

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 da *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 necessárias para permitir aos clientes reconhecerem 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 do *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 Caféeiro.

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 decorreram 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 Negócios²	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.

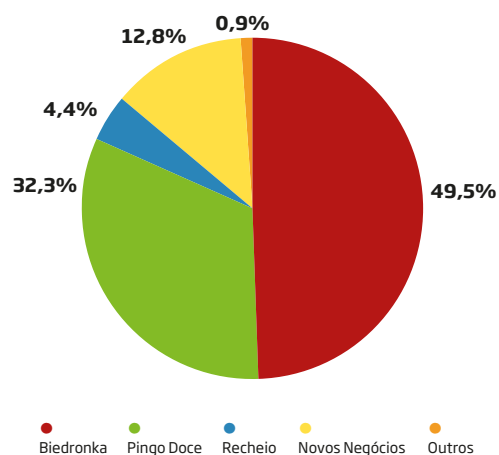
Em 2015, a Biedronka, para além do seu programa de remodelação anual de lojas, que compreendeu 155 localizações no ano, realizou ainda investimentos com vista a otimizar a operação do novo sortido nas lojas e com intervenções específicas ao nível do *layout* de loja.

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.

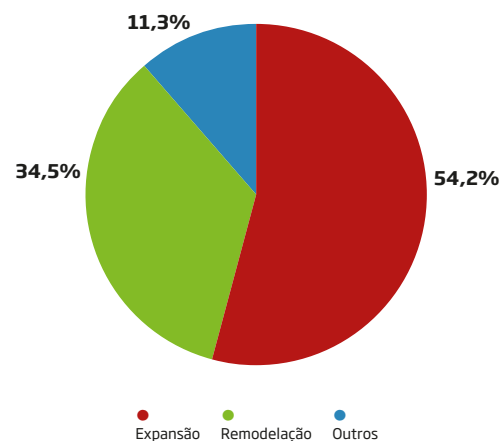
O Recheio, atento às especificidades de cada localização e de acordo com o tipo de cliente que serve, remodelou duas das suas lojas, tendo focado o investimento no reforço das áreas da loja mais importantes para os mercados locais.



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.

	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%

(milhões de euros)

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

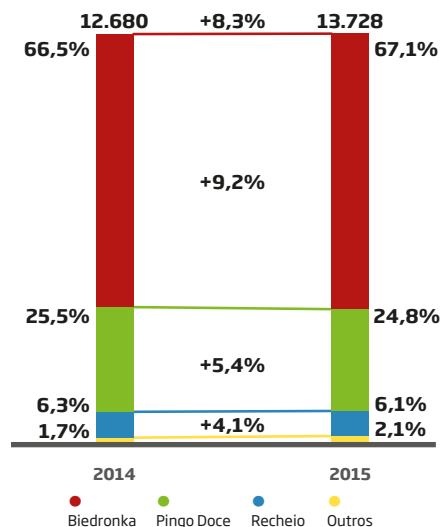
Na Polónia, o ambiente competitivo permaneceu dominado por promoções e os consumidores mantiveram-se *value-oriented*, apesar das tendências positivas registadas no consumo alimentar.

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*).

VENDAS CONSOLIDADAS

(milhões de euros)



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.

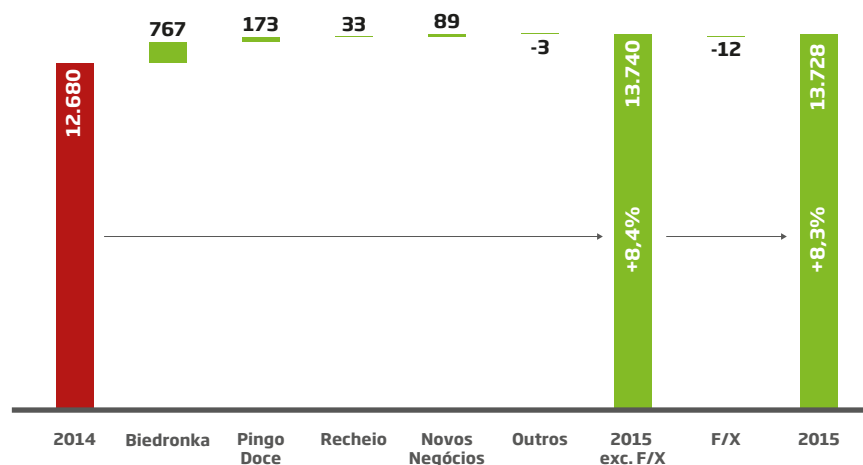
Tal como previsto, a Companhia executou o seu programa de expansão, inaugurando 102 lojas (80 adições líquidas) e terminando o ano com um total de 2.667 localizações.

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.

CONTRIBUIÇÃO PARA O CRESCIMENTO DE VENDAS

(milhões de euros)



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.



3.3.2. RESULTADO OPERACIONAL CONSOLIDADO

	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.

(milhões de euros)

O ano 2015 foi 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.

	2015		2014		(milhões de euros)
	% total		% total		Δ %
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.

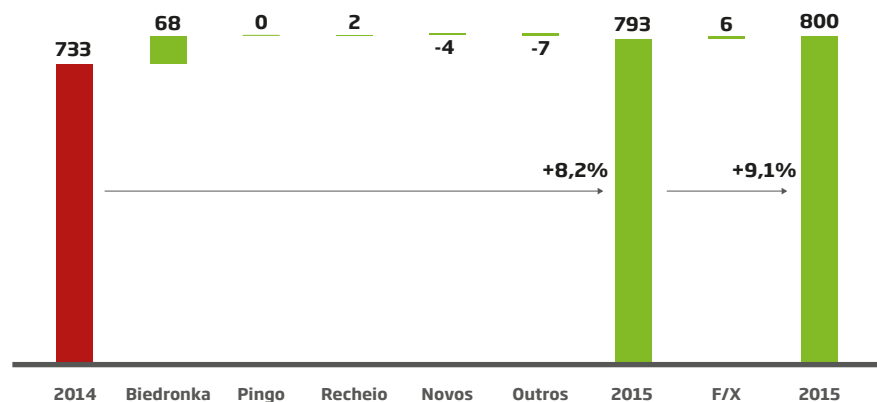
A Ara e a Hebe registaram, em conjunto, perdas de 55,5 milhões de euros ao nível do EBITDA, menos 2,2 milhões de euros que no ano anterior e ligeiramente melhor do que o esperado, fundamentalmente como consequência da desvalorização do peso colombiano.

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

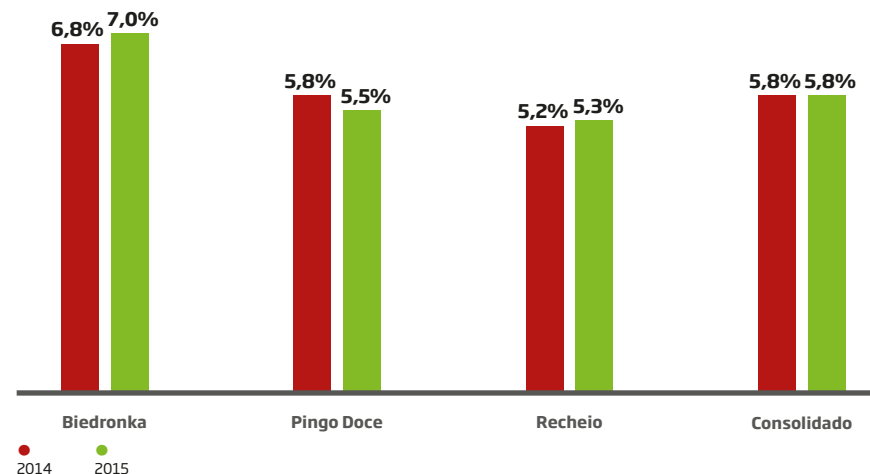


CONTRIBUIÇÃO PARA O CRESCIMENTO DO EBITDA

(milhões de euros)



MARGEM EBITDA



3.3.3. RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

	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
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

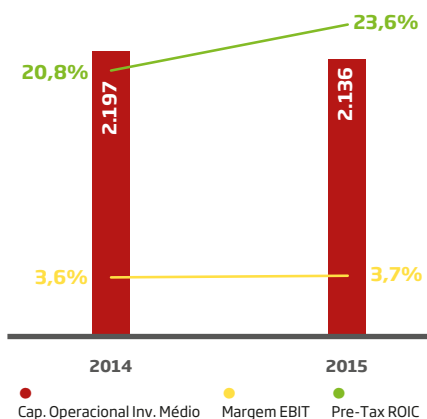
	(milhões de euros)	
	2015	2014
<i>Goodwill</i> Líquido	640	640
Activo Fixo Líquido	3.060	2.940
Capital Circulante Total	-2.001	-1.778
Outros	82	111
Capital Investido	1.780	1.912
Total de Empréstimos	658	714
<i>Leasings</i>	0	1
Juros Diferidos e Operações de Cobertura	0	4
Títulos Negociáveis e Depósitos 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.



PRE-TAX ROIC

(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.

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%

3.3.8. 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 *site* corporativo na secção de Investidor, em www.jeronimomartins.pt.

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

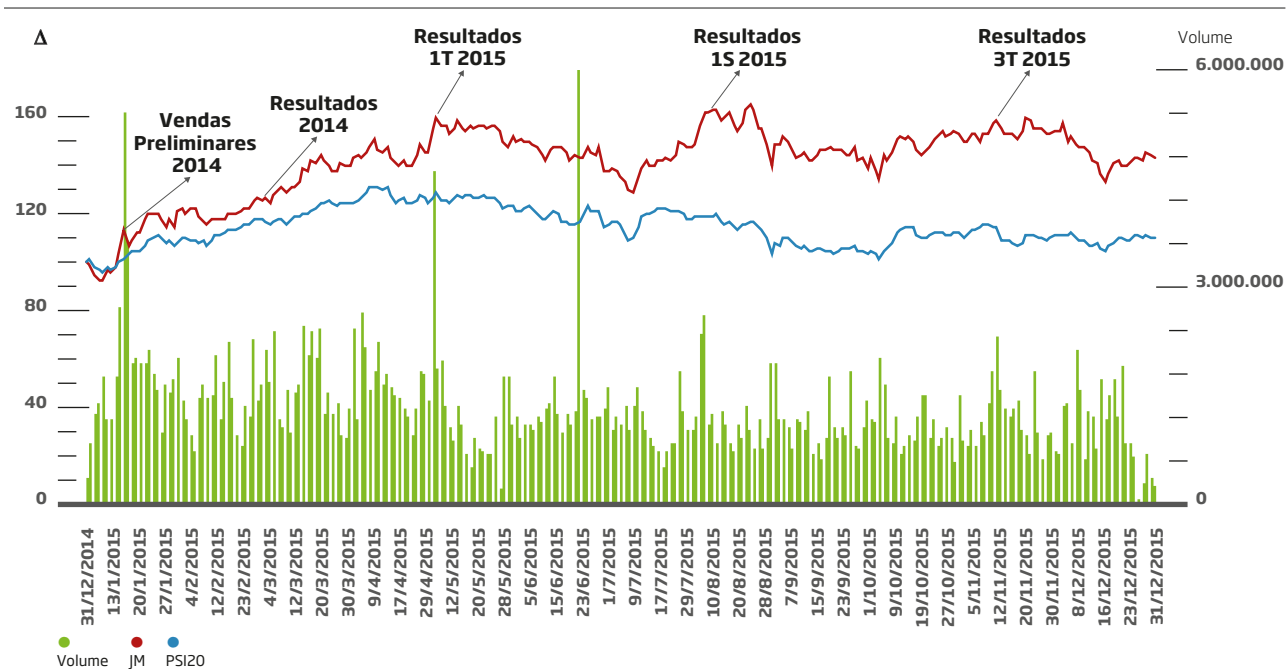
beneficiou essencialmente dos ganhos da Altri, que quase duplicou o seu valor em bolsa (+92,1%), de Jerónimo Martins (+43,9%) e da NOS (+38,4%). Do lado das perdas, cinco empresas cotadas registaram desvalorizações relevantes: o BCP (-25,6%), a Mota-Engil (-27,7%), a Impresa (-40,2%), a Teixeira Duarte (-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).

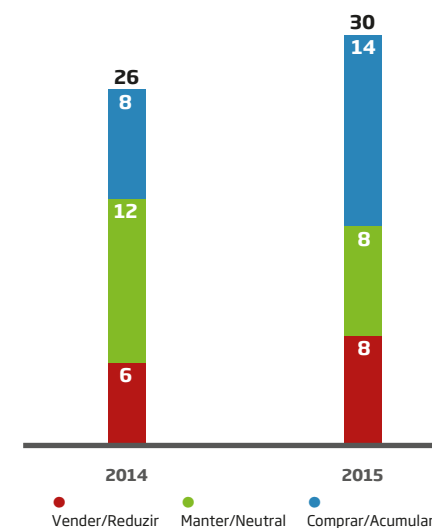
Jerónimo Martins foi uma das acções mais transaccionadas no NYSE Euronext Lisboa, com cerca de 345 milhões de acções, o que correspondeu a uma média diária de 1,3 milhões

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

NÚMERO DE RECOMENDAÇÕES



com um desempenho acima do PSI-20, terminando o ano 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, oito com uma recomendação neutral e oito 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)

Balço	2015	2014	2013	2012	2011
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

(milhões de euros)

Demonstração de Resultados	2015	2014	2013	2012	2011
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.

(milhões de euros)

Indicadores Bolsistas	2015	2014	2013	2012	2011
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
Variação Anual	43,9%	-41,4%	-2,6%	14,2%	12,2%
Variação 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.



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.

