146
Outros	-12	-5
Cash Flow Libertado	482	267

O *cash flow* gerado no ano atingiu os 482,2 milhões de euros, mais 215,0 milhões de euros do que no ano anterior.

O bom desempenho do *cash flow* resultou: i. do sólido desempenho de vendas; ii. de uma execução muito disciplinada ao nível das melhorias do sortido da Biedronka; iii. da eficiência de *capex* na Polónia e Colômbia; e iv. de uma forte gestão de capital circulante.

Perante a geração de caixa alcançada, e mediante proposta do Conselho de Administração do Grupo, foi aprovada, em Assembleia Geral Extraordinária de Accionistas, realizada em Dezembro de 2015, a distribuição de reservas livres no montante de 235,7 milhões de euros.

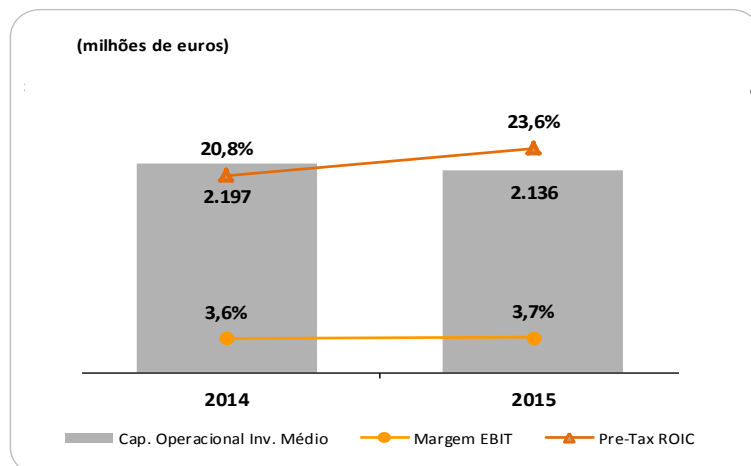
3.3.5. Balanço Consolidado

(milhões de euros)	2015	2014
<i>Goodwill</i> Líquido	640	640
Activo Fixo Líquido	3.060	2.940
Capital Circulante Total	-2.001	-1.778
Outros	82	111
Capital Investido	1.780	1.912
Total de Empréstimos	658	714
<i>Leasings</i>	0	1
Juros Diferidos e Operações de Cobertura	0	4
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-471	-446
Dívida Líquida	187	273
Interesses que não Controlam	252	243
Capital Social	629	629
Resultados Transitados	712	767
Fundos de Accionistas	1.593	1.639
<i>Gearing</i>	11,7%	16,7%

A solidez do balanço está espelhada no *gearing* de 11,7% no final do ano, mesmo após o pagamento de dividendos em Maio (em linha com a política de dividendos no ano) e a distribuição de reservas em Dezembro. De forma agregada, em 2015, foi pago a accionistas o montante de 389,6 milhões de euros.

3.3.6. Rentabilidade do Capital Investido

A rentabilidade do capital investido, calculada sob a forma do *Pre-Tax ROIC*, subiu de 20,8%, em 2014, para 23,6%, em 2015.

Pre-Tax ROIC


Esta evolução resultou do aumento da rotação de capital, que beneficiou do crescimento de vendas numa base *like-for-like* (+3,4% ao nível do Grupo) e da disciplinada gestão de capital circulante e investimento.

3.3.7. Detalhe da Dívida

A dívida líquida no final do ano era de 187,0 milhões de euros (273,0 milhões de euros em 2014), mesmo após a distribuição de reservas cujo pagamento foi efectuado ainda em Dezembro de 2015 e reflecte o bom desempenho do Grupo ao nível das várias áreas de negócio.

Na dívida financeira de médio e longo prazos, registou-se um aumento da maturidade de 2 para 2,4 anos na sequência da renovação do empréstimo obrigacionista.

(milhões de euros)	2015	2014
Dívida de Médio Longo Prazo	534	374
% do Total de Empréstimos	81,2%	52,4%
Maturidade Média (anos)	2,4	2,0
Empréstimos Obrigacionistas	150	0
Papel Comercial	100	0
Outros Empréstimos MLP	284	374
Dívida de Curto Prazo	123	340
% do Total de Empréstimos	18,8%	47,6%
Total de Empréstimos	658	714
Maturidade Média (anos)	1,9	1,5
<i>Leasings</i>	0	1
Juros Diferidos & Operações de Cobertura	0	4
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-471	-446
Dívida Líquida	187	273
% Dívida em Euros (Dívida Financeira + <i>Leasings</i>)	47,4%	31,6%
% Dívida em Zlotys (Dívida Financeira + <i>Leasings</i>)	40,4%	57,3%
% Dívida em Pesos (Dívida Financeira + <i>Leasings</i>)	12,2%	11,1%

3.2.8. 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	
Códigos	ISIN	PTJMT0AE0001
	Reuters	JMT.LS
	Bloomberg	JMT PL
	Sedol	B28JPDO
	WKN	878605

As acções de Jerónimo Martins integram 51 índices, sendo o mais relevante o PSI-20 (índice de referência do NYSE Euronext Lisboa), o Euronext 100 e o EuroStoxx Index, entre outros, e são negociadas em 36 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 2015, o índice de referência no mercado português – PSI-20 – fechou o ano com uma valorização de 10,7% para 5.313,17 pontos, tendo sido um dos índices europeus que mais valorizou no ano, bastante acima do índice de referência para a Europa, o Stoxx600, que avançou 6,9% em relação ao ano anterior.

O PSI-20 deixou de contar com o Banif como um dos seus constituintes, passando de 18 a 17 membros, e assistiu à transformação da PT SGPS em Pharol, cujos títulos atingiram sucessivos mínimos históricos. A valorização do índice beneficiou essencialmente dos ganhos da Altri, que quase duplicou o seu valor em bolsa (+92,1%), de Jerónimo Martins (+43,9%) e da NOS (+38,4%). Do lado das perdas, cinco empresas cotadas registaram desvalorizações relevantes: o BCP (-25,6%), a Mota-Engil (-27,7%), a Impresa (-40,2%), a Teixeira Duarte (-55,8%) e a Pharol (-68,6%).

Num ano que ficou marcado pelas perspectivas de subida das taxas juro nos Estados Unidos e pelos sinais de abrandamento da China e outros mercados emergentes, o índice de referência nacional atingiu o seu valor mais baixo do ano a 7 de Janeiro, nos 4.602,48 pontos, e o mais elevado a 10 de Abril, nos 6.348,46 pontos.

Fevereiro foi o melhor mês para o PSI-20 em 2015, com uma subida de 10,6%, e Agosto, o pior, um mês com os mercados a serem afectados pelos receios em torno do abrandamento da economia mundial. Nesse mês, o PSI-20 caiu 8%.

O índice bolsista português ficou acima dos principais índices europeus, sendo que o IBEX35, o WIG20 e o FTSE100 foram os únicos índices com desempenho negativo no ano, tendo desvalorizado 7,2%, 23,3% e 4,9%, respectivamente.

Desempenho da Acção Jerónimo Martins

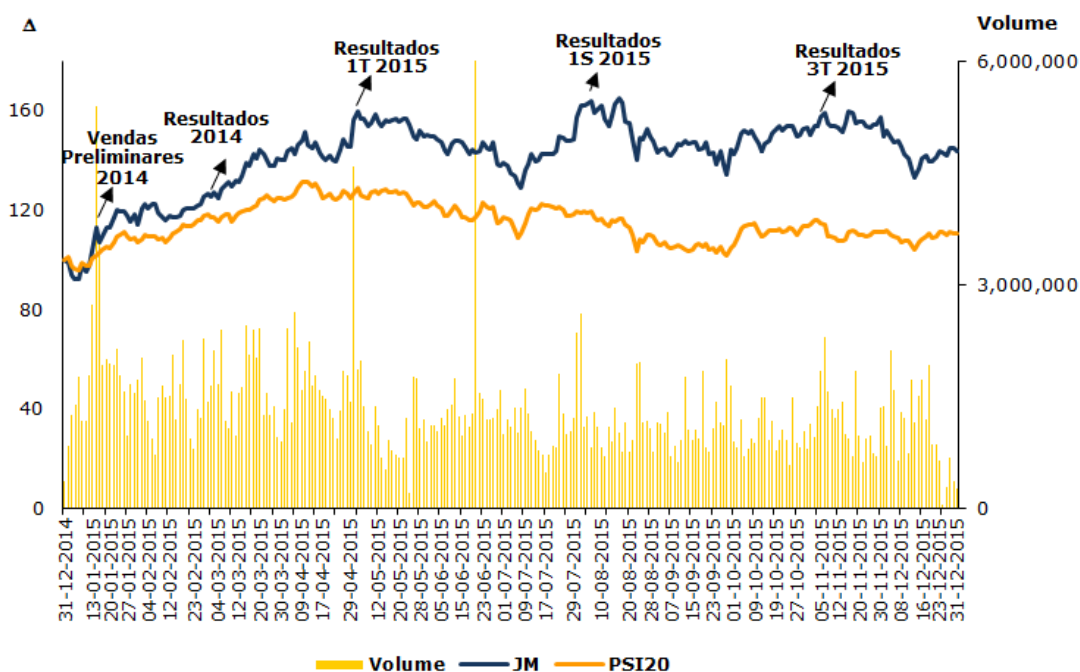
Jerónimo Martins, depois de ter apresentado uma desvalorização de 41,4% em 2014, registou em 2015 uma valorização de 43,9%.

Segundo a NYSE Euronext Lisboa, em 2015 Jerónimo Martins foi a empresa portuguesa com a terceira maior capitalização bolsista, tendo encerrado o ano com um peso relativo no PSI-20 de 13,3%. O Grupo fechou 2015 com 7,5 mil milhões de euros de capitalização bolsista *versus* 5,2 mil milhões de euros no final de 2014. Jerónimo Martins é uma das três empresas portuguesas que integram o índice Euronext 100, com um peso de 0,32% (0,25% em 2014).

Jerónimo Martins foi uma das acções mais transaccionadas no NYSE Euronext Lisboa, com cerca de 345 milhões de acções, o que correspondeu a uma média diária de 1,3 milhões de acções (26% superior à registada em 2014), a um preço médio de 11,84 euros. Em termos de volume de negócios, estas acções representaram o equivalente a 14,6% (4 mil milhões de euros) do volume global de acções transaccionadas no índice PSI-20 em 2015 (27,6 mil milhões de euros).

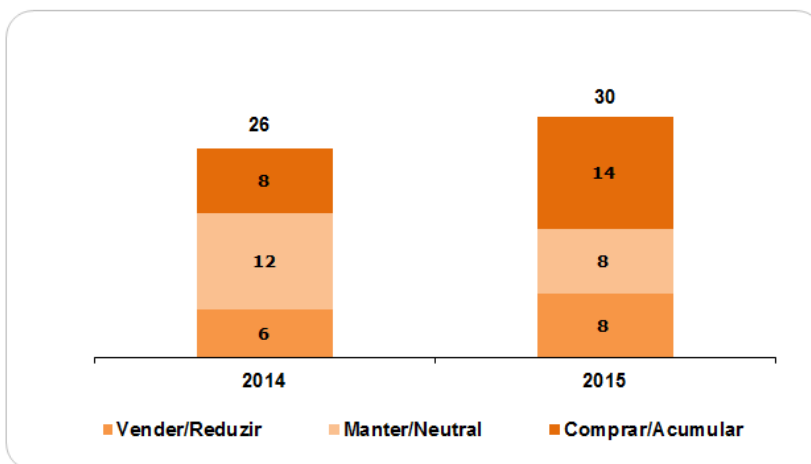
A acção Jerónimo Martins apresentou uma tendência positiva durante grande parte do ano, tendo registado a cotação mínima de 7,70 euros no dia 7 de Janeiro e a cotação máxima de 13,81 no dia 17 de Agosto. No primeiro semestre no ano, o volume médio transaccionado da acção aumentou 17%, em comparação com o volume médio mensal dos 12 meses anteriores, apesar do desempenho negativo da acção após as primeiras notícias no mercado sobre o potencial novo imposto sobre o sector do retalho na Polónia.

Ao longo do ano, com excepção para os primeiros dias de Janeiro, a acção Jerónimo Martins manteve-se sempre com um desempenho acima do PSI-20, terminando o ano de 2015 com uma cotação de 12,00 euros, o que representa uma valorização de 43,9% face ao final de 2014.



Analistas

Em 2015, seis casas de investimento iniciaram a cobertura de Jerónimo Martins (Berenberg, Dom Maklerski mBanku, Nomura, MainFirst Bank, Bryan, Garnier & Co. PKO BP Securities) e outras duas deixaram de cobrir o título (Berenberg e VTB Capital). No final do ano, 30 analistas acompanhavam Jerónimo Martins. 14 dos 30 analistas tinham uma recomendação positiva sobre o título, 8 com uma recomendação neutral e 8 uma recomendação negativa. No final de 2015, o preço-alvo médio dos analistas era de 13,44 euros, o que corresponde a um potencial de subida face à cotação de fecho do dia 31 de Dezembro de 12,0%.



Desempenho Financeiro Jerónimo Martins 2011-2015

(milhões de euros)

	2015	2014	2013	2012	2011
Balço					
Goodwill Líquido	640	640	648	655	627
Activo Fixo Líquido	3.060	2.940	2.810	2.557	2.227
Capital Circulante Total	-2.001	-1.778	-1.686	-1.615	-1.495
Outros	82	111	112	99	135
Capital Investido	1.780	1.912	1.885	1.695	1.495
Dívida Líquida	187	273	346	321	204
Total de Empréstimos	658	714	688	660	676
Leasings	0	1	6	18	38
Juros em Dívida	0	4	20	15	14
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-471	-446	-368	-372	-524
Interesses que não Controlam	187	243	236	251	260
Capital Próprio	1.342	1.396	1.304	1.122	1.030

Demonstração de Resultados					
Vendas Líquidas e Serviços	13.728	12.680	11.829	10.683	9.646
Cash flow Operacional (EBITDA)	800	733	777	740	693
em % vendas	5,8%	5,8%	6,6%	6,9%	7,2%
Depreciação	-294	-277	-249	-221	-206
Resultado Operacional (EBIT)	505	457	528	518	487
em % vendas	3,7%	3,6%	4,5%	4,9%	5,0%
Resultados Financeiros	-26	-34	-39	-30	-30
Ganhos em Empresas Associadas	17	15	19	13	17
Itens não Recorrentes ¹	-20	-9	-4	-19	-11
Resultado antes de Imposto (EBT)	475	429	503	483	463
Impostos	-117	-104	-111	-116	-106
Resultado Líquido	358	325	393	366	357
Interesses que Não Controlam	-25	-23	-10	-6	-17
Resultado Líquido atribuído a JM	333	302	382	360	340

¹ 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.

Indicadores Bolsistas					
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	31,7%	26,9%	32,0%	27,2%	29,0%
EPS (€)	0,53	0,48	0,61	0,57	0,54
Dividendo por Acção (€)	0,62 *	0,31	0,30	0,51 **	0,21 ***
Desempenho em Bolsa					
Máxima (€)	13,81	14,25	18,47	15,62	14,34
Mínima (€)	7,70	6,98	13,61	11,87	10,64
Média (€)	11,84	10,94	15,51	13,71	12,33
Final Ano (Fecho) (€)	12,00	8,34	14,22	14,60	12,79
Capitalização Bolsista (31 Dez) (€ 000.000)	7.548	5.245	8.945	9.188	8.049
Transacções (em volume) (1.000 acções)	344.797	274.146	202.709	157.916	254.571
Varição Anual	43,9%	-41,4%	-2,6%	14,2%	12,2%
Varição Anual - PSI-20	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-27,6%

* O valor refere-se ao pagamento do dividendo bruto de 0,245 euros por acção, realizado no dia 07 de Maio de 2015, relativo à distribuição de resultados de 2014 e à distribuição de reservas no valor bruto de 0,375 euros por acção, cujo pagamento foi realizado no dia 22 de Dezembro de 2015.

** 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.

4. Desempenho das Áreas de Negócio

4.1. Distribuição Polónia

4.1.1. Biedronka



Mensagem do Director-Geral

Em 2015, a Biedronka elegeu a oferta nas lojas como a sua principal área de desenvolvimento de modo a reforçar a proposta de valor para os consumidores e, assim, aumentar o "share-of-wallet".

O ambiente macroeconómico foi especialmente marcado por uma deflação alimentar que impactou os primeiros nove meses do ano (-2,2%), tornando-se marginalmente positiva no último trimestre. O Retalho Alimentar permaneceu dominado por promoções e pela relevância do factor preço, particularmente valorizado pelos consumidores.

O programa de desenvolvimento da oferta da Biedronka, nomeadamente nas categorias de Perecíveis, permitiu um crescimento das vendas like-for-like de 3,2%, impulsionado quer pelo número de visitas, quer pelo valor médio de compra. Este programa baseou-se na apresentação de soluções inovadoras para assegurar a conveniência exigida pelo consumidor actual, bem como uma melhor adequação às necessidades distintas dos consumidores urbanos e não urbanos. Adicionalmente, o aumento da eficiência operacional, constituindo um dos pilares do modelo de negócio da Biedronka, continuou a merecer especial atenção, nomeadamente nos processos de operação de loja, nos centros de distribuição e nos processos centrais de suporte ao negócio.

Foi dada continuidade ao programa de expansão com a inauguração de 102 novas lojas, concluindo-se o ano com um total de 2.667 localizações e reforçando-se, assim, a posição de liderança no mercado de Retalho Alimentar polaco.

Consideramos que as iniciativas desencadeadas no desenvolvimento da oferta e no aumento da eficiência operacional contribuíram para uma maior robustez do modelo de negócio, ao mesmo tempo que permitiram continuar a apresentar soluções inovadoras para o reforço da confiança dos consumidores.

Desempenho em 2015

A economia polaca registou, ao longo do ano, um crescimento assinalável, com boa evolução do PIB e da taxa de desemprego. No entanto, o ano também ficou marcado pela forte deflação alimentar, que atingiu -1,7%.

Ao longo do ano, a Biedronka teve como prioridade o ajustamento do sortido e a sua optimização, por forma a criar uma vantagem competitiva face aos concorrentes e proporcionar uma experiência de compra diferenciada aos seus consumidores. Mantendo sempre o foco na inovação, foram introduzidas diversas melhorias operacionais ao nível do *layout* das lojas, por forma a otimizar a organização do espaço, com especial destaque para as categorias de Frutas e Vegetais, Frescos e Padaria, tendo esta última beneficiado da melhoria da oferta, com a colocação de fornos em lojas de menor dimensão passando a disponibilizar serviços próprios de padaria também nestes espaços. A Companhia continuou a investir no desenvolvimento da categoria de refeições prontas, uma mais-valia para o consumidor

polaco que valoriza de forma relevante e crescente a conveniência, em especial nos centros urbanos.

A competitividade da oferta da Biedronka na dimensão preço continuou a merecer da Companhia um foco claro, através de uma política de preços baixos todos os dias reforçada com uma actividade promocional, que visou sempre ir ao encontro das necessidades diárias dos consumidores.

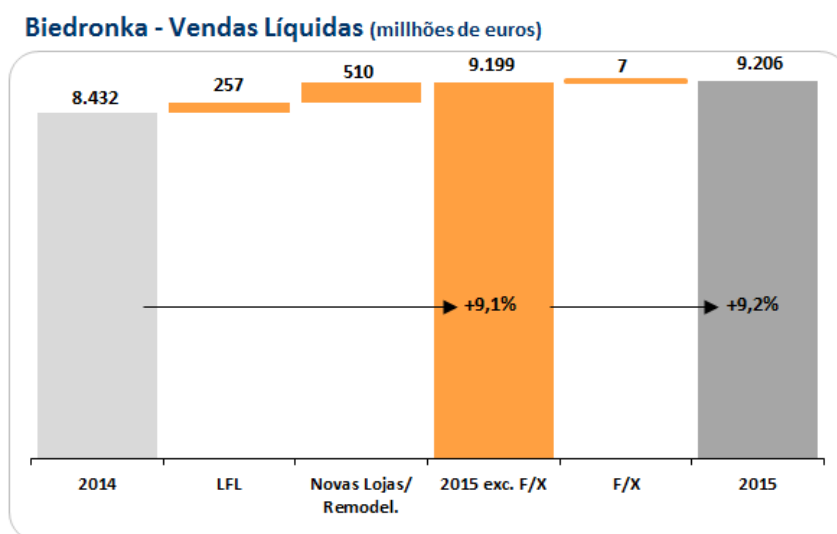
Como resultado das várias medidas implementadas, e assente na força da proposta de valor, o desempenho dos volumes acelerou ao longo do ano, mais do que compensando a deflação interna, registando-se, assim, um crescimento de vendas *like-for-like* de 3,2% em 2015.

2015 foi também marcado pela celebração do 20º aniversário da Biedronka. Para celebrar a efeméride, o *slogan* "Todos os dias preços baixos" foi alterado para "20 anos de preços baixos" e "20 anos juntos", realçando os valores fundamentais da Companhia. Além de promoções dedicadas, houve também uma oferta de "Produtos vintage" preparada em cooperação com parceiros de negócio, que relançaram os seus produtos em embalagens *vintage* de edição limitada e exclusivamente dedicada a esta ocasião especial, tendo sido os consumidores a votar, através da plataforma digital lançada pela Biedronka "Testujemy" (testemos) para o efeito, os produtos que deveriam fazer parte da campanha de celebração do aniversário.

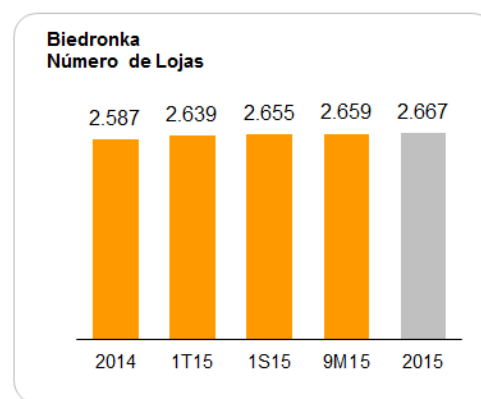
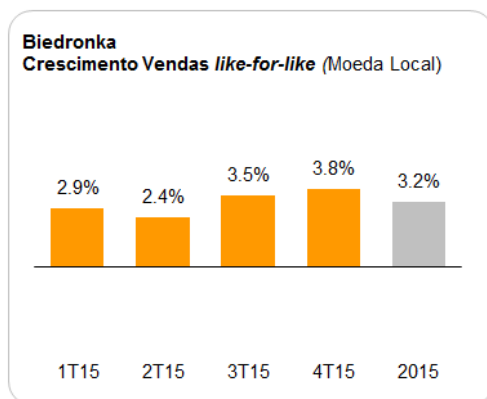
Investindo na interação com o consumidor, a Biedronka lançou uma aplicação móvel que permite, através de um *smartphone* ou de um *tablet*, consultar as campanhas promocionais. Este lançamento veio reforçar a aposta da insígnia na comunicação e na inovação digital.

Com um peso de quase 50% no total das vendas, os produtos de Marca Própria da Biedronka continuaram a ser um dos pilares estratégicos da oferta e da diferenciação da insígnia.

A implementação de cartões de débito e de crédito como meio de pagamento nas lojas, concluída em Julho de 2014, continuou a merecer uma aceitação crescente por parte dos consumidores polacos ao longo do ano e, no final de 2015, já cerca de 30% das transacções nas lojas Biedronka eram pagas com cartão.



As vendas da Biedronka cresceram 9,2% para 9.206 milhões de euros (+9,1% em zlotys), com um *like-for-like* de 3,2% no ano. As vendas *like-for-like* sem efeito deflacionário aumentaram cerca de 6% no ano, suportado por uma proposta de valor que mereceu a confiança de cada vez mais consumidores e que permitiu aos clientes habituais beneficiar de uma oferta melhorada. A Companhia continuou a aumentar a sua quota de mercado, reforçando a sua posição de liderança.



No que respeita à expansão, e para além das já referidas 102 aberturas de loja, registaram-se 22 encerramentos, a sua maioria em substituição de lojas existentes com melhor localização. A Biedronka terminou o ano com um total de 2.667 localizações.

4.1.2. Hebe



Mensagem do Director-Geral

Para a Hebe, 2015 foi um ano decisivo que nos permitiu concluir a fase de teste e finalizar os ajustes na proposta de valor e no modelo de negócio.

Durante o ano, prosseguimos disciplinadamente a optimização em três áreas: i. no ajuste do sortido ao modelo de valor específico de saúde e beleza; ii. na manutenção da consistência do esforço de condução da cadeia para garantir a rentabilidade futura; e iii. no desenvolvimento de equipas e processos.

2016 será um ano de ganho de escala para a Hebe em termos de expansão, alavancando naquilo que a cadeia tem de único: a oferta mais atractiva do mercado de saúde e beleza sempre a preços baixos, com uma experiência de compra diferenciada dirigida aos exigentes consumidores polacos.

Estamos confiantes de que a força e a singularidade do nosso conceito permitirá alcançar mais sucessos num mercado polaco muito activo, cheio de desafios e oportunidades.

Desempenho em 2015

Em 2015, as vendas da Companhia atingiram 100 milhões de euros e o seu desempenho foi impulsionado por um crescimento positivo das vendas *like-for-like* e também pela abertura de novas lojas. Este crescimento resultou não só de um número crescente de clientes, como também do aumento do cabaz médio.

A Companhia abriu 15 novas lojas, terminando o ano com um total de 134 localizações.

Por forma a melhorar o desempenho de vendas e a notoriedade da marca, foram realizadas, ao longo do ano, várias campanhas sazonais, relacionadas com o Dia dos Namorados, o Dia da Mulher, a Páscoa, o Natal e o Ano Novo. O reconhecimento da marca continuou a ser impulsionado por um forte suporte digital com uma base de 200 mil fãs nas redes sociais e 350 mil utilizadores mensais do sítio da Hebe. Especial destaque para as promoções, que foram apoiadas por anúncios de rádio, campanhas de *email*, mensagens para os titulares de cartões de fidelização e pela distribuição local de folhetos.

O programa de fidelização da Hebe atingiu cerca de 1,5 milhões de membros, 95% dos quais são mulheres. Além disso, mais de 60% das vendas totais da Hebe são feitas por clientes titulares do cartão de fidelização.

4.2. Distribuição Portugal

4.2.1. Pingo Doce



Mensagem do Director-Geral

2015 foi, para nós, um ano de forte desempenho de vendas, em que o Pingo Doce se afirmou, uma vez mais, como a escolha de referência dos consumidores portugueses.

Os objectivos alcançados foram resultado da estratégia implementada ao longo dos últimos anos, em que a Companhia claramente se posicionou de forma a estar preparada para acompanhar as necessidades dos consumidores numa altura difícil, considerando a evolução desfavorável do rendimento disponível das famílias. Um desafio a que os colaboradores do Pingo Doce, principalmente ao nível das lojas, souberam responder com competência e dedicação.

O preço é, e creio que continuará a ser, o factor que mais pesa na decisão sobre qual a loja a escolher para fazer compras. O Pingo Doce tem sido capaz de responder a esta aspiração dos consumidores sem comprometer a qualidade global da sua proposta de valor nos vectores que distinguem a nossa marca no mercado.

Neste contexto, mantivemos a intensidade da nossa estratégia promocional e investimos na qualidade da experiência de compra e na inovação em Marca Própria, dois pilares importantíssimos da nossa diferenciação.

Acredito que o Pingo Doce acabou o ano com uma proposta de valor melhorada e que continuará a reforçar a sua posição no mercado português.

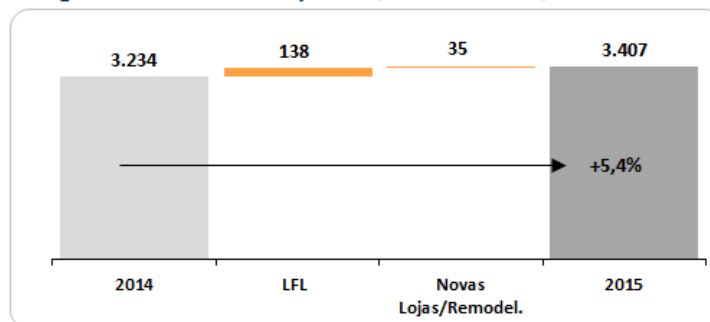
Desempenho em 2015

O ano de 2015 foi um ano de forte desempenho de vendas para o Pingo Doce que, mais uma vez, levou ao reforço da respectiva quota de mercado.

Em 2015 e, apesar de em Portugal, se ter verificado uma ligeira inflação alimentar, no Pingo Doce a deflação alimentar no cabaz continuou a pressionar os preços, principalmente na categoria de Talho.

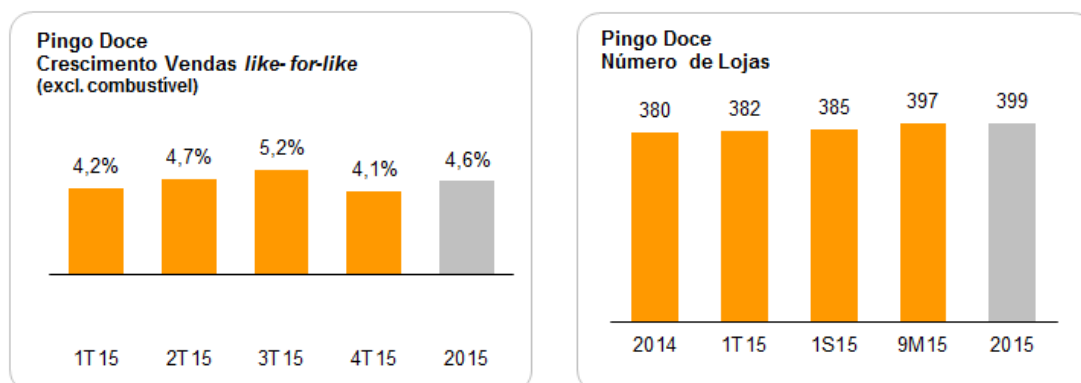
Neste contexto, o Pingo Doce alcançou um sólido crescimento de vendas de 5,4%, impulsionado pelo crescimento *like-for-like* de 4,6% (excluindo combustível), que se traduz em 12 meses consecutivos de *like-for-like* positivo.

Pingo Doce - Vendas Líquidas (millhões de euros)



Em 2015, a Companhia realizou com um forte investimento no parque de lojas, inaugurando 21 novas localizações (19 lojas em termos líquidos se considerarmos duas substituições) e remodelando 29 lojas.

No final do ano, o parque de lojas incluía 15 lojas em regime de gestão de terceiros, que contribuirão positivamente para o bom desempenho registado.



No acumulado do ano, as vendas do Pingo Doce apresentaram um crescimento transversal em todas as categorias, com excepção dos combustíveis, que foram influenciados pela variação do preço do petróleo.

Num mercado extremamente concorrencial, o Pingo Doce reforçou a sua posição de liderança, apresentando ganhos mensais de quota de mercado que, no ano, saiu reforçada em 0,9¹ pontos percentuais. Este desempenho demonstrou a preferência dos clientes pela insígnia.

Em 2015, o número de cartões Poupa Mais continuou a aumentar, o que reflecte a sua importância na comunicação com os clientes, bem como o reconhecimento por parte destes dos benefícios associados a este programa de lealdade.

Destaca-se ainda a Marca Própria, com um peso de 34,5% nas vendas de 2015 em resultado não só do reforço da comunicação e dinâmica promocional, como do lançamento de novos produtos. Durante o ano foram lançados 214 produtos, com preponderância das categorias de Mercearia e de Perecíveis não especializados.

Para além de no reforço da Marca Própria, um dos pilares estratégicos de diferenciação, investiu-se também na experiência de compra, através da melhoria dos serviços prestados aos clientes.

O Pingo Doce manteve a inovação como pilar importante no reforço da sua competitividade presente e futura, particularmente patente no arranque dos testes do conceito Pingo Doce & Go, pequenas lojas de conveniência localizadas em postos de abastecimento de combustível.

A eficácia e o nível de serviço disponibilizado às lojas continuam a ser prioritários, tendo-se iniciado a construção de um novo armazém logístico no Norte do País no âmbito do programa de reorganização logística da Companhia.

A margem EBITDA do Pingo Doce cifrou-se em 5,5%, comparativamente com 5,8% registado em 2014, num ano em que a Companhia assumiu como seus principais objectivos o crescimento de vendas e o rigoroso controlo de custos, minimizando o impacto da deflação alimentar e permitindo um aumento do retorno ao capital investido.

¹ **Fonte:** Estimativa interna com base no Volume de Negócios do Retailo Alimentar publicado pelo INE (Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho [2014 e 2015]; Volume de negócios (€) das empresas por Actividade Económica (CAE Rev. 3); Anual [2011-2013]).

4.2.2. Recheio

Mensagem do Director-Geral



Apesar da tímida retoma que se fez sentir em 2015, o Recheio demonstrou, uma vez mais, que está focado no desenvolvimento do seu negócio, mantendo um crescimento acima do mercado e um forte aumento da sua base de clientes. A deflação continuou a ser um desafio exigente, especialmente pelo impacto negativo ao nível dos preços praticados nas secções de Talho, Leite e Lacticínios. No entanto, o Recheio conseguiu superar as dificuldades, através do rigor, da optimização e da produtividade que sempre pautaram o seu modelo de negócio.

O ano de 2015 ficou também marcado pela consolidação das novas áreas de negócio da Companhia. O projecto de lojas Amanhecer, que abriu mais 105 lojas, reforçou a sua presença em todo o país, em especial nas cidades de Lisboa e Porto. Já com cinco anos de existência, este projecto tem vindo a confirmar-se como a nova força do comércio tradicional em Portugal. A área de Food Service reforçou a nossa relevância junto do mercado HoReCa em Portugal, revelando-se um importante motor de crescimento do Recheio no último ano.

Desempenho em 2015

O principal desafio do ano para o Recheio foi consolidar a sua posição no mercado, aumentando vendas e clientes num ambiente que se manteve bastante competitivo, apesar dos ligeiros sinais de revitalização quer do Retalho Tradicional, quer do canal HoReCa.

O ano 2015 foi um ano de bom desempenho para a Companhia quer ao nível do crescimento de vendas, que atingiu 4,1%, quer ao nível da conquista de novos clientes, que registou um crescimento de 2,2%. As categorias com melhor desempenho de vendas foram as de Bebidas e Congelados, que registaram crescimentos de dois dígitos em relação ao ano anterior.

Num cenário em que se assistiu à retoma do Mercado Tradicional, com um crescimento de 2,8% no acumulado de 2015 (Fonte: Nielsen – Scantrends), o Recheio manteve o seu bom desempenho e reforçou o seu projecto de parceria com este mercado através da cadeia Amanhecer, com a abertura de 105 unidades associadas.

Para o canal HoReCa este foi um ano de ligeira recuperação, com o aparecimento de novos conceitos na restauração e uma tendência de evolução positiva do sector hoteleiro.

O Recheio avançou com o desenvolvimento da área de Exportação, tendo aumentado as suas vendas não só nos mercados em que já estava presente, mas também em novos mercados, como a República do Congo, a Mauritânia, a Namíbia, a Irlanda, a Itália e a Holanda.

Neste ano, a Companhia continuou o projecto de renovação do seu parque de lojas, tendo remodelado duas unidades. Em Ramalde, foi implementado um novo *layout* com a introdução da secção de Padaria e, em Valença, o foco foi colocado na melhor implementação da área de Congelados.

O Recheio prosseguiu o projecto de renovação das embalagens de produtos de Marca Própria de forma a melhorar a sua oferta. Lançou 131 produtos no ano e relançou 22 produtos das marcas MasterChef, Amanhecer e Gourmês.

2015 foi o ano em que o Recheio celebrou o seu 43.º aniversário e, uma vez mais, organizámos uma viagem com os nossos melhores clientes, tendo este ano, as Ilhas Gregas como destino, de forma a premiar os clientes com maiores volumes de compras e com maiores crescimentos de vendas face ao ano anterior. Organizou-se ainda uma forte campanha em torno do aniversário da Companhia, com várias acções associadas.

Em Janeiro de 2015, o Recheio lançou um programa de fidelização que consiste na atribuição de pontos pelo crescimento de compras face ao ano anterior, podendo o cliente trocar os mesmo por diversos prémios, entre os quais uma viatura de gama profissional, equipamentos de hotelaria, tecnologia ou acções de formação. Os objectivos deste programa são aumentar a compra média e dar mais vantagens aos clientes que concentrem as suas compras no Recheio.

O bom desempenho das vendas no mesmo parque de lojas permitiu à Companhia melhorar a sua rentabilidade, atingindo uma margem EBITDA de 5,3% das vendas.

4.3. Distribuição Colômbia – Ara

Mensagem do Director-Geral



2015 foi um marco histórico para a nossa operação na Colômbia. Foi o ano em que abrimos a segunda região, na Costa do Caribe, dando um sinal claro do nosso compromisso com o sucesso no país.

Reconhecemos que a Colômbia é um país de regiões, onde os gostos e preferências dos consumidores variam consideravelmente, pelo que ao entrar na nova região precisámos de ajustar as nossas lojas a uma nova realidade de mercado. Mantivemos, naturalmente, a essência da nossa proposta de valor, a nossa identidade e o nosso posicionamento. Ajustámos o nosso sortido e as nossas actividades de marketing para ir ao encontro das exigências regionais dos consumidores da Costa do Caribe.

É claro para nós que a flexibilidade e a capacidade para responder aos diferentes perfis de mercado serão fundamentais para ter êxito na Colômbia, pelo que temos preparado as nossas equipas para responder eficazmente a esta tipologia de mercado.

Foi também em 2015 que construímos de raiz o nosso primeiro Centro de Distribuição, onde temos aplicado o know-how de logística de Jerónimo Martins para construir uma infra-estrutura que esteja preparada para responder e cumprir com os requisitos mais exigentes.

Estando ainda numa fase de aprendizagem, estamos a crescer de uma forma consistente e sustentada, de modo a estabelecer solidamente as bases deste negócio que pretendemos tornar relevante para o Grupo Jerónimo Martins.

A nossa equipa tem mantido a determinação, a resiliência e o espírito pioneiro, que são essenciais para entregar os resultados esperados. O desempenho deste ano colocou-nos no caminho certo para cumprir as metas ambiciosas que temos para este mercado.

Desempenho em 2015

Os dois principais objectivos do ano 2015 foram a consolidação da presença na região do Eixo Cafeteiro e o arranque das operações na região da Costa do Caribe com a abertura de um Centro de Distribuição e de 41 lojas.

Na primeira região (Eixo Cafeteiro), a Ara consolidou a sua posição de mercado com a abertura de 15 novas lojas, tendo terminado o ano com 101 localizações.

Durante o ano manteve-se o foco na optimização do sortido, adequando-o às necessidades dos consumidores colombianos, e no desenvolvimento de campanhas envolvendo actividades com clientes, de forma a criar um vínculo emocional entre a marca e a comunidade local.

Desde o início do ano o principal desafio da Companhia foi a abertura da segunda plataforma logística e de lojas na região da Costa do Caribe, o que se verificou no início de Setembro.

Desta forma, e durante os últimos quatro meses do ano, a Ara abriu 41 lojas, iniciando a sua operação naquela região e diferenciando-se pelos preços competitivos e pela Marca Própria.

Considerando as diferenças socioeconómicas entre as regiões colombianas, cerca de 20% do sortido tem em conta as características de cada região, permitindo que a proposta de valor se adequa aos consumidores que servimos.

Um dos factores diferenciadores da Ara é o seu sortido de Marca Própria, que tem tido uma aceitação muito positiva por parte dos consumidores colombianos e que conseguiu, num curto espaço de tempo, representar 37,5% das vendas da Companhia.

4.4. Indústria, Distribuição e Restauração & Serviços

4.4.1. Indústria

4.4.1.1. Unilever Jerónimo Martins (ULJM)



Mensagem do Director-Geral

2015 representou um ano de sucesso para a Unilever Jerónimo Martins (ULJM), alcançámos todos os objectivos a que nos propusemos.

Pelo terceiro ano consecutivo, as vendas da Companhia cresceram em volume e valor, aumentando também o seu cash flow. Progrediu, pelo quarto ano consecutivo, as suas quotas de mercado, reforçando a sua posição competitiva, quer através do reposicionamento da proposta de valor nos segmentos em que opera quer através da inovação.

Entrámos em novos segmentos de mercado, através do lançamento de novos produtos Domestos e das gelatinas Alsa ready-to-eat. Desenvolvemos, pelo segundo ano consecutivo, o "Sou Olá", um programa de responsabilidade social que visa reduzir a taxa de desemprego jovem e, ao mesmo tempo, impulsionar o crescimento sustentável da marca. Este projecto, no qual fomos pioneiros, tornou-se numa referência nacional e no universo internacional da Unilever.

Desempenho em 2015

O ano 2015 ficou marcado pelo desempenho positivo em vendas, quotas de mercado e margens.

A Companhia cresceu pelo terceiro ano consecutivo, aumentando as vendas em 3% em comparação com o ano anterior. A ULJM registou ganhos de quota de mercado em categorias que representam mais de dois terços das suas vendas, sendo de destacar o crescimento nas áreas de Cuidado da Casa e Cuidado Pessoal.

De referir o bom ano da exportação, nomeadamente nas categorias de Gelados e Margarinas.

Em termos de lançamentos, na categoria de Cuidado da Casa, a salientar os novos produtos da marca Domestos e, na categoria de Alimentação, o reforço da gama de caldos Knorr, com o lançamento de diversos molhos.

A Companhia aumentou a sua margem EBITDA, como resultado do aumento de vendas, mas também pelo melhor *mix* de produtos vendidos e pela contínua e criteriosa eficiência de custos.

Em 2015, o investimento em publicidade manteve-se a níveis elevados, com grande foco no *marketing* digital.

4.4.1.2. Gallo Worldwide



Mensagem do Director-Geral

O ano de 2015 foi fortemente condicionado pela fraca colheita de azeite, o que fez subir os preços da matéria-prima para um máximo histórico. O consequente aumento de preços a jusante levou os nossos distribuidores, o retalho e, finalmente, o consumidor a diminuírem a procura, culminando numa retracção de duplo dígito no mercado mundial.

Os nossos principais mercados registaram condicionantes económicas desfavoráveis e com fortes desvalorizações das respectivas moedas, empolando o efeito de subida de preço nas prateleiras, o que, em alguns casos, significou triplicar o preço de venda ao público, em moeda local.

Neste cenário adverso, a Companhia soube resistir, salvaguardando a sua rentabilidade, e aproveitando as condições de mercado para reforçar a sua posição a nível mundial, tendo passado a ser a 2.ª maior marca de azeite do mundo.

Para 2016 antecipamos condições mais favoráveis relativamente ao preço da matéria-prima, mas adversas e incertas condições económicas nos principais mercados onde operamos (LatAm e Africa).

Desempenho em 2015

O ano de 2015 foi um ano de sólido desempenho, com as vendas da Companhia a registarem um crescimento de 2%, apesar de alguma contracção ao nível do volume.

A subida abrupta do preço da matéria-prima reflectiu-se na subida significativa de preços ao consumidor final de azeite, na ordem dos 40%, provocando uma resistência ao nível dos volumes, tanto por parte do consumidor final, como no que se refere ao volume de *stocks* na cadeia de valor.

Outro factor relevante que afectou os nossos principais mercados foi a significativa desvalorização cambial das moedas nalguns países nomeadamente no Brasil e em Angola, que provocou um aumento considerável dos preços do azeite nestes mercados.

Ainda quanto aos desafios nos mercados-chave, no Brasil, e tendo em conta a desfavorável situação macroeconómica, verificou-se um aumento da fraude na genuinidade do azeite vendido neste mercado. Em parceria com as autoridades brasileiras, trabalhou-se por forma a contrariar estas situações, que impactaram negativamente o mercado.

O desempenho em 2015 foi conseguido salvaguardando a rentabilidade da Companhia, através da execução de uma política de compra ajustada e da definição adequada de preços.

Em Portugal, e com o foco na inovação, efectuou-se o relançamento de vinagres, que impulsionou esta categoria, permitindo o reposicionamento da Gallo como a Companhia número dois em termos de quota de mercado.

Com o intuito de reforçar a eficiência da operação, celebraram-se parcerias com outros operadores internacionais com vista a gerar uma maior eficiência logística.

4.4.2. Serviços de Marketing, Representações e Restauração

4.4.2.1. Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo (JMDPC)

Mensagem do Director-Geral



2015 foi um ano positivo para a JMDPC. A Companhia cresceu novamente no mercado doméstico e, uma vez mais, registou um desempenho acima deste. As marcas novas angariadas – Barilla, Patak’s e Amoy – vieram reforçar o portefólio nas categorias e canais existentes, sem penalizar o crescimento like-for-like.

Apesar de ver o seu negócio de exportação contrair, a JMDPC conseguiu ganhar dimensão no total. E mesmo com os seus dois principais mercados internacionais em crise, a Companhia quase duplicou o número de países onde está presente.

Estes resultados vieram demonstrar que definimos um caminho correcto, com ambição e foco. E também que executámos bem esse caminho, munindo-nos das competências necessárias e estimulando uma cultura de mudança.

Desempenho em 2015

As vendas da JMDPC no mercado doméstico registaram um crescimento de 5,2%. Este desempenho ficou acima do do mercado, que evoluiu 1,4% no total de FMCG, com a Alimentação a progredir 0,6% e as Bebidas 3,8% (Nielsen Scantrends).

O crescimento de vendas na JMDPC verificou-se em todas as categorias à excepção da categoria de Cereais. Das restantes categorias, destacam-se aquelas em que a Companhia tem vindo a adquirir relevância - Lácteos e *Snacks* – com crescimentos de 21% e 15%, respectivamente.

Em termos de marcas, a Companhia reforçou quota de mercado em 83% das marcas representadas. As novas representações – Barilla, na categoria de massas e de molhos para massas, e Patak’s e Amoy, na categoria de comida asiática –, que começaram a ser comercializadas a partir do final do primeiro semestre, já representaram 2,3% das vendas totais.

A exportação correspondeu, em 2015, a 5,7% das vendas da JMDPC, tendo registado um decréscimo de 6,4% face ao ano anterior devido às dificuldades económicas sentidas nos mercados angolano e brasileiro. No entanto, as vendas para o mercado asiático cresceram significativamente. Neste ano, realizaram-se vendas para 25 mercados. A exportação de marcas portuguesas, que constitui o foco da Companhia nos últimos anos, aumentou 4,3%.

4.4.2. Serviços de Marketing, Representações e Restauração

4.4.2.2. Jerónimo Martins Restauração e Serviços (JMRS) e Hussel

Mensagem do Director-Geral



Em 2015, e apesar da exigência do contexto macroeconómico, a JMRS e a Hussel voltaram, em termos de resultados, a superar as nossas expectativas.

As insígnias Jeronymo, Olá e Hussel alcançaram desempenhos positivos, demonstrando a resiliência das suas propostas de valor. Há ainda a destacar o desempenho das lojas Olá, que tiveram um crescimento de vendas like-for-like de 4%.

Desempenho em 2015

Em 2015, a Companhia registou uma evolução positiva das vendas face ao ano anterior, tendo como principal destaque o desempenho da insígnia Olá, que registou um like-for-like de 4,0%.

No ano em análise, foram inauguradas duas cafetarias Jeronymo, localizadas em Belém e Benfica, na zona de Lisboa. Durante o ano, realizaram-se diversas acções de comunicação no ponto de venda e no Facebook, como por exemplo o lançamento de uma nova família de bebidas de Verão, o lançamento de chá e tisana Jeronymo, vendida como chá em folha, a introdução de biscoitos e bolachas Jeronymo disponíveis em quatro sabores, "O nosso Bolo Rei" e o "Brigadeiro de Natal".

O incremento de vendas da Olá teve como principais motores de crescimento o aumento do tráfego de clientes, em consequência de temperaturas mais elevadas durante o ano, bem como as várias campanhas de marketing realizadas, com especial destaque para "O Meu Cornetto David Carreira", que alavanca na notoriedade e popularidade do cantor.

As temperaturas elevadas tiveram um impacto na Hussel, especialmente no mês de Dezembro, levando a um desempenho de vendas inferior ao do ano anterior. Ao nível do *marketing*, a Hussel apostou em campanhas temáticas sazonais (São Valentim, Páscoa, Dia da Mãe, Dia da Criança, Santos Populares, entre outras), que foram implementadas, com grande sucesso, nas lojas, no seu sítio institucional e no Facebook. No último trimestre do ano, foram inaugurados dois "quiosques Giro by Hussel" no Centro Comercial Alegro de Setúbal e no Dolce Vita de Coimbra (em formato "pop-up").

A Companhia encerrou o ano a operar 70 lojas: 18 cafetarias Jeronymo, 27 confeitarias Hussel (incluindo três quiosques "Giro by Hussel") e 30 geladarias Olá, cinco das quais em regime de *franchising*.

4.5. Agro-Alimentar

4.5.1. Jerónimo Martins Agro-Alimentar (JMA)

Mensagem do Director-Geral



O ano de 2015 constituiu um marco histórico para a JMA por ser o seu primeiro ano de actividade operacional com o lançamento das duas primeiras áreas de negócio: a fábrica de Lacticínios em Portalegre e a Unidade de Engorda de Bovinos de raça Angus em Manhente, Barcelos.

A 1 de Junho, concretizou-se a formalização do trespasse da fábrica da Cooperativa Serraleite, num processo que integrou cerca de 50 colaboradores da Cooperativa nos quadros da empresa Jerónimo Martins Lacticínios de Portugal e que resultou na adaptação desta nova unidade aos processos de trabalho do Grupo Jerónimo Martins.

Em Outubro, iniciámos a engorda de bovinos Angus na nossa primeira unidade - que tem capacidade para 1.000 animais -, suportados num trabalho de equipa, em relação permanente com as estruturas corporativas do Grupo, com as diferentes Companhias e alicerçados numa vasta rede de conhecimento presente nas instituições do Sistema Científico e Tecnológico português e internacional.

Partimos confiantes no futuro, conscientes de que, sendo 2015 apenas o ano de começo, projecta já a ambição que nos mobiliza.

Desempenho em 2015

O objectivo da Companhia é o desenvolvimento de negócios na área Agro-Alimentar que visem o acesso directo a fontes de abastecimento de alimentos considerados estratégicos, garantindo as necessidades internas do Grupo em condições de custo, eficiência e qualidade competitivas, suportadas por uma adequada estratégia de investigação e desenvolvimento com forte orientação para o mercado.

Em Junho de 2015, com a concretização do trespasse da fábrica da Cooperativa Serraleite, iniciou-se a produção da Marca Própria de leite UHT e a produção de natas, quer para o Pingo Doce quer para o Recheio.

Pretende-se manter a actividade produtiva desta unidade fabril até que esteja concluída a nova fábrica que se encontra em desenvolvimento e que permitirá aumentar a produção de leite e derivados em condições de excelência.

Em Outubro de 2015 deu-se início ao projecto de exploração de engorda de Angus, que consiste na criação de centros que compram e alimentam (até à idade de abate) animais Angus a produtores que não estão interessados em engordar os animais para além da idade de desmame. O objectivo final é a venda da carne às Companhias do Grupo, melhorando e diferenciando a oferta no Talho, com uma carne de bovino Angus de qualidade superior a preços competitivos.

5. Perspectivas para 2016

5.1. Polónia

Conjuntura Macroeconómica

Para 2016 espera-se que a economia polaca mantenha a tendência de crescimento do PIB verificada em 2015. Esta evolução deverá ocorrer em simultâneo com uma actividade económica mundial moderada. Se, por um lado, a recuperação prossegue nas economias avançadas, por outro, muitas das economias emergentes evidenciam uma desaceleração do crescimento. As estimativas mais recentes do Banco Central Polaco (NBP) para o crescimento do PIB polaco em 2016 apontam para 3,3%.

Mais do que a recuperação moderada da Zona Euro, o crescimento do PIB polaco deverá ser influenciado pela tendência positiva no mercado de trabalho conjugada com taxas de juro em mínimos históricos e baixos preços das matérias-primas. Estes factores devem dinamizar o consumo privado e o investimento, os dois componentes que se espera venham a estimular o crescimento económico.

Afigura-se como provável o regresso da inflação a terreno positivo em 2016, com as estimativas mais recentes do NBP a indicarem um aumento dos preços de 1,1%. No entanto, esta inflação deverá iniciar o ano em níveis ainda moderados, devido a um efeito deflacionário nos preços de energia, e acelerar na segunda metade do ano. No que respeita à inflação dos bens alimentares é esperado que se regresse a valores positivos nos primeiros meses de 2016.

O desemprego deverá cair para um nível inferior a 10%, abaixo do registado em 2015, ainda assim com uma redução menor do que a verificada nos dois últimos anos. De acordo com o NBP, os salários deverão crescer aproximadamente 5% na economia polaca em 2016.

No que respeita à política monetária para 2016, é expectável que o Conselho Monetário Polaco altere a sua postura e, seguindo as orientações do novo Governo, se concentre no estímulo ao crescimento económico. Desta forma, é possível que a taxa de referência seja reduzida durante 2016.

Relativamente à taxa de câmbio, esta deverá permanecer acima dos quatro zlotys por euro no longo prazo. No entanto, as expectativas de curto prazo estão fortemente dependentes das políticas adoptadas pelo Banco Central Europeu, pela Reserva Federal dos Estados Unidos da América e pelo Governo Polaco, introduzindo uma elevada volatilidade e tornando difícil prever o comportamento da moeda polaca ao longo do ano de 2016.

Retalho Alimentar Moderno

Em resultado de perspectivas macroeconómicas mais favoráveis, projectadas pelas entidades oficiais, o mercado de Retalho Alimentar deverá crescer a um ritmo mais elevado do que o verificado em 2015.

É esperado que os consumidores aumentem a sua despesa em bens alimentares em comparação com anos anteriores. No entanto, a procura crescente de uma alimentação mais saudável e um papel cada vez mais importante atribuído à qualidade dos produtos irão exigir aos operadores uma adaptação do seu sortido. É expectável

uma expansão da oferta de produtos não-alimentares, bem como um aumento da oferta de produtos regionais.

Perspectiva-se também um aumento do número de consumidores que valoriza a conveniência e opta por realizar as suas compras em lojas situadas perto da sua residência. Da mesma forma, a melhoria das perspectivas económicas das famílias poderá levar a uma substituição dos produtos alimentares tradicionais por serviços alimentares ou soluções “pronto-a-comer”.

O processo de consolidação do mercado de Retalho Alimentar polaco deverá prosseguir. Por outro lado, é esperado que os operadores diversifiquem os seus actuais formatos, ao mesmo tempo que aumentam o seu investimento nas lojas existentes, por forma a melhorarem a experiência de compra.

Em 2016, o mercado de Retalho Moderno deverá ser afectado pela implementação de um imposto sobre as vendas, de acordo com uma proposta do novo Governo. Os detalhes do projecto de lei estão ainda em discussão.

Retalho de Saúde e Beleza

O mercado de Saúde e Beleza na Polónia deve continuar a crescer a um ritmo de cerca de 5% ao ano, com uma perspectiva de atingir em 2019 o valor de 26 mil milhões de zlotys, de acordo com as projecções da PMR Research.

Desde 2011 que os principais operadores crescem a um ritmo de 150 a 170 lojas por ano, impulsionados por um mercado com elevadas taxas de crescimento e pela conversão de lojas operadas individualmente que não conseguiram competir com cadeias organizadas.

As Marcas Próprias continuam a apresentar elevados ganhos de quota no retalho organizado e dão um grande contributo para o crescimento das vendas de produtos de grande consumo, assente no reforço da confiança dos consumidores nestes produtos. Esta dinâmica poderá revelar também uma oportunidade para a expansão das marcas exclusivas no retalho de Saúde e Beleza, promovendo a diferenciação e oferecendo um elevado compromisso entre qualidade e preço.

É esperado que a expansão das lojas *discount*, bem como o aumento da oferta de produtos de Saúde e Beleza nestas lojas, continue a pressionar as cadeias especializadas.

Por outro lado, a expectativa de aumento do poder de compra e a melhor condição financeira dos consumidores deverão levar ao aumento das compras de produtos de beleza das gamas intermédias e altas disponíveis nas lojas de Saúde e Beleza.

O aumento da confiança dos consumidores polacos deverá sustentar as vendas de produtos de farmácia não sujeitos a receita médica, com uma expectativa de crescimento entre 3% e 4% para os próximos anos. Espera-se que esta progressão seja impulsionada pela categoria de suplementos alimentares, que deverá dinamizar o mercado com taxas de crescimento superiores a 10%.

5.2. Portugal

Conjuntura Macroeconómica

O Banco de Portugal prevê que a economia portuguesa continue a recuperar e espera um crescimento do PIB de 1,7% em 2016, próximo do projectado para a Zona Euro. Os valores divulgados no último Boletim Económico, no momento da sua publicação, apresentam uma incerteza maior do que o habitual em particular por ainda não ter sido aprovado o Orçamento de Estado para 2016.

Esta projecção é suportada num crescimento sustentado da procura interna (+1,8%) a par de um crescimento robusto das exportações (+3,3%).

O consumo privado deverá crescer 1,8% em 2016 (+2,7% em 2015) em linha com o rendimento disponível das famílias, num quadro de recuperação moderada do emprego, de moderação salarial no sector privado e de aceleração dos preços no consumidor. Prevê-se uma desaceleração do consumo de bens duradouros para um crescimento médio anual em torno de 3% e, um crescimento de 2% no consumo de bens não duradouros.

É esperado um crescimento do consumo público de 0,3% assente numa redução menos significativa do número de funcionários públicos, condicionada pela necessidade de consolidação orçamental e pelo aumento da despesa com a aquisição de bens e serviços.

No mesmo sentido, aponta-se para uma aceleração do investimento em 2016 (+4,1%), depois de um crescimento estimado de 4,8% em 2015.

A inflação deverá atingir 1,1% em 2016 (+0,5% em 2015), como consequência do aumento dos preços dos serviços e bens não energéticos uma vez que o preço dos bens enérgicos deverá apresentar uma variação aproximadamente nula.

De acordo com a previsão do Banco de Portugal, a desvalorização do euro face ao dólar, deverá ter um impacto positivo na evolução do PIB português, decorrente principalmente do aumento das exportações. Adicionalmente as importações tenderão a reduzir-se numa primeira fase, condicionadas pela evolução do euro, mas nos anos posteriores e, assumindo uma estabilização cambial, o efeito do aumento das quantidades importadas impactará negativamente a evolução do PIB.

Para 2016, o Governo estima um défice das administrações públicas de 2,8% do PIB, o equivalente a 5,2 mil milhões de euros.

Retalho Alimentar Moderno

Após um ano de crescimento económico, ainda que modesto, em 2016 deverá continuar a assistir-se a uma ligeira melhoria da maioria dos indicadores macroeconómicos, esperando-se um crescimento do PIB ligeiramente acima do registado em 2015, suportado em parte pelo aumento do consumo, que se estima em cerca de 1,8%, que por sua vez deve suportar o crescimento do retalho.

No que respeita às tendências de consumo para 2016, deverá continuar a assistir-se a uma procura crescente de alternativas mais saudáveis, ao desenvolvimento da Marca Própria com elevados padrões de qualidade que satisfaçam as necessidades dos

consumidores e ao reforço da conveniência, como factor-chave no processo de compra.

Contudo, e em paralelo, os factores preço, promoção e proximidade continuarão a ser críticos na escolha dos consumidores. Da mesma forma é expectável que se continue a assistir a uma forte pressão competitiva e de dinâmica promocional no Retalho Alimentar.

Mercado Grossista Alimentar

Em 2016 espera-se a manutenção da evolução positiva da economia e da confiança dos consumidores, o que deverá permitir a recuperação do consumo fora do lar.

À semelhança do que se verificou em 2015, o bom desempenho dos sectores do turismo, hotelaria e restauração deverá continuar a contribuir positivamente para o crescimento da economia. Por outro lado, o Retalho Tradicional continuará a sua aposta na modernização do parque de lojas apoiado por programas de comércio integrado, como é o exemplo das lojas Amanhecer. O desenvolvimento destes dois canais, HoReCa e Retalho Tradicional, deverá contribuir para potenciar a procura no mercado de *Cash & Carry*.

5.3 Colômbia

Conjuntura Macroeconómica

A economia Colombiana estará muito dependente dos desenvolvimentos económicos a nível internacional, em particular da evolução do preço do petróleo, mas também de factores como a possível desaceleração da economia chinesa e do provável aumento das taxas de juro da Reserva Federal dos Estados Unidos da América.

Adicionalmente, a crise na Europa de Leste, as dúvidas sobre a estabilidade da Zona Euro ou ainda a crescente turbulência na América Latina podem condicionar ainda mais o crescimento económico mundial e, conseqüentemente, a economia Colombiana.

A nível interno, o processo de paz assume-se como fundamental para a estabilidade económica e política da região. A data avançada pelo Governo Colombiano para assinatura do acordo de paz é Março de 2016.

A forte dependência do Estado Colombiano das receitas do petróleo deverá condicionar a reforma tributária já prevista, a qual se traduzirá muito provavelmente num aumento de impostos, nomeadamente do IVA, e que condicionará, por sua vez, o retalho durante o ano de 2016.

Adicionalmente, devem existir outras condicionantes, destacando-se a política monetária do Banco Central para combater as pressões inflacionistas que se manterá como tema central à actividade económica, tendo em conta o impacto que a inflação pode ter no consumo interno, um dos principais motores do crescimento económico. Não obstante, é expectável que, em 2016, o consumo continue a apresentar uma boa dinâmica.

O peso colombiano deve manter-se significativamente desvalorizado, o que deverá pelo menos beneficiar as exportações já de si potenciadas também pelos recentes acordos comerciais com a China e o Japão.

O crescimento estimado para a Colômbia em 2016 deverá ser mais uma vez superior à média do da América Latina, mas inferior ao verificado nos últimos anos.

Retalho Alimentar Moderno

Com o crescimento da classe média na Colômbia, que deverá em breve representar cerca de um terço da população, é expectável assistir a um aumento do consumo das famílias, em especial, no sector do Retalho Alimentar.

À semelhança de 2015, prevê-se que os *soft discounts* continuem a ser o motor do crescimento em 2016, destacando-se o seu posicionamento em preço e proximidade, sendo também por isso esperado um menor crescimento do Retalho Tradicional.

É também expectável que os grandes operadores do mercado apostem em campanhas de fidelização e em fortes campanhas promocionais.

De acordo com a nossa experiência, irá continuar a verificar-se o reforço da ligação que os consumidores estabelecem com o comércio do seu bairro, por um lado para evitar deslocações, mas também por estarem condicionados pelas fracas infra-estruturas rodoviárias.

Adicionalmente deverá assistir-se a uma tendência para um consumo mais racional e para uma maior penetração das Marcas Próprias, as quais começam a ganhar relevância no mercado.

No que respeita ao crescimento de vendas por categoria, o mercado colombiano manter-se-á ainda muito centrado nas chamadas categorias básicas, como é o caso da Mercearia, que deverá continuar a apresentar bons crescimentos. A categoria de Cuidados Pessoais, por outro lado, deve perder importância no segmento do Retalho Tradicional e Moderno devido ao surgimento de um novo canal, caracterizado pela venda directa.

5.4. Perspectivas para os Negócios de Jerónimo Martins

Jerónimo Martins continuará a manter uma prudência financeira que privilegie a robustez do balanço e maximize a rentabilidade dos seus activos. O Grupo acredita que os negócios que opera têm propostas de valor diferenciadas, focadas em preço, qualidade e serviço ao consumidor e na eficiência de custos de operação e estão bem preparados para continuar a ter desempenhos acima dos respectivos mercados, à semelhança do verificado nos anos anteriores.

Biedronka

Em 2016, o crescimento das vendas manter-se-á como a principal prioridade da Biedronka, que continuará a apostar na contínua inovação ao nível do sortido e da operação, de modo a garantir a preferência do consumidor polaco.

Para isso, a Companhia conta já com as melhorias introduzidas na sua oferta e que continuarão a ser optimizadas, potenciando um aumento progressivo do

share-of-wallet. As categorias nas áreas dos Frescos, da Higiene Pessoal e das *Ready-Meals* apresentam oportunidades interessantes de desenvolvimento e diferenciação.

No que respeita ao programa de expansão, a Biedronka espera inaugurar cerca de 100 novas localizações.

A eficiência da operação, enquanto fonte de vantagem competitiva e garante do posicionamento de liderança de preço, continuará a merecer prioridade.

Hebe

Em 2016, o reforço do sortido com mais marcas exclusivas e próprias será uma prioridade, a fim de aprofundar a diferenciação da oferta, bem como de aumentar, entre os consumidores, a percepção de que a melhor relação qualidade-preço está na Hebe. Vamos manter o nosso posicionamento de preço acessível com um programa de *trade marketing* muito dinâmico, desenvolvido em cooperação com os nossos fornecedores. O plano de expansão será fundamental para ganhar escala e também para melhorar a notoriedade da marca.

Pingo Doce

Em 2016, o Pingo Doce continuará a avançar com o processo de reorganização logística, tendo prevista a inauguração do novo Centro de Distribuição na região Norte do País. Ao mesmo tempo irá fortalecer a sua presença em localizações de proximidade através da abertura de cerca de 10 lojas, mantendo a aposta na melhoria dos *standards* de loja. Para tal, prevê-se a continuação da execução do programa de remodelações.

Espera-se que o ambiente concorrencial se mantenha competitivo e a Companhia continuará a dar prioridade ao fortalecimento da sua posição de mercado, suportado na competitividade da sua política de preços e no desenvolvimento da sua Marca Própria, como elemento diferenciador.

Recheio

No ano de 2016, o foco do Recheio manter-se-á na consolidação da sua posição de mercado e no aumento das vendas em todos os segmentos em que actua. Será dada especial atenção à exportação, onde existe um relevante potencial, e à área de *Food Service*, na qual a Companhia tem investido e que será potenciada com o lançamento do novo sítio institucional na internet, permitindo assim otimizar o contacto com os clientes. No decurso do ano, pretende-se igualmente inaugurar uma loja em Sines, com o objectivo de reforçar a penetração nos clientes do Litoral Alentejano.

Ara

Em 2016, pretende-se dar continuidade à expansão na segunda região, alavancando na abertura de novas lojas o reforço de notoriedade da marca. No segundo semestre, prevê-se iniciar a operação numa terceira região do país, que implicará a inauguração de mais um Centro de Distribuição para servir as novas lojas.

A Companhia continuará focada em intensificar a sua presença no mercado colombiano e terá, como maiores desafios, desenvolver, ao nível dos recursos humanos, a sua capacidade de recrutamento e formação de novos colaboradores, bem como mobilizar os fornecedores de Marca Própria para acompanharem o seu ritmo de crescimento.

Indústria e Serviços

ULJM

Em 2016, a Unilever Jerónimo Martins ambiciona manter o crescimento de vendas verificado no ano anterior, com foco na categoria de Cuidado Pessoal onde existe maior potencial. A Companhia prevê que o nível competitivo no mercado português não deva abrandar e pretende reforçar a eficiência de custos de produção, de forma a permitir também um incremento da exportação, nomeadamente nas categorias de Gelados e Margarinas.

Gallo Worldwide

Para a Gallo Worldwide, os principais projectos de 2016 passam pelo crescimento nos mercados em que já tem posições consolidadas e pela preparação da entrada em novos mercados, de forma a potenciar as vendas. Prevê-se que os desafios relativos ao aumento de preço da matéria-prima que se enfrentaram em 2015 permaneçam em 2016, ainda que se antecipe uma redução dos preços da matéria-prima, que deverá contudo permanecer acima da média dos últimos anos.

JMDPC

No mercado doméstico, a prioridade continuará a ser reforçar as quotas de mercado das marcas representadas, aumentando a relevância das categorias onde a Companhia está presente. A angariação de marcas representadas em novas categorias será também importante, como forma a diversificar e assegurar o crescimento futuro, bem como de potenciar sinergias na operação.

Na exportação, a Companhia prosseguirá o caminho de "levar para fora de portas" as marcas portuguesas, diversificando portefólio e mercados de destino. O reforço de competências de *sourcing* e relacionadas com os mercados internacionais será essencial nesta fase.

JMRS & Hussel

Em 2016, a JMRS manterá o foco na expansão da rede de cafetarias Jeronymo e na avaliação do potencial dos quiosques de gomas "Giro by Hussel".

Agro-Alimentar

Jerónimo Martins Agro-Alimentar

Prevê-se, durante o ano 2016, o início da construção de uma nova fábrica de lacticínios em Portalegre que deverá estar concluída em meados de 2017 e que será uma unidade fabril moderna e de excelência, com condições para uma produção eficiente de leite e produtos lácteos de elevada qualidade.

No âmbito do projecto de engorda de bovinos Angus, prevê-se que o início do abastecimento do Pingo Doce com carne proveniente da exploração se verifique ainda

no 1.º semestre de 2016 e que se consiga, ao longo do ano, aumentar o número de animais neste projecto.

Em 2016, pretende-se continuar a estudar e a desenvolver novos projectos em outras áreas estratégicas, nomeadamente na área da Aquacultura, que poderão passar pelo estabelecimento de parcerias ou acordos de cooperação.

Fontes Consultadas:

World Economic Outlook do FMI; Eurostat; Boletins Económicos do Banco de Portugal; Ministério das Finanças de Portugal; Instituto Nacional de Estatística (INE); Boletins Económicos do Banco Nacional da Polónia; *Central Statistical Office* (GUS); Banco de la República (Banco Central Colombiano); Departamento Administrativo Nacional de Estatística da Colômbia (DANE); *Business Monitor International* (BMI); BBVA; *Planet Retail*; Deloitte; TNS; Nielsen e PMR Research.

6. Factos Subsequentes

Até à data de conclusão deste relatório não ocorreram factos significativos que não se encontrem reflectidos nas Demonstrações Financeiras.

7. Política de Distribuição de Dividendos

O Conselho de Administração da Sociedade tem mantido uma política de distribuição de dividendos baseada nas seguintes regras:

- Valor do dividendo entre 40% a 50% dos resultados consolidados ordinários;
- Se da aplicação do critério acima resultar uma diminuição do dividendo de determinado ano, face ao atribuído no ano precedente, o Conselho de Administração, se considerar que tal diminuição decorre de situações anormais e meramente conjunturais, poderá propor que o anterior valor seja mantido e até mesmo utilizar para o efeito reservas livres existentes, quando tal utilização não ponha em causa os princípios adoptados em matéria de gestão de balanço.

De acordo com as directrizes acima referidas, relativamente ao exercício de 2014, o dividendo bruto entregue aos accionistas foi de 0,245 euros por acção, pago em Maio de 2015.

Os fluxos de caixa ao longo do ano foram sistematicamente melhores do que o planeado permitindo ao Grupo apresentar, no final de 2015, um valor de dívida inferior ao esperado. Perante este nível de endividamento, a manutenção dos planos de investimento do Grupo e estando garantida a flexibilidade financeira para aproveitar oportunidades de crescimento (não orgânico) que possam surgir no curto prazo, foi proposta, pelo Conselho de Administração, e aprovada, na Assembleia Geral Extraordinária da Jerónimo Martins SGPS, S.A. que teve lugar a 16 de Dezembro de 2015, a distribuição de reservas livres no montante de 235.662.832,50 euros, equivalente ao valor bruto de 0,375 euros por acção. O pagamento do mesmo ocorreu em Dezembro de 2015.

O montante pago correspondeu à antecipação do valor dos dividendos que seria normalmente pago em Maio de 2016, nos termos da política de dividendos acima mencionada, ao qual se somou ainda uma componente extraordinária.

Em virtude do excelente desempenho registado no final de 2015, a dívida líquida a 31 de Dezembro manteve-se em níveis muito reduzidos, mesmo depois do pagamento das reservas acima mencionado. Encontrando-se garantidos os recursos necessários ao cumprimento dos planos delineados pelo Grupo, o Conselho de Administração decidiu propor à Assembleia Geral de Accionistas, na aplicação de resultados de 2015, a distribuição de um dividendo adicional.

8. Proposta de Aplicação de Resultados

No exercício de 2015, Jerónimo Martins, SGPS, S.A. apresentou um lucro consolidado de 333.341.727,01 euros e um lucro nas contas individuais de 260.487.957,66 euros.

O Conselho de Administração propõe aos Senhores Accionistas que os resultados líquidos do exercício sejam aplicados da seguinte forma:

- Reserva Legal 13.024.397,88 euros;
- Reservas Livres 80.928.491,48 euros;
- Dividendos 166.535.068,30 euros.

Esta proposta representa o pagamento de um **dividendo bruto de 0,265 euros** por acção, excluindo-se as acções próprias em carteira, com o correspondente *dividend yield* a atingir 2,24% face à cotação média de 2015, que foi de 11,84 euros.

Lisboa, 1 de Março de 2016

O Conselho de Administração

9. Anexo ao Relatório Consolidado de Gestão

Informação sobre a Participação dos Membros dos Órgãos de Administração e de Fiscalização no Capital da Empresa

(De acordo com o disposto no n.º 5 do artigo 447.º do Código das Sociedades Comerciais)

Conselho de Administração

Membros do Conselho de Administração	Posição em 31.12.14		Acréscimos no exercício		Diminuições no exercício		Posição em 31.12.15	
	Acções	Obrigações	Acções	Obrigações	Acções	Obrigações	Acções	Obrigações
Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos	274.805	-	-	-	-	-	274.805	-
Alan Johnson	30.075	-	-	-	-	-	30.075	-
Andrzej Szlezak	-	-	-	-	-	-	-	-
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	-	-	-	-	-	-	-	-
Artur Stefan Kirsten ¹	n.a.	-	-	-	-	-	-	-
Pertencente a sociedade de que é Administrador (al. d) do n.º 2 do Artigo 447.º C.S.C.) ²	n.a.	-	-	-	-	-	353.260.814	-
Clara Christina Streit ¹	n.a.	-	-	-	-	-	800	-
Francisco Manuel Seixas da Costa	-	-	-	-	-	-	-	-
Hans Eggerstedt	19.700	-	-	-	-	-	19.700	-
Henrique Manuel da Silveira e Castro Soares dos Santos ¹	n.a.	-	-	-	-	-	26.455 ³	-
José Manuel da Silveira e Castro Soares dos Santos ⁴	20.509	-	-	-	-	-	n.a.	-
Pertencente a sociedade de que é Administrador (al. d) do n.º 2 do Artigo 447.º C.S.C.) ²	353.260.814	-	-	-	-	-	n.a.	-
Nicolaas Pronk	-	-	-	-	-	-	-	-
Pertencente a sociedade de que é Administrador (al. d) do n.º 2 do Artigo 447.º C.S.C.) ⁵	31.464.750	-	-	-	-	-	31.464.750	-
Sérgio Tavares Rebelo	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ Nomeados a 9 de Abril de 2015 para o Conselho de Administração

² Sociedade Francisco Manuel dos Santos, B.V.

³ Das quais 1.500 acções são detidas pelo cônjuge

⁴ Cessou funções enquanto Administrador a 9 de Abril de 2015

⁵ Asteck, S.A.

Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., não detinha quaisquer acções ou obrigações, em 31 de Dezembro de 2015, não tendo realizado, durante este ano, transacções com quaisquer títulos de Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

Lista de Transacções de Dirigentes e de Pessoas com estes Estreitamente Relacionadas

Jerónimo Martins, SGPS, S.A., vem, no cumprimento do número 7 do artigo 14.º do Regulamento da CMVM 5/2008 informar que não houve transacções efectuadas pelos Dirigentes da Sociedade durante o ano de 2015.

Lista dos Titulares de Participações Qualificadas a 31 de Dezembro de 2015

(De acordo com o disposto no número 4 do artigo 448.º do Código das Sociedades Comerciais e na alínea b) do número 1 do artigo 8 do Regulamento da CMVM n.º 5/2008)

Accionista	N.º de Acções detidas	% Capital	N.º Direitos de Voto	% dos Direitos de Voto*
Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A. Através da Sociedade Francisco Manuel dos Santos, B.V.	353.260.814	56,136%	353.260.814	56,136%
Aberdeen Asset Managers Limited Directamente	31.482.477	5,003%	31.482.477	5,003%
Heerema Holding Company Inc. Através da Sociedade Asteck, S.A.	31.464.750	5,000%	31.464.750	5,000%
BNP Paribas Investment Partners, Limited Company Através de Fundos de Investimento por si geridos	13.536.757	2,151%	12.604.860	2,006%

Fonte: Últimas comunicações efectuadas pelos titulares de participações qualificadas à Jerónimo Martins, SGPS, S.A..

* Calculado com base na totalidade das acções de acordo com a alínea b) do n.º 3 do artigo 16.º do Código dos Valores Mobiliários.