

3. DESEMPENHO DO GRUPO

Cada insígnia garantiu os necessários investimentos, terminando 2017 com modelos mais fortes e competitivos.

3.1. Prioridades estratégicas para 2017

O crescimento das vendas e o fortalecimento das quotas de mercado em cada geografia onde estamos presentes têm sido as grandes prioridades estratégicas do Grupo.

Em 2017, Jerónimo Martins manteve o crescimento como primeira e absoluta prioridade e reforçou o investimento nas suas Operações, de forma a continuar a equilibrar o crescimento sustentável e rentabilidade, tanto no curto como no médio-longo prazos.

Neste sentido, a atenção de cada área de negócio esteve centrada na melhoria das respectivas propostas de valor para o consumidor, através i. da assertividade e inovação da oferta em loja; ii. do reforço do posicionamento de preço; iii. da remuneração das equipas e iv. da qualidade das lojas.

No geral, 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 da gestão.

Face às oportunidades e desafios dos vários mercados, cada insígnia garantiu os necessários investimentos, terminando 2017 com modelos mais fortes e competitivos.

3.1.1. Biedronka – Ganhar a preferência de um consumidor cada vez mais exigente

Na Polónia, o ambiente de consumo e as respectivas perspectivas de desenvolvimento permaneceram favoráveis, resultando numa evolução muito positiva do cabaz alimentar.

Nesta envolvente, a Biedronka identificou um conjunto de oportunidades de crescimento de vendas e de reforço da sua posição de mercado, que soube aproveitar, desafiando as fronteiras do seu modelo de negócio sem nunca o colocar em causa. Isto, de forma a manter uma eficiência de custos que lhe permitiu sustentar, simultaneamente, o crescimento e a rentabilidade.

Com este enquadramento, ao longo de 2017, a melhoria contínua do sortido, o reforço das oportunidades de preço e a qualidade das lojas e do serviço prestado pelas equipas foram áreas de investimento para a Biedronka. Este investimento, realizado de forma estruturada e transversal, foi fundamental para a concretização do objectivo de vendas, e também na preparação da Companhia para continuar a crescer numa envolvente onde é esperada a continuação da apresentação de oportunidades relevantes.

Em linha com o que tem sido feito nos últimos anos, a melhoria da qualidade da oferta disponibilizada nas lojas mereceu a máxima atenção, quer ao nível do sortido permanente, com a evolução da qualidade a acompanhar o trading up registado

no mercado, quer ao nível das campanhas de in&outs alimentares em que a insígnia apostou, como forma de complementar o sortido base, trazendo inovação e atracção crescentes.

O posicionamento de preço e a respectiva percepção junto dos clientes são pilares fundamentais da vantagem competitiva da Biedronka. Assim, a insígnia geriu com sucesso o equilíbrio entre investimento directo em preço e em promoções relevantes para o consumidor, para além de trabalhar com inovação uma oferta de produtos que, não fazendo parte do sortido regular, foram disponibilizados através de campanhas com um preço muito atractivo.

De entre as várias acções, destaque para os momentos do ano em que a Biedronka liderou ao promover produtos essenciais no cabaz das famílias polacas nas alturas em que os mesmos registaram picos de inflação. Este alinhamento com as necessidades do consumidor foi reconhecido e reflectiu-se no crescimento de vendas.

O ambiente de loja, a adequação do seu layout, o tipo de equipamentos e a iluminação, entre outros, são elementos fundamentais da experiência de compra, com contributo directo para as vendas, para além de serem críticos na eficiência das operações. O programa de remodelações, que abrangeu mais de 220 lojas, é um dos eixos cruciais para garantir o crescimento sustentado da Biedronka, permitindo uma melhoria da oferta e da experiência de compra enquanto protege as exigências de eficiência do modelo de negócio.

Por fim, uma referência ao activo que mais contribui para o sucesso desta estratégia de conquista da preferência do consumidor polaco – as equipas. Quer ao nível dos Centros de Distribuição, quer ao nível das lojas, são as pessoas que entregam com sucesso a estratégia desenhada e são elas que asseguram os níveis de serviço, de qualidade e de eficiência a todos os níveis da operação. A revisão dos pacotes remuneratórios, incluindo um conjunto de benefícios relevantes, a par de iniciativas

O posicionamento de preço e a respectiva percepção junto dos clientes são pilares fundamentais da vantagem competitiva da Biedronka.

de responsabilidade social interna são também parte fundamental do investimento na proposta de valor da Biedronka.

3.1.2. Pingo Doce – Manter o crescimento num mercado em amadurecimento

Em Portugal, o contexto do Retalho Alimentar manteve-se desafiante e os consumidores continuaram muito orientados a promoções. A esta complexa envolvente operativa acresce a contínua expansão da capacidade instalada no Retalho Alimentar de proximidade, com a abertura de novas lojas.

O Pingo Doce, com uma forte posição de mercado e reconhecida diferenciação nos Frescos, Marca Própria e Experiência de Compra, manteve o intenso investimento em promoções, centrando também o seu esforço de inovação nestes que são os seus três pilares estratégicos.

Assim, o sortido de Marca Própria recebeu um significativo impulso em termos de inovação, com lançamentos e melhorias nas várias categorias que o compõem.

As 23 remodelações de loja vieram não só reforçar a qualidade da experiência de compra, como contribuir de forma relevante para a visibilidade e qualidade de execução da operação ao nível dos Frescos, categoria em que se registou também o lançamento de novos produtos ao longo do ano.

Por fim, a Companhia iniciou, em Outubro, uma revisão dos pacotes remuneratórios, num claro reconhecimento da importância das equipas na entrega de uma proposta de valor de qualidade. Esta decisão representa também um passo importante no investimento em níveis crescentes de eficiência e qualidade de serviço.

3.1.3. Ara – Construir as fundações do seu crescimento

Após a entrada na sua terceira região geográfica, Bogotá, em Setembro de 2016, a Ara está consciente que cada região exige um trabalho de adaptação local, com implicações em parte do sortido oferecido nas estratégias comerciais e de marketing. Além disso, reconhece a dimensão da oportunidade que o mercado de proximidade representa na Colômbia e a importância da adequação da sua proposta de valor com vista a aproveitar essa mesma oportunidade.

Neste contexto, 2017 foi um ano estruturante para a Ara que consolidou o investimento, iniciado em 2016, em reforçar as várias equipas, construindo capacidade de expansão e acelerando as aberturas de loja para mais do dobro das do ano anterior.

Este investimento dotou a Companhia de uma dinâmica de execução importante para o futuro, numa fase em que ganhar relevância junto do consumidor colombiano continua a ser um desafio que a Companhia terá de superar.

3.2. Execução do Programa de Investimento

Conforme referido, no âmbito da execução da estratégia de crescimento, o investimento em novas lojas anda par-a-par com o investimento na melhoria da qualidade e eficiência do actual parque de lojas. É este investimento em remodelação e renovação que permite garantir a sustentabilidade do *like-for-like*, bem como a liderança na preferência dos consumidores.

Em 2017, o plano de investimento do Grupo cifrou-se em 724 milhões de euros, dos quais 51% alocados à expansão (lojas novas e Centros de Distribuição) e o restante foi em grande parte alocado a projectos de remodelação profunda do parque de lojas existente.

Na Biedronka, o plano de investimento do ano atingiu os 354 milhões de euros (49% do total do capex do Grupo), incluindo 121 aberturas de loja, 226 remodelações e um novo Centro de Distribuição que foi inaugurado em Outubro.

(milhões de euros)

	2017			2016		
Área de Negócio	Expansão ¹	Outros ²	Total	Expansão ¹	Outros ²	Total
Biedronka	113	241	354	53	180	233
Lojas	88	222	310	51	170	221
Logística e Estrutura Central	25	19	44	2	10	12
Pingo Doce	32	70	102	75	62	137
Lojas	17	66	83	33	59	92
Logística e Estrutura Central	16	3	19	42	3	45
Recheio	13	15	28	8	13	21
Ara	169	0	169	64	0	64
Lojas	129	0	129	59	0	59
Logística e Estrutura Central	40	0	40	5	0	5
Total Distribuição Alimentar	327	326	653	199	255	455
Hebe	5	1	7	5	2	6
Serviços e Outros	39	25	65	10	11	21
Total JM	372	352	724	214	268	482
% do EBITDA	40,3%	38,2%	78,6%	24,9%	31,1%	56,0%

¹ Novas lojas e Centros de Distribuição.

² Remodelação, Manutenção e Outros.

Também na Polónia, a Hebe avançou com o plano de abertura de lojas definido tendo somado 30 localizações ao seu parque de lojas.

Em Portugal, o Pingo Doce investiu 102 milhões de euros, abrangendo 10 novas lojas, das quais quatro geridas através de contrato de agência. A insígnia procedeu ainda a 23 remodelações profundas e 21 de natureza mais ligeira, mas com relevância para a melhoria da experiência de compra e eficiência das operações de loja.

No contexto do programa de redimensionamento logístico, o Pingo Doce inaugurou, em 2017, um novo Centro de Distribuição na zona Norte, melhorando de forma fundamental o alcance e níveis de serviço às lojas abrangidas.

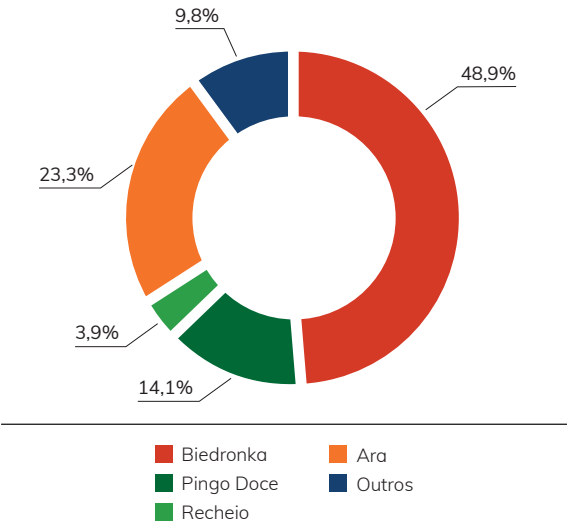
Por seu lado, o Recheio investiu um total de 28 milhões de euros, incluindo a abertura de uma nova loja e, no âmbito de um projecto de modernização das plataformas de Food Service, a realocação da plataforma do Porto, que conta agora com uma área maior e mais adaptada às oportunidades de negócio.

Ainda em Portugal, na área Agro-Alimentar, deu-se continuidade à construção da nova fábrica de lacticínios e adquiriram-se duas novas explorações de engorda de bovinos da raça Angus.

Na Colômbia, a Ara investiu um total de 169 milhões de euros. No que respeita a abertura de lojas, inaugurou 169 localizações, um enorme salto de capacidade em relação às 79 aberturas realizadas em 2016.

Em 2017, a Ara investiu também na preparação de capacidade logística adicional, dentro das regiões onde opera actualmente, o que vai permitir-lhe aumentar a capacidade e a eficiência logística futuras.

Investimento por Área de Negócio



(milhões de euros)

	Lojas Novas		Remodelações ¹		Lojas Fechadas	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Biedronka	121	83	226	221	20	28
Pingo Doce	10	14	23	21	1	0
Recheio	1	1	1	1	0	0
Ara	169	79	0	0	1	0
Hebe	30	26	0	5	1	7
Outros Negócios ²	9	5	4	2	3	4

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 e Hussel.

3.3. Actividade Consolidada de 2017

3.3.1. Vendas Consolidadas

As vendas do Grupo atingiram 16,3 mil milhões de euros em 2017, 11,3% acima do ano anterior (+9,4% a taxas de câmbio constantes).

(milhões de euros)

	2017		2016		Δ %		LFL
		% total		% total	s/ F/X	Euro	
Vendas e Serviços							
Biedronka	11.075	68,0%	9.781	66,9%	10,4%	13,2%	8,6%
Pingo Doce ¹	3.667	22,5%	3.558	24,3%		3,1%	1,0%
Recheio	942	5,8%	878	6,0%		7,2%	6,2%
Ara	405	2,5%	236	1,6%	71,8%	72,0%	n.a.
Hebe	166	1,0%	122	0,8%	32,3%	35,7%	n.a.
Outros & Ajustes de Consolidação	20	0,1%	46	0,3%		n.a.	n.a.
Total JM	16.276	100%	14.622	100%	9,4%	11,3%	6,6%

¹ Inclui valores de vendas de loja e combustível.

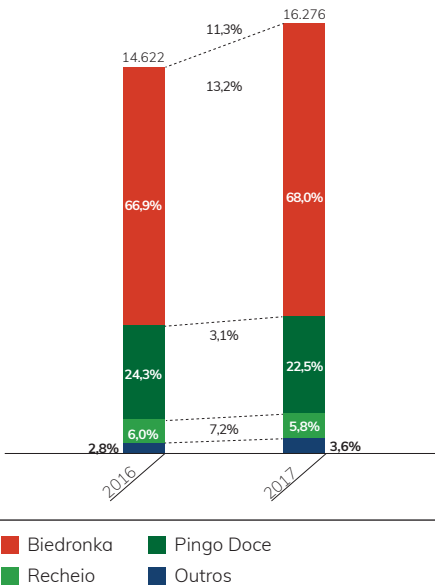
Na Polónia, o ambiente de consumo foi favorável ao longo do ano, com impacto positivo no sector alimentar. A inflação alimentar no país foi de 4,2%, tendo esta evolução dos preços sido impulsionada por picos acentuados nos preços de vários produtos relevantes ao longo do ano.

A prioridade estratégica da Biedronka – o crescimento das vendas – permaneceu inalterada e foi impulsionada pela capacidade da insígnia de criar oportunidades num mercado dinâmico.

A procura por parte dos consumidores de melhorar o seu cabaz alimentar levou a um trading up do consumo ao qual a Biedronka respondeu com uma melhoria contínua do sortido e com a execução de inovadoras campanhas in&out ao longo do ano.

Vendas Consolidadas

(milhões de euros)



Consciente que o preço continua a ser fundamental para o consumidor polaco, a Biedronka capturou as oportunidades criadas pela elevada inflação em alguns produtos e categorias estratégicos, reforçando a percepção de preço e gerando vendas adicionais.

Todos os trimestres registaram uma notável entrega de crescimento LFL. No ano, o LFL foi de 8,6% e impulsionou as vendas totais a crescerem 13,2% (+10,4% em moeda local) para os 11,1 mil milhões de euros.

Em linha com o plano, a Biedronka aumentou em 101 lojas a sua rede total (121 aberturas no ano), terminando 2017 com 2.823 localizações.

Com uma proposta de valor melhorada, a Hebe teve um bom desempenho de vendas, que se cifraram em 166 milhões de euros, 35,7% acima de 2016 (+32,3% a taxa de câmbio constante). A insígnia abriu 30 lojas no ano, terminando 2017 com uma rede total de 182 localizações.

A inflação alimentar em Portugal foi de 1,5%. Após a pronunciada desaceleração para 0,6% observada no 3.º trimestre (e que foi impulsionada por alguns produtos frescos sazonais), a inflação alimentar no 4.º trimestre evoluiu para 2,0%.

O ambiente de consumo no país, embora permanecendo exigente, mostrou algum dinamismo. O Pingo Doce aproveitou esta melhoria para reforçar a sua intensa actividade comercial, atingindo um sólido crescimento das vendas LFL de +1,0% no ano.

As vendas do Grupo atingiram 16,3 mil milhões de euros em 2017, 11,3% acima do ano anterior.

Este crescimento, juntamente com a abertura de 10 lojas (9 adições líquidas) no ano, resultou em vendas de 3.667 milhões de euros, 3,1% acima do ano anterior, permitindo ao Pingo Doce encerrar 2017 com uma posição de mercado reforçada.

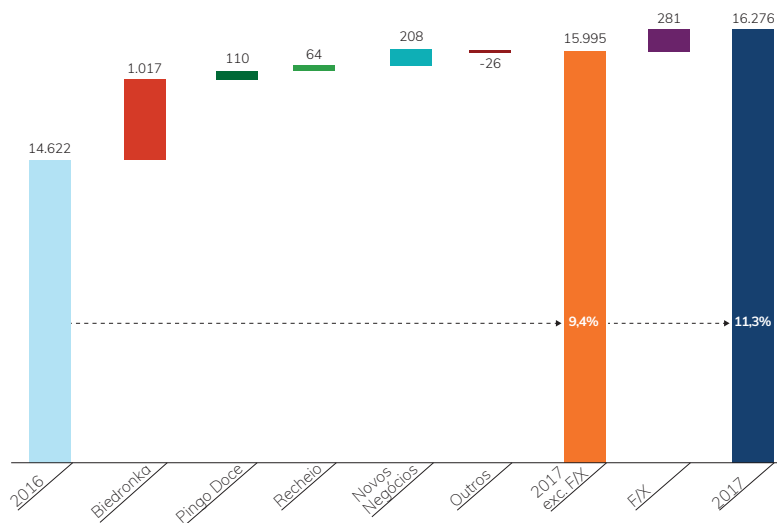
O Recheio teve, consistentemente ao longo do ano, um desempenho acima do seu mercado, tirando partido de uma proposta de valor bem posicionada e de um ambiente mais favorável, que se traduziu num crescimento LFL de 6,2% em 2017. As vendas totais aumentaram 7,2% para os 942 milhões de euros.

Na Colômbia, a inflação alimentar foi de 2,6%. Embora negativos durante o ano, os níveis de confiança do consumidor começaram a evidenciar uma tendência de melhoria a partir de Abril.

A Ara alcançou vendas de 405 milhões de euros, 72,0% acima do ano anterior (+71,8% a taxa de câmbio constante). A principal prioridade da Companhia para 2017 foi trabalhar a sua capacidade de acelerar a expansão da rede de lojas. Este investimento permitiu a abertura de 169 localizações no ano, 77 das quais no 4.º trimestre.

Contribuição para o crescimento de Vendas

(milhões de euros)



3.3.2. Resultado Operacional Consolidado

(milhões de euros)

	2017		2016		Δ%
		%		%	
Vendas Consolidadas	16.276		14.622		11,3%
Margem Total	3.458	21,2%	3.113	21,3%	11,1%
Custos Operacionais	-2.536	-15,6%	-2.251	-15,4%	12,7%
Cash Flow Operacional (EBITDA)	922	5,7%	862	5,9%	7,0%
Depreciação	-331	-2,0%	-294	-2,0%	12,4%
Resultado Operacional (EBIT)	591	3,6%	568	3,9%	4,2%

A ambição de crescimento rentável levou a um enfoque combinado entre vendas e eficiência das operações, mantendo-se um círculo virtuoso em que o bom desempenho do LFL é resultado de uma gestão do mix que permite criar novas oportunidades de crescimento enquanto se protege a eficiência como vantagem competitiva.

O EBITDA consolidado cifrou-se em 922 milhões de euros, um crescimento de 7,0% em relação ao ano anterior (+4,7% a taxas de câmbio constantes).

(milhões de euros)

	2017		2016		Δ%
		%		%	
Biedronka	805	87,3%	707	82,1%	13,8%
Pingo Doce	188	20,4%	192	22,2%	-1,6%
Recheio	50	5,5%	47	5,5%	6,7%
Outros & Ajustes de Consolidação	-122	-13,2%	-84	-9,8%	44,3%
EBITDA Consolidado	922	100%	862	100%	7,0%

Este desempenho foi atingido num ano de investimento relevante na Colômbia, e também nas propostas de valor da Biedronka e do Pingo Doce, a nível de posicionamento de preço, qualidade das lojas e equipas.

A Margem EBITDA do Grupo foi de 5,7% (5,9% em 2016).

Excluindo a diluição provocada pelas perdas da Ara e da Hebe, o EBITDA cresceu 9,0% e atingiu uma margem de 6,4%.

A Biedronka registou um EBITDA de 805 milhões de euros, um aumento de 13,8%

em relação a 2016 (+11,0% a taxa de câmbio constante). Este desempenho foi resultado da entrega de um sólido crescimento das vendas LFL, obtido através de uma gestão eficiente do marketing mix – sortido, preço, promoções, campanhas in&out e publicidade –, em conjunto com o olhar atento face aos standards operacionais necessários para manter a eficiência da estrutura de custos.

A margem EBITDA da Biedronka foi de 7,3%, sensivelmente em linha com a do ano anterior.

O Pingo Doce gerou um EBITDA de 188 milhões de euros, 1,6% abaixo do registado em 2016. A respectiva margem foi de 5,1%, uma redução dos 5,4% observados no ano anterior, reflectindo, essencialmente, a decisão da insígnia de executar, em 2017, uma revisão dos pacotes remuneratórios das suas equipas.

O Recheio registou um EBITDA de 50 milhões de euros, 6,7% acima de 2016, com a respectiva margem a cifrar-se em 5,3%, sensivelmente em linha com a de 2016. O crescimento do EBITDA foi resultado do muito bom desempenho das vendas e do controlo dos níveis de eficiência, num contexto de investimento em vendas.

A Ara e a Hebe registaram, em conjunto, perdas de 85 milhões de euros ao nível do EBITDA (62 milhões de euros em 2016), tendo a Ara sido responsável por cerca de 88% do total.

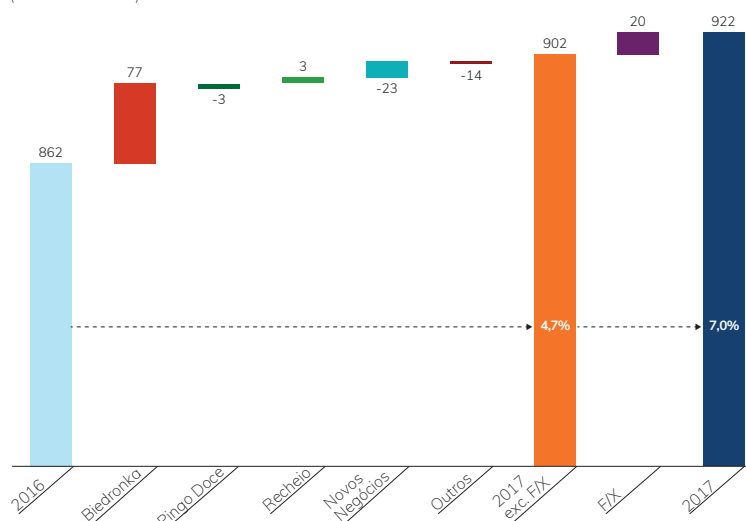
O aumento de custos da Ara vem no seguimento da decisão, anunciada no 3.º trimestre de 2016, de acelerar a sua capacidade de expansão futura, nomeadamente através do reforço das equipas, o que se concretizou em 2017.

Relativamente à Hebe, como planeado e em resultado de um bom desempenho registado ao nível das vendas e da evolução da gestão do respectivo mix, as perdas geradas mantiveram uma tendência decrescente.

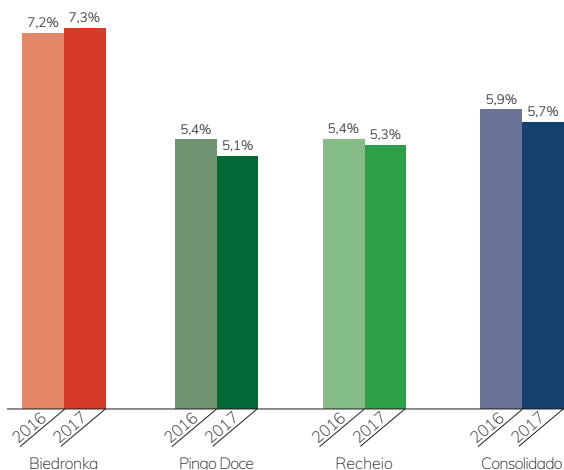
O desempenho das vendas em todas as insígnias esteve na base do crescimento do EBITDA consolidado, permitindo compensar a inflação já antecipada nas rubricas de custos, nomeadamente no que concerne aos custos de pessoal.

Contribuição para o crescimento do EBITDA

(milhões de euros)



Margem EBITDA



3.3.3. Resultados Líquidos Consolidados

(milhões de euros)

	2017		2016		Δ%
		%		%	
Resultado Operacional (EBIT)	591	3,6%	568	3,9%	4,2%
Resultados Financeiros	-12	-0,1%	-17	-0,1%	-29,9%
Ganhos em Empresas Associadas	0	0,0%	10	0,1%	n.a.
Outras Perdas e Ganhos	-14	-0,1%	184	1,3%	n.a.
Resultado antes de Imposto (EBT)	565	3,5%	744	5,1%	-24,1%
Impostos	-152	-0,9%	-130	-0,9%	17,1%
Resultado Líquido	413	2,5%	614	4,2%	-32,8%
Interesses que não Controlam	-27	-0,2%	-21	-0,1%	29,6%
Res. Líquido atrib. a JM	385	2,4%	593	4,1%	-35,0%
Res. Líquido/acção (€)	0,61		0,94		-35,0%
Res. Líquido/acção sem Outras Perdas e Ganhos (€)	0,63		0,62		0,3%

Os resultados líquidos atribuíveis a Jerónimo Martins foram de 385 milhões de euros.

Excluindo a contribuição da Monterroio em 2016, os resultados líquidos apresentaram um crescimento de 6,7% relativamente ao mesmo período do ano anterior.

As outras perdas e ganhos foram de -14 milhões de euros, incluindo, entre outros, o encerramento de um armazém em Portugal, imparidades em imóveis detidos para venda, abate de benfeitoria e custos de reestruturação.

Os encargos financeiros foram 12 milhões de euros. Os juros líquidos registaram um ligeiro crescimento face ao ano anterior, reflectindo a existência de dívida em zloty e pesos colombianos, em linha com a política de gestão de risco do Grupo que favorece uma cobertura natural ao investimento em cada geografia.

O bom desempenho das vendas, com foco mantido na eficiência dos modelos, e a manutenção de um balanço extremamente sólido permitiram um crescimento dos resultados líquidos, apesar do incremento do investimento na Colômbia.

3.3.4. Cash Flow

(milhões de euros)

	2017	2016
EBITDA	922	862
Pagamento de Juros	-15	-14
Outros Itens Financeiros	0	3
Imposto sobre o Resultado	-160	-177
Fundos gerados pelas Operações	747	673
Pagamento de Capex	-662	-433
Δ Capital Circulante	168	193
Outros ¹	-4	285
Cash Flow Libertado	249	718

¹ Inclui em 2016 o valor de 302 milhões de euros relativos à venda da Monterroio.

O cash flow gerado em 2017 atingiu 249 milhões de euros. Comparando com o mesmo indicador em 2016 (corrigido da venda da Monterroio), registou-se uma redução de 167 milhões de euros em virtude do aumento do ritmo de expansão na Colômbia e do investimento logístico na Polónia, espelhados no crescimento de 229 milhões de euros de pagamento relativo a capex do Grupo.

O capital circulante registou um sólido desempenho, mantendo-se como uma área de foco no âmbito da gestão do capital investido.

3.3.5. Balanço Consolidado

(milhões de euros)

	2017	2016
Goodwill Líquido	647	630
Activo Fixo Líquido	3.639	3.180
Capital Circulante Total	-2.496	-2.201
Outros	54	46
Capital Investido	1.843	1.656
Total de Empréstimos	529	335
Leasings	8	4
Juros Diferidos e Operações de Cobertura	4	0
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-712	-674
Dívida Líquida	-170	-335
Interesses que não Controlam	225	253
Capital Social	629	629
Resultados Transitados	1.159	1.109
Fundos de Accionistas	2.013	1.991
Gearing	-8,5%	-16,8%

No final de 2017, o Grupo registou uma posição líquida de excesso de caixa de 170 milhões de euros.

A solidez do balanço mantém-se inquestionável, não obstante o aumento do programa de investimento do Grupo. Recorde-se ainda que, em Maio de 2017, procedeu-se ao pagamento de 380 milhões de euros de dividendos.

3.3.6. Rentabilidade do Capital Investido

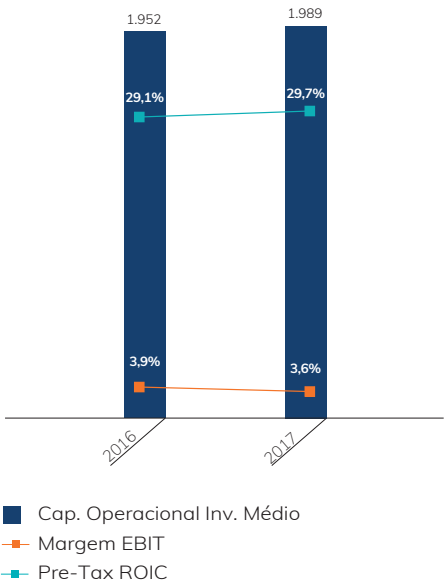
A rentabilidade do capital investido, calculado sob a forma de Pre-Tax ROIC, cifrou-se em 29,7%.

O excelente desempenho de vendas e a gestão rigorosa do capital circulante permitiram um aumento da rotação de capital, compensando o incremento de investimento na Colômbia.

O notável aumento da rotação do capital investido na Biedronka foi o grande impulsionador da evolução do Pre-Tax ROIC do Grupo. Também o Pingo Doce e o Recheio registaram uma evolução positiva da rotação do capital investido.

Pre-Tax ROIC

(milhões de euros)



3.3.7. Detalhe da Dívida

No final de 2017, o Grupo apresentava excesso de liquidez com a dívida líquida negativa a atingir 170 milhões de euros. Importa lembrar que em 2016 a dívida líquida, também negativa, incorporava a venda da Monterroio.

Venceu-se em 2017 o empréstimo obrigacionista da JMR, emitido em 2015 com o valor de 150 milhões de euros, tendo sido refinanciado com empréstimos bancários de 100 milhões de euros.

A composição da dívida, contemplando endividamento denominado nas moedas de cada geografia, reflecte uma preferência por uma cobertura natural do investimento.

(milhões de euros)

	2017	2016
Dívida de Médio Longo Prazo	232	112
% do Total de Empréstimos	43,8%	33,3%
Maturidade Média (anos)	2,4	3,5
Empréstimos Obrigacionistas	0	0
Papel Comercial	0	0
Outros Empréstimos MLP	232	112
Dívida de Curto Prazo	298	224
% do Total de Empréstimos	56,2%	66,7%
Total de Empréstimos	529	335
Maturidade Média (anos)	1,4	1,6
Leasings	8	4
Juros Diferidos & Operações de Cobertura	4	0
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-712	-674
Dívida Líquida	-170	-335
% Dívida em Euros (Dívida Financeira + Leasings)	24,3%	44,2%
% Dívida em Zlotys (Dívida Financeira + Leasings)	44,8%	27,8%
% Dívida em Pesos (Dívida Financeira + Leasings)	30,9%	27,9%

3.3.8. Jerónimo Martins no Mercado de Capitais

Caracterização do Título		
Bolsa em que está Cotada		Euronext Lisboa
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	B1Y1SQ7
	WKN	878605

As acções de Jerónimo Martins integram 70 índices, sendo os mais relevantes o PSI20 (índice de referência do Euronext Lisboa), o Euronext100 e o EuroStoxx, entre outros, e são negociadas em 35 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 índice de referência no mercado português – PSI20 – conta com 18 acções na sua composição, tendo, em 2017, deixado de fazer parte do mesmo o BPI e o Montepio e sido incluídas a Ibersol e a Novabase.

Depois da desvalorização de 11,9%, em 2016, e o ano ter iniciado em terreno negativo, a partir de final de Março a tendência inverteu-se e o PSI20 fechou 2017 a valorizar 15,2%, para 5.388,33 pontos, tendo registado uma das subidas mais expressivas entre os índices europeus. Das 18 empresas cotadas, apenas cinco registaram um comportamento negativo.

O bom desempenho do índice acompanhou a evolução da economia portuguesa e a melhoria dos custos de financiamento do Estado e do 'rating' da República, que tem grande impacto no mercado accionista.

O desempenho do índice bolsista português ficou acima dos principais índices europeus, com o WIG20 (índice de referência do mercado polaco) a registar o melhor desempenho no ano, com uma valorização de 26,4%.

Desempenho da Acção Jerónimo Martins

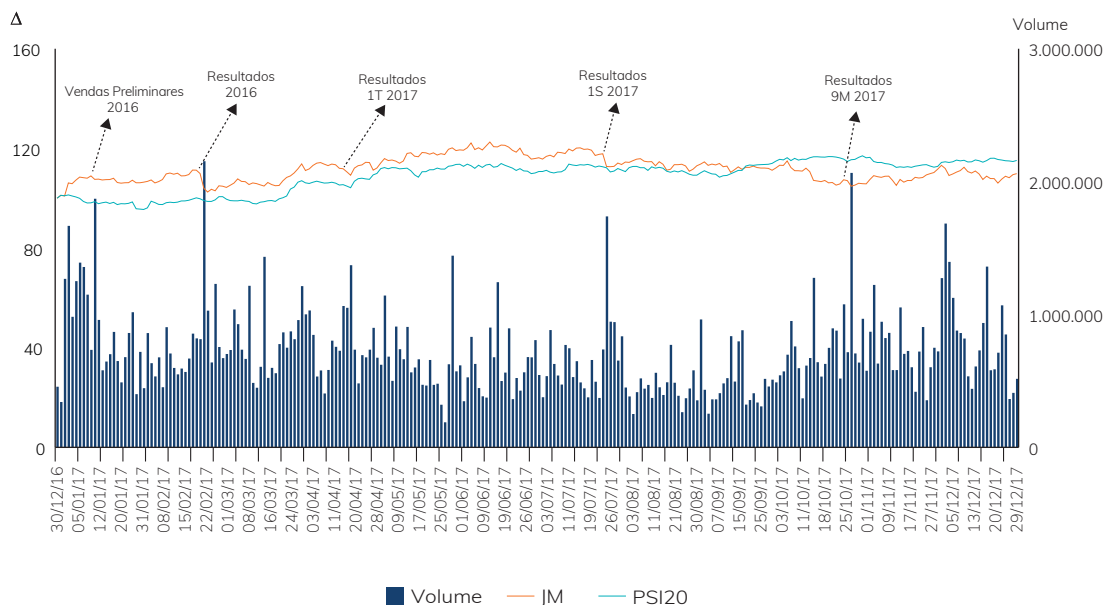
Em 2017, a acção de Jerónimo Martins valorizou 9,9%, depois de ter registado um aumento da cotação de 22,9% no ano anterior.

Segundo a Euronext Lisboa, em 2017, Jerónimo Martins manteve a terceira maior capitalização bolsista, tendo encerrado o ano com um peso relativo no PSI20 de 10,5%. O Grupo fechou 2017 com 10,2 mil milhões de euros de capitalização bolsista versus 9,3 mil milhões de euros no final de 2016. Jerónimo Martins é uma das três empresas portuguesas que integram o índice Euronext100, tendo mantido, no mesmo, um peso de 0,4%.

Jerónimo Martins foi uma das acções mais transaccionadas na Euronext Lisboa, com cerca de 182 milhões de acções, o que correspondeu a uma média diária de cerca de 715 mil acções, a um preço médio de 16,456 euros (15,6% superior ao registado em 2016). Em termos de volume de negócios, estas acções representaram o equivalente a 12,7% (três mil milhões de euros) do volume global de acções transaccionadas no índice PSI20 em 2017 (23,5 mil milhões de euros).

A acção Jerónimo Martins apresentou uma tendência positiva mais acentuada durante a primeira metade do ano, tendo registado a cotação mínima de 14,88 euros no dia 3 de Janeiro e a cotação máxima de 18,07 euros no dia 14 de Junho, e terminando 2017 com uma cotação de 16,20 euros, o que representa uma valorização de 9,9% face ao final de 2016.

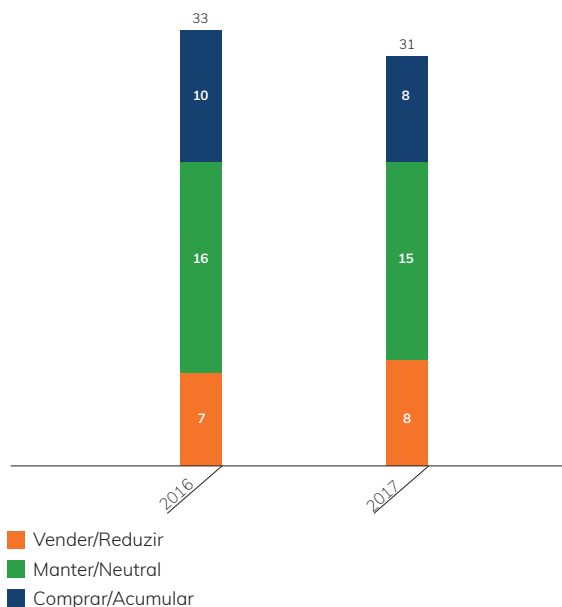
Desempenho da Acção Jerónimo Martins



Analistas

Em 2017, três casas de investimento iniciaram a cobertura de Jerónimo Martins (Commerzbank, Macquaire e Natixis) e outras cinco deixaram de seguir o título (Berenberg, BiG, Ipopema, Millennium Dom Maklerski, VTB Capital). No final do ano, 31 analistas acompanhavam Jerónimo Martins: oito analistas apresentavam uma recomendação positiva sobre o título, 15 uma recomendação neutral e oito uma recomendação negativa. No final de 2017, o preço-alvo médio dos analistas era de 16,51 euros, o que corresponde a um potencial de subida de 2,0%, face à cotação de fecho do dia 31 de Dezembro.

Recomendações dos Analistas



Desempenho Financeiro Jerónimo Martins 2013-2017

(milhões de euros)

	2017	2016	2015	2014	2013
Balanço					
Goodwill Líquido	647	630	640	640	648
Activo Fixo Líquido	3.639	3.180	3.060	2.940	2.810
Capital Circulante Total	-2.496	-2.201	-2.001	-1.778	-1.686
Outros	54	46	82	111	112
Capital Investido	1.843	1.656	1.780	1.912	1.885
Dívida Líquida	-170	-335	187	273	346
Total de Empréstimos	529	335	658	714	688
Leasings	8	4	0	1	6
Juros em Dívida	4	0	0	4	20
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-712	-674	-471	-446	-368
Interesses que não Controlam	225	253	252	243	236
Capital Próprio	1.788	1.738	1.342	1.396	1.304

(milhões de euros)

	2017	2016	2015	2014	2013
Demonstração de Resultados					
Vendas Líquidas e Serviços	16.276	14.622	13.728	12.680	11.829
Cash flow Operacional (EBITDA)	922	862	800	733	777
em % vendas	5,7%	5,9%	5,8%	5,8%	6,6%
Depreciação	-331	-294	-294	-277	-249
Resultado Operacional (EBIT)	591	568	505	457	528
em % vendas	3,6%	3,9%	3,7%	3,6%	4,5%
Resultados Financeiros	-12	-17	-26	-34	-39
Ganhos em Empresas Associadas	0	10	17	15	19
Outras Perdas e Ganhos ¹	-14	184	-20	-9	-4
Resultado antes de Imposto (EBT)	565	744	475	429	503
Impostos	-152	-130	-117	-104	-111
Resultado Líquido	413	614	358	325	393
Interesses que Não Controlam	-27	-21	-25	-23	-10
Resultado Líquido atribuído a JM	385	593	333	302	382

¹ Outras Perdas e Ganhos incluem as Outras Perdas e Ganhos Operacionais 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)

	2017	2016	2015	2014	2013
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	28,4%	29,7%	31,7%	26,9%	32,0%
EPS (€)	0,61	0,94	0,53	0,48	0,61
Dividendo por Acção (€)	0,61	0,27	0,62 ¹	0,31	0,30
Desempenho em Bolsa					
Máxima (€)	18,07	16,35	13,81	14,25	18,47
Mínima (€)	14,88	10,92	7,70	6,98	13,61
Média (€)	16,46	14,24	11,84	10,94	15,51
Final Ano (Fecho) (€)	16,20	14,74	12,00	8,34	14,22
Capitalização Bolsista (31 Dez) (€ 000.000)	10.191	9.276	7.548	5.245	8.945
Transacções (em volume) (1.000 acções)	182.115	251.292	344.797	274.146	202.709
Variação Anual	9,9%	22,9%	43,9%	-41,4%	-2,6%
Variação Anual - PSI20	15,2%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%

¹ 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.