

Jerónimo Martins SGPS, S.A.

Resultados do Primeiro Semestre de 2011

“O excelente desempenho no primeiro semestre confirma as nossas melhores perspectivas em relação ao crescimento da Biedronka na Polónia”

Lisboa, 27 de Julho de 2011

O resultado líquido de Jerónimo Martins cresceu **41,4%**, uma evolução particularmente notável perante o ambiente de turbulência que se vive na Europa e no Mundo.

O desempenho do Grupo traduz uma notável evolução da Biedronka com o respectivo crescimento LFL das vendas (+16,0% no 1S, +20,0% em 2T) e os benefícios de escala a impulsionarem o EBITDA da Companhia polaca para um crescimento de 42,2% nos primeiros seis meses do ano.

As **vendas consolidadas**, no 1S11, cresceram 17,5% para 4.752 milhões de euros enquanto o **EBITDA** aumentou 24,4% para 311 milhões de euros, atingindo 6,5% das vendas (6,2% no 1S10).

A **dívida líquida** do Grupo foi reduzida em 248 milhões de euros em relação ao mesmo período do ano anterior. O **gearing** desceu para 39,5% (71,1% no 1S10).

Mensagem do CEO - Pedro Soares dos Santos

“O excelente desempenho no primeiro semestre confirma as nossas melhores expectativas em relação ao crescimento da Biedronka na Polónia. Também em Portugal, perante uma envolvente macroeconómica difícil, os nossos formatos revelaram uma forte resiliência, registando crescimento de vendas e EBITDA e contribuindo positivamente para o desempenho do Grupo.

Os primeiros seis meses do ano reforçam a nossa expectativa de que a Biedronka continuará como o motor do forte crescimento esperado para o Grupo em 2011, contribuindo de forma expressiva para o crescimento do *cash flow* e solidez do balanço.

Continuaremos a explorar novas vias de crescimento, mantendo o perfil de risco do Grupo sob controlo.”

(Milhões de Euros)	1S 11	1S10	Δ% (Euro)	Δ% (s/ F/X)
Vendas Consolidadas	4.751,5	4.043,3	+17,5	+16,7
EBITDA	311,0	250,0	+24,4	+23,4
Mg EBITDA (%)	6,5	6,2		
Res. Líquido JM	143,8	101,7	+41,4	
S/ não recorrentes	145,9	101,9	+43,2	
EPS (€)	0,23	0,16	+41,4	
Cash Flow por Acção (€)	0,42	0,33	+27,9	
Dívida Líquida	504,3	752,0		
Gearing (%)	39,5	71,1		

CALENDÁRIO FINANCEIRO:

Resultados dos 9 Meses 2011: 27 de Outubro de 2011

Relações com Investidores:

☎ +351-21 752 61 05

@ investor.relations@jeronimo-martins.pt

Cláudia Falcão @ claudia.falcao@jeronimo-martins.pt

Hugo Fernandes @ hugo.fernandes@jeronimo-martins.pt

Resultados do 1S 2011

Números Chave do Desempenho

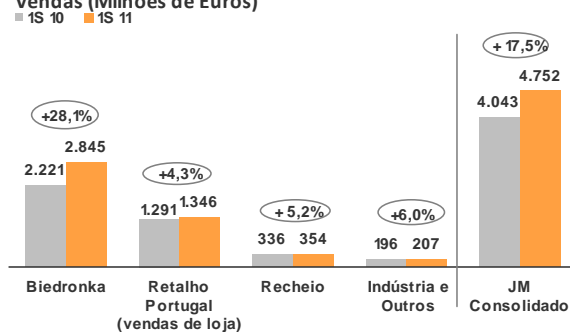
RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

(Milhões de Euros)	1S 11			1S 10			Δ			2T 11			2T 10			Δ		
Vendas Consolidadas	4.752			4.043					17,5%	2.510			2.088					20,2%
Margem Total	1.065	22,4%		923	22,8%		15,4%			564	22,5%		483	23,1%		16,7%		
Custos Operacionais	-754	-15,9%		-673	-16,6%		12,0%			-392	-15,6%		-344	-16,5%		13,8%		
EBITDA	311	6,5%		250	6,2%		24,4%			172	6,8%		139	6,6%		23,9%		
Depreciação	-104	-2,2%		-92	-2,3%		12,9%			-52	-2,1%		-47	-2,2%		12,1%		
EBIT	207	4,4%		158	3,9%		31,1%			120	4,8%		92	4,4%		29,8%		
Resultados Financeiros	-15	-0,3%		-22	-0,5%		-29,0%			-7	-0,3%		-12	-0,6%		-37,1%		
Itens não Recorrentes	-6	-0,1%		-1	0,0%		n.a.			-1	0,0%		0	0,0%		n.a.		
EBT	185	3,9%		135	3,3%		37,6%			111	4,4%		81	3,9%		37,7%		
Impostos	-39	-0,8%		-29	-0,7%		35,9%			-24	-0,9%		-18	-0,9%		28,1%		
Resultados Líquidos	146	3,1%		106	2,6%		38,1%			87	3,5%		62	3,0%		40,6%		
Interesses que não Controlam	-2	0,0%		-4	-0,1%		-47,0%			0	0,0%		-3	-0,1%		-96,8%		
Res. Líq. atrib. a JM	144	3,0%		102	2,5%		41,4%			87	3,5%		59	2,8%		47,0%		
Res. Líquido / acção (€)	0,23			0,16			41,4%			0,14			0,09			47,0%		
Cash Flow / acção (€)	0,42			0,33			27,9%			0,23			0,18			25,5%		

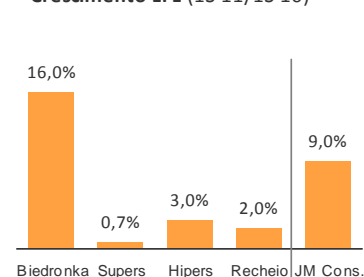
Nota: Mg EBITDA submetida a reclassificação - detalhe na nota nr. 3 do Anexo

EVOLUÇÃO DE VENDAS

Vendas (Milhões de Euros)

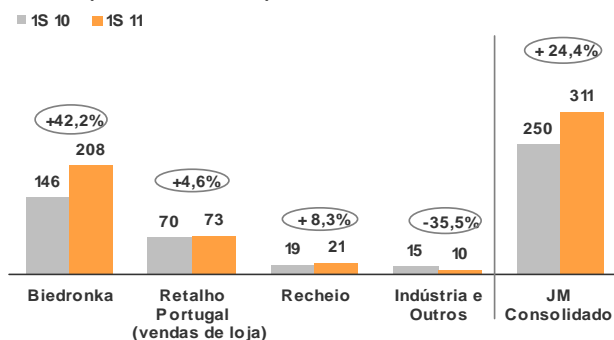


Crescimento LFL (1S 11/1S 10)



EVOLUÇÃO DO EBITDA

EBITDA (Milhões de Euros)

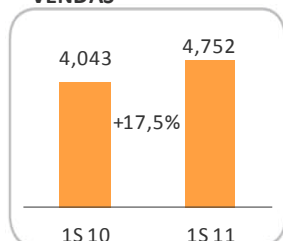


Nota: Mg do Grupo e Biedronka submetidas a reclassificação - detalhe na nota nr. 3 do Anexo

Resultados do 1S 2011

Análise de Desempenho

VENDAS

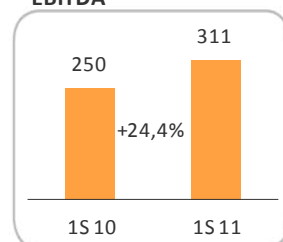


As vendas consolidadas atingiram 4.751,5 milhões de euros, +17,5% do que nos primeiros seis meses do ano anterior, em resultado de um desempenho LFL de 9,0% das vendas do Grupo e da contribuição de 7,9% das lojas novas.

Para este crescimento de vendas do Grupo contribuiu fundamentalmente a **Biedronka**, cujas vendas aumentaram, no 1S11, 26,6% em moeda local, em resultado do forte LFL (+16,0% no 1S11) e do incremento de 14,3% da área de venda em relação ao 1S10. Este desempenho de vendas LFL contou com a contribuição de um aumento de c.6% do cabaz médio de compra em conjunto com mais c.10% no número de visitas.

O expressivo crescimento das vendas LFL da Biedronka no 2T (+20,0%) foi resultado, para além da competitividade da Companhia, da comparação facilitada com 2T10 (efeito de calendário da Páscoa, acidente de Smolensk e mau tempo no início da época de Verão de 2010) em conjunto com uma ligeira aceleração da inflação alimentar que, no cabaz, atingiu 4,6% no 2T11 (+4,4% no 1S11).

EBITDA

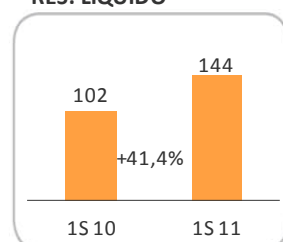


No **Pingo Doce**, as vendas cresceram 4,3% no 1S11. A tendência de *trading down* persistiu no mercado e, no caso do Pingo Doce, registou-se também um aumento do peso das vendas de produtos de marca própria. Estes efeitos mitigaram a visibilidade do crescimento dos volumes, levando o LFL das vendas em valor a situar-se em 0,9% no 1S11 (-0,4% excluindo vendas de combustível). Importa referir que, numa base comparável, o número de visitas continuou a evoluir positivamente (+2,5% no 1S11).

No **Recheio**, as vendas cresceram 5,2% para 353,6 milhões de euros como resultado do crescimento LFL e de mais 2 lojas em relação ao mesmo período do ano anterior.

A forte posição competitiva do Recheio continuou a permitir à Companhia registar um saudável crescimento LFL que no semestre atingiu 2,0% (+3,3% no 2T), impulsionado pelo aumento do número de clientes (c.+2%); um desempenho ainda mais notável se se tiver em consideração a evolução negativa registada nos mercados HoReCa e Retalho Tradicional.

RES. LÍQUIDO



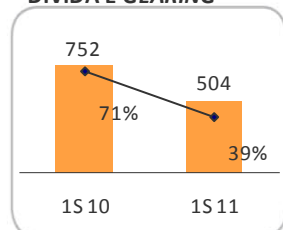
Na **Madeira**, as vendas, no 1S11, registaram um crescimento de 20,3%, influenciado pelo encerramento, por motivo de catástrofe natural, em Fevereiro de 2010 de duas lojas da Companhia que apenas foram reabertas em Junho de 2010.

Na **Indústria**, o desempenho das vendas, no 2T (-0,4%), que recuperou da tendência registada no 1T, reflectiu o impacto positivo da Páscoa e a estabilização de *stocks* no mercado grossista, que afectou as vendas no 1T deste ano. Importa referir o comportamento muito positivo da categoria de azeite, cujas vendas para os mercados de exportação revelaram um forte dinamismo e, também, a categoria de gelados que iniciou de forma positiva a época de Verão.

Na área dos **Serviços de Marketing, Representações e Restauração**, as vendas registaram um decréscimo de 4,2%, reflectindo o impacto da envolvente económica em algumas das categorias.

O EBITDA consolidado registou um crescimento de 24,4%, atingindo 6,5% das vendas (6,2% no mesmo período do ano anterior).

DÍVIDA E GEARING



Na Polónia, o EBITDA, no 1S11, cresceu 42,2% para 207,9 milhões de euros. A evolução da margem da Biedronka, que atingiu 7,3% das vendas (6,6% no 1S11), manteve a tendência do 1T11, suportada pelos benefícios de escala crescentes registados ao longo do ano anterior e que este ano encontraram, nos dois primeiros trimestres, a comparação mais favorável mas, também, pelo forte LFL registado em 2T11.

Resultados do 1S 2011

No Pingo Doce, o EBITDA cresceu 4,6%, com a respectiva margem a manter-se em 5,4% das vendas. Importa referir dois aspectos na análise da margem do Pingo Doce cuja estabilidade, em relação ao ano anterior, reflecte um aumento da produtividade da Companhia uma vez que i) o crescimento dos custos se manteve em linha com a evolução das vendas em valor, embora os volumes vendidos pelo Pingo Doce tenham aumentado c.+6% e ii) o aumento de vendas de combustível teve no 1S11 um efeito de diluição da margem EBITDA.

No Recheio, a forte posição competitiva permitiu à Companhia registar um crescimento de 8,3% do EBITDA gerado cuja margem passou de 5,7% no 1S10 para 5,8% no 1S11, impulsionado pelo bom desempenho das vendas.

Na área da Indústria, registou-se uma redução da margem EBITDA, no 1S11, em consequência da decisão da Companhia de manter competitividade num cenário de aumento de preços de matérias-primas que estão na base de alguns dos seus principais produtos.

Os encargos financeiros do Grupo atingiram 15,4 milhões de euros (submetido a reclassificação, tal como apresentado em anexo na nota nr.3), uma diminuição de 29,0% que reflectiu a redução significativa da dívida consolidada e a manutenção do custo médio de endividamento.

O resultado líquido atribuível a Jerónimo Martins cresceu 41,4% para 143,8 milhões de euros (+43,2% se excluídos os itens não recorrentes).

No que respeita ao programa de investimento do Grupo, os primeiros seis meses do ano representaram um total de 127,2 milhões de euros. A expansão do parque de lojas na Polónia manteve-se como a principal prioridade e a Biedronka realizou 63 aberturas a que se juntaram 24 remodelações, tendo o plano de investimentos da Companhia representado, no 1S11, c.70% do Capex do Grupo.

O Pingo Doce realizou 4 aberturas, 2 encerramentos e procedeu ainda a 3 remodelações no semestre.

O Recheio abriu em Junho deste ano uma plataforma de *food service* no Algarve, reforçando desta forma a sua proposta comercial numa área do país fundamental para o mercado HoReCa e, no mesmo mês, foi inaugurada, nos Açores, uma loja em regime de *franchising* sob a insígnia Recheio.

A dívida líquida consolidada atingiu 504,3 milhões de euros, uma redução de 247,8 milhões de euros em relação ao 1S10. O *gearing* cifrou-se em 39,5% (71,1% em 1S10).

Perspectivas para 2011

Antecipa-se que 2011 seja outro ano de sólido crescimento para o Grupo. A liderança da Biedronka e os benefícios de escala no respectivo EBITDA serão, uma vez mais, o motor deste crescimento.

Embora o desempenho LFL e de EBITDA da Biedronka se deva manter forte ao longo do segundo semestre do ano, importa, no entanto, relembrar que, a Companhia terá um comparativo mais exigente até ao fim do ano.

A Biedronka prevê aumentar, no ano, em termos líquidos, o seu parque de lojas em c.200 localizações, absorvendo aproximadamente 75% do total do investimento do Grupo planeado para o ano, que se estima em c.450 milhões de euros.

Em Portugal, o Grupo acredita que o Pingo Doce e o Recheio registarão crescimento de volumes apesar das alterações estruturais dos padrões de consumo que estão a revelar uma tendência de

redução da compra média. Os ganhos de produtividade deverão mitigar o efeito desta tendência e a margem EBITDA é esperada estável.

Espera-se que as vendas do Grupo, em 2011, continuem a crescer a dois dígitos e que o EBITDA apresente um crescimento acima do registado nas vendas. O *gearing* do Grupo deverá manter a tendência de fortalecimento que tem registado.

Outras Informações

No âmbito do grupo tributado pelo Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades, liderado por JMR – Gestão de Empresas de Retalho, SGPS, S.A. foram julgadas improcedentes impugnações judiciais deduzidas contra notas de liquidação emitidas pela Administração Tributária, respeitantes a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC), e aos exercícios fiscais de 1993, 2003 e 2004, nos valores aproximados de 14,7 milhões de euros, 4,8 milhões de euros e 11,2 milhões de euros, respectivamente (conforme, oportunamente comunicado).

Por continuar convencida de que a razão está do seu lado e por entender que as referidas decisões padecem de erro de julgamento e de vícios vários, Jerónimo Martins, com o apoio dos seus Consultores Fiscais e Advogados, recorreu e irá recorrer das mesmas, não procedendo, entretanto, a qualquer alteração nas suas demonstrações financeiras.

Feira Nova – Hipermercados, S.A. (actualmente incorporada em Pingo Doce Distribuição Alimentar, S.A.) foi, de igual modo, notificada de sentença do Tribunal Tributário de Lisboa, que, dando-lhe razão, julgou procedente a impugnação judicial deduzida contra nota de liquidação emitida pela Administração Tributária respeitante a liquidação em sede de Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA), e ao exercício fiscal de 2002, ascendendo a aproximadamente 1,2 milhões de euros. A sentença em apreço transitou em julgado, sendo, pois, definitiva.

Resultados do 1S 2011

Anexos

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR FUNÇÕES

(Milhões de Euros)	1S 11	1S 10	2T 11	2T 10
Vendas e prestação de serviços	4.752	4.043	2.510	2.088
Custo das vendas	-3.911	-3.279	-2.065	-1.691
Proveitos e custos suplementares	224	159	119	86
Margem	1.065	923	564	483
Custos de distribuição	-764	-677	-394	-348
Custos administrativos	-94	-89	-50	-43
Resultados operacionais não usuais	-5	-1	0	0
Resultados operacionais	202	156	120	92
Custo líquido de financiamento	-16	-22	-7	-12
Ganhos/Perdas em outros investimentos	-2	0	-2	0
Ganhos em empresas associadas	0	0	0	0
Resultados antes de impostos	185	135	111	81
Imposto sobre os resultados correntes	-39	-29	-24	-18
Resultados líquidos (antes de int. não controlam)	146	106	87	62
Interesses que não controlam	-2	-4	0	-3
Aos Accionistas de Jerónimo Martins	144	102	87	59

DETALHE DE VENDAS

(Milhões de Euros)	1S 11		1S 10		Δ %		2T 11		2T 10		Δ %	
	Valor	% total	Valor	% total	Pln	Euro	Valor	% total	Valor	% total	Pln	Euro
Biedronka	2.845	59,9%	2.221	54,9%	26,6%	28,1%	1.508	60,1%	1.133	54,3%	31,4%	33,1%
Retalho Portugal	1.480	31,1%	1.401	34,6%		5,6%	769	30,6%	731	35,0%		5,3%
Recheio	354	7,4%	336	8,3%		5,2%	191	7,6%	179	8,6%		6,5%
Madeira	74	1,6%	62	1,5%		20,3%	40	1,6%	32	1,5%		24,4%
Indústria	115	2,4%	117	2,9%		-2,3%	64	2,5%	64	3,1%		-0,4%
Serviços de Mkt. Rep. Rest.	41	0,9%	42	1,1%		-4,2%	22	0,9%	23	1,1%		-3,8%
Ajustes de Consolidação	-156	-3,3%	-136	-3,4%		14,3%	-84	-3,3%	-74	-3,5%		13,8%
Total JM	4.751	100,0%	4.043	100,0%		17,5%	2.510	100,0%	2.088	100,0%		20,2%
p.m. Retalho Portugal (vendas de lojas)	1.346		1.291			4,3%	698		671			4,0%

CRESCIMENTO DE VENDAS

	Vendas Totais			Vendas LFL		
	1T 11	2T 11	1S 11	1T 11	2T 11	1S 11
Biedronka						
Euro	22,8%	33,1%	28,1%			
PLN	21,7%	31,4%	26,6%	11,7%	20,0%	16,0%
Retalho Portugal	4,6%	4,0%	4,3%	1,8%*	0,1%*	0,9%*
Supermercados	5,6%	4,1%	4,8%	1,7%	-0,2%	0,7%
Hipermercados	-4,2%	3,5%	-0,2%	3,2%	2,9%	3,0%
Recheio	3,7%	6,4%	5,2%	0,4%	3,3%	2,0%
Madeira	15,9%	24,4%	20,3%	3,7%	5,3%	4,5%
Indústria	-4,6%	-0,4%	-2,3%	-4,6%	-0,4%	-2,3%
Serv. de Mkt. Repr e Rest.	-4,8%	-3,8%	-4,2%	-7,9%	-7,3%	-7,6%

* LFL excluindo combustível 0,1% -0,9% -0,4%

Resultados do 1S 2011

DETALHE DA MARGEM EBITDA

	1S 11	% total	1S 10	% total
Biedronka	7,3%	66,8%	6,6%	58,5%
Retalho Portugal (vendas de loja)	5,4%	23,4%	5,4%	27,8%
Recheio	5,8%	6,6%	5,7%	7,6%
Madeira	3,1%	0,7%	3,7%	0,9%
Indústria	12,0%	4,4%	14,8%	7,0%
Serviços de Mkt, Repr e Rest.	0,3%	0,0%	0,1%	0,0%
JM Consolidado	6,5%	100%	6,2%	100%

PARQUE DE LOJAS

Número de Lojas	2010	Aberturas		Encerramentos 1S 11	Parque de Lojas	
		1T 11	2T 11		1S 11	1S 10
Biedronka	1.649	19	44	5	1.707	1.527
Retalho Portugal	349	0	4	2	351	345
Supermercados	340	0	4	2	342	336
Hipermercados	9	0	0	0	9	9
Recheio	38	0	1	0	39	37
Madeira	15	0	0	0	15	15

Área de Venda (m ²)	2010	Aberturas		Encerramentos * 1S 11	Parque de Lojas	
		1T 11	2T 11		1S 11	1S 10
Biedronka	938.218	11.989	29.017	1.604	977.620	855.400
Retalho Portugal	437.317	0	4.488	3.512	438.293	433.113
Supermercados	359.036	0	4.488	999	362.525	354.832
Hipermercados	78.281	0	0	2.513	75.768	78.281
Recheio	123.532	0	2.000	-22	125.554	118.901
Madeira	14.253	0	0	0	14.253	14.253

* incluindo alterações de área de vendas devido a remodelações

BALANÇO

(Milhões de Euros)	1S 11	2010	1S 10
Goodwill Líquido	746	747	733
Activo Fixo Líquido	2.319	2.309	2.179
Capital Circulante Líquido	-1.350	-1.425	-1.204
Outros	68	78	101
Capital Investido	1.782	1.709	1.809
Dívida Financeira	688	782	848
Leasings	54	72	82
Juros Diferidos	17	25	13
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-254	-301	-191
Dívida Líquida	504	578	752
Interesses que não Controlam	289	287	276
Capital Social	629	629	629
Reservas e Resultados Retidos	360	216	152
Fundos de Accionistas	1.278	1.132	1.057
<i>Gearing</i>	<i>39,5%</i>	<i>51,0%</i>	<i>71,1%</i>

Resultados do 1S 2011

INVESTIMENTO

(Milhões de Euros)	1S 11	Peso
Distribuição na Polónia	87	68%
Distribuição em Portugal	38	30%
Indústria e Outros	3	2%
Investimento Total	127	100%

CAPITAL CIRCULANTE

(Milhões de Euros)	1S 11	2010	1S 10
Existências	419	369	346
em dias de vendas	16	15	15
Clientes	102	73	98
em dias de vendas	4	3	4
Fornecedores	-1.539	-1.527	-1.329
em dias de vendas	-59	-64	-59
Capital Circulante Trade em dias de vendas	-1.018	-1.086	-885
Outros	-332	-339	-319
Capital Circulante Total em dias de vendas	-1.350	-1.425	-1.204
	-51	-60	-54

DETALHE DA DÍVIDA

(Milhões de Euros)	1S 11
Dívida de Médio Longo Prazo	517
% da Dívida Financeira	75%
Maturidade	1,8
Empréstimos Obrigacionistas	340
<i>Private Placement</i>	81
Actualização do Justo Valor	-7
Outros Empréstimos	104
Dívida de Curto Prazo	171
% da Dívida Financeira	25%
Dívida Financeira	688
<i>Maturidade</i>	1,6
Leasings	54
Juros Diferidos & Operações de Cobertura	17
Títulos Negociáveis e Depósitos Bancários	-254
Dívida Líquida	504
% Dívida em Euros (Dívida Financeira + Leasings)	88%
% Dívida em Zlotys (Dívida Financeira + Leasings)	12%

NOTAS

1. Reconciliação do quadro de “Resultados Consolidados” com a “Demonstração de Resultados por Funções”

O EBIT apresentado no quadro de “Resultados Consolidados” não inclui itens operacionais de natureza não recorrente que, na “Demonstração de Resultados por Funções”, aparecem individualizados na rubrica de Resultados Operacionais Não Usuais e incluídos nos Resultados Operacionais aí apresentados.

Os Resultados Financeiros apresentados no quadro de “Resultados Consolidados” incluem os Ganhos em Empresas Associadas tal como apresentados na “Demonstração de Resultados por Funções”.

Os Itens não Recorrentes apresentados no quadro de “Resultados Consolidados” incluem os Resultados Operacionais Não Usuais e os Ganhos/Perdas em Outros Investimentos tal como aparecem na “Demonstração de Resultados por Funções”.

2. Margem EBITDA do Retalho em Portugal - Reclassificação de Fees a Accionistas

A partir do momento da divulgação dos resultados do não ano de 2010, a Margem EBITDA da área de negócio Retalho Portugal foi submetida a uma reclassificação, tendo-se excluído do EBITDA os custos com serviços prestados pelos Accionistas, para que se possa avaliar com mais precisão o desempenho de cada área de negócio e harmonizar a informação prestada ao mercado com a utilizada internamente. A parcela de custos não anulada no consolidado é apresentada como custos das *Holdings* do Grupo, continuando a afectar o EBITDA consolidado.

3. Reclassificação de encargos com pagamentos a fornecedores

A Biedronka tem, ao longo dos quinze anos de presença na Polónia, privilegiado o desenvolvimento de relações de longo prazo com os seus fornecedores. A contratualização destas relações abrange, entre outros, preços, volumes, embalagens e prazos de pagamento.

A Biedronka acordou com a maior parte dos seus fornecedores, uma extensão dos prazos de pagamento, assumindo, como contrapartida, encargos financeiros, obtendo uma maior flexibilidade na gestão do seu capital circulante.

Estes encargos financeiros, respeitando a sua natureza contabilística, foram até ao momento classificados na linha de Resultados Financeiros. No entanto, este valor tem ganho relevância com o crescimento das operações da Biedronka e a Companhia encara este fluxo como parte da sua geração de *cash flow* e dependente da evolução da sua actividade e, como tal, decidiu passar a classificar este montante ao nível operacional dos resultados incluído na margem total.

Ao nível consolidado, os Resultados Financeiros do Grupo passarão a reflectir, essencialmente, os encargos com a dívida puramente financeira, melhorando, também, a qualidade da leitura do relato financeiro.

Por motivos de comparação apresenta-se, para o EBITDA da Biedronka e para a Demonstração de Resultados Consolidada para as linhas relativas a Margem Total, EBITDA, Margem EBITDA e Resultados Financeiros, a reclassificação referida para os períodos 1T10, 2T10, 1S10, 3T10, 9M10, 4T10, Ano 2010, 1T11, 2T11 e 1S11.

Resultados do 1S 2011

MARGEM EBITDA - Biedronka	2011			2010						
	1T	2T	1S	1T	2T	1S	3T	9M	4T	2010
Mg EBITDA - Reclassificada	6,6%	8,0%	7,3%	5,8%	7,3%	6,6%	8,2%	7,2%	8,5%	7,6%
Mg EBITDA - Publicada	7,1%	n.a.	n.a.	6,5%	7,9%	7,3%	8,8%	7,8%	9,1%	8,1%

MARGEM EBITDA - JM Consolidado	2011			2010						
	1T	2T	1S	1T	2T	1S	3T	9M	4T	2010
Margem Total - Reclassificada	501	564	1,065	440	483	923	541	1,464	550	2,014
% Vendas	22.3%	22.5%	22.4%	22.5%	23.1%	22.8%	23.6%	23.1%	23.3%	23.2%
Margem Total - Publicada	508	n.a.	n.a.	447	490	937	548	1,484	558	2,042
% Vendas	22.7%	n.a.	n.a.	22.9%	23.5%	23.2%	23.9%	23.4%	23.7%	23.5%
EBITDA - Reclassificado	139	172	311	111	139	250	191	441	183	624
Mg EBITDA	6.2%	6.8%	6.5%	5.7%	6.6%	6.2%	8.3%	7.0%	7.8%	7.2%
EBITDA - Publicado	147	n.a.	n.a.	118	146	264	198	462	191	653
Mg EBITDA	6.5%	n.a.	n.a.	6.0%	7.0%	6.5%	8.6%	7.3%	8.1%	7.5%
Res. Financeiros - Reclassificados	-8	-7	-15	-10	-12	-22	-9	-31	-9	-40
Res. Financeiros - Publicados	-16	n.a.	n.a.	-17	-19	-36	-16	-51	-17	-68

4. Definições

Vendas like-for-like (LFL): vendas das lojas que operaram sob as mesmas condições nos dois períodos. Excluem-se as lojas que abriram ou encerraram num dos dois períodos. As vendas das lojas que sofreram remodelações profundas excluem-se durante o período da remodelação (encerramento da loja).

Cash Flow por acção: (Resultado líquido + Depreciações – Impostos diferidos – Itens não recorrentes) / Número de Acções

Gearing: Dívida Líquida / Fundos de Accionistas