

## 3. Desempenho do Grupo

### 3.1. Principais Projectos de 2016

As principais insígnias do Grupo – Biedronka, Pingo Doce e Recheio – iniciaram o ano de 2016 com enfoque reforçado na competitividade e crescimento *like-for-like*. Esta determinação conduziu a um forte desempenho ao longo de todo o ano com crescimentos das vendas *like-for-like*, das vendas totais e das quotas de mercado.

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.

Para 2016 foram estabelecidos objectivos claros de consolidação das vantagens competitivas na Polónia e em Portugal e de ambição de crescimento na Colômbia, o que resultou:

- i. na Polónia, na **consolidação da revisão da oferta iniciada pela Biedronka** em 2015, promovendo uma abordagem mais integrada e, por isso, mais ágil na adequação às necessidades e aspirações do consumidor;
- ii. em Portugal, tanto no Pingo Doce como no Recheio, na manutenção de uma actividade promocional intensa, garantindo, em simultâneo, **qualidade e inovação na sua proposta de valor global**;
- iii. na Colômbia, na **entrada da Ara na grande região de Bogotá**, continuando a investir na melhoria contínua da proposta de valor.

#### 3.1.1. Biedronka – consolidação da revisão da oferta

Em 2015, a Biedronka iniciou uma revisão total do seu sortido, que levou ao aumento do mesmo, mas, principalmente, a um desenho renovado das várias categorias e sua composição. Este projecto estratégico surgiu no seguimento de uma realidade de consumo mais dinâmica e com novas aspirações a nível alimentar em muito impulsionada pelo aumento do rendimento disponível na Polónia.

O reforço do sortido foi o ponto de partida para uma renovada forma de abordar a proposta de valor, agora, mais do que nunca, focada no consumidor e atenta à rapidez que este tem vindo a demonstrar na evolução efectiva e aspiracional do seu cabaz alimentar.

Em 2016, a nova equipa de gestão da Biedronka focou-se em consolidar as mudanças organizacionais necessárias a um enfoque reforçado no desempenho *like-for-like* das vendas via um cabaz que se pretende mais dinâmico, tanto no sortido base, como nas campanhas promocionais e de *in & outs*.

Perante um ambiente de consumo mais positivo do que o antecipado para 2016, a Companhia criou, desde logo, uma dinâmica de acções mais assertivas que surpreenderam os consumidores com produtos e campanhas ao longo do ano que lhes permitiram complementar o seu cabaz alimentar.

### **3.1.2. Pingo Doce e Recheio – qualidade e inovação na sua proposta de valor global**

Mantendo-se os consumidores portugueses muito orientados para as oportunidades promocionais, o Pingo Doce e o Recheio persistiram na sua estratégia comercial assente em preços competitivos conjugados com promoções intensas.

Em simultâneo, as insígnias investiram na consolidação das suas vantagens competitivas no mercado.

O Pingo Doce manteve um plano de remodelações ambicioso que abrangeu 21 lojas e que é fundamental para manter a sua diferenciação relativamente à experiência de compra.

Também a Marca Própria foi uma prioridade do ano com 221 lançamentos e com a realização de uma campanha alusiva ao seu 25º aniversário.

O Recheio manteve um grande enfoque na proximidade com os clientes, para o qual os gerentes de loja têm um papel fundamental, e investiu numa nova loja e na remodelação total de outra, dando uma maior expressão à área de Frescos, sendo esta uma vantagem competitiva reconhecida da insígnia.

### **3.1.3. Ara – entrada na grande região de Bogotá**

A Ara, tendo apenas três anos de operação na Colômbia, validou a sua proposta de valor nas duas regiões iniciais (Eixo Cafeeiro e Costa do Caribe) e entrou em 2016 com a ambição de inaugurar operações na capital da Colômbia.

Estando permanentemente a melhorar a sua oferta e a adaptar a mesma à realidade de cada região, a Ara teve como prioridade do ano preparar e executar a entrada na região de Bogotá.

Este projecto envolveu todas as áreas da Companhia, nomeadamente no que respeita: i. à área de expansão, na prospecção e negociação de localizações, ii. à área comercial e marketing no que respeita ao desenvolvimento da componente regional do sortido, e iii. a área de recursos humanos na criação e formação das equipas para esta nova região que abre portas a um dos maiores mercados da Colômbia.

## **3.2. Execução do Programa de Investimento**

O plano de investimento do Grupo em 2016 cifrou-se em 482 milhões de euros, dos quais 44% investidos em expansão (lojas novas e Centros de Distribuição).

O investimento de expansão mantém um relevante papel na estratégia de crescimento do Grupo.

(milhões de euros)

Área de Negócio	2016			2015		
	Expansão <sup>1</sup>	Outros <sup>2</sup>	Total	Expansão <sup>1</sup>	Outros <sup>2</sup>	Total
<b>Biedronka</b>	<b>53</b>	<b>180</b>	<b>233</b>	<b>90</b>	<b>114</b>	<b>204</b>
Lojas	51	170	221	84	110	193
Logística e Estrutura Central	2	10	12	6	5	11
<b>Pingo Doce</b>	<b>75</b>	<b>62</b>	<b>137</b>	<b>75</b>	<b>59</b>	<b>133</b>
Lojas	33	59	92	54	57	111
Logística e Estrutura Central	42	3	45	21	2	23
<b>Recheio</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>18</b>
<b>Ara</b>	<b>64</b>	<b>0</b>	<b>64</b>	<b>49</b>	<b>0</b>	<b>49</b>
Lojas	59	0	59	31	0	31
Logística e Estrutura Central	5	0	5	17	0	17
<b>Total Distribuição Alimentar</b>	<b>199</b>	<b>255</b>	<b>455</b>	<b>218</b>	<b>187</b>	<b>404</b>
<b>Hebe</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
<b>Serviços e Outros</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>21</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
<b>Total JM</b>	<b>214</b>	<b>268</b>	<b>482</b>	<b>224</b>	<b>189</b>	<b>412</b>
<b>% do EBITDA</b>	<b>24,9%</b>	<b>31,1%</b>	<b>56,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>23,6%</b>	<b>51,6%</b>

<sup>1</sup> Novas Lojas e Centros de Distribuição.

<sup>2</sup> Remodelação, Manutenção e Outros.

A Biedronka, que investiu um total de 233 milhões de euros (48% do total do *capex* do Grupo), abriu um total de 83 novas localizações.

Ainda na Polónia, a Hebe juntou 26 novas localizações ao seu parque de lojas.

No Pingo Doce, o plano de investimento atingiu um total de 137 milhões de euros, incluindo o investimento em 14 novas localizações, das quais cinco lojas geridas através de contrato de agência e duas sob o inovador conceito de conveniência Pingo Doce & Go.

O Recheio abriu uma loja em Sines, garantindo presença num mercado onde a oportunidade de vendas é relevante e a insígnia ainda não estava presente.

Na Colômbia, a Ara abriu um total de 79 lojas, acelerando das 56 aberturas realizadas em 2015 e continuou a investir na preparação da expansão, pretendendo aumentar o ritmo de abertura de novas lojas no futuro. Do total de aberturas, 22 foram na nova região – Bogotá.

	Lojas Novas		Remodelações <sup>1</sup>		Lojas Fechadas	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
<b>Biedronka</b>	83	102	221	155	28	22
<b>Pingo Doce</b>	14	21	21	29	0	2
<b>Recheio</b>	1	0	1	2	0	0
<b>Ara</b>	79	56	0	0	0	0
<b>Hebe</b>	26	15	5	10	7	0
<b>Outros Negócios<sup>2</sup></b>	5	13	2	1	4	11

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

<sup>2</sup> 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.

Dentro do plano de investimento, a logística mantém-se como uma área importante, reflectindo a relevância estratégica desta área para cada modelo de negócio do Grupo.

O Pingo Doce, avançando com o plano de reestruturação logística para melhor responder às necessidades da rede de lojas, investiu na instalação de um novo Centro de Distribuição, encontrando-se em fase final de construção, prevendo-se que seja inaugurado no primeiro semestre de 2017.

As remodelações têm vindo a ganhar maior peso no plano de despesas de capital, sendo este investimento fundamental para garantir a qualidade da experiência de loja, a eficiência da operação e a inovação das propostas de valor, tendo um papel relevante no potencial de crescimento *like-for-like* das vendas de cada insígnia.

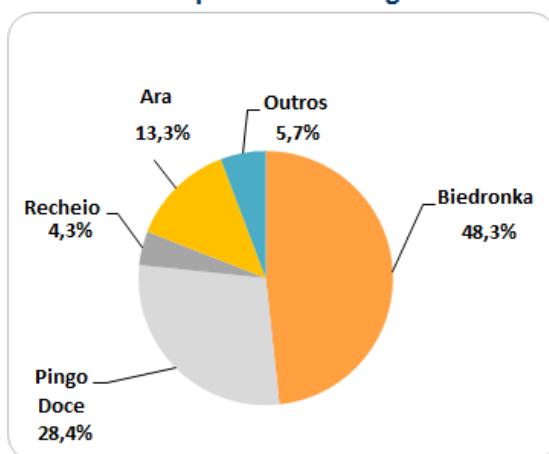
A Biedronka acelerou, em 2016, o número de remodelações para 221 lojas (de 155 em 2015), imprimindo um ritmo mais normalizado a este programa, já que em 2015 o foco na actualização do sortido conduziu a um abrandamento do mesmo.

O Pingo Doce mantém o plano de remodelações como um pilar importante no reforço da sua posição competitiva, tendo, em 2016, abrangido de forma profunda 21 lojas.

O Recheio remodelou totalmente a loja de Torres Vedras, preparando-a para uma operação melhorada de Frescos.

Para além das grandes áreas de investimento acima apresentadas, a inovação para diferenciação, fora do programa de remodelações, também recebeu a atenção do Grupo, nomeadamente através da abertura de uma fábrica de sopas da Biedronka e, no âmbito da área Agro-Alimentar em Portugal, do início da construção de uma nova fábrica de leite e arranque da primeira instalação de Aquacultura. No final do ano, foi ainda adquirido o Santa Maria Manuela, navio emblemático que fez parte da antiga *frota branca* de bacalhoeiros portugueses.

**Investimento por Área de Negócio**



### 3.3 Actividade Consolidada de 2016

#### 3.3.1. Vendas Consolidadas

O Grupo atingiu, em 2016, vendas de 14.622 milhões de euros, 6,5% acima do ano anterior (+9,8% a taxa de câmbio constante).

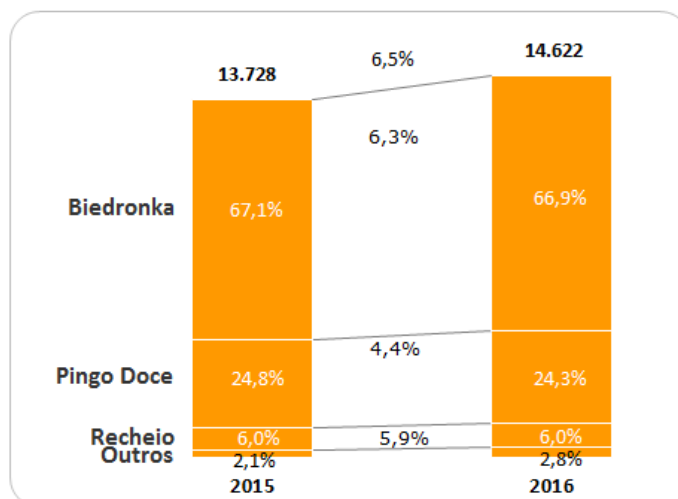
(milhões de euros)	2016		2015		Δ %		LFL
		% total		% total	s/ F/X	Euro	
Vendas e Serviços							
Biedronka	9.781	66,9%	9.206	67,1%	10,8%	6,3%	9,5%
Pingo Doce	3.558	24,3%	3.407	24,8%		4,4%	1,0%
Recheio	878	6,0%	829*	6,0%		5,9%	5,0%
Ara	236	1,6%	122	0,9%	110,2%	92,5%	n.a.
Hebe	122	0,8%	100	0,7%	27,5%	22,2%	n.a.
Outros & Ajustes de Consolidação	46	0,3%	63	0,5%		n.a.	n.a.
<b>Total JM</b>	<b>14.622</b>	<b>100%</b>	<b>13.728</b>	<b>100%</b>	<b>9,8%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,2%</b>

\* Reclassificação do valor publicado em 2015, 832

2016 foi um ano de sólido crescimento das vendas, que beneficiou de uma extraordinária progressão no volume de negócios da Biedronka que levou o Grupo a atingir uma progressão de 7,2% das suas vendas *like-for-like*.

Os crescimentos registados em todas as insígnias são a confirmação da adequação da nossa estratégia de enfoque no consumidor, que se traduz na competitividade dos preços e no reforço da atractividade do cabaz e da experiência de compra. Este posicionamento estratégico provou potenciar a captação das oportunidades de crescimento que identificamos em cada mercado onde operamos.

**Vendas Consolidadas (milhões de euros)**



Na Polónia, a envolvente competitiva manteve-se intensamente promocional, com o ambiente de consumo a revelar-se mais positivo do que o antecipado, em virtude, nomeadamente, do aumento do salário mínimo no país e da atribuição de um subsídio para famílias com mais do que um filho.

Este aumento de rendimento disponível conjugado com o facto de os consumidores polacos terem uma abordagem inovadora, no que respeita ao consumo alimentar, geraram oportunidades interessantes para o desenvolvimento do cabaz alimentar no mercado.

A Biedronka, com uma oferta reforçada e com uma abordagem mais intensa e inovadora às campanhas comerciais, beneficiou totalmente desta envolvente favorável e registou um crescimento de 9,5% das suas vendas *like-for-like*, apesar de ter mantido uma inflação ligeiramente negativa no cabaz.

A insígnia atingiu um aumento líquido de 55 localizações, tendo terminado o ano de 2016 com um total de 2.722 lojas.

As vendas da Biedronka aumentaram 6,3% no ano (+10,8% em moeda local) para 9.781 milhões de euros, levando ao aumento da sua quota de mercado.

A Hebe, com uma proposta de valor mais focada nas áreas do sortido onde a insígnia se pretende diferenciar, e com um plano de comunicação alinhado com este posicionamento, apresentou, ao longo do ano, uma boa evolução de vendas, que atingiram 122 milhões de euros, 22,2% acima de 2015. A rede total de lojas totalizou 153 localizações, mais 19 do que em 2015.

Em Portugal, onde a inflação alimentar foi de 0,5%, o sector de retalho alimentar manteve-se extremamente competitivo, com as promoções a desempenhar um papel determinante.

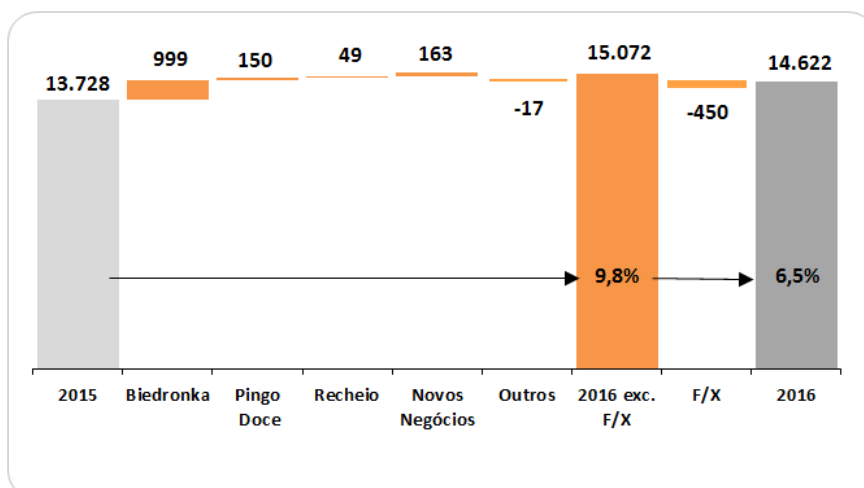
O Pingo Doce manteve uma forte dinâmica promocional, garantindo, em simultâneo, qualidade e inovação na sua oferta de Marca Própria. A Companhia prosseguiu a execução do seu programa de remodelações de loja, com vista à melhoria contínua da experiência global de compra.

Com uma exigente base de comparação em 2015, o crescimento *like-for-like* (excluindo combustível) foi de 1,2% em 2016 e as vendas totais atingiram 3.558 milhões de euros, um aumento de 4,4% em relação ao ano anterior.

As vendas do Recheio subiram 5,9% para 878 milhões de euros. A Companhia, suportada pela sua sólida posição competitiva, beneficiou da melhoria registada no segmento HoReCa em resultado da forte actividade turística em Portugal. O crescimento *like-for-like* no ano foi de 5,0%.

A Ara encerrou o ano com 221 lojas em três regiões da Colômbia. O desempenho de vendas continuou a confirmar a boa aceitação da proposta de valor por parte dos consumidores Colombianos em todas as regiões. A insígnia atingiu vendas de 236 milhões de euros em 2016, tendo mais do que duplicado as vendas em moeda local em relação ao ano de 2015.

**Contribuição para o crescimento de Vendas (milhões de euros)**



### 3.3.2. Resultado Operacional Consolidado

(milhões de euros)	2016		2015		Δ%
		%		%	
<b>Vendas Consolidadas</b>	<b>14.622</b>		<b>13.728</b>		<b>6,5%</b>
Margem Total	3.113	21,3%	2.937	21,4%	6,0%
Custos Operacionais	-2.251	-15,4%	-2.138	-15,6%	5,3%
<b>Cash Flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>862</b>	<b>5,9%</b>	<b>800</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,8%</b>
Depreciação	-294	-2,0%	-294	-2,1%	-0,1%
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>568</b>	<b>3,9%</b>	<b>505</b>	<b>3,7%</b>	<b>12,4%</b>

O foco prioritário no crescimento *like-for-like* das vendas, mantendo uma rigorosa gestão de custos, levou as principais áreas de negócio a registarem crescimento do EBITDA gerado no ano.

O EBITDA consolidado atingiu 862 milhões de euros, um crescimento de 7,8% em relação a 2015 (+11,0% a taxa de câmbio constante).

(milhões de euros)	2016		2015		Δ %
		% total		% total	
Biedronka	707	82,1%	641	80,2%	10,3%
Pingo Doce	192	22,2%	188	23,5%	2,0%
Recheio	47	5,5%	44	5,5%	7,4%
Outros & Ajustes de Consolidação	-84	-9,8%	-73	-9,2%	15,1%
<b>EBITDA Consolidado</b>	<b>862</b>	<b>100%</b>	<b>800</b>	<b>100%</b>	<b>7,8%</b>

Embora a inflação do cabaz se tenha mantido ligeiramente negativa tanto na Biedronka como no Pingo Doce, ambas as insígnias registaram sólidos crescimentos das vendas *like-for-like* que permitiram mitigar a evolução dos custos operacionais, em especial ao nível dos custos com pessoal que registaram um aumento relevante na Polónia e em Portugal. Assim, a margem EBITDA do Grupo aumentou para 5,9%, de 5,8% em 2015.

A Biedronka registou um EBITDA de 707 milhões de euros, um aumento de 10,3% em relação a 2015 (+15,1% a taxa de câmbio constante). Este desempenho foi resultado do forte crescimento *like-for-like* e do grande rigor na gestão de custos, tendo sido obtido apesar da intensa actividade promocional impressa pela insígnia em 2016.

A margem EBITDA da Biedronka foi de 7,2% (vs. +7,0% em 2015).

O Pingo Doce gerou um EBITDA de 192 milhões de euros, 2,0% acima do ano anterior. A margem EBITDA foi de 5,4%, uma redução dos 5,5% registados em 2015 em resultado da manutenção da intensa actividade promocional e do investimento na experiência de compra, nomeadamente através das remodelações de loja.

No Recheio, o EBITDA atingiu os 47 milhões de euros, um crescimento de 7,4% em relação ao ano de 2015, com a respectiva margem a registar-se em 5,4%, subindo dos 5,3% registados em 2015, impulsionado pelo sólido crescimento *like-for-like*.

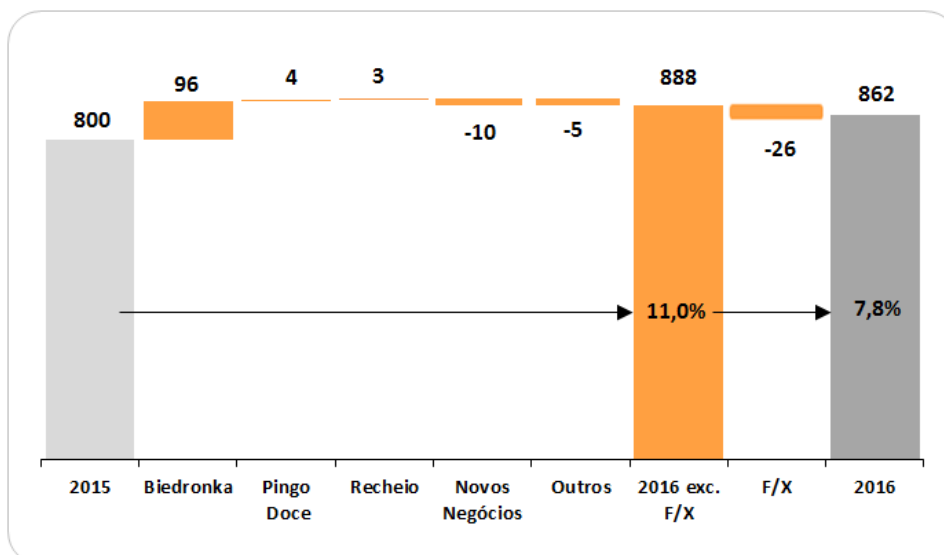
A Ara e a Hebe registaram, em conjunto, perdas de 62 milhões de euros ao nível do EBITDA, tendo a Ara sido responsável por cerca de 76% do total das mesmas.

O crescimento das perdas geradas na Colômbia em relação ao ano anterior foi, essencialmente, consequência da decisão tomada, no terceiro trimestre, pela equipa de gestão da Ara de fortalecer a sua estrutura ao nível das várias equipas como forma de preparar, de forma sustentável, a sua capacidade futura de crescimento.

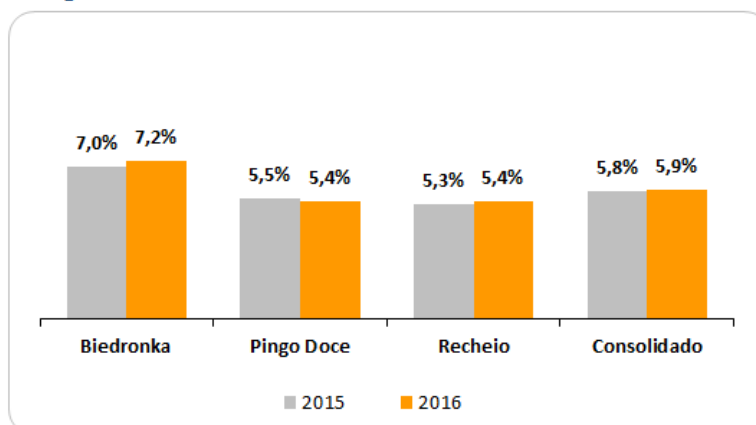
Relativamente à Hebe, as perdas geradas mantiveram uma tendência de redução, tal como esperado.

O investimento sustentado no crescimento de vendas levou a uma sólida geração de EBITDA, em simultâneo com o reforço das posições competitivas em todos os mercados.

### Contribuição para o crescimento do EBITDA (milhões de euros)



### Margem EBITDA





### 3.3.3. Resultado Líquido Consolidado

(milhões de euros)	2016		2015		Δ%
		%		%	
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>568</b>	<b>3,9%</b>	<b>505</b>	<b>3,7%</b>	<b>12,4%</b>
Resultados Financeiros	-17	-0,1%	-26	-0,2%	-34,5%
Ganhos em Empresas Associadas	10	0,1%	17	0,1%	-38,2%
Itens não Recorrentes	184	1,3%	-20	-0,1%	n.a.
<b>Resultado antes de Imposto (EBT)</b>	<b>744</b>	<b>5,1%</b>	<b>475</b>	<b>3,5%</b>	<b>56,7%</b>
Impostos	-130	-0,9%	-117	-0,8%	11,5%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>614</b>	<b>4,2%</b>	<b>358</b>	<b>2,6%</b>	<b>71,5%</b>
Interesses que não Controlam	-21	-0,1%	-25	-0,2%	-15,5%
<b>Res. Líquido atrib. a JM</b>	<b>593</b>	<b>4,1%</b>	<b>333</b>	<b>2,4%</b>	<b>78,0%</b>
Res. Líquido / acção (€)	0,94		0,53		78,0%
Res. Líquido / acção sem não recorrentes (€)	0,62		0,55		12,8%

O resultado líquido do Grupo atingiu 593 milhões de euros.

Excluindo a contribuição da Monterroio, numa base comparável<sup>1</sup>, os resultados líquidos foram de 361 milhões de euros, representando um crescimento de 14,5% relativamente ao mesmo período do ano anterior.

Os itens não recorrentes, para além da mais-valia de 221 milhões de euros relativa à venda da Monterroio, incorporam custos de reestruturação em Portugal e na Polónia, *impairments* de activos em Portugal e a extensão à Polónia do plano de prémios de antiguidade do Grupo.

Os encargos financeiros foram de 17 milhões de euros, 9 milhões de euros abaixo do ano anterior devido à redução do nível médio de dívida ao longo do ano, bem como à diminuição do custo médio da dívida.

O sólido crescimento do resultado líquido foi consequência do crescimento de vendas, controlo de custos e solidez do balanço.

### 3.3.4. Cash Flow

(milhões de euros)	2016	2015
EBITDA	862	800
Pagamento de Juros	-14	-29
Outros Itens Financeiros	3	14
Imposto sobre o Resultado	-177	-108
<b>Fundos gerados pelas Operações</b>	<b>673</b>	<b>677</b>
Pagamento de <i>Capex</i>	-433	-394
Δ Capital Circulante	193	212
Outros	285	-12
<b>Cash Flow Libertado</b>	<b>718</b>	<b>482</b>

O *cash flow* gerado no ano atingiu 718 milhões de euros, mais 236 milhões de euros do que no ano anterior.

O bom desempenho do *cash flow* deveu-se essencialmente i. ao crescimento do EBITDA gerado, fruto da combinação do forte desempenho de vendas com manutenção da eficiência operacional; ii. à rigorosa gestão de capital circulante e iii. à venda da Monterroio.

<sup>1</sup> Excluindo, em ambos os anos, o impacto da Monterroio como apresentado na nota de reconciliação número 7, no Capítulo III deste relatório.

O bom desempenho do *cash flow* deveu-se essencialmente i. ao crescimento do EBITDA gerado, fruto da combinação do forte desempenho de vendas com manutenção da eficiência operacional; ii. à rigorosa gestão de capital circulante e iii. à venda da Monterroio.

### 3.3.5. Balanço Consolidado

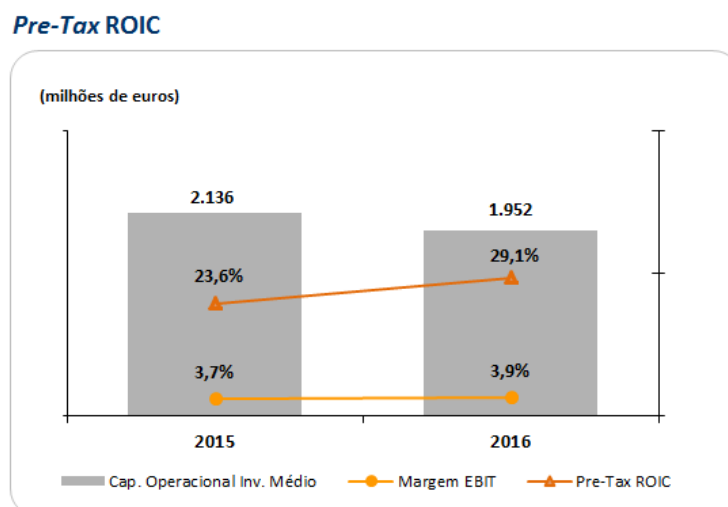
(milhões de euros)	2016	2015
<i>Goodwill</i> Líquido	630	640
Activo Fixo Líquido	3.180	3.060
Capital Circulante Total	-2.201	-2.001
Outros	46	82
<b>Capital Investido</b>	<b>1.656</b>	<b>1.780</b>
Total de Empréstimos	335	658
<i>Leasings</i>	4	0
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-674	-471
<b>Dívida Líquida</b>	<b>-335</b>	<b>187</b>
Interesses que não Controlam	253	252
Capital Social	629	629
Resultados Transitados	1.109	712
<b>Fundos de Accionistas</b>	<b>1.991</b>	<b>1.593</b>
<i>Gearing</i>	-16,8%	11,7%

No final do ano, o Grupo registava uma posição líquida de excesso de caixa de 335 milhões de euros beneficiando da venda da Monterroio, mas também da manutenção de uma rigorosa gestão de capital circulante.

A solidez do balanço sai reforçada num ano em que o pagamento de dividendos aos Accionistas do Grupo foi de 167 milhões de euros e o investimento foi de 482 milhões de euros.

### 3.3.6. Rentabilidade do Capital Investido

A rentabilidade do capital investido, calculado sob a forma de *Pre-Tax ROIC*, cifrou-se em 29,1%, uma subida face aos 23,6% registados em 2015.



O crescimento das vendas verificado ao nível do *like-for-like* do Grupo (+7,2%) e a disciplinada gestão de investimento e capital circulante justificaram a melhoria ao

nível da rotação de capital e permitiram a evolução positiva da rentabilidade do capital investido.

O aumento da rotação do capital investido nas três principais áreas de negócio – Biedronka, Pingo Doce e Recheio –, conjugado com o aumento da margem EBIT da Biedronka, foram os impulsionadores deste desempenho que reflecte melhoria do *Pre-Tax ROIC* das três áreas de negócio referidas.

### 3.3.7. Detalhe da Dívida

No final do ano, a Companhia apresentava um excesso de liquidez que se traduz numa dívida líquida negativa de 335 milhões de euros que compara com uma dívida líquida de 187 milhões de euros em 2015.

A nova dívida emitida durante o ano de 2016 situou-se ao nível da Colômbia, para fazer face às necessidades de investimento naquele país, mitigando, assim, a exposição do investimento em termos cambiais.

(milhões de euros)	2016	2015
<b>Dívida de Médio Longo Prazo</b>	<b>112</b>	<b>534</b>
<i>% do Total de Empréstimos</i>	33,3%	81,2%
<i>Maturidade Média (anos)</i>	3,5	2,4
Empréstimos Obrigacionistas	0	150
Papel Comercial	0	100
Outros Empréstimos MLP	112	284
<b>Dívida de Curto Prazo</b>	<b>224</b>	<b>123</b>
<i>% do Total de Empréstimos</i>	66,7%	18,8%
<b>Total de Empréstimos</b>	<b>335</b>	<b>658</b>
<i>Maturidade Média (anos)</i>	1,6	1,9
<i>Leasings</i>	4	0
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-674	-471
<b>Dívida Líquida</b>	<b>-335</b>	<b>187</b>
<i>% Dívida em Euros (Dívida Financeira + Leasings)</i>	44,2%	47,4%
<i>% Dívida em Zlotys (Dívida Financeira + Leasings)</i>	27,8%	40,4%
<i>% Dívida em Pesos (Dívida Financeira + Leasings)</i>	27,9%	12,2%

### 3.3.8. Jerónimo Martins no Mercado de Capitais

#### Caracterização do Título

<b>Bolsa em que está Cotada</b>	Euronext Lisboa	
<b>Data de Entrada em Bolsa</b>	Novembro de 1989	
<b>Capital Social (€)</b>	629.293.220	
<b>Valor Nominal</b>	1,00 €	
<b>N.º Acções Emitidas</b>	629.293.220	
<b>Símbolo</b>	JMT	
<b>Códigos</b>	<b>ISIN</b>	PTJMT0AE0001
	<b>Reuters</b>	JMT.LS
	<b>Bloomberg</b>	JMT PL
	<b>Sedol</b>	B1Y1SQ7
	<b>WKN</b>	878605

As acções de Jerónimo Martins integram 66 índices, sendo os mais relevante o PSI20 (índice de referência do Euronext Lisboa), o Euronext100 e o EuroStoxx index, entre

outros, e são negociadas em 37 plataformas distintas, maioritariamente nas principais praças europeias.

### Estrutura de Capital

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

### Desempenho do PSI20

O PSI20, o índice de referência no mercado português, depois de ter valorizado 10,7% em 2015, fechou o ano de 2016 a desvalorizar 11,9%, para 4.679,20 pontos, tendo registado a queda mais expressiva entre os índices europeus.

O índice arrancou o ano com 17 títulos, passando a contar com 18 na revisão anual de Março de 2016: a Teixeira Duarte e a Impresa foram excluídas do índice e o Montepio, a Sonae Capital e a Corticeira Amorim foram incluídos.

O PSI20 destacou-se nas perdas desde o início do ano, com os investidores a revelarem receios motivados pelo fraco crescimento económico, que penalizou sobretudo a periferia do euro, pelos problemas na banca e por uma eventual retirada de estímulos a partir de 2017, com impacto negativo na dívida nacional. Das 18 empresas cotadas no PSI20, 12 registaram um comportamento negativo. Com desempenhos positivos, estiveram a Sonae Capital (+46,7%), a Corticeira Amorim (+42,9%), a Galp Energia (+32,4%), a Jerónimo Martins (+22,9%), a Semapa (+5,6%) e o Banco BPI (+3,7%).

O mês de Junho registou a maior queda do ano (-10,2%) do PSI20. No dia 23 de Junho, o Reino Unido votou a favor da saída britânica da União Europeia (*Brexit*). As bolsas reagiram negativamente à notícia, mas Julho trouxe a recuperação e o PSI20 seguiu a tendência positiva dos restantes mercados accionistas, valorizando +6,6%, naquele que foi o melhor mês do índice.

O Stoxx600, o índice de referência que agrega as 600 maiores cotadas europeias, terminou o ano com o primeiro saldo global negativo em cinco anos, registando uma perda acumulada de 1,2%. Os sectores que mais apoiaram o desempenho do índice foram o minério (+62,0%) e o petróleo e gás (+22,9%). A impedir uma maior valorização do Stoxx600 esteve o sector das telecomunicações (-15,9%).

O índice bolsista português ficou abaixo dos principais índices europeus, sendo que o FTSE100, o DAX30 e o AEX foram os índices com melhor desempenho no ano, com valorizações de 14,4%, 11,6% e 9,4%, respectivamente.

### Desempenho da Acção Jerónimo Martins

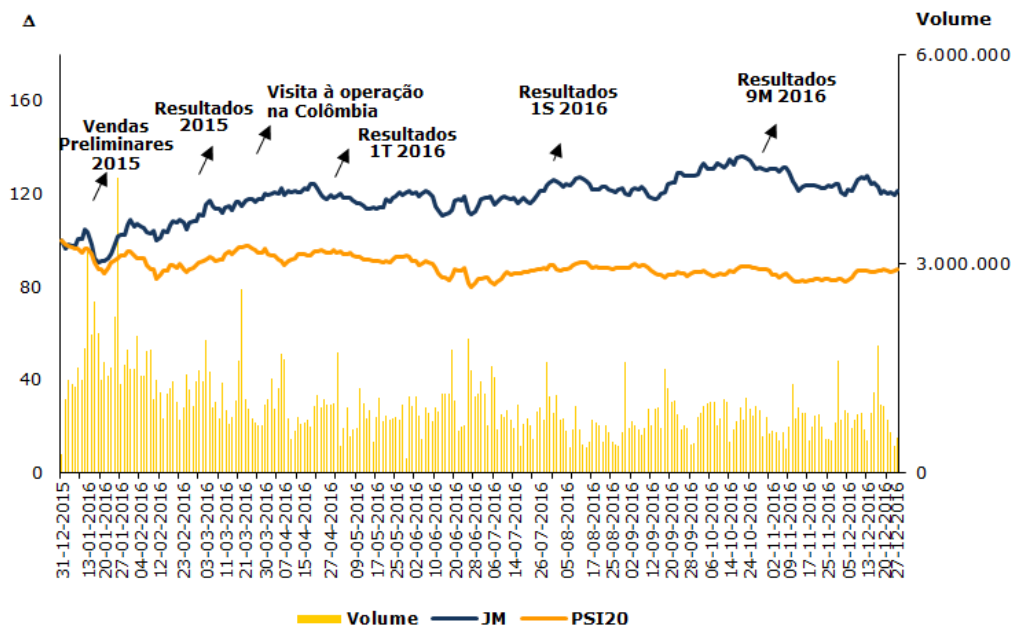
A acção de Jerónimo Martins, depois de ter apresentado uma valorização de 43,9% em 2015, registou, em 2016, uma valorização de 22,9%.

Segundo a Euronext Lisboa, em 2016 Jerónimo Martins foi a empresa portuguesa com a terceira maior capitalização bolsista, tendo encerrado o ano com um peso relativo no PSI20 de 13,7%. O Grupo fechou 2016 com 9,3 mil milhões de euros de capitalização bolsista *versus* 7,5 mil milhões de euros no final de 2015. Jerónimo Martins é uma das três empresas portuguesas que integram o índice Euronext100, com um peso de 0,4% (0,3% em 2015).

Jerónimo Martins foi uma das acções mais transaccionadas na Euronext Lisboa, com cerca de 250 milhões de acções, o que correspondeu a uma média diária de um

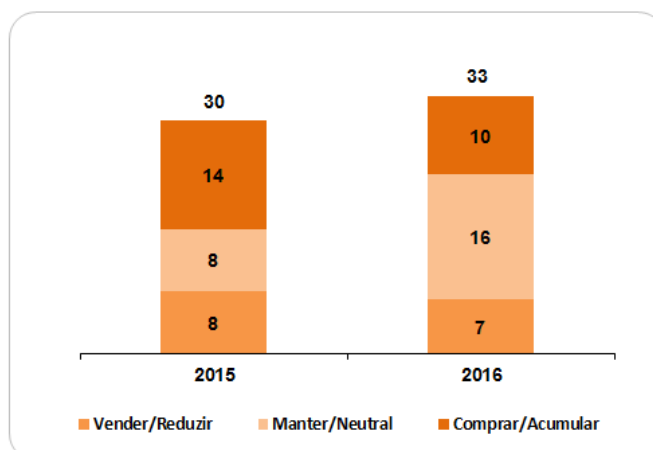
milhão de acções, a um preço médio de 14,239 euros (20,3% superior ao registado em 2015). Em termos de volume de negócios, estas acções representaram o equivalente a 16% (3,5 mil milhões de euros) do volume global de acções transaccionadas no índice PSI20 em 2016 (21,7 mil milhões de euros).

A acção Jerónimo Martins apresentou uma tendência positiva durante grande parte do ano, tendo registado a cotação mínima de 10,92 euros no dia 18 de Janeiro e a cotação máxima de 16,35 euros no dia 19 de Outubro. Ao longo do ano, com excepção do mês de Janeiro, a acção Jerónimo Martins manteve-se com um desempenho acima do PSI20, terminando 2016 com uma cotação de 14,74 euros, o que representa uma valorização de 22,9% face ao final de 2015.



## Analistas

Em 2016, cinco casas de investimento iniciaram a cobertura de Jerónimo Martins (BiG, Deutsche Bank, Intermoney Valores, Invest Securities e Millennium Dom Maklerski) e outras quatro deixaram de cobrir o título (Macquarie, MainFirst Bank, Natixis e Nomura). No final do ano, 33 analistas acompanhavam Jerónimo Martins: 10 analistas apresentavam uma recomendação positiva sobre o título, 16 uma recomendação neutral e sete uma recomendação negativa. No final de 2016, o preço-alvo médio dos analistas era de 15,41 euros, o que corresponde a um potencial de subida, face à cotação de fecho do dia 31 de Dezembro, de 4,5%.



**Desempenho Financeiro Jerónimo Martins 2012-2016**

(milhões de euros)

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Balço</b>					
Goodwill Líquido	630	640	640	648	655
Activo Fixo Líquido	3.180	3.060	2.940	2.810	2.557
Capital Circulante Total	-2.201	-2.001	-1.778	-1.686	-1.615
Outros	46	82	111	112	99
<b>Capital Investido</b>	<b>1.656</b>	<b>1.780</b>	<b>1.912</b>	<b>1.885</b>	<b>1.695</b>
Dívida Líquida	-335	187	273	346	321
Total de Empréstimos	335	658	714	688	660
Leasings	4	0	1	6	18
Juros em Dívida	0	0	4	20	15
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-674	-471	-446	-368	-372
Interesses que não Controlam	-335	187	243	236	251
Capital Próprio	1.738	1.342	1.396	1.304	1.122
<b>Demonstração de Resultados</b>					
<b>Vendas Líquidas e Serviços</b>	<b>14.622</b>	<b>13.728</b>	<b>12.680</b>	<b>11.829</b>	<b>10.683</b>
<b>Cash flow Operacional (EBITDA)</b>	<b>862</b>	<b>800</b>	<b>733</b>	<b>777</b>	<b>740</b>
em % vendas	5,9%	5,8%	5,8%	6,6%	6,9%
Depreciação	-294	-294	-277	-249	-221
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>568</b>	<b>505</b>	<b>457</b>	<b>528</b>	<b>518</b>
em % vendas	3,9%	3,7%	3,6%	4,5%	4,9%
Resultados Financeiros	-17	-26	-34	-39	-30
Ganhos em Empresas Associadas	10	17	15	19	13
Itens não Recorrentes <sup>1</sup>	184	-20	-9	-4	-19
<b>Resultado antes de Imposto (EBT)</b>	<b>744</b>	<b>475</b>	<b>429</b>	<b>503</b>	<b>483</b>
Impostos	-130	-117	-104	-111	-116
<b>Resultado Líquido</b>	<b>614</b>	<b>358</b>	<b>325</b>	<b>393</b>	<b>366</b>
Interesses que Não Controlam	-21	-25	-23	-10	-6
<b>Resultado Líquido atribuído a JM</b>	<b>593</b>	<b>333</b>	<b>302</b>	<b>382</b>	<b>360</b>

<sup>1</sup> 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.

<b>Indicadores Bolsistas</b>					
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	29,7%	31,7%	26,9%	32,0%	27,2%
EPS (€)	0,94	0,53	0,48	0,61	0,57
Dividendo por Acção (€)	0,27	0,62 *	0,31	0,30	0,51 **
<b>Desempenho em Bolsa</b>					
Máxima (€)	16,35	13,81	14,25	18,47	15,62
Mínima (€)	10,92	7,70	6,98	13,61	11,87
Média (€)	14,24	11,84	10,94	15,51	13,71
Final Ano (Fecho) (€)	14,74	12,00	8,34	14,22	14,60
Capitalização Bolsista (31 Dez) (€000.000)	9.276	7.548	5.245	8.945	9.188
Transacções (em volume) (1.000 acções)	251.292	344.797	274.146	202.709	157.916
Varição Anual	22,9%	43,9%	-41,4%	-2,6%	14,2%
Varição Anual - PSI20	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%

\* 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.