

Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa



Aumento de Capital 2004 – Jerónimo Martins S.A.

Soraia Sofia Monteiro Costa

Tese submetida como requisito parcial para a obtenção do grau de

Mestre em Finanças

Orientadora:

Clara Raposo, Professora Associada

ISCTE

Maio de 2009

Resumo do Estudo de Caso

Esta tese tem por objectivo estudar o aumento de capital realizado pelo grupo Jerónimo Martins em Junho de 2004. Este aumento de capital foi de 150.000.000 euros, passando o capital de 479.293.220 euros para 629.293.220 euros, realizado por novas entradas de dinheiro, mediante a emissão de 30.000.000 novas acções ordinárias com um valor nominal de 5 euros cada, reservadas aos accionistas.

O formato da tese é o de um Estudo de Caso onde primeiramente foi abordada uma descrição dos processos de aumentos de capital, assim como as principais teorias e resultados empíricos.

Posteriormente, foi feita uma análise sobre este aumento de capital. Foi feita também uma comparação entre os valores obtidos com o estudo deste caso e os valores publicados pelo grupo Jerónimo Martins, assim como uma análise destes resultados.

Por último, foi feita uma crítica dos resultados finais obtidos com o aumento de capital, demonstrando se estes foram de encontro ao que os accionistas desejavam. Foi feita também uma análise ao nível do mercado para perceber qual foi a sua reacção perante o aumento de capital feito em 2004.

Palavras-chave: Aumento Capital, Estudo de Caso, Jerónimo Martins, Emissão de Direitos

JEL: G11 - Investment Decisions

G32 – Capital and Owership Struture

Case Study Abstrat

This dissertation presents a case study, analysing the seasoned equity offering of Jeronimo Martins, S.A., which took place in June 2004. This capital increase was of 150,000,000 euros, from an equity capital of 479,293,220 euros to 629,293,220 euros, raised through the issuance of 30,000,000 new ordinary shares with a nominal value of EUR 5 each, reserved for shareholders.

First I present a brief survey of the literature on the process of raising capital, and then look at the specific case of Jeronimo Martins. Later, the values obtained were compared with the published figures.

I also examine the market reaction to the capital increase announcement made in 2004.

Keywords: Share Capital Increase, Case Study, Jérónimo Martins, Issue Rights

JEL: G11 - Investment Decisions
G32 – Capital and Owership Structure

Agradecimentos

Quero agradecer á minha professora, Clara Raposo, pelo apoio e orientação na realização da
minha tese.

Quero agradecer á minha colega e amiga Mafalda Nascimento por todo o apoio e disponibilidade
para me ajudar.

Quero também agradecer o apoio e incentivo dos meus pais e namorado.

Por último quero agradecer á minha chefia do Recheio Cash&Carry, Delfina Martins, pela
compreensão e apoio.

Índice

<i>Resumo do Estudo de Caso</i>	<i>I</i>
<i>Case Study Abstrat</i>	<i>II</i>
<i>Agradecimentos</i>	<i>III</i>
<i>Índice de Figuras</i>	<i>VI</i>
<i>Índice de Anexos</i>	<i>VII</i>
<i>Lista de Anotações</i>	<i>VIII</i>
<i>Sumário Executivo</i>	<i>1</i>
<i>Introdução</i>	<i>4</i>
<i>Breve Resumo da Literatura</i>	<i>6</i>
I. Financiamento com Capital Próprio	6
II. Oferta Pública Inicial	7
I. Intermediários Financeiros	7
II. Condições para o aumento de Capital	8
III. Oferta pública aberta aos subscritores	9
IV. Oferta Pública Não Tradicional	12
V. Direitos de Preferência	13
III. Oferta Pública VS Oferta Privada	14
<i>Aumento de Capital – Jerónimo Martins, S.A.</i>	<i>16</i>
IV. Evolução Histórica do Grupo JM	16
VI. Período 1792 a 1921	16
VII. Período de 1950 a 1997	17
VIII. A Reestruturação – Desde 2001	17
V. Caracterização do Mercado	18
IX. Grupo Jerónimo Martins	18

X.	Reestruturação JM (2001/2003)	20
XI.	Mercado e Concorrentes	21
VI.	Aumento Capital – JM	23
XII.	Oferta Pública de Subscrição	23
XIII.	Factores de Risco	24
XIV.	Direitos Atribuídos	25
XV.	Objectivos da OPS	25
XVI.	Montante Ilíquido da Oferta	25
XVII.	Informações Relativas ao Capital	26
XVIII.	Perspectivas Futuras	27
XIX.	Resultados da OPS	27
	Avaliação dos Resultados	29
VII.	Análise de dados	29
VIII.	Direitos Convertíveis	29
IX.	Preço de transacção dos Direitos no momento da sua emissão	30
X.	Cotação das Acções após a emissão dos direitos	36
XI.	Avaliação das Comissões dos Bancos de Investimento	37
XII.	Avaliação Diária dos Direitos e das Acções JM	38
XIII.	Análises de Sensibilidade	40
XX.	Análise de Sensibilidade ao Preço de Subscrição (K), á Cotação e ao Tempo para a Maturidade	40
XIV.	Resultados do Aumento de Capital	42
	Conclusão	44
	Bibliografia	46
	Anexos	48

Índice de Figuras

<i>Figura 1.</i>	<i>Oferta Pública Subscrição – OPS</i>	<i>11</i>
<i>Figura 2.</i>	<i>Oferta Pública Não Tradicional</i>	<i>12</i>
<i>Figura 3.</i>	<i>Reestruturação do grupo</i>	<i>18</i>
<i>Figura 4.</i>	<i>Portfólio Jerónimo Martins</i>	<i>19</i>
<i>Figura 5.</i>	<i>Vendas por ano e grupo</i>	<i>21</i>
<i>Figura 6.</i>	<i>Taxas de Crescimento</i>	<i>22</i>
<i>Figura 7.</i>	<i>Quotas de Mercado</i>	<i>22</i>
<i>Figura 8.</i>	<i>Factores de Risco</i>	<i>25</i>
<i>Figura 9.</i>	<i>Processo de Rateio – Iterações</i>	<i>28</i>
<i>Figura 10.</i>	<i>Euribor 2004 (Dados Mensais)</i>	<i>33</i>
<i>Figura 11.</i>	<i>Gráfico Taxa Euribor (2004)</i>	<i>34</i>
<i>Figura 12.</i>	<i>Avaliação diária das acções e dos direitos</i>	<i>38</i>
<i>Figura 13.</i>	<i>Análises de Sensibilidade</i>	<i>40</i>
<i>Figura 14.</i>	<i>Cotações acções JM 2004</i>	<i>43</i>

Índice de Anexos

<i>Anexo 1. Anúncio Público do Aumento Capital.....</i>	<i>49</i>
<i>Anexo 2. Rendibilidades das Acções JM - 2004.....</i>	<i>51</i>
<i>Anexo 3. Taxa de Crescimento (Dados 2006).....</i>	<i>53</i>
<i>Anexo 4. Lojas.....</i>	<i>53</i>
<i>Anexo 5. Desempenho Financeiro JM (2002 – 2006).....</i>	<i>54</i>
<i>Anexo 6. Dados Financeiros empresas grupo JM.....</i>	<i>55</i>
<i>Anexo 7. Estrutura Societária do Grupo.....</i>	<i>56</i>
<i>Anexo 8. Histórico de Dados Gerais – Entrada na Bolsa (1989).....</i>	<i>57</i>
<i>Anexo 9. Prospecto do Aumento de Capital.....</i>	<i>60</i>

Lista de Anotações

λ - Factor de diluição

σ - Volatilidade

r – N° de acções equivalentes a um direito

m - N° acções antes do aumento de capital (excluindo acções próprias)

rm = N° de novas acções resultantes do aumento de capital

K = Preço de subscrição

K^1 = Cotação das acções no dia da deliberação do aumento de capital

mrK = Encaixe de dinheiro com o aumento de capital

n = N° acções antes do aumento de capital (incluindo acções próprias)

T = Tempo para a maturidade

$N(d)$ = Função distribuição de uma Normal Standard

e = Função exponencial

R_f = Taxa sem juro sem risco

\ln = Logaritmo neperiano

V^* = Valor das acções na maturidade

V = Valor actual dos activos da empresa

Sumário Executivo

Esta tese, que tem como objectivo estudar o aumento de capital realizado pelo grupo Jerónimo Martins em 2004, tem a forma de um Caso de Estudo. O grupo JM teve como finalidade aumentar o seu capital social em 150.000.000 euros, através da emissão de 30.000.000 novas acções ordinárias, reservadas aos accionistas com um preço de subscrição de 5 euros cada.

Primeiramente, tentou-se conhecer quais as razões que originaram este aumento de capital. Analisando, quer a níveis de mercados onde a empresa opera, quer a níveis de concorrentes, quer mesmo a nível de estrutura da própria empresa.

No mercado da distribuição alimentar, sector onde a empresa opera com as insígnias Pingo Doce, Feira Nova e Recheio Cash & Carry em Portugal, e com a insígnia Biedronka na Polónia.

Relativamente a concorrentes de peso, o principal concorrente do grupo Jerónimo Martins é o grupo Sonae Distribuição, seguindo-se o grupo Auchan, Mosqueteiros e Lidl.

O presente aumento de capital destina-se a conferir á Jerónimo Martins, uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira que lhe permita responder aos desafios que enfrenta nos mercados em que opera, de modo a poder reforçar e sustentar as suas posições competitivas e aumentar o valor gerado para os seus accionistas.

O accionista maioritário da JM – a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A., subscreveu a totalidade das acções que lhe couberam no exercício do seu direito de preferência que corresponderam a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social não se tornasse inferior a 57,94%.

Numa primeira fase, no exercício dos direitos de subscrição foram subscritas 29.590.861 acções, representativas de cerca de 98,64% do total de acções a emitir, tendo ficado disponíveis para rateio 409.139 acções, que posteriormente foram totalmente subscritas.

Pelos serviços de organização, assistência e colocação, o Millennium bcp investimento e o BPI cobraram uma comissão fixa de 600.000 euros. Adicionalmente, a Jerónimo Martins pagou ainda 1.350.000 euros, aos mesmos, pela garantia de colocação da Oferta.

Posteriormente, foram realizados alguns cálculos para se saber que:

- Cada direito podia ser convertível em 0,3135227242 acções, isto é, cada acção correspondia possuir 3,18856 direitos;
- O número de acções que estariam na posse dos detentores de direitos representavam 24,84%, isto é, os accionista que não quiseram exercer os seus direitos, vêem a proporção das suas acções diminuir 23,84%;
- As rendibilidades diárias das acções JM tiveram um desvio-padrão de 2,0798%, durante o período de Janeiro de 2001 a 31 de Dezembro de 2005;
- O valor unitário dos direitos era de 0,68297735 euros, ou seja, no momento da sua emissão os direitos valeriam 0,68¹ euros;
- A cotação das acções, após a emissão dos direitos, seria de 7,16² euros;
- O valor teórico para a tomada firme seria de 5.417 euros, o que quer dizer que foi pago 1.350.000 euros pela tomada firme que teoricamente apenas valeria 5.417 euros.

Com base no modelo de Black-Scholes, foram analisadas as rendibilidades das acções e dos direitos. Verificou-se que estes atingiram o seu valor mais elevado no dia 23 de Junho de 2004 (dois dias antes do fim do período para subscrição), ou seja, este era o melhor momento para os accionistas transaccionarem os seus direitos. O pior dia para se ter procedido á transacção dos direitos, foi no dia 18 de Maio de 2004, pois neste dia tanto as acções como os direitos tiveram a sua pior rendibilidade. Pôde-se verificar que o melhor mês para se transaccionar os direitos, foi o mês de Junho, em que o valor mais baixo (7,92 euros) foi obtido logo após o anúncio do aumento de capital, e posteriormente, este valor tendencialmente foi aumentando. Relativamente ao valor teórico para a tomada firme, este atinge o valor mais elevado no primeiro dia de análise (1 de Abril de 2004), encontrando-se nos 12.872 euros, tornando-se nulo a partir de 28 de Maio de 2004 – valores que ficam muito aquém do valor suportado pela JM para a tomada firme dos bancos de investimento, 1.350.000 euros.

¹ Tendo em conta um tempo para a maturidade de 72 dias, contados desde do dia da deliberação do aumento de capital, 15 de Abril de 2004, até ao último dia de subscrição, 25 de Junho de 2004.

² Tendo em conta os mesmos pressupostos que foram utilizados para calcular o valor unitário de cada direito.

Por último foram feitas análises de sensibilidade ao preço de subscrição, à cotação da acção após a emissão dos direitos e ao tempo para a maturidade. Concluiu-se que a evolução dos direitos é contrária à evolução do preço das acções após a emissão dos direitos. Ou seja, para o accionista beneficiar de uma rentabilidade maior dos direitos, vai acarretar com um menor preço para as acções após a emissão dos mesmos. Observou-se que os direitos atingem o seu valor máximo – 1,165347 euros – para uma cotação de 9,00 euros e um tempo para a maturidade de 0,312 anos, isto é, quanto mais longínquo estiver o último dia para a subscrição – maturidade – mais valor têm os direitos.

Concluiu-se que o mercado reagiu muito bem ao aumento de capital efectuado pela JM, uma vez que as acções após o aumento de capital, tendencialmente foram aumentando o seu valor, terminando o ano de 2004 muito próximas dos 10 euros cada.

Introdução

Para satisfazer as necessidades de mercado e para que as próprias empresas se consigam desenvolver, estas recorrem periodicamente a aumentos de capital.

Estes aumentos de capital podem ser feitos através de *investidores-anjo*, sociedades de capital de risco ou ainda através de Ofertas Públicas (OP) ou Privadas. Nesta tese vamos focar nas Ofertas Públicas de acções.

As OP consistem na venda de acções para obter recursos financeiros complementares para a empresa. Muitas vezes, quando as empresas decidem abrir o seu capital ao público é com a intenção de obter novos capitais – *emissão primária* –, todavia, há situações onde não existe a entrada de capitais adicionais pois as acções oferecidas são vendidas como uma *oferta secundária* pelos accionistas actuais.

Após a abertura do capital, há que seleccionar intermediários financeiros que subscrevam os valores da emissão, denominados por *underwriters*.

A empresa, em conjunto com o *underwriter*, prepara um dossier de registo que será submetido á CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários –. Após a autorização da CMVM, a empresa pode determinar o preço da emissão.

O aumento de capital pode ser feito de 4 formas: *sem emissão de direitos mas com tomada firme*; através da *emissão de direitos com tomada firme*; por *emissão de direitos sem tomada firme*; ou venda baseada no *melhor esforço*. O método mais utilizado é a *emissão de direitos com tomada firme*, embora seja considerado muito arriscado.

As empresas em vez de fazerem emissões abertas a todos os subscritores, podem dar aos seus investidores o direito de comprar as acções. Estas emissões são designadas por emissões com *subscrição privilegiada* ou por *emissões com direitos de preferência*.

Neste trabalho é analisado o aumento de capital efectuado pelo grupo Jerónimo Martins, em 2004, no valor de 150.000.000 euros. Este aumento de capital foi realizado por novas entradas de dinheiro, mediante a emissão de 30.000.000 novas acções ordinárias com um valor nominal de 5 euros cada, reservadas aos accionistas – *direito de preferência*.

Para compreender todo este processo, nesta tese é feita também uma abordagem ao mercado e aos principais concorrentes do grupo, assim como, ao próprio histórico do grupo.

Para finalizar são feitas análises e comparações entre os valores obtidos pelo grupo e os valores obtidos na realização desta tese.

Breve Resumo da Literatura

I. Financiamento com Capital Próprio

Segundo Brealey e Myers (2007), todas as novas empresas necessitam de obter investimento em Capital Social, que lhes permitirá alcançar um nível em que possam efectuar a sua primeira emissão pública de acções. Para satisfazer as necessidades de mercado e para que as próprias empresas se consigam desenvolver, estas recorrem frequentemente a aumentos de capital.

O financiamento através do recurso a aumentos de capital, tem como objectivo a obtenção de recursos para a empresa expandir os seus negócios, sem que com isso seja necessário aumentar a sua dívida financeira.

Este aumento de capital pode ser feito com ou sem tomada firme. Isto é, a empresa pode optar por pagar a um banco de investimento para que este assegure a venda de todas as novas acções, ou pode optar por um aumento de capital sem tomada firme, onde ficará sujeita á procura do mercado, não assegurando deste modo, que todas as novas acções sejam subscritas.

O aumento de capital pode ainda ser reservado aos accionistas, isto é, a empresa mantém os mesmos accionistas que tinha antes do aumento de capital, ficando estes com mais acções e podendo reforçar as suas posições na empresa. Ou por outro lado, pode ser feito com abertura a todos os subscritores, onde os antigos accionistas podem reforçar as suas posições comprando mais acções, e onde novos accionistas podem comprar acções da empresa, ocupando uma posição na empresa.

II. Oferta Pública Inicial

As empresas após vários aumentos de capital realizados por *investidores-anjo* ou sociedades de capital de risco, podem decidir efectuar a sua primeira Oferta Pública Inicial (OPI). Isto é, a venda de novas acções para obter recursos financeiros complementares para a empresa. Ou seja, os fundadores da empresa, assim como, as sociedades de capital de risco procuram vender algumas das suas acções que já existiam. Muitas vezes quando as empresas decidem abrir o seu capital ao público é com a intenção de obter novos capitais – *emissão primária* –, todavia, há situações onde não existe a entrada de capitais adicionais pois as acções oferecidas são vendidas como uma *oferta secundária* pelos accionistas actuais.

Com a abertura do capital, o valor de mercado das acções passará a ser um indicador disponível da performance da empresa, permitindo recompensar os gestores com planos de opções de acções. Como a informação sobre a empresa passa a estar mais disponível, esta pode agora diversificar as suas fontes de financiamento, reduzindo os custos de endividamento.

I. Intermediários Financeiros

Após a abertura do capital, o segundo passo é seleccionar os intermediários financeiros que subscrevam os valores da emissão, vulgarmente denominados por *underwriters*. Estes desempenham uma função tripla:

- a. Facultam á empresa consultoria financeira e processual;
- b. Adquirem a emissão;
- c. E revendem-na ao público.

Após a escolha do *underwriter*, este é responsável pela formação e coordenação de um sindicato de subscritores que hão-de adquirir e revender a emissão.

A nova emissão de acções tem custos associados como spreads dos intermediários. Ou seja, os intermediários estão autorizados a comprar as acções a um preço inferior ao preço de oferta das acções aos investidores. Pode acontecer também que o subscritor receba uma compensação não monetária, por exemplo, garantia para comprar mais tarde acções ordinárias adicionais – *direitos*.

II. Condições para o aumento de Capital

A empresa, em conjunto com o *underwriter*, prepara um dossier de registo que será submetido á entidade reguladora do mercado de valores mobiliários, em Portugal denominada por CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários –. Este dossier contém instruções sobre o financiamento proposto, a história da empresa, as actividades existentes, assim como, os planos para o futuro. As secções mais importantes do dossier de registo são distribuídas pela empresa aos investidores, sob a forma de um prospecto. Este contém um conjunto de informação pertinente, e demonstra o cuidado da CMVM em certificar que os investidores são alertados do risco de compra.

Durante o registo a empresa, em conjunto com os subscritores, começa a ponderar o preço a fixar para a emissão. O valor previsional que a empresa inclui na versão preliminar do prospecto é o valor de mercado que a maior parte dos dados apontam. Posteriormente é feito um *road show*, onde são contactados os investidores potenciais, e onde estes apresentam a sua reacção á emissão e indicam as quantidades de acções que estão dispostos a comprar. Alguns deles podem indicar o preço máximo a que estão dispostos a pagar, enquanto que outros indicam o montante que estão dispostos a investir independentemente do preço de cada acção. Posto isto, o subscritor, ou o principal subscritor, está em condições de constituir uma carteira de potenciais vendas, e por isso é designado por *bookrunner*.

Após a autorização da CMVM, a empresa pode determinar o preço da emissão. Normalmente, os gestores querem sempre optar por um preço mais alto, contudo, os intermediários são sempre mais cautelosos, pois se sobrestimarem a procura de novos investidores têm de ficar com as acções que não são vendidas. Segundo Brealey e Myers (2007), os intermediários devem encorajar os potenciais investidores. É necessário optar por um preço entre o valor de mercado e o valor anunciado no prospecto, ou seja, os intermediários devem entusiasmar os novos investidores a comprarem novas emissões através de uma subavaliação do preço.

Para além do spread do subscritor, a nova emissão de acções tem custos administrativos que por vezes podem ser elevados. A preparação da declaração de registo e os prospectos são outros custos associados á emissão de novas acções.

Segundo Ross, Westerfield, Jaffe e Jordan (2007), os custos administrativos fundamentais num processo de aumento de capital são 6:

- ◆ Spread – a diferença entre o preço pago ao banco de investimento e o preço que se recebe da venda ao público;
- ◆ Custos Directos – comissões, fees, impostos, isto é, custos incluídos no prospecto;
- ◆ Custos Indirectos – custos não incluídos no prospecto;
- ◆ Efeito da Informação – custos relacionados com a descida do preço das acções provocada pelo anúncio do aumento de capital;
- ◆ Subavaliação – custos relacionados com a emissão de acções abaixo do valor de mercado, dando origem a que os investidores sejam beneficiados à custa dos actuais accionistas;
- ◆ Green Shoe Option – dá ao investidor o direito de adquirir acções adicionais ao preço de oferta. O investidor apenas irá exercer esse direito quando o preço de oferta for inferior ao preço *aftermarket*.

III. Oferta pública aberta aos subscritores

Os subscritores da empresa, incorrem, geralmente num grande risco, que é o de comprar todas as acções e depois vende-las ao público, pois, se algo correr mal, são estes que têm de ficar com as acções que o público não quiser comprar – a isto chama-se a *venda de acções ordinárias – tomada firme*.

Por a *tomada firme* ser considerada muito arriscada, os subscritores podem optar por fazer uma venda baseada no *melhor esforço*, neste caso, o subscritor compromete-se a vender a maior quantidade possível da emissão mas não garante vender a totalidade.

Segundo Jay Ritter (1995), este último método deverá ser utilizado em pequenas Ofertas Públicas de Subscrição, enquanto que o primeiro método, onde os subscritores incorrem num grande risco, deverá ser utilizado em grandes Ofertas Públicas de Subscrição.

Em alternativa, o subscritor pode ainda promover um acordo do tipo *tudo ou nada*, isto é, ou é vendida a totalidade da emissão ao preço inicialmente oferecido ou o negócio é anulado e a empresa emissora não recebe nada.

Segundo Smith (1977), o aumento de capital sem emissão de direitos mas com tomada firme é o método mais oneroso, com os custos a representarem 6,17% da emissão, quando comparado com o método de emissão de direitos com tomada firme (6,05%) e quando comparado com o método de emissão de direitos sem tomada firme (2,45%). Também Robert Hansen (1982) vem dizer que o método que implica menores custos é o de emissão de direitos sem tomada firme.

Ross, Westerfield, Jaffe e Jordan (2007) advogam que o conselho de administração deverá optar pelo aumento de capital que implicar custos mais baixos, que segundo Smith (1977), é a emissão de direitos sem tomada firme (2,45%). Por outro lado, Smith (1977) demonstra que mais de 90% dos aumentos de capital são praticados através do método de emissão de direitos com tomada firme, demonstrando que as conclusões alcançadas por este são contrárias às explicações de Ross, Westerfield, Jaffe e Jordan (2007).

Por vezes, as empresas preferem vender as suas acções a um preço inferior ao do mercado, pois um preço de oferta abaixo, aumenta o preço das acções quando são posteriormente vendidas, aumentando a capacidade da empresa reunir mais capital. Portanto, as empresas podem intencionalmente subavaliar as suas acções para facilitar emissões futuras. Se um investidor for inteligente, apenas investe se houver uma subavaliação substancial no preço das acções, pois se um investidor for mal informado está exposto á maldição do vendedor, isto é, o investidor paga mais pelas acções do que o seu valor real.

Booth e Smith (1986) alegam que o intermediário quando tem acesso a informação privilegiada tem de se certificar que o preço das acções é consistente com o valor real das mesmas.

Numa oferta pública de subscrição – OPS, se a empresa vender as acções abaixo do preço de mercado, os novos compradores obtêm lucro através dos actuais accionistas.

Figura 1. Oferta Pública Subscrição – OPS



Segundo Brealey e Myers (2007), uma OP típica usa o método *bookbuilding*, no qual o subscritor elabora um livro com pedidos prováveis e usa esta informação para estabelecer o preço das acções. As principais alternativas ao *bookbuilding* são as ofertas com preço fixo ou os leilões.

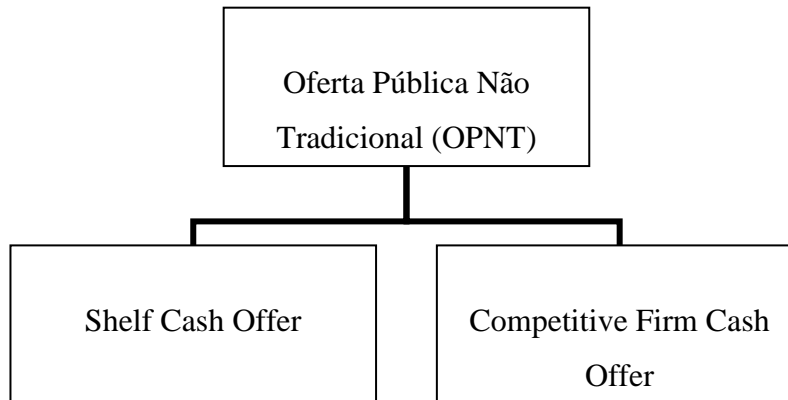
As ofertas com preço fixo consistem na fixação do preço de venda pela empresa e posteriormente no anúncio do número de acções oferecidas. Se o preço for muito elevado, os investidores não vão comprar todas as acções oferecidas e os subscritores são obrigados a ficar com as acções que não foram vendidas. Se por outro lado, o preço for demasiado inferior, a procura excede a oferta e os investidores recebem apenas parte das acções que reservaram. Contudo, como quanto mais subavaliadas estiverem as ofertas mais possibilidade há de haver uma procura excessiva, a oferta com preço fixo deixa os investidores muito expostos á maldição do vendedor.

A empresa pode ainda optar por leiloar as suas acções. Ou seja, os investidores fazem as suas ofertas, indicando o preço e a quantidade que estão dispostos a comprar. As acções são posteriormente vendidas aos investidores com as melhores propostas. Esta opção minimiza os riscos resultantes da subavaliação.

O método do *bookbuilding* é muito semelhante ao leilão. Contudo, no *bookbuilding* as propostas não são vinculativas e são apenas utilizadas como indicadores para determinar o preço da emissão. Daí ser mais provável que os subscritores façam lotes de acções para serem vendidos aos seus clientes preferidos, e aos investidores cujas propostas mais contribuíram para definir o preço da acção.

IV. Oferta Pública Não Tradicional

Figura 2. Oferta Pública Não Tradicional



A *Shelf Cash Offer* consiste em a empresa registar a sua oferta até 2 anos antes da sua emissão, podendo vender as suas acções quando precisar, para tal apenas é necessário o período de carência de 2 anos e a elaboração de um prospecto. Contudo, segundo o autor Hershman (1983), neste tipo de emissão, a empresa contrata um intermediário onde este vai vendendo pequenas quantidades de acções de tempos a tempos, consoante as necessidades da empresa. Este tipo de oferta pública é raramente utilizado, uma vez que possui grandes desvantagens para a empresa. Segundo Dennis (1991), a *shelf registration* informa o mercado de futuros aumentos de capital o que provoca uma descida nos preços de mercado, levando a que seja mais difícil a realização do capital inicialmente previsto. Por outro lado, segundo um estudo empírico de Bhagat, Marr e Thompson (1985), este tipo de oferta pública traz custos mais reduzidos que um aumento de capital convencional.

A *Competitive Firm Cash Offer*, permite que os intermediários concorram entre si, escolhendo aquele que oferecer um menor spread para a empresa. Contudo, este tipo de emissão não permite que o intermediário eleito identifique atempadamente os grandes investidores, para além de favorecer a emissão de acções por um valor abaixo do valor de mercado.

V. Direitos de Preferência

As empresas de capital aberto podem emitir acções vendendo-as a quaisquer investidores ou fazendo emissões com reservas de preferência que só podem ser compradas por accionistas existentes. Quando uma empresa de capital aberto efectua uma oferta pública de subscrição de acções ou obrigações, procede de forma igual á da oferta pública inicial. Isto é, regista a emissão na CMVM e em seguida vende-a a um subscritor, que por sua vez oferece os valores mobiliários ao público.

Segundo Brealey e Myers (2007), vários economistas (Mikkelson e Parch, Mullins e Masulis, e Korwar), após alguns estudos, verificaram que o anúncio das emissões de acções ordinárias posteriores às OPS, provocam de facto uma descida do preço das acções. Esta descida do preço das acções pode ser explicada, segundo Brealey e Myers (2007), pelo efeito da informação, uma vez que, se por um lado um aumento não esperado nos dividendos sugere aos investidores que a empresa está gerar mais receitas do que pensavam, a comunicação de uma nova emissão de acções pode ter uma implicação inversa. Segundo Ross, Westerfield, Jaffe e Jordan (2007), as principais explicações para a descida do preço das acções são duas:

- ◆ Informação privilegiada – se a empresa se encontra sobrevalorizada, os antigos accionistas vão querer emitir novas acções de forma a ficarem beneficiados. Contudo, se os novos accionistas tiverem acesso a esta informação vão querer pagar apenas um valor inferior ao valor de mercado, levando á queda do preço das acções;
- ◆ Capacidade de endividamento – Isto acontece quando o gestor tem acesso a informação privilegiada sobre a probabilidade de *financial distress*. Se esta probabilidade for elevada, a empresa vai preferir o aumento de capital em vez do aumento da dívida.

Robert S. Hawgen e Claire Crutchley (1990) alegam que se as empresas procederem a elevados aumentos de capital, esta escolha levará a que o valor de mercado do seu capital próprio diminua.

Contudo, esta descida do preço das acções não é muito fácil de quantificar. Segundo Smith (1977), o preço das acções desce em média 1,4%, mas Paul Marsh (1979) vem dizer que o preço das acções não desce em média 1,4% mas sim 0,5% (menos de metade do valor apontado por Smith em 1977).

As empresas em vez de fazerem emissões destinadas ao público em geral, podem dar aos seus investidores o direito de comprar as acções. Estas emissões são designadas por emissões com *subscrição privilegiada – privileged subscription* – ou por *emissões com direitos de preferência – rights issues*.

Numa oferta com subscrição privilegiada, desde que a empresa venda com êxito todas as novas acções, o preço de emissão é irrelevante. Uma vez que se torna indiferente que um antigo investidor exerça os seus direitos (Y) e compre a acção por X, que mais tarde valerá X+Y. Ou que um novo investidor compre os direitos ao antigo investidor por Y para poder comprar a nova acção por X, ficando esta a valer X+Y.

Esta é a principal diferença entre uma OPS feita através da emissão de direitos de uma emissão feita através de subscrição aberta a todos os investidores, pois como foi dito na secção anterior, os novos investidores, através da subscrição aberta a todos os investidores, podem vir a beneficiar se a venda das acções for feita abaixo do valor de mercado.

III. Oferta Pública VS Oferta Privada

Segundo Jennifer E. Bethal e Erik R. Sirri (1998), 33,9% dos aumentos de capital são privados, ou seja, mais de metade dos aumentos de capital são feitos com recurso a ofertas públicas.

A colocação privada da dívida é negociada directamente entre a empresa emitente e o credor, contudo, se a emissão for demasiado grande para ser absorvida por uma só instituição, a empresa contrata um banco de investimentos para elaborar um prospecto e identificar os possíveis compradores – passa a ser uma oferta pública. A primeira é particularmente vantajosa para empresas que procedam a emissões mais reduzidas.

Uma desvantagem da colocação privada é a de o investidor não poder facilmente revender os títulos, este tem de ficar com os mesmos por um período não inferior a dois anos. Outra desvantagem da colocação privada consiste em as acções não poderem ser vendidas a mais do que cerca de meia dúzia de investidores especializados.

Como é de esperar e segundo Brealey e Myers (2007) e Lee, Lockheed e Zhão (2000), é menos oneroso estruturar uma emissão privada do que proceder a uma emissão pública. Contudo, os investidores têm de ser compensados pelo risco que incorrem numa emissão privada, espelhando-se na taxa de juro que a empresa irá pagar. Segundo Brealey e Myers (2007), a diferença entre a taxa de juro a pagar numa oferta pública e numa oferta privada é de cerca de 50 pontos base (p.b.).

Aumento de Capital – Jerónimo Martins, S.A.

IV. Evolução Histórica do Grupo JM

VI. Período 1792 a 1921

A primeira loja do grupo foi aberta em 1792, no Chiado, por um jovem galego, de seu nome Jerónimo Martins. Após cinco prósperos anos, Jerónimo Martins é já o principal fornecedor da maioria das embaixadas acreditadas em Lisboa e dos navios que cruzam o Tejo.

Em 1881, após uma má fase da loja Jerónimo Martins, João António Martins será o último Martins à frente da loja do Chiado. Antes de morrer e sem deixar descendentes, entrega o estabelecimento aos empregados mais categorizados, deixando a sua quota da empresa a um velho amigo, o advogado Júlio César Pereira de Melo, que manterá a designação Jerónimo Martins. Jerónimo Martins torna-se assim numa instituição e num ponto de referência do Chiado, em Lisboa.

Pela segunda vez e com a Segunda Guerra Mundial, a empresa defronta uma situação de falência. A solução parte do Norte do País, uma sociedade anónima de responsabilidade limitada, criada no Porto, em 1920, vem em socorro de Jerónimo Martins.

É no século XX, que a família do actual presidente do Grupo – a Família Soares dos Santos, oriunda do Norte – cruza os seus destinos com a Jerónimo Martins, ao comprar a mercearia do Chiado.

VII. Período de 1950 a 1997

Em 1950, a Jerónimo Martins passa a integrar uma joint venture com a multinacional anglo-holandesa Unilever (cujos produtos Jerónimo Martins comercializava desde 1926), e em 1980 nascem os Supermercados Pingo Doce.

Em 1985, é criada a Jerónimo Martins Distribuição, uma descendente directa da velha loja de retalho do Chiado, representando e colocando no mercado produtos de marcas bem conhecidas.

Em 1988, a empresa adquire o Recheio Cash & Carry.

E em 1989, é feita a primeira Oferta Pública de Venda, que colocou no mercado 25% do capital aberto á participação pública. É feita assim a entrada na Bolsa – Euronext Lisbon (anterior Bolsa de Valores de Lisboa e Porto) do grupo JM, mantendo-se o controlo da sociedade por parte da Sociedade Francisco Manuel dos Santos.

Em 1990, o grupo Jerónimo Martins faz nascer uma nova cadeia de retalho especializado de bombomnerries – a HUSSEL – em joint venture com a Douglas Ag alemã.

Em 1993, são adquiridas novas lojas, entre elas, o Feira Nova.

Em 1994, dá-se a expansão às ilhas, com a compra da Lidosol na Madeira.

Em 1997, traçando um caminho de internacionalização, a "Operação Joanhina", na Polónia, conquistou o mercado com a aquisição da cadeia Biedronka.

VIII. A Reestruturação – Desde 2001

A partir de 2001, é anunciado um plano que visa a reestruturação financeira do grupo. Alienados os negócios não rentáveis e reduzida a dívida, a focalização no core bussiness original levou a um fortalecimento estrutural do grupo e ao reforço da proposta de valor das suas marcas. Entre outras, foram alienadas as operações no Brasil e no Reino Unido e parte dos activos na Polónia.

Figura 3. Reestruturação do grupo

Alienações efectuadas no âmbito do programa de reestruturação
Portugal: <ul style="list-style-type: none">– Banco Expresso Atlântico, S.A. (Banca)– Oni Way, SA (Telecomunicações)– Vidago, Melgaço e Pedras Salgadas, S.A. (Turismo)– VMPS – Engarrafamento e Distribuição de Bebidas, S.A. (Águas)– DiverseyLever – Sistemas de Higiene e Limpeza, S.A. (Detergentes)– Panduave – Panificação Ultracongelada, S.A. (Panificação)– Promalte Arkady Panificação e Pastelaria, S.A. (Panificação e Pastelaria)
Reino Unido: <ul style="list-style-type: none">– Lillywhites, Ltd (Retalho Especializado)
Brasil: <ul style="list-style-type: none">– Jerónimo Martins Distribuição Brasil, Ltda (Supermercados Sé)– JM&M Atacado, Ltda (Cash & Carry)– JM&M Varejo, Ltda (Supermercados)
Polónia: <ul style="list-style-type: none">– Jumbo (Hipermercados)– Eurocash (Cash & Carry)

V. Caracterização do Mercado

IX. Grupo Jerónimo Martins

Na Distribuição Alimentar, em Portugal, o Grupo ocupa uma posição de liderança, operando com as Insignias Pingo Doce (supermercados), Feira Nova (hipermercados e médias superfícies) e Recheio (cash & carry e Plataformas de food service), sendo líder no segmento dos supermercados e dos cash & carry.

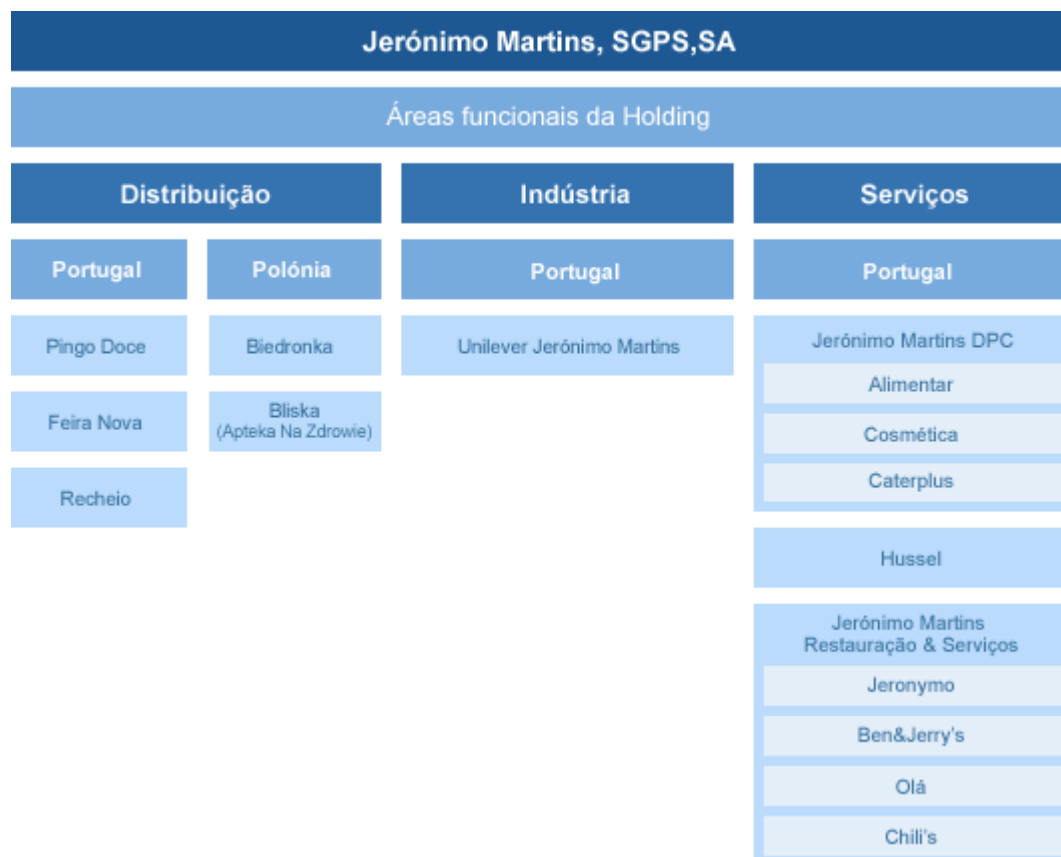
Na Polónia, a Biedronka, cadeia de supermercados com um sortido de bens alimentares com qualidade e uma prática constante de preços baixos, é líder destacada no retalho alimentar, com vantagem clara sobre os seus concorrentes em número de lojas e notoriedade da marca.

Jerónimo Martins é o maior Grupo industrial de bens de grande consumo em Portugal, através da sua parceria com a Unilever, via a empresa Unilever Jerónimo Martins, e cujas marcas detêm posições de liderança nos mercados de azeite, margarinas, ice-tea, gelados, detergentes para roupa, entre outros.

O portfólio do Grupo inclui, ainda, uma área de negócio vocacionada para Serviços de Marketing, Representações e Restauração onde se inclui:

- ◆ Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo. Esta representa em Portugal marcas internacionais, algumas delas ocupando posições de liderança na área alimentar de grande consumo, na cosmética selectiva e na cosmética de grande consumo (através da sociedade PGJM);
- ◆ Cadeia de retalho especializado Hussel com 18 lojas para comercialização de chocolates e confeitaria;
- ◆ Caterplus que comercializa e distribui produtos alimentares específicos para o Food Service;
- ◆ E a Jerónimo Martins Restauração e Serviços que se dedica ao desenvolvimento de projectos no sector da Restauração e que inclui a cadeia de quiosques de café Jeronymo, o restaurante Chili's e as geladarias Ben & Jerry e Olá.

Figura 4. Portfólio Jerónimo Martins



X. Reestruturação JM (2001/2003)

A actividade de Indústria e Serviços, apresentou em 2003 um crescimento de 3,7% do seu volume de negócios. No final de 2003, esta área de negócios representava cerca de 10% do volume de negócios total de Jerónimo Martins.

A margem EBITDA sobre as vendas consolidadas registou crescimentos de 10,7%, em 2002, e 23,8% em 2003, em grande parte devido ao processo de reestruturação do Grupo, com a alienação de activos com contribuição operacional negativa e à melhoria do desempenho dos negócios do actual portfólio.

Apesar de se ter assistido a uma diminuição do volume de negócios consolidado (cerca de 10% em termos médios anuais), as vendas das áreas que actualmente são desenvolvidas por Jerónimo Martins apresentaram um crescimento médio anual de cerca de 1,7%, sendo de destacar o contributo determinante dos negócios prosseguidos na Polónia.

Depois de dois anos consecutivos de resultados líquidos negativos (sendo de destacar o ano de 2002 com -204.377 milhares de euros), Jerónimo Martins atinge, em 2003, um resultado líquido positivo de 58.246 milhares de euros.

A redução da dívida financeira de 1.212 milhões de euros em 2001 para 715 milhões de euros em 2003 permitiu melhorar o indicador de *gearing*, que registou uma diminuição de 18,6%, apesar de ainda se manter em níveis elevados (cerca de 254%). O rácio de dívida líquida sobre EBITDA também teve uma evolução muito favorável, apresentando uma redução de 47%.

Os investimentos realizados pelo grupo Jerónimo Martins são canalizados primordialmente para a abertura, remodelação e manutenção de lojas. Os investimentos situaram-se entre os 140 e os 150 milhões de euros para os anos de 2004 a 2006. Estão também incluídos os investimentos previstos para a expansão da actividade na Polónia, considerando a abertura anual de 60 novas lojas Biedronka.

XI. Mercado e Concorrentes

Sonae Distribuição é o líder no sector alimentar em Portugal, ocupando logo a seguir, o grupo Jerónimo Martins, a segunda posição.

Lojas do tipo discount, bem como os supermercados, estão a ter um peso crescente no sector alimentar, ao contrário dos hipermercados que cada vez mais representam um menor peso neste sector. Esta tendência deve manter-se nos próximos anos e está associada ao facto de cada vez mais os consumidores preferirem as lojas pequenas e de conveniência, em detrimento de grandes lojas onde se perde imenso tempo nas compras quando os consumidores apenas querem fazer uma ou outra compra.

Segundo um estudo elaborado pelo Millennium investment bank, em 17 de Outubro de 2007, o sector alimentar deverá continuar a crescer na ordem dos 4% por ano (2% em termos de preços e 2% em termos de crescimento real). Segundo estes números, os grupos Sonae Distribuição e Jerónimo Martins, deverão continuar a ganhar quota de mercado durante os próximos anos.

Figura 5. Vendas por ano e grupo

Sales by Group					
€ Million	2002	2003	2004	2005	2006
Sonae Distribuição	2,248	2,251	2,224	2,301	2,433
Jerónimo Martins	1,568	1,729	1,745	1,752	1,948
Auchan	970	1,048	1,087	1,145	1,194
Lidl	0	834	900	972	1,05
Minipreço	0	593	636	655	705
Carrefour	393	471	506	498	505
Plus	54	79	97	132	154
Mosqueteiros	0	1,243	1,365	1,5	1,65
Others	41	54	55	106	280

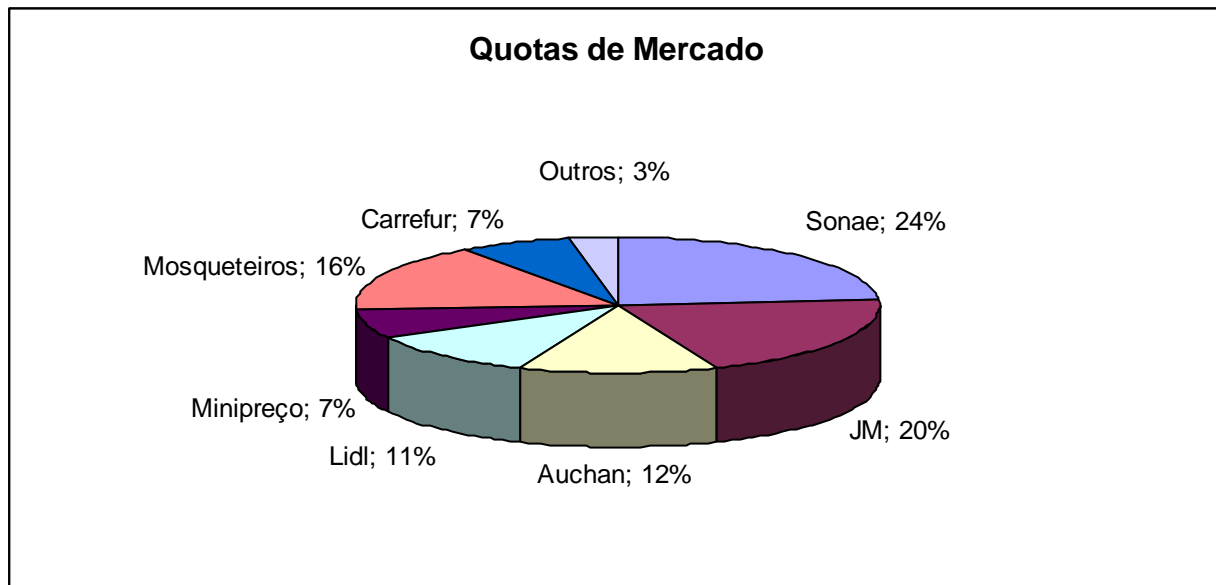
Na opinião da APED – Associação Portuguesa de Empresas de Distribuição, as vendas totais poderão representar cerca de 82% do total das receitas do sector alimentar.

Figura 6. Taxas de Crescimento

Growth Rates				
€ Million	2003	2004	2005	2006
Sonae Distribuição	0%	-1%	3%	6%
Jerónimo Martins	1%	1%	0%	11%
Auchan	8%	4%	5%	4%
Lidl	0%	8%	8%	8%
Minipreço	0%	7%	3%	8%
Carrefour	2%	7%	-2%	1%
Plus	47%	23%	36%	17%
Mosqueteiros	0%	10%	10%	10%
Others	33%	2%	91%	13%

Em termos de quota de mercado os dois líderes no sector alimentar em Portugal representam 44% das vendas totais no sector alimentar.

Figura 7. Quotas de Mercado



VI. Aumento Capital – JM

XII. Oferta Pública de Subscrição

A 15 de Abril de 2004, foi deliberado em reunião da Assembleia Geral de Accionistas, sob proposta do Conselho de Administração, proceder ao Aumento de Capital³ da Sociedade JM de 479.293.220 Euros para 629.293.220 Euros. Este aumento de capital dá-se por novas entradas em dinheiro, mediante a emissão, com Oferta Pública de Subscrição, de 30.000.000 novas acções ordinárias⁴, com valor nominal de 5 euros cada, reservadas aos accionistas no exercício do direito de preferência, ao preço de 5 Euros cada.

O Aumento de Capital efectuado pela JM tornou-se público a 26 de Maio de 2004 pelo Millennium BCP Investimento. Segundo este, o número de novas acções a subscrever – 30.000.000 – resulta da aplicação do factor 0,3135227242 (calculado tendo por base a existência de 171.800 acções próprias) ao número de direitos de subscrição detidos no momento da subscrição.

As acções que inicialmente não fossem subscritas seriam objecto de rateio pelos detentores de direitos de subscrição que tivessem manifestado intenção de subscrever um número de acções superior àquele a que teriam proporcionalmente direito. O pedido de subscrição adicional deverá ser efectuado conjuntamente com o pedido de subscrição⁵. O período de oferta deu-se entre as 8:30 horas do dia 11 de Junho de 2004 até às 15:00 horas do dia 25 de Junho de 2004.

Os accionistas que não pretendessem exercer os seus direitos de subscrição, total ou parcialmente, poderiam proceder à sua alienação, a qual poderia ser efectuada no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon. Os direitos de subscrição não exercidos caducam no fim do período de subscrição e as acções correspondentes a esses direitos serão rateadas.

³ A presente emissão foi registada com o nº 9073 na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

⁴ As acções a emitir foram objecto de admissão no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon, assim como a OPS foi sujeita a registo prévio na CMVM, sem o qual não poderia ter sido realizada.

⁵ Sobre o preço de subscrição poderão recair comissões a pagar pelos subscritores.

O accionista maioritário da JM – a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A., assumiu o compromisso irrevogável de subscrever a totalidade das acções que lhe cabem no exercício do seu direito de preferência e que correspondem a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social da JM durante o período de oferta e até ao final da mesma não se tornasse inferior a 57,94%.

No caso deste aumento de capital não ficar completamente subscrito através do exercício dos direitos de preferência ou pela satisfação das ordens de rateio, o BCP Investimento e o Banco Português de Investimento, S.A. (BPI), asseguram a subscrição das acções sobrantes, ou seja, até ao limite de 12.586.487 acções.

Pelos serviços de organização, assistência e colocação, o Millennium bcp investimento e o BPI cobraram uma comissão fixa de 600.000 euros. Adicionalmente, a Jerónimo Martins pagou ao Millennium bcp investimento e ao BPI uma comissão fixa de 1.350.000 euros pela garantia de colocação da Oferta.

As ordens de subscrição podem ser apresentadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados, e devem ser transmitidas pelos intermediários financeiros para a Interbolsa. Os intermediários financeiros devem igualmente enviar ao Millennium bcp investimento o resultado diário das ordens de subscrição por eles recebidas durante o período de subscrição⁶.

XIII. Factores de Risco

No exercício desta Oferta Pública, foram tidos em conta alguns factores de risco que podem afectar de forma adversa a evolução dos negócios, assim como, a evolução futura das cotações das acções da Jerónimo Martins. No quadro que se segue pode-se observar alguns desses riscos.

⁶ O Millennium bcp investimento e o BPI são ainda responsáveis pela elaboração de um estudo de viabilidade económica e financeira da Emitente.

Figura 8. Factores de Risco

Períodos de Recessão Económica
Evolução do consumo das famílias
Níveis de Confiança e Protecção Social
Políticas Salariais praticadas
Níveis de Desemprego existentes
Forte Concorrência de terceiros
Riscos da Polónia – JM está exposta aos riscos que poderão vir a surgir neste país, uma vez que ai tem grandes investimentos – Biedronka
A JM é controlada pela Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS,S.A, nomeadamente a nível da estratégia empresarial e a da distribuição dos dividendos
A presente oferta não foi objecto de Rating na CMVMV

XIV. Direitos Atribuídos

Os detentores de acções Jerónimo Martins têm, designadamente, como direitos principais, o direito à informação, o direito à participação nos lucros, o direito de voto em Assembleia Geral e o direito à partilha do património em caso de liquidação.

XV. Objectivos da OPS

O presente aumento de capital destina-se a conferir á Jerónimo Martins, uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira que lhe permita responder aos desafios que enfrenta nos mercados em que opera, considerando projectos de expansão e de remodelação, particularmente em Portugal, de modo a poder reforçar e sustentar as suas posições competitivas e aumentar o valor gerado para os seus accionistas.

XVI. Montante Líquido da Oferta

O montante da Oferta ascende a 150 milhões de euros. A este montante deverão ser deduzidos os encargos decorrentes de:

- (i) prestação de serviços do Millennium bcp investimento e do BPI pela assistência à Oferta, pela colocação e pela admissão à negociação das novas acções;
- (ii) garantia de colocação prestada pelos referidos bancos;

(iii) publicações obrigatórias;

(iv) comissões e taxas devidas à CMVM, Euronext Lisbon e Interbolsa, bem como dos demais encargos com emolumentos, impostos e despesas decorrentes do aumento de capital.

XVII. Informações Relativas ao Capital

À data de 30 de Abril de 2004, Jerónimo Martins, SGPS, S.A. detinha em carteira 171.800 acções próprias, representativas de 0,18% do seu capital social.

Os detentores de acções ordinárias tinham direito a receber dividendos conforme deliberação da Assembleia Geral e tinham direito a um voto por cada 100 acções detidas. Não existiam acções preferenciais. Os direitos relativos às acções detidas em carteira pela companhia encontravam-se suspensos até essas acções serem de novo colocadas no mercado.

O Capital Social de Jerónimo Martins, SGPS, S.A., em 2004, é de 479.293.220 euros, está integralmente subscrito e realizado, e encontra-se representado por 95.858.644 acções ordinárias e ao portador, cada uma com um valor nominal de 5 Euros.

Desde 2000 e até à data de publicação da Oferta Pública de Subscrição, a entidade emitente realizou uma operação de aumento do seu capital social. Assim, em Outubro de 2000, o Capital Social foi aumentado de 479.290.720 euros para 479.293.220 euros, por conversão de 200 direitos, tendo sido emitidas 500 acções de valor nominal de 5 Euros (300 acções resultantes da incorporação de reservas e 200 resultantes de entradas em numerário).

Não foram distribuídos quaisquer dividendos relativos aos anos de 2000, 2001 e 2002, face aos resultados consolidados negativos dos últimos exercícios. Atendendo aos resultados líquidos apresentados no exercício de 2003 e com o intuito de reforçar os capitais próprios e à semelhança dos exercícios transactos, não houve distribuição de dividendos referentes a 2003.

XVIII. Perspectivas Futuras

Os objectivos para o exercício de 2004 passaram por assentar na consolidação e no crescimento dos negócios, com vista a proporcionar uma criação sustentada de valor para os anos seguintes.

Deste modo, Jerónimo Martins apostou em três áreas principais:

- a. Crescimento do negócio da distribuição em Portugal e na Polónia;
- b. Aumento de competitividade e inovação das operações;
- c. Introdução de medidas que prossigam o processo de redução dos seus custos de operação para servir melhor, um consumidor cada vez mais exigente em relação à qualidade e cada vez mais sensível ao preço.

Com o intuito de acelerar os vários projectos de expansão e de remodelação, mantendo uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira, foi aprovado este aumento do capital.

XIX. Resultados da OPS

No exercício de direitos de subscrição foram subscritas 29.590.861 acções, representativas de cerca de 98,64% do total de acções a emitir na presente Oferta Pública de Subscrição, tendo ficado disponíveis para rateio 409.139 acções.

Os pedidos suplementares de acções em rateio totalizaram 30.459.885 acções, por parte de subscritores que subscreveram por exercício dos direitos de subscrição um total de 7.583.187 acções.

O processo de rateio, entre todos os subscritores que manifestaram interesse em subscrever um número de acções superior àquele a que teriam proporcionalmente direito, deu lugar a sucessivas iterações, atribuindo acções no respeito da proporção das respectivas subscrições nesse exercício de direitos, de acordo com os factores constantes no quadro seguinte.

Figura 9. Processo de Rateio – Iterações

Iterações	Factor de atribuição (a)
1	5,395343672%
2	2,569467350%
3	0,816987912%
4	0,035413468%
5	0,007594310%
6	0,002278293%
7	0,000919311%
8	0,000519610%
9	0,000319760%
10	0,000279790%
11	0,000239820%
12 (b)	0,000199850%

- (a) Factor de atribuição sobre acções subscritas no exercício do direito de subscrição, com respeito pelo limite máximo indicado por cada subscritor.
(b) A 12ª iteração não atribuiu acções, pelo que foram sorteadas 5 acções.

Avaliação dos Resultados

VII. Análise de dados

O Grupo Jerónimo Martins optou por ir ao mercado angariar 150.000.000 Euros em Capitais Próprios através de uma emissão de direitos (“rights”). O valor nominal das acções da empresa JM imediatamente antes da emissão dos direitos é de 5 euros.

As condições dos direitos são as seguintes:

- ◆ Cada antiga acção recebe 1 direito que pode ser convertido num número fixo de novas acções, a um preço de 5 Euros cada acção – valor de subscrição;

A operação é subscrita por 2 bancos de investimento, o Millennium bcp investimento e o BPI, que cobraram duas comissões:

- ◆ Uma comissão fixa de 600.000 euros
- ◆ Outra comissão fixa de 1.350.000 euros pela tomada firme.

VIII. Direitos Convertíveis

Para se saber em quantas acções será cada direito convertível, foi aplicada a seguinte fórmula:

$$r = \frac{mrK}{mK}$$

Onde:

m = N° acções antes do aumento de capital, isto é, o n° de acções que possuem direitos (exclui-se as acções próprias)

r = N° de acções equivalentes a um direito

rm = N° de novas acções resultantes do aumento de capital

K = Preço de subscrição

K_1 = Cotação das acções no dia da deliberação do aumento de capital

mrK = Encaixe de dinheiro com o aumento de capital

Assim sendo, e aplicando a fórmula acima descrita, temos:

$mrK = 150.000.000$ euros

$m = 95.858.644 - 171.800 = 95.686.844$ acções

$K = 5$ euros

De onde vem $r = 150.000.000 / (95.686.844 * 5) = 0,3135227242^7$

Portanto, pode-se concluir que cada direito pode ser convertível em 0,3135227242 acções. Ou seja, cada acção equivale a possuir 3,18856 direitos.

Logo, vem que o número de novas acções resultantes deste aumento de capital (rm) é 30.000.000⁸.

$$rm = 0,3135227242 \times 95.686.844 = 30.000.000 \text{ Acções}$$

IX. Preço de transacção dos Direitos no momento da sua emissão

Para saber qual o *payoff dos direitos*, caso estes sejam exercidos, foi aplicada a seguinte fórmula:

$$Payoff = \left(\frac{rm}{n + rm} \right) (V^* + rmK_1) - rmK_1 = \left(\frac{rm}{n + rm} \right) (V^* - nK_1)$$

Onde:

$$\text{Factor de Diluição} = \lambda = \frac{rm}{n + rm}$$

Este factor representa o nº de novas acções que vão estar na mão dos detentores dos direitos (rm).

⁷ Assim se chega ao valor anteriormente referido.

⁸ Valor já referido também anteriormente.

n = Representa o número total de acções (incluindo as acções próprias) antes do aumento de capital.

V^* = Valor que as acções teriam na maturidade, isto é, o valor da empresa na maturidade.

Assim vem que:

$$Payoff = \lambda(V^* - nK_1)$$

Logo, o accionista deve exercer os seus direitos sempre que o valor gerado do payoff seja igual ou superior a zero, isto é:

$$\lambda(V^* - nK_1) \geq 0 \Leftrightarrow V^* \geq nK_1$$

Ou seja, sempre que o valor da empresa na maturidade seja superior ao número de acções multiplicado pelo preço de exercício, o detentor dos direitos ganha valor se exercer os seus direitos de preferência.

Portanto o valor dos direitos é obtido através da multiplicação entre o factor de diluição (λ) e o valor de uma opção Call negociada no mercado.

$$Payoff = \lambda \times Call(V; nK_1; t; \sigma; Rf)$$

Por sua vez uma opção Call é calculada através da seguinte equação:

$$Call_t = N(d_1) \times V_t - N(d_2) \times PV_t(nK_1)$$

Onde:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{V}{PV(nK_1)}\right)}{\sigma\sqrt{T}} + \frac{\sigma\sqrt{T}}{2}$$

Com:

$$PV(nK) = \frac{nK_1}{e^{(Rf \times T)}}$$

E:

$$d_2 = d1 - \sigma\sqrt{T}$$

E por sua vez, temos:

N(d) = Função distribuição de uma Normal Standard

T = Tempo para a maturidade

V = Valor actual dos activos da empresa⁹

σ = Volatilidade, isto é, o desvio-padrão da taxa de retorno dos activos calculada em tempo continuo

e = Função exponencial

Rf = Taxa sem juro sem risco

Sendo assim temos que:

$$n = 95.858.644$$

$$rm = 30.000.000$$

$$\lambda = \frac{0,3135227242 \times 95.686.844}{95.858.644 + 0,3135227242 \times 95.686.844} = 0,2383626507$$

Ou seja, significa que o nº de acções que estão na posse dos detentores de direitos representam 24,84%, isto é, se o accionista não exercer os seus direitos, vê a proporção das suas acções diminuir 23,84%.

Com:

$$T = \frac{72}{365} = 0,197260274^{10}$$

$$K_1 = 7,86^{11} \text{ Euros}$$

⁹ Isto é, caso a empresa possua dívida, o V será o valor dos capitais próprios.

¹⁰ Para esta análise foram considerados 72 dias, isto é, foi considerado o período desde que foi deliberado em Assembleia Geral o Aumento de Capital (15 de Abril de 2004) até ao último dia de subscrição (25 de Junho de 2004).

$$V = K_1 \times n - \text{Comissões}^{12} = 7,86 \times 95.858.644 - 600.000 - 1.350.000 = 751.498.942 \text{ Euros.}$$

$$Rf = ((1 + (2,039\%^{13}/12))^{12}) - 1 = 2,058\%^{14}$$

Figura 10. Euribor 2004 (Dados Mensais)

Euribor Mensal durante o ano de 2004	
02-01-2004	2,099%
02-02-2004	2,073%
01-03-2004	2,052%
01-04-2004	2,022%
03-05-2004	2,056%
01-06-2004	2,064%
01-07-2004	2,074%
02-08-2004	2,075%
01-09-2004	2,076%
01-10-2004	2,079%
01-11-2004	2,093%
01-12-2004	2,169%

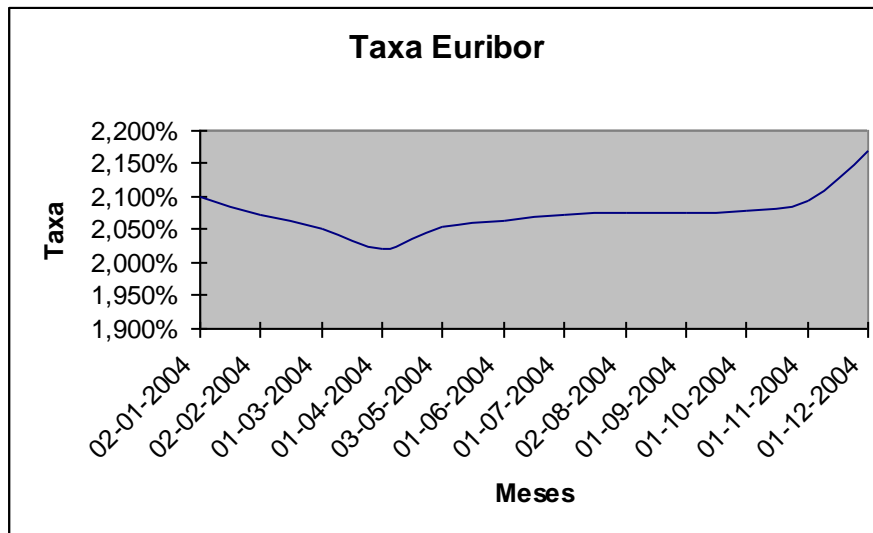
¹¹ Cotação das acções JM em 15 de Abril de 2004, data da deliberação do aumento de capital.

¹² Ao valor da empresa, há que ser retirado o valor dos fees e comissões a pagar pela tomada firme assegurada pelos bancos Millennium bcp investimento e BPI, neste aumento de capital.

¹³ Esta taxa de juro sem risco, resulta de uma extrapolação feita com a taxa da Euribor mensal de 1 de Abril de 2004 (2,022%) e com a taxa da Euribor mensal de 3 de Maio de 2004 (2,056%).

¹⁴ Esta é a taxa de juro anual, sem risco. Esta é a taxa a ser utilizada no cálculo de uma opção Call.

Figura 11. Gráfico Taxa Euribor (2004)



Para se realizar o cálculo da volatilidade são necessários cálculos de suporte e alguns pressupostos:

- ◆ Em primeiro lugar foram retiradas as cotações das acções da empresa Jerónimo Martins desde 1 de Janeiro de 2001 até um dia antes de se ter deliberado o aumento de capital (14 de Abril de 2004);
- ◆ Posteriormente foi feito um cálculo do retorno das acções, com base na seguinte fórmula:

$$\text{Retorno} = \ln \left(\frac{\text{Cotação}_t}{\text{Cotação}_{t-1}} \right)$$

em que:

ln = logaritmo neperiano

Após se ter realizado estes cálculos chegou-se á conclusão que as rendibilidades diárias das acções JM tiveram um desvio-padrão de 2,0798%, no período em análise.

E assim se obtêm a volatilidade¹⁵, isto é, o desvio-padrão da taxa de retorno dos activos JM:

¹⁵ A volatilidade é calculada através da multiplicação do desvio-padrão diário pela raiz de 250 dias, uma vez que se considera que este é o número médio de sessões na bolsa dos mercados desenvolvidos.

$$\sigma_{anual} = \sigma_{diária} \times \sqrt{250}$$

⇔

$$\sigma_{anual} = 2,0798\% \times \sqrt{250} = 32,8846\%$$

Tendo por base estes valores, vem que:

$$PV(nK) = \frac{7,86 \times 95.858.644}{e^{2,058\% \times \left(\frac{72}{365}\right)}} = 477.351.418$$

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{751.498.942}{477.351.418}\right)}{32,8846\% \times \sqrt{\frac{72}{365}}} + \frac{32,8846\% \times \sqrt{\frac{72}{365}}}{2} = 3,180219522$$

$$d_2 = 3,180219522 - 32,8846\% \times \sqrt{\frac{72}{365}} = 3,03416628$$

Daqui resulta que:

$$N(d_1) = N(3,180219522) = 0,999264183$$

$$N(d_2) = N(3,03416628) = 0,998793993$$

Com todos estes dados, está-se em condições de calcular o valor de uma opção Call:

$$\text{Call} = 0,999264183 \times 751.498.942 - 0,998793993 \times 477.351.418 = 274.170.248$$

Sabendo o valor da opção Call, pode-se calcular o valor dos direitos:

$$\text{Payoff} = 0,238362651 \times 274.170.248 = 65.351.947 \text{ Euros}$$

Ou seja, cada direito vale:

$$\text{ValorUnitárioWarrants} = \frac{65.351.947}{95.686.844} = 0,68297735 \text{ Euros}$$

Portanto, os accionistas que não pretendam exercer os seus direitos, poderão vendê-los ao preço unitário de 0,68 euros. Ou seja, este será o preço a que os direitos serão transaccionados no momento da sua emissão.

X. Cotação das Acções após a emissão dos direitos

Para se saber qual é o preço das acções JM após a emissão dos direitos, foi necessária a seguinte fórmula:

$$\text{CotaçãoAcções} = n \times K_1 - \text{FeesOuComissões} - \text{ValorDireitos}$$

⇔

$$\text{CotaçãoAcções} = 95.858.644 \times 7,86 - (600.000 + 1.350.000) - 65.351.947$$

⇔

$$\text{CotaçãoAcções} = 686.146.995 \text{ euros}$$

Ou seja, o valor unitário das acções, após a emissão dos direitos, é:

$$\text{ValorUnitário} = \frac{686.858.644}{95.858.644} = 7,16 \text{ Euros}$$

XI. Avaliação das Comissões dos Bancos de Investimento

Se seguida iram ser avaliadas as comissões cobradas pelos bancos de investimento – Millennium bcp investimento e BPI.

Nas condições deste aumento de capital, verificou-se que pela tomada firme, isto é, pela garantia de vendas de todas as acções (30.000.000), os bancos de investimentos cobraram 1.350.000 euros.

Então, o que vamos verificar é se este valor cobrado pelos bancos é justo ou não. Para tal, e através das condições de paridade, é calculado a seguir o valor de uma opção Put:

$$\begin{aligned}Put &= Call - V + PV(nK_1) \\ \Leftrightarrow \\ Put &= 274.170.248 - 751.498.942 + 477.351.418 \\ \Leftrightarrow \\ Put &= 22.724\end{aligned}$$

Ou seja, o valor teórico da Tomada Firme é dado por:

$$\begin{aligned}TomadaFirme &= \lambda \times Put \\ \Leftrightarrow \\ TomadaFirme &= 0,238362651 \times 22.724 \\ \Leftrightarrow TomadaFirme &= 5.417\text{euros}\end{aligned}$$

O que quer dizer que foram pagos 1.350.000 euros, pela tomada firme que teoricamente apenas vale 5.417 euros. Portanto, para esta tomada firme, o grupo Jerónimo Martins apenas deveria estar disposto a pagar 5.417 euros.

XII. Avaliação Diária dos Direitos e das Acções JM

Figura 12. Avaliação diária das acções e dos direitos

Data	Tempo para a Maturidade	Cotação	Rend. Acção	Call	Preço Acção após emissão	Warrant	Rend. Direitos	Put	Fee
1-Abr-04	0,235616	7,91	0,01237	279.371.117,50	7,195	0,69593	-	54.002,83	12.872,26
2-Abr-04	0,232877	7,91	0,00000	279.340.933,43	7,195	0,69586	0,000	50.713,06	12.088,10
5-Abr-04	0,221918	7,86	-0,00560	274.434.442,17	7,157	0,68364	-0,018	44.746,34	10.665,86
6-Abr-04	0,219178	7,84	-0,00338	272.489.833,86	7,142	0,67879	-0,007	44.212,79	10.538,68
7-Abr-04	0,216438	7,81	-0,00339	269.587.888,13	7,119	0,67156	-0,011	44.929,78	10.709,58
8-Abr-04	0,213699	7,91	0,01237	279.133.290,99	7,196	0,69534	0,035	31.373,14	7.478,18
13-Abr-04	0,200000	7,95	0,00557	282.820.426,70	7,226	0,70453	0,013	18.710,41	4.459,86
14-Abr-04	0,197260	7,86	-0,01117	274.170.248,18	7,158	0,68298	-0,031	22.723,86	5.416,52
15-Abr-04	0,194521	7,86	0,00000	274.141.484,79	7,158	0,68291	0,000	20.876,00	4.976,06
16-Abr-04	0,191781	7,87	0,00112	275.070.814,82	7,166	0,68522	0,003	18.536,64	4.418,44
19-Abr-04	0,183562	7,86	-0,00112	274.027.465,34	7,158	0,68262	-0,004	14.533,85	3.464,33
20-Abr-04	0,180822	7,86	0,00000	273.999.202,05	7,158	0,68255	0,000	13.193,69	3.144,88
21-Abr-04	0,178082	7,78	-0,01016	266.306.055,75	7,097	0,66339	-0,028	15.663,55	3.733,60
22-Abr-04	0,175342	7,84	0,00679	272.026.537,45	7,143	0,67764	0,021	11.552,76	2.753,75
23-Abr-04	0,172603	7,77	-0,00792	265.291.231,40	7,090	0,66086	-0,025	13.279,47	3.165,33
26-Abr-04	0,164384	7,77	0,00000	265.206.794,90	7,090	0,66065	0,000	9.635,11	2.296,65
27-Abr-04	0,161644	7,81	0,00454	269.011.994,10	7,121	0,67013	0,014	7.422,29	1.769,20
28-Abr-04	0,158904	7,82	0,00113	269.942.567,46	7,128	0,67245	0,003	6.344,48	1.512,29
29-Abr-04	0,156164	7,89	0,00900	276.623.679,76	7,182	0,68909	0,024	4.288,49	1.022,22
30-Abr-04	0,153425	7,92	0,00447	279.471.554,15	7,205	0,69618	0,010	3.341,87	796,58
3-Mai-04	0,145205	7,79	-0,01686	266.929.462,60	7,106	0,66494	-0,046	3.698,06	881,48
4-Mai-04	0,142466	7,84	0,00565	271.694.354,96	7,144	0,67681	0,018	2.602,60	620,36
5-Mai-04	0,139726	7,95	0,01455	282.210.656,46	7,228	0,70301	0,038	1.399,17	333,51
6-Mai-04	0,136986	8,01	0,00775	287.934.739,44	7,274	0,71727	0,020	910,93	217,13
7-Mai-04	0,134247	8,17	0,01965	303.244.633,96	7,396	0,75540	0,052	371,34	88,51
10-Mai-04	0,126027	8,08	-0,01087	294.536.435,21	7,327	0,73371	-0,029	306,49	73,06
11-Mai-04	0,123288	8,13	0,00545	299.302.299,56	7,365	0,74558	0,016	193,66	46,16
12-Mai-04	0,120548	8,14	0,00217	300.233.882,19	7,373	0,74790	0,003	146,39	34,89
13-Mai-04	0,117808	8,04	-0,01310	290.621.104,31	7,297	0,72396	-0,033	190,97	45,52
14-Mai-04	0,115068	7,91	-0,01550	278.132.622,22	7,198	0,69285	-0,044	292,18	69,64
17-Mai-04	0,106849	7,74	-0,02257	261.755.820,27	7,069	0,65205	-0,061	347,56	82,84
18-05-2004 (a)	0,104110	7,71	-0,00343	258.853.066,59	7,046	0,64482	-0,011	318,86	76,00
19-Mai-04	0,101370	7,89	0,02265	276.080.425,50	7,183	0,68774	0,064	89,03	21,22
20-Mai-04	0,098630	8,04	0,01886	290.432.191,62	7,297	0,72349	0,051	27,24	6,49
21-Mai-04	0,095890	7,97	-0,00883	283.695.118,83	7,244	0,70670	-0,023	29,76	7,09
24-Mai-04	0,087671	7,99	0,00332	285.531.350,88	7,260	0,71128	0,006	8,72	2,08
25-Mai-04	0,084932	7,88	-0,01447	274.959.927,15	7,176	0,68494	-0,038	12,13	2,89
26-Mai-04	0,082192	7,92	0,00559	278.767.289,01	7,206	0,69443	0,014	6,06	1,44
27-Mai-04	0,079452	8,22	0,03613	307.497.897,24	7,435	0,76600	0,098	0,43	0,10
28-Mai-04	0,076712	8,54	0,03901	338.145.682,04	7,679	0,84234	0,095	0,02	0,00
31-Mai-04	0,068493	8,39	-0,01774	323.685.933,70	7,565	0,80632	-0,044	0,01	0,00

(a) Dia 18 de Maio de 2004, é atingido o valor mínimo dos direitos, assim como das acções

Data	Tempo para a Maturidade	Cotação	Rend. Acção	Call	Preço Acção após emissão	Warrant	Rend. Direitos	Put	Fee
1-Jun-04	0,065753	8,52	0,01567	336.120.570,46	7,664	0,83730	0,038	0,00	0,00
2-Jun-04	0,063014	8,52	0,00000	336.093.581,98	7,664	0,83723	0,000	0,00	0,00
3-Jun-04	0,060274	8,61	0,01031	344.693.869,95	7,733	0,85866	0,025	0,00	0,00
4-Jun-04	0,057534	8,70	0,01020	353.294.156,39	7,801	0,88008	0,025	0,00	0,00
7-Jun-04	0,049315	8,64	-0,00713	347.461.654,06	7,756	0,86555	-0,017	0,00	0,00
8-Jun-04	0,046575	8,64	0,00011	347.434.656,45	7,756	0,86548	0,000	0,00	0,00
9-Jun-04	0,043836	8,78	0,01607	360.827.867,48	7,862	0,89885	0,038	0,00	0,00
10-Jun-04	0,041096	8,69	-0,01030	352.173.588,87	7,794	0,87729	-0,024	0,00	0,00
11-Jun-04	0,038356	8,55	-0,01624	338.726.376,54	7,687	0,84379	-0,039	0,00	0,00
14-Jun-04	0,030137	8,36	-0,02247	320.432.218,52	7,543	0,79822	-0,056	0,00	0,00
15-Jun-04	0,027397	8,35	-0,00120	319.446.623,82	7,535	0,79576	-0,003	0,00	0,00
16-Jun-04	0,024658	8,29	-0,00721	313.668.095,39	7,490	0,78137	-0,018	0,00	0,00
17-Jun-04	0,021918	8,40	0,01318	324.185.534,92	7,574	0,80757	0,033	0,00	0,00
18-Jun-04	0,019178	8,74	0,03968	356.750.461,05	7,833	0,88869	0,096	0,00	0,00
21-Jun-04	0,010959	8,61	-0,01499	344.207.789,69	7,734	0,85745	-0,036	0,00	0,00
22-Jun-04	0,008219	8,76	0,01727	358.559.567,36	7,848	0,89320	0,041	0,00	0,00
23-06-2004 (a)	0,005479	9,27	0,05659	407.420.455,35	8,237	1,01491	0,128	0,00	0,00
24-Jun-04	0,002740	8,95	-0,03513	376.718.667,30	7,993	0,93843	-0,078	0,00	0,00

(b) Dia 23 de Junho de 2004, é atingido o valor máximo dos direitos, assim como das acções

Tendo por base o modelo de Black-Scholes, foram analisadas as rendibilidades das acções e dos direitos desde 1 de Abril de 2004 até 24 de Junho de 2004 (um dia antes do último dia da subscrição).

Com base na figura 12, pode-se verificar que estes atingiram o seu valor mais elevado no dia 23 de Junho de 2004 (dois dias antes do fim do período para subscrição). Ou seja, este foi o melhor dia para se subscrever as acções e por isso se os accionistas tivessem conhecimento este estudo, teriam todos transaccionado os seus direitos nesta data, quer fosse na sua venda quer fosse a exerce-los para adquirir as novas acções.

Por outro lado, e com base na mesma figura, pode-se observar que o pior dia para se ter procedido à transacção dos direitos, foi no dia 18 de Maio de 2004. Pois, neste dia, tanto as acções como os direitos tiveram a sua pior rendibilidade. Portanto, os accionistas que exerceram os seus direitos nesta data, foram penalizados por esta baixa rendibilidade dos mesmos, tendo perdido dinheiro.

XIII. Análises de Sensibilidade

XX. Análise de Sensibilidade ao Preço de Subscrição (K), á Cotação e ao Tempo para a Maturidade

Figura 13. Análises de Sensibilidade

	Cotação Acção	Preço Subscrição	Tempo Maturidade	Nº Acções equivalentes a 1 warrant	Factor de diluição	Acção após emissão				
						Call	Warrant	direitos	Put	Fee
Cotação das acções JM á data da deliberação (15/04/04)	7,86	4,5	0,082	0,348358582	0,25801396	320.864.082,08	0,865191	6,976	0,02	0,00
	7,86	4,5	0,134	0,348358582	0,25801396	321.373.715,49	0,866565	6,975	39,91	10,30
	7,86	4,5	0,197	0,348358582	0,25801396	321.883.913,86	0,867941	6,973	1.247,79	321,95
	7,86	4,5	0,255	0,348358582	0,25801396	322.399.998,10	0,869333	6,972	8.943,86	2.307,64
	7,86	4,5	0,312	0,348358582	0,25801396	322.931.436,44	0,870766	6,970	32.595,62	8.410,13
	7,86	5	0,082	0,313522724	0,23836265	273.015.773,50	0,680101	7,161	9,19	2,19
	7,86	5	0,134	0,313522724	0,23836265	273.584.031,27	0,681517	7,159	2.051,94	489,10
	7,86	5	0,197	0,313522724	0,23836265	274.170.248,18	0,682977	7,158	22.723,86	5.416,52
	7,86	5	0,255	0,313522724	0,23836265	274.804.149,09	0,684556	7,156	91.749,02	21.869,54
	7,86	5	0,312	0,313522724	0,23836265	275.508.572,34	0,686311	7,155	231.964,97	55.291,79
	7,86	5,5	0,082	0,285020658	0,22149292	225.168.555,58	0,521213	7,319	1.109,02	245,64
	7,86	5,5	0,134	0,285020658	0,22149292	225.831.084,69	0,522747	7,318	40.801,61	9.037,27
	7,86	5,5	0,197	0,285020658	0,22149292	226.623.361,30	0,524581	7,316	210.978,73	46.730,29
	7,86	5,5	0,255	0,285020658	0,22149292	227.591.488,11	0,526822	7,314	557.742,22	123.535,95
	7,86	5,5	0,312	0,285020658	0,22149292	228.729.523,06	0,529456	7,311	1.075.149,14	238.137,93
Cotação das acções JM á data do anúncio público (26/05/04)	7,92	4,5	0,082	0,348358582	0,25801396	326.615.600,72	0,880700	7,021	0,01	0,00
	7,92	4,5	0,134	0,348358582	0,25801396	327.125.223,68	0,882074	7,019	29,45	7,60
	7,92	4,5	0,197	0,348358582	0,25801396	327.635.185,45	0,883449	7,018	1.000,73	258,20
	7,92	4,5	0,255	0,348358582	0,25801396	328.150.082,93	0,884837	7,016	7.510,05	1.937,70
	7,92	4,5	0,312	0,348358582	0,25801396	328.678.540,44	0,886262	7,015	28.180,98	7.271,09
	7,92	5	0,082	0,313522724	0,23836265	278.767.289,01	0,694429	7,206	6,06	1,44
	7,92	5	0,134	0,313522724	0,23836265	279.335.088,24	0,695843	7,205	1.590,26	379,06
	7,92	5	0,197	0,313522724	0,23836265	279.917.896,09	0,697295	7,204	18.853,12	4.493,88
	7,92	5	0,255	0,313522724	0,23836265	280.542.969,63	0,698852	7,202	79.050,92	18.842,79
	7,92	5	0,312	0,313522724	0,23836265	281.232.865,59	0,700571	7,200	204.739,58	48.802,27
	7,92	5,5	0,082	0,285020658	0,22149292	230.919.753,63	0,534526	7,366	788,42	174,63
	7,92	5,5	0,134	0,285020658	0,22149292	231.574.811,98	0,536042	7,365	33.010,25	7.311,54
	7,92	5,5	0,197	0,285020658	0,22149292	232.344.210,54	0,537823	7,363	180.309,33	39.937,24
	7,92	5,5	0,255	0,285020658	0,22149292	233.276.737,86	0,539982	7,361	491.473,33	108.857,86
	7,92	5,5	0,312	0,285020658	0,22149292	234.372.103,15	0,542517	7,358	966.210,59	214.008,81
Cotação das acções JM no 1º dia de Subscrição (11/06/04)	8,55	4,5	0,082	0,348358582	0,25801396	387.006.546,43	1,043540	7,488	0,00	0,00
	8,55	4,5	0,134	0,348358582	0,25801396	387.516.141,08	1,044915	7,487	1,13	0,29
	8,55	4,5	0,197	0,348358582	0,25801396	388.025.224,95	1,046287	7,485	94,52	24,39
	8,55	4,5	0,255	0,348358582	0,25801396	388.534.682,51	1,047661	7,484	1.163,91	300,30
	8,55	4,5	0,312	0,348358582	0,25801396	389.047.287,29	1,049043	7,482	5.982,11	1.543,47
	8,55	5	0,082	0,313522724	0,23836265	339.158.228,74	0,844867	7,686	0,06	0,02
	8,55	5	0,134	0,313522724	0,23836265	339.724.544,24	0,846278	7,685	100,54	23,97
	8,55	5	0,197	0,313522724	0,23836265	340.292.502,47	0,847693	7,683	2.513,79	599,19
	8,55	5	0,255	0,313522724	0,23836265	340.870.790,60	0,849133	7,682	15.926,17	3.796,20
	8,55	5	0,312	0,313522724	0,23836265	341.472.731,12	0,850633	7,681	53.659,39	12.790,39
	8,55	5,5	0,082	0,285020658	0,22149292	291.309.929,12	0,674315	7,857	18,20	4,03
	8,55	5,5	0,134	0,285020658	0,22149292	291.935.983,19	0,675764	7,855	3.235,74	716,69
	8,55	5,5	0,197	0,285020658	0,22149292	292.587.399,16	0,677272	7,854	32.552,23	7.210,09
	8,55	5,5	0,255	0,285020658	0,22149292	293.300.825,00	0,678924	7,852	124.614,75	27.601,29
	8,55	5,5	0,312	0,285020658	0,22149292	294.101.357,52	0,680777	7,850	304.519,25	67.448,86

Cotação das acções JM no último dia de subscrição (25/06/04)	Cotação Acção	Preço Subscrição	Tempo Maturidade	Nº Acções equivalentes a 1 warrant	Factor de diluição	Call	Warrant	Acção após emissão direitos	Put	Fee
	9,00	4,5	0,082	0,348358582	0,25801396	430.142.936,23	1,159855	7,822	0,00	0,00
	9,00	4,5	0,134	0,348358582	0,25801396	430.652.529,85	1,161229	7,821	0,10	0,03
	9,00	4,5	0,197	0,348358582	0,25801396	431.161.537,09	1,162602	7,819	16,86	4,35
	9,00	4,5	0,255	0,348358582	0,25801396	431.670.207,65	1,163973	7,818	299,24	77,21
	9,00	4,5	0,312	0,348358582	0,25801396	432.179.634,74	1,165347	7,816	1.939,76	500,49
	9,00	5	0,082	0,313522724	0,23836265	382.294.618,48	0,952323	8,029	0,00	0,00
	9,00	5	0,134	0,313522724	0,23836265	382.860.846,42	0,953733	8,028	12,92	3,08
	9,00	5	0,197	0,313522724	0,23836265	383.426.945,12	0,955143	8,026	566,64	135,07
	9,00	5	0,255	0,313522724	0,23836265	383.996.149,21	0,956561	8,025	4.894,98	1.166,78
9,00	5	0,312	0,313522724	0,23836265	384.575.548,43	0,958005	8,023	20.086,91	4.787,97	
9,00	5,5	0,082	0,285020658	0,22149292	334.446.301,75	0,774166	8,207	1,03	0,23	
9,00	5,5	0,134	0,285020658	0,22149292	335.069.698,01	0,775609	8,205	560,76	124,21	
9,00	5,5	0,197	0,285020658	0,22149292	335.700.263,07	0,777069	8,204	9.026,34	1.999,27	
9,00	5,5	0,255	0,285020658	0,22149292	336.357.430,66	0,778590	8,202	44.830,61	9.929,66	
9,00	5,5	0,312	0,285020658	0,22149292	337.062.581,71	0,780222	8,201	129.353,63	28.650,91	

Nesta fase, foi analisada a sensibilidade dos direitos, do valor da acção após a emissão daqueles, assim como do valor teórico para a tomada firme, tendo por base os seguintes valores:

Valores Base	
n	95.858.644
m	95.686.844
Fee's	1.950.000
Volatilidade	32,885%
Rf	2,058%

Para a mesma cotação das acções JM, tem-se que:

- ◆ Quanto maior é o preço de subscrição:
 - Menor é o valor dos direitos;
 - Maior é o valor das acções após a emissão dos direitos;
 - E maior é o valor teórico para a tomada firme.
- ◆ E quanto menor é o tempo para a maturidade:
 - Menor é o valor dos direitos;
 - Maior é o valor das acções após a emissão dos direitos;
 - E menor é o valor teórico para a tomada firme.

E para uma maior cotação das acções JM, tem-se que:

- ◆ Maior é o valor dos direitos;
- ◆ Maior é o valor da acção após a emissão dos direitos;
- ◆ Menor é o valor teórico para a tomada firme.

Daqui se pode concluir que a evolução dos direitos é contrária á evolução do preço das acções após a emissão daqueles. Ou seja, para o accionista beneficiar de uma rendibilidade maior dos direitos, vai acarretar com um menor preço para as acções após a emissão.

Os direitos atingem o seu valor máximo – 1,165347 euros – para uma cotação de 9,00 euros e um tempo para a maturidade de 0,312 anos, isto é, quanto mais longínquo estiver o último dia de subscrição – maturidade – mais valor têm os direitos.

XIV. Resultados do Aumento de Capital

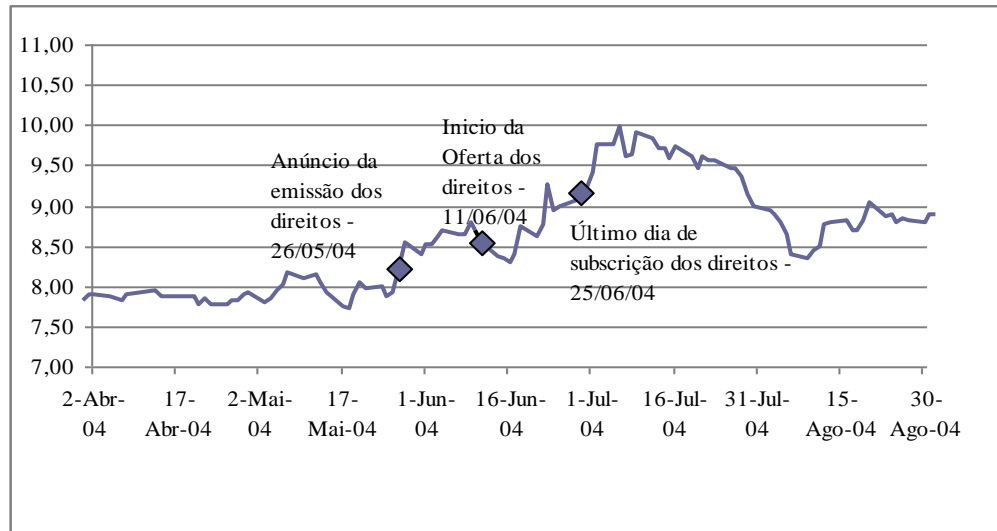
Este Aumento de Capital tinha como objectivo aumentar o Capital da empresa Jerónimo Martins, SGPS,S.A., em 150.000.000 euros, com a emissão de 30.000.000 novas acções, reservadas aos accionistas no seu direito de preferência.

Segundo a própria empresa, todas as novas acções foram subscritas. Numa primeira fase foram subscritas 29.590.861 acções, que representavam 98,64% da totalidade das acções a emitir na OPS. Posteriormente, as restantes 409.139 acções, foram totalmente subscritas em processo de rateio.

Na figura que se segue, pode-se observar a evolução da cotação das acções, desde 1 de Janeiro de 2004 até 31 de Dezembro de 2004. As acções estiveram sempre entre os 8 euros e os 10 euros, excepto o período de 23 de Março de 2004 até 5 de Maio de 2004, que rondaram os 7 euros. Pode-se verificar que o mercado reagiu bem ao anúncio do aumento de capital, uma vez que, conforme a figura que se segue, o valor da capitalização bolsista foi aumentando desde o dia do anúncio do aumento de capital até ao último dia de subscrição. Nos dias seguintes ao último dia de subscrição, o valor da cotação das acções manteve-se elevado, rondando sempre os 9 euros,

muito perto dos 10 euros. Como se pode observar a JM fechou o ano de 2004 em alta, com valores muito próximos dos 10 euros por acção.

Figura 14. Cotações acções JM 2004



Conclusão

A 15 de Abril de 2004, foi deliberado em Assembleia Geral, proceder ao aumento de capital do grupo JM em 150.000.000 euros, passando o capital de 479.293.220 euros para 629.293.220 euros. Este aumento deu-se mediante a emissão, com Oferta Pública de Subscrição, de 30.000.000 novas acções ordinárias, com um valor nominal de 5 euros cada, reservadas aos accionistas no exercício do direito de preferência, a um preço de 5 euros cada. A 26 de Maio de 2004 este aumento de capital foi tornado público pelos bancos Millennium BCP Investimento e BPI.

O presente aumento de capital teve como objectivo criar uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira que permitisse á JM responder aos desafios que enfrenta nos mercados em que opera, considerando projectos de expansão e de remodelação, particularmente em Portugal, de modo a poder reforçar e sustentar as suas posições competitivas e aumentar o valor gerado para os seus accionistas. Os objectivos para o exercício de 2004 passaram por assentar na consolidação e no crescimento dos negócios, com vista a proporcionar uma criação sustentada de valor para os anos seguintes.

A Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS,S.A., subscreveu a totalidade das acções que lhe couberam no exercício do seu direito de preferência, assegurando uma participação no Capital Social não inferior a 57,94%, ficando apenas 12.586.487 acções para serem subscritas pelos restantes accionistas. No exercício de direitos de subscrição foram subscritas 29.590.861 acções, representativas de cerca de 98,64% do total de acções a emitir na presente OPS, tendo ficado disponíveis para rateio 409.139 acções, sendo estas, posteriormente, todas subscritas.

A empresa JM pagou ao Millennium BCP Investimento, assim como, ao BPI, 600.000 euros pela organização, assistência e colocação da OPS, assim como uma comissão de 1.350.000 euros pela garantia destes assegurarem a subscrição das acções sobrantes, caso o capital não fosse totalmente subscrito, o que não se veio a observar.

Numa fase posterior foi feita uma análise ao aumento de capital, com o objectivo de conhecer/confirmar os valores do mesmo. Entretanto chegou-se às seguintes conclusões:

- Cada acção equivale a possuir 3,18856 direitos (r);
- O número de novas acções resultantes do aumento de capital (rm) é 30.000.000;
- Através do cálculo do factor de diluição, λ , chegou-se á conclusão que o nº de acções que estavam na posse dos detentores de direitos representam 24,84%;
- Considerou-se um tempo para a maturidade da subscrição igual a 0,197260274, calculado desde do dia da deliberação do aumento de capital;
- Considerou-se para o preço da acção a sua cotação no dia da deliberação, 7,86 euros;
- Considerou-se uma taxa de juro sem risco de 2,058%, com base nas taxas Euribor a um mês de 2004;
- Observou-se um valor para a volatilidade de 33,8846%;
- O preço a que os direitos seriam transaccionados no momento da sua emissão era de 0,68¹⁶ euros;
- A cotação de cada acção após a emissão dos direitos era de 7,16¹⁷ euros;

Foi feita também uma análise ao valor teórico da tomada firme, chegando-se á conclusão que o grupo JM pagou 1.350.000 euros por uma tomada firme que á partida só valia 5.417 euros.

Tendo por base o modelo de Black-Scholes, foram analisadas as rendibilidades das acções e dos direitos. Pode-se verificar que estes atingiram o seu valor mais elevado no dia 23 de Junho de 2004 (dois dias antes do fim do período para subscrição) e que o pior dia para se ter procedido á transacção dos direitos, foi no dia 18 de Maio de 2004.

Por último foram feitas análises de sensibilidade onde se verificou que os direitos atingem o seu valor máximo – 1,165347 euros – para uma cotação de 9,00 euros e um tempo para a maturidade de 0,312 anos.

¹⁶ Tendo por base os pressupostos assumidos anteriormente.

¹⁷ Tendo por base os pressupostos assumidos anteriormente.

Bibliografia

Brealey, R. e S. Myers (2003), *Principles of corporate finance*. New York: McGraw-Hill International Book Company.

Ross, S., R. Westerfield, J. Jaffe e B. D. Jordan (2007), *Modern Financial Management*. Irwin: MacGraw-Hill.

Smith, C. W. Jr.(1997), Alternative Methods for Raising Capital: Rights versus Underwritten Offerings, *Journal of Finance Economics* 5.

Booth e R. Smith (1986), The certification Role of the Investment Banker in New Issue Pricing, *Midland Corporate Finance Journal*.

Hershman, A. (1983), New Strategies in Equity Financing, *Dumn's Business Monthly*.

Dennis, D. J. (1991), Shelf Registration and the Market in Seasonal Equity Offereings, *Journal of Business* 64.

Bhagat, S., M. W. Marr e G. R. Thompson (1985), The Rule 415 Experiment: Equity Markets, *Journal of Finance* 19.

Marsh, P. R. (1970), Equity Rights and the Efficiency of the UK Stock Market, *Journal of Finance*, 34: 839-862

Lee, Inmoo, Scott Lockhead, Jay Ritter e Quanshui Zhao (1996), The Costs of Raising Capital, *Journal of Financial Research* I.

Chen, H. C. e Jay R. Ritter (2000), The Seven-Percent Solution, *Journal of Financial*.

Hansel, R. (2001), Do Investments Banks Compete in IPO's? The Advent of the 7% Plus Contrat, *Journal of Finance Economics*.

Damodaran, A. (2001), *Corporate Finance: theory and practive*. New York: John Wiley & Sons.

Journal of Economic Literature, AEAweb:Jel:Classification System

http://www.aeaweb.org/journal/jel_class_system.html#G

Jerónimo Martins, Factos Relevantes

http://www.jeronimomartins.pt/pt/relacoes_investidores/comunicados_mercado_factos_relevante_s.aspx

Jerónimo Martins, Divulgação de Resultados

http://www.jeronimomartins.pt/pt/relacoes_investidores/comunicados_mercado_resultados.aspx

Jerónimo Martins, Relatório & Contas 2004

http://www.jeronimomartins.pt/pt/relacoes_investidores/relatorio_contas_jmh.html

Jerónimo Martins, Missão, Estrutura de Negócio, História e Estrutura do grupo

http://www.jeronimomartins.pt/pt/grupo/quem_somos.html

CMVM, Emitente JM

http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/emit_cons.cfm?num_ent=%23%23DW%5D%0A

CMVM, Anúncio do Aumento Capital

<http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd7741.pdf>

CMVM, Aprovação do Prospecto

<http://www.cmvm.pt/nr/exeres/de71fe1b-2b05-4e21-b471-399c2582c9cf.htm?wbcmode=pre>

Google, Resultados 1º Semestre 2004

<http://www.google.pt/search?hl=pt-PT&q=aumento+capital+jeronimo+martins+2004&meta=>

Euronext Lisbon, JM Divulga Aumento Capital

<http://www.euronext.com/trader/companynews/companyNews-2495-FR-PTJMT0AE0001.html?selectedMep=5&docid=152993>

Noticias UOL, Bolsa: Aumento Capital JM

<http://noticias.uol.com.br/ultnot/lusa/2004/06/29/ult611u45890.jhtm>

Anexos

Anexo 1. Anúncio Público do Aumento Capital

Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J - 1099-008 Lisboa

Capital Social: EUR 479.293.220,00

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, o sob n.º 8.122

Pessoa Colectiva n.º 500.100.144

Aviso para exercício de direitos de subscrição

Nos termos do disposto no artigo 459º do Código das Sociedades Comerciais e na alínea a) do n.º 1 do artigo 2º do Regulamento 11/2000, informam-se os senhores accionistas de Jerónimo Martins, SGPS, S.A. que, em execução da deliberação tomada na Assembleia Geral de 15 de Abril de 2004, a Sociedade vai aumentar o seu capital de 479.293.220 euros para 629.293.220 euros, por novas entradas em dinheiro, mediante a emissão de 30.000.000 de novas acções, nos termos e condições do presente aviso e dos demais documentos da Oferta Pública de Subscrição a realizar para o efeito.

1. A Entidade Emitente é Jerónimo Martins, SGPS, S.A., sociedade aberta com sede na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J, em Lisboa, pessoa colectiva n.º 500.100.144, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º 8.122, com o capital social de 479.293.220 euros.
2. O objecto da presente Oferta Pública de Subscrição consiste em 30.000.000 de novas acções ordinárias, escriturais, ao portador, com o valor nominal de cinco euros cada, as quais serão oferecidas directamente à subscrição dos accionistas da Entidade Emitente, no exercício dos respectivos direitos de preferência.
3. Todas as acções a emitir, de valor nominal de cinco euros cada, serão oferecidas à subscrição ao preço de cinco euros cada.
4. O número de novas acções a subscrever resulta da aplicação do factor 0,3135227242 (calculado tendo em consideração a existência de 171.800 acções próprias) ao número de direitos de subscrição detidos no momento da subscrição, com arredondamento por defeito.
5. As acções inicialmente não subscritas serão objecto de rateio pelos detentores de direitos de subscrição que tenham manifestado intenção de subscrever um número de acções superior àquele a que teriam proporcionalmente direito. O pedido de subscrição adicional deverá ser efectuado conjuntamente com o pedido de subscrição.
6. O exercício dos direitos de subscrição decorrerá durante o período da oferta que se prevê que seja entre as 8.30 horas do dia 11 de Junho de 2004 e as 15h00 do dia 25 de Junho de 2004. As ordens de subscrição podem ser revogadas até 5 dias antes de findar o prazo da Oferta, ou seja, são irrevogáveis a partir do dia 21 de Junho de 2004, inclusive.
7. As acções da Entidade Emitente transaccionadas em bolsa a partir do dia 8 de Junho de 2004, inclusive, já não conferem o direito de participar na oferta.
8. Os accionistas da Entidade Emitente que não pretendam exercer os seus direitos de subscrição, total ou parcialmente, poderão proceder à sua alienação, a qual poderá ser efectuada no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon durante o período que decorre desde o primeiro dia em que aqueles direitos podem ser exercidos até ao quarto dia útil anterior ao final do prazo para a sua subscrição, ou seja desde o dia 11 de Junho de 2004 até ao dia 21 de Junho de 2004. Fora do mercado regulamentado, os referidos direitos de subscrição poderão ser negociados até ao último dia da subscrição, ou seja até ao dia 25 de Junho de 2004.
Estas datas estão sujeitas a confirmação e qualquer alteração no calendário previsto será oportunamente objecto de informação pública.
9. O accionista maioritário da Entidade Emitente, a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A., assumiu o compromisso irrevogável de subscrever a totalidade das acções que lhe cabem no exercício do

seu direito de preferência e que correspondem a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social da Entidade Emitente durante o período da Oferta e até ao final da mesma não se torne inferior a 57,94%.

10. No caso de este aumento de capital não ficar completamente subscrito através do exercício dos direitos de preferência e a satisfação das ordens de rateio, o BCP Investimento – Banco Comercial Português de Investimento, S.A. (Millennium bcp investimento) e o Banco Português de Investimento, S.A. (BPI) asseguram, nos termos e condições que irão constar do prospecto desta Oferta, a subscrição das acções sobrantes, ou seja até ao limite de 12.586.487 acções.
11. As ordens de subscrição poderão ser apresentadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados.
12. O pagamento do valor de subscrição das acções será efectuado em numerário e integralmente no acto de subscrição, devendo incluir o valor respeitante ao pedido de subscrição adicional. Sobre o preço de subscrição poderão recair comissões a pagar pelos subscritores, dependendo as mesmas da instituição financeira receptora das ordens de subscrição.
13. Os serviços de assistência e colocação da presente Oferta Pública de Subscrição são prestados pelo Millennium bcp investimento, com sede na Av. José Malhoa, lote 1686 em Lisboa e pelo BPI com sede na Rua Tenente Valadim, n.º 284 no Porto.
14. As acções a emitir serão objecto de pedido de admissão à negociação ao Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon, a apresentar até ao início do período de subscrição.
15. A oferta pública de subscrição a que respeita este aviso está ainda sujeita a registo prévio na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, sem o qual não poderá ser realizada.

Lisboa, 26 de Maio de 2004

A Entidade Emitente

Millennium bcp investimento

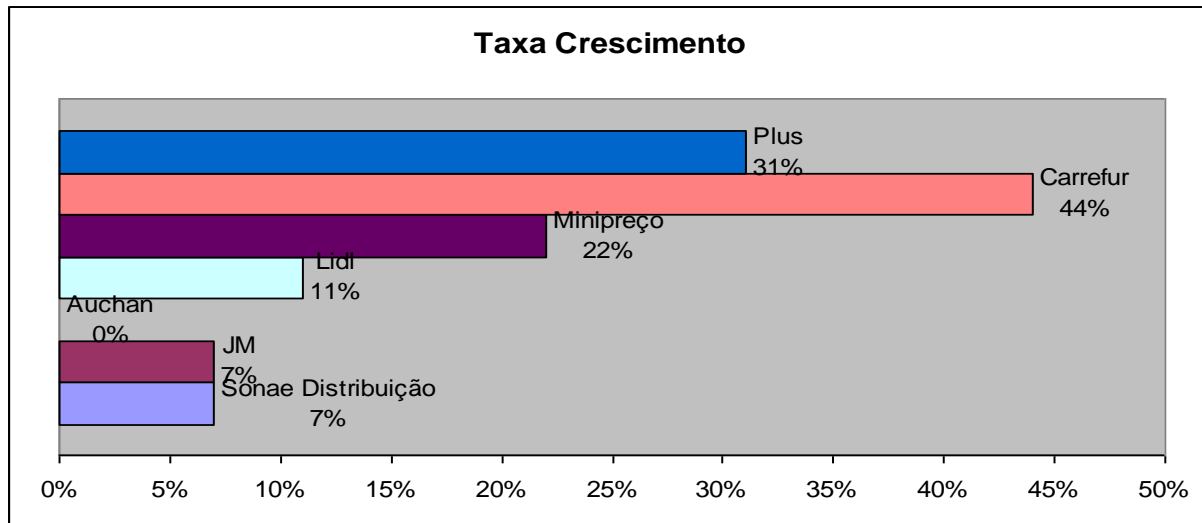
BPI

Anexo 2. Rendibilidades das Acções JM - 2004

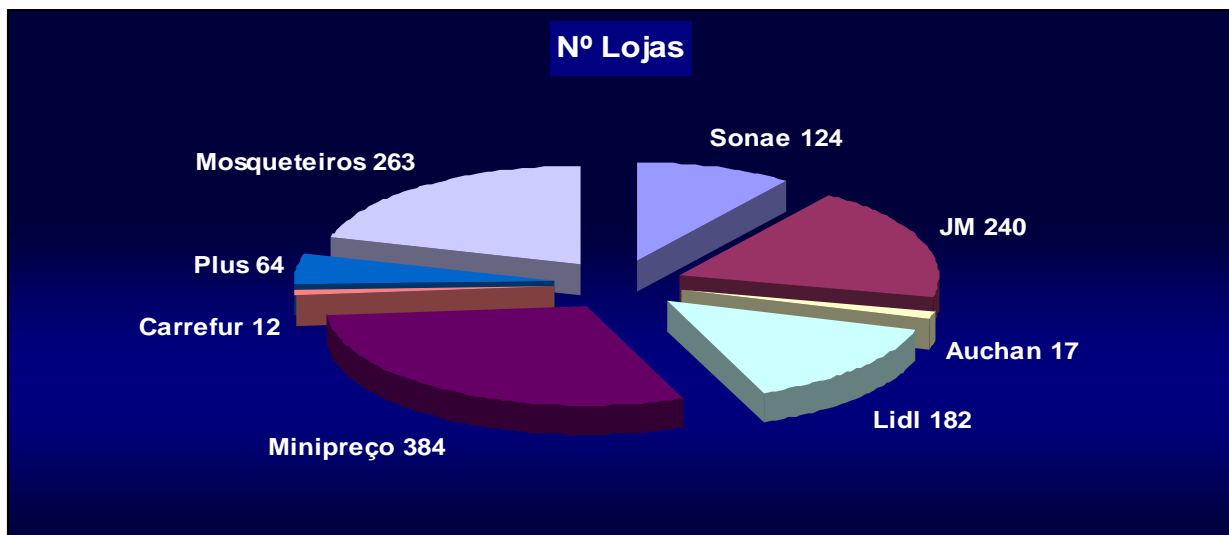
Cotações			Cotações			Cotações		
Data (Dias)	JM CLOSE	Rendibilidade Diária	Data (Dias)	JM CLOSE	Rendibilidade Diária	Data (Dias)	JM CLOSE	Rendibilidade Diária
2-Jan-04	9,20	-0,004792	10-Mar-04	8,13	-0,064198	19-Mai-04	7,89	0,022651
5-Jan-04	9,19	-0,000961	11-Mar-04	7,82	-0,038786	20-Mai-04	8,04	0,018857
6-Jan-04	9,17	-0,001925	12-Mar-04	8,11	0,036609	21-Mai-04	7,97	-0,008829
7-Jan-04	8,44	-0,082293	15-Mar-04	8,21	0,011912	24-Mai-04	7,99	0,003320
8-Jan-04	8,32	-0,014753	16-Mar-04	8,17	-0,004316	25-Mai-04	7,88	-0,014470
9-Jan-04	8,13	-0,023631	17-Mar-04	8,26	0,010754	26-Mai-04	7,92	0,005590
12-Jan-04	8,31	0,022569	18-Mar-04	8,24	-0,002142	27-Mai-04	8,22	0,036128
13-Jan-04	8,81	0,057808	19-Mar-04	8,25	0,001072	28-Mai-04	8,54	0,039014
14-Jan-04	8,83	0,003004	22-Mar-04	8,13	-0,015103	31-Mai-04	8,39	-0,017737
15-Jan-04	9,01	0,019803	23-Mar-04	7,96	-0,020869	1-Jun-04	8,52	0,015666
16-Jan-04	8,66	-0,040006	24-Mar-04	7,92	-0,004449	2-Jun-04	8,52	0,000000
19-Jan-04	8,82	0,018201	25-Mar-04	7,77	-0,019134	3-Jun-04	8,61	0,010310
20-Jan-04	8,64	-0,020244	26-Mar-04	7,78	0,001137	4-Jun-04	8,70	0,010204
21-Jan-04	8,68	0,005100	29-Mar-04	7,86	0,010164	7-Jun-04	8,64	-0,007133
22-Jan-04	8,79	0,012134	30-Mar-04	7,86	0,000000	8-Jun-04	8,64	0,000109
23-Jan-04	8,78	-0,001005	31-Mar-04	7,81	-0,006764	9-Jun-04	8,78	0,016074
26-Jan-04	8,80	0,002010	1-Abr-04	7,91	0,012366	10-Jun-04	8,69	-0,010303
27-Jan-04	8,64	-0,018239	2-Abr-04	7,91	0,000000	11-Jun-04	8,55	-0,016242
28-Jan-04	8,63	-0,001023	5-Abr-04	7,86	-0,005601	14-Jun-04	8,36	-0,022473
29-Jan-04	8,57	-0,007190	6-Abr-04	7,84	-0,003376	15-Jun-04	8,35	-0,001197
30-Jan-04	8,57	0,000000	7-Abr-04	7,81	-0,003388	16-Jun-04	8,29	-0,007212
2-Fev-04	8,39	-0,020834	8-Abr-04	7,91	0,012366	17-Jun-04	8,40	0,013182
3-Fev-04	8,39	0,000000	13-Abr-04	7,95	0,005571	18-Jun-04	8,74	0,039678
4-Fev-04	8,33	-0,007395	14-Abr-04	7,86	-0,011173	21-Jun-04	8,61	-0,014986
5-Fev-04	8,31	-0,002124	15-Abr-04	7,86	0,000000	22-Jun-04	8,76	0,017272
6-Fev-04	8,28	-0,004259	16-Abr-04	7,87	0,001123	23-Jun-04	9,27	0,056587
9-Fev-04	8,22	-0,007499	19-Abr-04	7,86	-0,001123	24-Jun-04	8,95	-0,035130
10-Fev-04	8,22	0,000000	20-Abr-04	7,86	0,000000	25-Jun-04	9,00	0,005571
11-Fev-04	8,21	-0,001075	21-Abr-04	7,78	-0,010164	28-Jun-04	9,05	0,005540
12-Fev-04	8,30	0,011771	22-Abr-04	7,84	0,006787	29-Jun-04	9,15	0,010989
13-Fev-04	8,22	-0,009621	23-Abr-04	7,77	-0,007924	30-Jun-04	9,20	0,005450
16-Fev-04	8,33	0,012807	26-Abr-04	7,77	0,000000	1-Jul-04	9,40	0,021506
17-Fev-04	8,29	-0,004252	27-Abr-04	7,81	0,004536	2-Jul-04	9,76	0,037583
18-Fev-04	8,28	-0,002131	28-Abr-04	7,82	0,001130	5-Jul-04	9,75	-0,001025
19-Fev-04	8,28	0,000000	29-Abr-04	7,89	0,008999	6-Jul-04	9,98	0,023316
20-Fev-04	8,41	0,015882	30-Abr-04	7,92	0,004469	7-Jul-04	9,62	-0,036739
23-Fev-04	8,35	-0,007381	3-Mai-04	7,79	-0,016864	8-Jul-04	9,63	0,001039
24-Fev-04	8,39	0,005277	4-Mai-04	7,84	0,005653	9-Jul-04	9,90	0,027652
25-Fev-04	8,39	0,000000	5-Mai-04	7,95	0,014549	12-Jul-04	9,84	-0,006079
26-Fev-04	8,39	0,000000	6-Mai-04	8,01	0,007747	13-Jul-04	9,70	-0,014330
27-Fev-04	8,57	0,020834	7-Mai-04	8,17	0,019651	14-Jul-04	9,70	0,000000
1-Mar-04	8,65	0,009235	10-Mai-04	8,08	-0,010869	15-Jul-04	9,59	-0,011405
2-Mar-04	8,69	0,005095	11-Mai-04	8,13	0,005450	16-Jul-04	9,73	0,014493
3-Mar-04	8,61	-0,009188	12-Mai-04	8,14	0,002171	19-Jul-04	9,61	-0,012410
4-Mar-04	8,66	0,005114	13-Mai-04	8,04	-0,013101	20-Jul-04	9,47	-0,014675
5-Mar-04	8,63	-0,003066	14-Mai-04	7,91	-0,015503	21-Jul-04	9,60	0,013634
8-Mar-04	8,75	0,013219	17-Mai-04	7,74	-0,022575	22-Jul-04	9,56	-0,004175
9-Mar-04	8,67	-0,009134	18-Mai-04	7,71	-0,003431	23-Jul-04	9,56	0,000000

Data (Dias)	Cotações JM CLOSE	Rendibilidade Diária	Data (Dias)	Cotações JM CLOSE	Rendibilidade Diária	Data (Dias)	Cotações JM CLOSE	Rendibilidade Diária
26-Jul-04	9,47	-0,009459	30-Sep-04	9,07	0,004420	7-Dez-04	9,70	0,000000
27-Jul-04	9,45	-0,002114	1-Out-04	9,05	-0,002208	8-Dez-04	9,80	0,010257
28-Jul-04	9,36	-0,009569	4-Out-04	9,08	0,003309	9-Dez-04	9,81	0,001020
29-Jul-04	9,14	-0,023785	5-Out-04	9,13	0,005492	10-Dez-04	9,88	0,007110
30-Jul-04	9,00	-0,015436	6-Out-04	9,16	0,003280	13-Dez-04	9,90	0,002022
2-Ago-04	8,95	-0,005571	7-Out-04	9,13	-0,003280	14-Dez-04	9,95	0,005038
3-Ago-04	8,90	-0,005602	8-Out-04	9,13	0,000000	15-Dez-04	9,84	-0,011117
4-Ago-04	8,80	-0,011300	11-Out-04	9,10	-0,003291	16-Dez-04	9,85	0,001016
5-Ago-04	8,64	-0,018349	12-Out-04	9,07	-0,003302	17-Dez-04	9,80	-0,005089
6-Ago-04	8,40	-0,028171	13-Out-04	9,07	0,000000	20-Dez-04	9,76	-0,004090
9-Ago-04	8,34	-0,007168	14-Out-04	9,15	0,008782	21-Dez-04	9,85	0,009179
10-Ago-04	8,45	0,013103	15-Out-04	9,10	-0,005479	22-Dez-04	9,93	0,008089
11-Ago-04	8,48	0,003544	18-Out-04	9,24	0,015267	23-Dez-04	9,87	-0,006061
12-Ago-04	8,77	0,033626	19-Out-04	9,14	-0,010882	24-Dez-04	9,85	-0,002028
13-Ago-04	8,80	0,003415	20-Out-04	9,10	-0,004386	27-Dez-04	9,82	-0,003050
16-Ago-04	8,81	0,001136	21-Out-04	9,16	0,006572	28-Dez-04	9,78	-0,004082
17-Ago-04	8,70	-0,012564	22-Out-04	9,06	-0,010977	29-Dez-04	9,80	0,002043
18-Ago-04	8,70	0,000000	25-Out-04	9,15	0,009885	30-Dez-04	9,70	-0,010257
19-Ago-04	8,81	0,012564	26-Out-04	9,06	-0,009885			
20-Ago-04	9,04	0,025772	27-Out-04	9,10	0,004405			
23-Ago-04	8,86	-0,020112	28-Out-04	9,15	0,005479			
24-Ago-04	8,88	0,002255	29-Out-04	9,23	0,008705			
25-Ago-04	8,79	-0,010187	1-Nov-04	9,17	-0,006522			
26-Ago-04	8,85	0,006803	2-Nov-04	9,21	0,004353			
27-Ago-04	8,81	-0,004530	3-Nov-04	9,22	0,001085			
30-Ago-04	8,79	-0,002273	4-Nov-04	9,20	-0,002172			
31-Ago-04	8,89	0,011312	5-Nov-04	9,23	0,003256			
1-Set-04	8,88	-0,001125	8-Nov-04	9,30	0,007555			
2-Set-04	8,90	0,002250	9-Nov-04	9,24	-0,006473			
3-Set-04	8,90	0,000000	10-Nov-04	9,31	0,007547			
6-Set-04	8,88	-0,002250	11-Nov-04	9,63	0,033794			
7-Set-04	8,90	0,002250	12-Nov-04	9,61	-0,002079			
8-Set-04	8,80	-0,011300	15-Nov-04	9,70	0,009322			
9-Set-04	8,90	0,011300	16-Nov-04	9,61	-0,009322			
10-Set-04	8,85	-0,005634	17-Nov-04	9,87	0,026696			
13-Set-04	8,83	-0,002262	18-Nov-04	9,82	-0,005079			
14-Set-04	8,86	0,003392	19-Nov-04	9,66	-0,016427			
15-Set-04	8,84	-0,002260	22-Nov-04	9,70	0,004132			
16-Set-04	8,84	0,000000	23-Nov-04	9,75	0,005141			
17-Set-04	8,89	0,005640	24-Nov-04	9,82	0,007154			
20-Set-04	8,80	-0,010175	25-Nov-04	9,77	-0,005105			
21-Set-04	8,88	0,009050	26-Nov-04	9,65	-0,012359			
22-Set-04	8,77	-0,012465	29-Nov-04	9,68	0,003104			
23-Set-04	8,75	-0,002283	30-Nov-04	9,57	-0,011429			
24-Set-04	8,73	-0,002288	1-Dez-04	9,68	0,011429			
27-Set-04	8,77	0,004571	2-Dez-04	9,70	0,002064			
28-Set-04	9,15	0,042417	3-Dez-04	9,75	0,005141			
29-Set-04	9,03	-0,013202	6-Dez-04	9,70	-0,005141			

Anexo 3. Taxa de Crescimento (Dados 2006)



Anexo 4. Lojas



Anexo 5. Desempenho Financeiro JM (2002 – 2006)



relatório & contas
2006
JERÓNIMO MARTINS

Desempenho Financeiro Jerónimo Martins 2002-2006

(€' 000.000)

	2006	2005	2004	2003	2002
Balanco					
Imobilizado					
<i>Goodwill</i> Líquido	399	398	315	277	328
Imobilizado Incorpóreo Líquido	47	26	17	37	50
Imobilizado Corpóreo Líquido	1.317	1.102	1.035	1.029	1.109
Investimentos Financeiros	92	82	218	131	60
Capital Circulante	-667	-547	-513	-584	-509
Activos de Médio e Longo Prazo	61	62	61	60	59
Provisão para Imposto	-2	2	1	-1	-4
Impostos Diferidos	26	43	48	45	55
Capital Investido	1.273	1.168	1.181	996	1.147
Dívida Líquida					
Dívida Financeira	606	673	730	842	938
<i>Leasings</i>	47	30	25	23	23
Juros em dívida	26	5	16	-3	5
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-173	-211	-159	-148	-128
Interesses Minoritários	275	251	228	205	229
Capital Próprio	492	420	342	77	46
Demonstração de Resultados					
Vendas Líquidas e Serviços	4.407	3.828	3.495	3.417	3.861
Cash flow operacional	319	308	305	290	264
em % vendas	7,2%	8,1%	8,7%	8,5%	6,8%
Depreciação	-107	-100	-97	-100	-124
Resultado Oper. excl. Amort. Goodwill	212	209	208	189	140
em % vendas	4,8%	5,4%	5,9%	5,5%	3,6%
Amortização de <i>Goodwill</i>	0	0	0	-24	-26
Resultado Operacional	212	209	208	165	115
em % vendas	4,8%	5,4%	5,9%	4,8%	3,0%
Resultados Financeiros					
Juros Líquidos	-39	-39	-42	-43	-71
Outros Custos/Proveitos Financeiros	-3	-7	-9	-14	-15
Itens não recorrentes (*)	20	9	-7	-5	-201
Resultado antes de Imposto	189	171	150	103	-173
Imposto sobre o Rendimento	-21	-16	-16	-18	-20
Imposto Diferido	-17	-9	-3	-3	9
Resultado Líquido	151	146	131	82	-184
Interesses Minoritários	-35	-35	-38	-24	-20
Resultado Líquido atribuído a JM	116	110	93	58	-204
Cash Flow	258	247	247	223	168
Indicadores Bolsistas					
Nº Total de Acções	125.858.644	125.858.644	125.858.644	95.858.644	95.858.644
Acções Próprias	171.800	171.800	171.800	171.800	171.800
EPS (EUR)	0,92	0,88	0,83	0,61	-2,13
Cash Flow por acção (EUR)	2,05	1,96	2,23	2,33	1,75
Cotação Bolsa					
Máxima (EUR)	17,58	12,84	9,98	9,63	8,17
Mínima (EUR)	12,76	9,85	7,71	5,26	4,77
Média (fecho) (EUR)	14,23	11,76	8,80	6,40	6,49
Final Ano (EUR)	17,00	12,70	9,70	9,24	6,14
Capitalização bolsista (31 Dez) (EUR 000.000)	2.140	1.598	1.221	1.003	666

(*) Inclui IAS 39

Anexo 6. Dados Financeiros empresas grupo JM

			Participação	Consolidação	Vendas (Mil. Euros)			Margem EBITDA		Nº lojas	Área vendas (m2)	Vendas/ m2	LFL Δ%
					06	05	Δ%	06	05				
							06/05						
D I S T R I B U I Ç Ã O A L I M E N T A	Portugal Continental	Supermercados (Lider)	51%	I	967,6	853,4	13,4%			189	161.279	6,4	11,2%
		Hipermercados (3º operador)	51%	I	739,7	685,0	8,0%	8,2%	9,7%	38	150.189	5,4	-0,3%
		Cash & Carry (Lider)	100%	I	602,2	578,2	4,1%	6,0%	6,7%	33	110.005	5,5	3,6%
	Portugal Madeira	(Lidosol) Supermercados	75,5%	I	111,1	105,1	5,7%	5,5%	8,0%	13	10.319	8,0	4,9%
		(J.G.Camacho) Cash & Carry								2	3.378	6,6	1,6%
	Polónia	Lojas alimentares (Lider)	100%	I	1.715,5	1.347,9	27,3%	5,3%	5,1%	905	452.952	16,1	11,6%
I N D Ú S T R I A	Portugal	Margarina, Azete, Óleos alimentares, Chá gelado e Caldos Knorr	51%	P									
		Higiene Doméstica e Higiene Pessoal	40%	P									
		Gelados	26%	P	327,7	310,3	5,6%	14,2%	14,2%				
		Serviços de Marketing, Representação e Restauração	100%	I									
		Chocolates e Confeitaria	51%	I									
CONSOLIDADO					4.407,2	3.828,2	15,1%	7,2%	8,1%				

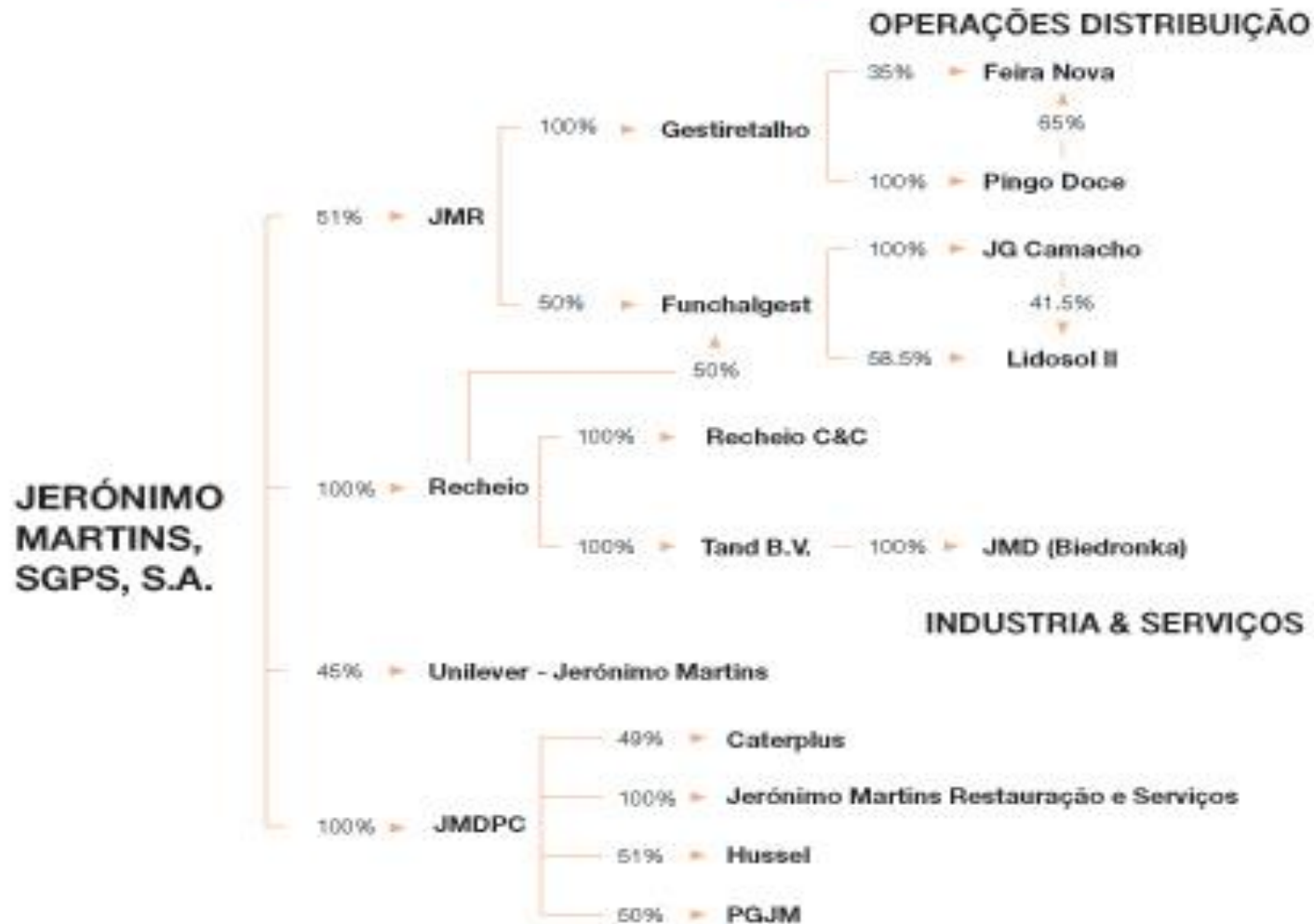
* em milhares (moeda local)

I - Integral

P - Proporcional

Anexo 7. Estrutura Societária do Grupo

Síntese da Estrutura Societária do Grupo



Anexo 8. Histórico de Dados Gerais – Entrada na Bolsa (1989)

Unid. Euro	Actual	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Capital Social	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220	629.293.220	479.293.220	479.293.220	479.293.220	479.293.220	479.290.720
Valor Nominal	1,00 €	1,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €
Nº Acções Emitidas	629.293.220	629.293.220	125.858.644	125.858.644	125.858.644	95.858.644	95.858.644	95.858.644	95.858.644	95.858.144
Acções Próprias	859.000	859.000	171.800	171.800	171.800	171.800	171.800	171.800	171.800	171.800
Principais Accionistas	SFMS / Heerema	SFMS / Heerema	SFMS / BPP	SFMS / BPP	SFMS / BPP	SFMS / BPP	SFMS / BPP	SFMS / BPP	SFMS	SFMS
Free Float	31,80%	28,90%	25,90%	25,90%	26,50%					
Bolsas em que está cotada	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	Euronext Lisbon	BVLP	BVLP	BVLP
Dividendos por Acção (valor bruto)			0,44	0,42	0,36	0	0	0	0	0,3
Unid. Euro	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989
Capital Social	352.445.510	348.283.435	136.905.705	66.031.530	65.093.360	31.408.360	30.000.000	30.000.000	18.700.000	18.700.000
Valor Nominal	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €	5,00 €
Nº Acções Emitidas	70.489.102	69.656.687	27.381.141	13.206.306	13.018.672	6.281.672	6.000.000	6.000.000	3.740.000	3.740.000
Acções Próprias	0	25.400	10.160	7.620	7.620	3.810	3.810	0	340	300
Principais Accionistas	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS	SFMS
Free Float										
Bolsas em que está cotada	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP	BVLP
Dividendos por Acção (valor bruto)	0,4	0,25	0,52	0,87	0,7	1,37	1,3	1,17	1,15	1,07

Anexo 9. Prospecto do Aumento de Capital



Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Sede: Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J - 1099-008 Lisboa

Capital Social: EUR 479.293.220,00

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, sob o nº 8.122

Pessoa Colectiva nº 500 100 144

(Entidade Emitente)

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA DE SUBSCRIÇÃO E DE ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

AUMENTO DE CAPITAL

**ATRAVÉS DA EMISSÃO DE 30.000.000 ACÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAIS E
AO PORTADOR, COM O VALOR NOMINAL DE
5 EUROS CADA, COM SUBSCRIÇÃO RESERVADA A ACCIONISTAS NO
EXERCÍCIO DO DIREITO DE PREFERÊNCIA**

ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

**DE 30.000.000 ACÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAIS E AO PORTADOR, DE
VALOR NOMINAL DE 5 EUROS CADA, REPRESENTATIVAS DO CAPITAL SOCIAL
DE JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.**

ORGANIZAÇÃO E MONTAGEM



JUNHO DE 2004

ÍNDICE

Cap. 0 Advertências / Introdução.....	7
0.1 Resumo das características da operação.....	7
0.2 Factores de risco.....	7
0.3 Advertências complementares	9
0.4 Efeitos do registo	10
Cap. 1 Responsáveis pela Informação.....	11
Cap. 2 Descrição da Oferta.....	13
2.1 Montante e natureza	13
2.2 Preço das acções e modo de realização.....	13
2.3 Categoria e forma de representação.....	13
2.4 Modalidade da oferta.....	13
2.5 Organização e liderança.....	14
2.6 Deliberações, autorizações e aprovações da oferta.....	14
2.7 Finalidade da oferta.....	14
2.8 Período e locais de aceitação.....	14
2.9 Resultado da oferta.....	15
2.10 Direitos de preferência.....	15
2.11 Direitos atribuídos.....	15
2.12 Dividendos e outras remunerações.....	17
2.13 Serviço financeiro	17
2.14 Regime fiscal	17
2.14.1 Rendimentos das acções (dividendos).....	17
2.14.2 Ganhos realizados na venda de acções (mais-valias)	19
2.14.3 Imposto de Selo.....	21
2.15 Regime de transmissão.....	21
2.16 Montante líquido da oferta.....	21
2.17 Títulos definitivos.....	21
2.18 Admissão à negociação.....	22
2.19 Contratos de fomento	22
2.20 Valores mobiliários admitidos à negociação.....	22
2.21 Ofertas públicas relativas a valores mobiliários.....	22
2.22 Outras ofertas	22
Cap. 3 Identificação e Caracterização da Emitente.....	23
3.1 Informações relativas à Administração e Fiscalização... ..	23
3.1.1 Composição.....	23
3.1.1.1 Conselho de Administração.....	23
3.1.1.2 Fiscal Único e Auditor Externo.....	25
3.1.1.3 Regras de designação e funcionamento dos órgãos de administração e fiscalização.....	26
3.1.2 Remunerações.....	27
3.1.3 Relações económicas e financeiras com a Emitente	28
3.2 Esquemas de participação dos trabalhadores.....	28
3.3 Constituição e objecto social.....	28

3.4	Legislação que regula a actividade da Emitente.....	29
3.5	Informações relativas ao capital.....	31
3.6	Política de dividendos.....	31
3.7	Participações no capital.....	32
3.8	Acordos parassociais.....	32
3.9	Acções próprias.....	32
3.10	Representante para as relações com o mercado.....	33
3.11	Sítio na Internet.....	33
3.12	Secretário da sociedade.....	33
Cap. 4 Informações relativas à actividade da Emitente		34
4.1	Actividade e mercados.....	34
4.1.1	Perfil e posicionamento do Grupo	34
4.1.2	Evolução recente	35
4.1.3	Descrição dos negócios de Jerónimo Martins	38
4.1.3.1	Distribuição Alimentar.....	38
4.1.3.1.1	Portugal.....	38
4.1.3.1.2	Polónia.....	43
4.1.3.2	Indústria.....	44
4.1.3.3	Outras Áreas – Serviços.....	49
4.1.4	Divisões funcionais	52
4.2	Estabelecimentos principais e património imobiliário.....	55
4.3	Pessoal.....	56
4.3.1	Evolução do quadro de pessoal.....	56
4.3.2	Planos de pensões.....	57
4.4	Acontecimentos excepcionais.....	57
4.5	Dependências significativas.....	58
4.6	Política de investigação	58
4.7	Procedimentos judiciais ou arbitrais	59
4.8	Interrupções de actividades.....	61
4.9	Política de investimentos.....	61
Cap. 5 Património, situação financeira e resultados da Emitente.....		64
5.1	Balanços e contas de resultados.....	64
5.1.1	Contas individuais de Jerónimo Martins	64
5.1.1.1	Contas Individuais dos Exercícios de 2001, 2002 e 2003.....	64
5.1.1.2	Anexos às Contas Individuais relativas ao exercício de 2003.....	68
5.1.2	Contas Consolidadas de Jerónimo Martins.....	100
5.1.2.1	Contas Consolidadas dos Exercícios de 2001, 2002 e 2003.....	100
5.1.2.2	Anexos às Contas Consolidadas relativas ao Exercício de 2003.....	106
5.1.3	Indicadores Económicos e Financeiros	151
5.1.4	Transcrição da Certificação Legal de Contas.....	152
5.2	Cotações	152
5.3	Demonstração de fluxos de caixa.....	153
5.4	Informações sobre as participadas	155
5.5	Informações sobre as participantes.....	164
5.6	Diagrama de relações de participação.....	165
5.7	Responsabilidades	165

Cap. 6 Perspectivas futuras.....	166
Cap. 7 Relatórios de auditoria.....	169
7.1 Exercício de 2001.....	169
7.1.1 Contas individuais de 2001.....	169
7.1.2 Contas consolidadas de 2001.....	171
7.2 Exercício de 2002.....	173
7.2.1 Contas individuais de 2002.....	173
7.2.2 Contas consolidadas de 2002.....	175
7.3 Exercício de 2003.....	177
7.3.1 Contas individuais de 2003.....	177
7.3.2 Contas consolidadas de 2003.....	178
Cap. 8 Estudo de viabilidade técnica, económica e financeira.....	180
8.1 Pressupostos.....	180
8.2 Conclusões	181
8.3 Parecer do Auditor.....	182
Cap. 9 Outras informações	184
Cap. 10 Contratos de fomento.....	185

DEFINIÇÕES

Salvo menção em contrário, os termos utilizados neste Prospecto têm o seguinte significado (por ordem alfabética):

“Acções”	As acções representativas do capital social de Jerónimo Martins, SGPS, S.A.
“APED”	Associação Portuguesa de Empresas de Distribuição.
“Área de Venda Ponderada”	Área de venda considerando os dias em que cada loja esteve aberta no período em análise sendo necessário por isso entrar em linha de conta com as aberturas, encerramentos e remodelações.
“BPI”	Banco Português de Investimento, S.A.
“CMVM”	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
“Cod. VM”	Código dos Valores Mobiliários.
“Euronext Lisbon”	Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.
“Grupo Jerónimo Martins” ou “Grupo”	Jerónimo Martins, SGPS, S.A. e as sociedades participadas maioritariamente, de forma directa ou indirecta, ou controladas por Jerónimo Martins, SGPS, S.A., como Grupo e incluindo os interesses nos empreendimentos conjuntos nos Grupo Fima, Grupo Lever e Grupo Iglo.
“Jerónimo Martins”, “Emitente” ou “Sociedade”	Jerónimo Martins, SGPS, S.A.
“Millennium bcp investimento”	BCP Investimento – Banco Comercial Português de Investimento, S.A.
“Oferta” ou “OPS”	A presente oferta pública de subscrição.
“Vendas <i>Like for Like</i> ”	Vendas das lojas que operaram sob as mesmas condições em dois períodos de tempo. Excluem-se as lojas que abriram, encerraram ou sofreram remodelações profundas num dos dois períodos.

[Esta página foi intencionalmente deixada em branco]

CAPÍTULO 0 – ADVERTÊNCIAS / INTRODUÇÃO

0.1 Resumo das características da operação

A presente operação de aumento do capital social de Jerónimo Martins em 150.000.000 euros, realiza-se através da emissão, com Oferta Pública de Subscrição, de 30.000.000 acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 5 euros cada.

As acções serão oferecidas directamente à subscrição dos accionistas no exercício dos respectivos direitos de preferência. O número de novas acções a subscrever resulta da aplicação do factor 0,3135227242 (calculado tendo em consideração a existência de 171.800 acções próprias) ao número de direitos de subscrição detidos no momento da subscrição, com arredondamento por defeito.

As acções inicialmente não subscritas serão objecto de rateio pelos detentores de direitos de subscrição que tenham manifestado intenção de subscrever um número de acções superior àquele a que teriam proporcionalmente direito. O pedido de subscrição adicional deverá ser efectuado conjuntamente com o pedido de subscrição.

O accionista maioritário de Jerónimo Martins, a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A., assumiu o compromisso irrevogável de subscrever a totalidade das acções que lhe cabem no exercício do seu direito de preferência e que correspondem a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social de Jerónimo Martins durante o período da Oferta e até ao final da mesma não se torne inferior a 57,94%.

No caso de este aumento de capital não ficar completamente subscrito através do exercício dos direitos de preferência e a satisfação das ordens de rateio, o Millennium bcp investimento e o BPI, desde que até ao final do período de subscrição não se verifique um caso de força maior que lhes permita denunciar o contrato de garantia de colocação celebrado com Jerónimo Martins, asseguram a subscrição das acções sobranes, ou seja até ao limite de 12.586.487 acções.

As acções serão oferecidas à subscrição ao preço de 5,00 euros cada.

As acções Jerónimo Martins transaccionadas na Euronext Lisbon a partir do dia 8 de Junho de 2004, inclusive, já não conferem o direito de participar na oferta.

Foi solicitada a admissão à negociação no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon das 30.000.000 acções a emitir no âmbito da presente Oferta.

Os resultados da Oferta, no que diz respeito ao exercício de direitos bem como ao rateio, serão apurados e imediatamente publicados pelo Millennium bcp investimento no boletim de cotações da Euronext Lisbon e num jornal de grande circulação.

0.2 Factores de risco

O investimento em acções, incluindo nas acções Jerónimo Martins, envolve riscos. Dever-se-á ter em consideração toda a informação contida neste Prospecto e, em particular, os riscos descritos seguidamente antes de ser tomada qualquer decisão de investir. O texto que se segue descreve alguns dos riscos mais significativos susceptíveis de afectar Jerónimo Martins. Adicionalmente, podem existir alguns riscos desconhecidos e outros que, apesar de serem actualmente considerados não relevantes, se venham a tornar relevantes no futuro. Todos estes factores poderão vir a afectar de

forma adversa a evolução dos negócios, proveitos, resultados, património e liquidez de Jerónimo Martins assim como a evolução futura da cotação das suas acções.

Jerónimo Martins enquanto sociedade gestora de participações sociais, não desenvolve directamente qualquer outra actividade, pelo que o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash-flows* gerados pelas suas participadas.

Jerónimo Martins, enquanto sociedade gestora de participações sociais, tem como principais activos as acções representativas do capital social das sociedades por si participadas. Jerónimo Martins depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das sociedades suas participadas, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash-flows* gerados por essas sociedades.

A capacidade das sociedades participadas por Jerónimo Martins disponibilizarem fundos dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de *cash-flows* positivos e, por outro lado, está sujeita a restrições estatutárias e fiscais, aos respectivos resultados, às reservas disponíveis e à sua estrutura financeira.

Os negócios desenvolvidos são influenciados pelos ciclos económicos.

As sociedades participadas por Jerónimo Martins desenvolvem as suas actividades de distribuição, indústria e serviços de produtos de consumo alimentar e não alimentar, sendo nessa medida afectadas negativamente por períodos de recessão económica. Dado o maior peso da distribuição, as sociedades participadas por Jerónimo Martins estão expostas particularmente à evolução do consumo das famílias, que, por sua vez, é influenciado pelos níveis de confiança e de protecção social prevalentes, pelas políticas salariais praticadas e pelos níveis de desemprego existentes.

Os negócios desenvolvidos estão sujeitos a concorrência.

O negócio alimentar em que opera Jerónimo Martins, em qualquer das suas vertentes de distribuição, indústria ou serviços, está sujeito a uma forte concorrência por parte de outros grupos nacionais e estrangeiros. Essa concorrência pode ter efeitos adversos na situação financeira e nos resultados de Jerónimo Martins na medida em que a abertura de novas lojas concorrentes ou uma política de preços mais agressiva praticada por esses concorrentes venham a implicar uma perda de clientes para Jerónimo Martins ou a necessidade de revisão dos níveis de preços por si praticados, com uma consequente diminuição das margens obtidas.

Alguns dos negócios desenvolvidos poderão necessitar de investimentos adicionais.

O desenvolvimento dos negócios das principais participadas de Jerónimo Martins poderá implicar o reforço de investimento de Jerónimo Martins nessas participadas. Este reforço poderá ser efectuado por recurso a capitais próprios ou alheios. Jerónimo Martins não pode assegurar que esses fundos, se necessários, sejam obtidos, ou que o sejam nas condições pretendidas. No caso de Jerónimo Martins não dispor dos fundos necessários, os objectivos ou planos operacionais de desenvolvimento dos negócios poderão ter de ser alterados ou diferidos.

Algumas das sociedades participadas por Jerónimo Martins desenvolvem actividades na Polónia.

Com o desenvolvimento de operações na Polónia, através da rede de lojas com insígnia Biedronka, Jerónimo Martins está exposta aos riscos decorrentes de eventuais desenvolvimentos políticos, económicos e regulamentares nesse país, os quais poderão afectar de forma adversa a sua situação

financeira e os seus resultados. A presença na Polónia, expõe também Jerónimo Martins a riscos cambiais. A eventual depreciação futura do zloty, moeda em curso na Polónia, poderá afectar de forma adversa a situação financeira e os resultados de Jerónimo Martins.

Encontram-se pendentes de resolução alguns litígios em que são parte sociedades participadas por Jerónimo Martins.

Conforme descrito no ponto 4.7 do presente prospecto, encontram-se pendentes de resolução alguns processos judiciais ou arbitrais e reclamações, de diversa natureza, em que são parte várias sociedades participadas por Jerónimo Martins e às quais é exigido o pagamento de indemnizações. Nem todos os valores em causa se encontram provisionados na medida em que é convicção das respectivas Administrações, bem como de Jerónimo Martins que não existe fundamento para os valores reclamados. Nestes termos, um desfecho desfavorável destes litígios e a conseqüente obrigação de proceder ao pagamento dos valores reclamados, terá um efeito adverso na situação financeira e nos resultados de Jerónimo Martins.

A cotação das acções Jerónimo Martins está sujeita a variações.

A cotação das acções Jerónimo Martins pode ser influenciada de forma negativa por uma série de factores incluindo, nomeadamente, perspectivas económicas desfavoráveis, alteração das condições dos mercados de valores mobiliários, em Portugal e no estrangeiro, evolução de performance de empresas comparáveis do sector, em Portugal e no estrangeiro, alterações da situação financeira e dos resultados operacionais do Grupo, alienações de grandes lotes de acções ou revisões desfavoráveis das opiniões e das estimativas de analistas de *research*.

Não é possível garantir que a cotação das acções Jerónimo Martins não desça abaixo do preço de subscrição. Caso esta descida ocorra após o exercício dos direitos de subscrição, os investidores que tenham exercido os mesmos poderão registar perdas. Não é possível garantir que após o exercício dos direitos de subscrição seja possível alienar acções a um preço igual ou superior ao preço de subscrição.

Jerónimo Martins é controlada pela Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A.

A Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A. detém actualmente cerca de 57,94% do capital social de Jerónimo Martins (correspondendo a cerca de 58,05% dos seus direitos de voto) e irá exercer os direitos de subscrição relativos a esta sua participação. Nesta medida a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A. controla Jerónimo Martins nomeadamente no que respeita à designação dos seus órgãos sociais, à política de distribuição de dividendos e à sua estratégia empresarial.

Rating

A presente oferta não foi objecto de notação por qualquer sociedade de prestação de serviços de notação de risco (*rating*) registada na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

0.3 Advertências complementares

Para além dos aspectos evidenciados no ponto anterior (0.2. Factores de risco), é ainda de anotar que Jerónimo Martins vem preparando as suas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade (IAS) que, no presente, se encontram em fase de reformulação. A

reformulação dos IAS poderá, naturalmente, implicar que Jerónimo Martins tenha de alterar alguns dos critérios valorimétricos e os princípios contabilísticos que vem aplicando.

0.4 Efeitos do registo

A presente oferta pública de subscrição foi objecto de registo prévio na CMVM sob o n.º 9073.

O n.º 3 do artigo 118º do Código dos Valores Mobiliários estabelece que a concessão do registo pela CMVM “baseia-se em critérios de legalidade, não envolvendo qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica ou financeira do oferente ou da emitente, à viabilidade da oferta ou à qualidade dos valores mobiliários”.

Sem prejuízo da CMVM ter consentido que no Prospecto e no Anúncio de Lançamento se inclua a menção de que os valores objecto da oferta se destinam a admissão à negociação, nos termos do disposto no n.º 2 do artigo 234º do Cod.VM “a decisão de admissão à negociação não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica e financeira da emitente, à viabilidade deste e à qualidade dos valores mobiliários emitidos”.

O Millennium bcp investimento e o BPI são os intermediários financeiros que prestam a Jerónimo Martins os serviços de assistência e organização da presente OPS.

O accionista maioritário de Jerónimo Martins, a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A., assumiu o compromisso irrevogável de subscrever a totalidade das acções que lhe cabem no exercício do seu direito de preferência e que correspondem a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social de Jerónimo Martins durante o período da Oferta e até ao final da mesma não se torne inferior a 57,94%.

As restantes 12.586.487 acções são objecto de garantia de colocação por parte do Millennium bcp investimento e do BPI, desde que até ao final do período de subscrição não se verifique um caso de força maior que lhes permita denunciar o contrato de garantia de colocação celebrado com Jerónimo Martins.

A subscrição de acções pela Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A. no quadro do compromisso irrevogável que assumiu, e o compromisso assumido pelo Millennium bcp investimento e BPI, no quadro da garantia de colocação prestada, determinará que a subscrição do aumento de capital de Jerónimo Martins fique completa.

CAPÍTULO 1 - RESPONSÁVEIS PELA INFORMAÇÃO

A forma e o conteúdo do presente Prospecto obedecem ao preceituado no Código de Valores Mobiliários, ao disposto no Regulamento n.º 10/2000 da CMVM e demais legislação aplicável, sendo as entidades que a seguir se indicam – no âmbito da responsabilidade que lhes é atribuída nos termos do disposto nos artigos 149º e 243º do Código de Valores Mobiliários – responsáveis pela suficiência, veracidade, actualidade, clareza, objectividade e licitude da informação nele contidas à data da sua publicação.

Nos termos do artigo 149º do Cod.VM são responsáveis pelo conteúdo da informação contida no Prospecto:

a) Emitente

Jerónimo Martins, SGPS, S.A., sociedade aberta, com sede na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J em Lisboa, matriculada na Conservatória do Registo Civil de Lisboa sob o n.º 8.122, com o capital social de 479.293.220,00 euros, na qualidade de Entidade Emitente.

b) Titulares do órgão de administração de Jerónimo Martins

Elísio Alexandre Soares dos Santos (Presidente do Conselho de Administração)
Luís Maria Viana Palha da Silva (Presidente da Comissão Executiva)
Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos (Membro da Comissão Executiva)
José Manuel da Silveira e Castro Soares dos Santos (Membro da Comissão Executiva)
António Mendo Castel-Branco Borges
Hans Eggerstedt
Rui Manuel de Madeiros d’Espiney Patrício
Artur Eduardo Brochado dos Santos Silva
Manuel Fernando Macedo de Alves Monteiro
Álvaro Carlos Gonzalez Troncoso (Suplente)

c) Os titulares do órgão de fiscalização e as sociedades de revisores oficiais de contas

À data de aprovação das contas dos exercícios de 2001, 2002 e 2003 o Fiscal Único de Jerónimo Martins e a sociedade de revisores oficiais de contas foram a Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda, inscrita na lista dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 25 e na CMVM sob o n.º 219, representadas por José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.

d) Os auditores externos à Emitente

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda, representada por José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C., inscrita na lista dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 25 e na CMVM sob o n.º 219, foi responsável pela Certificação Legal das Contas e pelo Relatório de Auditoria às contas individuais e consolidadas de Jerónimo Martins nos exercícios de 2001 a 2003, e pela elaboração do parecer sobre os pressupostos e a consistência das previsões contidas no estudo de viabilidade económico-financeira da Emitente, que se transcreve no ponto 8.3 do presente Prospecto.

e) Intermediários encarregados da assistência à Oferta

O Millennium bcp investimento e o BPI, na qualidade de intermediários financeiros e responsáveis pela assistência à Oferta.

O Millennium bcp investimento e o BPI são ainda responsáveis pela elaboração do estudo de viabilidade económica e financeira da Emitente.

Nos termos do artigo 243º do Código dos Valores Mobiliários, o direito à indemnização deve ser exercido no prazo de seis meses após o conhecimento da deficiência do prospecto ou da sua alteração e cessa, em qualquer caso, decorridos dois anos a contar da divulgação do prospecto ou da alteração, que contém a informação ou previsão desconforme.

Nos termos do artigo 149º nº 3 do Código dos Valores Mobiliários a responsabilidade das pessoas acima referidas é excluída se provarem que o destinatário tinha ou devia ter conhecimento da deficiência de conteúdo do prospecto à data da emissão da sua declaração contratual ou em momento em que a respectiva revogação ainda era possível.

CAPÍTULO 2 – DESCRIÇÃO DA OFERTA

2.1 Montante e natureza

A presente operação de aumento do capital social de Jerónimo Martins em 150.000.000 euros, realiza-se através da emissão, com Oferta Pública de Subscrição, de 30.000.000 acções ordinárias, escriturais e ao portador, com o valor nominal de 5 euros cada. Sem prejuízo do disposto no ponto 2.4 deste prospecto, as acções objecto desta Oferta serão oferecidas directamente à subscrição dos accionistas de Jerónimo Martins, no exercício dos respectivos direitos de preferência nos termos do artigo 458º do Código das Sociedades Comerciais.

2.2 Preço das acções e modo de realização

Todas as acções a emitir, de valor nominal de 5 euros cada, serão oferecidas à subscrição ao preço de 5 euros cada.

O pagamento do valor de subscrição das acções será efectuado em numerário e integralmente no acto de subscrição, devendo incluir o valor respeitante ao pedido de subscrição adicional.

Sobre o preço de subscrição poderão recair comissões a pagar pelos subscritores, dependendo as mesmas da instituição financeira receptora das ordens de subscrição.

2.3 Categoria e forma de representação

As acções objecto da Oferta são ordinárias, ao portador e com representação escritural, com o valor nominal de 5 euros cada.

2.4 Modalidade da oferta

As 30.000.000 acções a emitir são oferecidas directamente à subscrição dos accionistas no exercício dos respectivos direitos de preferência. O número de novas acções a subscrever no exercício de tais direitos resulta da aplicação do factor 0,3135227242 (calculado tendo em consideração a existência de 171.800 acções próprias) ao número de direitos de subscrição detidos no momento da subscrição, com arredondamento por defeito.

As acções inicialmente não subscritas serão objecto de rateio pelos detentores de direitos de subscrição que tenham manifestado intenção de subscrever um número de acções superior àquele a que teriam proporcionalmente direito. O pedido de subscrição adicional deverá ser efectuado conjuntamente com o pedido de subscrição.

As acções Jerónimo Martins transaccionadas na Euronext Lisbon a partir do dia 8 de Junho de 2004, inclusive, já não conferem o direito de participar na oferta.

O accionista maioritário de Jerónimo Martins, a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, SA, assumiu o compromisso irrevogável de subscrever a totalidade das acções que lhe cabem no exercício do seu direito de preferência e que correspondem a 17.413.513 acções, assegurando que a sua participação no capital social de Jerónimo Martins durante o período da Oferta e até ao final da mesma não se torne inferior a 57,94%.

No caso de este aumento de capital não ficar completamente subscrito através do exercício dos direitos de preferência e a satisfação das ordens de rateio, o Millennium bcp investimento e o BPI asseguram a subscrição das acções sobranes até ao limite de 12.586.487 acções, desde que, tal como previsto no contrato de garantia de colocação, celebrado com Jerónimo Martins, até ao final do período de subscrição não ocorra qualquer facto ou acto imprevisível, de natureza política, económica ou outra, em Portugal ou no estrangeiro, ou qualquer alteração substancial desfavorável na situação financeira, jurídica, operacional ou outra de Jerónimo Martins que altere as condições de realização deste aumento de capital, ou da execução de qualquer outro acto objecto desse contrato, susceptíveis de configurar um caso de força maior, e que modifique por qualquer forma os pressupostos de viabilidade em que o referido contrato foi celebrado. .

2.5 Organização e liderança

A presente emissão foi organizada e é assistida pelo Millennium bcp investimento, com sede na Av. José Malhoa, lote 1686 em Lisboa e pelo BPI com sede na Rua Tenente Valadim, nº 284 no Porto.

Pelos serviços de organização, assistência e colocação o Millennium bcp investimento e o BPI cobrarão uma comissão fixa de 600.000 euros.

Adicionalmente, Jerónimo Martins pagará ao Millennium bcp investimento e ao BPI uma comissão fixa de 1.350.000 euros pela garantia de colocação da Oferta.

2.6 Deliberações, autorizações e aprovações da oferta

Em reunião realizada no dia 15 de Abril de 2004, a Assembleia Geral de Accionistas de Jerónimo Martins deliberou o presente aumento de capital sob proposta do Conselho de Administração.

2.7 Finalidade da oferta

O presente aumento de capital destina-se a conferir a Jerónimo Martins uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira que lhe permita responder aos desafios que enfrenta nos mercados em que opera, como sejam os decorrentes das alterações do quadro regulamentar da distribuição em Portugal, considerando projectos de expansão e de remodelação, particularmente em Portugal, de modo a poder reforçar e sustentar as suas posições competitivas e aumentar o valor gerado para os seus accionistas.

2.8 Período e locais de aceitação

O período de subscrição decorrerá entre as 8h30 do dia 11 de Junho de 2004 e as 15h00 do dia 25 de Junho de 2004.

As ordens de subscrição poderão ser apresentadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados.

As ordens de subscrição deverão ser transmitidas pelos intermediários financeiros para a Interbolsa, de acordo com o sistema habitual de processamento de ordens de subscrição em operações de aumento de capital reservadas a accionistas.

Os intermediários financeiros deverão igualmente enviar ao Millennium bcp investimento o resultado diário das ordens de subscrição por eles recebidas durante o período de subscrição.

As ordens de subscrição podem ser revogadas até 5 dias antes de findar o prazo da Oferta, ou seja, são irrevogáveis a partir do dia 21 de Junho de 2004, inclusive.

2.9 Resultado da oferta

Os resultados da Oferta, no que diz respeito ao exercício de direitos bem como ao rateio, serão apurados e imediatamente publicados pelo Millennium bcp investimento no boletim de cotações da Euronext Lisbon e num jornal de grande circulação.

2.10 Direitos de preferência

A presente Oferta é destinada aos accionistas, no exercício dos respectivos direitos de preferência.

Os accionistas que não pretendam exercer os seus direitos de subscrição, total ou parcialmente, poderão proceder à sua alienação, a qual poderá ser efectuada no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon, desde o primeiro dia em que aqueles direitos podem ser exercidos até ao quarto dia útil anterior ao final do prazo para a sua subscrição, ou seja, desde o dia 11 de Junho de 2004 até ao dia 21 de Junho de 2004.

Fora do mercado regulamentado, os referidos direitos de subscrição poderão ser negociados até ao último dia da subscrição, ou seja até ao dia 25 de Junho de 2004.

Os direitos de subscrição não exercidos caducam no fim do período de subscrição e as acções correspondentes a esses direitos serão rateadas conforme descrito no ponto 2.4.

2.11 Direitos atribuídos¹

Os detentores de acções Jerónimo Martins têm, designadamente, como direitos principais, o direito à informação, o direito à participação nos lucros, o direito de voto em assembleia geral e o direito à partilha do património em caso de liquidação, nos termos da lei e dos estatutos de Jerónimo Martins.

A. Direito à informação

Os artigos 288º a 293º do Código das Sociedades Comerciais estabelecem um conjunto de direitos de acesso a informação dos accionistas sobre os negócios da sociedade e a sua situação financeira.

Estes envolvem, no caso de detenção de mais de 1% do capital social, o direito de consulta de certos documentos societários relativos à gestão e fiscalização da sociedade, designadamente actas das reuniões das assembleias gerais, montantes de remuneração pagos aos membros dos órgãos sociais e aos empregados com remunerações mais elevadas e ainda livros de registo de acções.

¹ Os preceitos estatutários referidos neste ponto incluem as alterações aprovadas na Assembleia Geral de 15 de Abril de 2004 e já registadas na competente Conservatória do Registo Comercial.

Devem ser facultadas à consulta dos accionistas, na sede da sociedade, informações preparatórias da assembleia geral, devendo igualmente, no decurso desta, ser prestadas informações sobre os assuntos sujeitos a deliberação, só podendo ser recusada se a sua prestação puder ocasionar grave prejuízo à sociedade ou a outras sociedades com ela coligadas ou violação de segredo imposto por lei.

Os accionistas que detenham pelo menos 10% do capital social podem solicitar informações sobre assuntos sociais, as quais, em princípio, com excepção dos casos previstos na lei, não poderão ser recusadas.

Caso seja indevidamente recusado a qualquer accionista o exercício do direito a informação, este poderá requerer ao Tribunal a realização de inquérito à sociedade.

Porque a Emitente é uma sociedade aberta os seus accionistas gozam ainda dos direitos de informação regulados nos artigos 244º a 251º da secção V do Código dos Valores Mobiliários e no Regulamento da CMVM 11/2000.

B. Direito à participação nos lucros

De acordo com o previsto nos estatutos, os resultados líquidos constantes das contas anuais de Jerónimo Martins terão a aplicação que a Assembleia Geral determinar, deduzidas as parcelas que por lei se devam destinar à formação ou reintegração da Reserva Legal. Salvo deliberação por maioria qualificada, serão distribuídos aos accionistas os resultados distribuíveis apurados no exercício. O Conselho de Administração, ouvido o Fiscal Único, pode, nos termos da lei, proceder à distribuição antecipada dos lucros do exercício.

C. Direito de participação na assembleia geral e exercício do direito de voto

De acordo com o disposto nos estatutos de Jerónimo Martins podem participar na reunião da Assembleia Geral os accionistas com direito a voto (incluindo o caso de agrupamento) que, até cinco dias úteis antes da realização da reunião, tenham as respectivas acções:

- inscritas em seu nome em conta de valores mobiliários;
- depositadas nos cofres da sociedade ou de instituições de crédito comprovando o depósito, neste último caso, por carta emitida pela instituição depositária, que dê entrada na sede da sociedade, no prazo de cinco dias úteis acima referido.

Os estatutos de Jerónimo Martins dispõem que a cada 100 acções corresponde um voto. Os accionistas possuidores de um número inferior de acções podem agrupar-se e fazer-se representar por um dos agrupados.

Os accionistas podem fazer-se representar na Assembleia Geral por cônjuge, ascendente, descendente ou outro accionista, ou ainda por um membro do Conselho de Administração de Jerónimo Martins, mediante carta dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

Apesar de os estatutos serem omissos quanto à possibilidade do voto por correspondência, Jerónimo Martins tem instituído esta prática, nos termos previstos na lei, tendo fixado o prazo para a recepção do voto por correspondência em 48 horas antes da realização da Assembleia Geral.

D. Dissolução / Liquidação

Nos termos dos Estatutos de Jerónimo Martins, a sociedade dissolve-se nos termos e casos prescritos na lei, sendo a liquidação feita pelos membros do Conselho de Administração que procederão ao

pagamento do passivo e adjudicação do activo nos termos legais, se a Assembleia Geral não determinar o contrário.

2.12 Dividendos e outras remunerações

As novas acções, a partir da data da respectiva emissão, conferirão os mesmos direitos que os atribuídos às acções ordinárias existentes antes do aumento de capital e nomeadamente, em relação ao exercício de 2004 e aos exercícios subsequentes, o direito ao dividendo ou a outras remunerações que venham a ser deliberadas, pagas ou realizadas.

O crédito do accionista à sua parte nos lucros vence-se decorridos que sejam 30 dias sobre a data de deliberação de atribuição dos lucros

Os dividendos que não sejam reclamados consideram-se abandonados a favor do Estado quando, durante o prazo de 5 anos, os titulares ou possuidores das respectivas acções não hajam cobrado ou tentado cobrar aqueles rendimentos ou não tenham manifestado por outro modo legítimo e inequívoco o seu direito sobre os mesmos (Decreto-Lei n.º 187/70, de 30 de Abril).

2.13 Serviço financeiro

O serviço financeiro dos valores mobiliários da Emitente, nomeadamente o pagamento de dividendos, será assegurado pelo intermediário financeiro que for designado para o efeito.

2.14 Regime fiscal

O presente ponto constitui um resumo com vista a informação geral, sem pretender ser exaustivo, do regime fiscal aplicável aos rendimentos de acções emitidas por uma entidade residente, às mais valias obtidas aquando da sua alienação e à sua transmissão a título gratuito. O enquadramento descrito é o geral, devendo ser consultada a legislação aplicável designadamente em aspectos aqui não reflectidos.

2.14.1 Rendimentos das acções (dividendos)

Residentes ⁽¹⁾

Pessoas Singulares: Retenção na fonte de IRS, a título de pagamento por conta, à taxa de 15%, incidente sobre os dividendos. Para efeitos de englobamento, os dividendos auferidos são apenas considerados em 50% do seu valor.

Pessoas Colectivas: Retenção na fonte de IRC à taxa de 15%, com natureza de imposto por conta de IRC devido a final. Para efeitos de determinação do lucro tributável, serão deduzidos 50% dos rendimentos incluídos na base tributável correspondentes a dividendos. A taxa geral de IRC corresponde a 25%, a que pode acrescer Derrama à taxa máxima de 2,5%.

⁽¹⁾ (e não residentes em território português com estabelecimento estável neste território, ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

Será deduzida a totalidade dos rendimentos incluídos na base tributável correspondentes a lucros distribuídos, sempre que o sujeito passivo (pessoa colectiva) não seja abrangido pelo regime de transparência fiscal e detenha directamente uma participação no capital da sociedade que distribui os dividendos não inferior a 10% ou com um valor de aquisição não inferior a 20.000.000 de euros e desde que a mesma tenha permanecido na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data de colocação à disposição dos dividendos ou, se detida há menos tempo, desde que a participação seja mantida durante o tempo necessário para completar aquele período.

No caso de partes de capital detidas por sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) e por sociedades de capital de risco (SCR), são igualmente deduzidos os resultados incluídos na base tributável correspondentes a lucros distribuídos, embora sem dependência dos requisitos antes enunciados, respeitantes à percentagem de participação ou ao valor de aquisição da participação.

Não existe obrigação de efectuar retenção na fonte de IRC, nas duas situações antes descritas, desde que a participação tenha permanecido na titularidade da mesma entidade, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação dos dividendos à disposição.

Por outro lado, não existe ainda obrigação de efectuar a retenção na fonte, quando os titulares dos rendimentos forem, designadamente:

- a. instituições financeiras sujeitas em relação aos mesmos a IRC, embora deles isentas;
- b. fundos de pensões e equiparáveis, fundos poupança-reforma, poupança-educação, poupança-reforma/educação, fundos de poupança em acções e fundos de capital de risco que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional;
- c. pessoas colectivas de utilidade pública administrativa e de solidariedade social (nos termos previstos no art.º 10 do CIRC).

Não Residentes ⁽²⁾

Pessoas Singulares ou Colectivas: Retenção na fonte à taxa liberatória de 25%, podendo, todavia, aquela taxa ser reduzida para 5%, 10% ou 15%, nos termos de Acordo de Dupla Tributação que, eventualmente, tenha sido celebrado entre Portugal e o país de residência do beneficiário dos dividendos, cumpridas que sejam as formalidades para o efeito previstas.

Não haverá lugar a retenção na fonte, relativamente aos lucros que uma entidade residente em território português, nas condições estabelecidas no art.º 2º da Directiva n.º 90/435/CEE de 23 de Julho, coloque à disposição de entidade residente noutro Estado membro da União Europeia que esteja nas mesmas condições e que detenha directamente uma participação não inferior a 25% e quando essa participação tenha permanecido na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante os dois anos anteriores à data da sua colocação à disposição, cumpridas que sejam as formalidades para o efeito previstas.

Nos casos em que o período de dois anos de detenção, de modo ininterrupto, se complete após a data de colocação à disposição dos dividendos, nos termos do art.º 89º, n.º 2 do CIRC, pode haver lugar à devolução do imposto que tenha sido retido na fonte durante aquele período, a solicitação da entidade beneficiária, dirigida à Direcção-Geral de Impostos, feita no prazo de dois anos contados da data de verificação dos pressupostos, desde que seja feita prova da verificação desses pressupostos,

⁽²⁾ (sem estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

das condições estabelecidas no art.º 2º da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, e dos demais requisitos exigidos pelo art.º 46º, nº 1 do CIRC.

2.14.2 Ganhos realizados na venda de acções (mais-valias)

Residentes⁽¹⁾

Pessoas Singulares: O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções detidas por período igual ou inferior a 12 meses é tributado à taxa de 10%, sem prejuízo do seu englobamento por opção dos respectivos titulares residentes em território português.

Para apuramento do referido saldo, positivo ou negativo, não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região de domicílio a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro.

Ficam excluídas de tributação as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções, quando detidas pelo seu titular durante mais de 12 meses.

Pessoas Colectivas: Consideram-se proveitos ou ganhos ou custos ou perdas, para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC, as mais-valias ou as menos-valias realizadas. A taxa de IRC é de 25%, a que pode acrescer a Derrama à taxa máxima de 2,5%.

Para efeitos de determinação do lucro tributável, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, é considerada em metade do seu valor, desde que respeitadas as seguintes regras:

- a. O valor de realização correspondente à totalidade das partes de capital deve ser reinvestido, total ou parcialmente, até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, na aquisição de participações no capital de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial ou em títulos do Estado Português ou na aquisição, fabricação ou construção de elementos do activo imobilizado corpóreo afectos à exploração, com excepção dos bens adquiridos em estado de uso a sujeito passivo de IRS ou IRC com o qual existam relações especiais nos termos do art.º 58º n.º 4 do CIRC;
- b. As participações de capital alienadas devem ter sido detidas por período não inferior a um ano e corresponder a pelo menos, 10% do capital da sociedade participada ou ter um valor de aquisição não inferior a 20.000.000 de euros, devendo as partes de capital e os títulos do Estado Português adquiridos ser detidos por igual período;
- c. As transmissões onerosas não podem ser efectuadas com entidades:
 - i. com domicílio, sede ou direcção efectiva em país, território ou região sujeito a um regime fiscal mais favorável, constante da Portaria nº 150/2004, de 13 de Fevereiro;
 - ii. com as quais existam relações especiais, excepto quando se destinem à realização de capital social, caso em que o reinvestimento considerar-se-á totalmente concretizado quando o valor das participações sociais assim realizadas não seja inferior ao valor de mercado daquelas transmissões.

⁽¹⁾ (e não residentes em território português com estabelecimento estável neste território, ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

Não sendo concretizado o reinvestimento até ao segundo exercício seguinte ao da realização, considera-se como proveito ou ganho desse exercício a parte da diferença acima referida ainda não incluída no lucro tributável, majorada em 15%.

As mais-valias e as menos-valias realizadas por SGPS e SCR mediante a transmissão onerosa de acções detidas por um período não inferior a 1 ano, bem como os encargos financeiros suportados com a sua aquisição, não concorrem para a formação do respectivo lucro tributável, ou seja, não são tributadas, no primeiro caso, e não são dedutíveis, no segundo. O regime descrito não é aplicável, relativamente às mais-valias realizadas e aos encargos financeiros suportados, quando as partes de capital tenham sido adquiridas a:

- a. entidades com as quais existam relações especiais;
- b. entidades com domicílio, sede ou direcção efectiva em território sujeito a um regime fiscal mais favorável, constantes da Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro;
- c. entidades residentes em território português sujeitas a um regime especial de tributação, e tenham sido detidas pela alienante por período inferior a três anos e, bem assim, quando a alienante tenha resultado de transformação em SGPS ou em SCR, desde que, neste último caso, tenham decorrido menos de três anos entre a data da transformação e a data da transmissão.

Não Residentes ⁽²⁾

Pessoas Singulares: Ficam excluídas de tributação, as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções, por pessoas singulares não residentes e sem estabelecimento estável ao qual as mesmas sejam imputáveis, quando detidas pelo seu titular durante mais de 12 meses.

Se alienadas antes de decorrido aquele prazo, as mais-valias realizadas estão isentas de imposto, excepto quando o alienante seja residente em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro, sendo neste caso o saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias tributado à taxa de 10%.

Pessoas Colectivas: As mais-valias realizadas com a transmissão de partes sociais por pessoas colectivas não residentes e sem estabelecimento estável ao qual as mesmas sejam imputáveis, estão isentas de imposto, excepto quando:

- a. sejam detidas, directa ou indirectamente, em mais de 25% por entidades residentes;
- b. sejam residentes em país, território ou região, sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro;

Não havendo lugar à isenção, as mais-valias serão tributadas à taxa de 25%.

De notar que Acordos de Dupla Tributação eventualmente celebrados com o Estado de residência do beneficiário das mais-valias, podem afastar a tributação em Portugal das mais-valias realizadas por pessoas singulares ou colectivas residentes nesse Estado Contratante.

⁽²⁾ (sem estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

2.14.3 Imposto de Selo

Pessoas Singulares domiciliadas em território nacional: estão sujeitas a imposto de selo à taxa de 10% as transmissões gratuitas de acções a favor de pessoas singulares domiciliadas em território nacional (artº 4º, nº 5 do Código de Imposto de Selo e artº 16º do CIRS); a transmissão efectuada a favor de cônjuge ascendentes ou descendentes está isenta.

Pessoas Singulares não domiciliadas em território nacional: não estão sujeitas a imposto de selo as transmissões gratuitas de acções, desde que efectuadas a favor de pessoas singulares não domiciliadas em território nacional.

Pessoas Colectivas residentes ⁽¹⁾: não estão sujeitas a imposto de selo as transmissões gratuitas de acções a favor de pessoas colectivas sujeitas a IRC, embora dele isentas; no entanto, como variações patrimoniais positivas, concorrem para a formação do lucro tributável em sede de IRC.

Pessoas Colectivas não residentes ⁽²⁾: não estão sujeitas a imposto de selo as transmissões gratuitas de acções a favor de pessoas colectivas sujeitas a IRC ainda que dele isentas; face à redacção actual da lei (artº 4º, nº 3 do CIRC), os incrementos patrimoniais derivados de aquisições a título gratuito respeitantes a acções, não se consideram obtidos em território português e, portanto, não estão sujeitos a IRC.

2.15 Regime de transmissão

As acções Jerónimo Martins estão admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon e são livremente transmissíveis de acordo com as normas legais aplicáveis.

2.16 Montante líquido da oferta

O montante da Oferta ascende a 150 milhões de euros. A este montante deverão ser deduzidos os encargos decorrentes (i) da prestação de serviços do Millennium bcp investimento e do BPI pela assistência à Oferta, pela colocação e pela admissão à negociação das novas acções; (ii) da garantia de colocação prestada pelos referidos bancos; (iii) das publicações obrigatórias; (iv) das comissões e taxas devidas à CMVM, Euronext Lisbon e Interbolsa, bem como dos demais encargos com emolumentos, impostos e despesas decorrentes do aumento de capital.

2.17 Títulos definitivos

As acções a emitir revestirão a forma escritural pelo que não haverá lugar à emissão de títulos físicos. Assim, as acções serão objecto de inscrição nas contas dos respectivos titulares junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados.

⁽¹⁾ (e não residentes em território português com estabelecimento estável neste território, ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

⁽²⁾ (sem estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis)

2.18 Admissão à cotação

Foi solicitada a admissão à negociação no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon das 30.000.000 acções a emitir no âmbito da presente Oferta.

A Emitente tem a totalidade das acções representativas do seu capital social admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon.

2.19 Contratos de fomento

Não foi celebrado qualquer contrato de fomento relativamente à presente emissão.

2.20 Valores mobiliários admitidos à negociação

Na presente data Jerónimo Martins detém os seguintes dois tipos de valores mobiliários admitidos à negociação na Euronext Lisbon.

	Valor Mobiliário	Mercado
Acções	Jerónimo Martins – SGPS	Mercado de Cotações Oficiais
Obrigações	Jerónimo Martins – Cupão Zero	Mercado de Cotações Oficiais

2.21 Ofertas públicas relativas a valores mobiliários

Desde o início de 2003, nem a Emitente nem as entidades mencionadas nos pontos 5.4. e 5.5 do presente prospecto realizaram quaisquer ofertas públicas de distribuição no mercado nacional.

2.22 Outras Ofertas

Nem simultânea nem em data aproximada à distribuição das acções objecto da Oferta foram subscritas, ou oferecidas de forma particular, acções da mesma categoria das acções objecto desta oferta, nem foram criadas acções de outras categorias tendo em vista a sua colocação pública ou particular.

CAPÍTULO 3 – IDENTIFICAÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DA EMITENTE

3.1 Informações relativas à Administração e Fiscalização

3.1.1 Composição

3.1.1.1 Conselho de Administração

O Conselho de Administração, eleito para o triénio 2004-2006 em Assembleia Geral de Accionistas, realizada em 15 de Abril de 2004, é composto por nove membros efectivos e um membro suplente. Em 27 de Abril de 2004, e conforme o número 3 do artigo 11º dos Estatutos, o Conselho de Administração designou uma comissão executiva composta por três membros.

Elísio Alexandre Soares dos Santos (Presidente)

Outros cargos:

Membro do Conselho Superior do Banco Comercial Português, S.A.
Administrador da Sindcom, SGPS, S.A.

Luís Maria Viana Palha da Silva (Presidente da Comissão Executiva)

Outros cargos:

Administrador da Jerónimo Martins Serviços, S.A.*
Administrador da Jerónimo Martins Restauração e Serviços, S.A.*
Administrador da JMR - Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A.*
Administrador da LIDOSOL II - Distribuição de Produtos Alimentares, S.A.*
Administrador da FUNCHALGEST - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.*
Administrador da LIDINVEST - Gestão de Imóveis, S.A.*
Administrador da JOÃO GOMES CAMACHO, S.A.*
Gerente da DESIMO - Desenvolvimento e Gestão Imobiliária, Lda*
Gerente da EVA - Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda*
Gerente da FRIEDMAN - Consultoria e Serviços, Lda*
Gerente da HERMES - Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda*
Gerente da IDOLE - Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda*
Gerente da PSQ - Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda*

Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos (Membro da Comissão Executiva)

Outros cargos:

Administrador da Jerónimo Martins Serviços, S.A.*
Administrador da Imocash - Imobiliário de Distribuição, S.A.*
Administrador da Recheio Cash & Carry, S.A.*
Administrador da Recheio, SGPS, S.A.*
Administrador da Noredis-Sociedade de Representações e Distribuição do Norte S.A.*
Administrador da Lidosol II - Distribuição de Produtos Alimentares, S.A.*
Administrador da Funchalgest - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.*
Administrador da Lidinvest - Gestão de Imóveis, S.A.*
Administrador da Larantigo - Sociedade de Construções, S.A.*
Gerente da Idole - Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda*
Administrador da João Gomes Camacho, S.A.*
Administrador da JMR - Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A.*
Administrador da FEIRA NOVA - Hipermercados, S.A.*

* Sociedades que integram o Grupo Jerónimo Martins.

Administrador da COMESPA - Gestão de Espaços Comerciais, S.A.*
Administrador da GESTIRETALHO - Gestão e Consultoria para a Distribuição a Retalho, S.A.*
Administrador da SUPERTUR - Imobiliária, Comércio e Turismo, S.A.*
Administrador da IMORETALHO - Gestão de Imóveis, S.A.*
Administrador da CUNHA & BRANCO - Distribuição Alimentar, S.A.*
Administrador da MOSER & BRANCO - Distribuição Alimentar, S.A.*
Administrador da DANTAS & VALE, S.A.*
Administrador da PINGO DOCE - Distribuição Alimentar, S.A.*
Administrador da CASAL DE S. PEDRO - Administração de Bens, S.A.*
Gerente da FRIEDMAN - Consultoria e Serviços, Lda*
Gerente da HERMES - Soc. de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda*
Gerente da SERVICOMPRA - Consultores de Aprovisionamento, Lda*

José Manuel da Silveira e Castro Soares dos Santos (Membro da Comissão Executiva)

Outros cargos:

Administrador da Fima/VG - Distribuição de Produtos Alimentares, Lda.*
Administrador da Fima - Produtos Alimentares, S.A.*
Administrador da Unilever Bestfoods Portugal - Produtos Alimentares, S.A.
Administrador da Victor Guedes Indústria e Comércio, S.A.*
Administrador da LeverElida - Distribuição de Produtos de Limpeza e Higiene Pessoal, Lda.*
Administrador da Indústrias Lever Portuguesa, S.A.*
Administrador da IgloOlá - Distribuição de Gelados e de Ultracongelados, Lda.*
Administrador da Iglo - Indústrias de Gelados, S.A.*
Administrador da Gelcasa - Comercialização de Gelados e Ultracongelados, S.A.*
Administrador da Transportadora Central do Infante, Lda.*
Administrador da Jerónimo Martins - Distribuição de Produtos de Consumo, Lda.*
Director da Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A.

António Mendo Castel-Branco Borges

Outros cargos:

Vice-Presidente da Goldman Sachs International
Membro do Conselho Superior da Sonae.com
Presidente do Conselho Fiscal do Banco Santander de Portugal
Presidente do Conselho Fiscal do Banco Santander de Negócios Portugal

Hans Eggerstedt

Outros cargos:

Membro do Conselho de Supervisão da Rodamco Europe N.V.
Membro do Conselho de Supervisão da Unilever Deutschland GmbH
Director Não Executivo da Bolero.Net Ltd.
Director Não Executivo da Colt Telecom Group, plc
Membro do Conselho Consultivo do ING Group
Membro do Conselho Consultivo do Amsterdam Institute of Finance

Rui Manuel de Madeiros d’Espiney Patrício

Outros cargos:

Membro do Conselho de Administração da Monteiro Aranha, S.A.
Membro do Conselho de Administração da Monteiro Aranha Participações, S.A.
Membro do Conselho de Administração da Companhia Industrial São Paulo e Rio
Membro do Conselho de Administração da Klabin S.A.

* Sociedades que integram o Grupo Jerónimo Martins.

Membro do Conselho de Administração da UAP International do Brasil
Membro do Conselho de Administração da Espírito Santo International *Holding*
Membro do Conselho de Administração da Portugal Telecom do Brasil
Membro do Conselho de Administração da Companhia Brasileira de Botucatu

Artur Eduardo Brochado dos Santos Silva

Outros cargos:

Presidente do Conselho de Administração do Banco BPI, SA
Membro do Conselho de Administração da Fundação Calouste Gulbenkian
Membro da Direcção da Cotec Portugal - Associação Empresarial para a Inovação

Manuel Fernando Macedo de Alves Monteiro

Outros cargos:

Presidente do Conselho de Administração da Casa da Música/PORTO 2001, S.A.
Presidente do Conselho de Administração da APAF-Associação Portuguesa de Analistas Financeiros
Consultor da ANACOM - Autoridade Nacional de Comunicações
Membro da Comissão de Admissão e Disciplina da FAE - Forum de Administradores de Empresas
Presidente do Juri do IRA-Investors Relations Awards
Membro do Conselho dos 24 da ACP - Associação Comercial do Porto
Presidente da Direcção do Instituto Português de Corporate Governance
Vogal não executivo do Conselho de Administração da Douro Azul

Álvaro Carlos Gonzalez Troncoso (Suplente)

Outros cargos:

Director da Uniarne, cri

Para os efeitos decorrentes do exercício das funções dos membros do órgão de administração de Jerónimo Martins, o seu endereço é o da sede da sociedade, na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J, em Lisboa.

3.1.1.2 Fiscal Único e Auditor Externo

Efectivo:

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C. , Lda.
Representada por
Dr. José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.

Suplente:

PricewaterhouseCoopers, S.R.O.C., Lda.
Representada por
Dr Jorge Manuel Santos Costa, R.O.C.

Para os efeitos decorrentes das suas funções em Jerónimo Martins, o Fiscal Único tem a sua morada Rua Dr Eduardo Neves, edifícios “As Caravelas” nº 9 – 5º dto, em Lisboa.

3.1.1.3 Regras de designação e funcionamento dos órgãos de administração e fiscalização

As regras de designação e funcionamento dos órgãos de administração e fiscalização da Emitente estão definidas no capítulo III (artigos 11º a 19º) dos estatutos¹ que se transcreve de seguida:

“ARTIGO DÉCIMO PRIMEIRO

UM - O Conselho de Administração é eleito em Assembleia Geral e será composto por um número ímpar de membros efectivos, no mínimo de sete e no máximo de vinte e um, e por um a três suplentes.

DOIS - Compete à Assembleia Geral designar o Presidente do Conselho de Administração.

TRÊS - O Conselho de Administração poderá, sob proposta do seu Presidente, designar administradores delegados, até ao máximo de três ou, em alternativa, delegar numa comissão executiva, composta por um número ímpar de membros, até ao máximo de onze, a competência e os poderes de gestão dos negócios sociais que entenda dever atribuir-lhe.

QUATRO - No caso de optar pela delegação numa Comissão Executiva, competirá também ao Conselho de Administração, sob proposta do seu Presidente, eleger de entre os seus membros aqueles que compõem tal Comissão, incluindo o respectivo Presidente e, bem assim, regular o seu funcionamento, aprovando para o efeito, o respectivo regulamento.

ARTIGO DÉCIMO SEGUNDO

Compete ao Conselho de Administração, sem prejuízo das demais atribuições que lhe conferem a Lei e estes estatutos:

- a) Gerir todos os negócios sociais e efectivar todas as operações relativas ao objecto social.
- b) Representar a Sociedade, em juízo e fora dele, propor e contestar quaisquer acções, transigir e desistir das mesmas e comprometer-se em arbitragens, podendo para o efeito, designar um só mandatário.
- c) Aprovar o orçamento e plano da Empresa.
- d) Adquirir, alienar e onerar quaisquer bens móveis ou imóveis incluindo acções, quinhões, quotas e obrigações.
- e) Deliberar que a Sociedade se associe com outras pessoas, nos termos do artigo quarto destes estatutos.
- f) Deliberar a emissão de obrigações, contrair empréstimos no mercado financeiro nacional ou estrangeiro e aceitar a fiscalização das entidades mutuantes.
- g) Designar quaisquer pessoas, individuais ou colectivas, para o exercício de cargos sociais noutras empresas.
- h) Deliberar que a Sociedade preste às sociedades de que seja titular de acções, quotas ou partes sociais, apoio técnico e financeiro, concedendo empréstimos e prestando avals e fianças.
- i) Exercer ainda quaisquer competências que nos termos deste Estatuto ou por deliberação de Assembleia Geral lhe sejam delegadas.

ARTIGO DÉCIMO TERCEIRO

Todos os documentos que a obriguem incluindo cheques, letras, livranças e aceites bancários, terão validade desde que assinados por:

- a) Dois Administradores;
- b) Um Administrador e um mandatário da Sociedade;

¹ Os preceitos estatutários referidos neste ponto incluem as alterações aprovadas na Assembleia Geral de 15 de Abril de 2004 e já registadas na competente Conservatória do Registo Comercial.

- c) Dois mandatários da Sociedade;
- d) Um Administrador, se para o efeito tiver sido designado em acta.

ARTIGO DÉCIMO QUARTO

Fica expressamente proibido aos Administradores e mandatários obrigar a sociedade em actos e contratos estranhos aos negócios sociais.

ARTIGO DÉCIMO QUINTO

UM - O Conselho de Administração reunirá, normalmente quatro vezes por ano, e, além disso, todas as vezes que o Presidente ou outros dois Administradores o convoque, devendo constar das respectivas actas as deliberações que forem tomadas.

DOIS - Fora dos casos em que se disponha de outro modo, as deliberações serão tomadas por maioria de votos, tendo o Presidente, em caso de empate, voto de qualidade.

TRÊS - Qualquer Administrador pode fazer-se representar nas reuniões de Conselho por outro Administrador mediante carta dirigida ao Presidente. A carta de representação deverá indicar o dia e a hora da reunião a que se destina, devendo ser mencionada na acta e arquivada no expediente da reunião.

ARTIGO DÉCIMO SEXTO

No caso de morte, renúncia ou impedimento, temporário ou definitivo, de qualquer dos membros do Conselho de Administração, assumirá funções o membro suplente; na falta deste, o Conselho de Administração procederá à cooptação cabendo ao Fiscal Único se tal não ocorrer em prazo razoável, designar o substituto ou remeter para eleição a realizar em próxima Assembleia Geral.

ARTIGO DÉCIMO SÉTIMO

Os membros do Conselho de Administração caucionarão ou não o exercício do seu cargo conforme for deliberado pela Assembleia Geral que os elege.

ARTIGO DÉCIMO OITAVO

A fiscalização da Sociedade será exercida por um Fiscal Único eleito em Assembleia Geral.

ARTIGO DÉCIMO NONO

As atribuições do Fiscal Único são as que lhe são especificadas na lei e as que estão consignadas nos presentes estatutos.”

3.1.2 Remunerações

O total da remuneração auferida pelos membros do Órgão de Administração durante o exercício de 2003 totalizou 997.595,81 euros, tendo os Administradores Executivos auferido 907.812,17 euros, e os Administradores Não-Executivos 89.783,64 euros.

A remuneração do Fiscal Único, relativa ao exercício de 2003, foi de 638.104 euros, excluindo as despesas referentes a deslocações e outros custos suportados directamente pelas sociedades do Grupo. Em termos percentuais e dado que o Fiscal Único desempenha funções também como auditor externo, o valor referido divide-se em 97% pela remuneração dos serviços de revisão legal de

contas e os restantes 3% pela remuneração de serviços que não de revisão de contas e auditoria externa.

3.1.3 Relações económicas e financeiras com a Emitente

Os membros dos órgãos de administração e fiscalização da Emitente, em 30 de Abril de 2004, no seu conjunto, a seguinte posição accionista em Jerónimo Martins, SGPS, S.A.:

Conselho de Administração: 37.442 acções

À data de 30 de Abril de 2004, o Fiscal Único não detinha quaisquer acções da Emitente.

Não existem quaisquer relações económicas ou financeiras entre Jerónimo Martins e os membros dos seus órgãos de administração, de direcção e de fiscalização, nomeadamente relações extraordinárias realizadas pela Emitente – como por exemplo, aquisições estranhas à actividade corrente e a aquisição ou a cessão de elementos do activo imobilizado – no decurso do último exercício e durante o exercício em curso.

Não existem quaisquer empréstimos em curso concedidos pela Emitente aos membros dos órgãos sociais, bem como garantias prestadas pela Emitente destinadas a assegurar o cumprimento de obrigações assumidas por membros dos seus órgãos sociais.

3.2 Esquemas de participação dos trabalhadores

Em reunião realizada em 9 de Agosto de 1996, a Assembleia Geral da Sociedade conferiu plenos poderes ao Conselho de Administração para estabelecer os termos e condições de um plano de participação no capital e suprimiu o direito de preferência dos Accionistas na subscrição das 337.098 acções ordinárias, que ficaram assim reservadas para serem subscritas, nos termos do plano, pelos Administradores e Quadros Superiores do Grupo.

O aumento de capital foi integralmente subscrito por Jerónimo Martins *Stock Option Plan Trust* sendo este totalmente independente da Sociedade, e gerido autonomamente.

Nos termos do mecanismo do *Stock Option Plan Trust*, as acções Jerónimo Martins exclusivamente subscritas por aquele são mantidas no *Trust* e apenas transferidas entre este e a própria Sociedade, ao abrigo das correspondentes autorizações de aquisição de acções próprias aprovadas pelos Accionistas em Assembleia Geral. Será desta forma que o *Trust* financiará as suas necessidades de fundos decorrentes da aplicação do plano de incentivos.

A introdução deste Plano está associada à implementação em todo o Grupo de um sistema de objectivos de gestão determinado por parâmetros de análise de rentabilidade, crescimento dos negócios e geração de valor para os Accionistas, que garante a manutenção de um elevado empenho dos Quadros do Grupo na concretização dos objectivos estratégicos delineados.

3.3 Constituição e objecto social

A Emitente foi constituída em 1792, com a designação social “Jerónimo Martins”.

Em 1921 foi concretizada a incorporação da Jerónimo Martins nos “Grandes Armazéns Reunidos”, sociedade congénere, fundada no Porto no ano anterior, adoptando-se então a denominação social de “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho, Lda.”.

Em Maio de 1989, a empresa alterou a sua denominação social para Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho – Administração e Participações Financeiras, S.A..

Em Abril de 1995, a empresa alterou a sua denominação social para Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho, SGPS, S.A. e o seu objecto social passou a ser “a gestão de participações financeiras em empresas associadas, como forma indirecta do exercício dessa actividade e ainda a prestação de serviços diversos na área da gestão às empresas participadas ou a terceiros.”, conforme o Artigo 3º dos seus Estatutos.

Em 14 de Novembro de 1997, a empresa alterou a sua denominação social para Jerónimo Martins, SGPS, S.A., mantendo o seu objecto social.

De acordo com o artigo 3º dos seus Estatutos, Jerónimo Martins, SGPS, S.A. tem por objecto social o “a gestão de participações financeiras em empresas associadas, como forma indirecta do exercício dessa actividade e ainda a prestação de serviços diversos na área da gestão às empresas participadas ou a terceiros”.

3.4 Legislação que regula a actividade da Emitente

A actividade de Jerónimo Martins, enquanto sociedade gestora de participações sociais, é regulada pelo Código das Sociedades Comerciais, pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de Dezembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de Dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de Novembro, e demais legislação aplicável, bem como pelos seus Estatutos.

Enquanto sociedade aberta com valores mobiliários admitidos à negociação, Jerónimo Martins, SGPS, S.A. encontra-se sujeita ao disposto no Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, bem como aos Regulamentos da CMVM aplicáveis.

Entre os diplomas relevantes para o Grupo Jerónimo Martins no sector da distribuição comercial realçam-se os seguintes:

- A Lei n.º 12/2004, de 30 de Março (que estabelece o regime de autorização para a instalação e modificação de estabelecimentos comerciais em regime de livre serviço) pelo facto de impor condicionamentos à abertura de novos estabelecimentos ou modificações nos estabelecimentos preexistentes, sujeitando a decisão a critérios de diversa natureza, designadamente urbanísticos, construtivos, ambientais, concorrenciais, laborais e de colaboração para as economias regionais;
- Os Decretos-Lei n.º 555/99, de 16 de Dezembro (que estabelece o regime jurídico da edificação urbana) e 370/99, de 18 de Setembro (que estabelece regras especiais sobre licenciamento urbanístico-construtivo de estabelecimentos comerciais), pelo facto de imporem a observância de regras precisas quanto à construção e alteração dos empreendimentos, introduzindo o segundo diploma especialidades que devem ser observadas quando se trate de estabelecimentos comerciais;
- O Decreto-Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho que, por um lado, indica as práticas e condutas que, de um ponto de vista de uma sã concorrência, não podem ser adoptadas

no exercício da actividade, e, por outro lado, identifica as operações que não podem ser realizadas sem comunicação prévia ou sem aprovação da Autoridade da Concorrência, como pode ser o caso, por exemplo da aquisição de participações sociais ou de estabelecimentos comerciais;

- O Decreto-Lei n.º 370/93, de 29 de Outubro que define as práticas que distorcem ou são susceptíveis de distorcer a relação entre os fornecedores e os distribuidores e, por esse motivo, as proíbe.

Relativamente ao enquadramento legislativo da actividade industrial do Grupo a que estão sujeitas as empresas do Grupo que detém unidades de produção em Portugal, são de mencionar o Decreto-Lei n.º 69/2003, de 10 de Abril que define as normas disciplinadoras da actividade industrial e o Decreto-Lei n.º 197/2003, de 27 de Agosto que diz respeito à classificação portuguesa das actividades económicas.

Por outro lado, dado que as empresas industriais do Grupo são, em Portugal, um dos maiores anunciantes publicitários, apoiando extensamente o seu alargado portfólio de marcas, nos vários mercados e sectores em que opera, a aplicação e interpretação das normas constantes do Código da Publicidade (Decreto-Lei n.º 330/1990, de 23 de Outubro) é também de assinalar.

Os Decretos-Lei n.º 560/1999, de 18 de Dezembro (rotulagem, apresentação e publicidade dos géneros alimentícios), n.º 397/1986, de 25 de Novembro (rotulagem e embalagem dos produtos de lavagem, conservação e limpeza de uso doméstico) e n.º 296/1998, de 25 de Setembro (fabrico, comercialização, rotulagem e publicidade dos produtos cosméticos e de higiene corporal) referem-se especificamente a aspectos chave da comercialização dos produtos de Alimentação e Higiene que as empresas industriais do Grupo comercializam em Portugal.

Finalmente, e para além do Código de Trabalho e dos outros diplomas aplicáveis às relações laborais, é ainda de referir o Contrato Colectivo de Trabalho Vertical (CCTV) para as Indústrias Químicas, publicado no BTE n.º 28, 1.ª série, de 29 de Julho de 1977, pelo facto de constituir o instrumento de regulamentação colectiva aplicável no âmbito das empresas industriais do Grupo, onde trabalham cerca de 1500 pessoas.

Quanto ao enquadramento legislativo da actividade desenvolvida na Polónia, há que destacar os seguintes diplomas:

- O Código das Sociedades Comerciais Polaco - Lei de 15 de Setembro de 2000 (Jornal Oficial 00.94.1037) como diploma enformador da actividade societária que regula as questões relativas à constituição e regulamentação das sociedades polacas. Conexa com esta matéria é a Lei do Registo Nacional de 20 de Agosto de 1997 (Jornal Oficial 01.17.209), que regulamenta a exigibilidade de publicação em boletim oficial de determinados actos societários;
- O Código Civil Polaco - Lei de 23 de Abril de 1964 (Jornal Oficial 64.16.93) que regula todas as transacções de direito civil efectuadas pela sociedade. Neste particular é complementado pela Lei que Regulamenta as Vendas ao Consumo, datada de 27 de Julho de 2002 (Jornal Oficial 02.141.1176) que regula especificamente as vendas a retalho;
- A Lei da Contabilidade de 29 de Setembro de 1994 (Jornal Oficial 02.76.694) estabelece as normas sobre registos contabilísticos e requisitos de reporte de informação financeira;

- A Lei sobre os Prazos de Pagamento em Transacções Comerciais de 12 de Junho de 2003 (Jornal Oficial 03.139.1323) estatui o direito dos fornecedores e prestadores de serviços de exigirem juros legais caso o prazo de pagamento acordado exceda 30 dias. Esta Lei encontra-se a ser sindicada (analisada) pelo Tribunal Constitucional;
- Lei da Concorrência Desleal de 16 de Abril de 1993 (Jornal Oficial 03.153.1503) a qual impõe limitações à publicidade, promoções e utilização de marca própria no comércio a retalho.

3.5 Informações relativas ao capital

O capital social de Jerónimo Martins, SGPS, S.A. é de 479.293.220 euros, está integralmente subscrito e realizado, e encontra-se representado por 95.858.644 acções ordinárias e ao portador, cada uma com um valor nominal de 5 Euros.

De acordo com o disposto no art.º 6.º, ponto um e ponto dois, dos Estatutos da Emitente, “as acções são ao portador, tituladas ou escriturais, podendo aquelas ser convertidas nestas, à vontade do accionista a cargo de quem ficam as despesas de conversão” ficando “ressalvada a possibilidade de conversão das acções escriturais em acções tituladas, nos casos previstos na lei”.

Desde 2000 e até à data de publicação do presente Prospecto, a entidade emitente realizou uma operação de aumento do seu capital social. Assim, em Outubro de 2000, o capital social foi aumentado de 479.290.720 euros para 479.293.220 euros, por conversão de 200 warrants, tendo sido emitidas 500 acções de valor nominal de 5 Euros (300 acções resultantes da incorporação de reservas e 200 resultantes de entradas em numerário).

Conforme anunciado em facto relevante datado de 9 de Março de 2004, o Conselho de Administração de Jerónimo Martins decidiu optar pela não conversão, em acções, do empréstimo obrigacionista “Jerónimo Martins, SGPS, S.A. – obrigações cupão zero com opção pela emitente de reembolso por conversão em acções”, no valor total de 192,3 milhões de euros e vencimento em 30 de Dezembro de 2004.

Jerónimo Martins assumiu ainda perante o Millennium bcp investimento e o BPI que, até 31 de Dezembro de 2004, não procederá à oferta de acções, existentes ou a emitir, nem à emissão de outros valores mobiliários que confirmam o direito à subscrição de acções, sem a prévia autorização destes bancos.

3.6 Política de dividendos

O Conselho de Administração de Jerónimo Martins, SGPS, S.A. tem vindo a submeter anualmente à Assembleia Geral uma política de distribuição de dividendos baseada nos seguintes pressupostos:

- Valor do dividendo líquido distribuído entre, em princípio, 40% a 50% dos resultados consolidados ordinários;
- Se da aplicação deste critério resultar uma diminuição do dividendo de determinado ano face ao que foi atribuído no ano anterior, o Conselho de Administração, se considerar que tal diminuição decorre de situações anormais e meramente conjunturais, poderá propor que o anterior valor seja mantido e até mesmo utilizar para o efeito reservas livres

existentes, caso tal utilização não ponha em causa os princípios adoptados em matéria de gestão de balanço.

Não foram distribuídos quaisquer dividendos relativos aos anos de 2000, 2001 e 2002, face aos resultados consolidados negativos dos últimos exercícios.

Atendendo aos resultados líquidos apresentados no exercício de 2003 e com o intuito de reforçar os capitais próprios e à semelhança dos exercícios transactos, não houve distribuição de dividendos referentes a 2003.

3.7 Participações no capital

Na Assembleia Geral de Accionistas realizada em 15 de Abril de 2004, os accionistas cujas participações excediam 2% do capital social de Jerónimo Martins eram os seguintes:

Accionista	Posição a 15.04.2004		
	Nº Acções	(%) C.S.	(%) Votos*
Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A.			
Directamente	55.541.472	57,941%	58,045%
Strand Ventures Inc.**			
Directamente	7.946.239	8,290%	8,304%
Através da Sociedade Fitron Management Ltd.	3.177.836	3,315%	3,321%
(Detida a 100% pela Sociedade Strand Ventures, Inc.)			
Através da Sociedade Multiplus Investments Ltd.	3.963.583	4,135%	4,142%
(Detida a 100% pela Sociedade Strand Ventures, Inc.)			
Total Imputável	15.087.658	15,739%	15,768%

* % Direitos de Voto = N.º Acções Detidas / (N.º Total de Acções Jerónimo Martins - Acções Próprias).

** Nos termos e para os efeitos do n.º 3 do art. 16 do Código dos Valores Mobiliários (CVM), as participações detidas directa e indirectamente pela Strand Ventures Inc, devem ser imputadas, nos termos do n.º 1 do art. 20 do CVM às seguintes Sociedades:

- Banco Privado Português (Cayman) Ltd., mediante contrato de gestão de carteira da totalidade da participação em Jerónimo Martins, SGPS, S.A.;
- Banco Privado Português, SA, mediante acordo com diversos Accionistas da Sociedade Strand Ventures, o qual lhe permite a eleição da maioria dos membros do Órgão de Administração desta sociedade.

3.8 Acordos parassociais

Jerónimo Martins SGPS, S.A. não tem conhecimento de quaisquer acordos parassociais relativamente ao exercício de direitos sociais respeitantes à Emitente.

3.9 Acções próprias

À data de 30 de Abril de 2004, Jerónimo Martins, SGPS, S.A. detinha em carteira 171.800 acções próprias, representativas de 0,18% do seu capital social.

3.10 Representante para as relações com o mercado

O representante de Jerónimo Martins, SGPS, S.A. para as relações com o mercado é a Dra. Ana Luísa Abreu Coelho Virgínia.

Para os efeitos decorrentes do exercício das respectivas funções, a morada, o número de telefone, de telefax e o endereço de *e-mail* do representante para as relações com o mercado são os seguintes:

Morada: Rua Actor António Silva, n.º 7, 14.º andar, 1600-404, Lisboa
Telefone: +351 21 752 61 05
Fax: +351 21 752 61 65
E-mail: investor.relations@jeronimo-martins.pt

3.11 Sítio na Internet

O sítio na Internet de Jerónimo Martins, SGPS, S.A. pode ser encontrado no seguinte endereço:
<http://www.jeronimomartins.com>.

3.12 Secretário da sociedade

Efectivo: Henrique Soares dos Santos
Suplente: Margarida Martins Ramalho

Para os efeitos decorrentes do exercício das respectivas funções, a morada, o número de telefone e de telefax e o endereço de *e-mail* são os seguintes:

Endereço: Rua Actor António Silva, n.º 7, 16.º piso, 1600-404 Lisboa
Telefone: +351 21 752 60 90
Telefax: +351 21 752 20 49
E-mail: henrique.santos@jeronimo-martins.pt
margarida.martins@jeronimo-martins.pt

CAPÍTULO 4– INFORMAÇÕES RELATIVAS À ACTIVIDADE DA EMITENTE

4.1 Actividade e mercados

4.1.1 Perfil e posicionamento do Grupo

Jerónimo Martins, SGPS, S.A. é a holding do Grupo Jerónimo Martins que, com mais de 210 anos de história, conta com uma presença internacional e actua no negócio alimentar, nos sectores da distribuição, indústria e serviços.

Na distribuição alimentar, o seu negócio de referência, Jerónimo Martins opera em Portugal nas áreas de retalho e grosso, ocupando, segundo dados da APED, posições de liderança na distribuição de bens de grande consumo com as insígnias:

- Pingo Doce – líder em supermercados (quer em quota de mercado quer em número de lojas);
- Feira Nova – terceiro operador de hipermercados (em quota de mercado);
- Recheio – segundo operador de *Cash & Carry* (em quota de mercado).

Na Polónia, o Grupo detém as lojas alimentares Biedronka, que, com 677 unidades (à data de 31 de Março de 2004), constitui a maior cadeia de retalho deste país (medida em número de lojas).

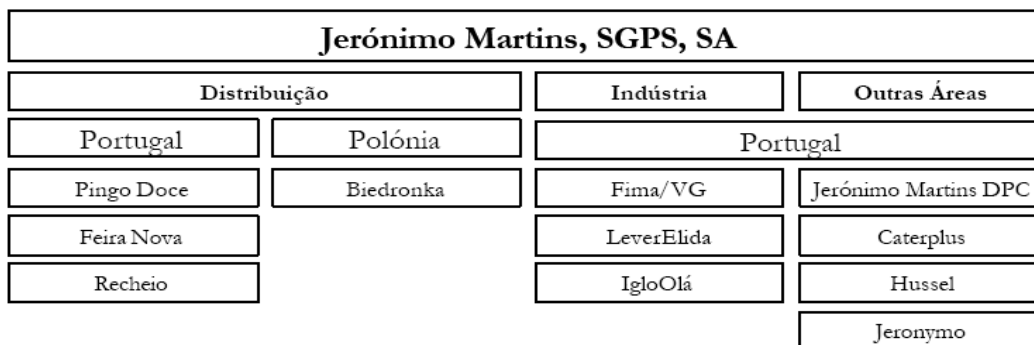
Na indústria alimentar, Jerónimo Martins ocupa uma presença importante em Portugal, onde mantém posições de liderança em diversos mercados de produtos de grande consumo, através da sua associação com a Unilever nas marcas da:

- Fima/VG – produtos alimentares;
- LeverElida – higiene pessoal e doméstica;
- IgloOlá – gelados e ultracongelados.

As participações de Jerónimo Martins incluem ainda:

- Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo – empresa de serviços de marketing e distribuição que representa, em Portugal, marcas internacionais na área de bens de grande consumo e de cosmética;
- Hussel – retalho especializado de chocolates e confeitaria;
- Caterplus – venda directa de produtos alimentares aos segmentos de hotelaria e restauração;
- Jeronymo – quiosques de café.

A estrutura de negócios de Jerónimo Martins encontra-se resumida no seguinte diagrama:



4.1.2 Evolução recente

Jerónimo Martins concluiu em 2003 um processo de reestruturação, iniciado em 2001, motivado pela necessidade de adequação da organização à dimensão sustentável do Grupo, sem por em causa o seu potencial de crescimento. Este processo foi desenvolvido em várias frentes.

Em termos estratégicos foi dado ênfase aos negócios do *core business* (distribuição e indústria alimentar), optando pelo reposicionamento e aumento da competitividade das operações, de modo a melhorar o desempenho operacional do Grupo e simultaneamente reduzir a dívida para níveis sustentáveis.

Uma das medidas implementadas foi a alienação de activos, tendo o Grupo optado por vender os negócios não estratégicos e aqueles que, não obstante o elevado potencial de crescimento, num período de 3 anos, não cobrissem o custo do capital. Entre outras, foram alienadas as operações no Brasil e no Reino Unido e parte dos activos na Polónia.

Alienações efectuadas no âmbito do programa de reestruturação	
Portugal	<ul style="list-style-type: none">– Banco Expresso Atlântico, S.A. (Banca)– Oni Way, SA (Telecomunicações)– Vidago, Melgaço e Pedras Salgadas, S.A. (Turismo)– VMPS – Engarrafamento e Distribuição de Bebidas, S.A. (Águas)– DiverseyLever – Sistemas de Higiene e Limpeza, S.A. (Detergentes)– Panduave – Panificação Ultracongelada, S.A. (Panificação)– Promalte Arkady Panificação e Pastelaria, S.A. (Panificação e Pastelaria)
Reino Unido	<ul style="list-style-type: none">– Lillywhites, Ltd (Retailho Especializado)
Brasil	<ul style="list-style-type: none">– Jerónimo Martins Distribuição Brasil, Ltda (Supermercados Sé)– JM&M Atacado, Ltda (<i>Cash & Carry</i>)– JM&M Varejo, Ltda (Supermercados)
Polónia	<ul style="list-style-type: none">– Jumbo (Hipermercados)– Eurocash (<i>Cash & Carry</i>)

Outra das preocupações subjacentes a este processo de reestruturação foi o maior controlo das operações, procurando ganhos de eficiência operacional.

A este nível, Jerónimo Martins procedeu a uma revisão da sua estrutura organizativa tanto das operações como das actividades de suporte.

Foram criadas linhas de gestão autónomas para cada insígnia, definindo uma especialização de cada marca / formato por segmentos de cliente, por forma a maximizar a capacidade de atracção e retenção de clientes, com o objectivo de flexibilizar a aproximação ao mercado, valorizando as marcas do Grupo como activo fundamental no seu posicionamento estratégico.

Simultaneamente, as actividades de suporte como a logística, *sourcing* (compras e aprovisionamento), recursos humanos, sistemas de informação e serviços financeiros, passaram a ser utilizadas de forma transversal pelas várias insígnias. Esta alteração permitiu a captura de importantes ganhos de eficiência, quer pelo factor escala, quer pela partilha de recursos, sistemas e processos, tendo contribuído de forma decisiva para a redução de custos operacionais e traduzindo-se, conseqüentemente, num aumento da margem de *cash-flow* operacional.

Como corolário de todo este processo e fruto da estratégia financeira definida, Jerónimo Martins conseguiu reduzir o seu endividamento de 1.212 milhões de euros no final de 2001 para 715 milhões de euros em 2003. Neste último ano, verificou-se ainda um aumento da maturidade da dívida consolidada, fruto da contratação de dois novos empréstimos obrigacionistas, um de 40 milhões de euros e outro de 115 milhões de euros na JMR.

No quadro seguinte apresenta-se a evolução de alguns indicadores financeiros consolidados de Jerónimo Martins.

(valores em milhares de euros)	2001		2002		2003	
Retalho Portugal (excluindo Madeira)	1.531.466	45,6%	1.500.617	43,9%	1.560.915	44,3%
<i>Cash & Carry</i>	542.010	16,1%	568.264	16,6%	595.205	16,9%
Madeira	94.641	2,8%	95.978	2,8%	98.057	2,8%
Retalho Polónia (Biedronka)	805.334	24,0%	924.672	27,0%	925.258	26,3%
Indústria e Serviços	388.585	11,6%	329.053	9,6%	341.206	9,7%
Vendas totais	3.362.036	100,0%	3.418.584	100,0%	3.520.641	100,0%
Negócios alienados	951.572	28,3%	560.373	16,4%	56.911	1,6%
Outros e ajust. de consolidação internos	-113.384	-3,4%	-118.103	-3,5%	-160.261	-4,6%
Vendas consolidadas	4.200.224	124,9%	3.860.854	112,9%	3.417.291	97,1%
<i>Cash-flow</i> operacional (EBITDA) consolidado	259.770		264.299		289.639	
EBITDA / Vendas Consolidadas	6,2%		6,8%		8,5%	
Resultado Líquido	-72.908		-184.217		81.894	
Interesses Minoritários	-13.602		-20.160		-23.647	
Res. Líquido atrib. a Jerónimo Martins	-86.510		-204.377		58.246	
Dívida Líquida	1.211.732		836.725		715.364	
Fundos Próprios	388.617		310.084		281.765	
Gearing (Dív. Líq./Fundos Próprios)	311,8%		269,8%		253,9%	
Dívida Líquida / EBITDA	4,7		3,2		2,5	

Fonte: Jerónimo Martins.

Notas: Os valores de vendas de indústria e serviços incluem os negócios Diversey e Bakery alienados em 2002. Os valores de vendas de Indústria e Serviços relativos a 2001 não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003¹.

Dívida Líquida: Dívida financeira + leasings + juros em dívida - títulos negociáveis e Depósitos Bancários; Fundos Próprios: Capital próprio + interesses minoritários + empréstimos de sócios.

Conforme se observa no quadro anterior, a área do Retalho Portugal, que inclui os negócios prosseguidos sob as insígnias Pingo Doce e Feira Nova, representa cerca de 44% das vendas totais dentro do portfólio de negócios desenvolvidos pelas sociedades participadas de Jerónimo Martins.

¹ Em 2003 o Grupo passou a apresentar as vendas deduzidas da totalidade dos custos suplementares (rappel, descontos, bónus, acções promocionais, etc.), concedidos em função do volume de vendas. Esta alteração visa reduzir o impacto que se poderá verificar nas vendas das empresas industriais com a negociação a "net price", dando também cumprimento ao previsto no IAS 18, segundo o qual as vendas devem ser apresentadas líquidas de todos os descontos negociados, independentemente da forma legal com que os mesmos são transaccionados.

Dentro do período em análise, a área de negócio *Cash & Carry* foi a que apresentou o maior crescimento médio anual do volume de negócios a nível nacional (cerca de 4,8% entre 2001 e 2003).

Os negócios na Madeira, tiveram um desempenho estável, representando cerca de 3% das vendas consolidadas.

A partir de 2002, o Retalho na Polónia (correspondente à cadeia de lojas Biedronka) representa já um valor de vendas em euros superior a um quarto das vendas totais, com um crescimento médio anual de 7,2% no último triénio (valores denominados em euros).

A actividade de Indústria e Serviços, apresentou em 2003 um crescimento de 3,7% do seu volume de negócios, apesar de terem sido alienados em 2002 os negócios de Panificação e Pastelaria e a DiverseyLever. No final de 2003, esta área de negócios representava cerca de 10% do volume de negócios total de Jerónimo Martins.

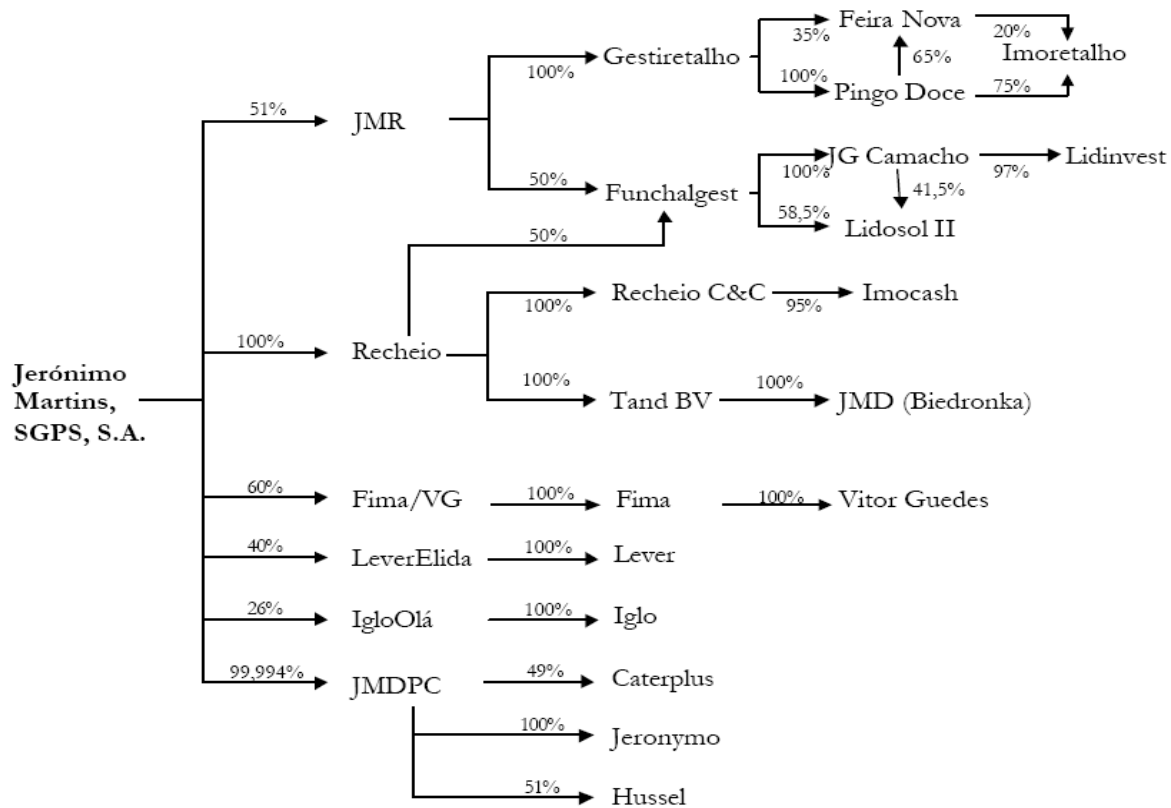
A margem EBITDA sobre as vendas consolidadas registou crescimentos de 10,7%, em 2002, e 23,8% em 2003, em grande parte devido ao processo de reestruturação do Grupo, com a alienação de activos com contribuição operacional negativa e à melhoria do desempenho dos negócios do actual portfólio.

Apesar de se ter assistido a uma diminuição do volume de negócios consolidado (cerca de 10% em termos médios anuais), as vendas das áreas que actualmente são desenvolvidas por Jerónimo Martins apresentaram um crescimento médio anual de cerca de 1,7%, sendo de destacar o contributo determinante dos negócios prosseguidos na Polónia.

Depois de dois anos consecutivos de resultados líquidos negativos (sendo de destacar o ano de 2002 com -204.377 milhares de euros), Jerónimo Martins atinge, em 2003, um resultado líquido positivo de 58.246 milhares de euros que ainda assim foi afectado, de forma negativa, por itens não recorrentes dos quais se destacam o abate resultante do encerramento, ao longo do ano, de 4 lojas não rentáveis do Pingo Doce e do encerramento, no último dia do ano, de mais 3 unidades Pingo Doce (2 das quais na Madeira), que trouxeram uma perda de 4 milhões de euros ao resultado do ano. As lojas fechadas serão transferidas para localizações mais eficientes, estando duas dessas localizações já confirmadas. Também as perdas operacionais registadas pelo Eurocash no início de 2003, de cerca de 2 milhões de euros, afectaram os resultados do exercício.

A redução da dívida financeira de 1.212 milhões de euros em 2001 para 715 milhões de euros em 2003 permitiu melhorar o indicador de *gearing*, que registou uma diminuição de 18,6%, apesar de ainda se manter em níveis elevados (cerca de 254%). O rácio de dívida líquida sobre EBITDA também teve uma evolução muito favorável, apresentando uma redução de 47%.

As principais empresas que compõem o Grupo encontram-se expostas no diagrama seguinte:



4.1.3 Descrição dos negócios de Jerónimo Martins

4.1.3.1 Distribuição Alimentar

A actividade de Jerónimo Martins na área da distribuição alimentar em Portugal iniciou-se entre o final da década de 70 e o início da de 80. Envolvendo operações nos formatos de retalho e grosso, o Grupo ocupa posições de liderança na distribuição de bens de grande consumo, com as marcas Pingo Doce (líder em supermercados), Feira Nova (terceiro operador de hipermercados) e Recheio (segundo operador de *Cash & Carry*).

O negócio de distribuição alimentar de Jerónimo Martins está organizado por áreas geográficas, tendo presentemente quatro Divisões Operacionais em Portugal – Pingo Doce (Supermercados), Feira Nova (Hipermercados), Recheio (*Cash & Carry*) e Madeira (Supermercados e *Cash & Carry*) – e uma Divisão Operacional na Polónia – Biedronka (Lojas Alimentares).

4.1.3.1.1 Portugal

Segundo dados da APED (reportados ao final de 2003), Jerónimo Martins representa cerca de 26% do mercado de retalho organizado em Portugal, dos quais 15% através da insígnia Pingo Doce e 11% através da insígnia Feira Nova. A concorrência faz-se sentir particularmente numa elevada pressão

competitiva sobre os preços, sendo que nos últimos anos, a abertura de lojas tem estado condicionada pelas quotas previstas para o licenciamento de novas unidades comerciais.

Os principais concorrentes de Jerónimo Martins em Portugal são os grupos Sonae, Auchan, Carrefour, Intermarché, Lidl, Leclerc, Metro/Makro e Plus-Tenglemann.

Pingo Doce

O Pingo Doce é a insígnia de supermercados de Jerónimo Martins. A primeira loja Pingo Doce surgiu em 1980. Ao longo dos anos a empresa adquiriu e absorveu diversas pequenas cadeias de lojas, expandindo-se por todo o território de Portugal Continental. O Pingo Doce aposta na qualidade e inovação, especialmente na oferta de produtos frescos e nos produtos de compra diária, sendo de destacar a importância da marca própria da insígnia.

A partir de 2002, efectuou-se um reposicionamento comercial da insígnia, redefinindo-se a política de preços e promoções, através da redução generalizada dos preços praticados em substituição de agressivas campanhas semanais. Simultaneamente, racionalizou-se o sortido oferecido, o que introduziu menor complexidade na operação e permitiu melhorar os índices de rotação. Este reposicionamento foi ainda suportado por uma forte campanha de comunicação.

Em 2003, as vendas do Pingo Doce em Portugal Continental registaram um crescimento de 2%, o que traduz um comportamento muito positivo, atendendo ao contexto macroeconómico e à intensificação do ambiente competitivo, principalmente no 2º semestre do ano. Os preços praticados pelo Pingo Doce registaram uma deflação, que compara com uma variação média de Janeiro a Dezembro do índice de preços no consumidor em Portugal de 3,3%. Os resultados obtidos foram fruto da conjugação do aumento da média de compra em 0,6% e do aumento do número de transacções em 1,4% efectuadas nas lojas.

A aposta na oferta de produtos frescos manteve-se em 2003, tendo as respectivas vendas registado um crescimento de 3,4%, valor acima do crescimento da insígnia.

Pingo Doce – Portugal Continental (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	177	179	177	
Abertas	1	5	2	
Encerradas	0	3	4	
Remodeladas	0	2	2	
Área de Vendas (m ²)	144.083	146.149	145.869	-0,2%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	143.348	144.416	145.223	0,6%
Vendas Líquidas	795.406	781.779	797.778	2,0%
Vendas / m ²	5,55	5,41	5,49	1,5%
Vendas <i>Like for Like</i>				1,1%

Fonte: Jerónimo Martins.

À data de 31 de Março de 2004, o Pingo Doce é a maior cadeia de supermercados do país, contando com 175 lojas em Portugal Continental, que totalizam uma área de vendas de 143.397 m².

Feira Nova

O Feira Nova é a insígnia de hipermercados de Jerónimo Martins. Esta cadeia foi integrada no Grupo em 1993 com a compra da sociedade que detinha 3 hipermercados (Braga, Aveiro e Barreiro) ao Grupo Inovação.

A insígnia posiciona-se como um hipermercado que alia uma política de preço baixo à variedade de produtos oferecidos.

Em 2003, a área de Bazar foi objecto de remodelação, com a renovação do conceito de ElectricCo (electrodomésticos), mais orientado para o cliente e com a oferta de uma gama de música e de filmes mais alargada.

O volume de vendas no ano transacto manteve-se em linha com o registado em 2002. Isto porque, apesar de contar com mais uma loja na região de Lisboa, o desempenho da cadeia acabou por ser afectado pelo encerramento temporário, para remodelação, de 4 das suas lojas.

Não obstante, o Feira Nova registou em 2003 um crescimento do número de transacções de 2,8%, como resultado do investimento efectuado nos produtos frescos e no Bazar para aumentar o tráfego das lojas. Na área de perecíveis, foi ainda introduzido o conceito promocional “Campanha Diária”, com um sortido e preços interessantes, que fez aumentar as vendas desta categoria em 4,3%.

Feira Nova (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	23	24	25	
Abertas	0	1	1	
Encerradas	0	0	0	
Remodeladas	0	0	4	
Área de Vendas (m ²)	111.938	113.173	123.988	9,6%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	111.938	112.376	120.017	6,8%
Vendas Líquidas	700.891	660.532	659.986	-0,1%
Vendas / m ²	6,26	5,88	5,50	-6,4%
Vendas <i>Like for Like</i>				-4,4%

Fonte: Jerónimo Martins.

Feira Nova – Grandes superfícies (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	8	8	9	
Abertas	0	0	1	
Encerradas	0	0	0	
Remodeladas	0	0	0	
Área de Vendas (m ²)	73.691	73.691	83.596	13,4%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	73.691	73.691	81.037	10,0%
Vendas Líquidas	448.997	412.072	418.986	1,7%
Vendas / m ²	6,09	5,59	5,17	-7,5%
Vendas <i>Like for Like</i>				-5,8%

Fonte: Jerónimo Martins.

Feira Nova - Médias Superfícies (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	15	16	16	
Abertas	0	1	0	
Encerradas	0	0	0	
Remodeladas	0	0	4	
Área de Vendas (m ²)	38.247	39.482	40.392	2,3%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	38.247	38.685	38.979	0,8%
Vendas Líquidas	251.894	248.460	241.000	-3,0%
Vendas / m ²	6,59	6,42	6,18	-3,7%
Vendas <i>Like for Like</i>				-2,2%

Fonte: Jerónimo Martins.

À data de 31 de Março de 2004, a cadeia Feira Nova conta com 25 lojas, das quais 9 são grandes superfícies e 16 são médias superfícies (ou mini-hipers), que totalizam uma área de vendas de 123.988 m².

Recheio/Masterchef

O Recheio Cash & Carry é a companhia do Grupo que opera no mercado português de distribuição grossista. Com 30 anos de existência, é a cadeia grossista que opera há mais tempo em Portugal.

O Recheio Cash & Carry tem como clientes os profissionais independentes do comércio alimentar. Inicialmente orientado apenas para o pequeno retalho tradicional, face ao progressivo declínio deste canal em face da maior pressão dos operadores da moderna distribuição a retalho, o Recheio Cash & Carry apostou no alargamento do seu espectro de actuação e consequentemente na entrada no mercado da indústria hoteleira. Como resultado, é lançado, em 1997, o conceito Masterchef, marca única sob a qual se agrega uma gama alargada de produtos destinada a satisfazer de forma transversal as necessidades da indústria hoteleira, restauração e catering (HoReCa).

Apesar da conjuntura económica que se fez sentir em 2003, o Recheio registou o maior nível de vendas de sempre, com um crescimento de 4,8% relativamente ao ano anterior e com desempenhos positivos por parte de ambos os canais de retalho e de hotelaria, tendo este último registado um maior contributo do canal HoReCa, em particular através da marca Masterchef.

Recheio – Portugal Continental (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	30	32	31	
Abertas	3	2	0	
Encerradas	1	0	1	
Remodeladas	0	0	0	
Área de Vendas (m ²)	103.310	104.854	104.524	-0,3%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	101.364	104.688	104.533	-0,1%
Vendas Líquidas	541.358	567.614	595.046	4,8%
Vendas / m ²	5,34	5,42	5,69	5,0%
Vendas <i>Like for Like</i>				4,8%

Fonte: Jerónimo Martins.

À data de 31 de Março de 2004, a cadeia Recheio possui 31 lojas em Portugal Continental, com uma área de vendas que totaliza 104.524 m². A marca Masterchef encontra-se representada em todas as lojas Recheio.

Madeira

À data de 31 de Março de 2004, as actividades na Região Autónoma da Madeira congregam 12 lojas Pingo Doce (com uma área de vendas de 8.507 m²), uma loja Recheio e uma plataforma de distribuição (com uma área de vendas de 3.378 m²), sendo asseguradas através das empresas participadas Lidosol II (Retailho) e JG Camacho (Grosso).

O desempenho do Pingo Doce na Madeira fica marcado pelo reposicionamento de preços semelhante ao iniciado em 2002 em Portugal Continental. Foram reduzidos os preços de cerca de 1.000 referências com o objectivo de aumentar as vendas médias e atrair para o Pingo Doce um maior número de clientes.

As vendas registaram um crescimento de 3%, fruto principalmente da abertura de uma nova loja em Câmara de Lobos (aberta em Novembro de 2002). No último dia do ano, foram encerradas duas lojas, tendo uma sido transferida, em Março de 2004, para a localidade de Cancela.

No Recheio Madeira, o crescimento das vendas foi de 0,2%, sendo de destacar a transferência de investimento publicitário para investimento em preço, num negócio que se assume definitivamente como *Every-Day-Low-Price* e onde as vendas da distribuição (vendedores no terreno e televendas) representam cerca de 50%.

Ainda em 2003, foi iniciado um programa de racionalização do sortido na Madeira, para redução de complexidade e optimização do espaço de prateleira, acompanhado de medidas para elevar o padrão de qualidade e inovação do sortido, em particular nas áreas dos perecíveis e da marca própria, recorrendo ao reaprovisionamento em *just-in-time* e ao transporte por avião.

É ainda de destacar a redução de cerca de 4 milhões de euros em fundo de maneiço que fica a dever-se à redução dos *stocks* existentes, possível no âmbito da racionalização do sortido de produtos e da alteração de métodos de reaprovisionamento das lojas.

Pingo Doce - Madeira (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	13	13	13	
Abertas	0	1	0	
Encerradas	0	1	0	
Remodeladas	0,01	0	0	
Área de Vendas	8.039	8.085	8.085	0,0%
Área de Vendas Ponderada	7.940	7.938	8.085	1,9%
Vendas Líquidas	66.897	67.423	69.437	3,0%
Vendas / m ²	8,43	8,49	8,55	1,1%
Vendas <i>Like for Like</i>				0,7%

Fonte: Jerónimo Martins.

Recheio - Madeira (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	2	2	2	
Abertas	0	0	0	
Encerradas	0	0	0	
Remodeladas	0	0	0	
Área de Vendas (m ²)	3.678	3.378	3.378	0,0%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	3.678	3.527	3.378	-4,2%
Vendas Líquidas	28.464	28.508	28.578	0,2%
Vendas / m ²	7,74	8,08	8,46	4,7%
Vendas <i>Like for Like</i>				0,2%

Fonte: Jerónimo Martins.

4.1.3.1.2 Polónia

Jerónimo Martins encontra-se presente na Polónia desde 1995, ano em que adquiriu a cadeia de *Cash & Carry* Eurocash, a que se seguiram o lançamento dos hipermercados sob a marca Jumbo e a aquisição da cadeia de lojas alimentares Biedronka. As duas primeiras operações foram entretanto alienadas pelo que, actualmente, a operação de Jerónimo Martins na Polónia inclui apenas a cadeia Biedronka.

O mercado de retalho alimentar na Polónia está sujeito a uma elevada pressão concorrencial, registando um elevado número de aberturas de lojas nos diversos formatos, a par de alguns movimentos de reestruturação e consolidação. Só em 2003 abriram 31 hipermercados, 38 supermercados e 132 lojas alimentares tipo *discount*, elevando para 186, 550 e 1.276 o total de lojas de cada um destes formatos, respectivamente. Os principais operadores mundiais de distribuição alimentar estão presentes na Polónia, procurando de forma agressiva o reforço da sua quota de mercado.

Biedronka

No início de 1998, Jerónimo Martins exerceu a opção de compra que detinha e adquiriu a cadeia de lojas Biedronka que contava então com 243 lojas. Recorrendo tanto à aquisição de outras unidades como ao crescimento orgânico, a Biedronka apresenta-se, no final do primeiro trimestre de 2004 com 677 lojas, que totalizam uma área de vendas de 320.835 m², e é a maior cadeia de lojas alimentares no mercado polaco (medida em número de lojas), sendo ainda a marca *top-of-mind* no mercado do retalho alimentar, conhecida por mais de 85% dos consumidores polacos (de acordo com os resultados de um estudo elaborado por uma empresa externa especializada, a GFK).

A Biedronka posiciona-se como loja alimentar com uma prática constante de preços baixos (*Every-Day-Low-Price*), que aposta na optimização do sortido, de acordo com os hábitos de consumo locais, no desenvolvimento de marcas exclusivas e na oferta de qualidade.

Em 2003, verificou-se um crescimento das vendas de 14,1%, motivado pelo maior número de lojas mas também pelo aumento do número de visitas às lojas. A obtenção destes resultados ficou também a dever-se à melhor racionalização do sortido de produtos oferecidos, à oferta de preços mais baixos e à melhoria dos *layouts* das lojas. Desenvolveram-se também as categorias de produtos perecíveis, aumentando a área de exposição destes produtos e o *merchandising* associado. Foram ainda lançadas 68 novas referências e relançadas outras 123 referências, na gama de marcas exclusivas.

As lojas da Biedronka são abastecidas por 4 Centros de Distribuição que contam com uma área total de 71.800 m².

Ao nível da logística, procedeu-se a uma série de desenvolvimentos, nos quais se incluem a reformulação do *layout* dos Centros de Distribuição, a implementação de um novo sistema de gestão de frotas e a optimização dos métodos de reaprovisionamento das lojas, que permitiram obter ganhos de eficiência que se traduziram num aumento dos custos de transporte e de logística de apenas 3,4% face a um aumento do volume transportado de 19,2%.

Fruto das medidas implementadas e dos ganhos de eficiência e produtividade, e apesar da crescente pressão concorrencial, o EBITDA da Biedronka cresceu 37,0% e os custos operacionais de loja aumentaram apenas 10,2%, inferior ao crescimento de 14% das vendas.

Biedronka (milhares de zlotvs)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	621	638	672	
Abertas	35	20	38	
Encerradas	3	3	4	
Remodeladas	62	58	62	
Área de Vendas (m ²)	266.782	298.080	317.942	6,7%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	259.157	294.855	301.560	2,3%
Vendas Líquidas	2.931.843	3.541.208	4.039.395	14,1%
Vendas / m ²	11,31	12,01	13,40	11,6%
Vendas <i>Like for Like</i>				11,7%

Fonte: Jerónimo Martins.

4.1.3.2 Indústria

O Grupo Jerónimo Martins iniciou a sua actividade na indústria em 1944, com a inauguração da fábrica Fima (Fábrica Imperial de Margarina, Lda.), dedicada à produção de margarinas e óleos alimentares.

O grande momento de expansão do Grupo nesta actividade ocorreu em 1949, data em que se estabeleceu uma *joint venture* com a multinacional anglo-holandesa Unilever, cujos produtos eram comercializados por Jerónimo Martins desde 1926.

Em Agosto de 1949 o Grupo Jerónimo Martins e a Unilever celebraram um acordo de parceria que deu origem ao grupo empresarial Fima/Lever/Iglo, com o seguinte esquema actual de participações:

	Fima	LeverElida	IgloOlá
Jerónimo Martins	60%	40%	26%
Unilever	40%	60%	74%

Fima / VG

A Fima actua no Sector Alimentar em Portugal, oferecendo uma vasta gama de produtos de referência e com posições de liderança nos respectivos mercados – margarinas, azeites, chás, molhos,

refrigerantes, doces e outros – apostando numa política que dá mais realce à divulgação das suas marcas do que à divulgação institucional da companhia.

Segmentos	Marcas
Margarinas e cremes para barrar	Vaqueiro (culinária), Becel, Flora e Planta e Tulicreme
Bebidas à base de chá	Lipton Ice Tea
Produtos de culinária	Knorr
Azeite e Óleos	Gallo, Condestável e Vaqueiro (óleos)
Molhos	Calvé

Depois de um desempenho menos positivo em 2002, que ficou a dever-se principalmente à quebra verificada nas exportações de azeite para o Brasil e Venezuela, resultante do cancelamento de contratos de exportação, e às condições climatéricas anómalas durante o verão que provocaram uma contracção no mercado de refrigerantes, em 2003 registou-se uma recuperação da performance das marcas da companhia.

A marca Becel consolidou o seu estatuto na categoria de margarinas e cremes para barrar com uma quota de 48,5%. De salientar ainda na mesma categoria, o sucesso do lançamento de Flora “Manteiga Magra”, que permitiu à Fima/VG reforçar a sua posição no mercado, com uma quota de 52,8%.

Em azeites, destaca-se a marca Gallo com uma quota de 37%. Em 2003, foi assinado o acordo com um novo distribuidor de azeite no Brasil, o que permitiu voltar a aumentar as exportações para este mercado.

A marca Calvé detém uma quota de 44,6% na categoria de molhos e condimentos e o “Lipton” Ice Tea uma quota de 69,2% na categoria de bebidas à base de chá.

A Fima ocupa igualmente uma posição de destaque nos canais profissionais de Hotelaria, Restauração e Catering (HoReCa), tendo lançado, em 2003, o azeite Gallo em doses individuais no McDonald’s, TAP e Casa das Sopas.

Fima / VG (valores em milhares de euros)	Ano		Δ % 02-03
	2002	2003	
Vendas líquidas	222.136	237.993	7,1%
Novos produtos introduzidos no ano (% nas vendas)	4,62	4,75	
Por Categoria: % de peso nas vendas:			
Margarinas e cremes para barrar	30,64	29,56	-1,08
Azeites	29,40	30,06	0,66
Bebidas à base de chá	22,96	22,52	-0,44
Produtos para culinária	3,99	3,96	-0,03
Outros	13,01	13,9	0,89

Fonte: Jerónimo Martins.

Nota: Os valores relativos a 2001 não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003 e na medida em que não são comparáveis não foram incluídos neste quadro.

No quadro seguinte apresentamos a evolução das quotas para o mercado português dos principais produtos comercializados pela Fima / VG nas categorias de produtos indicada.

Quotas de mercado	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Margarinas e cremes para barrar	54,4	52,0	52,8	0,84
Becel	37,0	47,6	48,5	0,86
Flora	14,1	15,4	13,6	-1,79
Vaqueiro	81,8	70,9	69,3	-1,63
Azeite	49,4	45,8	45,6	-0,25
Azeite Gallo	36,9	36,7	37,0	0,25
Bebidas à base de chá	74,2	70,2	69,2	-1,04
Lipton	72,8	69,0	69,2	0,16
Molhos e temperos	34,0	41,4	44,6	3,16
Calvé	34,0	41,4	44,6	3,16

Fonte: Fima/VG com base em dados disponibilizados pela Nielsen.

A produção de algumas das marcas Fima é actualmente assegurada por duas fábricas: Fima em Santa Iria da Azóia, 20 Km a norte de Lisboa e a Victor Guedes em Abrantes. A primeira é uma fábrica destinada a produzir margarinas e cremes para barrar, sendo a segunda destinada à produção dos azeites e óleos vegetais.

Em 2002, a fábrica de Santa Iria da Azóia foi a primeira empresa portuguesa (a par da Iglo, também participada de Jerónimo Martins) a receber o Award TPM (Total Productive Maintenance) Nível 1, concedido pelo respectivo organismo internacional de certificação (Japanese Institute of Plan Maintenance) e, em 2003, obteve a Certificação de Qualidade pela Norma ISO 9001/2000.

A Unidade de Abrantes obteve a certificação pela Norma ISO 9001/2000 e 14001 em 2002 e, em 2003, foi distinguida com o Prémio de Excelência Nível I do TPM.

LeverElida

A LeverElida foi criada em 1950, tendo iniciado a sua produção em Sacavém em 1952. Este negócio de produtos de limpeza e de higiene pessoal, é desenvolvido pelas sociedades LeverElida - Distribuição de Produtos de Limpeza e Higiene Pessoal, Lda e Indústrias Lever Portuguesa, S.A.

Divisão	Marca Institucional	Segmento	Marcas
Produtos para o lar	Lever	Detergentes Roupa	Skip, Omo e Presto
		Detergentes Loiça	Sun e Sunlight
		Limpeza do Lar	Cif e Domestos
		Amaciadores	Comfort
Produtos de higiene pessoal	Elida Fabergé	Champô	Organics, Linic e Dove
		Produtos para a pele	Vasenol e Dove
		Desodorizantes e Perfumaria	Dove, Axe, Rexona, Vasenol, Denim, Brut e Impulse
		Higiene Oral	Pepsodent e Mentadent

Tanto nos produtos de higiene pessoal como nos produtos de limpeza para o lar, a capacidade de inovação na apresentação de produtos com valor acrescentado para o consumidor constitui um factor crítico de sucesso. Assim, são de destacar o lançamento de novos conceitos, como o da marca Rexona “Crystal, o primeiro Deo que não causa manchas na roupa”, ou o da marca Sun “as primeiras cápsulas de loiça 3 em 1 do mundo”.

A LeverElida possui uma fábrica situada em Sacavém dedicada à produção de artigos para a higiene do lar e produtos de higiene pessoal e que constituiu um elemento fundamental na estratégia da companhia, pelo controlo de custos que tem demonstrado. Em 2003, é de assinalar um aumento do volume de produção de cerca de 12%, com uma melhoria da produtividade em 30%, medida em volume por mão-de-obra directa.

A fábrica tem em curso um programa de TPM e mantém a certificação do seu Sistema Integrado de Gestão (SIG) para as áreas de Ambiente, Segurança e Qualidade.

LeverElida (valores em milhares de euros)	Ano		Δ % 02-03
	2002	2003	
Vendas líquidas	190.152	199.844	5,1%
Novos produtos introduzidos no ano (% nas vendas)	4,42	4,08	
Por Categoria: % de peso nas vendas:			
Produtos para o lar	64,70	63,70	-1,00
Produtos de higiene pessoal	34,00	34,40	0,40
Produtos de limpeza industrial	1,30	1,90	0,60

Fonte: Jerónimo Martins.

Nota: Os valores relativos a 2001 não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003 e na medida em que não são comparáveis não foram incluídos neste quadro.

No quadro seguinte apresenta-se a evolução das quotas para o mercado português das principais categorias de produtos comercializados pela LeverElida.

Quotas de Mercado	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Produtos para o lar	37,70	37,0	37,6	0,60
Detergentes Máquina Roupa	54,80	53,6	49,0	-4,60
Detergentes Máquina Louça	49,30	47,5	44,5	-3,00
Produtos de higiene pessoal	23,30	23,7	22,4	-1,30
Desodorizantes	46,20	47,5	49,0	1,50
Shampôs(Hair)	23,70	25,3	19,6	-5,70
Banho (Gel)	35,90	37,5	35,5	-2,00

Fonte: LeverElida com base em dados disponibilizados pela Nielsen.

IgloOlá

A IgloOlá é uma empresa de gelados e congelados largamente conhecida em Portugal devido à elevada notoriedade da sua marca de gelados Olá.

As raízes do negócio remontam a 1912 a uma pequena companhia, que em 1959 foi adquirida pela *joint venture* entre Jerónimo Martins e a Unilever, altura em que o seu nome passou a Fábrica de Gelados Olá, Lda. Em 1970, a *joint venture* adquiriu o seu maior concorrente nos gelados em Portugal: a Chocolates Rajá, Lda. Desde então a Olá tornou-se a principal marca de gelados em Portugal, posição de liderança que mantém até hoje.

O negócio de congelados surgiu no início dos anos 80 com a marca Iglo, tendo atingido uma posição de liderança no mercado em 1985.

Actualmente, a IgloOlá conta com as seguintes marcas:

Marca Institucional	Segmento	Marcas
Olá	Gelados	Magnum, Cornetto, Calippo, Epá, Super Maxi, Perna de Pau e Solero
Iglo	Congelados	Iglo, Capitão Iglo, Marco Bellini e 4 Salti

Em termos gerais, o negócio de gelados registou em 2003 um comportamento positivo, recuperando de um verão caracterizado pelas baixas temperaturas em 2002. O aumento das vendas ficou a dever-se não apenas ao acréscimo de volume mas também à melhoria do portfólio de produtos vendidos. São de assinalar a promoção Magnum “7 Pecados”, a introdução da variedade Olá “Viva” e o lançamento da nova gama de produtos Carte D’Or “Fruit & Fresh”. No final do ano, foi introduzido o Magnum “Hot” no segmento de bebidas quentes, sendo este o primeiro passo para o desenvolvimento de um portfólio alternativo de produtos de Inverno da marca Olá, explorando novas oportunidades de consumo.

No negócio de congelados, o programa de relançamento de “Capitão Iglo”, iniciado em 2002, continuou em 2003, tendo-se verificado um crescimento de 30% nas vendas desta marca. O tradicional segmento de Vegetais e Peixe também registou um forte desempenho, com a introdução da gama “Ao Vapor”, contribuindo muito para o crescimento de vendas e rentabilidade do negócio

A produção de gelados é assegurada pela fábrica de Santa Iria da Azóia, que tem em curso um programa TPM (Total Productive Maintenance), o qual lhe permitiu obter, em 2002, o Prémio de Excelência Nível I. Espera-se que em 2004 seja alcançado o Prémio de Excelência Nível II.

IgloOlá (valores em milhares de euros)	Ano		Δ % 02-03
	2002	2003	
Vendas líquidas	180.756	203.990	12,9%
Novos produtos introduzido no ano (% nas vendas)	12,04	9,29	
Por Categoria: % de peso nas vendas:			
Gelados			
Impulso	40,18	43,31	3,13
Horeca & Home	29,74	27,98	-1,76
Congelados			
Não preparados	25,13	23,67	-1,46
Refeições Preparadas	4,95	5,03	0,08

Fonte: Jerónimo Martins.

Nota: Os valores relativos a 2001 não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003 e na medida em que não são comparáveis não foram incluídos neste quadro.

No quadro seguinte apresenta-se a evolução das quotas para o mercado português das principais categorias de produtos comercializados pela IgloOlá.

IgloOlá	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Gelados	65,2	62,8	64,3	1,53
Impulso	83,5	80,3	82,7	2,40
Horeca & Home	51,5	51,9	51,7	-0,19
Carte D'Or	18,0	20,0	n.a.	
Congelados	17,5	15,3	16,0	0,70
Iglo- não preparados	16,4	14,2	18,1	3,92
Iglo- refeições prontas	37,9	34,5	40,4	5,93

Fonte: IgloOlá com base em dados disponibilizados pela Nielsen.

4.1.3.3 Outras Áreas - Serviços

Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo (JMD)

O negócio da JMD passa pela distribuição, em exclusivo, de marcas internacionais, na sua maioria com posições de liderança de mercado. Não sendo detentora destas marcas, o papel da JMD assume-se de grande relevância na ponte entre as suas representadas e o retalho. Dentro das suas competências encontram-se a definição da estratégia de actuação de cada uma das marcas e respectivos produtos no nosso país e a sua posterior implementação junto da força de vendas e da distribuição.

Área Alimentar

A área Alimentar de JMD representa em Portugal marcas de grande notoriedade no mercado português e internacional.

Kellogg's

A Kellogg's, é a marca de maior volume de vendas representada pela JMD em Portugal. Presente num mercado em forte crescimento, a Kellogg's tem acompanhado as crescentes preocupações dos consumidores relativas às questões de saúde e nutrição, apresentando produtos como o Special K, All Bran, Corn Flakes, Chocos e Choco Krispies.

Nestlé

A JMD representa a Nestlé em alguns dos seus produtos de confeitaria da Rowntree e Perugina.

Heinz/ Guloso

A Heinz é uma representada histórica na JMD, numa relação de parceria estabelecida há mais de 3 décadas. Além da marca Heinz, esta representada criou uma marca para o mercado português: a Guloso. A JMD está presente com esta representada nos mercados de Polpas, Tomate Pelado, Concentrado, Ketchup, Mayonnaise, Molhos, Refeições Enlatadas e Refeições Congeladas de baixas calorias. Recentemente foi lançada uma gama de produtos congelados de baixas calorias, com a marca Weight Watchers.

Bablsen

Uma representada relativamente recente, lançada em 1997, mas que rapidamente se tornou importante no portfólio dos produtos da JMD. Trata-se de uma marca alemã de bolachas de qualidade superior, presente em vários segmentos, nomeadamente nas bolachas de manteiga, cobertas de chocolate e recheadas com os produtos Nuss Dessert, Choco Leibniz, Leibniz Mini, Swiss Spécialité, Deloba, Butter Leibniz, Choco Friends entre outras.

Perfetti Van Melle

A marca Mentos, lançada em 1997, conta com uma distribuição bastante alargada e uma forte campanha publicitária, que lhe permitiram alcançar uma elevada notoriedade. Em 2003, foi lançada uma nova representação de pastilhas elásticas, tendo os indicadores de vendas apresentado valores francamente positivos.

Outras Marcas

Para além das marcas mencionadas, a JMD distribui ainda: a Conditorei Coppenrath & Wiese (sobremesas congeladas), a Werther's (caramelos) a Buitoni (massas italianas), a Droste (pastilhas de chocolate), a Mandarin (pudim e leite creme instantâneo), a Melita (filtros de café), tendo também as suas marcas próprias, Jerónimos e Jermar, com produtos como os flocos de batata, flocos de aveia, tosta ralada, coco ralado, gelatina, queijo ralado, molho piri-piri, temperos, esfregões e esponjas, as pastilhas Pepsodent e a Lorenz, com aperitivos e snacks.

Apesar do ambiente económico desfavorável vivido em Portugal no ano de 2003, a maioria das representações registou comportamentos positivos.

Cosmética

A Divisão de Cosmética da JMD possui representadas reconhecidas internacionalmente por um portfólio de marcas de prestígio como Calvin Klein, Cerruti, Nautica, Don Algodon e Massimo Dutti.

Pela natureza dos produtos que representa, a divisão de cosmética está muito exposta à conjuntura económica, pelo que o seu desempenho em 2003 pode considerar-se positivo. A Calvin Klein, principal marca do segmento selectivo, apesar de não ter lançado nenhuma nova fragrância, factor decisivo neste sector, manteve o seu volume de negócio e viu reforçada a sua participação de mercado neste segmento. No *mass market*, as vendas de produtos da representada Myrurgia cresceram 4% face ao ano anterior, o que, tendo em conta a envolvente económica deste segmento, merece ser registado. As vendas totais da divisão foram negativamente afectadas pela perda da marca Valentino, na sequência da sua alienação por parte da Unilever.

Caterplus

A Caterplus resulta de uma parceria entre Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo (que detém 49% do capital) e a Heinz Portugal/IDAL (com 51% de participação).

Esta empresa actua no mercado da restauração portuguesa, em hotéis, ao nível institucional (cantinas, instituições públicas), pizzarias e fast food e comercializa uma gama diversificada de produtos de marca própria, que vai do azeite aos enlatados, queijo, doces, assim como produtos das marcas Heinz, Guloso e Kellogg's.

A Caterplus não tem qualquer loja aberta, chegando aos seus clientes de forma directa, através dos seus vendedores, em Lisboa e no Porto, e de forma indirecta no resto do país, através da colocação dos seus produtos em lojas de *Cash & Carry*.

As vendas da Caterplus registaram um crescimento assinalável, em 2003, de 17,7%, apesar da conjuntura económica pouco favorável que se viveu no segmento de mercado em que actua. Este comportamento ficou a dever-se em grande parte ao rejuvenescimento da equipa de vendas e ao alargamento da base de clientes.

Jeronymo

Em 2003, o projecto Jeronymo, que consiste em quiosques de café, concluiu o seu período de teste dentro das expectativas. O ano terminou com 8 quiosques de café dentro das superfícies comerciais de Hipermercados (5) e Supermercados (3), perspectivando-se a continuação da sua expansão no presente ano.

Vendas Líquidas JMD (valores em milhares de euros)	Anos		Δ % 02-03
	2002	2003	
Distribuição de produtos de consumo			
Kellogg's	20.981	24.155	15,1%
Rowntree/ Perugina	12.329	11.435	-7,3%
Idal/Heinz	12.810	13.441	4,9%
Outros	12.830	12.738	-0,7%
Cosmética			
Selective	4.402	4.393	-0,2%
Mass Market	2.179	2.250	3,3%
Outros	837	487	-41,8%
Caterplus	4.432	5.218	17,7%
Total de vendas	70.800	74.116	4,7%

Fonte: Jerónimo Martins.

Nota: Os valores relativos a 2001 não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003 e na medida em que não são comparáveis não foram incluídos neste quadro.

Hussel

Em 1990 foi aberta a primeira chocolataria Hussel em Portugal, no centro comercial Amoreiras em Lisboa. Resultante de uma *joint-venture* entre o Grupo Jerónimo Martins (51%) e o Grupo alemão de retalho especializado Douglas AG (49%), a companhia veio trazer um conceito inovador de loja dedicada aos chocolates e produtos relacionados, na qual são os próprios clientes a dosear a quantidade do produto pretendido.

A Hussel é hoje constituída por 16 lojas, tendo, em 2003, sido abertas três novas unidades (Centro Comercial de Odivelas, Montijo e Forum Aveiro) e encerrada uma unidade (Gare do Oriente). As novas lojas tiveram desempenhos distintos: Montijo e Aveiro deram indicações positivas, mas a Loja de Odivelas revelou-se bastante abaixo das expectativas, o que acabou por ter um impacto negativo nas vendas do ano.

A loja do Forum Aveiro surgiu com um novo conceito de negócio, inovador mesmo a nível europeu. Trata-se de uma loja mista de Chocolates Hussel & Gelados Olá, resultado de uma parceria celebrada com a IgloOlá. A complementaridade de sortido, a simetria dos respectivos picos sazonais e a partilha de custos fixos são factores cruciais para o sucesso da parceria, especialmente em localizações de menor tráfego. Os primeiros indicadores são francamente animadores e o consumidor parece ter aderido a esta abordagem. Este novo conceito de loja pode constituir o modelo de negócio ideal para dar continuidade à expansão da Hussel em Portugal, que começava a mostrar-se limitada no âmbito do actual modelo de negócio

Hussel (valores em milhares de euros)	Ano			Δ % 02-03
	2001	2002	2003	
Número de lojas	12	14	16	
Abertas	2	2	3	
Encerradas	0	0	1	
Remodeladas	0	1	0	
Área de Vendas (m ²)	366	436	478	9,7%
Área de Vendas Ponderada (m ²)	343	396	459	15,8%
Vendas Líquidas	2.896	3.470	3.915	12,8%
Vendas / m ²	8,44	8,75	8,53	-2,5%
Vendas <i>Like for Like</i>				0,1%

Fonte: Jerónimo Martins.

4.1.4 Divisões funcionais

A Gestiretalho é a empresa do Grupo Jerónimo Martins que agrega as Divisões Funcionais de *Sourcing*, Logística, Controlo de Qualidade, Financeira e Sistemas de Informação, que trabalham de forma transversal com as várias Divisões Operacionais de Distribuição Alimentar em Portugal. O objectivo deste modelo é permitir maximizar as sinergias do Grupo através da partilha de recursos e *know-how* nos mercados relevantes e, dessa forma, otimizar a eficiência e a escala do Grupo.

Sourcing

A Divisão de *Sourcing* é responsável pelas compras e pelo relacionamento com fornecedores procurando alavancar a capacidade negocial do Grupo através do estabelecimento de acordos com os principais fabricantes e desenvolver um programa de sinergias comerciais com os parceiros seleccionados que permitam a obtenção de ganhos de competitividade.

Em 2003 concluiu-se a introdução iniciada no ano anterior da metodologia de *net price* na relação comercial com os fornecedores, a qual permitiu uma melhor gestão das categorias de produtos ao nível da simplificação de processos, transparência e planeamento conjunto da actividade com os fabricantes.

O contributo desta área foi potenciado pela conclusão da centralização logística de todas as áreas de perecíveis, que permitiu o desenvolvimento de compras na origem com uma consequente redução de preços de aquisição, pelo estabelecimento de parcerias de médio e longo prazo com os fornecedores e pela implementação de medidas geradores de eficiência no fluxo de abastecimento.

O papel desta Divisão é determinante na geração de valor nas áreas chave de diferenciação competitiva das várias insígnias – produtos frescos e marca própria. Com este propósito há uma aposta em fornecedores que garantam produtos de elevada qualidade.

A marca própria é um desafio claro, sendo de destacar em 2003 a forte actividade de inovação que resultou em mais de 250 lançamentos de produtos no retalho e na operação grossista (uma gama de produtos de charcutaria regional, sobremesas congeladas e produtos lácteos bem como o Frango do Campo Certificado Pingo Doce).

A parceria com a Ahold permite ainda o desenvolvimento de programas pan-europeus, através do desenvolvimento de acordos centrais com os principais fabricantes multinacionais, os quais em 2003 geraram um encaixe adicional para Jerónimo Martins de quase 2 milhões de euros.

Com a Biedronka, efectuaram-se em 2003 várias operações de compra conjunta de produtos hortofrutícolas de origem portuguesa, a par do lançamento de um programa comum de importação de artigos não-alimentares, registando-se em ambos os casos significativas economias de custos.

Logística

A Divisão de Logística é responsável pelas actividades de transporte e armazenamento das Divisões Operacionais, respeitando as necessidades específicas de cada formato de negócio.

O armazenamento é assegurado pelas seguintes quatro unidades:

	Área (m ²)	Descrição
Centro de Distribuição da Azambuja	48.000	Produtos não perecíveis, frutas e vegetais, carne e produtos lácteos e peixe.
Centro de Distribuição de Guardelinas	13.000	Produtos não perecíveis, carne e produtos lácteos.
Centro de Distribuição de Vila do Conde	18.000	Frutas e vegetais, congelados e peixe.
Armazém de Bazar Pesado	2.000	Produtos de bazar pesado.

O factor eficiência é crítico nesta actividade pelo que a redução dos custos por unidade movimentada assumem uma importância determinante. Em 2003, estes custos registaram uma diminuição de 11,3% (depois de em 2002 já terem diminuído 8,7%), fruto da introdução de um prémio de desempenho para os colaboradores afectos aos armazéns centrais e de diversas medidas de reorganização da actividade, reformulação de fluxos de entrega e recepção, bem como o desenvolvimento do *backhauling* de mercadorias, utilizando a frota própria para movimentar mercadorias a partir dos armazéns dos fornecedores, no regresso da distribuição às lojas.

Com a introdução do prémio de desempenho verificou-se um aumento de produtividade de 16%, uma redução do trabalho extraordinário de 29% e uma redução de efectivos de 2,4%.

Controlo de Qualidade

A Divisão de Controlo de Qualidade é responsável por garantir a Qualidade e a Segurança Alimentar dos produtos comercializados nas lojas do Grupo e dos processos operativos associados, sendo de destacar a sua importância ao nível dos produtos de marca própria.

Neste âmbito do controlo de qualidade são efectuadas auditorias e visitas aos fornecedores para garantir a manutenção da qualidade dos produtos, são observados elevados padrões de exigência que

assegurem o correcto manuseamento dos produtos desde a sua entrada nos centros de distribuição até à sua saída na loja e são também efectuados controlos sistemáticos aos produtos recepcionados.

Em 2003, o controlo ao nível da operação aumentou de forma significativa, tendo-se registado diminuições no índice de rejeições à recepção nos armazéns em 28% e no índice de devoluções das lojas por motivos de qualidade em 76%.

Financeira

A Divisão Financeira é responsável por efectuar o registo contabilístico, fiscal e de gestão das transacções das Divisões Operacionais, disponibilizando a informação ao *management* das respectivas Divisões Operacionais.

Esta Divisão procede ainda ao controlo operacional das transacções, ao nível do *reporting* das vendas, custo das vendas, margem e quebra, desenvolvendo o planeamento e controlo diário de tesouraria das Divisões Operacionais que permite a gestão centralizada de todos os pagamentos aos fornecedores de mercadorias, serviços e imobilizado.

Sistemas de Informação

A Divisão de Sistemas de Informação é responsável por desenvolver e prestar serviços de processamento de informação às Divisões Operacionais, em segurança e com o objectivo de promover o controlo operacional de cada divisão.

Dos sistemas de informação disponíveis, são de destacar os seguintes:

- Sistema Integrado de Armazéns – vocacionado para a gestão de *stocks* e de frotas;
- SAP – um sistema integrado de base de dados;
- JMDirect (B2) – que consiste num portal de relação com fornecedores que permite a gestão de encomendas.

A actuação desta Divisão tem subjacente o desenvolvimento de *know-how* interno, por forma a reduzir a dependência face a entidades externas, e a maximização do potencial das soluções implementadas, tanto em termos de processos como em termos de utilizadores.

4.2 Estabelecimentos principais e património imobiliário

Nenhum estabelecimento do Grupo Jerónimo Martins contribui com mais de 10% para o volume de negócios do Grupo. As lojas das várias insígnias encontram-se distribuídas pelo território nacional (Continente e Região Autónoma da Madeira) e na Polónia.

O peso das lojas próprias e arrendadas, no total das lojas das várias insígnias encontra-se resumido no quadro seguinte:

Peso de lojas próprias e arrendadas no total de lojas (percentagens de número de lojas total e respectiva área)				
	Lojas próprias		Lojas arrendadas	
	Nº de lojas	Área	Nº de lojas	Área
Portugal Continental				
Pingo Doce	50,85%	55,18%	49,15%	44,82%
Feira Nova	88,00%	88,68%	12,00%	11,32%
Recheio Cash & Carry	67,70%	70,80%	32,30%	29,20%
Madeira				
Pingo Doce	41,70%	53,90%	58,30%	46,10%
Recheio	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%
Polónia (Biedronka) *	0%	0%	100%	100%

* Na Biedronka apenas uma loja não é arrendada.

No quadro seguinte apresenta-se informação sucinta relativa a algumas das maiores lojas de cada uma das insígnias a operar em Portugal.

Estabelecimento	Morada	Área (em m ²)	Regime de Propriedade
Feira Nova – Hipermercados			
Bela Vista	Av.Santo Contestável - Via Central Chelas 1900-806 Lisboa	9.999	Própria
Braga	Qta.dos Congregados - S.Victor - 4700 Braga	9.972	Própria
Odivelas	C.C.Odivelas Parque - Est.Paiã-Patameiras 2675-468 Odivelas	9.905	Própria
Feira Nova – Médias superfícies			
Mirandela	Lugar de Telheiros - 5370 Mirandela	4.315	Própria
Pingo Doce			
Linda a Velha	Av. 25 de Abril 25/25A 2795-580 Linda-a-Velha	1.995	Arrendada
Gaia	Av. da República, nº 1174/1182 4430-192 Vila Nova Gaia	1.810	Própria
Famalicão	R. D. Sancho I, 2/10 4760-325 VN Famalicão	1.730	Arrendada
Coimbra I	R. da Sofia, 171 3000-391 Coimbra	1.610	Própria
Recheio			
Braga	Lugar Vila Nova Nogueira Apartado 246 4711 - 911 Braga	11.516	Própria
Viseu	Apartado 247 Lugar do Viso - Estrada Mangualde 3501 Viseu	6.842	Arrendada
Lidosol (Madeira)			
Anadia	Rua do Ribeirinho de Baixo nº6 Funchal	2.000	Própria

No património imobiliário de Jerónimo Martins são ainda de assinalar os 4 Centros de Distribuição que asseguram a operação logística em Portugal: na Azambuja (48.000 m², próprio), em Guardedeiras (13.000 m², arrendado), em Vila do Conde (18.000 m², arrendado) e um armazém arrendado à

Aitena (2.000 m²). Na polónia existem também 4 centros de distribuição com uma área total de 71.800 m², dos quais dois são próprios (área de 33.000 m²).

A discriminação das rubricas de imobilizações corpóreas consolidadas nos 3 últimos exercícios é a que consta no quadro seguinte:

Imobilizações Corpóreas			
(Valores em milhares de euros)	2001	2002	2003
Terrenos e recursos naturais	275.206	284.004	273.439
Edifícios e outras construções	671.592	526.202	531.502
Equipamento básico	231.935	187.317	164.853
Equipamento de transporte	17.684	17.260	7.314
Ferramentas e utensílios	19.571	14.671	9.005
Equipamento administrativo	57.721	28.777	20.689
Outras imobilizações corpóreas	19.586	2.398	1.969
Imobilizações em curso	34.325	41.741	11.883
<u>Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas</u>	<u>11.310</u>	<u>6.717</u>	<u>8.326</u>
	1.338.930	1.109.087	1.028.980

4.3 Pessoal

4.3.1 Evolução do quadro de pessoal

A repartição do quadro de pessoal pelas diferentes áreas do Grupo é a seguinte:

	2001	2002	2003
Holding	91	64	58
Distribuição			
Portugal	16.398	16.547	16.359
Polónia	11.811	12.643	10.045
Brasil	7.560	0	0
Inglaterra	490	0	0
Indústria e Serviços	1.839	1.468	1.406
Total	38.189	30.722	27.868
Nº médio de colaboradores	38.032	34.511	28.185

O quadro que se segue apresenta a evolução da produtividade, traduzida pelo indicador Vendas mais Prestação de Serviços por colaborador.

Vendas e Prestação de Serviços Consolidadas			
(milhares de euros/n.º de colaboradores)	2001	2002	2003
Vendas e Prestação de Serviços Consolidadas	4.200.224	3.860.854	3.417.291
Número médio de Colaboradores	38.032	34.511	28.185
Produtividade por Colaborador	110,44	111,87	121,25

Nota: Os valores de vendas relativos a 2001, na componente de Indústria e Serviços, não se encontram contabilizados sob a mesma base de consolidação de 2002 e 2003.

De seguida apresentam-se as principais categorias profissionais do quadro de pessoal.

	2001	2002	2003
Directores	131	124	118
Quadros	746	705	661
Outros	29.262	29.893	27.089
Total	30.139	30.722	27.868

Nota: Os valores referidos para o ano 2001 não incluem os colaboradores que se encontravam a exercer funções em Inglaterra e no Brasil, relativamente aos quais não existe informação disponível.

4.3.2 Planos de pensões

Planos de contribuição definida

Os actuais empregados de algumas empresas do Grupo Jerónimo Martins beneficiam de planos de pensões que são geridos por entidades autónomas e para os quais o Grupo Jerónimo Martins efectua contribuições definidas, não tendo nessa medida obrigação de pagar qualquer contribuição adicional no momento em que os empregados usufruam dos referidos benefícios.

Durante o exercício de 2003, as contribuições efectuadas para estes planos ascenderam a 1.185 milhares de euros.

O valor das responsabilidades não financiadas destes planos, no final do exercício de 2003, encontra-se relevado no passivo consolidado pelo valor de 441 milhares de euros, que corresponde ao valor das responsabilidades registadas no início do exercício de 685 milhares de euros, acrescido dos custos do exercício no valor de 941 milhares de euros e deduzido do valor das contribuições efectuadas no ano.

Planos de benefícios definidos

Os ex-trabalhadores de algumas empresas do Grupo Jerónimo Martins beneficiam de planos de pensões nos quais o Grupo assegura um determinado benefício, aos empregados integrados no plano, no momento em que estes se reformarem.

As responsabilidades decorrentes destes planos são asseguradas directamente pelo Grupo, sendo objecto de avaliação semestral por parte de entidades especializadas e independentes.

No final do exercício de 2003, as responsabilidades para com estes planos encontravam-se totalmente provisionadas pelo valor de 20.426 milhares de euros e registadas no passivo consolidado.

4.4 Acontecimentos excepcionais

Os acontecimentos relevantes de carácter excepcional ocorridos nos últimos 3 anos estão relacionados com o plano de reestruturação iniciado em 2001 e que teve como principal consequência a alienação dos seguintes activos não estratégicos e/ou com contribuição operacional negativa.

- Em Janeiro de 2002, foi concluída a alienação ao Banco Comercial Português, S.A. da participação de 49,99% no Banco Expresso Atlântico, S.A.;

- Em Fevereiro de 2002, foi concluída a alienação à Oni – SGPS, S.A. da participação de 3% na Oni Way, S.A.;
- Em Março de 2002, foi vendida, à Sports Soccer, Ltd, a participação de 100% na Lillywhites, Ltd, empresa a operar um parque de 10 lojas de retalho especializado em desporto e lazer no Reino Unido;
- Em Março de 2002, foi concluída a alienação das participações nas empresa Vidago, Melgaço e Pedras Salgadas, S.A. e VMPS – Engarrafamento e Distribuição de Bebidas, S.A.;
- Em Maio de 2002, a LeverElida e a FIMA/VG, venderam os seus negócios de higiene e limpeza industrial (DiverseyLever – Sistemas de Higiene e Limpeza, S.A.) e de panificação e pastelaria (que incluía a participação de 100% nas empresas Panduave – Panificação Ultracongelada, S.A. e Promalte Arkady Panificação e Pastelaria, S.A.), respectivamente à Johnson Professional – Produtos Químicos, Lda e à CSM NV;
- Em Junho de 2002, foi celebrado o acordo de alienação da rede de supermercados Sé (Jerónimo Martins Distribuição Brasil, Ltda) à Companhia Brasileira de Distribuição – Grupo Pão de Açúcar;
- Em Outubro de 2002 foi concluída a alienação dos 5 hipermercados Jumbo na Polónia à Ahold Polska Sp zo.o;
- Em Novembro de 2002, foi concluída a operação no Brasil com a revogação do acordo de parceria estabelecido em 1999 com o Grupo Martins, na sequência da alienação da empresa JM&M Atacado a um operador brasileiro;
- Em Março de 2003 foi concluída a venda da participação na cadeia de *Cash & Carry* polaca Eurocash, numa operação de *management-buy-out*, a um grupo de antigos e actuais colaboradores desta empresa.

Com estas alienações o Grupo Jerónimo Martins deu por concluído o seu plano de desinvestimentos que, no total, permitiu um encaixe de cerca de 410 milhões de euros, utilizado integralmente na redução de dívida financeira.

4.5 Dependências significativas

Não existe qualquer dependência significativa relativamente a patentes e licenças, contratos de concessão ou outros tipos de contratos que tenham uma importância significativa na actividade ou rentabilidade de Jerónimo Martins.

Jerónimo Martins estabeleceu contratos de prestação de serviços com as suas participadas no sentido de regular o apoio fornecido às mesmas.

4.6 Política de investigação

A investigação e desenvolvimento de produtos e marcas são efectuados primordialmente por empresas exteriores ao Grupo Jerónimo Martins. A investigação própria não representa um volume significativo nas contas consolidadas da empresa.

Não obstante, na condução dos seus negócios, Jerónimo Martins aposta em dois factores-chave: a oferta de propostas de forte conteúdo e valor e a construção de relações de confiança com os seus consumidores, colaboradores, parceiros de negócio e instituições em geral.

Nesta medida, a garantia de qualidade e de segurança alimentar dos produtos que oferece, é uma prioridade de Jerónimo Martins. Com este objectivo, a par da selecção criteriosa de fornecedores, são efectuadas frequentes auditorias e visitas de controlo para garantir a manutenção da qualidade dos produtos fornecidos, são observados elevados padrões de exigência que assegurem o correcto manuseamento dos produtos desde a sua entrada nos centros de distribuição até à sua saída na loja e são também efectuados controlos sistemáticos aos produtos recepcionados.

A oferta de produtos de marca própria obedece também a rigorosos critérios de qualidade e segurança, que se manifestam desde logo no desenvolvimento de novos produtos. É realizada uma avaliação cuidadosa em termos de produção (tecnologia de produção, matérias primas, materiais de embalagem e rotulagem) e de fornecedor (competência em sistemas de qualidade, competência comercial e saúde financeira). Após o seu lançamento, os produtos de marca própria são submetidos a um controlo regular, efectuado através de análises laboratoriais realizadas por entidades independentes.

Jerónimo Martins zela ainda por uma conduta rigorosa e responsável a nível ambiental e social, em matéria de recursos humanos, qualidade e segurança alimentar, protecção ambiental e mecenato.

4.7 Procedimentos judiciais ou arbitrais

Conforme mencionado no anexo às contas consolidadas, estão pendente de resolução as seguintes situações:

- Em 1999, na sequência da aquisição de duas sociedades que detinham estabelecimentos anteriormente propriedade de ex-franquiados da ITMI Norte-Sul Portugal - Sociedade de Desenvolvimento e Investimento, S.A., esta sociedade, conjuntamente com a Regional de Mercadorias - Sociedade Central de Aprovisionamento, S.A., accionou várias participadas do Grupo, responsabilizando-as pelo alegado incumprimento daqueles ex-franquiados do contrato que haviam celebrado com ITMI, já resolvido à data das referidas aquisições, reclamando uma indemnização de 14.600 milhares de euros. Este processo encontra-se ainda sem data designada para julgamento. Atendendo à complexidade do mesmo e ao facto de ainda não ter efectuada a produção de prova, não é possível, com segurança, determinar o seu resultado. É, no entanto, convicção da Administração de Jerónimo Martins que o montante petitionado dificilmente será aceite, não tendo sido constituída qualquer provisão para indemnizações, conforme referido nos relatórios e contas de anos transactos das associadas do Grupo.
- A empresa Seguraspresso, Lda reclama uma indemnização de 546 milhares de euros à Gestiretalho - Gestão e Consultadoria para a Distribuição a Retalho, S.A., decorrente do facto desta participada do Grupo ter denunciado o contrato de prestação de serviços que mantinha com aquela empresa, alegadamente, sem respeito pelo aviso prévio previsto nesse acordo. Este processo também não se encontra provisionado uma vez que é convicção da Gestiretalho que não existe fundamento para o valor reclamado. A audiência preliminar teve lugar em 25 de Março de 2004 e o julgamento está previsto para Novembro do mesmo ano.

- A empresa Fagor, Lda reclama o pagamento de facturas consideradas como pendentes, relativas a um alegado fornecimento de mercadorias ao Feira Nova. O montante reclamado ascende a 900 milhares de euros. Neste momento encontra-se a decorrer o julgamento. Feira Nova não tem evidência de ter recebido a referida mercadoria e contesta esse facto em tribunal. É convicção da Administração de Jerónimo Martins que o montante peticionado dificilmente será aceite, pelo que, não foi constituída qualquer provisão para indemnizações.
- A empresa Leirimundo - Construção Civil, Lda reclama o pagamento de uma indemnização de Gestiretalho, no montante de 8.196 milhares de euros, em resultado da denuncia do contrato de arrendamento celebrado entre as partes. Gestiretalho contrapõe a reclamação apresentada pela Leirimundo e apresentou a sua própria reclamação com um pedido de indemnização de 31.441 milhares de euros para cobertura de prejuízos e lucros cessantes. A denúncia do contrato pela Gestiretalho é baseada no incumprimento dos termos do mesmo, por parte da Leirimundo. Neste momento o processo encontra-se em tribunal arbitral.
- A Administração fiscal reclama da JMR - Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A. o montante de 4.589 milhares de euros e da Imoretalho - Gestão de Imóveis, S.A. o montante de 435 milhares de euros, relativo a retenções na fonte sobre dividendos e juros pagos a entidades não residentes, por não lhe terem sido apresentados os certificados de residência. Tendo sido já entregues os certificados que comprovam a validade da isenção de retenção nestes pagamentos, não foram constituídas quaisquer provisões para esta situação.
- A Administração fiscal reclama da Recheio, SGPS, S.A. o montante de 1.753 milhares de euros relativo a liquidações oficiosas de IVA, que têm como fundamento a utilização do método de dedução do IVA da afectação real. A Administração da Recheio, com o apoio dos seus consultores fiscais, considera que lhe assiste inteira razão nesta matéria, tendo já contestado as liquidações, pelo que não foram constituídas quaisquer provisões.
- A empresa Águas do Marão, Lda., reclama da Gestiretalho o pagamento 501 milhares de euros decorrente de facturas devidas no âmbito de contrato de fornecimento que esta rescindiu com alegação de justa causa. Gestiretalho contesta parte das facturas e reclama indemnização decorrente dos factos que a levaram a rescindir o contrato. A contestação já foi apresentada.
- A empresa Flashvila – Confecções Têxteis, Lda., reclama da Feira Nova o pagamento da quantia de 511 milhares de euros, decorrente de facturas respeitantes à relação comercial de fornecimento. Feira Nova contesta a dívida e reclama o pagamento da quantia de 91 milhares de euros. O processo está numa fase inicial, aguardando-se marcação da audiência preliminar.

Acresce que diversas empresas do Grupo Jerónimo Martins, nos exercícios de 2002 e 2003, decidiram proceder ao pagamento de liquidações adicionais de imposto, no total de 59.972 milhares de euros, conforme valores apresentados pela Administração Tributária no âmbito de vários processos de natureza diversa, beneficiando assim de uma redução de diversos custos, tais como comissões com garantias bancárias, e da total anulação de eventuais juros de mora e compensatórios. Não obstante o desembolso efectuado, com o apoio dos seus consultores fiscais e jurídicos, este pagamento foi contestado, tendo sido solicitado de imediato o reembolso da totalidade das importâncias pagas ao abrigo dos diversos processos, bem como dos juros indemnizatórios à taxa legal, pelo período decorrido entre a data do seu pagamento e da sua efectiva restituição. Na medida em que as diversas sociedades consideram que lhes assiste inteira razão em todas as reclamações apresentadas, o valor desembolsado encontra-se registado na rubrica devedores não correntes. No entanto, por princípios prudenciais, não estão a ser reconhecidos o valor dos juros indemnizatórios sobre este crédito.

No dia 29 de Abril de 2004, foi a J.M.R. – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A. notificada de decisão judicial tomada pelo 2º Juízo do Tribunal Administrativo e Fiscal de Lisboa no âmbito do processo nº 113/2001, julgando improcedente a impugnação da desconsideração de menos-valias apresentada pela sociedade, o que implicaria, se a sentença transitasse em julgado, que se considerasse definitivamente devido imposto no montante de Euro 4.235.445,38. Não se conformando a sociedade com esta decisão, por considerar que a mesma enferma de diversos vícios quer de forma, quer de substância, foi já apresentada a competente arguição de nulidades e, subsidiariamente, interposto o competente recurso.

4.8 Interrupções de actividade

Não ocorreram interrupções da actividade da Emitente susceptíveis de terem tido, ou virem a ter, uma incidência importante sobre a sua situação financeira ou das suas participadas.

4.9 Política de investimentos

Os investimentos realizados por Jerónimo Martins são canalizados primordialmente para a abertura, remodelação e manutenção de lojas. Neste âmbito, foram realizados os seguintes investimentos no decurso dos três últimos anos:

(valores em milhões de euros)	2001	2002	2003
Retalho Portugal Continental (Pingo Doce e Feira Nova)	63	42,2	43,5
Recheio Cash & Carry	5,1	4,7	8,8
Madeira	1,3	3,3	1,5
Total da distribuição em Portugal	69,4	50,3	53,8
Polónia	43,7	36,2	23,8
Total da distribuição	113,1	86,5	77,6
Industria e Serviços	14,4	9,6	7,3
Negócios alienados	31,9		
Total	159,4	96,1	84,9

O número de lojas abertas e remodeladas durante este período encontra-se resumido no quadro seguinte:

	Nº de lojas novas			Nº de lojas remodeladas		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Pingo Doce	1	6	2	1	10	11
Feira Nova	0	1	1	0	0	4
Recheio	3	2	1	0	0	1
Biedronka	35	20	38	62	58	62
Total	39	29	42	63	68	78

Em termos consolidados, encontram-se registados nas rubricas de imobilizado os seguintes investimentos:

(milhares de euros)	2001	2002	2003
Imobilizações Corpóreas			
Terrenos e recursos naturais	14.993	1.672	1.798
Edifícios e outras construções	43.110	7.529	24.338
Equipamento básico e ferramentas	24.393	18.187	30.300
Equipamento de transporte e outros	23.878	17.213	8.071
Imobilizações em curso e adiantamentos	56.914	47.398	17.911
Outras Imobilizações corpóreas	822	-	-
	164.111	91.999	82.418
Imobilizações Incorpóreas			
<i>Goodwill</i>	-	64.101	646
Despesas de instalação	-	-	-
Despesas de I&D	3.948	354	364
<i>Software</i> e propr. Ind. Out. Dir.	1.054	1.074	139
Trespases	1.474	100	-
Imobilizações incorpóreas em curso	6.459	227	33
	12.935	65.856	1.182
Investimentos Financeiros			
Activos fixos detidos para venda	0	6.296	26.285
Outros investimentos	-	6.068	11.817
	0	12.364	38.102
Total	177.046	170.219	121.702

O valor de 64.101 milhares de euros registado em Imobilizações Incorpóreas, na rubrica *Goodwill*, refere-se essencialmente à aquisição da participação de 11% na Recheio SGPS, S.A.

Os valores expressos em investimentos financeiros, na rubrica de activos fixos detidos para venda dizem respeito a terrenos inicialmente adquiridos para uso nas operações do Grupo, e outros que foram efectivamente utilizados nessas operações durante um certo período de tempo, mas que se tornaram redundantes ou desnecessários.

Os montantes em outros investimentos dizem respeito à aquisição de acções do BCP, valorizadas à cotação de fecho em 31 de Dezembro do respectivo ano.

No decurso do primeiro trimestre de 2004 e ao abrigo das opções de venda alienadas por uma participada de Jerónimo Martins (Jerónimo Martins Finance Co (1), Ltd), foram adquiridas 3.326.762 acções do BCP ao preço de exercício de 3,684847 euros por acção. Ainda no âmbito destas opções de venda sobre acções do BCP, existe a obrigação de adquirir, com data de exercício do próximo dia 8 de Setembro de 2004, outras 3.326.763 acções do BCP, ao preço de exercício de 3,639937 euros por acção (correspondente a 3,684847 euros por acção, corrigido pelo montante do dividendo líquido distribuído em 13 de Abril de 2004 a entidades não residentes). A data de 31 de Dezembro de 2003, encontrava-se reconhecida nas demonstrações financeiras de Jerónimo Martins uma provisão para riscos e encargos no valor de 12.740 milhares de euros para as menos-valias potenciais associadas a estes derivados e cujo valor resultava do diferencial entre o preço de exercício da opção e a cotação de fecho das acções do BCP no dia 31 de Dezembro de 2003 (1,77 euros por acção). À data de 31 de Março de 2004, as contas consolidadas de Jerónimo Martins reflectiam:

- A aquisição acima referida de 3.326.762 acções do BCP, registadas à cotação de fecho no dia 31 de Março de 2004 de 2,01 euros por acção;
- Uma provisão para riscos e encargos de 5.572 milhares de euros, resultante do diferencial entre o preço de exercício da opção cujo exercício está previsto para 8 de Setembro de 2004 e a cotação de fecho das acções do BCP no dia 31 de Março de 2004 de 2,01 euros por acção.

Os investimentos previstos deverão situar-se entre os 140 e os 150 milhões de euros para os anos de 2004 a 2006, a utilizar principalmente na abertura, remodelação e manutenção de lojas. Este valor já contempla a aquisição, mediante trespasse, verificada em Abril deste ano, por parte do Feira Nova e do Pingo Doce, de 4 estabelecimentos que operavam sob a insígnia Monteverde na região das Beiras e Alto Alentejo. Está também considerada a abertura de novas lojas, possível na sequência da introdução da nova legislação relativa ao licenciamento de unidades comerciais de dimensão relevante, pressupondo, para cada um dos anos de 2005 e 2006, a atribuição de licenças para a abertura de 10 a 15 lojas Pingo Doce / Feira Nova e de 15 lojas de retalho especializado (Hussel e Jeronymo). Estão também incluídos os investimentos previstos para a expansão da actividade na Polónia, considerando a abertura anual de 60 novas lojas Biedronka.

CAPÍTULO 5 – PATRIMÓNIO, SITUAÇÃO FINANCEIRA E RESULTADOS DA EMITENTE

5.1 Balanços e contas de resultados

5.1.1 Contas Individuais de Jerónimo Martins

5.1.1.1 Contas Individuais dos Exercícios de 2001, 2002 e 2003

A evolução da situação patrimonial e da exploração de Jerónimo Martins, em base individual, nos exercícios de 2001, 2002 e 2003, foi a patente nos mapas que se seguem.

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.				
BALANÇO EM BASE INDIVIDUAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003				
Valores expressos em milhares de Euros				
Activo	2003	2002	2001	
Imobilizado				
Imobilizações incorpóreas				
Despesas de investigação e de desenvolvimento	26	75	124	
	26	75	124	
Imobilizações corpóreas				
Terrenos e recursos naturais	-	176	176	
Edifícios e outras construções	110	755	785	
Equipamento de transporte	-	16	35	
Ferramentas e utensílios	-	1	1	
Equipamento administrativo	241	309	399	
Outras imobilizações corpóreas	162	261	815	
	513	1.518	2.211	
Investimentos financeiros				
Partes de capital em empresas do grupo	233.905	211.935	350.937	
Empréstimos a empresas do grupo	793.810	749.426	269.998	
Partes de capital em empresas associadas	-	5.199	5.361	
Investimentos em imóveis e títulos	17.356	25	3.925	
Outros empréstimos concedidos			1.199	
	1.045.071	966.585	631.420	
Circulante				
Dividas de terceiros - Médio e longo prazo				
Empresas do Grupo	-	-	379.067	
	-	-	379.067	
Dividas de terceiros - Curto prazo				
Cientes conta corrente	373	9.430	6.958	
Empresas do grupo	1.010	33.591	293.911	
Estado e outros entes públicos	220	664	1.615	
Outros devedores	2.680	445	1.863	
	4.283	44.130	304.347	
Depósitos bancários e caixa				
Depósitos bancários	6.354	6.347	6.397	
Caixa	10	12	12	
	6.364	6.359	6.409	
Acréscimos e diferimentos				
Acréscimos de proveitos	2.228	1.425	3.402	
Custos diferidos	926	536	1.263	
Impostos diferidos activos	-	-	28.070	
	3.154	1.961	32.735	
Total do activo	1.059.411	1.020.628	1.356.313	

Capital Próprio e Passivo		2003	2002	2001
Capital próprio				
Capital		479.293	479.293	479.293
Acções próprias - valor nominal		(859)	(859)	(859)
Acções próprias - descontos e prémios		(5.201)	(5.201)	(5.201)
Prémios de emissão de acções		22.452	22.452	22.452
Ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas		1	1	1
Reservas:				
Reservas legais		22.054	22.054	22.054
Reservas para incorporação de capital		-	12.424	12.424
Reservas para acções próprias		6.060	6.060	6.060
Outras reservas		366.429	354.005	354.005
Resultados transitados		(215.716)	(9.489)	(41)
	Subtotal	674.513	880.740	890.188
Resultado líquido do exercício		111.665	(206.227)	(9.447)
	Total do capital próprio	786.178	674.513	880.741
Passivo				
Provisões para riscos e encargos				
Provisões para pensões		17.055	15.077	15.315
Outras provisões para riscos e encargos		4.205	19.943	
		21.260	35.020	15.315
Dividas a terceiros - Médio e longo prazo				
Dividas a instituições de crédito		25.000	-	54.642
Empréstimos por obrigações:				
Convertíveis com opção de reembolso em acções		-	169.919	159.728
Não convertíveis		40.000	-	93.327
Fornecedores de imobilizado		56	-	
		65.056	169.919	307.697
Dividas a terceiros - Curto prazo				
Empréstimos por obrigações:				
Convertíveis com opção de reembolso em acções		180.760	-	
Não convertíveis		-	93.327	
Dividas a instituições de crédito		3.472	22.966	96.743
Fornecedores conta corrente		385	230	744
Empresas do grupo		371	20.327	4.031
Outros accionistas (sócios)		7	7	7
Fornecedores de imobilizado		59	55	17
Estado e outros entes públicos		327	1.606	838
Outros credores		6	223	45.410
		185.387	138.741	147.790
Acréscimos e diferimentos				
Acréscimos de custos		1.530	2.435	4.461
		1.530	2.435	309
	Total do passivo	273.233	346.115	475.572
	Total do capital próprio e do passivo	1.059.411	1.020.628	1.356.313

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Individuais em anexo.

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
BALANÇO INDIVIDUAL SEGUNDO AS NORMAS IAS, EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003
Valores expressos em milhares de euros

	Notas	2003	2002	2001
Activo				
Imobilizações corpóreas	10	513	1.518	2.210
Imobilizações incorpóreas	11	26	75	124
Partes de capital em empresas do grupo	13.1	227.620	205.651	309.222
Partes de capital em joint-ventures	13.2	6.285	6.285	6.285
Empréstimos a empresas do grupo	14	793.815	749.479	649.065
Investimentos financeiros disponíveis para venda	15	14.897	5.224	45.916
Impostos diferidos activos		-	-	28.070
Total de activos não correntes		1.043.156	968.232	1.040.892
Activos fixos detidos para venda	12	2.459	-	-
Impostos a recuperar	16.3	220	664	1.615
Empréstimos a empresas do grupo	14	1.005	33.445	292.708
Devedores e acréscimos e diferimentos	17	6.207	11.928	14.689
Caixa e equivalentes de caixa	18	6.364	6.359	6.409
Total de activos correntes		16.255	52.396	315.421
Total do activo		1.059.411	1.020.628	1.356.313
Capital Próprio e Passivo				
Capital	19	479.293	479.293	479.293
Prémio de emissão		22.452	22.452	22.452
Acções próprias		(6.060)	(6.060)	(6.060)
Reservas	19	394.543	394.543	394.543
Resultados retidos		(104.050)	(215.715)	(9.487)
Total do capital próprio		786.178	674.513	880.741
Empréstimos obtidos	21	65.056	169.940	307.697
Benefícios concedidos a empregados	25	17.055	15.077	15.315
Provisões	22	4.205	19.943	-
Impostos diferidos passivos		-	-	309
Total de passivos não correntes		86.316	204.960	323.321
Credores e acréscimos e diferimentos	23	2.035	3.092	54.670
Empréstimos obtidos	21	184.555	136.457	96.743
Impostos a pagar	16.3	327	1.606	838
Total de passivos correntes		186.917	141.155	152.251
Total do capital próprio e do passivo		1.059.411	1.020.628	1.356.251

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Individuais em anexo.

Os valores referentes a 2001 foram expressamente preparados para efeitos de inclusão no prospecto, nunca tendo sido anteriormente apresentados pela Empresa neste formato

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR NATUREZAS EM BASE INDIVIDUAL
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003
Valores expressos em milhares de Euros

Custos e perdas	2003	2002	2001
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas			
Mercadorias	-	-	-
Matérias	-	-	-
Fornecimentos e serviços externos	4.166	6.227	8.111
Custos com o pessoal:			
Remunerações	2.094	2.356	2.498
Encargos sociais:			
Pensões	2.652	352	7.457
Outros	484	456	498
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	243	383	689
Provisões	275	-	-
Impostos	130	190	424
Outros custos perdas operacionais	52	98	67
(A)	10.096	10.062	19.744
Perdas em empresas do grupo e associadas	-	-	-
Amortizações e provisões de aplicações e investimentos financeiros	11	4.326	-
Juros e custos similares:			
Relativos a empresas do grupo	319	819	32
Outros	18.406	32.778	46.816
(C)	28.832	47.985	66.592
Custos e perdas extraordinários	10.650	364.535	76.817
(E)	39.482	412.520	143.409
Impostos sobre o rendimento do exercício	47	53	65
Impostos diferidos	-	27.761	2.372
(G)	39.529	440.334	145.846
Resultado líquido do exercício	111.665	-206.227	-9.447
	151.194	234.107	136.999
Proveitos e ganhos	2003	2002	2001
Vendas:			
Mercadorias	-	-	-
Produtos	-	-	-
Prestação de serviços	12.507	23.921	20.384
Variação de produção	-	-	-
Trabalhos para a própria empresa	-	-	-
Proveitos suplementares	77	81	93
Subsídios à exploração	-	-	-
Outros proveitos e ganhos operacionais	-	-	-
(B)	12.584	24.002	20.477
Rendimentos de participações de capital	98.137	90.089	70.499
Rendimentos de títulos negociáveis e de outras aplicações financeiras:			
Relativos a empresas do grupo	-	-	-
Outros	192	7	3
Outros juros e proveitos similares:			
Relativos a empresas do grupo	2.483	17.495	39.269
Outros	2.298	29.157	41
(D)	115.694	160.750	130.289
Proveitos e ganhos extraordinários	35.500	73.357	6.110
(F)	151.194	234.107	136.399
Resultados operacionais (B) - (A) =	2.488	13.940	733
Resultados financeiros (D-B) - (C-A) =	84.374	98.825	62.964
Resultados correntes (D) - (C) =	86.862	112.765	63.697
Resultados antes de impostos (F) - (E) =	111.712	-178.413	-7.010
Resultado líquido do exercício (F) - (G) =	111.665	-206.227	-9.447

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Individuais em anexo.

JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES EM BASE INDIVIDUAL
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003, 2002 E 2001
Valores expressos em milhares de Euros

	Notas	2003	2002	2001
Prestações de serviços		13.758	25.267	22.757
Custo das prestações de serviços		(8.016)	(9.747)	(18.270)
Resultados brutos		5.742	15.520	4.487
Outros proveitos e ganhos operacionais		296	948	502
Custos administrativos		(938)	(235)	(293)
Outros custos e perdas operacionais		(1.732)	(457)	(1.905)
Resultados Operacionais		3.368	15.776	2.791
Custos financeiros líquidos	6	(18.344)	8.932	(45.968)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas		98.359	105.745	110.178
Ganhos (perdas) em outros investimentos		4.662	(3.787)	2.080
Resultados não usuais / não frequentes	9	23.667	(305.079)	(76.091)
Resultados Correntes		111.712	(178.413)	(7.010)
Impostos sobre os resultados correntes	8	(47)	(27.814)	(2.437)
Resultados correntes após impostos		111.665	(206.227)	(9.447)
Resultados extraordinários	8	-	-	-
Resultados líquidos		111.665	(206.227)	(9.447)
Resultado básico por acção (euros)	20	1,167	(2,155)	(0,099)
Resultado básico diluído por acção (euros)	20	1,145	(2,046)	(0,072)

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Individuais em anexo.

Os valores referentes a 2001 foram expressamente preparados para efeitos de inclusão no prospecto, nunca tendo sido anteriormente apresentados pela Empresa neste formato.

5.1.1.2 Anexos às Contas Individuais relativas ao Exercício de 2003

1. Actividade

A Jerónimo Martins, SGPS, S.A. (JMH) é a empresa-mãe do Grupo Jerónimo Martins (Grupo) e está sediada em Lisboa. A sua actividade resulta essencialmente na gestão das participações sociais das empresas do Grupo. No final de 2003 tinha 47 empregados ao seu serviço (em 2002 eram 64).

O Grupo Jerónimo Martins dedica-se fundamentalmente à produção, distribuição e venda de géneros alimentícios e outros produtos de grande consumo. O Grupo opera em Portugal e na Polónia, tendo cerca de 27.868 empregados (em 2002 eram cerca de 30.722, onde se incluem os negócios entretanto alienados).

A JMH está cotada na Euronext Lisboa (anterior Bolsa de Valores de Lisboa e Porto) desde 1989.

2. Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras encontram-se descritas abaixo:

2.1 Bases de apresentação

Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em milhares de euros (MEUR).

A Jerónimo Martins tem vindo a preparar demonstrações financeiras consolidadas desde o exercício de 2000 de acordo com os princípios geralmente aceites em Portugal, com as derrogações necessárias para estarem em conformidade com as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e com as interpretações da *Standings Interpretation Committee* (SIC) do IASB.

Em 2003, a Jerónimo Martins decidiu aplicar igualmente os princípios atrás mencionados na preparação das suas demonstrações financeiras individuais.

Desta alteração não resultaram ajustamentos materialmente relevantes que possam distorcer a comparabilidade com o exercício de 2002, na medida em que, desde o ano de 2000, tem sido levado a cabo um esforço de aproximação entre as duas bases de preparação de contas, tendo resultado apenas em algumas reclassificações entre rubricas da demonstração dos resultados por funções (ver nota 4).

As demonstrações financeiras foram preparadas segundo o princípio do custo histórico excepto no que respeita aos activos fixos detidos para venda e às partes de capital referidas na nota 2.9, os quais se encontram registados ao respectivo valor de mercado.

A preparação de demonstrações financeiras em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites requer o uso de estimativas e suposições que afectam as quantias reportadas de activos e passivos, assim como, as quantias reportadas de proveitos e custos durante o período de reporte. Apesar destas estimativas serem baseadas no melhor conhecimento da gestão em relação aos eventos e acções correntes, em última análise os resultados reais podem diferir dessas estimativas.

2.2 Reconhecimento do rédito

Prestações de serviços

Os proveitos associados com as prestações de serviços são reconhecidos em resultados com referência à fase de acabamento da transacção à data de balanço.

Rendas

As rendas recebidas do arrendamento de activos fixos detidos para venda são reconhecidas em resultados financeiros no período a que dizem respeito.

Custos financeiros líquidos

Os custos financeiros líquidos representam juros de empréstimos obtidos, juros de investimentos efectuados, dividendos, ganhos e perdas cambiais, ganhos e perdas potenciais com instrumentos financeiros que não qualificam enquanto contabilidade de cobertura, ganhos e perdas na valorização de activos fixos detidos para venda e custos e proveitos com operações de financiamento.

Os custos financeiros líquidos são reconhecidos em resultados numa base de acréscimo durante o período a que dizem respeito. Os dividendos são reconhecidos como proveitos quando declarados.

2.3 Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas para Euros à taxa de câmbio em vigor à data da transacção.

À data do balanço, os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos à taxa de câmbio em vigor a essa data e as diferenças de câmbio resultantes dessa conversão são reconhecidas como resultados do exercício.

As principais cotações utilizadas à data do balanço foram as seguintes:

	Taxa em 31 de Dezembro de 2003
Libra Esterlina	€ 1,4188

2.4 Derivados

Na gestão dos seus riscos financeiros, a JMH utiliza derivados com o único objectivo de cobertura desses riscos. De acordo com as suas políticas financeiras, a JMH não utiliza derivados para especulação.

Apesar de os derivados contratados pela JMH corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos do IAS 39. Os instrumentos que não qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em resultados financeiros.

Sempre que disponível, o justo valor dos derivados, é estimado com base em preços de mercado. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através de modelos de desconto de fluxos de caixa e modelos de valorização de opções, considerando pressupostos geralmente utilizados no mercado.

2.5 Operações de cobertura

Risco de taxa de juro (cobertura de fluxo de caixa)

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro o justifiquem, o JMH procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como interest rate swaps (IRS), *caps* e *floors*, *FRAs*, etc. Na selecção de instrumentos são essencialmente valorizados os aspectos económicos dos mesmos. São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existente, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados.

As operações que qualifiquem como instrumentos de cobertura em relações de cobertura de fluxo de caixa, são registadas no balanço pelo seu justo valor. Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos instrumentos são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica de custos financeiros. Desta forma e em termos líquidos, os custos associados aos financiamentos cobertos, são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada.

Os ganhos ou perdas decorrentes de rescisão antecipada deste tipo de instrumentos, são reconhecidos em resultados aquando da sua ocorrência.

2.6 Locações operacionais

As rendas de contratos de locação operacional são registadas como um gasto na demonstração dos resultados numa base de linha recta durante o prazo da locação.

2.7 Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas estão relevadas pelos valores que resultaram da sua aquisição acrescidos de todos os custos necessários para a sua utilização (colocação no local de uso) líquidos das respectivas amortizações acumuladas e perdas de imparidade.

Os ganhos ou perdas na alienação são determinados pela comparação da receita obtida com o valor contabilístico e reconhecida a diferença nos resultados operacionais (em resultados extraordinários, na Demonstração dos Resultados apresentada de acordo com o POC).

Os custos com a manutenção e reparação que não aumentam a vida útil destas imobilizações são registados como custos do exercício em que ocorrem.

Contratos de locação financeira

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira relativamente aos quais a JM H assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do activo locado são classificados como imobilizações corpóreas.

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como activo e passivo pelo menor do justo valor do bem locado ou do valor actual das rendas de locação vincendas.

Os activos adquiridos em locação financeira são amortizados de acordo com a política estabelecida pela JM H para as imobilizações corpóreas.

As rendas são constituídas pelo encargo financeiro e pela amortização financeira do capital. Os encargos são imputados aos respectivos períodos durante o prazo de locação a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o investimento líquido remanescente do locador.

Amortizações

As amortizações são calculadas, sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal, em função da vida útil estimada para cada tipo de bem. As taxas de amortização anual (em %) mais importantes são as seguintes:

	%
Edifícios e outras construções	2-10
Ferramentas e utensílios	25
Equipamento de transporte	25
Equipamento administrativo	10-25
Outras imobilizações	10

2.8 Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas encontram-se registadas pelo custo de aquisição deduzido das amortizações acumuladas e perdas de imparidade.

Despesas de investigação e desenvolvimento

As despesas de investigação, efectuadas na procura de novos conhecimentos técnicos ou científicos ou na busca de soluções alternativas, são reconhecidas em resultados quando incorridas.

As despesas de desenvolvimento são capitalizadas quando é demonstrável a executabilidade técnica do produto ou processo em desenvolvimento e a JMHI tem a intenção e a capacidade de completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização ou o seu uso.

As despesas de desenvolvimento capitalizadas incluem custos de materiais utilizados, mão de obra directa e uma proporção de gastos gerais.

Despesas com programas de computador (software)

Os custos associados ao desenvolvimento ou manutenção de software são reconhecidos como despesas quando incorridos, excepto quando esses custos sejam directamente associados a projectos de desenvolvimento em que seja quantificável a geração de benefícios económicos futuros, sendo reconhecidos como activos intangíveis incluídos no montante capitalizado das despesas de desenvolvimento.

Amortizações

As amortizações são calculadas, sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal. As taxas de amortização anual (em %) mais importantes são as seguintes:

	%
Despesas de desenvolvimento	20-33,33

2.9 Investimentos financeiros

Partes de capital

As partes de capital em empresas do grupo, associadas e joint-ventures são registadas pelo valor de aquisição. São constituídas provisões para redução de valor nos casos em que se justifique.

As partes de capital detidas que não sejam participações em empresas do grupo, associadas e joint-ventures são classificadas como investimentos financeiros disponíveis para venda e reconhecidos no balanço como activos não correntes. Estes investimentos financeiros são contabilizados ao valor de mercado, entendido como o respectivo valor de cotação à data de balanço. Sempre que as expectativas de médio prazo de mercado apontem para valorizações significativamente abaixo da cotação na data de balanço, são registadas provisões reflectindo essas perdas permanentes.

Caso não exista um valor de mercado, as participações em causa são mantidas ao custo de aquisição. São constituídas provisões para redução de valor nos casos que se justificam.

As mais e menos valias potenciais resultantes são registadas directamente em reservas até que o investimento financeiro seja vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, momento em que o ganho ou perda acumulado anteriormente reconhecido no capital próprio é incluído no resultado líquido do período.

Sempre que as perdas potenciais representem mais de 20% do custo de aquisição dos investimentos financeiros disponíveis para venda, essas perdas são transferidas de reservas para a demonstração dos resultados.

Os empréstimos a empresas do grupo são registados pelo valor de aquisição. São constituídas provisões para redução de valor nos casos em que se justifique.

Activos fixos detidos para venda

Os activos fixos detidos para venda são contabilizados ao valor de mercado determinado por entidades especializadas e independentes.

Alterações ao justo valor dos activos fixos detidos para venda são reconhecidos na demonstração dos resultados de acordo com o IAS 40 e incluídos em resultados financeiros.

Sempre que, por alteração do uso esperado dos activos imobilizados corpóreos, estes sejam transferidos para a rubrica activos fixos detidos para venda, o valor de transferência corresponde ao valor a que estiver registado, que deverá corresponder ao valor de mercado a essa data.

2.10 Clientes e devedores

Os saldos de clientes e devedores são contabilizados pelo valor nominal deduzido de provisão necessária para os colocar ao seu valor líquido de realização esperado.

2.11 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos à ordem e aplicações de tesouraria.

2.12 Imparidade

Excepto quanto aos activos fixos detidos para venda (Nota 2.9), os activos da JMH são analisados à data de cada balanço por forma a avaliar indicações de eventuais perdas por imparidade.

É determinado o valor recuperável dos activos para os quais existem indicações de potenciais perdas por imparidade. Sempre que o valor contabilístico de um activo excede a sua quantia recuperável, o seu valor é reduzido ao montante recuperável sendo a perda por imparidade reconhecida nos resultados do exercício.

Determinação da quantia recuperável dos activos

A quantia recuperável de contas a receber de médio e longo prazo corresponde ao valor actual dos futuros recebimentos esperados utilizando como factor de desconto a taxa de juro efectiva implícita na operação original. Para os restantes activos, a quantia recuperável é a mais alta do seu preço de venda líquido e do seu valor de uso.

Na determinação do valor de uso de um activo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados utilizando uma taxa de desconto antes de impostos que reflecte as avaliações correntes de mercado do valor temporal do dinheiro e os riscos específicos do activo em questão.

A quantia recuperável dos activos que por si só não geram fluxos de caixa independentes é determinada em conjunto com a unidade geradora de caixa onde os mesmos se encontram inseridos.

Reversão de perdas por imparidade

Uma perda por imparidade reconhecida num valor a receber de médio e longo prazo só é revertida caso a justificação para o aumento da respectiva quantia recuperável assente num acontecimento com ocorrência após a data do reconhecimento da perda por imparidade.

As perdas por imparidade relativas a outros activos são revertidas sempre que existam alterações nas estimativas usadas para a determinação da respectiva quantia recuperável. As perdas por imparidade são revertidas até ao valor, líquido de amortizações, que o activo teria caso a perda por imparidade não tivesse sido reconhecida.

2.13 Acções próprias

As acções próprias adquiridas são contabilizadas, pelo valor de aquisição, como uma redução ao capital próprio.

2.14 Dividendos

Os dividendos são reconhecidos como passivo quando declarados.

2.15 Empréstimos obrigacionistas

Obrigações de cupão-zero com opção de reembolso em acções

As obrigações de cupão-zero com opção de reembolso em acções emitidas pela JMH são contabilizadas como um passivo pelo seu valor de emissão acrescido anualmente do juro decorrido sobre o capital em dívida. Os custos com a emissão são reconhecidos no resultado do exercício ao longo da vida do empréstimo.

Outros empréstimos obrigacionistas

Os empréstimos obrigacionistas são registados no passivo pelo valor nominal. Os custos com a emissão são reconhecidos no resultado do exercício ao longo da vida do empréstimo.

2.16 Benefícios dos empregados

2.16.1 Benefícios pós emprego (reforma)

Planos de contribuição definida

Planos de contribuição definida são planos de pensões pelos quais a companhia paga contribuições fixadas de acordo com o plano a uma entidade autónoma (fundo de pensões) e não terá qualquer obrigação legal ou construtiva de pagar contribuições adicionais se o fundo não tiver activos

suficientes para pagar todos os benefícios dos empregados relativos aos períodos correntes e anteriores.

As contribuições da JMH para planos de contribuição definida são contabilizadas como custo nos períodos a que respeitam.

Planos de benefícios definidos

Planos de benefício definido são planos de pensões pelos quais a companhia garante a atribuição de um determinado benefício aos colaboradores incluídos no plano à data da reforma.

A responsabilidade da JMH com planos de benefícios definidos é estimada semestralmente, à data de fecho de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente. O cálculo actuarial é efectuado utilizando o método de crédito da unidade projectada. A taxa de desconto aplicada corresponde à taxa de juro das obrigações de médio e longo prazo sem risco sendo a responsabilidade assim determinada apresentada no balanço deduzida do valor dos activos dos fundos constituídos.

O custo normal do ano, o custo dos juros, o retorno dos activos do plano e os ganhos ou perdas actuariais são reconhecidos como custo ou proveito do exercício.

O efeito na responsabilidade da companhia das melhorias dos planos com serviços passados, é diferido durante o período médio até que os benefícios se tornem adquiridos, excepto quanto ao efeito atribuível aos pensionistas o qual é reconhecido como um custo do ano em que as melhorias são atribuídas.

2.17 Provisões

São constituídas provisões no balanço sempre que existe uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um acontecimento passado e sempre que é provável que uma diminuição, razoavelmente estimável, de recursos incorporando benefícios económicos será exigida para liquidar a obrigação.

2.18 Fornecedores e outros credores

Os saldos de fornecedores e outros credores são registados pelo seu valor nominal.

2.19 Impostos sobre os lucros

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e diferido. O imposto sobre o rendimento é reconhecido na demonstração dos resultados excepto quando se relaciona com ganhos ou perdas directamente reconhecidos em reservas caso em que é também reconhecido directamente em reservas.

O imposto sobre o rendimento corrente é calculado de acordo com os critérios fiscais vigentes à data do balanço.

O imposto diferido é calculado, com base no método da responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a respectiva base de tributação.

A base tributável dos activos e passivos é determinada por forma a reflectir as consequências de tributação derivadas da forma pela qual a empresa espera, à data do balanço, recuperar ou liquidar a quantia escriturada dos seus activos e passivos.

Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa que deverá estar em vigor no exercício em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos activos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais os activos poderão ser utilizados. Os impostos diferidos activos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

2.20 Informação por segmentos

Por não fazer sentido reportar a informação relativa a segmentos de negócio e segmentos geográficos nas contas individuais da JMH, esta informação encontra-se pormenorizada no relatório e contas consolidado do Grupo.

3. Conciliação dos resultados operacionais POC com a demonstração por funções (DRF)

Resultados operacionais demonstração por funções	3.368	15.776
Custos financeiros líquidos (resultados operacionais POC)	(52)	(135)
Ganhos/perdas em outros investimentos (resultados operacionais POC)	420	405
Resultados não usuais / não frequentes (resultados operacionais POC)	-	(860)
Outros custos e perdas operacionais (resultados financeiros POC)	26	23
Outros proveitos e ganhos operacionais (resultados financeiros POC)	(15)	(14)
Vendas e prestações de serviços (resultados financeiros POC)	(1.671)	(1.751)
Outros custos e perdas operacionais (resultados extraordinários POC)	691	895
Outros proveitos e ganhos operacionais (resultados extraordinários POC)	(279)	(399)
Resultados operacionais POC	2.488	13.940

As principais diferenças dizem respeito aos serviços financeiros prestados, que são considerados como prestações de serviços na DRF e as rendas de activos fixos detidos para venda, considerada como ganhos (perdas) em outros investimentos.

4. Alteração de políticas contabilísticas

Conforme referido na nota 2.1, na preparação das demonstrações financeiras de 2003, a JMH efectuou pela primeira vez as derrogações necessárias para estarem em conformidade com as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e com as interpretações da *Standings Interpretation Committee* (SIC) do IASB.

4.1 Efeitos no exercício de 2002

A demonstração de resultados por funções de 2002 apresentada como comparativo foi reexpressa de acordo com a IAS 1, tendo-se verificado algumas reclassificações entre rubricas.

	Reexpresso	Reclassificações	Oficial
Prestações de serviços	25.267	1.346	23.921
Custo das prestações de serviços	(9.747)	59	(9.806)
Resultados brutos	15.520	1.405	14.115
Outros proveitos e ganhos operacionais	948	14	934
Custos administrativos	(235)	-	(235)
Outros custos e perdas operacionais	(457)	(186)	(271)
Resultados Operacionais	15.776	1.233	14.543
Custo financeiros líquidos	8.932	(1.437)	10.369
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	105.745	15.744	90.001
Ganhos (perdas) em outros investimentos	(3.787)	(3.875)	88
Resultados não usuais / não frequentes	(305.079)	(11.665)	(293.414)
Resultados Correntes	(178.413)	-	(178.413)
Impostos sobre os resultados correntes	(27.814)	(27.761)	(53)
Resultados correntes após impostos	(206.227)	(27.761)	(178.466)
Resultados extraordinários	-	27.761	(27.761)
Resultados líquidos	(206.227)	-	(206.227)

As reclassificações respeitam a diferenças na apresentação de: serviços financeiros prestados, rendas de activos fixos detidos para venda, despesas bancárias administrativas, diferenças cambiais em pagamentos/recebimentos correntes, *swaps* e empréstimos em moeda estrangeira, juros de empréstimos a empresas do grupo e custos e perdas com investimentos financeiros disponíveis para venda.

O montante de M EUR 27.761, relativo à anulação de impostos diferidos activos registada na rubrica de resultados extraordinários, foi reclassificada para impostos sobre os resultados correntes.

5. Custos com o pessoal

	2003	2002
Ordenados e salários	2.094	2.356
Segurança social	329	379
Custos com pensões	2.652	352
Outros custos com pessoal	155	77
	5.230	3.164

Os outros custos com pessoal englobam seguros de acidentes de trabalho, acção social, formação e indemnizações, entre outros.

No final do exercício de 2003, o número de empregados ao serviço ascendia a 47 (em 2002 eram 64).

O número médio de empregados ao longo do ano foi de 58 (em 2002 eram 89).

6. Custos financeiros líquidos

	2003	2002
Custos financeiros		
Juros suportados	(14.965)	(16.983)
Valorização ao justo valor de instrumentos financeiros não qualificados como cobertura	(179)	-
Outros custos financeiros	(3.570)	(5.668)
	<u>(18.714)</u>	<u>(22.651)</u>
Proveitos financeiros		
Juros obtidos	370	3.187
	<u>370</u>	<u>3.187</u>
Resultados de diferenças cambiais	-	28.396
Custos financeiros líquidos	<u>(18.344)</u>	<u>8.932</u>

Os outros custos financeiros incluem, entre outros, imposto de selo por abertura de crédito e encargos de emissão de dívida de médio e longo prazo diferidos pelo prazo do empréstimo.

A valorização ao justo valor de instrumentos financeiros não qualificados como cobertura encontra-se explicitada na nota 24.2.

7. Locações operacionais

Os contratos de aluguer de viaturas ao serviço da JMH revestem a natureza de locações operacionais. Estes não prevêem renovação, nem opção de compra no final do mesmo, nem qualquer valor referente a rendas contingentes. Todos os contratos são canceláveis mediante um pré-aviso e não impõem restrições de qualquer natureza ao nível de dividendos ou dívida.

As responsabilidades futuras com locações operacionais resumem-se a penalizações associadas ao cancelamento dos contratos de um dos nossos fornecedores. São como se seguem:

Responsabilidades com locações operacionais	2003
Pagamentos até 1 ano	92
Pagamentos entre 1 e 5 anos	-
Pagamentos a mais de 5 anos	-
Total pagamentos futuros	<u>92</u>

Com a celebração de novos contratos, estes incluem, em 2003, uma cláusula que prevê uma penalização por cancelamento antecipado. Os contratos celebrados até ao final de 2002 não estipulavam qualquer penalização.

Os custos registados no exercício relativos a locações operacionais são como se apresentam:

	2003	2002
Custos com rendas/alugueres registados em resultados do exercício		
Equipamento de Transporte	198	208
Total de custos no exercício	<u>198</u>	<u>208</u>

8. Imposto reconhecido na demonstração dos resultados

8.1 Imposto corrente

O imposto corrente de 2003 é constituído por tributações autónomas no montante de M EUR 47.

	2003	2002
Imposto corrente do exercício	47	53
Imposto diferido do exercício	-	27.761
	47	27.814

8.2 Reconciliação da taxa efectiva de imposto

	2003	2002
Resultado antes de imposto (RAI)	111.712	(178.413)
Imposto à taxa de 33%	(36.865)	58.876
Resultado não sujeito a imposto e não recuperáveis	36.865	(58.876)
Anulação de impostos diferidos de exercícios anteriores	-	27.761
Tributações autónomas	47	53
Imposto do ano	47	27.814
Taxa média efectiva de imposto	-0,04%	15,59%

9. Resultados não usuais

	2003	2002
Perdas na alienação Lillywhites	(50)	(1.455)
Perdas na alienação Sonsorol	-	(3.354)
Perdas na alienação JMD Brasil	-	(447)
Aumento/redução provisões invest. financeiros	5.677	(278.881)
Aumento/redução provisões para riscos e encargos	16.013	(19.943)
Ganhos na alienação Oniway	-	95
Ganhos na alienação Águas	-	12.428
Ganhos na alienação Hussel	2.027	-
Diferenças cambiais swap	-	(13.534)
Outras perdas/ganhos não usuais	-	12
	23.667	(305.079)

Os resultados não usuais de 2002 foram influenciados na sua maioria por alienações de investimentos financeiros e perdas potenciais associadas também a investimentos financeiros.

Os resultados não usuais de 2003 são influenciados significativamente por uma redução da provisão para riscos e encargos (ver nota 22).

10. Imobilizações corpóreas

A companhia detém um imóvel em Vila Franca de Xira (terreno e edifício) que esteve arrendado a uma empresa do grupo até 2003. No final deste exercício, este imóvel foi considerado como disponível para venda, tendo-se procedido à sua transferência de imobilizações corpóreas para

activos fixos detidos para venda (investimentos em imóveis no balanço preparado de acordo com o POC) no montante líquido de M EUR 844 – ver nota 12.

A companhia iniciou em 2002 um processo de racionalização operacional e de redução de custos, tendo procedido a uma concentração dos seus serviços administrativos, o que originou uma diminuição das instalações necessárias ao prosseguimento da sua actividade. Desta forma, na sequência da libertação de algumas instalações no decurso de 2003, procedeu-se ao abate de algumas benfeitorias realizadas (o montante líquido dos abates foi de M EUR 139).

10.1 Movimentos ocorridos no exercício

Activo Bruto

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais	176	-	-	(176)	-
Edifícios e outras construções	1.226	87	-	(1.183)	130
Equipamento de transporte	414	-	(269)	(24)	121
Ferramentas e utensílios	2	-	-	-	2
Equipamento administrativo	1.870	102	-	(350)	1.622
Outras imobilizações corpóreas	866	-	-	(477)	389
	4.554	189	(269)	(2.210)	2.264

Amortizações e provisões acumuladas

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações corpóreas					
Edifícios e outras construções	471	24	-	(475)	20
Equipamento de transporte	398	-	(269)	(8)	121
Ferramentas e utensílios	1	1	-	-	2
Equipamento administrativo	1.561	131	-	(311)	1.381
Outras imobilizações corpóreas	605	39	-	(417)	227
	3.036	195	(269)	(1.211)	1.751
Valor líquido	1.518				513

10.2 Equipamento em regime de locação financeira

Os alugueres de equipamento informático ao serviço da JMH revestem a natureza de locação financeira. Estes contratos prevêem opção de compra no final do mesmo e não prevêem qualquer valor referente a rendas contingentes, nem existem restrições de qualquer natureza ao nível de dividendos ou dívida.

As responsabilidades ainda não liquidadas relativas a contratos de locação financeira são referidas na nota 21.6. O valor dos bens em locação financeira é o seguinte:

	Saldo final 2002	Aumentos	Diminuições	Saldo final 2003
Equipamento de informática				
Imobilizações corpóreas	171	96	-	267
Amortização acumulada	(107)	(47)	-	(154)
Total	64	49	-	113
Amortizações do Exercício				47

10.3 Garantias

Não foram dados quaisquer activos em garantia de cumprimento de obrigações bancárias ou outras.

11. Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas são constituídas por Despesas de investigação e de desenvolvimento e contém despesas suportadas com a implementação do novo sistema informático SAP que entrou em produtivo em 1999, no valor de M EUR 247.

Activo Bruto

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de investigação e de desenvolvimento	247	-	-	-	247
	247	-	-	-	247

Amortizações e provisões acumuladas

	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de investigação e de desenvolvimento	172	49	-	-	221
	172	49	-	-	221
Valor líquido	75				26

12. Activos fixos detidos para venda

Conforme descrito na Nota 10, durante o exercício de 2003, o imóvel de Vila Franca de Xira (terreno e edifício) foi considerado para venda, tendo-se procedido à sua transferência de imobilizações corpóreas para investimentos em imóveis.

	2003
Saldo inicial	-
Transferência de imob. corpóreo (líquido)	844
Reavaliação do imóvel	1.626
Amortizações	(11)
Saldo final	2.459

Em Junho de 2003, com base em avaliações independentes, efectuou-se uma reavaliação do imóvel no montante de M EUR 1.626, registada como proveito em resultados financeiros.

13. Partes de capital

13.1 Em empresas do grupo

	2003	2002
Valor líquido em 1 de Janeiro	205.651	344.653
Aumentos	37.106	151.090
Diminuições	(319)	(111.000)
Aumentos das provisões	(14.818)	(234.582)
Redução das provisões	-	55.490
Valor líquido em 31 de Dezembro	227.620	205.651

Neste exercício, a JMH efectuou um aumento de capital na participada Hermes no montante de M EUR 37.076 e adquiriu uma participação directa na Imocash pelo montante de M EUR 30 (ver nota 31.3). Alienou a participação de M EUR 319 que detinha na Hussel (ver nota 31.4).

13.2 Em joint-ventures

As partes de capital em joint ventures ascendiam a M EUR 6.285 (2002: M EUR 6.285). Ver nota 32.

14. Empréstimos a empresas do grupo

Empréstimos não correntes	2003	2002
Valor líquido em 1 de Janeiro	749.479	649.065
Aumentos	118.211	728.212
Diminuições	(94.371)	(583.498)
Aumentos das provisões	(9.871)	(44.300)
Redução das provisões	30.367	-
Valor líquido em 31 de Dezembro	793.815	749.479

Empréstimos correntes	2003	2002
Valor líquido em 1 de Janeiro	33.445	292.708
Aumentos	710	132.431
Diminuições	(33.150)	(391.694)
Valor líquido em 31 de Dezembro	1.005	33.445

Os empréstimos correntes vencem juros a taxas normais de mercado. Os empréstimos não correntes revestem a natureza de prestações suplementares de capital e, como tal, não vencem juros.

15. Investimentos financeiros disponíveis para venda

	2003	2002
Acções BCP	17.602	9.525
Outros	25	25
	17.627	9.550
Provisões para o valor realizável (ver nota 22)	(2.730)	(4.326)
	14.897	5.224

Em 2003, foram adquiridas 6.676.266 acções do BCP – destas, 688.065 acções foram adquiridas na sequência do aumento de capital de Março 2003. Durante o exercício, foram ainda alienadas 1.523.132 acções do BCP.

Em 31 de Dezembro de 2003, a totalidade dos títulos do BCP em carteira foram valorizados ao valor de mercado – cotação a 31 de Dezembro de 2003 de 1,77 euros – Euronext Lisboa.

16. Impostos

16.1 Impostos diferidos activos e passivos

A JMH não reconheceu impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais em virtude de não esperar a ocorrência de lucros fiscais futuros suficientes para assegurar a recuperabilidade dos impostos diferidos activos abaixo referidos.

16.2 Impostos diferidos não reconhecidos sobre prejuízos fiscais

Os montantes de impostos diferidos não reconhecidos são como se apresenta:

	2003	2002
Prejuízos fiscais	48.662	40.183
Taxa de imposto	27,5%	33,0%
Impostos diferidos activos (não reconhecidos)	13.382	13.260

16.3 Impostos a recuperar e a pagar

	2003	2002
Impostos a recuperar		
IRC a receber	220	664
	<u>220</u>	<u>664</u>
Impostos a pagar		
IVA a pagar	183	1.422
IRS retido	70	95
Segurança social	36	51
Imp. Municipal sobre Imóveis	38	38
	<u>327</u>	<u>1.606</u>

17. Devedores e acréscimos e diferimentos

	2003	2002
Empresas do grupo e associadas	3.011	9.522
Saldos devedores de fornecedores	1	412
Pessoal	23	12
Outros devedores	18	21
Acréscimos de proveitos	2.228	1.425
Custos diferidos	926	536
	<u>6.207</u>	<u>11.928</u>

Os valores em Empresas do grupo e associadas dizem respeito essencialmente a facturas emitidas a empresas do grupo, relativas a prestações de serviços de diversas naturezas.

Os Acréscimos de proveitos correspondem ao reconhecimento de M EUR 17 de juros a receber, M EUR 90 de rappel de comunicações e M EUR 2.121 relativos a prestação de serviços técnicos e administrativos a participadas.

A rubrica de Custos diferidos é composta por M EUR 15 de rendas pagas antecipadamente, M EUR 768 de custos com emissão de obrigações e papel comercial, M EUR 115 de juros de empréstimos bancários pagos antecipadamente, M EUR 17 de prémios de seguros e M EUR 11 de outros custos imputáveis a exercícios futuros cujo pagamento foi efectuado ainda no exercício de 2003, ou que, não tendo sido pagos, já foram debitados pelas entidades competentes.

18. Caixa e equivalentes de caixa

	2003	2002
Depósitos à ordem	14	7
Aplicações de tesouraria	6.340	6.340
Caixa e equivalentes de caixa	10	12
	<u>6.364</u>	<u>6.359</u>

19. Capital e reservas

19.1 Capital social e prémio de emissão

O capital social autorizado é composto por 95.858.644 acções ordinárias (2002: 95.858.644). Todas as acções têm um valor nominal de cinco euros.

Os detentores de acções ordinárias têm direito a receber dividendos conforme deliberação da Assembleia Geral e têm direito a um voto por cada 100 acções detidas. Não existem acções preferenciais. Os direitos relativos às acções detidas em carteira pela companhia encontram-se suspensos até essas acções serem de novo colocadas no mercado.

No exercício de 2003, não se verificaram movimentos em Prémios de emissão de acções, mantendo-se o valor do exercício de 2002 no montante de M EUR 22.452.

19.2 Acções próprias

A reserva para acções próprias reflecte o custo das acções detidas em carteira pela companhia. À data de 31 de Dezembro de 2003 a companhia detinha 171.800 acções próprias (2002: 171.800).

19.3 Reservas

Em 31 de Dezembro de 2003, o montante total de reservas ascende a M EUR 394.543, resultante de resultados gerados em exercícios anteriores (2002: M EUR 394.543). Deste montante não poderão ser distribuídos: M EUR 6.060 correspondente ao montante pelo qual as acções próprias se encontram contabilizadas (art. 324 do Código das Sociedades Comerciais); M EUR 22.054 correspondente à reserva legal (arts. 218, 295 e 296 do Código das Sociedades Comerciais); M EUR 104.050 correspondente aos resultados retidos negativos.

19.4 Dividendos

Considerando os resultados da companhia em 2003, o Conselho de Administração vai propor à Assembleia Geral que não seja atribuído qualquer dividendo de Jerónimo Martins SGPS, S.A.

20. Resultado por acção

20.1 Resultado básico por acção

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no lucro líquido atribuível aos accionistas ordinários de M EUR 111.665 (2002: prejuízo de M EUR 206.227) e no número médio ponderado de acções ordinárias pendentes no período que ascendem a 95.686.844 (2002: 95.686.844).

20.2 Número médio ponderado de acções ordinárias

	2003	2002
Acções ordinárias emitidas no início do ano	95.858.644	95.858.644
Acções próprias no início do ano	171.800	171.800
Acções próprias adquiridas durante o ano	-	-
Acções emitidas durante o ano	-	-
	<u>95.686.844</u>	<u>95.686.844</u>

20.3 Resultado diluído por ação

O cálculo do resultado diluído por ação baseia-se no lucro líquido atribuível aos accionistas ordinários de M EUR 112.954 (2002: prejuízo de M EUR 204.244) e no número médio ponderado de ações ordinárias diluído pendentes no período de 98.614.158 (2002: 99.828.200).

20.4 Resultado líquido atribuível aos accionistas ordinários (diluído)

	2003	2002
Resultado líquido do exercício atribuível a accionistas ordinários	111.665	(206.227)
Efeito (líquido de imposto) dos juros relativos a <i>warrants</i> (até 15 de Set.)	1.289	1.983
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas ordinários (diluído)	112.954	(204.244)

20.5 Número médio ponderado de ações ordinárias (diluído)

	2003	2002
Número médio ponderado de ações ordinárias	95.686.844	95.686.844
Efeitos da conversão de <i>warrants</i> (até 15 de Setembro)	2.927.314	4.141.356
Número médio ponderado de ações ordinárias (diluído)	98.614.158	99.828.200
Resultado por ação - euros	1,167	(2,155)
Resultado por ação (diluído) - euros	1,145	(2,046)

21. Empréstimos obtidos

Esta nota fornece informação sobre os termos dos contratos de empréstimo e outro tipo de formas de financiamento. A nota 24 proporciona informação adicional sobre a exposição da companhia aos riscos de taxa de juro.

21.1 Empréstimos correntes e não correntes

	2003	2002
Empréstimos não correntes		
Empréstimos bancários	25.000	-
Empréstimos por obrigações	40.000	169.919
Responsabilidades com locação financeira	56	21
	65.056	169.940
Empréstimos correntes		
Empréstimos por obrigações	180.760	93.327
Descobertos bancários	3.472	22.966
Empréstimos de empresas do grupo	266	20.133
Responsabilidades com locação financeira	57	31
	184.555	136.457

21.2 Termos e prazos de reembolso dos empréstimos

	Taxa média	Total	Menos de 1 ano	1 a 5 anos
Empréstimos bancários: Papel comercial	3,72%	25.000	-	25.000
Empréstimos por obrigações JMH/97	6,38%	180.760	180.760	-
Empréstimos por obrigações JMH/03	4,13%	40.000	-	40.000
Descobertos bancários	3,60%	3.472	3.472	-
Responsabilidades com locações financeiras	6,07%	113	57	56
Empréstimos de empresas do grupo	3,90%	266	266	-
		249.611	184.555	65.056

21.3 Empréstimos obrigacionistas

	2003	2002
Obrigações cupão zero com opção de reembolso em acções	180.760	169.919
Obrigações com <i>warrants</i>	-	93.327
Obrigações não convertíveis	40.000	-
	220.760	263.246

Obrigações Cupão Zero

Em Dezembro de 1997 foram emitidas 25 milhões de obrigações JMH cupão zero, sendo que, na conversão para o euro passaram a 12.469.947.427, cada uma com valor nominal de 0,01 euro. Não tendo sido exercida a opção de reembolso antecipado em Dezembro de 2002, estas obrigações podem ser reembolsadas na maturidade em Dezembro de 2004, em dinheiro ou por emissão de acções JM. A opção de pagamento em dinheiro ou em acções existe apenas para a emitente. A taxa de juro é fixa de 6,38%.

Obrigações com *warrants*

Em Setembro, venceu-se a emissão obrigacionista JMH/96 de 2.281.761 obrigações com *warrants* Jerónimo Martins, ao valor nominal de 8.200\$, que após conversão para o euro, passaram a 9.332.728.225 com valor nominal de 0,01 euro.

Obrigações não convertíveis

Em Outubro de 2003 foram emitidas 8.000.000 obrigações não convertíveis, com um valor nominal de 5 euros, a um prazo de 5 anos. A maturidade destas obrigações é Outubro de 2008 e a taxa de juro é variável.

As datas de reembolso dos empréstimos obrigacionistas são as seguintes:

Ano	Montante
2004	180.760
2008	40.000
	220.760

21.4 Empréstimos bancários: papel comercial

Em Setembro de 2003 foi celebrado um empréstimo bancário sob a forma de programa de papel comercial, no montante de M EUR 25.000, com vencimento em Setembro de 2008. A taxa de juro é variável pode ser reembolsado a qualquer momento por opção da JMH.

21.5 Warrants

Dos 2.281.761 *warrants* emitidos com o empréstimo obrigacionista de 1996, encontravam-se por exercer 1.656.542 *warrants*, que se extinguíram com o vencimento do empréstimo obrigacionista, em Setembro de 2003 (ver nota 21.3).

21.6 Responsabilidades com locações financeiras

Em 31 de Dezembro de 2003, as responsabilidades com locações financeiras são como se apresenta:

	2003	2002
Pagamentos até 1 ano	61	33
Pagamentos entre 1 e 5 anos	60	22
	121	55
Pagamento de juros futuros	(8)	(3)
Valor presente das responsabilidades	113	52

22. Provisões

Rubricas	Saldo inicial	Constituição	Utilização	Saldo final
Devedores duvidosos	187	-	-	187
Partes de capital em empresas do grupo	257.461	14.818	-	272.279
Empréstimos a empresas do grupo	44.300	9.872	30.367	23.805
Investimentos financeiros detidos para venda	4.326	-	1.596	2.730
Benefícios a empregados	15.077	2.608	630	17.055
Outros riscos e encargos	19.943	275	16.013	4.205
	341.294	27.573	48.606	320.261

A provisão para outros riscos e encargos inclui o montante de M EUR 3.930 relativo às responsabilidades potenciais associadas aos capitais próprios negativos de uma participada e o montante de M EUR 275 para encargos com o pessoal a liquidar em 2004.

23. Credores e acréscimos e diferimentos

	2003	2002
Montantes a liquidar a empresas do grupo	105	194
Credores comerciais	391	239
Credores não comerciais	9	224
Acrescimos de custos	1.530	2.435
	2.035	3.092

A rubrica de Acréscimos de custos é composta pelo montante de remunerações a liquidar ao pessoal de M EUR 590, juros a pagar no valor de M EUR 592, benefícios de reforma a liquidar no valor de M EUR 78 e valorização de instrumentos financeiros no valor de M EUR 179 (ver nota 24.2). Os restantes M EUR 91 correspondem a diversos custos (utilities, seguros, consultores, rendas, etc.), relativos ao exercício de 2003, e que não foram facturados pelas entidades competentes até ao final do exercício.

24. Instrumentos financeiros

24.1 Risco de taxa de juro

Portfólio de Derivados de Taxa de Juro (DTJ)

A gestão de risco de taxa de juro é feita com recurso a instrumentos derivados, tais como, *swaps* e opções. Tratam-se de ferramentas eficientes e de baixo custo para cobrir ou anular variações negativas nos *cash flows* associados ao serviço da dívida.

No final do ano de 2003 a Jerónimo Martins SGPS tinha em carteira os seguintes DTJ:

<i>Designação</i>	<i>Contratação</i>	<i>Montante</i>	<i>Marked-to-Market (M2M)</i>
<i>KO Cap</i>	14-Nov-03	€10.000.000	(€36.525)
<i>Maxi Cap Floored</i>	10-Dez-03	€10.000.000	(€142.924)
Total	-	€20.000.000	(€179.449)

Descrição das operações:

1. *KO Cap*

Início: 12-Mar-04

Maturidade: 12-Set-08

Cobertura: Papel Comercial emitido em Set/03 a 5 anos

JMH paga: a) se Índice < 3.345%, JMH paga Índice;
b) se 3.345% < Índice < Barreira, JMH paga 3.345%,
c) se Índice > Barreira, JMH paga Índice.
Todos os pagamentos são efectuados na base Act/360, semestralmente (Março e Setembro).

JMH recebe: Euribor 3m, “*set in advance*”, na base Act/360, trimestralmente (Março, Junho, Setembro e Dezembro)

Índice: Euribor 12m, “*set in arrears*”

Barreira: O nível da barreira varia consoante o cupão

Cupão	Barreira
2	3.75%
3	4.25%
4	4.50%
5	4.65%
6	5.00%
7	5.10%
8	5.30%
9	5.50%
10	5.50%

2. Maxi Cap Floored

Início: 03-Abr-04

Maturidade: 03-Out-08

Cobertura: Empréstimo obrigacionista emitido em Out/03 a 5 anos

JMH paga:

- a) se Índice < 2.20%, JMH paga 2.20%;
- b) se 2.20% < Índice < 2.45%, JMH paga Índice;
- c) se 2.45% < Índice < Barreira, JMH paga 2.45%;
- d) se Índice > Barreira, JMH paga Índice.

Todos os pagamentos são efectuados na base Act/360, semestralmente (Abril e Outubro),

JMH recebe: Euribor 6m, “set in advance”, na base Act/360, semestralmente (Abril e Outubro)

Índice: Max {US Libor 12m “set in arrears”, Euribor 12m “set in arrears”}

Barreira: O nível da barreira varia consoante o cupão

Cupão	Barreira
2	3.85%
3	4.25%
4	4.65%
5	5.00%
6	5.40%
7	5.65%
8	5.85%
9	6.00%
10	6.10%

24.2 Reflexos nas demonstrações financeiras

O impacto resultante do M2M dos instrumentos acima referidos nas demonstrações financeiras da JMH traduziu-se num custo financeiro de M EUR 179, registado como contrapartida de Credores e acréscimos e diferimentos.

25. Benefícios dos empregados

25.1 Plano de contribuição definida para activos com fundo gerido por uma terceira entidade

A Jerónimo Martins tinha implementado um plano de complemento de reforma de benefícios definidos para os seus colaboradores no activo, assegurado por um fundo de pensões gerido por uma entidade independente.

Por decisão da Comissão Executiva, este plano foi convertido num plano de contribuição definida. Esta medida permite controlar os custos relativos à atribuição de benefícios e simultaneamente incentivar a participação dos colaboradores na construção da sua própria reforma. Esta alteração produziu efeitos a partir de 1 de Junho de 2003.

O plano de benefícios definidos manteve-se para os ex-colaboradores que se encontravam à data da alteração a receber complemento de reforma.

As responsabilidades decorrentes do plano antigo, ainda não financiadas bem como as contribuições ao abrigo do novo plano de contribuição definida, relativas ao período de Junho a Dezembro, encontram-se registadas nas demonstrações financeiras.

Movimento ocorrido no exercício:

Responsabilidades a 1 de Janeiro 2003	35
Custos do exercício	43
Contribuições do exercício	-
Responsabilidades a 31 de Dezembro 2003	78

O montante de M EUR 78 encontra-se registado no passivo na rúbrica de Credores e acréscimos e diferimentos.

25.2 Plano de benefícios definidos para ex-colaboradores a cargo da empresa

Este plano é avaliado semestralmente por uma entidade independente. De acordo com a avaliação actuarial reportada a 31 de Dezembro de 2003, as responsabilidades ascendem a M EUR 17.055, encontram-se totalmente provisionadas e registadas no passivo na rúbrica de benefícios concedidos a empregados.

Movimento ocorrido no exercício:

	2003	2002
Saldo a 1 de Janeiro 2003	15.077	15.315
Custos do exercício	2.608	411
Pagamentos de pensões	(630)	(649)
Saldo a 31 de Dezembro 2003	17.055	15.077

Pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades:

<u>Rubricas</u>	<u>Valores</u>
Tábua de mortalidade	TV 73/77
Diferença entre taxa de rendimento e taxa de crescimento das pensões	3%

26. Garantias

Existem garantias bancárias prestadas a favor da D.G.C.I. no montante de M EUR 56.

27. Contingências

Conforme referido na nota 22, a JMH detém uma participação numa sociedade que tem os capitais próprios negativos. Criou-se uma provisão para investimentos financeiros que reduz o investimento para zero. Adicionalmente, existe uma provisão para riscos e encargos relativa às responsabilidades potenciais associadas aos capitais próprios negativos.

28. Partes relacionadas

28.1 Benefícios atribuídos a administradores

A companhia atribui aos Administradores o direito a vir a auferir um complemento de reforma, desde que tenham exercido funções durante pelo menos 10 anos como Administradores executivos e que se reformem no exercício do cargo com a idade de 65 anos.

Este benefício corresponde a um complemento das pensões de que sejam beneficiários por forma a que recebam um montante equivalente ao último salário líquido de que eram beneficiários à data da reforma.

28.2 Remunerações dos Administradores

Os custos associados a remunerações atribuídas aos Administradores são como se apresenta:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Administradores executivos	907	907
Administradores não executivos	90	95
	<u>997</u>	<u>1.002</u>

As remunerações apresentadas no quadro acima, que incluem a totalidade das empresas do Grupo, referem-se aos 3 Administradores executivos e 4 Administradores não executivos da Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

29. Empresas do Grupo, Associadas e Outras empresas

As participações directas da JMH, a 31 de Dezembro de 2003, são como se apresenta:

FIRMA	Obs.	Sede	% Participação	Fracção cap. detido	Activo	Capital Próprio	Resultado
PARTES DE CAPITAL EM EMPRESAS DO GRUPO							
Jerónimo Martins – Distrib. de Prod. de Consumo, Lda.	a)	Lisboa	100,0%	1.746	29.656	4.241	2.146
Recheio, SGPS, S.A.	a)	Lisboa	15,93%	23.850	913.757	666.546	23.146
Desimo – Desenvolvimento e Gestão Imobiliária, Lda.	a)	Lisboa	100,00%	50	532	158	(24)
JMR - Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, SA	a)	Lisboa	51,00%	168.300	1.331.546	1.018.295	43.451
Comespa-Gestão de Espaços Comerciais, S.A.	a)	Lisboa	51,00%	26	1.721	156	113
Jerónimo Martins Serviços, S.A.	a)	Lisboa	100,00%	50	1.714	48	(643)
Servicompra - Consultores de Aprovisionamento, Lda	a)	Lisboa	96,00%	5	198.966	198.883	6.450
Imocash – Imobiliário de Distribuição, S.A.	a)	Lisboa	1,00%	30	52.939	7.537	1.623
Larantigo – Sociedade de Construções, S.A.	a)	Lisboa	0,20%	1	5.308	5.193	63
Hermes - Soc. de Invest. Mobiliários e Imobiliários, Lda.	a) b)	Funchal	99,99%	999	40.943	40.897	1.314
Eva – Soc. de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	a)	Funchal	5,60%	28	710.641	710.620	43.066
PSQ – Soc. de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	a)	Funchal	11,00%	55	87.432	87.431	12.361
Friedman – Soc. de Investim. Mobiliários e Imobiliários, Lda	a)	Funchal	100,00%	5	174.686	174.684	6.609
JMFC1 – Jerónimo Martins Finance Company, Limited	a) b) d)	Dublin	100,00%	100	9.166	(3.592)	6.014
JM Holdings UK, Ltd	a) b)	Londres	100,00%	8.312	70	70	-27
Soc. Com. de Representações Socorel Lda	a) b)	Angola	90,00%	7	c)	c)	c)
Empal - Emp. Ind. de Produtos Alimentares, Lda.	a) b)	Angola	60,00%	18	c)	c)	c)
PARTES DE CAPITAL EM JOINT - VENTURES							
Fima/VG - Distribuição de Produtos Alimentares, Lda		Lisboa	60,00%	5.400	334.639	76.571	15.170
LeverElida – Distrib. de Prod. Limp. e Higiene Pessoal, Lda.		Lisboa	40,00%	2.000	210.695	51.468	22.590
IgloOlá - Distribuição de Gelados e UltraCongelados, Lda		Lisboa	26,00%	1.300	218.863	60.279	12.480
INVESTIMENTOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA (EM POC: IMÓVEIS E TÍTULOS)							
BCP - Banco Comercial Português, S.A.	b)	Porto	0,26%	8.403	67.687.984	2.851.208	437.654
Locanda Avis do Chiado, S.A.		Lisboa	6,20%	17	c)	c)	c)

a) Para efeitos número 3 do artigo 486º do Código das Sociedades Comerciais, declaramos que as sociedades indicadas são detidas por maioria de capital.

b) Está constituída provisão para ajustamento do valor

c) Não disponíveis

d) Esta empresa tem o exercício económico diferente do ano civil, encerrando as contas em Novembro

Esta nota corresponde à nota 16 do anexo ao balanço e à demonstração dos resultados elaborada de acordo com o POC.

30. Empresas do Grupo – Participações directas e indirectas

No quadro abaixo, estão discriminadas as empresas detidas pela Jerónimo Martins, SGPS, S.A., directa e indirectamente a 31 de Dezembro de 2003, divididas por áreas de negócio:

Retalho Portugal

Companhia	Sede	% Capital detido
JMR – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A.	Lisboa	51,00
Pingo Doce – Distribuição Alimentar, S.A.	Lisboa	51,00
Supertur – Imobiliária, Comércio e Turismo, S.A.	Lisboa	51,00
Feira Nova – Hipermercados, S.A.	Lisboa	51,00
Bazar Novo – Distribuição de Produtos Não Alimentares, Lda.	Lisboa	51,00
Gestiretalho – Gestão e Consultoria para a Distribuição a Retalho, S.A.	Lisboa	51,00
Imoretalho – Gestão de Imóveis, S.A.	Lisboa	51,00
Bento & Martins, Lda	Lisboa	51,00
Casal de São Pedro – Administração de Bens, S.A.	Lisboa	51,00
Jerónimo Martins Finance Company (2), Limited	Dublin (Irlanda)	51,00
EVA – Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda.	Funchal	51,00
Moser & Branco – Distribuição Alimentar, S.A.	Carregal do Sal	51,00
Cunha & Branco – Distribuição Alimentar, S.A.	Águeda	51,00
Electric Co – Distribuição de Produtos não Alimentares, Lda.	Lisboa	51,00
Dantas & Vale, S.A.	Lisboa	51,00

Madeira

Companhia	Sede	% Capital detido
Funchalgest– Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Funchal	75,50
João Gomes Camacho, S.A.	Funchal	75,50
Lidosol II – Distribuição de Produtos Alimentares, S.A.	Funchal	75,50
Idole–Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda.	Lisboa	75,50
Lidinvest – Gestão de Imóveis, S.A.	Funchal	75,50

Cash & Carry

Companhia	Sede	% Capital detido
Recheio, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00
Recheio-Cash & Carry, S.A.	Lisboa	100,00
Noredis – Sociedade de Representações e Distribuição do Norte, S.A.	Lisboa	100,00
Imocash – Imobiliário de Distribuição, S.A.	Lisboa	100,00
Larantigo – Sociedade de Construções, S.A.	Lisboa	100,00
PSQ – Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda.	Funchal	100,00

Serviços

Companhia	Sede	% Capital detido
Jerónimo Martins – Distribuição de Produtos de Consumo, Lda.	Lisboa	100,00
Caterplus – Comercialização e Distribuição de Produtos de Consumo, Lda.	Lisboa	49,00
Hussel Ibéria – Chocolates e Confeitaria, S.A.	Lisboa	51,00
Jerónimo Martins – Restauração e Serviços, S.A. (ex. Centro Dominó)	Lisboa	100,00

Retalho Polónia

Companhia	Sede	% Capital detido
Beleggingsmaatschappij Tand B.V.	Rotterdam (Holanda)	100,00
Jerónimo Martins Dystrybucja Sp. zo.o	Poznan (Polónia)	100,00
Sklepy Spozywece Sp. zo.o	Poznan (Polónia)	99,98
Twoje Sklepy Spozywece Sp. zo.o	Poznan (Polónia)	100,00
Tip Marken – Discount Handelsgesellschaft mbh	Sarstedt (Alemanha)	100,00
PITT Sp. Zo.o	Poznan (Polónia)	100,00

Indústria

As participações abaixo resultam da joint-venture com o Grupo Unilever:

Companhia	Sede	% Capital detido
Fima/VG Distribuição de Produtos Alimentares, Lda.	Lisboa	60,00
Fima - Produtos Alimentares, S.A.	Lisboa	60,00
Victor Guedes – Indústria e Comércio, S.A.	Lisboa	60,00
LeverElida – Distribuição de Produtos de Limpeza e Higiene Pessoal, Lda.	Lisboa	40,00
Indústrias Lever Portuguesa, S.A.	Lisboa	40,00
IgloOlá – Distribuição de Gelados e Ultracongelados, Lda.	Lisboa	26,00
Iglo – Indústria de Gelados, S.A.	Lisboa	26,00
Gelcasa – Comercialização de Gelados e Ultracongelados, S.A.	Lisboa	26,00

Outros

Companhia	Sede	% Capital detido
JM Holdings UK, Ltd	Londres (Inglaterra)	100,00
Hermes–Sociedade Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda.	Funchal	100,00
Friedman - Sociedade Investimentos Mobiliários e Imobiliários ,Lda.	Funchal	100,00
Jerónimo Martins Finance Company (1), Limited	Dublin (Irlanda)	100,00
Desimo – Desenvolvimento e Gestão Imobiliária, Lda.	Lisboa	100,00
Jerónimo Martins – Serviços, S.A.	Lisboa	100,00
Servicompra – Consultores de Aprovisionamento, Lda.	Lisboa	100,00
Jerónimo Martins Retail Services, S.A.	Klosters (Suíça)	51,00
Comespa - Gestão de Espaços Comerciais, S.A.	Lisboa	51,00

31. Transações com partes relacionadas

Nota prévia: As transações com partes relacionadas são sempre realizadas a valores de mercado.

31.1 Serviços técnicos e administrativos

A JMH presta às companhias operacionais do Grupo um conjunto de serviços técnicos de administração e gestão. Esses serviços são debitados às companhias, tendo em atenção os critérios abaixo descritos:

Joint-ventures

O valor dos serviços prestados é calculado com base no número de horas que cada pessoa de cada departamento da holding despendeu com estas empresas. O número de horas é depois valorizado de acordo com o valor/hora de cada funcionário.

Empresas do grupo

O valor dos serviços prestados é calculado com base nos custos incorridos, tendo em atenção o peso de cada companhia no Grupo, ponderado por uma chave de alocação pré-definida. Sobre o valor de custos incorridos é aplicado um mark-up de 10%. Exclui-se o débito efectuado a uma subsidiária na Suíça que se baseia em normas da administração fiscal Suíça.

Desta forma, os proveitos com serviços técnicos e administrativos prestados durante o exercício de 2003 ascenderam a M EUR 12.087, conforme se apresenta:

Empresa	Montante
Joint-ventures	4.433
Empresas subsidiárias	7.654
Total	12.087

31.2 Serviços financeiros

Uma parte da gestão financeira das companhias do Grupo Jerónimo Martins é efectuada centralmente na Direcção de Operações Financeiras da Holding, Jerónimo Martins, SGPS, S.A.. Parte dessa gestão passa pela contratação e negociação, em nome das companhias, junto dos bancos e outras entidades financeiras, condições da dívida financeira ou de aplicação de fundos das companhias. A negociação centralizada permite obter condições bastante mais favoráveis nos financiamentos e aplicações do que através de uma negociação individual das companhias.

Esta gestão centralizada é remunerada, sendo que os serviços financeiros prestados a empresas do grupo durante o exercício de 2003 ascenderam a M EUR 1.671.

31.3 Aquisições de partes de capital

Neste exercício continuou-se o processo de reestruturação que visa a racionalização do portfólio do Grupo Jerónimo Martins e a organização das companhias por áreas de negócio. Nesse sentido, foram adquiridas à subsidiária Bivol (liquidada em 2003) as participações de 1% na Imocash, pelo montante de M EUR 30, e 0,2% na Larantigo, pelo montante de M EUR 0,1, ambas empresas do grupo.

31.4 Alienação de partes de capital

No exercício, foi alienada a participação na sociedade Hussel Ibéria à participada Jerónimo Martins – Distribuição de Produtos de Consumo, pelo valor de M EUR 2.346. Esta alienação inseriu-se no processo de reestruturação acima referido, partilhando estas duas empresas diversos recursos, nomeadamente recursos humanos e escritórios centrais.

31.5 Arrendamento de Imóveis

A JMH detém um armazém em Vila Franca de Xira, que se encontrava arrendado a uma empresa do grupo, tendo gerado proveitos no montante de M EUR 420.

A JMH exerce a sua actividade em instalações arrendadas a uma empresa do grupo, tendo suportado custos no montante de M EUR 386.

31.6 Proveitos Suplementares

A JMH efectua um débito anual a uma empresa em joint-venture, relativo à comissão de venda da margarina. À data em que a Jerónimo Martins realizou a joint-venture, detinha esta marca e acordou a sua cedência, mediante uma remuneração anual calculada com base no preço médio dos produtos vendidos durante o ano. Esta comissão de vendas ascendeu a M EUR 77 no exercício de 2003.

31.7 Operações de tesouraria (empréstimos correntes)

O Grupo Jerónimo Martins efectua uma gestão centralizada da tesouraria das empresas do Grupo. Como meio de gestão interna da liquidez das companhias, são utilizadas operações de tesouraria entre elas. Assim sendo, as companhias temporariamente excedentárias poderão emprestar fundos à casa-mãe ou às suas subsidiárias, e as suas companhias temporariamente deficitárias poderão receber operações de tesouraria da casa-mãe ou das suas subsidiárias.

31.7.1 Juros obtidos de empréstimos a empresas do grupo

Os juros obtidos com empréstimos de curto prazo a empresas do grupo, durante o exercício de 2003, ascenderam a M EUR 20.

31.7.2 Juros suportados de empréstimos de empresas subsidiárias

Os juros suportados com empréstimos de curto prazo de empresas do grupo, durante o exercício de 2003, ascenderam a M EUR 319.

31.8 Suprimentos (empréstimos não correntes)

A Jerónimo Martins concedeu suprimentos a subsidiárias, tendo esses suprimentos gerado juros no montante de M EUR 792.

31.9 Débitos de pessoal

Sendo a Jerónimo Martins um grupo em que é normal o aproveitamento de sinergias entre as várias empresas que o compõem, é frequente a transferência de pessoal entre empresas do grupo, conforme as necessidades dos vários negócios. O valor total suportado durante o ano 2003 com pessoal de outras companhias foi de M EUR 2.239.

31.10 Saldos em aberto em 31 de Dezembro de 2003

Firmas	Contas a pagar a									
	Emprést obtidos	Emprést. concedidos	Juros a receber	Juros a pagar	Acréscimos de proveitos	Acréscimos de custos	Accionistas e empr. grupo	Clientes	Forneced.	Outros devedores
Joint-ventures								155		1.161
Empresas do grupo	266	1.010	7	5	2.121	232	100	218	82	1.476
	266	1.010	7	5	2.121	232	100	373	82	2.637

32. Interesses em joint-ventures (emprendimentos conjuntos)

A JMH detém interesses nas seguintes joint-ventures:

- ⌘ Fima – Este subgrupo de empresas dedica-se à fabricação e venda de produtos alimentares na área das gorduras alimentares e das bebidas comercializando marcas próprias e do Grupo Unilever, no qual a JMH detém 60% do capital;
- ⌘ Lever - Este subgrupo de empresas dedica-se à fabricação e comercialização de produtos de higiene pessoal, doméstica e industrial do sector hoteleiro e alimentar. As marcas comercializadas são propriedade do Grupo Unilever, no qual a JMH detém 40% do capital;
- ⌘ Iglo – Este subgrupo de empresas dedica-se à fabricação e comercialização de gelados e de alimentos congelados e ultracongelados utilizando marcas do Grupo Unilever, no qual a JMH detém 26% do capital;

33. Informação sobre Matérias Ambientais

Tal como referido no relatório de gestão, não existem matérias ambientais relevantes que possam afectar o desempenho e a posição financeira da companhia, não sendo do conhecimento da empresa a existência de qualquer contingência de natureza ambiental, assim como não foram reconhecidos nas demonstrações financeiras quaisquer custos ou investimentos relevantes de carácter ambiental.

34. Eventos subsequentes à data do balanço

Até à data de conclusão deste relatório, não ocorreram factos significativos que mereçam destaque.

INFORMAÇÃO COMPLEMENTAR

35. Reconciliação para os princípios geralmente aceites em Portugal

As diferenças entre os princípios contabilísticos adoptados pela JMH e os princípios geralmente aceites em Portugal são os seguintes:

Activos fixos detidos para venda

A JMH contabiliza em resultados do exercício as reavaliações de activos fixos detidos para venda (IAS 40), quando de acordo com os princípios geralmente aceites em Portugal, as reavaliações são registadas por contrapartida de reservas no capital próprio.

Conforme descrito na nota 12, o imóvel de Vila Franca foi reavaliado em M EUR 1.626 tendo sido registado em resultados do exercício.

Instrumentos financeiros

A JMH detém instrumentos financeiros em swaps para fixação de taxa juro (Nota 2.4 e 24), que reconhece nas suas demonstrações financeiras pelo seu justo valor, de acordo com o IAS 39. Os princípios aceites em Portugal são omissos nesta matéria.

Conforme descrito na nota 24.2, a avaliação dos instrumentos financeiros resultou num custo financeiro de M EUR 179 registado como contrapartida de Credores e acréscimos e diferimentos.

5.1.2 Contas Consolidadas de Jerónimo Martins

5.1.2.1 Contas Consolidadas dos Exercícios de 2001, 2002 e 2003

A evolução da situação patrimonial e da exploração de Jerónimo Martins, em base consolidada, nos exercícios de 2001, 2002 e 2003, foi a patente nos mapas que se seguem.

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.			
BALANÇO EM BASE CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003			
Valores expressos em milhares de euros			
A C T I V O	2003	2002	2001
IMOBILIZADO			
IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS			
Despesas de instalação	-	59	311
Despesas de investigação e desenvolvimento	8.181	14.498	23.912
Propriedade industrial e outros direitos	16.900	20.495	26.069
Trespases	12.353	14.475	15.787
Imobilizações em curso	-	27	42
Diferenças de consolidação	277.381	327.748	414.654
	314.815	377.302	480.775
IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS			
Terrenos e recursos naturais	273.439	284.004	275.206
Edifícios e outras construções	531.502	526.202	671.592
Equipamento básico	164.853	187.317	231.935
Equipamento de transporte	7.314	17.260	17.684
Ferramentas e utensílios	9.005	14.671	19.571
Equipamento administrativo	20.689	28.777	57.721
Outras imobilizações corpóreas	1.969	2.398	19.586
Imobilizações em curso	11.883	41.741	34.325
Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas	8.326	6.717	11.310
	1.028.980	1.109.087	1.338.930
INVESTIMENTOS FINANCEIROS			
Partes de capital em empresas associadas	14	24	3.124
Partes de capital em empresas participadas	14.941	5.266	3.977
Investimentos em imóveis e títulos	111.384	49.968	60.470
Investimentos financeiros em curso	-	-	2.078
Adiantamentos por conta de investimentos financeiros	4.988	4.988	4.988
	131.327	60.246	74.637
CIRCULANTE			
EXISTENCIAS			
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	4.403	4.733	7.751
Produtos e trabalhos em curso	703	738	1.068
Produtos acabados e intermédios	279	183	318
Mercadorias	192.068	246.013	304.188
	197.453	251.667	313.325
DÍVIDAS DE TERCEIROS - médio e longo prazo			
Outros devedores	59.980	58.398	1.616
	59.980	58.398	1.616
DÍVIDAS DE TERCEIROS – curto prazo			
Cientes conta corrente	69.118	62.238	88.757
Cientes – títulos a receber	-	49	18
Cientes de cobrança duvidosa	629	1.072	468
Empresas participadas e associadas	50	50	75
Adiantamentos a fornecedores	1.683	1.756	2.735
Adiantamentos a fornecedores de imobilizado	1.505	1.448	1.903
Estado e outros entes públicos	10.261	19.708	39.368
Outros devedores	27.336	19.601	39.038
	110.582	105.922	172.362
TÍTULOS NEGOCIÁVEIS			
Outros títulos negociáveis	17	17	17
Outras aplicações de tesouraria	46.416	26.095	374
	46.433	26.112	391
DEPÓSITOS BANCÁRIOS E CAIXA			
Depósitos bancários	101.639	102.125	108.732
Caixa	1.803	1.999	6.137
	103.442	104.124	114.869
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
Impostos diferidos	87.227	91.494	127.525
Acréscimos de proveitos	12.324	33.005	71.304
Custos diferidos	12.601	17.902	28.280
	112.152	142.401	227.109
Total do activo	2.105.164	2.235.259	2.724.014

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
BALANÇO EM BASE CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003

Valores expressos em milhares de euros

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	2003	2002	2001
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	479.293	479.293	479.293
Acções próprias – valor nominal	-859	-859	-859
Acções próprias – descontos e prémios	-5.201	-5.201	-5.201
Prémios de emissão de acções	22.452	24.262	24.262
Prémios de emissão de warrants	-	4.796	4.796
Diferenças de consolidação	-261.456	-261.537	-261.537
Ajustamentos de partes de capital filiais e associadas			12
Reservas de reavaliação	66.163	65.080	39.834
Reservas legais	22.054	22.054	22.054
Reservas para incorporação em capital	-	12.424	12.424
Reservas para acção próprias	6.060	6.060	6.060
Diferença de conversão cambial	-23.136	2.813	-28.002
Resultados transitados	-286.924	-98.587	-14.501
Resultados líquido do exercício	58.246	-204.377	-86.510
Total do capital próprio	76.692	46.221	192.125
INTERESSES MINORITÁRIOS	205.073	229.063	87.492
PASSIVO			
PROVISÕES PARA RISCOS E ENCARGOS	47.318	62.270	30.745
DÍVIDAS A TERCEIROS – médio e longo prazo			
Empréstimos por obrigações com <i>warrants</i>			93.327
Empréstimos por obrigações com opção de reembolso em acções	-	169.919	159.728
Empréstimos por obrigações não convertíveis	254.760	99.760	274.339
Dívidas a instituições de crédito	341.411	300.065	369.077
Empresas participadas e participantes			1.072
Outros empréstimos obtidos	508	765	871
Fornecedores de imobilizado conta corrente	13.488	12.025	15.774
	610.167	582.534	914.188
DÍVIDAS A TERCEIROS - curto prazo			
Empréstimos por obrigações com opção de reembolso em acções	180.760	-	-
Empréstimos por obrigações não convertíveis	-	174.579	-
Empréstimos por obrigações não convertíveis warrants	-	93.327	-
Dívidas a instituições de crédito	66.637	100.211	371.406
Fornecedores conta corrente	634.578	621.575	640.896
Fornecedores – facturas em recepção e conferência	32.597	38.998	44.071
Empresas participadas e participantes	2	33.920	111.355
Outros accionistas (sócios)	7	7	7
Adiantamentos de clientes	172	228	1.140
Fornecedores de imobilizado conta corrente	32.967	30.048	34.425
Estado e outros entes públicos	27.041	31.767	70.652
Outros credores	54.115	39.697	37.945
	1.028.876	1.164.357	1.311.897
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
Impostos diferidos	42.584	36.685	30.321
Acréscimos de custos	90.450	80.469	114.447
Proveitos diferidos	4.004	33.660	42.799
	137.038	150.814	187.567
Total do passivo	1.823.399	1.959.975	2.444.397
Total do capital próprio, interesses minoritários e passivo	2.105.164	2.235.259	2.724.014

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em anexo

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.				
BALANÇO CONSOLIDADO SEGUNDO AS NORMAS IAS, EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003				
Valores expressos em milhares de euros				
	Notas	2003	2002	2001
Activo				
Imobilizações corpóreas	13	1.028.980	1.109.087	1.338.930
Imobilizações incorpóreas	14	314.815	377.302	480.775
Partes de capital em empresas associadas	16	14	24	3.124
Investimentos Financeiros disponíveis para venda	17	42.728	11.466	16.149
Devedores não correntes	18	59.980	58.398	1.616
Impostos diferidos activos	20.1	87.227	91.494	127.525
Total de activos não correntes		1.533.744	1.647.771	1.968.119
Existências	19	197.453	251.667	313.325
Activos fixos detidos para venda	15	88.585	48.756	55.364
Impostos a recuperar	20.3	10.261	19.708	39.368
Devedores e acréscimos e diferimentos	21	125.246	137.121	232.578
Investimentos Financeiros disponíveis para venda	17	17.117	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	22	132.758	130.236	115.260
Total de activos correntes		571.420	587.488	755.895
Total do activo		2.105.164	2.235.259	2.724.014
Capital próprio e passivo				
Capital		479.293	479.293	479.293
Prémio de emissão		22.452	24.262	24.262
Acções próprias		-6.060	-6.060	-6.060
Diferenças de consolidação		-261.456	-261.537	-261.537
Reservas de reavaliação e outras reservas	24.1	43.027	71.510	13.538
Resultados retidos		-200.564	-261.247	-57.371
		76.692	46.221	192.125
Interesses minoritários		205.073	229.063	87.492
Total do capital próprio		281.765	275.284	279.617
Empréstimos obtidos	26.1	610.167	582.534	914.188
Benefícios concedidos a empregados	27.2	20.426	18.096	17.969
Proveitos diferidos – subsídios do Estado		1.792	1.873	2.052
Provisões	28	26.892	44.174	12.776
Impostos diferidos passivos	20.1	42.584	36.685	30.321
Total de passivos não correntes		701.861	683.362	977.306
Credores e acréscimos e diferimentos	29	837.375	832.281	897.108
Empréstimos obtidos	26.1	257.122	412.565	499.331
Impostos a pagar	20.3	27.041	31.767	70.652
Total de passivos correntes		1.121.538	1.276.613	1.467.091
Total do capital próprio, interesses minoritários e passivo		2.105.164	2.235.259	2.724.014

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em anexo

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR NATUREZAS EM BASE CONSOLIDADA
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003

Valores expressos em milhares de euros

	2003	2002	2001
CUSTOS E PERDAS			
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas:			
Mercadorias	2.581.494	3.285.961	3.560.238
Matérias	101.160	84.919	109.646
	<u>2.682.654</u>	<u>3.370.880</u>	<u>3.669.884</u>
Fornecimentos e serviços externos	317.607	402.623	474.600
Custos com o pessoal:			
Remunerações	216.150	241.062	281.973
Encargos sociais:			
Pensões	4.160	1.854	5.438
Outros	66.699	75.287	87.432
	<u>287.009</u>	<u>318.203</u>	<u>374.843</u>
Amortizações de imobilizado corpóreo e incorpóreo	124.480	149.731	174.992
Provisões	8.599	9.722	20.363
	<u>133.079</u>	<u>159.453</u>	<u>195.355</u>
Impostos	8.961	12.670	14.631
Outros custos e perdas operacionais	1.597	6.222	8.916
	<u>10.558</u>	<u>18.892</u>	<u>23.547</u>
(A)	<u>3.430.907</u>	<u>4.270.051</u>	<u>4.738.229</u>
Amortizações e provisões de aplicações e investimentos financeiros	7.074	4.326	15
Juros e custos similares:			
Relativos a empresas associadas	22	106	-
Outros	78.955	159.930	169.335
	<u>86.051</u>	<u>164.362</u>	<u>169.350</u>
(C)	<u>3.516.958</u>	<u>4.434.413</u>	<u>4.907.579</u>
Custos e perdas extraordinários	18.952	209.920	47.143
(E)	<u>3.535.910</u>	<u>4.644.333</u>	<u>4.954.722</u>
Imposto sobre o rendimento do exercício:			
IRC	17.285	20.902	20.373
Impostos diferidos	3.148	-8.812	15.299
	<u>20.433</u>	<u>12.090</u>	<u>35.672</u>
(G)	<u>3.556.343</u>	<u>4.656.423</u>	<u>4.990.394</u>
Interesses minoritários	23.647	20.160	13.602
Resultado consolidado do exercício	58.246	-204.377	-86.510
	<u>3.638.236</u>	<u>4.472.206</u>	<u>4.917.486</u>
PROVEITOS E GANHOS			
Vendas:			
Mercadorias	3.392.527	3.869.573	4.131.137
Produtos	12.226	10.928	51.332
Prestações de serviços	12.538	11.245	17.755
	<u>3.417.291</u>	<u>3.891.746</u>	<u>4.200.224</u>
Variação da produção	20.971	4.955	6.743
Trabalhos para a própria empresa	33	190	169
Proveitos suplementares	128.428	466.705	598.819
Subsídios à exploração	691	271	1.868
Outros proveitos e ganhos operacionais	7.994	5.120	2.931
	<u>158.117</u>	<u>477.241</u>	<u>610.530</u>
(B)	<u>3.575.408</u>	<u>4.368.987</u>	<u>4.810.754</u>
Rendimentos de participações de capital	608	113	-
Rendimentos de títulos negociáveis e outras aplicações financeiras	283	282	366
Outros juros e proveitos similares	44.820	72.408	37.999
	<u>45.711</u>	<u>72.803</u>	<u>38.365</u>
(D)	<u>3.621.119</u>	<u>4.441.790</u>	<u>4.849.119</u>
Proveitos e ganhos extraordinários	17.117	30.416	68.367
(F)	<u>3.638.236</u>	<u>4.472.206</u>	<u>4.917.486</u>
Resumo:			
Resultados operacionais: (B) - (A) =	144.501	98.936	72.525
Resultados financeiros: (D - B) - (C - A) =	-40.340	-91.559	-130.985
Resultados correntes: (D) - (C) =	104.161	7.377	-58.460
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =	102.326	-172.127	-37.236
Resultado consolidado com interesses minoritários.: (F) - (G)	81.893	-184.217	-72.908

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em anexo

JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES EM BASE CONSOLIDADA
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003, 2002 E 2001
Valores expressos em milhares de Euros

	Notas	2003	2002	2001
Vendas e prestações de serviços	4	3.417.291	3.891.746	4.200.224
Custo das vendas		(2.732.017)	(3.382.906)	(3.727.221)
Proveitos e custos suplementares	7	185.048	432.099	594.275
Margem		870.322	940.939	1.067.278
Custos de distribuição		(559.945)	(651.252)	(764.782)
Custos administrativos		(121.920)	(148.944)	(183.325)
Outros custos operacionais	8	(23.299)	(26.175)	(34.393)
Resultados operacionais não usuais	12	(3.995)	(4.409)	(27.299)
Resultados operacionais	3	161.163	110.159	57.479
Custos financeiros líquidos	10	(57.053)	(109.004)	(135.894)
Ganhos/Perdas na alienação de operações descontinuadas	6	(1.466)	(173.945)	40.565
Resultados antes de impostos		102.644	(172.790)	(37.850)
Imposto sobre o rendimento do exercício	11	(20.751)	(11.427)	(35.058)
Resultados antes de interesses minoritários		81.893	(184.217)	(72.908)
Interesses minoritários		(23.647)	(20.160)	(13.602)
Resultados líquidos	25	58.246	(204.377)	(86.510)
Resultado básico por ação - Euros	25	0,609	(2,136)	(0,904)
Resultado básico diluído por ação - Euros	25	0,6037	(2,0274)	(0,8437)

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em anexo

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
MOVIMENTOS OCORRIDOS NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO
Valores expressos em milhares de euros

Capital próprio atribuível aos accionistas de Jerónimo Martins, SGPS, S.A.										
	Notas	Capital	Prémios de emissão de acções	Acções próprias	Diferenças de consolidação	Reservas reavaliação e outras reservas	Resultados retidos	Total	Minoritários	Total do Capital próprio
Balanco em 1 de Janeiro de 2002		479.293	24.262	-6.060	-261.537	13.538	-57.371	192.125	87.492	279.617
Variações na Situação Líquida em 2002										
Diferença de conversão cambial:	24									
- do exercício de 2002						-87.916	-197	-88.113	-1.900	-90.013
- da transferência para o resultado da alienação de subsidiárias						118.731		118.731		118.731
Reavaliações de activos fixos:	24									
- do exercício de 2002						26.941		26.941	21.274	48.215
- da transferência de terrenos para venda						313	-313			-
- pela alienação de subsidiárias						-970	970			-
Actualização dos instrumentos financeiros ao justo valor (IAS 39)	24					1.284	35	1.319	149	1.468
Reserva de reavaliação sobre investimentos financeiros	24					-411		-411		-411
Alterações aos resultados transitados							6	6	-138	-132
Resultados reconhecidos directamente em situação líquida						57.972	501	58.473	19.385	77.858
Resultado do exercício de 2002							-204.377	-204.377	20.160	-184.217
Total de ganhos e perdas reconhecidas no período						57.972	-203.876	-145.904	39.545	-106.359
Dividendos									-40.985	-40.985
Aquisições e aumentos de capital									143.011	143.011
Balanco em 31 de Dezembro de 2002		479.293	24.262	-6.060	-261.537	71.510	-261.247	46.221	229.063	275.284
Alterações de políticas contabilísticas							-5.808	-5.808		-5.808
Balanco reexpresso		479.293	24.262	-6.060	-261.537	71.510	-267.055	40.413	229.063	269.476
Variações na Situação Líquida em 2003										
Diferença de conversão cambial:	24									
- do exercício de 2003						-25.949		-25.949		-25.949
Reavaliações de activos fixos:	24									
- do exercício de 2002						2.700		2.700	-65	2.635
- da transferência de terrenos para venda						-1.617	1.617			-
Actualização dos instrumentos financeiros ao justo valor (IAS 39)	24					1.179		1.179		1.179
Prémios de emissão de <i>warrants</i> vencidos	24					-4.796	4.796			-
Prémios de emissão de acções vencidos			-1.810				1.810			-
Correcção de minoritários					81			81	-81	-
Alterações aos resultados transitados							22	22	304	326
Resultados reconhecidos directamente em situação líquida			-1.810		81	-28.483	8.245	-21.967	158	-21.809
Resultado do exercício de 2003							58.246	58.246	23.647	81.893
Total de ganhos e perdas reconhecidas no período			-1.810		81	-28.483	66.491	36.279	23.805	60.084
Dividendos									-47.795	-47.795
Balanco em 31 de Dezembro de 2003		479.293	22.452	-6.060	-261.456	43.027	-200.564	76.692	205.073	281.765

5.1.2.2 Anexos às Contas Consolidadas relativas ao Exercício de 2003

1 Actividade

A Jerónimo Martins, SGPS, S.A. (JMH) é a empresa-mãe do Grupo Jerónimo Martins (Grupo) e está sediada em Lisboa.

O Grupo Jerónimo Martins dedica-se fundamentalmente à produção, distribuição e venda de géneros alimentícios e outros produtos de grande consumo. O Grupo opera em Portugal e na Polónia, tendo cerca de 27.868 empregados (em 2002 eram cerca de 30.722, onde se incluem os negócios entretanto alienados).

A JMH está cotada na Euronext Lisboa (anterior Bolsa de Valores de Lisboa e Porto) desde 1989.

2 Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se descritas abaixo:

2.1. Bases de apresentação

Os valores apresentados, salvo indicação em contrário, são expressos em milhares de euros (M EUR). As demonstrações financeiras consolidadas da JMH foram preparadas de acordo com os princípios geralmente aceites em Portugal, com as derrogações necessárias para estarem em conformidade com as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e com as interpretações da *Standings Interpretation Committee* (SIC) do IASB.

As demonstrações financeiras consolidadas da JMH foram preparadas segundo o princípio do custo histórico excepto no que respeita aos terrenos incluídos em imobilizações corpóreas, aos activos fixos detidos para venda e às partes de capital referidas na nota 2.9, os quais se encontram registados ao respectivo valor de mercado.

A preparação de demonstrações financeiras em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites requer o uso de estimativas e suposições que afectam as quantias reportadas de activos e passivos, assim como as quantias reportadas de proveitos e custos durante o período de reporte. Apesar destas estimativas serem baseadas no melhor conhecimento do *management* em relação aos eventos e acções correntes, em última análise, os resultados reais podem diferir dessas estimativas.

Alteração de Políticas Contabilísticas e Bases de Apresentação

Em 2003 o Grupo adoptou as alterações introduzidas na IAS 1 - Apresentação de Demonstrações Financeiras, emitida pelo IASB em Dezembro de 2003, nomeadamente no que se refere à apresentação dos interesses minoritários como uma componente do capital próprio, assim como a apresentação separada no mapa de movimentos ocorridos no capital próprio das parcelas atribuíveis aos accionistas da empresa e a interesses minoritários.

Em 2003 o Grupo passou a apresentar as vendas deduzidas da totalidade dos custos suplementares (rappel, descontos, bónus, acções promocionais, etc.), concedidos em função do volume de vendas. Esta alteração visa reduzir o impacto que se poderá verificar nas vendas das empresas industriais com

a negociação a "net price", dando também cumprimento ao previsto no IAS 18, segundo o qual as vendas devem ser apresentadas líquidas de todos os descontos negociados, independentemente da forma legal com que os mesmos são transaccionados.

	Dezembro 2003	Dezembro 2002 Alterado	Dezembro 2002 Publicado
Vendas e prestações de serviços	3.417.291	3.860.854	3.891.746
Custo das vendas	(2.732.017)	(3.383.229)	(3.382.906)
Proveitos e custos suplementares	185.048	466.488	432.099
Margem	870.322	944.113	940.939
Custos de distribuição	(559.945)	(657.057)	(651.252)
Custos administrativos	(121.920)	(146.290)	(148.944)
Outros custos operacionais	(23.299)	(26.198)	(26.175)
Resultados operacionais não usuais	(3.995)	(4.409)	(4.409)
Resultados operacionais	161.163	110.159	110.159

Em Dezembro de 2003 o IASB emitiu uma revisão ao IAS 39 - Instrumentos Financeiros, a qual incorpora alterações nomeadamente ao nível do tratamento contabilístico de Derivados Embutidos.

Em 2002 o Grupo havia reconhecido nas demonstrações financeiras consolidadas o justo valor de derivativos embutidos resultantes de contratos de arrendamento de lojas na Polónia, que se encontram denominados em Euros, moeda diferente da divisa local (Zloty).

A revisão agora introduzida na referida norma vem esclarecer que não devem ser tratados como contratos com derivativos embutidos, os contratos celebrados numa moeda diferente da moeda local, que é a moeda de referência utilizada pelo mercado para esse tipo de transacções.

Em resultado desta alteração de política contabilística o justo valor reconhecido nas demonstrações financeiras de 2002, foi corrigido em resultados transitados no exercício de 2003.

2.2 Bases de consolidação

Datas de referência

As demonstrações financeiras consolidadas, com referência a 31 de Dezembro de 2003, incluem os activos, os passivos e os resultados das empresas do Grupo, entendido como o conjunto da JMH e das suas filiais e associadas, as quais são apresentadas nas notas 36 e 16, respectivamente.

Participações financeiras em empresas do Grupo

Empresas do Grupo (subsidiárias) são as empresas controladas por JMH. Existe controlo quando JMH tem directa ou indirectamente, mais de metade dos direitos de voto, ou por outro lado, tem o poder para dirigir as políticas financeiras e operacionais da empresa com o objectivo de usufruir dos benefícios resultantes da sua actividade. Presume-se que existe controlo quando a percentagem de participação é superior a 50%.

As empresas do Grupo são incluídas na consolidação pelo método da consolidação integral, desde a data em que o controlo é adquirido até à data em que o mesmo efectivamente termina. Na contabilização de aquisição de subsidiárias é utilizado o método da compra. O custo da aquisição

corresponde ao justo valor dos activos entregues, acções emitidas e passivos assumidos à data da aquisição, acrescido dos custos directamente imputáveis à aquisição.

Nos casos em que não é detido 100% do capital das subsidiárias, é reconhecido um interesse minoritário relativo à parcela dos resultados e do valor líquido de activos atribuível a terceiros.

As políticas contabilísticas seguidas pelas companhias no cumprimento das suas obrigações legais e estatutárias, foram corrigidas no processo de consolidação por forma a assegurar a consistência com as políticas adoptadas pelo Grupo.

Participações financeiras em empresas associadas

Empresas associadas são as empresas sobre cujas políticas financeiras e operacionais a JMH exerce uma influência significativa. Presume-se que existe influência significativa quando a percentagem de participação é superior a 20%.

Estas participações financeiras são consolidadas pelo método da equivalência patrimonial, isto é, as demonstrações financeiras consolidadas incluem o interesse do Grupo no total de ganhos e perdas reconhecidos da associada, desde a data em que a influência significativa começa até à data em que efectivamente termina.

Sempre que o total de perdas atribuíveis ao Grupo exceda o valor da participação financeira na associada, o Grupo não reconhece mais perdas, excepto quando tenha incorrido em obrigações ou tenha efectuado pagamentos em nome da associada.

Participações financeiras em empresas controladas conjuntamente

As empresas controladas conjuntamente são aquelas sobre as quais o Grupo exerce um controlo conjunto estabelecido por acordos parasociais.

Estas empresas são incluídas na consolidação pelo método da consolidação proporcional, ou seja, as demonstrações financeiras consolidadas incluem a parcela atribuível ao Grupo dos activos, passivos e resultados acumulados destas empresas, desde a data em que o controlo conjunto se inicia até que ele efectivamente termina.

Diferenças de consolidação

As diferenças de consolidação positivas (*goodwill*) representam o excesso do custo de aquisição sobre o justo valor dos activos e passivos identificáveis atribuíveis ao Grupo à data da aquisição ou da primeira consolidação. As diferenças de consolidação negativas representam o excesso do justo valor dos activos e passivos identificáveis, à data da primeira consolidação ou da aquisição, sobre o valor de aquisição.

As diferenças de consolidação positivas geradas até 1991 encontram-se registadas no capital próprio. A partir de 1991, as diferenças de consolidação positivas relativas a empresas do Grupo encontram-se registadas nas imobilizações incorpóreas, sendo amortizadas ao longo de um período de 20 anos, seguindo as melhores práticas internacionais.

À data do balanço o Grupo avalia se existe alguma indicação de imparidade. Se existir tal indicação, é efectuada uma avaliação quanto à recuperabilidade do valor líquido do *Goodwill*, sendo feita uma amortização extraordinária sempre que o valor contabilístico do *Goodwill* excede o seu valor recuperável (nota 2.13).

O ganho ou perda na alienação de uma entidade inclui o valor contabilístico do *Goodwill* relativo a essa entidade, excepto quando o negócio a que esse *Goodwill* está associado se mantenha a gerar benefícios para o Grupo.

Conversão para Euros das demonstrações financeiras em moeda estrangeira

São consideradas como operações estrangeiras, que são parte integrante das operações da JMH, aquelas que levam a efeito os seus negócios como se fossem uma extensão das operações da empresa-mãe. As outras são consideradas como entidades estrangeiras.

As demonstrações financeiras de uma operação estrangeira que seja considerada como parte integrante das operações da JMH são convertidas para Euros utilizando o câmbio de fecho para os elementos monetários e os câmbios históricos para os elementos não monetários e capital próprio.

Os custos e proveitos são convertidos ao câmbio médio mensal que é aproximadamente o câmbio da data das respectivas transacções. A diferença cambial decorrente é reconhecida como um custo ou um proveito.

As demonstrações financeiras das entidades estrangeiras são convertidas para Euros utilizando o câmbio de fecho para os activos e passivos e os câmbios históricos para o capital próprio. Os custos e proveitos são convertidos ao câmbio médio mensal que é aproximadamente o câmbio da data das respectivas transacções. A diferença cambial decorrente é registada directamente nos capitais próprios, líquida do efeito gerado pelo instrumento de cobertura (ver política contabilística descrita na nota 2.6).

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados como parte do ganho ou perda na venda.

O *Goodwill* assim como os ajustamentos ao justo valor originados na aquisição de uma entidade estrangeira, são tratados como activos e passivos da entidade estrangeira e convertidos ao câmbio de fecho.

Saldos e transacções entre empresas do Grupo

Os saldos e as transacções, bem como ganhos não realizados, entre empresas do Grupo e entre estas e a empresa-mãe, são anulados na consolidação. As perdas não realizadas são também eliminadas salvo se o custo não puder ser recuperado.

Ganhos não realizados decorrentes de transacções com empresas associadas ou empresas conjuntamente controladas são anulados na consolidação na parte atribuível ao Grupo. As perdas não realizadas são da mesma forma eliminadas salvo se proporcionarem prova de imparidade do activo transferido.

2.3 Reconhecimento do réditio

Vendas e prestações de serviços

Os proveitos decorrentes das vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os riscos e vantagens significativos inerentes à posse dos activos vendidos são transferidos para o comprador. Os proveitos associados com as prestações de serviços são reconhecidos em resultados com referência à fase de acabamento da transacção à data de balanço. Os proveitos relativos a compras de mercadorias são reconhecidos à medida que as mesmas são vendidas.

Subsídios

Os subsídios do governo só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições a eles associadas e que os subsídios serão recebidos.

Os subsídios à exploração, recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são reconhecidos na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que os mesmos visam compensar.

Os subsídios ao investimento, recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por investimentos efectuados em activos imobilizados, são reconhecidos em resultados durante a vida útil estimada do respectivo activo subsidiado, com um máximo de 10 anos.

Rendas

As rendas recebidas do arrendamento de activos fixos detidos para venda são reconhecidas em resultados como proveitos financeiros no período a que dizem respeito.

Custos financeiros líquidos

Os custos financeiros líquidos representam juros de empréstimos obtidos, juros de investimentos efectuados, dividendos, ganhos e perdas cambiais, ganhos e perdas potenciais com instrumentos financeiros que não qualificam enquanto contabilidade de cobertura, ganhos e perdas na valorização de activos fixos detidos para venda, custos e proveitos com operações de financiamento.

Os custos financeiros líquidos são reconhecidos em resultados numa base de acréscimo durante o período a que dizem respeito. Os dividendos são reconhecidos como proveitos quando declarados.

2.4 Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas para Euros à taxa de câmbio em vigor à data da transacção.

À data do balanço, os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos à taxa de câmbio em vigor a essa data e as diferenças de câmbio resultantes dessa conversão são reconhecidas como resultados do exercício, excepto quando se tratam de activos e passivos que sejam classificados como cobertura de investimentos em entidades estrangeiras, para os quais, as diferenças de câmbio resultantes são diferidas nos capitais próprios

As principais cotações utilizadas à data do balanço foram as seguintes:

	Taxa em 31 de Dezembro de 2003	Taxa média do ano
Zloty da Polónia	€ 0,2127	€ 0,2278
Libra Esterlina	€ 1,4188	-
Dólar dos Estados Unidos da América	€ 0,7918	-

2.5 Derivados

O Grupo utiliza derivados com o único objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito. De acordo com as suas políticas financeiras, o Grupo não utiliza derivados para especulação.

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos do IAS 39. Os instrumentos que não qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em resultados financeiros.

Sempre que disponível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através de modelos de desconto de fluxos de caixa e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado.

2.6 Operações de cobertura

Risco de taxa de juro (cobertura de fluxo de caixa)

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como interest rate swaps (IRS), caps e floors, FRA's, etc. Na selecção de instrumentos são essencialmente valorizados os aspectos económicos dos mesmos. São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existente, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados.

As operações que qualifiquem como instrumentos de cobertura em relações de cobertura de fluxo de caixa, são registadas no balanço pelo seu justo valor. Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos IRS são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica de custos financeiros. Desta forma e em termos líquidos, os custos associados aos financiamentos cobertos, são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada.

Os ganhos ou perdas decorrentes de rescisão antecipada deste tipo de instrumento, são reconhecidos em resultados aquando da sua ocorrência.

Risco de taxa de câmbio

No que respeita ao risco cambial, o Grupo prossegue uma política de cobertura natural recorrendo a financiamento em moeda local sempre que as condições de mercado (nomeadamente o nível das taxas de juro) o aconselhem.

Investimentos em operações estrangeiras

A flutuação cambial associada a empréstimos em moeda estrangeira contraídos com o objectivo de cobertura de um investimento numa operação estrangeira é reconhecida directamente em reservas na rubrica de flutuação cambial (nota 2.2).

Os *swaps* cambiais contratados com vista à cobertura de investimentos em operações estrangeiras que qualifiquem como instrumentos de cobertura são registados no balanço pelo seu justo valor. Na

medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos *swaps* cambiais são reconhecidas directamente em reservas na rubrica de flutuação cambial (Nota 2.2)

2.7 Imobilizações corpóreas

As imobilizações que não sejam terrenos são registadas ao custo de aquisição líquido das respectivas amortizações acumuladas e de perdas de imparidade (nota 2.13).

A classe de activos terrenos encontra-se registada pelo valor reavaliado, determinado com base em avaliações efectuadas por peritos independentes.

Os aumentos ao valor contabilístico em resultado de reavaliações de terrenos são creditados em reservas de reavaliação nos capitais próprios do Grupo. As reduções que possam ser compensadas por anteriores reavaliações do mesmo activo, são movimentadas contra a respectiva reserva de reavaliação, as restantes reduções são reconhecidas na demonstração dos resultados.

Os ganhos ou perdas na alienação são determinados pela comparação da receita obtida com o valor contabilístico e reconhecida a diferença nos resultados operacionais (em resultados extraordinários na demonstração dos resultados apresentada de acordo com o POC). Quando activos reavaliados são vendidos, o montante que se encontra reconhecido em reservas de reavaliação é transferido para resultados transitados.

Os custos com a manutenção e reparação que não aumentam a vida útil destas imobilizações são registados como custos do exercício em que ocorrem. O custo com grandes reparações e remodelações de lojas são incluídas no valor contabilístico do activo sempre que é provável que benefícios económicos adicionais irão ser originados pelo activo.

Contratos de locação financeira

Os bens cuja utilização decorre de contratos de locação financeira relativamente aos quais o Grupo assume substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do activo locado são classificados como imobilizações corpóreas.

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como activo e passivo pelo menor do justo valor do bem locado ou do valor actual das rendas de locação vincendas.

Os activos adquiridos em locação financeira são amortizados de acordo com a política estabelecida pelo Grupo para as imobilizações corpóreas.

As rendas são constituídas pelo encargo financeiro e pela amortização financeira do capital. Os encargos são imputados aos respectivos períodos durante o prazo de locação a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o investimento líquido remanescente do locador.

Amortizações

As amortizações são calculadas, sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal, em função da vida útil estimada para cada tipo de bem. As taxas de amortização anual (em %) mais importantes são as seguintes:

Terrenos	Não amortizados (%)
Edifícios e outras construções	2-4
Equipamento básico	10-20
Equipamento de transporte	12,5-25
Equipamento administrativo	10-25

2.8 Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas encontram-se registadas pelo custo de aquisição deduzido das amortizações acumuladas e de perdas de imparidade (Nota 2.13).

Custos com *Goodwill* gerado internamente e marcas próprias são registados na conta de resultados à medida em que são incorridos.

Despesas de investigação e desenvolvimento

As despesas de investigação, efectuadas na procura de novos conhecimentos técnicos ou científicos ou na busca de soluções alternativas, são reconhecidas em resultados quando incorridas.

As despesas de desenvolvimento são capitalizadas quando é demonstrável a executabilidade técnica do produto ou processo em desenvolvimento e o Grupo tem a intenção e a capacidade de completar o seu desenvolvimento e iniciar a sua comercialização ou o seu uso.

As despesas de desenvolvimento capitalizadas incluem custos de materiais utilizados, mão de obra directa e uma proporção de gastos gerais.

Despesas com programas de computador (software)

Os custos associados ao desenvolvimento ou manutenção de *Software* são reconhecidos como despesas quando incorridos, excepto quando esses custos sejam directamente associados a projectos de desenvolvimento em que seja quantificável a geração de benefícios económicos futuros, sendo reconhecidos como activos intangíveis incluídos no montante capitalizado das despesas de desenvolvimento.

Outros activos incorpóreos

Despesas na aquisição de *Trespases*, marcas, patentes e licenças são capitalizadas sempre que seja expectável a sua utilização pelo Grupo.

Amortizações

As amortizações são calculadas, sobre os valores de aquisição, pelo método das quotas constantes, com imputação duodecimal. As taxas de amortização anual em % mais importantes são as seguintes:

	%
Despesas de desenvolvimento	20-33,33
Trespases e marcas comerciais	5-6,66

2.9 Investimentos financeiros

Partes de capital

As partes de capital detidas que não sejam participações em empresas do Grupo, empreendimentos conjuntos ou associadas, são classificadas como investimentos financeiros disponíveis para venda e reconhecidos no balanço como activos não correntes.

Estes investimentos financeiros são contabilizados ao valor de mercado, entendido como o respectivo valor de cotação à data de balanço. Sempre que as expectativas de médio prazo de mercado apontem para valorizações significativamente abaixo da cotação na data de balanço, são registadas provisões reflectindo essas perdas permanentes.

Caso não exista um valor de mercado, as participações em causa são mantidas ao custo de aquisição. São constituídas provisões para redução de valor nos casos que se justificam.

As mais e menos valias potenciais resultantes são registadas directamente em reservas até que o investimento financeiro seja vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, momento em que o ganho ou perda acumulado anteriormente reconhecido no capital próprio é incluído no resultado líquido do período.

Sempre que as perdas potenciais representem mais de 20% do custo de aquisição dos investimentos financeiros disponíveis para venda, essas perdas são transferidas de reservas para a demonstração dos resultados.

Activos fixos detidos para venda

Os activos fixos detidos para venda são contabilizados ao valor de mercado determinado por entidades especializadas e independentes.

Alterações ao justo valor dos activos fixos detidos para venda são reconhecidos na demonstração dos resultados de acordo com o IAS 40 e incluídos em resultados financeiros.

Sempre que, por alteração do uso esperado dos activos imobilizados corpóreos, estes sejam transferidos para a rubrica activos fixos detidos para venda, o valor de transferência corresponde ao valor a que estiver registado, que deverá corresponder ao valor de mercado a essa data.

2.10 Clientes e devedores

Os saldos de clientes e devedores são contabilizados pelo valor nominal deduzido de provisão necessária para os colocar ao seu valor líquido de realização esperado.

2.11 Existências

As existências são valorizadas ao menor do custo ou do valor realizável líquido. O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda deduzido de provisões para cobertura de perdas estimadas. A sua valorização segue em geral o último preço de aquisição, o qual, atendendo à elevada rotação das existências, corresponde aproximadamente ao custo real que seria determinado com base no método FIFO.

Os produtos acabados e em vias de fabrico incluem na sua valorização as matérias primas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico.

2.12 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos à ordem e aplicações de tesouraria.

2.13 Imparidade

Excepto quanto aos activos fixos detidos para venda (Nota 2.9), existências (Nota 2.11) e impostos diferidos activos (Nota 2.21), os activos do Grupo são analisados à data de cada balanço por forma a avaliar indicações de eventuais perdas por imparidade.

Para as unidades geradoras de caixa com actividade iniciada há menos que um certo período de tempo (2 a 3 anos dependendo do segmento de negócio) o Grupo entende não efectuar a análise da imparidade na medida em que os respectivos negócios não terão atingido ainda maturidade suficiente, que permita efectuar uma reavaliação credível.

É determinado o valor recuperável dos activos do Grupo para os quais existem indicações de potenciais perdas por imparidade. Sempre que o valor contabilístico de um activo, ou da unidade geradora de caixa onde o mesmo se encontra inserido, excede a sua quantia recuperável, o seu valor é reduzido ao montante recuperável sendo a perda por imparidade reconhecida nos resultados do exercício.

Determinação da quantia recuperável dos activos

A quantia recuperável de contas a receber de médio e longo prazo corresponde ao valor actual dos futuros recebimentos esperados utilizando como factor de desconto a taxa de juro efectiva implícita na operação original. Para os restantes activos, a quantia recuperável é a mais alta do seu preço de venda líquido e do seu valor de uso.

Na determinação do valor de uso de um activo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados utilizando uma taxa de desconto antes de impostos que reflecte as avaliações correntes de mercado do valor temporal do dinheiro e os riscos específicos do activo em questão.

A quantia recuperável dos activos que por si só não geram fluxos de caixa independentes é determinada em conjunto com a unidade geradora de caixa onde os mesmos se encontram inseridos.

Reversão de perdas por imparidade

Uma perda por imparidade reconhecida num valor a receber de médio e longo prazo só é revertida caso a justificação para o aumento da respectiva quantia recuperável assente num acontecimento com ocorrência após a data do reconhecimento da perda por imparidade.

Uma perda por imparidade reconhecida relativa a diferenças de consolidação positivas (*goodwill*) não é revertida.

As perdas por imparidade relativas a outros activos são revertidas sempre que existam alterações nas estimativas usadas para a determinação da respectiva quantia recuperável. As perdas por imparidade são revertidas até ao valor, líquido de amortizações, que o activo teria caso a perda por imparidade não tivesse sido reconhecida.

2.14 Acções próprias

As acções próprias adquiridas são valorizadas pelo seu valor de aquisição, e registadas como uma redução ao capital próprio.

2.15 Dividendos

Os dividendos são reconhecidos como passivo quando declarados.

2.16 Warrants destacáveis

Os *warrants* destacáveis emitidos com obrigações do Grupo são reconhecidos no capital próprio.

O valor dos *warrants* destacáveis emitidos com as obrigações do Grupo é determinado como a diferença entre o valor actual dos fluxos de caixa futuros das obrigações, descontados a uma taxa de mercado para operações, sem *warrants*, de risco e maturidade semelhante, e o respectivo valor de emissão.

2.17 Empréstimos obrigacionistas

Obrigações de cupão-zero com opção de reembolso em acções

As obrigações de cupão-zero com opção de reembolso em acções emitidas pelo Grupo são contabilizadas como um passivo pelo seu valor de emissão acrescido anualmente do juro decorrido sobre o capital em dívida. Os custos com a emissão são reconhecidos no resultado do exercício ao longo da vida do empréstimo.

Outros empréstimos obrigacionistas

Os empréstimos obrigacionistas são registados no passivo pelo valor nominal. Os custos com a emissão são reconhecidos no resultado do exercício ao longo da vida do empréstimo.

2.18 Benefícios de empregados

Benefícios pós emprego (Reforma)

Planos de contribuição definida

Os planos de contribuição definida são planos de pensões para os quais o Grupo efectua contribuições definidas a entidades independentes (fundos), e relativamente aos quais não tem obrigação legal ou construtiva de pagar qualquer contribuição adicional no momento em que os empregados usufruam dos referidos benefícios.

As contribuições do Grupo para planos de contribuição definida são contabilizadas como custo no período a que respeitam.

Planos de benefícios definidos

Os planos de benefício definido são planos de pensões nos quais o Grupo garante a atribuição de um determinado benefício, aos empregados integrados no plano, no momento em que estes se reformarem.

A responsabilidade do Grupo com planos de benefícios definidos é estimada semestralmente, à data de fecho de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente.

O cálculo actuarial é efectuado utilizando o método de crédito da unidade projectada. A taxa de desconto aplicada corresponde à taxa de juro das obrigações de médio e longo prazo sem risco sendo a responsabilidade assim determinada apresentada no balanço deduzida do valor dos activos dos fundos constituídos.

O custo normal do ano, o custo dos juros, o retorno dos activos do plano e os ganhos ou perdas actuariais são reconhecidos como custo ou proveito do exercício.

2.19 Provisões

São constituídas provisões no balanço sempre que o Grupo tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um acontecimento passado e sempre que é provável que uma diminuição, razoavelmente estimável, de recursos incorporando benefícios económicos será exigida para liquidar a obrigação.

Provisão para custos de reestruturação

São constituídas provisões para custos de reestruturação sempre que um plano formal para reestruturação tenha sido aprovado pelo Grupo e este tenha sido iniciado ou anunciado publicamente.

2.20 Fornecedores e outros credores

Os saldos de fornecedores e outros credores são registados pelo seu valor nominal.

2.21 Impostos sobre os lucros

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e diferido. O imposto sobre o rendimento é reconhecido na demonstração dos resultados excepto quando se relaciona com ganhos ou perdas directamente reconhecidos em reservas, caso em que é também reconhecido directamente em reservas.

O imposto sobre o rendimento corrente é calculado de acordo com os critérios fiscais vigentes à data do balanço.

O imposto diferido é calculado, com base no método da responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a respectiva base de tributação. Não é calculado imposto diferido sobre as diferenças de consolidação e as diferenças de reconhecimento inicial de um activo e passivo quando a mesma não afecta nem o resultado contabilístico nem o fiscal.

A base tributável dos activos e passivos é determinada por forma a reflectir as consequências de tributação derivadas da forma pela qual a empresa espera, à data do balanço, recuperar ou liquidar a quantia escriturada dos seus activos e passivos.

Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa que deverá estar em vigor no exercício em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos activos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais os activos poderão ser utilizados. Os impostos diferidos

activos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

2.22 Informação por segmentos

Segmento de negócio

Segmento de negócio é um componente distinguível do Grupo, comprometido em fornecer um produto ou serviço individual, e que está sujeito a riscos e retornos diferentes dos de outros segmentos de negócio. Foram identificados dois segmentos de negócio:

- a distribuição de produtos de consumo em lojas de auto-serviço; e
- a indústria de produtos de consumo alimentares, de higiene pessoal e doméstica e serviços de distribuição de produtos através de representações.

Segmento geográfico

Segmento geográfico é uma área individualizada do Grupo comprometida em prover produtos ou serviços dentro de um ambiente económico particular e que está sujeita a riscos e retornos que são diferentes de outras áreas que operam em outros ambientes económicos. Foram identificados como segmentos geográficos, Portugal, Polónia, Brasil e Reino Unido, tendo estes dois últimos sido alienados em 2002.

3 Conciliação dos resultados operacionais POC com a demonstração por funções

	2003	2002
EBITDA	289.638	264.299
Depreciações	(101.653)	(125.590)
Amortização de <i>goodwill</i>	(22.827)	(24.141)
EBIT	165.158	114.568
Ganhos/(perdas) não usuais (resultados operacionais POC)	(2.056)	(2.014)
Ganhos/(perdas) não usuais (resultados extraordinários POC)	(1.939)	(2.395)
Resultados operacionais demonstração por funções	161.163	110.159
Descontos p.p. e comissões cartão de crédito (resultados financeiros POC)	(16.716)	(16.789)
Ganhos/(perdas) não usuais (resultados extraordinários POC)	1.939	2.395
Outros ganhos/(perdas) não usuais (resultados extraordinários POC)	(1.885)	3.171
Resultados operacionais POC	144.501	98.936

4 Reporte por segmentos de actividade

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos geográfico e de negócio do Grupo.

Os resultados, activos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhes são directamente atribuíveis assim como os que, numa base razoável, lhes podem ser atribuídos. Os resultados, activos e passivos, não directamente imputáveis aos segmentos consubstanciados na coluna “não alocado”, referem-se essencialmente a operações financeiras e incluem ainda os ajustamentos de consolidação.

Informação detalhada referente aos segmentos

	DISTRIBUIÇÃO						INDÚSTRIA E SERVIÇOS				NÃO		TOTAL	
	Portugal		Polónia		Brasil		Portugal		Inglaterra		ALOCADO		2003	2002
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002		
Proveitos com clientes externos														
Vendas	2.150.803	2.105.325	974.474	1.277.819	-	192.544	278.888	286.543	-	7.507	588	763	3.404.753	3.880.50
Prestações de serviços	2.343	843	7.694	7.177	-	-	1	503	-	-	2.500	2.722	12.538	11.24
	2.153.146	2.106.168	982.168	1.284.996	-	192.544	278.889	287.046	-	7.507	3.088	3.485	3.417.291	3.891.74
Proveitos inter-segmentos	554	183	-	-	-	-	65.387	77.027	-	-	(65.941)	(77.210)	-	-
TOTAL DE PROVEITOS	2.153.700	2.106.351	982.168	1.284.996	-	192.544	344.276	374.073	-	7.507	(62.853)	(73.725)	3.417.291	3.891.74
RESULTADO DO SEGMENTO	107.475	113.798	6519	(17.093)	-	(37.701)	43.045	39.333	-	(1.063)	4.124	12.885	161.163	110.151
Custos financeiros líquidos													(57.053)	(109.004)
Perdas na alienação de operações descontinuadas													(1.466)	(173.945)
RESULTADOS ANTES DE IMPOSTOS													102.644	(172.790)
Imposto sobre o rendimento do exercício													(20.751)	(11.427)
Interesses minoritários													(23.647)	(20.160)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO													58.246	(204.377)
TOTAL DE ACTIVOS	1.546.509	1.635.110	403.741	508.088	-	-	139.034	142.253	-	-	15.880	(50.172)	2.105.164	2.235.251
TOTAL DE PASSIVOS	1.172.269	1.030.221	286.168	338.080	-	-	114.174	97.437	-	-	250.788	493.257	1.823.399	1.956.971
Fluxos de caixa de actividades operacionais													288.563	302.571
Fluxos de caixa de actividades de investimento													(85.894)	67.871
Fluxos de caixa de actividades de financiamento													(175.296)	(347.785)
Investimento em Imobilizado Corpóreo e Incorpóreo	55.490	77.315	24.823	73.144	-	-	3.097	4.469	-	-	190	2.927	83.600	157.851
Amortizações e Depreciações	83.621	87.984	37.839	46.581	-	10.525	4.327	5.302	-	355	(1.307)	(1.016)	124.480	149.731

5 Actividades descontinuadas

Durante o exercício de 2003 o Grupo alienou a participação no Eurocash, empresa que detinha o negócio do Cash & Carry na Polónia.

No ano de 2002 foram alienados os negócios da Lillywhites, Bakery, Diversey, JMD Brasil, Apoio e Jumbo.

Comparativamente os valores de balanço dos subgrupos de sociedades na data das respectivas alienações de 2002 e 2003 eram sumariamente os seguintes

	Distribuição		Indústria e Serviços		Total	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Activos não correntes	26.619	247.733	-	26.942	26.619	274.675
Activos correntes	39.211	99.894	-	19.691	39.211	119.585
Total do activo	65.830	347.627	-	46.633	65.830	394.260
Capital próprio	28.525	211.542	-	26.723	28.525	238.265
Passivos correntes	37.305	136.085	-	19.910	37.305	155.995
Total do passivo e capital próprio	65.830	347.627	-	46.633	65.830	394.260

Em termos de resultados e em sumário, os valores constantes da Demonstração dos Resultados em 2003 e 2002 integrados no consolidado do Grupo foram os seguintes:

	Distribuição		Indústria e Serviços		Total	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Vendas e prestações de serviços	45.125	552.866	-	17.109	45.215	569.975
Resultados operacionais	(1.918)	(49.653)	-	(530)	(1.918)	(50.183)
Resultados antes de impostos	(1.883)	(62.455)	-	(614)	(1.883)	(63.069)
Resultados líquidos	(1.883)	(63.510)	-	(863)	(1.883)	(64.373)

Adicionalmente, foram liquidadas em 2003 as empresas J.P.S. – Gestão de Imóveis, S.A., Bivol – Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda, A. Soares Mendes, Lda. e Lidogest – Gestão de Espaços Comerciais, S.A. não tendo qualquer impacto ao nível das Demonstrações Financeiras Consolidadas, visto os seus activos permanecerem no Grupo.

6 Alienação de negócios

Em 3 de Fevereiro a Jerónimo Martins, através da sua participada Jerónimo Martins Dystrybucja, Sp.Zo.o, assinou um acordo de alienação de 100% da participação no Eurocash Sp. Zo.o a um grupo de actuais e antigos colaboradores desta empresa, em operação de *management-buy-out*, concluída com efeitos a 1 de Março de 2003.

O valor desta operação ascendeu a um montante aproximado de M PLN 122.000, cujo pagamento não será imediato, mas sim diferido e parcialmente em função da performance do próprio negócio.

Apesar do acordo estabelecer a alienação de 100% do capital do Eurocash, por razões que se prendem com a recuperabilidade do crédito, a Jerónimo Martins manterá alguma influência no controlo da sociedade durante o período em que o crédito subsistir.

Periodicamente proceder-se-á à análise e aferição da performance operacional do Eurocash, bem como à revisão dos pressupostos que serviram de base ao apuramento do preço e do risco intrínseco do negócio, o que se consubstanciará em testes de imparidade ao valor do investimento. Sempre que se verifiquem diferenças relevantes entre os valores que serviram de base para o apuramento do valor do investimento e os efectivamente verificados, será constituída uma provisão para o mesmo.

Efeitos das alienações

As alienações em 2003 tiveram o seguinte impacto nos activos e passivos consolidados:

Caixa (1)	17.010
Imobilizado	26.619
Existências	16.656
Dívidas a receber	5.545
Dívidas a pagar	(37.305)
Activos líquidos alienados	28.525
Valor da alienação (2)	28.525
Variação cambial do valor a receber (3)	(2.379)
Valor a receber em Dezembro de 2003 (4)	26.146
Fluxo de caixa líquido em 31.12.2003 (2) – (4) ± (3) - (1)	(17.010)

Na rubrica de perdas na alienação de operações descontinuadas foi reconhecido o valor de M EUR 1.466, relativo a acertos no valor de venda dos negócios alienados em 2002.

7 Proveitos e custos suplementares

	2003	2002
Ganhos suplementares	173.646	455.486
Descontos pronto pagamento obtidos	31.569	34.308
Descontos pronto pagamento concedidos	(4.196)	(4.372)
Comissões meios pagamento electrónicos	(10.657)	(13.147)
Outros custos suplementares	(5.314)	(40.176)
	185.048	432.099

Os ganhos suplementares respeitam a ganhos obtidos pelo Grupo com a distribuição de produtos de consumo, nomeadamente rappel, alugueres de espaço, participações em aniversários, aluguer de topos. Os custos suplementares respeitam às mesmas naturezas definidas nos ganhos suplementares, suportados pelas companhias a operar no segmento de indústria e serviços.

8 Outros custos operacionais

	2003	2002
Amortização de <i>goodwill</i>	22.827	24.141
Impostos directos/indirectos não afectos à actividade operacional	472	2.034
	23.299	26.175

9 Custos com o pessoal

	2003	2002
Ordenados e salários	216.150	241.062
Segurança social	44.008	51.083
Custos com pensões	4.160	1.854
Outros custos com pessoal	22.691	24.204
	287.009	318.203

Os outros custos com pessoal englobam seguros de acidentes de trabalho, acção social, formação e indemnizações entre outros.

Do total de custos com pessoal, cerca de M EUR 29.427 correspondem aos custos com pessoal das filiais e associadas consolidadas através do método proporcional, cujo custo integral foi de M EUR 66.344.

O número médio de empregados do Grupo ao longo do ano foi de 28.185, dos quais:

	2003	2002
Portugal	17.929	18.026
Restantes países	10.256	16.485
Total de empregados	28.185	34.511

Do total de empregados, cerca de 1.264 correspondem ao pessoal das filiais e associadas consolidadas através do método proporcional.

Do número médio de empregados de 2003, 206 dizem respeito a actividades descontinuadas.

O número de empregados no final do ano 2003 era de 27.868, em 2002 eram 30.722 (dos quais 1.238 de negócios alienados em 2003).

10 Custos financeiros líquidos

	2003	2002
Juros suportados	(45.917)	(73.768)
Juros obtidos	2.966	2.485
Dividendos	608	112
Diferenças de câmbio	(601)	(2.145)
Activos detidos para venda:		
Ganhos e perdas na venda	(982)	(656)
Valorização ao justo valor	729	(35.198)
Outros custos e proveitos financeiros	(13.741)	(14.702)
Valorização ao justo valor de instrumentos financeiros não qualificados como cobertura (Nota 30.4)	(115)	14.868
	<u>(57.053)</u>	<u>(109.004)</u>

Os outros custos e proveitos financeiros incluem custos com empréstimos obtidos.

11 Imposto reconhecido na demonstração dos resultados

11.1 Imposto corrente

	2003	2002
Imposto corrente		
Imposto corrente do exercício	(17.285)	(20.902)
Excesso(insuficiência) de exercícios anteriores	(318)	663
	<u>(17.603)</u>	<u>(20.239)</u>
Imposto diferido		
Diferenças temporárias originadas e revertidas no exercício	761	34.789
Redução da taxa de imposto	(21.011)	(407)
Alteração da base recuperável de prejuízos e diferenças temporárias de exercícios anteriores	17.102	(25.570)
	<u>(3.148)</u>	<u>8.812</u>
Total de imposto sobre o rendimento do exercício	<u>(20.751)</u>	<u>(11.427)</u>

11.2 Reconciliação da taxa efectiva de imposto

	2003		2002	
Resultados antes de imposto		102.644		(172.790)
Imposto calculado à taxa de imposto aplicável em Portugal	33,0%	(33.873)	33,0%	57.021
Efeito fiscal gerado por:				
Diferença de taxa de imposto aplicável noutros países	3,1%	3.189	0,7%	(1.152)
Resultados não tributados ou não recuperáveis	16,1%	16.553	22,2%	(38.400)
Custos não dedutíveis	(2,0)%	(2.097)	3,0%	(5.141)
Redução de taxa de imposto	(20,5)%	(21.011)	0,2%	(407)
Insuficiências (excesso) estimativa do ano anterior	(0,3)%	(317)	(0,4)%	663
Mais valia na venda de participações financeiras	-	-	(1,2)%	2.015
Alteração da base recuperável de prejuízos e diferenças temporárias de exercícios anteriores	16,7%	17.102	14,8%	(25.570)
Resultados sujeitos a tributação autónoma e outras formas de tributação	(0,3)%	(297)	0,3%	(456)
Imposto do exercício	20,2%	(20.751)	(6,6)%	(11.427)

12 Resultados operacionais não usuais

	2003	2002
Perdas com lojas encerradas	(6.646)	(4.756)
Ganhos/(perdas) na alienação de terrenos	(352)	593
Perdas extraordinárias em <i>stocks</i>	(1.068)	-
Redução provisões	3.884	-
Outros	187	(246)
	(3.995)	(4.409)

13 Imobilizações corpóreas

13.1 Movimentos ocorridos no exercício

	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico e ferramentas	Equipamento transporte e outros	Imobilizações em curso e adiantamentos	Total
Custo						
Saldo inicial	284.004	667.129	499.010	151.552	48.458	1.650.153
Diferenças cambiais	(535)	(20.153)	(7.937)	(6.892)	(635)	(36.152)
Aumentos	1.798	24.338	30.300	8.071	17.911	82.418
Reavaliações	2.808	-	-	-	-	2.808
Redução por alienação de subsidiárias	-	(8.407)	(7.084)	(2.876)	(12)	(18.379)
Alienações	(1.331)	(3.234)	(6.368)	(4.172)	(67)	(15.172)
Transferências e abates	83	39.055	(7.130)	(28.074)	(45.446)	(41.512)
Transferências de activos fixos detidos para venda	(12.785)	(6.089)	-	-	-	(18.874)
Perdas por imparidade (Nota 12)	(603)	(418)	-	-	-	(1.021)
Saldo final	273.439	692.221	500.791	117.609	20.209	1.604.269
Amortizações e perdas por imparidade						
Saldo inicial	-	140.927	297.022	103.117	-	541.066
Diferenças cambiais	-	(5.698)	(4.463)	(4.490)	-	(14.651)
Aumentos	-	26.697	47.267	16.934	-	90.898
Redução por alienação de subsidiárias	-	(339)	(646)	(358)	-	(1.343)
Alienações	-	(767)	(5.452)	(3.906)	-	(10.125)
Transferências e abates	-	(151)	(6.795)	(23.660)	-	(30.606)
Transferências de activos fixos detidos para venda	-	(550)	-	-	-	(550)
Perdas por imparidade (Nota 12)	-	600	-	-	-	600
Saldo final	-	160.719	326.933	87.637	-	575.289
Valor líquido						
em 1 de Janeiro de 2003	284.004	526.202	201.988	48.435	48.458	1.109.087
em 31 de Dezembro de 2003	273.439	531.502	173.858	29.972	20.209	1.028.980

No exercício de 2003 foi registado uma perda por imparidade de M EUR 1.621, relativo aos imóveis do Caniço e S.Roque na Madeira, Legnica e terreno de Lodz na Polónia.

13.2 Equipamento em regime de locação financeira

O Grupo detém diverso equipamento sob o regime de locação financeira e outras formas equivalentes. Embora para o equipamento de transporte o Grupo não vá exercer a opção de compra, outras condições dos contratos impõem a contabilização em imobilizações. Os pagamentos de locação financeira não incluem qualquer valor referente a rendas contingentes. As responsabilidades ainda não liquidadas relativas a contratos de locação financeira são referidas na nota 26.4. O valor dos bens em locação financeira é o seguinte:

	2003	2002
Terrenos e recursos naturais		
Imobilizações corpóreas	1.123	1.367
	<u>1.123</u>	<u>1.367</u>
Edifícios e outras construções		
Imobilizações corpóreas	1.765	2.241
Amortização acumulada	(227)	(270)
	<u>1.538</u>	<u>1.971</u>
Equipamento de informática e administrativo e ferramentas e utensílios		
Imobilizações corpóreas	22.702	35.369
Amortização acumulada	(10.173)	(21.111)
	<u>12.529</u>	<u>14.258</u>
Equipamento de transporte		
Imobilizações corpóreas	5.249	9.512
Amortização acumulada	(1.723)	(3.326)
	<u>3.526</u>	<u>6.186</u>
Imobilizações em curso	-	686

Em 2003 o Grupo decidiu passar a reconhecer todos os contratos de aluguer de viaturas com duração inferior a 48 meses e sem opção de compra, como locações operacionais.

13.3 Garantias

Não foram dados quaisquer activos em garantia de cumprimento de obrigações bancárias ou outras.

13.4 Imobilizações corpóreas em curso

As imobilizações que se encontravam em curso em 31 de Dezembro de 2003 eram relativas a construção e remodelação de lojas.

13.5 Reavaliações

O Grupo regista os terrenos afectos à actividade operacional ao valor de mercado. Em 2003 foram efectuadas novas avaliações que originaram um aumento do valor de terrenos de M EUR 2.808 (Nota 24.1).

Os valores de reavaliação constantes das imobilizações corpóreas são de M EUR 139.950 (M EUR 141.266 em 2002), reflectida no capital próprio da seguinte forma:

	2003	2002
Reavaliação de terrenos	139.950	141.266
Impostos diferidos	(32.418)	(33.198)
Interesses minoritários	(41.369)	(42.988)
Reavaliação líquida (Nota 24.1)	<u>66.163</u>	<u>65.080</u>

14 Imobilizações incorpóreas

Movimentos ocorridos no exercício

	<i>Goodwill</i>	Despesas de instalação	Despesas de I&D	Software e propr. Ind. out. Dir.	Trespases	Imobilizações incorpóreas em curso	Total
Custo							
Saldo inicial	465.421	355	30.740	44.816	27.907	27	569.266
Aumentos	646	-	364	139	-	33	1.182
Alienação de subsidiárias	(13.075)	-	-	(265)	-	-	(13.340)
Alienações	-	(2)	-	(57)	-	-	(59)
Transferências e abates	(1.677)	(181)	405	(1.343)	(723)	(60)	(3.579)
Diferenças cambiais	(22.557)	(19)	(2.899)	(913)	-	-	(26.388)
Saldo final	428.758	153	28.610	42.377	27.184	-	527.082
Amortizações e perdas por imparidade							
Saldo inicial	137.673	296	16.242	24.321	13.432	-	191.964
Aumentos	22.827	-	5.898	3.027	1.830	-	33.582
Alienação de subsidiárias	(3.689)	-	-	(68)	-	-	(3.757)
Alienações	-	(2)	-	(54)	-	-	(56)
Transferências e abates	(527)	(127)	54	(994)	(578)	-	(2.172)
Perdas por imparidade (Nota 12)	-	-	-	-	147	-	147
Diferenças cambiais	(4.907)	(14)	(1.765)	(755)	-	-	(7.441)
Saldo final	151.377	153	20.429	25.477	14.831	-	212.267
Valor líquido							
em 1 de Janeiro de 2003	327.748	59	14.498	20.495	14.475	27	377.302
em 31 de Dezembro de 2003	277.381	-	8.181	16.900	12.353	-	314.815

No exercício de 2003 foi registado uma perda por imparidade de M EUR 147, relativo ao trespasse da loja de S. Roque na Madeira.

15 Activos fixos detidos para venda

	2003	2002
Saldo inicial	48.756	55.364
Aumentos por aquisições	26.285	6.296
Transferência de imobilizações corpóreas (Nota 13.1)	18.324	16.355
Variações valor de mercado	2.172	-
Alienações	(6.952)	(29.259)
Saldo final	88.585	48.756

Os activos fixos detidos para venda referem-se a terrenos inicialmente adquiridos para uso nas operações do Grupo, e outros que foram efectivamente utilizados nessas operações durante um certo período de tempo, mas que se tornaram redundantes por não ser possível neles construir unidades geradoras de caixa, ou por se tornarem desnecessários para as operações efectuadas devido a reestruturações das mesmas.

16 Partes de capital em empresas associadas

A movimentação da rubrica de empresas associadas em 2003 e 2002 foi a seguinte:

	2003	2002
Valor líquido em 1 de Janeiro	24	3.124
Diminuições	(10)	(3.100)
Valor líquido em 31 de Dezembro	14	24

17 Investimentos financeiros disponíveis para venda

Não Correntes

	2003	2002
Acções BCP	17.602	9.525
Eurocash	26.149	-
Adiantamentos por conta de investimento financeiro	4.988	4.988
Outros	2.268	1.308
	51.007	15.821
Provisões para o valor realizável (Nota 28)	(8.279)	(4.355)
	42.728	11.466

Correntes

Os investimentos financeiros de curto prazo disponíveis para venda, no montante de M EUR 17.117 dizem respeito a obrigações do tesouro, cujo, vencimento ocorrerá em Agosto de 2004.

18 Devedores não correntes

Do saldo em 31 de Dezembro de 2003, M EUR 59.972 é relativo a liquidações adicionais de imposto, sobre as quais já foi pedido o respectivo reembolso (Nota 34).

19 Existências

	2003	2002
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	4.406	4.733
Produtos e trabalhos em curso	703	738
Produtos acabados e intermédios	279	196
Mercadorias	199.263	255.544
	204.651	261.211
Provisões para existências (Nota 28)	(7.198)	(9.544)
Existências líquidas	197.453	251.667

Não foram consignadas existências como garantia no cumprimento de obrigações contratuais.

20 Impostos

20.1 Impostos diferidos activos e passivos

Movimentos nas contas de impostos diferido

	2003	2002
No início do exercício	54.809	97.204
Diferenças de conversão cambial	(6.474)	(23.952)
Reavaliações e reservas	(544)	(13.308)
Alienações de subsidiárias	-	(13.947)
No resultado do exercício	(3.148)	8.812
No final do exercício	44.643	54.809

Os impostos diferidos são apresentados no balanço da seguinte forma:

	2003	2002
Impostos diferidos activos	87.227	91.494
Impostos diferidos passivos	(42.584)	(36.685)
	44.643	54.809

Movimentos nos impostos diferidos ocorridos no exercício:

	1/1/2003	Efeito em resultados	Efeito no capital próprio	Diferenças cambiais	31/12/2003
Impostos diferidos passivos					
Reavaliações de activos	35.246	(1.691)	142	-	33.697
Proveitos diferidos para efeitos fiscais	-	1.619	-	(108)	1.511
Diferenças de Políticas contabilísticas em outros países	-	5.415	-	(359)	5.056
Outras diferenças temporárias	1.439	881	-	-	2.320
	36.685	6.224	142	(467)	42.584
Impostos diferidos activos					
Provisões além dos limites legais	3.957	1.506	-	(76)	5.387
Reavaliações de activos	218	412	(31)	-	599
Custos com pensões	916	(370)	-	-	546
Custos com operações de cobertura de risco cambial	372	245	(371)	(3.343)	(3.097)
Prejuízos a recuperar	74.729	(6.347)	-	(2.729)	65.653
Lucro em existências	854	(291)	-	-	563
Provisões para <i>stocks</i>	1.705	(370)	-	-	1.335
Outros custos diferidos para efeitos fiscais	5.655	5.378	-	(732)	10.301
Diferenças de políticas contabilísticas em outros países	-	906	-	(60)	846
Outras diferenças temporárias	3.088	2.006	-	-	5.094
	91.494	3.075	(402)	(6.940)	87.227
Variação líquida de imposto diferido	54.809	(3.148)	(544)	(6.474)	44.643

Os impostos diferidos activos decorrentes de prejuízos a recuperar desdobram-se da maneira seguinte:

	2003	2002
Grupo Consolidado Fiscal Recheio, SGPS, S.A.	38.791	33.687
Grupo Consolidado Fiscal JMR, SGPS, S.A.	14.483	18.992
Jerónimo Martins Dystrybucja, Sp. Zo.o.	12.333	22.045
Outras	46	5
	<u>65.653</u>	<u>74.729</u>

O Grupo reconheceu estes valores de impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais com base nas projecções elaboradas para os respectivos negócios que demonstram que serão realizados lucros fiscais futuros que assegurem a sua recuperabilidade.

20.2 Impostos diferidos não reconhecidos sobre prejuízos fiscais

O Grupo não reconheceu impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais, de sociedades, nas quais não se espera a ocorrência de lucros fiscais suficientes para assegurar a recuperabilidade do referido imposto diferido activo. O montante de imposto diferido activo que não foi reconhecido é de M EUR 43.002 (em 2002: M EUR 82.246). Não foram reconhecidos impostos diferidos activos sobre os prejuízos gerados em 2003 na Jerónimo Martins Dystrybucja Sp. Zo.o., na Jerónimo Martins, SGPS, S.A. e Jerónimo Martins Finance Company (1) Limited.

20.3 Impostos a recuperar e a pagar

	2003	2002
Impostos a recuperar		
IRC a receber	219	759
IVA a recuperar	10.024	18.949
Outros	18	-
	<u>10.261</u>	<u>19.708</u>
Impostos a pagar		
IRC a pagar	735	5.175
IVA a pagar	12.305	13.123
IRS retido	2.736	2.763
Segurança social	5.118	5.465
Outros impostos	<u>6.147</u>	<u>5.241</u>
	<u>27.041</u>	<u>31.767</u>

21 Devedores e acréscimos e diferimentos

	2003	2002
Cientes comerciais	69.747	63.359
Empresas associadas e participadas	50	50
Saldos devedores de fornecedores	6.857	2.526
Pessoal	603	931
Outros devedores	23.064	19.348
Acréscimos de proveitos	12.324	33.005
Custos diferidos	<u>12.601</u>	<u>17.902</u>
	<u>125.246</u>	<u>137.121</u>

Os acréscimos de proveitos correspondem essencialmente ao reconhecimento de proveitos suplementares contratados com fornecedores, no montante de M EUR 10.015.

A rubrica de custos diferidos é composta por M EUR 1.984 de rendas pagas antecipadamente, M EUR 5.284 de custos com emissão de obrigações e aberturas de crédito, de M EUR 1.370 de juros de empréstimos bancários pagos antecipadamente, e M EUR 3.963 de outros custos imputáveis a exercícios futuros cujo pagamento foi efectuado ainda no exercício de 2003, ou que, não tendo sido pagos, já foram debitados pelas entidades competentes.

22 Caixa e equivalentes de caixa

	2003	2002
Depósitos à ordem	101.639	102.125
Aplicações de tesouraria	29.316	26.112
Caixa e equivalentes de caixa	1.803	1.999
	132.758	130.236

23 Caixa gerada pelas operações

	2003	2002
Resultado líquido	58.246	(204.377)
Ajustamentos para:		
Minoritários	23.647	20.160
Impostos	20.750	11.426
Amortizações	124.480	149.731
Resultados financeiros	56.466	106.193
<i>Impairment</i> de activos	1.768	-
Perdas na alienação investimentos financeiros	47	135.483
Perdas na alienação e abate de imobilizado corpóreo	3.493	34.486
Perdas na alienação e abate imobilizado incorpóreo	306	8.213
	289.204	261.315
Variações de <i>working capital</i> :		
Existências	30.560	2.700
Devedores e acréscimos e diferimentos	(3.569)	10.494
Credores e acréscimos e diferimentos	53.759	29.669
Empresas participantes e participadas	-	112.724
Provisões	(14.693)	6.464
	355.260	423.366

24 Capital e reservas

24.1 Movimentos ocorridos em reservas

	Terrenos e edifícios	Hedging reserve	Reservas cambiais	Warrants e outras reservas	Total
Balanzo em 1 de Janeiro de 2002	38.796	(2.463)	(28.002)	5.207	13.538
Alienação de subsidiárias:					
- Valor bruto	(1.383)		141.716		140.333
- Imposto diferido	413		(22.985)		(22.572)
Terrenos transferidos para venda:					
- Valor bruto	(1.027)				(1.027)
- Imposto diferido	54				54
- Interesses minoritários	1.286				1.286
Reavaliações:					
- Valor bruto	60.512				60.512
- Imposto diferido	(12.297)				(12.297)
- Interesses minoritários	(21.274)				(21.274)
Actualização dos instrumentos financeiros ao justo valor (IAS 39):					
- Valor bruto		2.348			2.348
- Imposto diferido		(915)			(915)
- Interesses minoritários		(149)			(149)
Reavaliação sobre investimentos financeiros:					
- Valor bruto				(315)	(315)
- Imposto diferido				(96)	(96)
Diferença de conversão cambial:					
- Do exercício			(88.849)		(88.849)
- Imposto diferido			(967)		(967)
- Interesses minoritários			1.900		1.900
Balanzo em 31 de Dezembro de 2002	65.080	(1.179)	2.813	4.796	71.510
Terrenos transferidos para venda:					
- Valor bruto	(4.124)				(4.122)
- Imposto diferido	953				951
- Interesses minoritários	1.554				1.554
Reavaliações:					
- Valor bruto	2.808				2.808
- Imposto diferido	(173)				(173)
- Interesses minoritários	65				65
Actualização dos instrumentos financeiros ao justo valor (IAS 39):					
- Valor bruto		1.550			1.550
- Imposto diferido		(371)			(371)
Prémios de emissão de <i>warrants</i> vencidos				(4.796)	(4.796)
Diferença de conversão cambial:					
- Do exercício			(19.475)		(19.475)
- Imposto diferido			(6.474)		(6.474)
Balanzo em 31 de Dezembro de 2003	66.163	-	(23.136)	-	43.027

24.2 Capital social e prémio de emissão

O capital social autorizado é composto por 95.858.644 acções ordinárias (2002: 95.858.644). Todas as acções têm um valor nominal de Euro 5 (cinco Euros).

Os detentores de acções ordinárias têm direito a receber dividendos conforme deliberação da Assembleia Geral e têm direito a um voto por cada 100 acções detidas. Não existem acções preferenciais. Os direitos relativos às acções detidas em carteira pelo Grupo encontram-se suspensos até essas acções serem de novo colocadas no mercado.

24.3 Acções próprias

A reserva para acções próprias reflecte o custo das acções detidas em carteira pelo Grupo. À data de 31 de Dezembro de 2003 o Grupo detinha 171.800 acções próprias (2002: 171.800).

24.4 Warrants

Os *warrants* venceram-se em 15 de Setembro de 2003 (Nota 26), em simultâneo com o empréstimo obrigacionista, de onde foram destacados.

24.5 Dividendos

Atendendo aos resultados líquidos do Grupo em 2003, o Conselho de Administração de Jerónimo Martins SGPS, S.A., com o intuito de reforçar os capitais próprios e à semelhança dos exercícios transactos, vai propor em Assembleia Geral de Accionistas que não haja distribuição de dividendos.

Os dividendos distribuídos em 2003, de M EUR 47.795, correspondem a dividendos pagos aos minoritários que participam em JMR, e respeitam ao exercício de 2002.

25 Resultado por acção

25.1 Resultado básico por acção

O cálculo do resultado básico por acção baseia-se no lucro líquido atribuível aos accionistas ordinários de M EUR 58.246 (2002: prejuízo de M EUR 204.377) e no número médio ponderado de acções ordinárias pendentes no período de 95.686.844 (2002: 95.686.844).

25.2 Número médio ponderado de acções ordinárias

	2003	2002
Acções ordinárias emitidas no início do ano	95.858.644	95.858.644
Acções próprias no início do ano	171.800	171.800
	<u>95.686.844</u>	<u>95.686.844</u>

25.3 Resultado básico diluído por ação

O cálculo do resultado diluído por ação baseia-se no lucro líquido atribuível aos accionistas ordinários de M EUR 59.535 (2002: prejuízo de M EUR 202.394) e no número médio ponderado de ações ordinárias diluído no período de 98.614.158 (2002: 99.828.200).

25.4 Resultado líquido atribuível aos accionistas ordinários (diluído)

	2003	2002
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas ordinários	58.246	(204.377)
Efeito (líquido de imposto) dos juros relativos a <i>warrants</i> (até 15 de Setembro)	1.289	1.983
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas ordinários (diluído)	59.535	(202.394)

25.5 Número médio ponderado de ações ordinárias (diluído)

	2003	2002
Número médio ponderado de ações ordinárias	95.686.844	95.686.844
Efeito da conversão de <i>warrants</i> (até 15 de Setembro)	2.927.314	4.141.356
Número médio ponderado de ações ordinárias (diluído)	98.614.158	99.828.200
Resultado por ação – Euros	0,6087	(2,1359)
Resultado por ação (diluído) – Euros	0,6037	(2,0274)

26 Empréstimos obtidos

Esta nota fornece informação sobre os termos de contratos dos empréstimos do Grupo e outro tipo de formas de financiamento. Para mais informação relativamente à exposição do Grupo aos riscos de taxa de juro e taxa de câmbio, ver nota 30.

26.1 Empréstimos correntes e não correntes

	2003	2002
Empréstimos não correntes		
Empréstimos bancários	341.411	300.065
Empréstimos por obrigações	254.760	269.679
Responsabilidades com locação financeira	13.488	12.025
Outros empréstimos obtidos	508	765
	<u>610.167</u>	<u>582.534</u>
Empréstimos correntes		
Empréstimos por obrigações	180.760	267.906
Descobertos bancários	58.637	100.107
Empréstimos bancários – curto prazo	8.000	104
Empresas participantes e participadas	2	33.920
Responsabilidades com locação financeira – curto prazo	9.723	10.528
	<u>257.122</u>	<u>412.565</u>

26.2 Termos e prazo de reembolso dos empréstimos

	Taxa média	Total	Menos de	
			1 ano	1 a 5 anos
Empréstimos bancários				
Papel comercial	4,69%	325.000	-	325.000
Cross currency <i>swap</i> PLN	EUR 2.22%	(11.589)	-	(11.589)
	PLN 5.82%			
Empréstimo em EUR	4,36%	36.000	8.000	28.000
		<u>349.411</u>	<u>8.000</u>	<u>341.411</u>
Empréstimos por obrigações				
Descobertos bancários	4,63%	435.520	180.760	254.760
Responsabilidades com locações financeiras	3,88%	58.637	58.637	-
Empresas participantes e participadas	7,19%	23.211	9.723	13.488
Outros empréstimos		2	2	-
		<u>508</u>	<u>-</u>	<u>508</u>
		<u>517.878</u>	<u>249.122</u>	<u>268.756</u>

26.3 Empréstimos obrigacionistas

	2003	2002
Obrigações com <i>warrants</i>	-	93.327
Obrigações cupão zero com opção de reembolso em ações	180.760	169.919
Obrigações não convertíveis	<u>254.760</u>	<u>274.339</u>
	<u>435.520</u>	<u>537.585</u>

• **Atingiram a sua maturidade durante o ano de 2003 as seguintes emissões obrigacionistas:**

- Em Junho, venceu-se a emissão obrigacionista Grupada JMR – Pingo Doce – Feira Nova – Imoretalho de 25 milhões de obrigações, ao valor nominal de 1.000\$00, que, após conversão para o euro, passaram a 12.469.947.427 obrigações com valor nominal de 0,01 euro, distribuídas da seguinte forma:

JMR:	3.242.186.331 obrigações
Pingo Doce:	3.092.546.962 obrigações
Feira Nova:	2.643.628.855 obrigações
Imoretalho:	3.491.585.279 obrigações

- Em Setembro, venceu-se a emissão obrigacionista JMH/96 de 2281.761 obrigações com *warrants* Jerónimo Martins, ao valor nominal de 8.200\$, que após conversão para o euro, passaram a 9.332.728.225 com valor nominal de 0,01 euro.
- Também em Setembro, venceu-se a emissão obrigacionista Recheio/98 – 2ª Série, de 10 milhões de obrigações ao valor nominal de 1.000\$, que após conversão para o euro, passaram a 4.987.978.970 obrigações com valor nominal de 0,01 euro.

- **Empréstimos obrigacionistas a 31 de Dezembro de 2003:**

Em Dezembro de 1997 foram emitidas 25 milhões de obrigações JMH cupão zero, sendo que, na conversão para o euro, passaram a 12.469.947.419, cada uma com valor nominal de 0,01 euro. Não tendo sido exercida a opção de reembolso antecipado em Dezembro de 2002, estas obrigações podem ser reembolsadas na maturidade em Dezembro de 2004, em dinheiro ou por emissão de acções JM. A opção de pagamento em dinheiro ou em acções existe apenas para a emitente. A taxa de juro é fixa de 6,38%.

As obrigações não convertíveis repartiam-se da seguinte forma:

- Emissão em Agosto de 1998, de 20 milhões de obrigações Recheio, SGPS, SA, ao valor nominal de 1.000\$, que após conversão passaram a 9.975.957.941 obrigações com valor nominal de 0,01 euro. A maturidade destas obrigações é em Agosto de 2005, e a taxa de juro é variável.
- Em Junho de 2003 foi realizada uma emissão de 23 milhões de obrigações JMR – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A. ao valor nominal de 5,00 euros. A maturidade destas obrigações é em Junho de 2008, e a taxa de juro é variável.
- Em Outubro de 2003 foi realizada uma emissão de 8 milhões de obrigações Jerónimo Martins, SGPS, S.A. ao valor nominal de 5,00 euro. A maturidade destas obrigações ocorre em Outubro de 2008, e a taxa de juro é variável.

As datas de reembolso dos empréstimos obrigacionistas são as seguintes:

2004	180.760
2005	99.760
2008	155.000
Total	435.520

26.4 Responsabilidades com locação financeira

	2003	2002
Pagamentos até 1 ano	10.660	11.697
Pagamentos entre 1 e 5 anos	13.460	12.652
Pagamentos a mais de 5 anos	738	-
	24.858	24.349
Pagamento de juros futuros	(1.647)	(1.796)
Valor presente das responsabilidades	23.211	22.553

27 Benefícios dos empregados

O Grupo implementou diversos planos de benefícios como segue:

27.1 Planos de contribuição definida para activos com fundo gerido por uma terceira entidade

No primeiro semestre de 2003, foram alterados os planos de pensões existentes nas companhias Jerónimo Martins, SGPS, S.A., Jerónimo Martins Serviços, S.A. e Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo, Lda., de benefício definido para contribuição definida, semelhante ao já

existente nas companhias da indústria. Esta medida permite controlar os custos relativos à atribuição de benefícios e simultaneamente incentivar a participação dos colaboradores na sua própria reforma. Esta alteração produziu efeitos a partir de 1 de Junho de 2003.

O plano de benefícios definidos manteve-se para os ex-colaboradores que se encontravam à data da alteração a receber complemento de reforma.

As responsabilidades decorrentes do plano antigo, ainda não financiadas bem como as contribuições ao abrigo do novo plano de contribuição definida, encontram-se registadas nas demonstrações financeiras.

Movimento ocorrido no exercício:

	2003
Valor das responsabilidades em 1 de Janeiro	685
Custos do exercício	941
Contribuições do exercício	1.185
Valor das responsabilidades em 31 de Dezembro	441

O montante de M EUR 441, relativo às responsabilidades não financiadas à data de 31 de Dezembro, encontra-se relevado no passivo, na rubrica de credores e acréscimos e diferimentos.

27.2 Planos de benefícios definidos para ex-colaboradores a cargo do Grupo

As responsabilidades decorrentes são asseguradas directamente pelo Grupo. Estes planos são igualmente avaliados semestralmente por entidades independentes. De acordo com o cálculo actuarial reportado a 31 de Dezembro de 2003, as responsabilidades encontram-se totalmente provisionadas.

Quantias reflectidas no Balanço:

Encontra-se registado no passivo, na rubrica de Benefícios concedidos a empregados, o valor de M EUR 20.426.

O movimento da rubrica de benefícios concedidos a empregados foi:

	2003	2002
Saldo em 1 de Janeiro	18.096	17.969
Custos do exercício	3.224	1.030
Reformas pagas	(894)	(903)
Saldo em 31 de Dezembro	20.426	18.096

Pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades:

Tábua de mortalidade:	TV – 73/77
Diferença entre a taxa de rendimento e a taxa de crescimento das pensões:	3%

28 Provisões

	Saldo em 01/01/2003	Provisões constituídas	Provisões utilizadas	Diferença cambial	Alienações/ aq.subsid.	Saldo em 31/12/2003
Devedores duvidosos	56.784	327	(5.444)	(1.972)	-	49.695
Existências	9.544	211	(1.136)	(333)	(1.088)	7.198
Investimentos financeiros	4.355	5.524	(1.600)	-	-	8.279
Outros títulos	57	-	-	-	-	57
Benefícios concedidos a empregados	18.096	3.224	(894)	-	-	20.426
Outros riscos e encargos	44.174	6.112	(22.591)	(803)	-	26.892
Total	133.010	15.399	(31.665)	(3.108)	(1.088)	112.547

A provisão para riscos e encargos inclui essencialmente valores provisionados para processos de contencioso e valor relativo a menos valias potenciais no exercício de uma opção de venda de acções (nota 34).

29 Credores e acréscimos e diferimentos

	2003	2002
Montantes a liquidar de associadas	7	7
Outros credores comerciais	690.591	680.321
Outros credores não comerciais	54.115	39.697
Acréscimos de custos	90.450	80.469
Proveitos diferidos	2.212	31.787
	837.375	832.281

A rubrica de acréscimos de custos é composta essencialmente pelo montante de remunerações a liquidar ao pessoal de M EUR 32.725, juros a pagar no valor de M EUR 3.759, *rappel* a pagar a clientes no valor de M EUR 1.401 e publicidade no valor de M EUR 24.625. Os restantes M EUR 27.940 correspondem a diversos custos (utilities, seguros, consultores, rendas, etc), relativos ao exercício de 2003, e que não foram facturados pelas entidades competentes até ao final do exercício.

A rubrica de proveitos diferidos é composta essencialmente por proveitos suplementares de M EUR 1.110 que são diferidos até ao momento da venda da respectiva mercadoria.

30 Instrumentos financeiros

30.1 Risco de taxa de juro

Portfólio de Derivados de Taxa de Juro (DTJ)

A gestão de risco de taxa de juro é feita com recurso a instrumentos derivados, tais como *swaps* e opções. Tratam-se de ferramentas eficientes e de baixo custo para cobrir ou anular variações negativas nos *cash flows* associados ao serviço da dívida.

As variações no justo valor dos instrumentos actualmente em carteira são registados em resultados na medida em que não qualificam para efeitos de contabilidade de cobertura.

No final do ano de 2003 o Grupo tinha em carteira os seguintes DTJ:

Designação	KO Cap	Maxi Cap Floored	Cap Spread Floored	Interest Rate Swap	Swaption	USD Quanto KI Cap	Maxi Range Swap
Exposição	Papel Comercial Set/03	Empréstimo Obrigacionista Out/03	Empréstimo Obrigacionista Jun/03	Empréstimo Obrigacionista Jun/03	Empréstimo Obrigacionista Jun/03	Empréstimo Obrigacionista Jun/03	Empréstimo Obrigacionista Jun/03
Montante	10.000.000€	10.000.000€	20.000.000€	10.000.000€	10.000.000€	10.000.000€	10.000.000€
M2M	(36.525) €	(142.924) €	265.861 €	256.328 €	24.394€	(107.880) €	(106.030) €
Trade Date	14-Nov-03	10-Dez-03	06-Jun-03	09-Jun-03	09-Jun-03	24-Sep-03	23-Out-03
Início	12-Mar-04	03-Abr-04	12-Jun-03	12-Jun-03	12-Jun-03	12-Dez-03	12-Dez-03
Maturidade	12-Set-08	03-Out-08	12-Jun-08	12-Jun-08	12-Jun-08	12-Jun-08	12-Jun-08
JMH Paga	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente
<i>Taxa</i>	I, se I < C C, se C < I < B I, se I > B	F, se I < F I, se F < I < C C, se C < I < B I, se I > B	F, se I < 1,80% I, se 1,80% < I < C C, se C < I < B I-(B-C), I > B	2,85%	2,50%, do 1º ao 4º Cupão 2,50% ou Euribor 6m siar -0,45%, se contraparte exercer opção de receber taxa variável nos restantes cupões	C, se I < B I, se I > B	F, se I < B I, se I > B
JMH Recebe	Trimestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente	Semestralmente
<i>Taxa</i>	Euribor 3m, siad	Euribor 6m, siad	Euribor 6m, siad	Euribor 6m, siad	Euribor 6m, siad	Euribor 6m*(n/N), siad	Euribor 6m*(n/N), siad
<i>n</i>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Fixações semanais em que Euribor 6m < 6,25%	Fixações semanais em que US Labor 6m < 7,00%
<i>N</i>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Total de fixações semanais em cada semestre	Total de fixações semanais em cada semestre
Índice (I)	Euribor 12m, siar	Max {US Labor 12m siar; Euribor 12m siar}	Euribor 6m, siad	N/A	N/A	US Labor 12m, siar	Max {US Labor 12m siar; Euribor 12m siar}
Floor (F)	-	2,20%	2,95%	-	-	-	1,775%
Cap (C)	3,345%	2,45%	3,25%	-	-	2,07%	-
Barricas (B)							
<i>Cupão #1</i>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<i>Cupão #2</i>	3,75%	3,85%	3,75%	N/A	N/A	3,25%	3,55%
<i>Cupão #3</i>	4,25%	4,25%	3,75%	N/A	N/A	3,75%	4,00%
<i>Cupão #4</i>	4,50%	4,65%	3,75%	N/A	N/A	4,50%	4,40%
<i>Cupão #5</i>	4,65%	5,00%	3,75%	N/A	N/A	5,00%	4,85%
<i>Cupão #6</i>	5,00%	5,40%	4,00%	N/A	N/A	5,25%	5,35%
<i>Cupão #7</i>	5,10%	5,65%	4,00%	N/A	N/A	5,50%	5,75%
<i>Cupão #8</i>	5,30%	5,85%	4,50%	N/A	N/A	5,75%	6,10%
<i>Cupão #9</i>	5,50%	6,00%	5,00%	N/A	N/A	6,00%	6,35%
<i>Cupão #10</i>	5,50%	6,10%	5,50%	N/A	N/A	6,25%	6,45%

"siad" – set in advance; "siar" – set in arrears

30.2 Risco de taxa de câmbio

A exposição do Grupo ao risco de taxa de câmbio resulta actualmente quase exclusivamente do investimento na Polónia. Para além deste, apenas algumas transacções decorrentes de importações de mercadorias originam exposição cambial.

30.3 Cobertura de investimentos em empresas subsidiárias no estrangeiro

Investimento na Polónia

Durante o ano de 2002, estruturou-se um novo programa de cobertura cambial, para um montante de 100.000.000 Euros, equivalente a 398.500.000 PLN. Sobre parte desse montante, 85%, há lugar a pagamentos de taxa variável em Zloty acrescida de spread (12.5 p.b.), por troca com recebimentos de

taxa variável em Euros. Nesta tranche o câmbio de referência é de 3,9850. As variações no justo valor são registadas em reservas cambiais, no capital próprio.

Nos restantes 15%, o Recheio (sociedade que contratou o programa) fica a pagar taxa variável em Zloty deduzida de spread (20 p.b.), e a receber taxa variável em Euros. Nesta tranche, o Recheio tem hipótese de acumular o montante em Zloty à taxa de 3,8275, dependente da frequência com que o câmbio EUR-PLN se fixar dentro do intervalo 3,50-4,32. As variações no justo valor são registadas em resultados na medida em que este instrumento não qualifica para efeitos de contabilidade de cobertura.

Durante 2003, foi decidido proceder a algumas correcções destas operações. Por um lado, o risco associado a posições em taxa variável polaca subiu. Como tal, foram contratadas opções (*caps* e *floors*) sobre 43.33% do montante total coberto para acautelar possíveis subidas nas taxas de juro, num máximo até 8.50%. Na tranche de 15% foram necessários alguns ajustes, por forma a tentar adequar a banda de acumulação aos níveis correntes do EUR/PLN. Resumidamente, procedeu-se a um incremento da barreira superior de acumulação até 4,85, por contrapartida de um aumento do *spread* a pagar semestralmente, o qual passou de -20,0 para +38,0 p.b., diluindo assim ao longo da vida do *swap* os custos inerentes à reestruturação (maturidade em Novembro de 2007).

No final do ano o valor de mercado combinado destes *swaps* era de M EUR 11.266, a favor do Grupo. Este valor inclui por uma componente negativa de juros de M EUR 323 e por uma positiva de diferença de conversão cambial de M EUR 11.589.

30.4 Justo valor dos instrumentos financeiros

Valor registado em reservas:

A alguns empréstimos obrigacionistas vencidos em 2003, estavam associados instrumentos financeiros de cobertura de riscos de taxa de juro cujos reflexos líquidos de impostos diferidos e de interesses minoritários em reservas em 2002 eram os seguintes:

	2003	2002
<i>Swaps</i> de taxa de juro	-	(1.179)
Valor registado em reservas	-	(1.179)

Valor registado em resultados (líquidos de impostos diferidos e interesses minoritários):

	2003	2002
<i>Swaps</i> de taxa de câmbio	(268)	14.868
<i>Swaps</i> de taxa de juro	153	-
	(115)	14.868
Impostos diferidos	(18)	(4.761)
Interesses minoritários	(118)	-
Valor registado em resultados:	(251)	10.107

O valor registado em reservas cambiais referente à cobertura do investimento na Polónia é de M EUR 8.580 (líquidos de impostos diferidos).

31 Garantias

As garantias existentes são as seguintes:

Garantias prestadas à EDP	715
Garantias prestadas a fornecedores	5.250
Garantias bancárias	296
Garantias a favor da D.G.C.I.	10.584
Outras garantias prestadas	10.214

32 Locação operacional

O Grupo mantém como responsabilidades de médio e longo prazo alguns contratos, com cláusula de penalização em caso de cancelamento.

As responsabilidades assumidas são as seguintes:

	2003	2002
Pagamentos até 1 ano	39.070	41.469
Pagamentos entre 1 e 5 anos	111.477	126.424
Pagamentos a mais de 5 anos	55.178	61.477
	205.725	229.370

Estes valores, na sua grande maioria, respeitam a contratos de arrendamento de lojas e armazéns, sendo a durabilidade inicial desses contratos entre os 5 e os 20 anos, com opção de os renegociar após esse período. Os pagamentos são actualizados anualmente, reflectindo valores da inflação e/ou de mercado.

Durante o ano foram reconhecidos em custos com rendas e alugueres o valor de M EUR 59.304 respeitantes a contratos de locação operacional. Esses valores em 2002 ascendiam a M EUR 69.810.

33 Compromissos de capital

Os compromissos relativos a investimentos a realizar eram de M EUR 907, e respeitam essencialmente à renovação de frota, obras não concluídas, contratos de empreitada e aquisição de equipamento.

34 Contingências

- Encontra-se reflectido nas demonstrações financeiras em devedores não correntes (Nota 18) o montante de M EUR 59.972, relativos a liquidações adicionais de imposto apresentadas pela Administração Tributária. Em 2003 foram liquidados M EUR 1.583 e o restante em 2002 ao abrigo do processo de regularização excepcional de dívidas fiscais (conforme nota 33 do anexo às contas de 2002).

A Administração do Grupo, com o apoio dos seus consultores fiscais e conselheiros jurídicos, entende que lhe assiste inteira razão e mantém as reclamações que apresentou contra essas liquidações, não prescindindo do seu legítimo direito de contestação das mesmas e expectativa de recuperação integral.

Neste contexto, foi solicitado de imediato o reembolso da totalidade das importâncias pagas, bem como dos juros indemnizatórios à taxa legal, pelo período decorrido entre a data do seu pagamento e da sua efectiva restituição.

Seguindo o princípio da prudência, o Grupo não está a reconhecer o valor dos juros indemnizatórios sobre este crédito.

- Conforme mencionado na nota 33 do anexo às contas de 2002, a participada JMFC(1) Ltd, alienou várias opções de venda (*put options*) sobre acções de uma sociedade cotada na Bolsa de Valores de Lisboa e do Porto (actual Euronext Lisboa), atendendo a que no momento actual, o preço de mercado das referidas acções é significativamente inferior ao preço de exercício das opções, e que a probabilidade da cotação do título vir a ser superior ao preço de exercício, na maturidade da opção, é muito reduzida, encontra-se reconhecida nas demonstrações financeiras em provisões para riscos e encargos uma provisão no montante de M EUR 12.740, para as menos-valias potenciais associadas a estes derivados e que resultam do diferencial entre o preço de exercício da opção e o seu valor de mercado em 31 de Dezembro de 2003. Preço aliás coincidente com o valor que a generalidade dos analistas atribuem aos referidos títulos.
- Para além de diversas reclamações, próprias dos negócios em que o Grupo opera, estão pendentes de resolução as seguintes situações:
 - a) Em 1999, na sequência da aquisição de duas sociedades que detinham estabelecimentos anteriormente propriedade de ex-franquiados da ITMI Norte-Sul Portugal - Sociedade de Desenvolvimento e Investimento, SA, esta sociedade, conjuntamente com a Regional de Mercadorias - Sociedade Central de Aprovisionamento, SA, accionou várias participadas do Grupo, responsabilizando-as pelo alegado incumprimento daqueles ex-franquiados do contrato que haviam celebrado com ITMI, já resolvido à data das referidas aquisições, reclamando uma indemnização de M EUR 14.600. Este processo encontra-se ainda sem data designada para julgamento. Atendendo à complexidade do mesmo e ao facto de ainda não ter efectuada a produção de prova, não é possível, com segurança, determinar o seu resultado. É, no entanto, convicção da Administração que o montante petitionado dificilmente será aceite, pelo que, conforme referido nos relatórios e contas de anos transactos das associadas do Grupo, não foi constituída qualquer provisão para indemnizações.
 - b) A empresa Seguraspresso, Lda reclama uma indemnização de M EUR 546 à Gestiretalho - Gestão e Consultadoria para a Distribuição a Retalho, SA, decorrente do facto desta participada do Grupo ter denunciado o contrato de prestação de serviços que mantinha com aquela empresa, alegadamente, sem respeito pelo aviso prévio previsto nesse acordo. Este processo também não se encontra provisionado uma vez que é convicção da Gestiretalho que não existe fundamento para o valor reclamado. A primeira audição em tribunal está marcada para Março de 2004.
 - c) A empresa Fagor, Lda reclama o pagamento de facturas consideradas como pendentes, relativas a um alegado fornecimento de mercadorias ao Feira Nova. O montante reclamado ascende a M EUR 900. A primeira audição em tribunal está marcada para Março de 2004. Feira Nova não tem evidência de ter recebido a referida mercadoria e contesta esse facto em tribunal. É convicção da Administração que o montante petitionado dificilmente será aceite, pelo que, não foi constituída qualquer provisão para indemnizações.

- d) A empresa Leirimundo - Construção Civil, Lda reclama o pagamento de uma indemnização de Gestiretalho, no montante de M EUR 8.196, em resultado da denúncia do contrato de arrendamento celebrado entre as partes. Gestiretalho contrapõe a reclamação apresentada pela Leirimundo e apresentou a sua própria reclamação com um pedido de indemnização de M EUR 31.441 para cobertura de prejuízos e lucros cessantes. A denúncia do contrato pela Gestiretalho é baseada no incumprimento dos termos do mesmo, por parte da Leirimundo. Neste momento o processo encontra-se em tribunal arbitral.
- e) A Administração fiscal reclama da JMR - Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, SA o montante de M EUR 4.589 e da Imoretalho - Gestão de Imóveis, S.A. o montante de M EUR 435, relativo a retenções na fonte sobre dividendos e Juros pagos a entidades não residentes, por não lhe terem sido apresentados os certificados de residência. Tendo sido já entregues os certificados que comprovam a validade da isenção de retenção nestes pagamentos, não foram constituídas quaisquer provisões para esta situação.
- f) A Administração fiscal reclama da Recheio, SGPS, SA o montante de M EUR 1.753 relativo a liquidações officiosas de IVA, que têm como fundamento a utilização do método de dedução do IVA da afectação real. A Administração da Recheio, com o apoio dos seus consultores fiscais, considera que lhe assiste inteira razão nesta matéria, tendo já contestado as liquidações, pelo que não foram constituídas quaisquer provisões.
- g) A empresa Águas do Marão, Lda., reclama da Gestiretalho o pagamento M EUR 501 decorrente de facturas devidas no âmbito de contrato de fornecimento que esta rescindiu com alegação de justa causa. Gestiretalho contesta parte das facturas e reclama indemnização decorrente dos factos que a levaram a rescindir o contrato. Decorre prazo para apresentar a contestação.
- h) A empresa Flashvila – Confecções Têxteis, Lda., reclama da Feira Nova o pagamento da quantia de M EUR 511, decorrente de facturas respeitantes à relação comercial de fornecimento. Feira Nova contesta a dívida e reclama o pagamento da quantia de M EUR 91. O processo está numa fase inicial, aguardando-se marcação da audiência preliminar.

35 Partes relacionadas

35.1 Benefícios atribuídos a administradores

O Grupo atribui aos Administradores da JMH o direito a vir a auferir um complemento de reforma, desde que tenham exercido funções durante pelo menos 10 anos como Administradores executivos e que se reformem no exercício do cargo com a idade de 65 anos.

Este benefício corresponde a um complemento das pensões de que sejam beneficiários por forma a que recebam um montante equivalente ao último salário líquido de que eram beneficiários à data da reforma.

35.2 Remunerações dos administradores

As remunerações atribuídas aos administradores foram:

	2003	2002
Administradores executivos	907	907
Administradores não executivos	90	95
	997	1.002

As remunerações apresentadas no quadro acima, que incluem a totalidade das empresas do Grupo, referem-se aos 3 Administradores executivos e 4 Administradores não executivos da Jerónimo Martins, SGPS, S.A.

36 Empresas do Grupo

O controlo do Grupo é assegurado pela empresa-mãe, Jerónimo Martins, SGPS, S.A..

Nos quadros apresentados a seguir, incluem-se as empresas que fazem parte do Grupo Jerónimo Martins. Estes quadros foram organizados de acordo com o método de consolidação aplicado e, no caso de exclusão, divulgam os motivos aplicáveis.

a) Método integral

Companhia	Actividade	Sede	% Capital detido
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Gestão de participações sociais	Lisboa	
Jerónimo Martins – Serviços, S.A.	Gestão de recursos humanos de topo do Grupo	Lisboa	100,00
JMR – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A.	Gestão de participações sociais na área da distribuição retalhista	Lisboa	51,00
Pingo Doce – Distribuição Alimentar, S.A.	Comércio a retalho em supermercados	Lisboa	51,00
Supertur – Imobiliária, Comércio e Turismo, S.A.	Compra e venda de bens imóveis	Lisboa	51,00
Feira Nova – Hipermercados, S.A.	Comércio a retalho em hipermercados	Lisboa	51,00
Bazar Novo – Distribuição de Produtos Não Alimentares, Lda	Comércio a retalho de bens de consumo duradouro	Lisboa	51,00
Gestiretalho – Gestão e Consultoria para a Distribuição a Retalho, S.A.	Gestão, consultoria e logística de actividades retalhistas	Lisboa	51,00
Imoretalho – Gestão de Imóveis, S.A.	Gestão e administração de bens imóveis	Lisboa	51,00
Bento & Martins, Lda	Comércio por grosso de bens de consumo	Lisboa	51,00
Casal de São Pedro – Administração de Bens, S.A.	Gestão e administração de bens imóveis	Lisboa	51,00
Jerónimo Martins Finance Company (2), Limited	Sociedade de serviços financeiros	Dublin (Irlanda)	51,00
EVA – Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	Prestação de serviços nas áreas económica e financeira e gestão de investimentos	Funchal	51,00
Moser & Branco – Distribuição Alimentar, S.A.	Comércio a retalho em supermercados	Carregal do Sal	51,00
Cunha & Branco – Distribuição Alimentar, S.A.	Comércio a retalho em supermercados	Águeda	51,00
Electric Co – Distribuição de Produtos não Alimentares, Lda.	Distribuição de produtos não alimentares e de consumo	Lisboa	51,00
Dantas & Vale, S.A.	Distribuição de produtos alimentares	Lisboa	51,00
Recheio, SGPS, S.A.	Gestão de participações financeiras na área da distribuição por grosso e retalho	Lisboa	100,00
Recheio-Cash & Carry, S.A.	Comércio por grosso de produtos alimentares e de consumo	Porto	100,00
Noredis – Sociedade de Representações e Distribuição do Norte, S.A.	Comércio por grosso de produtos alimentares	Lisboa	100,00
Imocash – Imobiliário de Distribuição, S.A.	Gestão e administração de bens imóveis	Lisboa	100,00
Lazantigo – Sociedade de Construção, S.A.	Compra e venda de bens imóveis	Lisboa	100,00
PSQ – Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	Prestação de serviços nas áreas económica e financeira e gestão de investimentos	Funchal	100,00
Funchalgest – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	Gestão de participações sociais	Funchal	75,50
João Gomes Camacho, S.A.	Comércio por grosso de produtos alimentares e de consumo	Funchal	75,50
Lidosol II – Distribuição de Produtos Alimentares, S.A.	Comércio a retalho em supermercados	Funchal	75,50
Idole – Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda	Compra e venda de bens imóveis	Lisboa	75,50
Lidininvest – Gestão de Imóveis, S.A.	Gestão e administração de imóveis	Funchal	75,50
Belegginismaatschappij Tand B.V.	Sociedade de serviços financeiros	Rotterdam (Holanda)	100,00
Jerónimo Martins Dystrybucja Sp. zo.o	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	Poznan (Polónia)	100,00

Companhia	Actividade	Sede	% Capital detido
Tip Marken – Discount Handelsgesellschaft mbh	Gestão de participações sociais	Sarstedt (Alemanha)	100,00
PITT Sp. Zo.o	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	Poznan (Polónia)	100,00
Sklepy Spozywece Sp. Zo.o	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	Poznan (Polónia)	100,00
Twoje Sklepy Spozywece Sp. Zo.o	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	Poznan (Polónia)	100,00
JM Holdings UK, Ltd	Gestão de participações sociais	Londres (Inglaterra)	100,00
Jerónimo Martins – Distribuição de Produtos de Consumo, Lda	Comércio por grosso de produtos alimentares	Lisboa	100,00
Caterplus – Comercialização e Distribuição de Produtos de Consumo, Lda	Comércio por grosso de outros produtos alimentares	Lisboa	49,00
Jerónimo Martins – Restauração e Serviços, S.A.	Cafés	Lisboa	100,00
Hermes-Sociedade Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	Prestação de serviços nas áreas económica e financeira e gestão de investimentos	Funchal	100,00
Friedman - Sociedade Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda	Prestação de Serviços de natureza contabilística e económica	Funchal	100,00
Jerónimo Martins Finance Company (1), Limited	Sociedade de serviços financeiros	Dublin (Irlanda)	100,00
Servicompra – Consultores de Aprovisionamento, Lda	Prestação de serviços nas áreas de prospecção de mercados, aprovisionamento e técnicas de negociação e marketing	Lisboa	100,00
Jerónimo Martins Retail Services, S.A.	Exploração de marcas comerciais	Klosters (Suíça)	51,00
Desimo – Desenvolvimento e Gestão Imobiliária, Lda	Gestão e administração de bens imóveis	Lisboa	100,00
Comespa - Gestão de Espaços Comerciais, S.A.	Gestão e administração de bens imóveis na área retalhista	Lisboa	51,00
Hussel Ibérica – Chocolates e Confeitaria, S.A.	Venda a retalho de chocolates, confeitaria e afins	Lisboa	51,00

b) Método proporcional

Companhia	Actividade	Sede	% Capital detido
Fima/VG Distribuição de Produtos Alimentares, Lda	Distribuição de produtos alimentares	Lisboa	60,00
Fima - Produtos Alimentares, S.A.	Produção de margasinas e afins	Lisboa	60,00
Victor Guedes – Indústria e Comércio, S.A.	Produção de azeite	Lisboa	60,00
LeverElida – Distribuição de Produtos de Limpeza e Higiene Pessoal, Lda	Distribuição de produtos de beleza e de higiene pessoal	Lisboa	40,00
Indústrias Lever Portuguesa, S.A.	Fabricação de detergentes	Lisboa	40,00
IgloOlá – Distribuição de Gelados e Ultracongelados, Lda	Distribuição de gelados e de produtos ultracongelados	Lisboa	26,00
Iglo – Indústria de Gelados, S.A.	Fabricação de gelados e sorvetes	Lisboa	26,00
Gelcasa – Comercialização de Gelados e Ultracongelados, S.A.	Comercialização a retalho de gelados e ultracongelados	Lisboa	26,00

c) Empresas excluídas da consolidação

Não foram incluídas na consolidação por serem materialmente irrelevantes, as empresas seguintes:

Companhia	% Capital detido
Transportadora Central do Infante, Lda	25,48
Empal – Empresa Industrial de Produtos Alimentares, S.A.	60,00
Socorel – Sociedade Comercial de Representações, Lda	90,00

d) **Empresas alienadas em 2003, cujos resultados contribuíram para o resultado consolidado do Grupo**

Companhia	Actividade	Sede	% Capital detido
Monte Dourado, S.A.	Compra e venda de bens imobiliários	Braga	51,00
Eurocash Sp. Zo.o. (ex. JM Polska Sp. Zo.o)	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	Poznan (Polónia)	100,00

e) **Empresas dissolvidas e liquidadas em 2003, cujos resultados contribuíram para o resultado consolidado do Grupo**

Companhia	Actividade	Sede	% Capital detido
A. Soares Mendes, Lda	Comércio por grosso de produtos alimentares	Amarante	100,00
J.P.S. - Gestão de Imóveis, S.A.	Compra e venda de bens imóveis	Braga	100,00
Bivo l-Utilidades, Equipamentos e Investimentos Imobiliários, Lda	Compra e venda de bens imóveis	Lisboa	100,00
Lidogest – Gestão de Espaços Comerciais, S.A.	Gestão e administração de imóveis	Funchal	75,50

37 Interesses em empreendimentos conjuntos

O Grupo detém interesses nos seguintes empreendimentos conjuntos:

- Grupo Fima – Este grupo de empresas dedica-se à fabricação e venda de produtos alimentares na área das gorduras alimentares e das bebidas comercializando marcas próprias e do Grupo Unilever. O Grupo Jerónimo Martins tem 60% do capital do grupo Fima;
- Grupo Lever – Este grupo de empresas dedica-se à produção e comercialização de produtos de higiene pessoal, doméstica e industrial do sector hoteleiro e alimentar. As marcas comercializadas são propriedade do Grupo Unilever. O grupo Jerónimo Martins detém uma quota de 40% do capital do grupo lever.
- Grupo Iglo – Este grupo de empresas dedica-se à fabricação e comercialização de gelados e de alimentos congelados e ultracongelados utilizando marcas do Grupo Unilever. O Grupo Jerónimo Martins tem nestas empresas uma quota de 26%;

As demonstrações financeiras consolidadas incluem os seguintes montantes relativos aos activos e passivos apropriados como resultado da sua participação nos empreendimentos conjuntos acima referidos, consolidados pelo método proporcional:

	2003	2002
Activos não correntes	123.112	125.997
Activos correntes	78.987	64.846
Passivos não correntes	(176.526)	(177.446)
Passivos correntes	(83.467)	(68.057)
Activos líquidos	(57.894)	(54.660)
Proveitos e ganhos	294.390	346.241
Custos e perdas	(274.432)	(325.393)
	19.958	20.848

Em 2002, não estão incluídos os balanços dos negócios alienados Diversey, Bakery e JM&M. Relativamente aos resultados, estão reflectidos os impactos das alienações.

38 Eventos subsequentes à data do balanço

Até à data de conclusão deste relatório não ocorreram factos significativos que mereçam destaque.

INFORMAÇÃO COMPLEMENTAR

39 Reconciliação para os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal

As diferenças entre os princípios contabilísticos adoptados pelo Grupo e os princípios geralmente aceites em Portugal são os seguintes:

- O Grupo contabiliza em resultados do exercício as reavaliações de activos detidos para venda (IAS 40), quando de acordo com os princípios geralmente aceites em Portugal, as reavaliações são registadas por contrapartida de reservas no capital próprio;
- O Grupo detém instrumentos financeiros, nomeadamente *swaps* para fixação de taxa juro e taxa de cambio (Nota 2.6 e 30.4) que reconhece nas suas demonstrações financeiras pelo seu justo valor, de acordo com o IAS 39. Os princípios aceites em Portugal são omissos nesta matéria;
- Os *warrants* destacáveis emitidos com obrigações do Grupo são reconhecidos no capital próprio (Nota 2.16). Os princípios aceites em Portugal são omissos nesta matéria.

A informação abaixo apresentada, corresponde ao efeito que resultaria nas principais rubricas das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo, caso não tivessem sido derogados os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

Balanço em 31 de Dezembro de 2003			
	Demonstrações Financeiras Consolidadas	Ajustamentos resultantes em derrogações ao POC	Dem. de acordo com princípios geralmente aceites em Portugal
ACTIVO			
Imobilizações incorpóreas	314.815	-	314.815
Imobilizações corpóreas	1.028.980	-	1.028.980
Investimentos financeiros	131.327	-	131.327
Existências	197.453	-	197.453
Dívidas de terceiros – médio e longo prazo	59.980	-	59.980
Dívidas de terceiros – curto prazo	110.582	-	110.582
Títulos negociáveis	46.433	-	46.433
Depósitos bancários e caixa	103.442	-	103.442
Acréscimos e diferimentos	112.152	(798)	111.354
Total do activo	2.105.164	(798)	2.104.366
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	479.293	-	479.293
Reservas e resultados transitados	(460.847)	1.864	(458.983)
Resultado líquido do exercício	58.246	(696)	57.550
Total do capital próprio	76.692	1.168	77.860
Interesses minoritários	205.073	-	205.073
PASSIVO			
Provisões para riscose encargos	47.318	-	47.318
Dívidas a terceiros – médio e longo prazo	610.167	(1.036)	609.131
Dívidas a terceiros – curto prazo	1.028.876	-	1.028.876
Acréscimos e diferimentos	137.038	(930)	136.108
Total do passivo	1.823.399	(1.966)	1.821.433
Total do capital próprio, int. min. e passivo	2.105.164	(798)	2.104.366

Balço em 31 de Dezembro de 2002			
	Demonstrações Financeiras Consolidadas	Ajustamentos resultantes em derrogações ao POC	Dem. de acordo com princípios geralmente aceites em Portugal
ACTIVO			
Imobilizações incorpóreas	377.302	-	377.302
Imobilizações corpóreas	1.109.087	-	1.109.087
Investimentos financeiros	60.246	-	60.246
Existências	251.667	-	251.667
Dívidas de terceiros – médio e longo prazo	58.398	-	58.398
Dívidas de terceiros – curto prazo	105.922	-	105.922
Títulos negociáveis	26.112	-	26.112
Depósitos bancários e caixa	104.124	-	104.124
Acréscimos e diferimentos	142.401	(6.669)	135.732
Total do activo	2.235.259	(6.669)	2.228.590
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	479.293	-	479.293
Reservas e resultados transitados	(228.695)	308	(228.387)
Resultado líquido do exercício	(204.377)	(5.426)	(209.803)
Total do capital próprio	46.221	(5.118)	41.103
Interesses minoritários	229.063	-	229.063
PASSIVO			
Provisões para riscos e encargos	62.270	-	62.270
Dívidas a terceiros – médio e longo prazo	582.534	-	582.534
Dívidas a terceiros - curto prazo	1.164.357	-	1.164.357
Acréscimos e diferimentos	150.814	(1.551)	149.263
Total do passivo	1.959.975	(1.551)	1.958.424
Total do capital próprio, Int. Min. e passivo	2.235.259	(6.669)	2.228.590

40 Informação sobre matérias ambientais

Os dispêndios de carácter ambiental que se destinam a ser utilizados de forma durável na actividade do Grupo com vista a evitar ou reduzir danos futuros ou a preservar recursos, e proporcionem benefícios económicos futuros são capitalizados, quando tal não se verifica os mesmos são reconhecidos como custos do exercício em que ocorrem.

Não foram obtidos incentivos públicos relacionados directamente com protecção ambiental, e que se enquadrem no conceito de dispêndio de carácter ambiental.

Não é do conhecimento do Grupo a existência de qualquer passivo contingente ou de qualquer obrigação presente proveniente de acontecimentos passados relativo a matérias ambientais, pelo que não se encontram registadas quaisquer provisões de carácter ambiental, nem existem passivos de carácter ambiental, materialmente relevantes, incluídos no balanço.

Dispêndios de carácter ambiental			2003
ÁGUA	Os investimentos e custos incorridos pelo Grupo no domínio da água, são relativos à monitorização da qualidade através de análises frequentes, investimentos em sistemas de tratamento e racionalização de consumos.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Manutenção de equipamentos Trabalhos especializados prestados por terceiros	2.000 (1.573) 100 19 24
EFLUENTES LÍQUIDOS	Os investimentos efectuados pelo Grupo no domínio de efluentes líquidos são relativos a estações de tratamento e separação de efluentes nas unidades industriais e armazéns da distribuição, assim como custos incorridos com a manutenção dos referidos equipamentos, remoção de efluentes e taxas camarárias.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Manutenção de equipamentos Trabalhos especializados prestados por terceiros Custos com pessoal interno Taxas	3.302 (1.958) 270 81 261 39 208
ENERGIA	Os investimentos efectuados pelas companhias da Distribuição, e tal como referido no relatório de gestão, centraram-se na instalação de equipamentos de gestão e redução de consumos de energia e gestão de frio. Na área da indústria os investimentos realizados estão relacionados com a racionalização de consumos.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Manutenção de equipamentos Trabalhos especializados prestados por terceiros	3.889 (2.641) 537 16 12
RESÍDUOS	No domínio dos resíduos têm sido efectuados investimentos em equipamentos para tratamento e acondicionamento de resíduos. Os custos incorridos neste domínio prendem-se essencialmente com a recolha dos resíduos para valorização.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Trabalhos especializados prestados por terceiros Taxas Custos com pessoal interno	1.039 (315) 110 923 68 99
RUÍDO	Ao nível do ruído foram efectuados investimentos em insonorização e isolamento acústico, assim como em equipamentos de redução de ruído. Os custos incorridos no exercício devem-se a análises de ruído efectuadas por entidades externas.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Trabalhos especializados prestados por terceiros	964 (240) 89 14
EMISSÕES GASOSAS	Os investimentos realizados no domínio das emissões gasosas foram essencialmente em filtros, linhas de despoejamento e unidades de tratamento de ar.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Manutenção de equipamentos Trabalhos especializados prestados por terceiros	58 (23) 7 3 96
PROTECÇÃO DA BIODIVERSIDADE E PAISAGEM	Foram efectuados investimentos de recuperação paisagística de zonas de expansão.	<u>Investimentos Capitalizados:</u> Valor Bruto Amortizações Acumuladas <u>Custos incorridos no exercício:</u> Amortizações do Exercício Manutenção de equipamentos Trabalhos especializados prestados por terceiro	41 (28) 2 7 49
GESTÃO AMBIENTAL	Conforme mencionado no relatório de gestão foram efectuadas ao longo do exercício de 2003 diversas acções quer internamente no Grupo, quer para a comunidade, relacionadas com a protecção ambiental.	<u>Custos incorridos no exercício:</u> Trabalhos especializados prestados por terceiros Custos com pessoal interno	13 26

41 Relatório de Risco do Portfólio de Derivados de Taxa de Juro (DTJ)

As análises efectuadas pretendem ilustrar os impactos consolidados das variáveis de risco sobre o portfólio de DTJ.

1. Análise Delta

As sensibilidades Delta medem o impacto que uma variação em pontos base distribuída uniformemente ao longo da respectiva curva de taxa de juro tem no valor de mercado do portfólio. O portfólio actual é sensível a duas curvas: Euro e USD. O impacto combinado de variações paralelas de ambas as curvas é ilustrado na tabela seguinte:

		USD						
		-50	-25	-10	0	+10	+25	+50
EUR	-50	(216)	(479)	(651)	(772)	(896)	(1.091)	(1.433)
	-25	186	(66)	(232)	(349)	(470)	(659)	(992)
	-10	389	144	(17)	(131)	(248)	(433)	(760)
	0	508	268	111	-	(115)	(297)	(619)
	+10	614	381	228	119	6	(172)	(488)
	+25	753	529	383	278	168	(5)	(311)
	+50	937	727	590	491	388	225	(65)

Os valores correspondem a variações, em milhares de euros, do valor justo do portfólio.

2. Análise Vega

As sensibilidades Vega medem o impacto que uma variação em pontos base distribuída uniformemente ao longo da respectiva curva de volatilidades tem no valor de mercado do portfólio. O portfólio actual é sensível à volatilidade de duas curvas: Euro e USD. O impacto combinado de variações paralelas de ambas as curvas é ilustrado na tabela seguinte:

		USD						
		-200	-150	-100	0	+100	+150	+200
EUR	-200	205	182	(160)	117	73	52	31
	-150	175	153	131	88	44	24	2
	-100	146	124	102	59	16	(5)	(26)
	0	87	65	43	-	(43)	(63)	(84)
	+100	28	6	(16)	(58)	(100)	(121)	(142)
	+150	(1)	(23)	(44)	(87)	(129)	(149)	(170)
	+200	(30)	(52)	(74)	(116)	(158)	(178)	(199)

Os valores correspondem a variações, em milhares de euros, do valor justo do portfólio

3. Análise às Correlações

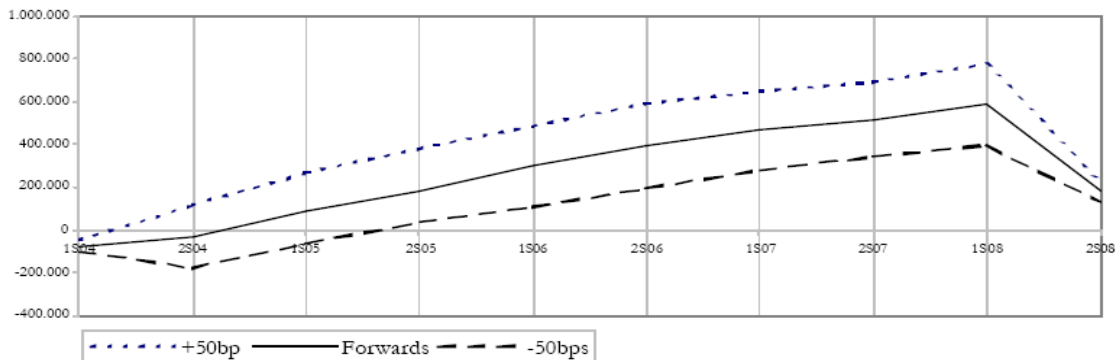
As sensibilidades às correlações medem o impacto que uma variação no nível de correlação entre os respectivos “pares” subjacentes tem no valor de mercado do portfólio.

Par	+10% Correlação
Taxas Euro/Taxas USD	35
Taxas Euro/EUR-USD Fx	0
Taxas USD/EUR-USD Fx	25

Os valores correspondem a variações, em milhares de euros, do valor justo do portfólio.

4. *Cash flows* projectados

O gráfico seguinte ilustra os *cash flows* nominais estimados de acordo com as taxas forwards implícitas a 31/Dez/03. O montante total, em valor futuro esperado é de M EUR 2.615. Incluem-se ainda duas bandas envolventes, uma representando uma deslocação de +50bps face aos *forwards* e outra -50bps face aos *forwards*.



5. Risco de *cash flows*

Os *cash flows* esperados estão sujeitos ao risco das taxas forwards não anteciparem correctamente as taxas futuras. A matriz seguinte quantifica os desvios face ao valor futuro esperado (M EUR 2.616) decorrente de variações na curva Euro e USD face aos forwards:

		USD		
		-50	0	+50
E	-50	(1.475)	(1.290)	(1.064)
U	0	(123)	-	188
R	+50	1.379	1.402	1.529

5.1.3 Indicadores Económicos e Financeiros

O quadro seguinte sintetiza os principais indicadores económicos e financeiros de Jerónimo Martins, em base consolidada, para os últimos três anos.

Indicadores Económicos e Financeiros (em milhões de euros)	2003	2002	2001
Dívida Líquida	715,4	836,7	1.211,7
Fundos Próprios	281,8	310,1	388,6
Vendas e Serviços	3.417	3.861	4.200
Cash-flow operacional (EBITDA)	289,6	264,3	259,8
Cash-flow	223,2	167,9	133,0
Resultado Líquido atribuível a Jerónimo Martins	58,2	-204,4	-86,5
EBITDA/Vendas e Serviços	8,5%	6,8%	6,2%
Dívida Líquida / Fundos Próprios	254%	270%	312%
Dívida Líquida / EBITDA	2,5	3,2	4,7
Liquidez Geral	0,50	0,47	0,46
Liquidez Reduzida	0,25	0,20	0,22
Capitalização bolsista em 31 de Dezembro	1.000,9	665,0	885,1
Valores por acção (em euros)			
Resultado líquido	0,608	-2,132	-0,902
Cash-flow	2,33	1,75	1,39
Dividendos	0,00	0,00	0,00
Nº de Colaboradores			
No final do ano	27.868	30.722	38.189
Média do ano	28.185	34.511	38.032

Nota:

Dívida Líquida: Dívida financeira + leasings + juros em dívida - títulos negociáveis e Depósitos Bancários.

Fundos Próprios: Capital próprio + interesses minoritários + empréstimos de sócios.

EBITDA: Resultado operacional da demonstração por funções + amortizações do exercício – resultados operacionais não recorrentes (nota 12 do anexo às contas).

Cash-flow: Resultados líquidos (incluindo interesses minoritários + amortizações e provisões do exercício – impostos diferidos do exercício – itens não recorrentes).

Liquidez Geral: activo circulante / passivo circulante (dívidas a terceiros de curto prazo).

Liquidez Reduzida: (activo circulante – existências – dívidas de terceiros de médio e longo prazo) / passivo circulante (dívidas a terceiros de curto prazo).

No cálculo da capitalização bolsista não foram consideradas as 171.800 acções próprias mantidas por Jerónimo Martins durante o período em análise.

5.1.4 Transcrição da Certificação Legal de Contas

A Certificação Legal das Contas, relativa aos exercícios de 2001, 2002 e 2003 foi realizada pelo Revisor Oficial de Contas José Manuel de Oliveira Vitorino, inscrito na Câmara de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 715.

A Certificação Legal das Contas e o Relatório do Auditor Externo são um mesmo documento pelo que a sua reprodução se encontra no Capítulo 7 do presente prospecto.

5.2 Cotações

Os mapas que se seguem apresentam as cotações médias, máximas e mínimas verificadas nos últimos doze meses na Euronext Lisbon, relativamente aos valores mobiliários emitidos por Jerónimo Martins.

Ações Jerónimo Martins SGPS							
Data	Cotação (Eur)			N.º de ações transaccionado	N.º médio de ações por sessão	Valor transaccionado (Eur)	
	Mínima	Média	Máxima				
2003							
Junho	6,66	6,89	7,02	1.831.428	87.211	12.626.541	
Julho	6,82	7,03	7,33	1.070.322	46.536	7.527.030	
Agosto	6,73	6,98	7,15	952.973	45.380	6.649.268	
Setembro	6,40	6,86	7,03	1.753.476	79.703	12.027.620	
Outubro	6,68	7,31	8,10	2.452.986	106.652	17.941.407	
Novembro	8,00	9,07	10,23	3.668.246	183.412	33.270.708	
Dezembro	8,95	10,26	11,05	2.270.365	108.113	23.296.439	
2004							
Janeiro	8,98	9,79	10,57	3.931.825	187.230	38.474.438	
Fevereiro	9,25	9,43	9,85	1.613.755	80.688	15.222.103	
Março	8,36	9,23	9,94	2.366.765	102.903	21.845.159	
Abril	8,72	8,89	9,15	1.499.602	74.980	13.330.465	
Maio	8,70	9,17	9,67	1.977.533	94.168	18.140.614	

Fonte: Dathis.

Jerónimo Martins 97 - Obrigações Cupão Zero						
Data	Cotação (% Valor Nominal)			Quantidade transaccionada (u.m.)	Média por sessão (u.m.)	Valor transaccionado (Eur)
	Mínima	Média	Máxima			
2003						
Junho	130,00	130,56	133,77	254.217	12.106	331.909
Julho	134,50	134,51	134,60	182.786	7.947	245.857
Agosto	135,00	135,24	135,25	1.350.255	64.298	1.826.097
Setembro	136,50	136,99	137,02	16.663	757	22.827
Outubro	138,60	142,67	143,00	1.392.257	60.533	1.986.294
Novembro	142,99	143,47	143,55	585.000	29.250	839.288
Dezembro	143,55	143,77	144,00	6.105.023	290.715	8.777.298
2004						
Janeiro	141,20	141,83	142,11	13.434	640	19.053
Fevereiro	141,95	144,58	145,25	323.734	16.187	468.054
Março	143,02	149,15	150,00	16.895.778	734.599	25.199.806
Abril	149,21	150,00	150,40	1.278.784	63.939	1.918.189
Maio	150,02	150,73	151,29	8.281.291	394.347	12.482.508

Fonte: Dathis.

5.3 Demonstração de Fluxos de Caixa

Apresenta-se de seguida a Demonstração de Fluxos de Caixa Individuais e Consolidados relativos aos exercícios de 2001, 2002 e 2003.

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA INDIVIDUAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003, 2002 E 2001
(Valores expressos em milhares de Euros)

	2003	2002	2001
Actividades operacionais			
Recebimentos de clientes	20.637	27.505	25.024
Pagamentos a Fornecedores	(8.281)	(8.958)	(9.465)
Pagamentos ao pessoal	(3.248)	(3.312)	(3.429)
Caixa gerado pelas operações	9.108	15.235	12.130
Pagamento de juros e custos similares	(8.991)	(23.895)	(24.031)
Imposto sobre o rendimento pago	397	897	(391)
Outros pag./rec. relativos a actividade operacionais	700	(3.590)	(3.855)
Fluxo de actividades operacionais (1)	1.214	(11.352)	(16.147)
Actividades de Investimento			
Alienação de empresas do grupo e associadas	2.346	21.232	44.855
Alienação de investimentos financeiros disponíveis para venda	2.695	6.959	9.759
Reembolso de empréstimos e prest. suplem. capital concedidos a participadas	71.432	844.211	206.262
Alienação de immobilizações corpóreas	58	27	67
Recebimentos de juros	1.755	18.886	34.531
Dividendos recebidos	98.229	89.998	70.983
Aquisições e aumentos de capital em empresas do grupo e associadas	(37.106)	(151.090)	(78.739)
Aquisições de investimentos financeiros disponíveis para venda	(10.343)	(7.164)	(11.484)
Empréstimos e prestações suplementares de capital concedidos a participadas	(62.832)	(728.465)	(166.724)
Aquisição de immobilizações corpóreas	(128)	(84)	(104)
Fluxo de actividades de investimento (2)	66.106	94.510	109.405
Actividades de financiamento			
Recebimentos de empréstimos obtidos	65.000	16.260	15.408
Recebimentos de juros e proveitos similares	372	549	43
Reembolso de empréstimos obtidos	(132.688)	(100.017)	(102.370)
Fluxo actividades de financiamento (3)	(67.316)	(83.208)	(86.919)
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	5	(50)	6.340
Caixa e seus equivalentes - início do período	6.359	6.409	69
Caixa e seus equivalentes - Fim do período	6.364	6.359	6.409

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Individuais

Os valores referentes a 2001 foram expressamente preparados para efeitos de inclusão no prospecto, nunca tendo sido anteriormente apresentados pela Empresa neste formato

JERÓNIMO MARTINS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001, 2002 E 2003
Valores expressos em milhares de Euros

	2003	2002	2001
Actividades operacionais			
Recebimentos de clientes	3.804.235	4.418.378	4.766.330
Pagamentos aos fornecedores e ao pessoal	(3.448.975)	(3.995.012)	(4.300.857)
Caixa gerado pelas operações	355.260	423.366	465.473
Juros pagos	(45.743)	(108.509)	-133002
Imposto sobre o rendimento pago	(20.954)	(12.279)	(12.541)
Fluxo de caixa resultantes das actividades operacionais	288.563	302.578	319930
Actividades de Investimento			
Alienação de imobilizado corpóreo	5.546	18.086	4350
Alienação de empresas do grupo e associadas	-	147.560	137836
Alienação de outros investimentos	6.618	36.332	19584
Juros recebidos	5.161	2.901	4469
Dividendos recebidos	608	113	-
Aquisição de empresas do grupo e associadas	(11.428)	(7.206)	(14.437)
Aquisição de imobilizações corpóreas	(74.149)	(95.804)	(179.505)
Aquisição de outros investimentos	(17.106)	-	-
Aquisição de imobilizações incorpóreas	(1.144)	(34.110)	(10.761)
Fluxo de caixa resultantes de actividades de investimento	(85.894)	67.872	(38.466)
Actividades de financiamento			
Recebimentos relativos a outros empréstimos não correntes	208.001	-	82699
Reembolso de empréstimos	(335.502)	(306.804)	(301.481)
Pagamento de dividendos	(47.795)	(40.985)	-34077
Fluxo de caixa resultantes de actividades de financiamento	(175.296)	(347.789)	(252.859)
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa	27.373	22.661	28.605
Caixa equivalentes de caixa no início do período	130.236	6.409	84.936
Variação líquida de caixa e equivalentes de caixa	27.373	22.661	28.605
Efeito da alienação de subsidiárias	(17.010)	-	-
Efeito das variações cambiais	(7.841)	(7.685)	1.719
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	132.758	130.236	(115.260)

Para ser lido em conjunto com as notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas

5.4 Informações sobre as participadas

Os valores apresentados nos quadros seguintes estão reportados a 31 de Dezembro de 2003 e dizem respeito às informações individualizadas e às relações económicas entre Jerónimo Martins e as sociedades participadas consideradas mais representativas no Grupo.

As restantes participadas que constam da nota 36 do anexo às contas não são referenciadas neste ponto do prospecto por se tratarem de sociedades instrumentais, financeiras ou praticamente sem actividade, não contribuindo de forma material para as rubricas consolidadas do Grupo Jerónimo Martins.

Excepto indicação em contrário, os valores apresentados estão expressos em milhares de euros.

JMR – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A. (JMR)	
Sede	Lisboa
Actividade	Gestão de participações sociais na área da distribuição retalhista
Capital	330.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos directamente)
Valor Contabilístico da Participação	168.177,4
Reservas	644.844,0
Resultado Líquido	43.451,0
Suprimentos	-
Créditos à emitente	159,2
Débitos à emitente	-
Custos da emitente	-
Proveitos da emitente:	
Prestação de Serviços	536,5
Juros	778,0
Dividendos recebidos	40.081,6

Gestiretalho - Gestão e Consultoria para a Distribuição a Retalho, S.A. (Gestiretalho)	
Sede	Lisboa
Actividade	Gestão, consultoria e logística de actividades retalhistas
Capital	5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos indirectamente)
Valor Contabilístico da Participação	5.783,3
Reservas	9.491,0
Resultado Líquido	-10.471,0
Suprimentos	-
Créditos à emitente	44,3
Débitos à emitente:	
Fornecedores	16,0
Custos da emitente	-
Proveitos da emitente:	
Prestação de Serviços	420,1
Dividendos recebidos	4.791,7

Feira Nova - Hipermercados, S.A. (Feira Nova)		
Sede		Lisboa
Actividade	Comércio a retalho em hipermercados	
Capital		26.500,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		187.049,5
Reservas		3.993,0
Resultado Líquido		7.702,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		429,5
Débitos à emitente:		
Fornecedores		5,6
Custos da emitente:		
Fornecimentos e Serviços Externos		19,8
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.986,3
Dividendos recebidos		9.696,2

Pingo Doce - Distribuição Alimentar, S.A. (Pingo Doce)		
Sede		Lisboa
Actividade	Comércio a retalho em supermercados	
Capital		31.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		693.353,0
Reservas		5.555,0
Resultado Líquido		24.784,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		86,4
Débitos à emitente:		
Fornecedores		3,3
Custos da emitente:		
Fornecimentos e Serviços Externos		49,2
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.957,7
Dividendos recebidos		26.510,3

Imoretalho – Gestão de Imóveis, S.A. (Imoretalho)		
Sede		Lisboa
Actividade	Gestão e administração de bens imóveis	
Capital		35.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		36.072,0
Reservas		2.083,2
Resultado Líquido		9.514,8
Suprimentos		-
Créditos à emitente		16,9
Débitos à emitente:		
Fornecedores		30,9
Custos da emitente:		
Fornecimentos e Serviços Externos		316,5
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		32,1
Dividendos recebidos		10,5

Funchalgest, SGPS, S.A.		Funchal
Actividade	Gestão de participações sociais	
Capital		5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	75,5% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		4.439,2
Reservas		748,0
Resultado Líquido		3.929,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		4.139,7

João Gomes Camacho, S.A. (JG Camacho)		Funchal
Sede		
Actividade	Comércio por grosso de produtos alimentares e de consumo	
Capital		1.750,0
% Participação efectiva a 31/12/03	75,5% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		4.678,7
Reservas		1.257,6
Resultado Líquido		2.760,6
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		41,5
Dividendos recebidos		1.034,3

Lidosol II - Distribuição de Produtos Alimentares, S.A. (Lidosol)		Funchal
Sede		
Actividade	Comércio a retalho em supermercados	
Capital		500,0
% Participação efectiva a 31/12/03	75,5% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		14.921,2
Reservas		851,9
Resultado Líquido		-64,8
Suprimentos		-
Créditos à emitente		72,4
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		178,4
Dividendos recebidos		0,3

Lidinvest – Gestão de Imóveis, S.A. (Lidinvest)		
Sede		Funchal
Actividade	Gestão e administração de bens imóveis	
Capital		50,0
% Participação efectiva a 31/12/03	75,5% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		49,99
Reservas		10,0
Resultado Líquido		168,9
Suprimentos		-
Créditos à emitente		0,2
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		0,2
Dividendos recebidos		172,8

Recheio, SGPS, S.A.		
Sede		Lisboa
Actividade	Gestão de participações financeiras na área da distribuição por grosso e retalho	
Capital		150.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	100,0% (dos quais 15,925% detidos directamente)	
Valor Contabilístico da Participação		35.056,7
Reservas		109.497,0
Resultado Líquido		23.146,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		151,3
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		755,2
Dividendos recebidos		16.907,2

Recheio Cash & Carry, S.A. (Recheio)		
Sede		Porto
Actividade	Comércio por grosso de produtos alimentares e de consumo	
Capital		5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	100,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		6.898,4
Reservas		2.274,3
Resultado Líquido		-90,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		195,1
Débitos à emitente:		
Fornecedores		15,1
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		913,8
Dividendos recebidos		-

Imocash – Imobiliário e Distribuição, S.A. (Imocash)		
Sede		Lisboa
Actividade	Gestão e administração de bens imóveis	
Capital		3.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	100,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		11.193,2
Reservas		4.587,2
Resultado Líquido		1.623,1
Suprimentos		-
Créditos à emitente		9,4
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		59,9
Dividendos recebidos		-

Beleggingsmaatschappij Tand B.V. (Tand)		
Sede		Rotterdam (Holanda)
Actividade	Sociedade de serviços financeiros	
Capital		16,3
% Participação efectiva a 31/12/03	100,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		530.811,3
Reservas		2,3
Resultado Líquido		-31,7
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

Jerónimo Martins Dystrybucja Sp. Zo.o (Biedronka)		
Sede		Poznan (Polónia)
Actividade	Comércio a retalho de produtos alimentares e de consumo	
Capital		339.066,7
% Participação efectiva a 31/12/03	100,00% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		357.819,9
Reservas		-10.487,4
Resultado Líquido		-829,8
Suprimentos		-
Créditos à emitente		1.191,1
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.389,3
Dividendos recebidos		-

Fima/VG Distrib. Prod. Alimentares, Lda. (Fima V/G)		
Sede		Lisboa
Actividade	Distribuição de produtos alimentares	
Capital		9.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	60,0% (detidos directamente)	
Valor Contabilístico da Participação		2.992,7
Reservas		52.401,2
Resultado Líquido		15.170,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		692,2
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.899,9
Dividendos recebidos		-

Fima - Produtos Alimentares, S.A. (Fima)		
Sede		Lisboa
Actividade	Produção de margarinas e afins	
Capital		5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	60,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		259.374,9
Reservas		10.879,3
Resultado Líquido		315,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

Victor Guedes, Indústria e Comércio, S.A. (Victor Guedes)		
Sede		Lisboa
Actividade	Produção de azeite	
Capital		500,0
% Participação efectiva a 31/12/03	60,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		1.417,8
Reservas		3.787,3
Resultado Líquido		280,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

LeverElida - Distrib. Prod. Limpeza e Higiene Pessoal, Lda. (LeverElida)		
Sede		Lisboa
Actividade	Distribuição de produtos de beleza e higiene pessoal	
Capital		5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	40,0% (detidos directamente)	
Valor Contabilístico da Participação		1.995,0
Reservas		23.878,3
Resultado Líquido		22.590,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		440,3
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.489,6
Dividendos recebidos		1.600,0

Indústrias Lever Portuguesa, S.A. (Lever)		
Sede		Lisboa
Actividade	Fabricação de detergentes	
Capital		3.750,0
% Participação efectiva a 31/12/03	40,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		132.680,2
Reservas		5.749,7
Resultado Líquido		910,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

IgloOlá - Distribuição de Gelados e Ultracongelados, Lda. (IgloOlá)		
Sede		Lisboa
Actividade	Distribuição de gelados e de produtos ultracongelados	
Capital		5.000,0
% Participação efectiva a 31/12/03	26,0% (detidos directamente)	
Valor Contabilístico da Participação		1.296,9
Reservas		42.798,6
Resultado Líquido		12.480,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		183,2
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		1.120,5
Dividendos recebidos		0,5

Iglo - Indústria de Gelados, S.A. (Iglo)		
Sede		Lisboa
Actividade	Fabricação de gelados e sorvetes	
Capital		2.500,0
% Participação efectiva a 31/12/03	26,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		186.073,2
Reservas		7.399,0
Resultado Líquido		1.960,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		0,3
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

Jerónimo Martins - Distribuição de Produtos de Consumo, Lda. (JMDPC)		
Sede		Lisboa
Actividade	Comércio por grosso de produtos alimentares	
Capital		1.746,0
% Participação efectiva a 31/12/03	99,994% (detidos directamente)	
Valor Contabilístico da Participação		1.745,9
Reservas		16,1
Resultado Líquido		2.145,7
Suprimentos		-
Créditos à emitente		13,8
Débitos à emitente:		
Accionistas		3,8
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		69,4
Juros		0,1
Dividendos recebidos		-

Caterplus - Comercialização e Distribuição de Produtos de Consumo, Lda (Caterplus)		
Sede		Lisboa
Actividade	Comércio por grosso de outros produtos alimentares	
Capital		250,0
% Participação efectiva a 31/12/03	49,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		122,2
Reservas		816,3
Resultado Líquido		301,9
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

Jerónimo Martins - Restauração e Serviços S.A. (Jeronymo)		
Sede		Lisboa
Actividade	Projectos-piloto de retalho especializado	
Capital		50,0
% Participação efectiva a 31/12/03	100,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		50,0
Reservas		0,0
Resultado Líquido		-73,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		-
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente		-
Dividendos recebidos		-

Hussel Ibéria - Chocolates e Confeitaria, S.A. (Hussel)		
Sede		Lisboa
Actividade	Venda a retalho de chocolates, confeitaria e afins	
Capital		500,0
% Participação efectiva a 31/12/03	51,0% (detidos indirectamente)	
Valor Contabilístico da Participação		2.346,0
Reservas		0,0
Resultado Líquido		208,0
Suprimentos		-
Créditos à emitente		0,9
Débitos à emitente		-
Custos da emitente		-
Proveitos da emitente:		
Prestação de Serviços		6,4
Dividendos recebidos		-

5.5 Informações sobre as participantes

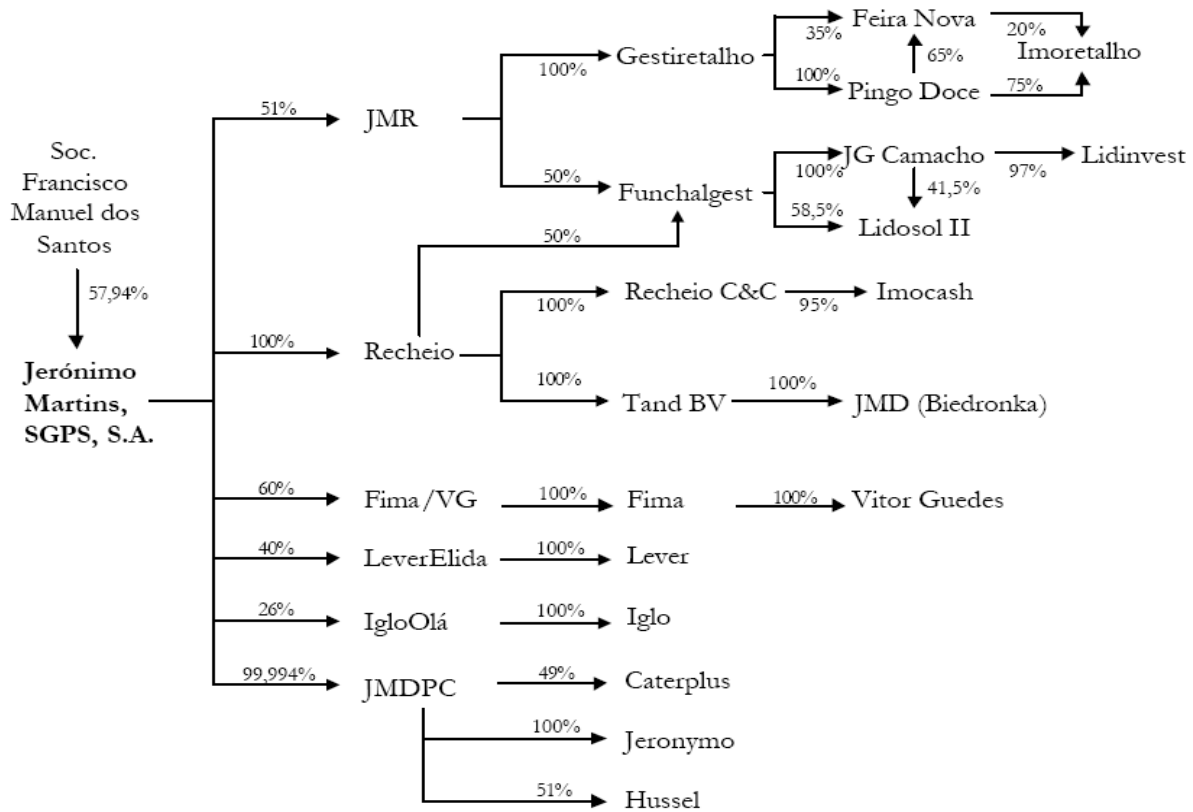
Os valores apresentados no quadro seguinte estão reportados a 31 de Dezembro de 2003 e dizem respeito às relações económicas entre Jerónimo Martins e a Sociedade Francisco Manuel dos Santos, S.A. que detém 57,94% do capital social de Jerónimo Martins (correspondendo a cerca de 58,05% dos seus direitos de voto).

Sociedade Francisco Manuel dos Santos, SGPS, S.A.		
Sede social		Lisboa
Domínio de actividade	Gestão de participações financeiras em empresas associadas	
Fracção do capital detido		57,94%
Montante dos créditos e dos débitos		-
Montante das compras, vendas, royalties, comissões, fornecimentos e serviços, trabalhos especializados, prestações de serviços e subcontratos		-
Suprimentos		-
Valor contabilístico da participação		139.281,13
Capital		9.600
Acções próprias (valor nominal)		754,76
Acções próprias (descontos e prémios)		15.906,77
Reservas legais e outras reservas		69.080,62
Resultado Líquido 2003		- 8.053,67
Resultados Transitados		- 9.558,92
Total Capital Próprio		44.406,50
Dividendos distribuídos em 2003		-

Nota: Valores em milhares euros, excepto indicação em contrário

5.6 Diagrama de relações de participação

O diagrama (simplificado) com a estrutura das participações de Jerónimo Martins que inclui as sociedades referidas nos pontos 5.4 e 5.5, é o que seguidamente se apresenta:



5.7 Responsabilidades

Em 31/12/2003, o montante dos empréstimos obrigacionistas por reembolsar, emitidos por Jerónimo Martins, era de 435.520 milhares de euros.

Em 31/12/2003, o montante global das garantias e avales prestados a favor de terceiros era de 27.059 milhares de euros ao nível de Jerónimo Martins SGPS.

Na mesma data, a Emitente tinha 23.211 milhares de euros de responsabilidades em consequência de contratos de locação financeira, na qualidade de locatário, atingindo as amortizações acumuladas o valor de 12.123 euros.

CAPÍTULO 6 – PERSPECTIVAS FUTURAS

Nos últimos anos, Jerónimo Martins procedeu à reestruturação das suas actividades com os objectivos seguintes:

- Alienar os activos que se identificaram como de menor potencial na criação de valor para o Grupo;
- Redução da dívida consolidada para patamares mais confortáveis;
- Reposicionar os formatos de distribuição que presentemente opera.

Após a concretização da sua reestruturação, Jerónimo Martins apresenta-se como uma sociedade que dispõe de um importante e coerente portfólio de actividades relacionadas com a distribuição e produção, e comercialização de uma vasta gama de produtos de consumo, de que se destacam:

- Distribuição de Retalho em Portugal:
 - Pingo Doce: maior marca de Supermercados no país, sendo actualmente uma referência de qualidade e cujo formato é muito competitivo face ao sector;
 - Feira Nova: terceiro operador de hipermercados em Portugal, tendo alterado a sua estratégia de relacionamento com o mercado, mediante a centralização do *sourcing*;
- Distribuição por Grosso em Portugal:
 - Recheio: segundo operador do negócio de *cash & carry*;
- Distribuição de Retalho na Polónia:
 - Biedronka: maior cadeia de lojas de retalho alimentar na Polónia no formato de desconto;
- Indústria e Serviços:
 - Conjuntamente com a Unilever, ocupa posições de liderança em diversos mercados de produtos de grande consumo de que se destacam os produtos alimentares, de higiene pessoal e doméstica assim como de gelados e congelados;
 - As actividades de retalho especializado (Hussel) e serviços de representação e distribuição de marcas em Portugal (JMDPC).

Os objectivos para o exercício de 2004 deverão assentar na consolidação e no crescimento dos actuais negócios, com vista a proporcionar uma criação sustentada de valor para os próximos anos. Deste modo, Jerónimo Martins irá apostar em três áreas principais:

- Crescimento do negócio da distribuição em Portugal e na Polónia;
- Aumento de competitividade e inovação das operações;

- Introdução de medidas que prossigam o processo de redução dos seus custos de operação para servir melhor um consumidor cada vez mais exigente em relação à qualidade e cada vez mais sensível ao preço.

O ano de 2004 deverá ser marcado pelo início da retoma das Economias. Para Jerónimo Martins, este será mais um ano de desafios, em que o Grupo continuará o seu trabalho de consolidação e foco nos negócios do actual portfolio, com vista a garantir a criação sustentada de valor para os próximos anos.

Para os próximos exercícios Jerónimo Martins admite aumentar o nível de investimento face aos valores registados em 2003 e que ascenderam a menos de 40% do seu *cash flow*.

Após três anos de congelamento na atribuição de novas licenças para a abertura de lojas de retalho alimentar, em 14 de Abril de 2004 entrou em vigor uma lei de licenciamento comercial, cuja regulamentação complementar se prevê que venha a ser brevemente publicada, a qual irá abrir a Jerónimo Martins novas oportunidades de expansão em território nacional.

Jerónimo Martins antecipa a abertura de novas lojas no seguimento da legislação publicada, não prevendo, no entanto, que um número significativo de novas licenças lhe seja atribuído até final de 2004. Para os exercícios de 2005 e 2006, estima-se a abertura de um valor superior a uma dezena de lojas, estando essa abertura dependente da atribuição de licenças nos termos da legislação presentemente em vigor.

O Pingo Doce deverá continuar a reforçar a sua posição de liderança nos Supermercados, oferecendo qualidade a preços atractivos, nomeadamente através de uma melhoria contínua da gestão de perecíveis e do desenvolvimento da sua marca própria.

O Feira Nova, sem prejuízo de procurar aumentar a sua competitividade no sortido alimentar, deverá continuar a aumentar a competitividade na vertente não alimentar, capitalizando a parceria iniciada em Setembro de 2003 com uma empresa especializada na área têxtil e adoptando uma gestão mais autónoma e focada na área de electrodomésticos e lazer.

O Recheio pretende manter o seu posicionamento de *cash & carry* com os melhores preços, prevendo continuar a crescer no canal “HoReCa”. O Recheio admite abrir uma nova plataforma de *Food Service* para a região de Lisboa, uma nova loja em Lisboa e, ainda, uma loja no Norte do país.

No mercado polaco, a Biedronka deverá continuar a desenvolver o seu plano de expansão (60 lojas por ano) e remodelação (60-80 lojas por ano), o que lhe permitirá apresentar uma cadeia de retalho bem dimensionada e muito competitiva dentro da maior economia que aderiu à União Europeia no passado dia 1 de Maio. Aposta, ainda, na área não-alimentar, enquanto *traffic builder*, através da disponibilização nas lojas de *ins&outs*, ao longo das diferentes semanas do ano. O reforço da posição em Varsóvia, já no final de 2003, será também um motor de crescimento da cadeia.

Apesar do desenvolvimento e crescimento orgânico perspectivado, Jerónimo Martins, deverá continuar atenta a oportunidades de aquisição decorrentes do desenvolvimento do processo de consolidação que o sector polaco de distribuição tem vindo a registar. No entanto os investimentos neste país serão sempre nos formatos de desconto, onde Jerónimo Martins tem presentemente focada a sua operação, e acrescentando valor à Empresa.

Na área da Indústria e Serviços, espera-se que a força das marcas e a excelência dos processos produtivos em Portugal permitam manter os níveis de retorno desta actividade, que irá também antecipar e tirar partido da realização de grandes eventos em Portugal.

De modo a assegurar o aumento da eficiência das suas operações, Jerónimo Martins deverá continuar a adoptar medidas de redução de custos pretendendo progredir significativamente na simplificação dos seus processos.

Com o intuito de acelerar os vários projectos de expansão e de remodelação, mantendo uma estrutura de financiamento com adequados níveis de flexibilidade financeira, foi aprovada em Assembleia Geral de Accionistas, uma proposta para um aumento do capital, reservada a accionistas, em 150 milhões de euros, através da emissão de 30 milhões de novas acções, ao preço unitário de 5 euros.

CAPÍTULO 7 – RELATÓRIOS DE AUDITORIA

Transcreve-se de seguida a certificação legal de contas e o relatório do auditor externo referente às contas individuais e consolidadas de Jerónimo Martins, SGPS, SA, relativos aos exercícios de 2001, 2002 e 2003.

7.1 Exercício de 2001

7.1.1 Contas Individuais de 2001

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual

“Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da **Jerónimo Martins, SGPS, SA.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2001, (que evidencia um total de 1.356.313 milhares de euros e um total de capital próprio de 880.741 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 9.447 milhares de euros), as Demonstrações dos resultados, por naturezas e por funções, e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações

financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Reservas

7. Consistentemente com o ano transacto e conforme referido na nota 1 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados, não tendo sido utilizadas as mesmas bases de preparação das demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, nem tendo sido preparada informação que as torne comparáveis, continuou a ser utilizado, na valorização das Partes de capital em empresas filiais e associadas, nas demonstrações financeiras individuais, o critério do custo de aquisição em detrimento do método de equivalência patrimonial. Os efeitos dos ajustamentos mais significativos que resultariam da aplicação daquele método encontram-se exarados naquela nota.
8. Não obstante as considerações de ordem jurídica e fiscal decorrentes da nota 48 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados, os efeitos dos ajustamentos referidos no parágrafo anterior incorporam valores que pela sua natureza deveriam ter sido reconhecidos como resultados extraordinários do exercício nestas demonstrações financeiras.

Opinião

9. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos das situações referidas nos parágrafos nºs 7 e 8 acima, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2001, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

10. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de que
(i) tomando em consideração os efeitos da reserva incluída no parágrafo nº 7 supra, se poder inferir estar a Empresa na situação prevista no artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais e
(ii) tomando em consideração os aspectos mencionados na nota 1 do Anexo, se poder inferir, em termos de substância contabilística, não se verificar tal situação.

Lisboa, 5 de Abril de 2002

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:
José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

7.1.2 Contas Consolidadas de 2001

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório consolidado de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas da Jerónimo Martins, SGPS, SA., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2001, (que evidencia um total de 2.724.014 Milhares de euros, um total de interesses minoritários de 87.492 milhares de euros e um total de capital próprio de 192.125 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 86.510 milhares de euros), as Demonstrações consolidadas dos resultados, por naturezas e por funções, e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório consolidado de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação das operações de consolidação; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório consolidado de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Reserva

7. Conforme referido na nota 2.1, as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derogados para ficarem em conformidade com as normas internacionais de contabilidade. Contudo, não foi apresentada uma nota reconciliando os valores das demonstrações financeiras consolidadas de 2000 e de 2001 que resultaram da referida derrogação e as que resultariam, caso não tivessem sido derogados os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, facto que consideramos uma omissão significativa

Opinião

8. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos da situação referida no parágrafo nº 7 acima, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2001, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derogados para ficarem em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, conforme referido na nota 2.1, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

9. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de as notas às demonstrações financeiras consolidadas terem sido preparadas de acordo com os requisitos de divulgação das normas internacionais de contabilidade não contendo, quando aplicável, qualquer referência às notas requeridas pelo Plano Oficial de Contabilidade e exigidas para efeitos de apresentação de contas em Portugal.

Lisboa, 8 de Abril de 2002

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:
José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

7.2 Exercício de 2002

7.2.1 Contas Individuais de 2002

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual

“Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas de Jerónimo Martins, SGPS, SA., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2002, (que evidencia um total de 1.020.628 milhares de euros e um total de capital próprio de 674.513 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 206.227 milhares de euros), as Demonstrações dos resultados, por naturezas e por funções, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Reservas

7. Consistentemente com os anos anteriores, e conforme referido na nota 1 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados, não tendo sido utilizadas as mesmas bases de preparação das demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, nem tendo sido preparada informação que as torne comparáveis, continuou a ser utilizado, na valorização das Partes de capital em empresas filiais e associadas, nas demonstrações financeiras individuais, o critério do custo de aquisição em detrimento do método de equivalência patrimonial. Os efeitos dos ajustamentos mais significativos que resultariam da aplicação daquele método, encontram-se exarados naquela nota.
8. Não obstante as considerações de ordem jurídica e fiscal decorrentes da nota 46 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados, os efeitos dos ajustamentos referidos no parágrafo anterior incorporam valores que pela sua natureza deveriam ter sido reconhecidos como resultados transitados nestas demonstrações financeiras.

Opinião

9. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos das situações referidas nos parágrafos nºs 7 e 8 acima, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira de Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2002, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

10. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de que (i) tomando em consideração os efeitos da reserva incluída no parágrafo 7 supra, se poder inferir estar a empresa na situação prevista no artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais e (ii) tomando em consideração os aspectos mencionados no Relatório de Gestão, se poder inferir, em termos de substância contabilística, não se verificar tal situação. Este aspecto deverá contudo ser avaliado também à luz do Decreto-Lei nº 162/2002 de 11 de Julho e em particular o seu artigo 2º.

Lisboa, 7 de Abril de 2003

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:
José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

7.2.2 Contas Consolidadas de 2002

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada

“Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório consolidado de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas de Jerónimo Martins, SGPS, SA., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2002, (que evidencia um total de 2.235.259 milhares de euros, um total de interesses minoritários de 229.063 milhares de euros e um total de capital próprio de 46.221 milhares de euros, incluindo um resultado líquido negativo de 204.377 milhares de euros), as Demonstrações consolidadas dos resultados, por naturezas e por funções, a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório consolidado de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) verificação das operações de consolidação; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório consolidado de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2002, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derogados para ficarem em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, conforme referido na nota 2.1, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de as notas às demonstrações financeiras consolidadas terem sido preparadas de acordo com os requisitos de divulgação das normas internacionais de contabilidade não contendo, quando aplicável, qualquer referência às notas requeridas pelo Plano Oficial de Contabilidade e exigidas para efeitos de apresentação de contas em Portugal.

Lisboa, 7 de Abril de 2003

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:
José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

7.3 Exercício de 2003

7.3.1 Contas Individuais de 2003

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual de 2003

“Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas de Jerónimo Martins, SGPS, SA., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2003, (que evidencia um total de 1.059.411 milhares de euros e um total de capital próprio de 786.178 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 111.665 milhares de euros), as Demonstrações dos resultados, por naturezas e por funções, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira de Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2003, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derogados para ficarem em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, conforme referido na nota 2.1, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de que, conforme referido na nota 2.1, contrariamente ao ano anterior, estas demonstrações financeiras foram elaboradas nas mesmas bases das demonstrações financeiras consolidadas. Ou seja, ambas seguem o mesmo normativo contabilístico de referência. Nesta conformidade, a reserva incluída no relatório do ano anterior já não se justifica.

Lisboa, 10 de Março de 2004

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:

José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

7.3.2 Contas Consolidadas de 2003

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Consolidada

“Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório Consolidado de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas de Jerónimo Martins, SGPS, SA., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2003, (que evidencia um total de 2.105.164 milhares de euros, um total de interesses minoritários de 205.073 milhares de euros e um total de capital próprio de 281.765 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 58.246 milhares de euros), as Demonstrações consolidadas dos resultados, por naturezas e por funções, a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório consolidado de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados; (ii)

que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) verificação das operações de consolidação; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório consolidado de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada de Jerónimo Martins, SGPS, SA. em 31 de Dezembro de 2003, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, derogados para ficarem em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, conforme referido na nota 2.1, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 10 de Março de 2004

Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:

José Manuel de Oliveira Vitorino, R.O.C.”

CAPÍTULO 8 – ESTUDO DE VIABILIDADE TÉCNICA, ECONÓMICA E FINANCEIRA

8.1 Pressupostos

Em seguida apresentam-se os principais pressupostos considerados na elaboração das projecções económico-financeiras de Jerónimo Martins para o período 2004-2006:

“As projecções efectuadas basearam-se nas contas históricas individuais e consolidadas da JERÓNIMO MARTINS, nas contas históricas das suas principais participadas JMR e Recheio, nos *Business Plans* por áreas de negócio até 2006 e em outros elementos facultados pelos responsáveis da Empresa.

O estudo de viabilidade baseou-se, ainda, na análise histórica dos sectores de distribuição em Portugal e na Polónia, no desempenho histórico das principais participadas da JERÓNIMO MARTINS – ver capítulo 4. do Prospecto – e nas perspectivas futuras da JERÓNIMO MARTINS – ver capítulo 6. do Prospecto.

Em seguida, apresenta-se um resumo dos pressupostos utilizados na elaboração do presente estudo de viabilidade económico-financeira.

Pressupostos macro-económicos

O cenário macro-económico utilizado para o desenvolvimento das projecções foi o seguinte:

Pressupostos	2001H	2002H	2003H	2004P	2005P	2006P
Portugal						
Taxa de crescimento real do PIB	1,6%	0,4%	-1,1%	1,0%	2,3%	2,8%
Taxa de inflação	4,4%	3,7%	3,3%	2,5%	2,3%	2,0%
Taxas de juro de curto prazo (Euribor)	4,3%	3,3%	2,3%	2,2%	2,9%	3,7%
Polónia						
Taxa de crescimento real do PIB	1,0%	1,4%	3,7%	4,3%	4,5%	4,5%
Taxa de inflação	5,5%	1,9%	0,8%	2,4%	2,5%	2,3%
Câmbio PLN/EUR (Final do Ano)	3,50	4,02	4,70	4,90	4,91	4,93
Câmbio PLN/EUR (Médio)	3,67	3,86	4,40	4,81	4,91	4,92

Fontes: Bloomberg, FMI, OCDE, Boletim BP, CE, PEC, IIF e EIU. Projecções Euribor a 3 meses: Cotações LIFFE (12-Mai-2004).

Evolução da economia de exploração

- Os proveitos operacionais consolidados da JERÓNIMO MARTINS deverão acompanhar o comportamento do sector da distribuição perspectivado para Portugal e para a Polónia, assim como da indústria de produtos de consumo, estimando-se, em termos agregados, crescimentos nominais no horizonte previsional em análise;
- Os custos operacionais deverão evidenciar uma trajectória em linha com a evolução da actividade da Empresa;
- No caso de se verificarem os pressupostos operacionais assumidos, admite-se uma evolução favorável dos meios libertos das operações até ao final do horizonte previsional;
- Os encargos financeiros reflectem as condições dos financiamentos actualmente contratados pela Sociedade e incluem uma estimativa dos custos dos instrumentos de cobertura de risco a que o Grupo tem vindo a recorrer;

- Admite-se uma evolução das taxas de cambio euro/zloty ao longo do período de projecções tendo em conta:
 - os valores actuais de câmbio “spot” e “forward” para o final de 2004; e
 - de acordo com os níveis de inflação projectados para os anos de 2005 e 2006.

Pressupostos de balanço

- O nível de investimentos em imobilizado deverá situar-se num patamar que se estima compatível com a evolução prevista para a actividade previsional, de acordo com os business plans das várias áreas de negócio, e perspectivando uma abertura de novas lojas em Portugal que estarão condicionadas às licenças atribuídas ao abrigo da Lei 12/2004, de 30 de Março e legislação complementar;
- Projectaram-se os parâmetros de funcionamento operacional da Empresa, para efeitos de investimento em fundo de maneio, em consonância com os valores históricos e a evolução prevista nos *business plans* das suas áreas de negócio;
- Admitiu-se o reforço dos capitais próprios no montante de cerca de 150 milhões de euros em 2004.

Outros Pressupostos

As projecções efectuadas pressupõem ainda a manutenção da:

- Estrutura de participações da JERÓNIMO MARTINS em 31 de Dezembro de 2003; e
- Manutenção dos critérios de valorimetria e dos princípios contabilísticos referidos nos anexos às Contas Consolidadas da JERÓNIMO MARTINS de 2003.

Sem prejuízo do anteriormente exposto, importa anotar que a JERÓNIMO MARTINS vem preparando as suas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade (IAS), que, no presente, se encontram em fase de reformulação.

A reformulação dos IAS poderá, naturalmente, implicar que a JERÓNIMO MARTINS tenha de alterar alguns dos critérios valorimétricos e os princípios contabilísticos que vem aplicando.”

8.2 Conclusões

Reproduzem -se em seguida as conclusões do estudo de viabilidade técnica, económica e financeira de Jerónimo Martins:

“A JERÓNIMO MARTINS é a *holding* de um dos mais importantes grupos de distribuição portugueses, detendo, através das suas participadas, uma forte posição nas áreas de negócio do retalho em Portugal (Continente e Madeira) e na Polónia, no “Cash & Carry” e na área da Indústria e Serviços.

Neste contexto, tendo em conta a estratégia global da JERÓNIMO MARTINS e admitindo que não se verificarão alterações significativas aos pressupostos assumidos, pode-se concluir que a Empresa deverá apresentar uma evolução favorável da sua actividade e afigura-se razoável admitir que poderá registar resultados líquidos positivos no decurso do horizonte temporal de projecções.

A evolução da situação económico-financeira da Empresa depende, essencialmente, do comportamento de um conjunto de factores, entre os quais se destacam:

- As presentes expectativas de crescimento económico, designadamente de consumo privado em Portugal e na Polónia;
- As perspectivas actuais de evolução das taxas de juro e do câmbio Euro/Zloty;
- A manutenção das quotas de mercado nos sectores onde actua;
- As condições actuais respeitantes aos seus custos de operação, designadamente em termos de arrendamento comercial, dos níveis de investimento e de fundo de maneiio.

O presente estudo assentou as respectivas projecções em informação disponibilizada pela JERÓNIMO MARTINS, não tendo os Bancos desenvolvido um trabalho autónomo de pesquisa e/ou verificação da informação disponibilizada pela Empresa e na actual situação económico-financeira dos mercados em Portugal e na Polónia e, nessa medida, os Bancos não assumem qualquer responsabilidade pela concretização das projecções apresentadas.”

8.3 Parecer do Auditor

Parecer da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas sobre a Informação Financeira Prospectiva

Introdução

1 Procedemos à revisão das demonstrações financeiras prospectivas da Jerónimo Martins SGPS, SA, que compreendem o Balanço consolidado, a Demonstração dos Resultados consolidados e a Demonstração dos Fluxos de Caixa consolidados reportados ao período de 31 de Dezembro de 2004 a 2006, incluindo os pressupostos em que se basearam, os quais se encontram descritos no estudo de viabilidade económico-financeira preparado no âmbito da oferta pública de subscrição e admissão à negociação na Euronext Lisboa – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, SA de 30.000.000 de acções a emitir no aumento do capital social da Jerónimo Martins SGPS, SA, de 479 293 220 Euros para 629 293 220 Euros.

Responsabilidades

2 A preparação e apresentação destas demonstrações financeiras prospectivas, para os efeitos previstos na alínea c) do artigo 156º do Código de Valores Mobiliários, é da responsabilidade da administração da Jerónimo Martins SGPS, SA. A nossa responsabilidade é a de dar um parecer sobre tais demonstrações com base na revisão efectuada.

Âmbito

3 A nossa revisão foi efectuada de acordo com as recomendações divulgadas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, nomeadamente a Recomendação Técnica nº 11, e, consequentemente, inclui os procedimentos que tivemos por necessários para avaliar os pressupostos usados e a preparação e a apresentação da informação prospectiva.

Parecer

4 Baseados na nossa revisão dos suportes dos pressupostos, nada chegou ao nosso conhecimento que dê lugar a crer que esses pressupostos não proporcionam uma base razoável para as previsões/projecções. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras prospectivas estão devidamente preparadas com base nos pressupostos e apresentadas numa base consistente com as políticas contabilísticas normalmente adoptadas pela Jerónimo Martins SGPS, SA.

Ênfase

5 Dado que frequentemente os acontecimentos futuros não ocorrem da forma esperada, os resultados reais poderão vir a ser diferentes dos previstos e as variações poderão ser materialmente relevantes. A este respeito, salientamos que os pressupostos subjacentes à preparação das demonstrações financeiras consolidadas prospectivas assumem um crescimento do produto interno bruto português de 1% em 2004 a 2.8% em 2006, um crescimento do produto interno polaco de 4.3% em 2004 a 4.5% em 2006 e uma melhoria moderada das condições de desenvolvimento da actividade económica nos mercados em que está presente. Caso estes pressupostos não se venham a confirmar os resultados prospectivos consolidados e os fluxos de caixa prospectivos consolidados da Jerónimo Martins SGPS, SA, para o período de 31 de Dezembro de 2004 a 2006 poderão vir a ser materialmente afectados.

Lisboa, 13 de Maio de 2004
Bernardes, Sismeiro & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por

José Manuel Oliveira Vitorino, R.O.C.

CAPÍTULO 9 – OUTRAS INFORMAÇÕES

Os Relatórios e Contas e outras informações que, de acordo com as disposições legais, devem estar à disposição dos accionistas, podem ser consultados na sede social de Jerónimo Martins, sita na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J, em Lisboa, nos seus escritórios, sitos na Rua Actor António Silva nº7, 16ª Piso, em Lisboa ou através dos sítios www.jeronimomartins.com e www.cmvm.pt.

CAPÍTULO 10 – CONTRATOS DE FOMENTO

Não foram celebrados quaisquer contratos de liquidez / estabilização relativamente à presente emissão.

Os Estatutos, os Relatórios e Contas e outras informações que, de acordo com as disposições legais, devem estar à disposição do público e dos accionistas, podem ser consultados na sede social de Jerónimo Martins, sita na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J, em Lisboa.

O presente Prospecto, publicado sob a forma de brochura, constitui a única forma de publicação adoptada e pode ser consultado nos seguintes locais:

- sede de Jerónimo Martins, sita na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 9º Piso, Letra J, em Lisboa.
- escritórios de Jerónimo Martins, sitos na Rua Actor António Silva nº7, 16ª Piso, em Lisboa.
- sítio de Jerónimo Martins, com o endereço www.jeronimomartins.com.
- sítio da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, com o endereço www.cmvm.pt.
- Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., sita no Edifício Atrium Saldanha, Praça Duque de Saldanha, nº 1, 5º andar, Lisboa.
- sede e estabelecimento do Millennium bcp investimento, sitos, respectivamente, em Lisboa, na Av. José Malhoa, Lote 1686, e no Porto, na Rua Júlio Dinis, n.º 705-719, 1º e 2º andares.
- sede e estabelecimento do BPI, sitos, respectivamente no Porto, na Rua Tenente Valadim, nº 284, e em Lisboa, no Largo Jean Monnet, nº 1, r/c.