

***A Distribuição Alimentar, em Portugal,
e o processo de reestruturação do
Grupo Jerónimo Martins***

Casos A, B e C e Notas Pedagógicas

Rui Miguel Lopes Cardoso



*Dissertação apresentada como requisito para obtenção do grau de
Mestre em Gestão de Empresas,
pela Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa*

O conteúdo desta dissertação reflecte as ideias do Autor e não responsabiliza a faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa.

ÍNDICE

RESUMO	5
AGRADECIMENTOS	6
INTRODUÇÃO	7
CASO A – O mercado da Distribuição Alimentar, em Portugal	8
Introdução.....	8
Mercado actual	8
<i>Enquadramento</i>	8
<i>Área geográfica</i>	11
<i>Tipo de loja</i>	13
Mercado potencial.....	14
Ambiente concorrencial.....	16
<i>Enquadramento</i>	16
<i>Variáveis críticas</i>	19
<i>Descrição da concorrência</i>	20
<i>O aparecimento do formato discount</i>	26
Anexos	30
CASO B – A evolução do Grupo Jerónimo Martins	36
Introdução.....	36
Breve historial	36
Perfil e posicionamento, em 2001	38
Evolução do Grupo	41
As áreas de negócio do Grupo.....	45
Distribuição Alimentar.....	45
Portugal	46
<i>Pingo Doce</i>	46
<i>Feira Nova</i>	50
<i>Recheio/Masterchef</i>	53
<i>Madeira</i>	54
Estrangeiro	55
<i>Inglaterra</i>	55
<i>Polónia</i>	57
<i>Brasil</i>	59
Indústria	63
Outras áreas operacionais.....	67

<i>Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo (JMD)</i>	67
<i>Águas</i>	69
<i>Hussel</i>	70
Divisões funcionais	70
Anexos	72
CASO C - A reestruturação do Grupo Jerónimo Martins	76
Introdução	76
Enquadramento	76
Plano de reestruturação	78
Evolução recente	82
NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso A	85
Enquadramento	85
Objectivos	85
Perguntas	85
NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso B	91
Enquadramento	91
Objectivos	91
Perguntas	91
NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso C	101
Enquadramento	101
Objectivos	101
Perguntas	101

RESUMO

O presente trabalho consiste na análise de três estudos de caso: (i) o sector da Distribuição Alimentar, em Portugal, (ii) o Grupo Jerónimo Martins e (iii) o processo de reestruturação preconizado pelo Grupo, em 2001.

No primeiro caso, proceder-se-á a um estudo quer quantitativo, quer qualitativo do sector, destacando-se a análise estrutural da Distribuição moderna, em Portugal. Temas como a descrição do parque de lojas existente, a análise do mercado potencial, a descrição da concorrência e das variáveis críticas de sucesso do sector são abordados neste caso.

A análise do Grupo Jerónimo Martins reportar-se-á ao ano de 2001, período em que o Grupo, dada a sua posição competitiva, decidiu proceder a um processo de reestruturação. Neste caso, será descrito o seu perfil e posicionamento, em 2001, com acrescida atenção na estratégia de internacionalização iniciada em 1995.

No último caso, analisar-se-á o processo de reestruturação conduzido pelo Grupo, realçando-se as razões que conduziram à sua concretização, assim como o descrição do processo escolhido. Por fim, além da estrutura resultante serão fornecidos alguns dados financeiros sobre a evolução do Grupo após 2001.

Nas notas pedagógicas apresentam-se os objectivos na análise dos estudos de caso, algumas questões a abordar assim como uma orientação de resposta para estas. De uma forma sintética, os objectivos do primeiro caso prendem-se com a compreensão da conjuntura, e dinâmica, estrutural do sector e respectivos impactos na posição competitiva das empresas. No segundo, pretende-se um conhecimento crítico da posição competitiva do Grupo, assim como da estratégia de crescimento adoptada, com especial atenção no processo de internacionalização. No último caso, apresenta-se como objectivo primário a compreensão da ligação entre o processo de reestruturação e a redefinição estratégica do portfolio de negócios do Grupo.

AGRADECIMENTOS

Os maiores agradecimentos ao Sr. Professor Doutor Miguel Pina e Cunha, orientador da presente tese, pela coordenação, atenção e acompanhamento empregues neste trabalho. Um muito obrigado.

Um especial apreço quer à Sra. Dra. Ana Luísa Virgínia, Controller e Responsável pelas Relações com o Mercado, quer ao Sr. Dr. Luís Palha da Silva, *Chief Executive Officer*, do Grupo Jerónimo Martins, por todo o apoio e disponibilidade prestados na elaboração desta dissertação.

INTRODUÇÃO

A escolha dos temas analisados neste estudo de casos foi fortemente influenciada pela minha experiência profissional no seio do Grupo Jerónimo Martins. Julgo que o facto de se tratar de um sector cuja influência sobre o dia-a-dia de cada um de nós ser uma constante, é um forte condimento para fazer aumentar o interesse pedagógico dos casos.

Além da descrição do sector da Distribuição Alimentar, em Portugal, do Grupo Jerónimo Martins e do processo de reestruturação do Grupo, encetado em 2001, considero existirem outras sólidas razões para a relevância deste trabalho. No que diz respeito ao sector, destaco o facto de, embora se trate de uma indústria recente (a forte expansão ocorreu na década de 90), muitas foram as alterações estruturais que nela ocorreram. Considero, por isso, ser um estudo de caso que permite uma significativa compreensão da dinâmica do mercado actual, em constante evolução, salientado a crescente importância de uma gestão em ambientes conjunturais cada vez mais “instáveis”.

Relativamente ao estudo do Grupo Jerónimo Martins, sublinho dois focos de interesse: (i) as dificuldades sentidas pelo Grupo na adaptação a algumas das alterações estruturais do mercado, não obstante a sua dimensão e (ii) o processo de internacionalização, destacando-se os pontos positivos e negativos dessa estratégia, com especial enfoque no impacto da posição competitiva global do Grupo. O próprio processo de reestruturação é alvo de interesse pedagógico, nomeadamente em termos de estratégia de reposicionamento do portfolio de negócios.

CASO A – O mercado da Distribuição Alimentar, em Portugal

Introdução

O mercado da Distribuição Alimentar tem sido um dos que maior mutação e desenvolvimento tem sofrido nas últimas 2 décadas. Transformação essa registada quer ao nível da expansão geográfica, quer ao nível dos formatos físicos.

Neste período, a distribuição moderna (desde as cadeias de hipermercados até aos supermercados, passando pelos *discounts*) alterou de forma significativa os hábitos do consumidor português: a tradicional loja de bairro passou a perder terreno para as grandes superfícies comerciais.

Como sinais desta mudança estrutural destacam-se, também, quer a presença crescente de alguns principais *players* mundiais, quer o progressivo alargamento da tipologia de formatos. Em finais da década de 90, operavam em Portugal todos os formatos existentes na área da distribuição alimentar moderna: hipermercados, supermercados, *cash & carry*, *discounts*.

Acresce ainda o facto de se ter transformado num dos sectores que maior crescimento registou, na economia nacional, sendo um dos principais empregadores.

Será também realçado, ao longo deste caso, o espectro concorrencial, com o respectivo posicionamento das empresas a operar no mercado, com especial enfoque no aparecimento do formato *discount*.

Mercado actual

Enquadramento

O retalho *mass market*¹ representava, em 2000, um volume de negócios de aproximadamente € 8,8 mil milhões, um incremento de 38% face a 1995, incorporando um crescimento anualizado de 6,6% para os últimos cinco anos da década de 90 (Tabela 1).

¹ Designação da AC Nielsen. Mercado composto por hipermercados, supermercados (grandes e pequenos), livre-serviços, mercearias, puros alimentares e drogarias.

Tabela 1 – Vendas e parque de lojas

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Vendas totais	6,4	6,9	7,4	7,9	8,4	8,8
Δ%		8,0%	7,8%	7,1%	6,2%	4,1%
# lojas	35.392	33.819	31.956	30.492	29.006	27.613

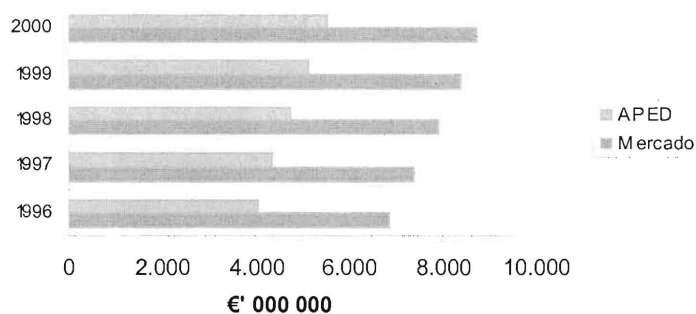
Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

O número de lojas tem vindo a registar um decréscimo ao longo dos últimos anos, correspondendo o parque de lojas, de 2000, a cerca de 78% do existente em 1995.

No ano de 2000, o retalho organizado² foi responsável por vendas na ordem dos € 5,6 mil milhões, um incremento de 37% face a 1996 (Gráfico 1).

Comparando com o segmento de “mass market”, constata-se que, enquanto este apresentou um crescimento anualizado (CAGR), nos últimos quatros anos, de 6,3%, aquele registou uma taxa de 8,2%.

Gráfico 1 – Mercado total e Mercado APED



Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Analisando o contexto nacional com outros países europeus, Portugal apresenta-se, na amostra considerada, como o país cujo peso das empresas de Comércio a retalho no total do Comércio é superior (75,7%), em 1999 (Tabela 2). A Bélgica, país com menor ponderação, apresenta um indicador de 65,9%.

² Diz respeito às empresas inscritas na APED (Associação Portuguesa de Empresas de Distribuição). Inclui os Grupos Jerónimo Martins e Sonae, Jumbo, Carrefour, Minipreço, Europa, Ulmar e Novo Horizonte.

Tabela 2 – Dados estatísticos sobre Comércio

	Peso das empresas de Comércio a retalho no total do Comércio	Peso relativo do volume de negócios do Comércio a retalho no total do Comércio
Portugal	75,7%	34,0%
Finlândia	59,7%	34,6%
Bélgica	65,9%	26,0%
Áustria	66,0%	32,7%
Espanha	74,8%	34,8%
França	70,3%	36,9%
Alemanha	69,5%	35,9%

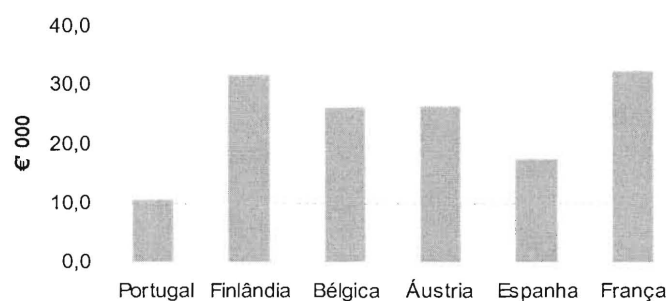
Fonte: INE, *O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, 2001*

De uma forma geral, os indicadores revelados situam-se, num limite inferior, nos 60%. Contudo, estudando o peso do volume de negócios dessas empresas, no total do Comércio, verifica-se que os valores estão bastante abaixo dos apresentados relativos ao aparelho físico:

- Portugal continua a apresentar um dos indicadores mais elevados, embora a Finlândia, a Espanha, a França e a Alemanha revelem valores superiores;
- A Bélgica continua a ser o país com o indicador mais baixo.

A elevada importância das empresas de Comércio, em Portugal (Portugal é o país com maior número de empresas de Comércio por 1.000.000 de habitantes), não tem continuidade ao nível da produtividade da mão-de-obra do sector. Portugal apresenta o mais baixo nível de produtividade dos países analisados, sendo a França o país que regista o maior nível de produtividade seguido da Finlândia (Gráfico 2).

Gráfico 2 – Indicadores de produtividade



Fonte: INE, *O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, 2001*

Em Portugal, perto de 35% das vendas globais no retalho *mass market* são realizadas através dos hipermercados (ver Anexo 1), seguindo-se os supermercados grandes (ver Anexo 1) e os supermercados pequenos (ver Anexo 1) com cerca de 25% e 19%, respectivamente. Constatase que, embora Portugal e Espanha sejam os países com maior dependência dos hipermercados, também são dos países mais dependentes do consumo nos Tradicionais³ (Tabela 3).

Tabela 3 – Estrutura da Distribuição Alimentar, na Europa

	Hipermerc.	Supermerc. Grandes	Supermerc. Pequenos	Livre-Serviços	Tradicionais
França	51	24	12	5	8
Portugal	39	24	16	9	12
Espanha	35	13	16	19	17
Finlândia	26	28	25	21	0
Alemanha	25	17	37	16	5
Suiça	18	31	25	20	6
Dinamarca	18	23	38	19	2
Itália	17	17	28	20	18
Bélgica	16	44	28	8	4
Suécia	16	36	30	15	3
Holanda	6	31	53	9	1
Noruega	4	18	48	28	2

Fonte: INE, O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, 2001

Em França, os consumidores fazem cerca de metade do consumo nos Hipermercados (51%), enquanto que para a Noruega e a Holanda este tipo de loja tem apenas uma expressão muito reduzida.

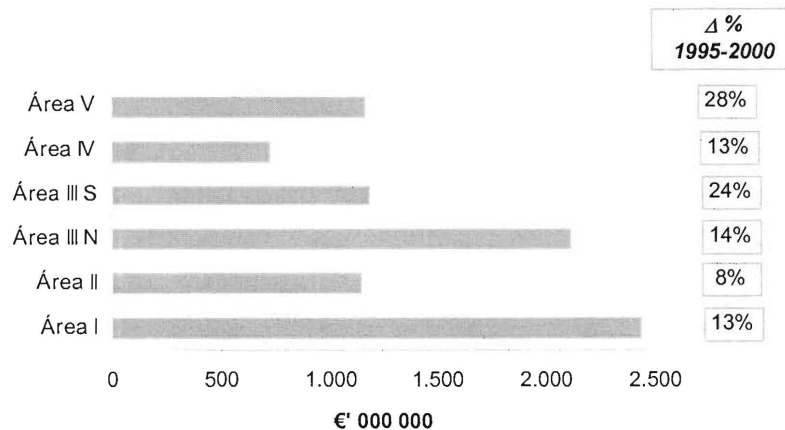
Os Supermercados são o canal mais importante para o consumo na maior parte dos países da Europa, destacando-se a Holanda (84%), país de origem da cadeia Ahold (parceira do Grupo Jerónimo Martins, na área do Retalho Portugal, desde 1992), e da Bélgica (72%), país de origem da cadeia Delhaize (empresa que estabeleceu uma associação com o Grupo Jerónimo Martins, que terminou em 1992).

Área geográfica⁴

A área I (Grande Lisboa) representou, em 2000, um volume de vendas de cerca de € 2,4 biliões, correspondendo a 27,7% do total de mercado “mass market” (Gráfico 3). Segue-se a área III Norte (Viana do Castelo, Braga, Aveiro, Coimbra, Porto excluindo Grande Porto), com uma contribuição de 24,1%, atingindo vendas de € 2,1 biliões. A região com menor peso é área IV (em grosso modo, zona das Beiras e de Trás-os-Montes), com 8,3% das vendas globais.

³ Mercearias, Puros alimentares e Drogarias (ver Anexo 1)

Gráfico 3 – Vendas por área geográfica



Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Analisando o período 1995-2000, destacam-se os seguintes factos:

- As posições de cada uma das áreas manteve-se inalterada, embora a área da Grande Lisboa tenha descido de uma contribuição de 29%, em 1995, para 27,7% cinco anos mais tarde. Comportamento inverso ocorreu na área III Norte, tendo incrementado 1,7 pontos percentuais (p.p.) em idêntico período;
- A área III Sul foi a que apresentou um maior crescimento, em termos de vendas absolutas, tendo registado uma taxa anualizada de 8,8%. Seguiu-se a área III Norte com um crescimento de 8,2%, sendo as áreas do Grande Porto e da Grande Lisboa as que registaram menores taxas de crescimentos (3,9% e 5,6%, respectivamente). Estas tendências justificam-se pela maior concentração inicial nas cidades de Lisboa e do Porto, com a conseqüente contracção do mercado potencial;
- Daqui se observa que, na sua fase inicial de expansão, as empresas de retalho organizado elegeram como principais regiões-alvo as zonas com maior densidade populacional e poder económico, nomeadamente as cidades de Lisboa e Porto e respectivas zonas circundantes. De seguida, dada a progressiva saturação destas áreas, o crescimento dirigiu-se para zonas mais interiores, com maior dispersão populacional e menor rendimento económico.

⁴ As áreas apresentadas correspondem à designação AC Nielsen

Relativamente ao número de lojas, constata-se que todas as áreas viram o número de lojas sofrer uma redução, tendo ocorrido o maior decréscimo, em termos relativos, na área II: uma queda de 33%, face a 1995, correspondendo a um total de 871 lojas (Tabela 4). A área onde se registou a maior perda no número de lojas foi a área III Norte, com um total de 2.505 lojas.

Tabela 4 – Número de lojas, por área geográfica, no período 1995-2000

	Áreas					Mercado Total	
	I	II	III N	III S	IV		V
Δ 1995-2000	-21%	-33%	-20%	-16%	-24%	-24%	-22%
Δ # lojas	-766	-871	-2.505	-615	-1.726	-1.296	-7.779

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Tipo de loja⁵

Os **hipermercados**, embora representando apenas 0,2% do parque total de lojas, foram responsáveis por 35% das vendas registadas no sector, correspondendo a cerca de € 3,1 mil milhões. No período 1995-2000, o número de hipermercados aumentou em 11 (incremento de 31%), tendo as vendas atingindo uma taxa anualizada de 3,3%.

Relativamente aos **supermercados**:

- Os **supermercados grandes** representaram 24,7% das vendas totais, contribuindo com 0,9% do número de lojas (Gráfico 4). Em 2000, existiam 262 lojas, um acréscimo de 83% face a 1995 (mais 119 supermercados), conduzindo a vendas na ordem dos € 2,2 biliões (Tabela 5). A taxa anualizada, ao nível das vendas, nos últimos 5 anos da década de 90 foi de 19%;
- Por seu lado, os **supermercados pequenos**, com um parque de 888 lojas em 2000, correspondendo a 3,2% das lojas totais, contribuíram para 19,4% das vendas do sector. A taxa de crescimento anualizada situou-se 4,3 p.p abaixo da registada nos supermercados grandes. As vendas, em 2000, foram de € 1,7 biliões.

Os **livre-serviços**, com a segunda maior contribuição em termos de número de lojas (8,2% do total), alcançaram vendas de € 500 milhões, correspondendo a uma taxa de crescimento anual 1995-2000 de apenas 1,6%. Neste período, o número de lojas decresceu 11%, correspondendo a menos 288 livre-serviços em funcionamento.

⁵ A tipologia apresentada corresponde à designação AC Nielsen (ver Anexo 1)

As lojas que maior decréscimo registaram foram as **mercearias**, tendo o respectivo parque de lojas diminuído cerca de 22% (menos 6.045 lojas em 2000 face ao ano de 1995). Embora sejam este tipo de lojas a que maior peso tem no parque total (79,1%), as vendas de € 1 bilião representaram apenas 11,4% do total do mercado. Consequência da contracção do aparelho físico, a taxa de crescimento anualizada foi negativa em 2,4%, para o período 1995-2000.

Relativamente aos **puros alimentares**, representaram 3,2% das lojas totais tendo atingindo vendas de cerca de € 100 milhões (1,1% do mercado). As 1.429 **drogarias**, existentes em 2000, representaram vendas de € 209 milhões (2,4% do mercado).

Estes formatos apresentaram taxas de crescimento anualizadas negativas: os primeiros cerca de 8,4% e os segundos de 2,2%. Face a 1995, quer os puros alimentares, quer as drogarias viram os seus parques físicos reduzidos em 1.328 e 517 lojas, respectivamente.

Gráfico 4 e Tabela 5 – Quotas de mercado



Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Mercado potencial

Desde 2001 que a atribuição de novas licenças estava congelada. Em Agosto de 2001, existiam perto de 914 lojas a operar no mercado nacional, correspondendo a uma área de venda de cerca de 1.050 mil m². Destacam-se as cadeias Minipreço/Dia com a maior fatia em termos de lojas (309) e o Pingo Doce com o maior número de metros quadrados de área de venda (143 mil).

Existia ainda, neste período, um número significativo de licenças para abertura de novos espaços, que haviam já sido atribuídas aos diversos operadores, embora ainda não estivessem a funcionar. Estas licenças diziam respeito a 163 novas lojas e 7 lojas que iriam ser alvo de expansão da sua área de venda (Tabela 6). Isto representava um acréscimo de área de venda de 252 mil m², mais 17.8% face à actual (Gráfico 5).

Tabela 6 – Licenças atribuídas e ainda não utilizadas, a 31 de Agosto de 2001

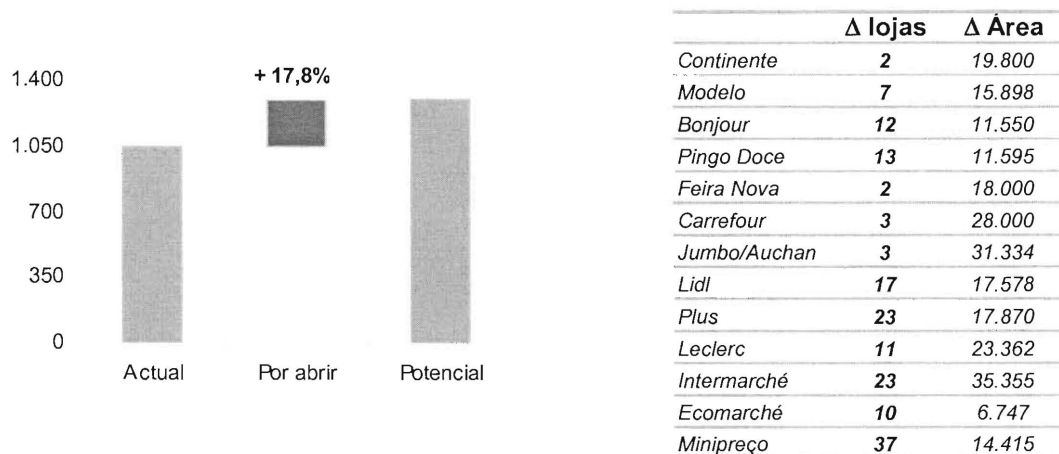
	# lojas	Área de venda (000 m ²)
Novas aberturas	163	238
Expansão	7	14
Total	170	252

Fonte: Direcção Geral da Concorrência e do Comércio

Observa-se que os *discounts* dispõem de um número significativo de licenças ainda por utilizar, totalizando 47% do total, sendo o Minipreço/Dia o que apresenta a maior parcela (Tabela 7).

Em termos de área de venda, destacam-se o Grupo Sonae com mais 47 mil m², o Grupo Intermarché, revelando um incremento de 42 mil m², o Jumbo/Auchan com mais 31 mil m² e o Grupo Jerónimo Martins (mais 30 mil m²).

Gráfico 5 e Tabela 7 – Mercado potencial, em número de lojas e área de venda



Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Com este novo cenário concorrencial as empresas que indiciam maior desvantagem, em termos de área de venda, são os grupos Jerónimo Martins e Sonae, com perdas face à realidade actual de 2,5 e 1,3 p.p. respectivamente (Tabela 8).

Por outro lado, os que vêm a sua quota de mercado, em área de venda, crescer são o Leclerc e o Plus (1,5 e 1,3 p.p. respectivamente), devido essencialmente ao seu reduzido parque de lojas actual.

Tabela 8 – Mercado potencial, variação de quota de mercado

	Δ QM p.p. (Área venda)
Sonae	-1,3
Jerónimo Martins	-2,5
Auchan/Jumbo	0,9
Carrefour	1,2
Intermarché	0,2
Lidl	-0,9
Plus	1,3
Minipreço	-0,4
Leclerc	1,5

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Ambiente concorrencial

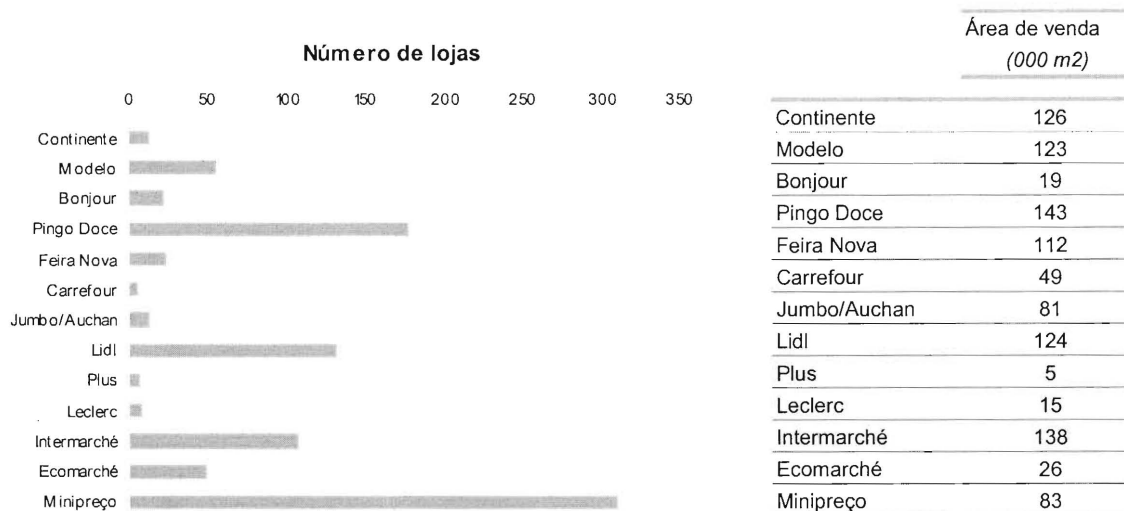
Enquadramento

Em 2001⁶, existiam 914 unidades comerciais de dimensão relevante (UCDR) em funcionamento, no mercado do retalho alimentar organizado, correspondendo a uma área total de venda de cerca de 1 milhão de metros quadrados (Tabela 9).

A cadeia de supermercados Minipreço/Dia era a líder em termos de aparelho físico, com um parque de mais de 300 lojas (Gráfico 6). Segue-se o Pingo Doce, com um total de 176 supermercados, perto de 19% das lojas totais.

⁶ A Agosto de 2001, informação disponível na Direcção Geral de Comércio e Concorrência (actual Direcção-Geral da Empresa)

Gráfico 6 e Tabela 9 – Parque de lojas e área de venda, por insígnia

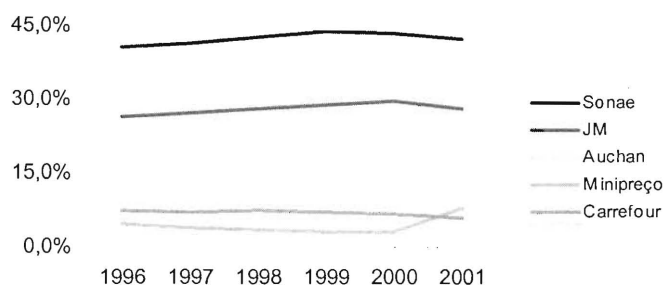


Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Relativamente a área de venda, destacam-se as insígnias dos grupos Sonae e Jerónimo Martins, representando a mais de metade do mercado do retalho alimentar organizado. De salientar também a cadeia de *discount* Lidl, com perto de 11% da área total de mercado, sendo a terceira maior operadora em termos de número de lojas.

Analisando o enquadramento concorrencial, em termos de vendas⁷, verificamos que se registou uma certa estabilidade na posição de mercado das várias insígnias presentes no mercado, com uma excepção: a ascensão da cadeia Minipreço para a quarta posição, ultrapassando os hipermercados Carrefour em 2001 (Gráfico 7). Isto deve-se ao facto de, nesse ano, aquela empresa passar a incluir as lojas Dia.

Gráfico 7 – Quotas de mercado



Fonte: INE, APED

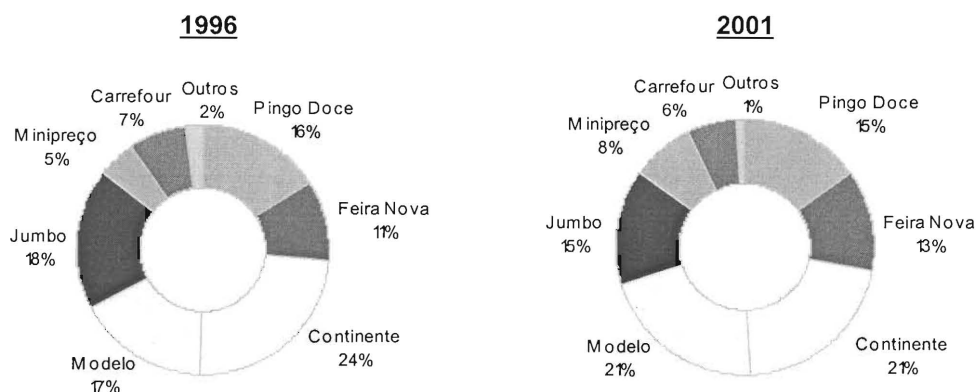
O **Grupo Sonae**, com as insígnias **Continente** e **Modelo**, ocupava, em 2001, a liderança no segmento *mass market* com uma quota de mercado total de 42,4% (Gráfico 8). O formato de hipermercados do grupo representava uma quota de 21,4%, enquanto os supermercados atingiram os 21%. No final da década de 90, o grupo viu a sua posição reforçada, registando um incremento de 1,7 p.p, com as lojas **Continente** a perderem 2,7 p.p. na posição de mercado; por seu lado, a marca **Modelo** verificou um movimento inverso (crescimento de 4,4 p.p.).

Com uma quota global de 28%, o **Grupo Jerónimo Martins** situava-se na segunda posição em termos de quota de mercado: os supermercados **Pingo Doce** detinham 15,3% do mercado, posição ligeiramente inferior à de 1996, e as lojas **Feira Nova** representavam 12,7%, tendo registado um incremento de 2,1 p.p. nos últimos 5 anos.

No que diz respeito às restantes cadeias de retalho, observamos que:

- As insígnias multinacionais **Auchan** e **Carrefour**, especializadas no formato hipermercado, viram as suas quotas decrescer 3,7 p.p. e 1,5 p.p., respectivamente;
- As lojas **Minipreço** apresentaram um crescimento considerável, passando de 4,8%, em 1996, para 7,9% cinco anos mais tarde; tal facto deveu-se, em larga medida, e como já mencionado, ao facto de passar a incluir a cadeia **Dia** a partir do ano de 2001.

Gráfico 8 – Quotas de mercado, em 1996 e 2001



Fonte: INE, APED

⁷ Universo: empresas inscritas na APED. Não se inclui as cadeias Intermarché/Ecomarché, Leclerc, Lidl e Plus visto não se encontrarem inscritas na APED.

Variáveis críticas

Em Portugal, a distribuição moderna atingiu a sua maior expansão na década de 90, tendo tido um impacto considerável nos hábitos de consumo das pessoas: um sortido mais vasto (desde produtos alimentares incluindo têxtil e artigos de bazar), preços mais agressivos, *one-stop-shopping*, poupança de tempo, qualidade dos produtos, entre outras vantagens.

Neste negócio destacam-se como variáveis críticas de sucesso a dimensão (massa crítica), a localização, a eficiência operacional, o sortido disponível nas lojas e o factor preço. Relativamente a este último destacam-se dois factores: o aparecimento dos *discounts*, e consequente aderência por parte do consumidor, e a crescente diversidade na oferta vieram fortalecer a sua importância.

Trata-se de um negócio onde os volumes são vitais para o sucesso dadas as baixas margens operacionais, sendo, para isso, fundamental apresentar uma elevada rotação do activo. Consequentemente, só através de **dimensão** podem as empresas atingir massa crítica com vista a uma melhor posição competitiva – uma maior dimensão conduz a um incremento do poder negocial, junto dos fornecedores⁸, traduzindo-se em melhores preços de aquisição e, consequentemente, em preços mais agressivos nas prateleiras das lojas.

O consumidor ao deslocar-se a um supermercado/hipermercado pretende encontrar um **sortido** que satisfaça, senão todas, pelo menos grande parte das suas necessidades (*one-stop-shopping*). Caso contrário, poderá optar por realizar as suas compras noutra loja, sendo tal fortalecido por uma oferta cada vez mais vasta. Um exemplo concreto relacionado com este facto prende-se com o sortido apresentado pela cadeia Feira Nova, nomeadamente os hipermercados: uma das fraquezas destas lojas é o reduzido sortido de Bazar e Têxtil, sendo considerado um factor condicionante das suas vendas.

Com a expansão significativa do número de lojas de formatos já existentes, assim como o aparecimento de novos formatos (*discounts*), o factor **preço** ganhou uma importância crescente na tomada de decisão por parte do consumidor, passando a ser um factor crítico de sucesso para o negócio da distribuição.

Outro vector importante para o sucesso de uma loja diz respeito à sua **localização**. Uma localização *premium* (inserida numa área com uma elevada densidade populacional) é um catalisador de fortes vendas e boa performance operacional. Posição esta reforçada caso não

⁸ O segredo do negócio da distribuição moderna é, para muitos, o acto da compra junto dos fornecedores: só obtendo preços competitivos junto dos fornecedores consegue a distribuidora uma posição competitiva no mercado.

exista concorrência numa zona de influência⁹. O custo deste tipo de localizações pode ser consideravelmente elevado, muitas vezes atingindo montantes especulativos quando é conhecido que o potencial interessado no espaço é uma empresa de distribuição.

Caso a empresa não consiga gerir a operação de uma forma eficiente, a possibilidade de sucesso pode tornar-se problemática. Uma cadeia de aprovisionamento eficiente (gestão de armazéns centrais, encomendas para as lojas, gestão de inventários), o processo de abastecimento das lojas (pontualidade, qualidade dos produtos entregues), os processos operacionais da loja (serviço, disposição e disponibilidade de produto na prateleira, rotação de pessoal), são alguns desses exemplos. Enquanto o mercado tem uma influência directa na determinação do preço de venda dos produtos, os aspectos relacionados com a **eficiência operacional** do negócio caem sob a influência e responsabilidade da empresa.

No cômputo geral, para apresentar preços competitivos, as empresas precisam de realizar compras a preços competitivos, sendo para tal fundamental disporem de uma dimensão crítica com vista a uma posição negocial vantajosa. A eficiência operacional visa contrabalançar um ambiente cada vez mais adverso em termos de conjuntura concorrencial.

No início do novo milénio, podemos caracterizar o mercado da distribuição alimentar moderna como um mercado (i) com razoáveis taxas de crescimento, embora registando uma progressiva deterioração fruto da crescente saturação, (ii) limitado na expansão dado o congelamento na atribuição de novas licenças, (iii) onde a concorrência se perspectiva tornar mais agressiva, impulsionada, principalmente, pela consolidação dos *discounts*, (iv) onde as marcas da indústria estavam a perder espaço de prateleira para as marcas próprias das distribuidoras¹⁰, factor também reforçado pela fraca aposta dos *discounts* neste tipo de produtos e (v) onde a dimensão desempenha um papel crítico no sucesso da operação.

Descrição da concorrência

O Grupo Sonae opera no segmento dos hipermercados com a insígnia Continente e no formato de supermercados com as marcas Modelo e Bonjour. A empresa abriu o seu primeiro hipermercado, com 10.975 m² de área de venda, em Dezembro de 1985, em Matosinhos, seguindo-se a abertura em Lisboa, em Julho de 1987, de uma loja com uma área de venda de

⁹ Situações em que uma loja, que anteriormente não dispunha de concorrência significativa na sua área, se vê deparada com um novo concorrente pode traduzir-se numa perda de vendas na ordem dos 30%.

¹⁰ A rentabilidade da marca própria é consideravelmente superior à proporcionada pela marca da indústria. Além disso, apresentam uma proposta *value for money* bastante atractiva, e aceite, pelo consumidor.

10.952 m². A aposta nos supermercados iniciou-se em Julho de 1989 com a inauguração de um Modelo, em Albufeira. Em Maio de 1996, abriu o primeiro supermercado com uma nova marca de supermercados, denominada Bonjour, no Porto, com uma área de venda de 1.230 m².

Os hipermercados **Continente** são a principal referência, do Grupo, na área da distribuição alimentar, tendo ocupado, ao longo de todos os anos, a liderança de mercado. Em Agosto de 2001, esta cadeia possuía 13 lojas, correspondendo a uma área de venda de 126 mil metros quadrados, estando presente nos seguintes distritos: Braga, Coimbra, Faro, Leiria, Lisboa, Porto, Setúbal e Viana do Castelo. Lisboa e Porto apresentam-se como os distritos em que a presença é mais forte, com 4 e 3 lojas, respectivamente. Em 1990 dispunha de apenas 3 lojas (Tabela 11).

Apresentam uma área média de venda de 9.700 m², tendo atingido um volume de vendas de € 1,3 mil milhões, em 2001. Grande parte destes hipermercados situam-se em centros comerciais, tirando proveito de uma gestão estratégica do grupo Sonae, aproveitando sinergias com a área de negócio do grupo dedicada à exploração e gestão de centros comerciais (Sonae Imobiliária).

Tabela 11 – Parque de lojas Continente

	1990	1995	2000
# lojas	3	8	12
Área Total (000 m ²)	32	80	119

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Além de dispor de uma localização favorável, tirando vantagem do efeito de atracção gerado pelos centros comerciais), trata-se de uma cadeia com uma imagem de marca bastante forte, sendo considerada, pelos mais diversos estudos de mercado, como a marca com maior notoriedade. Destaca-se também o facto deste Grupo se situar entre as entidades que mais investimento realiza em publicidade.

Face aos restantes hipermercados, apresenta um nível de preços mais competitivo, possuindo uma gama de produtos de marca própria bastante alargado e de considerável qualidade. A diversidade das categorias de produtos é outra mais valia da cadeia, com uma proposta qualidade/preço bastante positiva.

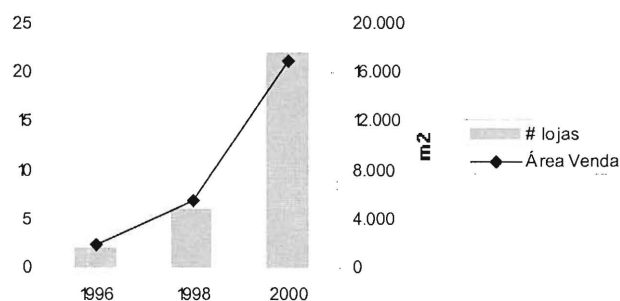
No segmento dos supermercados, o Grupo detém duas insígnias: **Modelo** e **Bonjour**. Enquanto a primeira apresenta uma dispersão nacional, a segunda concentra-se, quase exclusivamente, nas cidades do Porto e de Lisboa (a Agosto de 2001, Porto com 11 lojas, Lisboa com 10 e Setúbal com 1 loja).

A cadeia **Bonjour** é uma rede de supermercados urbanos, tendo sido criada para se localizar nas principais cidades. Pretende-se posicionar como uma loja que apresenta a localização/proximidade e o enfoque nos produtos de consumo diário (frescos, vegetais, fruta), e respectiva qualidade, como eixos de diferenciação. Proposta de valor que se assemelha em grande escala com a apresentada pela cadeia Pingo Doce, líder de mercado no segmento dos supermercados.

A localização urbana, o sortido apresentado e o consequente investimento na loja (frio, estanteria de qualidade), impactam a sua estrutura de custos, conduzindo a uma política *premium* no que diz respeito ao preço.

A primeira loja abriu em Maio de 1996, na cidade do Porto, com uma área de venda de 1.230 m², enquanto, em Lisboa, a primeira loja inaugurada foi em Janeiro de 1997. As lojas Bonjour apresentam uma área média de venda de 800 m², registando, em Agosto de 2001, um parque total de 22 lojas com perto de 18.000 m² de área de venda (Gráfico 9).

Gráfico 9 – Parque de lojas e área de venda, da cadeia Bonjour



Fonte: Direcção-Geral da Empresa

A rede de supermercados **Modelo** encontra-se dispersa por todo o território nacional, destacando-se, em Agosto de 2001, a cidade do Porto, com 13 lojas, Faro (7 lojas) e Santarém

(6 lojas). A primeira loja foi inaugurada em Julho de 1989, na zona do Algarve (Albufeira), com uma área de venda de 3.622 m² (Tabela 12).

Existem dois formatos nesta insígnia: lojas com uma área superior a 2.500 m² (hipermercados¹¹) e lojas com uma área até 2.500 m² (supermercados¹²). Relativamente à primeira categoria, a empresa detinha um total de 11 lojas, em 2000, perto de quatro vezes mais lojas do que no início da década de 90.

Tabela 12 – Parque de lojas e área de venda, da cadeia Modelo

	1990	1995	2000
# lojas	3	10	11
Área Total (000 m ²)	11	34	37

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Analisando a composição entre essas duas categorias, verifica-se que, em Agosto de 2001, o seguinte cenário: (i) os hipermercados representavam 20% do número total de 54 lojas e (ii) correspondiam a 30% da área total de vendas.

Em termos de posicionamento, os hipermercados Modelo apresentam uma área média de venda de 3.400 m², bastante abaixo dos hipermercados Continente. Pretende-se com este formato, apresentar um cenário alternativo aos consumidores: um acto de compra mais rápido e menos *cansativo* (menos tempo de percurso dentro da loja), com um sortido mais reduzido, mas que abarque a generalidade das necessidades, e que sirva para satisfazer não só as necessidades mensais das famílias, mas também algumas compras semanais (que não exigiam a ida a um hipermercado de 10.000 m²).

Apresenta um *pricing* superior aos hipermercados de dimensão superior, embora com uma vantagem em termos de localização e de qualidade dos produtos. O próprio acto de consumo pode tornar-se mais agradável dado o menor dispêndio de tempo no interior de loja (menor área a percorrer e maior concentração dos produtos nas prateleiras).

Os hipermercados **Carrefour** encontram-se a operar em Portugal desde 1990, ano em que abriram duas unidades: Lisboa, em Março, e Porto em Novembro. Em Agosto de 2001, a insígnia

¹¹ Classificação da AC Nielsen

¹² Classificação da AC Nielsen

dispunha de 5 lojas, com uma área total de cerca de 49.000 m²: Aveiro, Braga e Porto com 1 loja cada e Lisboa com duas unidades.

A estratégia da companhia francesa centra-se em obter localizações *premium*, nas cidades com maior densidade populacional e poder de compra. Apresenta como principais eixos competitivos a excelente localização (efeito proximidade) e qualidade e variedade dos produtos, nomeadamente ao nível dos frescos e frutas e vegetais. Destaca-se o facto de se tratar de um dos principais *players* da distribuição mundial, capitalizando o efeito de *sourcing* internacional (impacto nas variáveis preço/qualidade/diversidade). Este aspecto permite-lhe também dispor de uma gama de produtos de marca própria bastante sólida solidificando a sua proposta de *value for money*.

Em Agosto de 2001, a cadeia **Jumbo/Auchan** totalizava 13 lojas, com uma área total de vendas de aproximadamente 81.200 m² (Tabela 13). A primeira loja abriu em Lisboa (Cascais), em Setembro de 1973, com uma área de 4.900 m².

Tabela 13 – Parque de lojas e área de venda, da cadeia Auchan

	1990		2000	
	# lojas	Área total	# lojas	Área Total
Hipermercados	2	15	11	79
Supermercados	1	2	2	4

Nota: Área total em milhares de m²

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Dispõe de uma variedade do sortido semelhante à da cadeia Carrefour; contudo apresenta uma política de *pricing* mais agressiva. Algumas das suas lojas têm na sua localização um dos pontos fortes e, ao contrário do Carrefour, que opera apenas no segmento de hipermercados, também opera no segmento de supermercado. Neste caso, a localização é essencialmente em centros comerciais, beneficiando do respectivo factor atracção destes locais de consumo. O nível de qualidade do seu sortido é inferior à sua concorrente francesa.

A cadeia francesa **Intermarché/Ecomarché** encontra-se posicionada no eixo proximidade/preço, apresentando uma boa localização face aos consumidores, não dispondo de uma grande variedade de produtos. Privilegia, essencialmente, o produto líder de mercado conjuntamente com mais dois ou três produtos concorrentes. Em termos de preço, trata-se de uma rede de

grandes supermercados que se posiciona com uma política mais agressiva que os demais concorrentes, nomeadamente as diversas insígnias de hipermercados.

Uma das razões para o rápido crescimento deveu-se ao sistema de *franchising* promovido pela cadeia, não só em Portugal mas, também, no restante mercado internacional. Trata-se, assim, de uma estratégia bastante distinta da preconizada pelos restantes competidores no mercado, os quais privilegiaram quer o crescimento por aquisição, quer o crescimento orgânico.

Conjuntamente com a cadeia de *discount* Lidl, é a única operadora no mercado que, em Agosto de 2001, se encontrava presente em todos os distritos do país. Totalizava 155 lojas, sendo 107 da insígnia Intermarché e 48 Ecomarché, com uma área de venda global de 164 mil m² (Tabela 14). As lojas referentes à primeira insígnia apresentam uma área de venda média de 1.280 m², sendo as lojas Ecomarché mais pequenas com uma área média de venda de 548 m².

Tabela 14 – Parque de lojas e área de venda

	<i>Intermarché</i>	<i>Ecomarché</i>
# lojas	107	48
Área total (000 m ²)	138	26

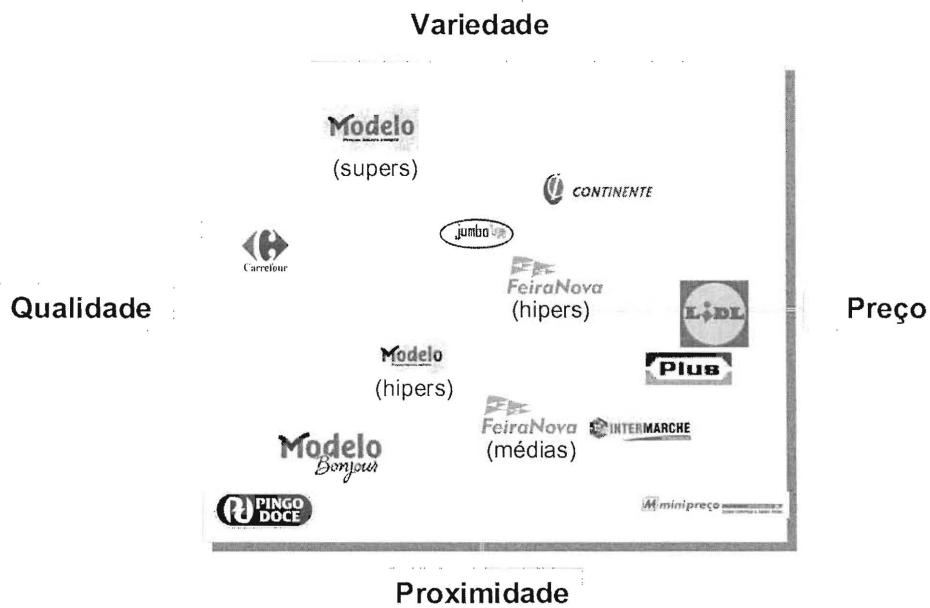
Fonte: Direcção-Geral da Empresa

As lojas **Minipreço/Dia** têm o maior parque de lojas, o qual correspondia em Agosto de 2001 a 309 lojas, com uma área total de vendas de 83.400 m². Neste ano, estes supermercados foram incorporados na rede de lojas Dia, lojas de *discount* pertencentes à empresa Carrefour.

De um posicionamento de supermercado de proximidade, esta cadeia passou a posicionar-se como um *discount* (absorção na rede Dia), completando com as cadeias Lidl e Plus o eixo de tipologia *discount* a operar no mercado nacional. Apenas os distritos de Beja e Évora não contavam com a presença de uma loja Minipreço, sendo em Lisboa que a insígnia marcava maior presença, com um total de 122 lojas, perto de 40% do parque total. Proximidade e preço agressivo (via gama de produtos de marca própria Dia, obtidos nos mercados internacionais a preços bastante baixos, embora com uma qualidade inferior), além de um ambiente de loja pouco apelativo (produtos expostos em paletes, fraco serviço e atendimento, estanteria de baixa qualidade), espelham o posicionamento de mercado das lojas Minipreço/Dia.

Analisando o espectro concorrencial poder-se-á tentar desenhar o posicionamento de mercado dos vários operadores (Gráfico 10).

Gráfico 10 – Posicionamento de mercado, das diversas insígnias



Fonte: Análise do autor

O aparecimento do formato discount

Na década de 90, e mais precisamente no final da década, registou-se o movimento de expansão dos *discounts* em Portugal. A primeira loja *discount* surgiu em 1995 ostentando a insígnia Lidl, empresa de nacionalidade alemã. É na Alemanha que este tipo de lojas apresenta uma maior expressão, sendo um dos principais, senão mesmo o mais importante, formato da distribuição alimentar.

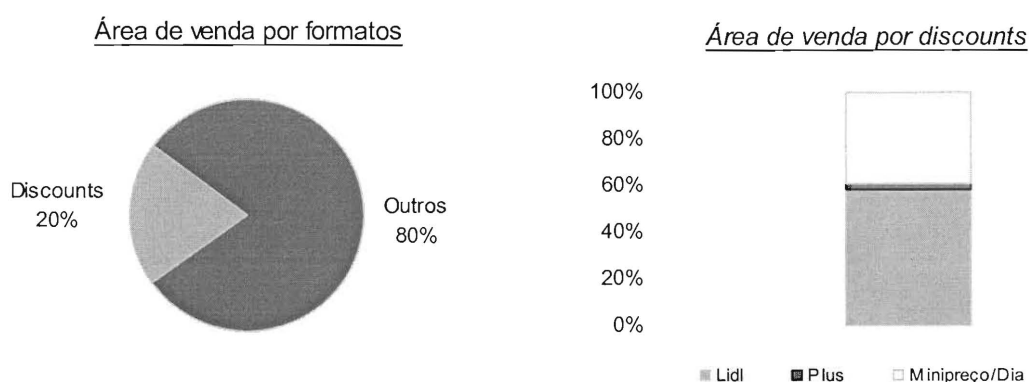
As cadeias que marcam presença no mercado português são o Lidl e o Plus. Acrescenta-se a rede de lojas Minipreço, visto que, com a sua integração na empresa Dia (*discount* pertencente à empresa francesa Carrefour) em 2001, passou também a operar como *discount*.

Em 1990 não havia uma única loja a operar este tipo de formato, registando-se em Agosto de 2001 um parque de cerca de 137 lojas *discount*, com uma área total de venda de 128 mil m².

Considerando a cadeia Minipreço/Dia, verifica-se um forte crescimento quer no número de lojas, quer na área total de vendas: incremento de 309 lojas, com uma área de 83 mil m², em Agosto

de 2001. Esta situação conduz a que o formato represente 20% do total da área de vendas da distribuição alimentar nacional (Gráfico 11), correspondendo a 49% do total de parque de lojas, sendo o Lidl o que detém a maior área de venda (Gráfico 12).

Gráficos 11 e 12 – Dados sobre discounts, a Agosto de 2001



Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Analisando apenas as insígnias a operar o formato *discount*, observa-se que:

- O Lidl, embora detenha 29% do total de lojas, representa 58% da área total de vendas (área média de venda de uma loja é cerca de 940 m²);
- O Plus apenas detém 6 lojas (1% do total), representando 2% da área total de venda;
- A cadeia Minipreço/Dia, com as suas 309 lojas (69% do parque total), representa 39% da área total (a área média de venda de uma loja é de cerca de 270 m²).

Este novo conceito de loja apresenta como principal eixo diferenciador um *pricing* bastante agressivo, podendo destacar-se também os seguintes aspectos:

- **Aposta inicial em áreas não perecíveis** - na sua fase de expansão inicial, este tipo de lojas apostaram num sortido com maior peso em áreas não perecíveis. Os artigos destas categorias (detergentes, produtos de higiene pessoal) apresentavam preços elevados, nas outras lojas, consequência das fortes marcas representadas (Procter & Gamble, Unilever, Henkle são alguns exemplos). Adicionalmente, era nestas categorias que o diferencial de preços praticado entre algumas cadeias era maior.
- **Sourcing internacional e aposta em produtos de marca própria** - muitos dos produtos vinham dos países de origem destas cadeias (Alemanha), com preços bastante

competitivos, tirando proveito do poder negocial a nível internacional desses mesmos grupos. Estas lojas, normalmente, enfocam o seu sortido em torno de um produto líder de mercado, com marca da indústria (efeito atracção), sendo o remanescente fortemente composto de produtos de marca própria. Também se pode constatar a presença de uma segunda marca da indústria. Dado o pouco espaço reservado nas prateleiras para produtos da indústria, a “luta” entre as diferentes marcas para ganhar esse espaço é bastante intensa, sendo escolhida a marca que conceder melhores condições. Os ganhos obtidos nesta negociação permitem, assim, apresentar esses produtos com um *pricing* competitivo. Enquanto nos supermercados e hipermercados a luta pelo espaço se traduz, essencialmente, na forma de exposição do produto (topo de gôndola, exposição na prateleira, ilha), nos *discounts* essa luta é pela listagem/presença, ou não, desses produtos nas lojas.

- **Estrutura de custos competitiva** - a estrutura de custos era bastante baixa, assente em pouca mão-de-obra, mas bastante flexível, com uma componente de frio bastante reduzida e com pouco enfoque no ambiente de loja. A estanteria era de baixa qualidade, sendo muitos dos produtos expostos nas paletes fornecidas originalmente pelo fornecedor, sem grande cuidado de exposição. Toda esta estrutura de baixos custos permitia uma política de preços bastante agressiva.
- **Melhoria progressiva da proposta de valor** - progressivamente, foram sendo introduzidas melhorias ao nível da operação e retenção de clientes, nomeadamente um alargamento da oferta de produtos perecíveis (frutas e vegetais) e o pagamento via multibanco. Enquanto as medidas mencionadas anteriormente funcionaram como elementos de atracção de novos clientes, estas melhorias tinham como principal eixo a retenção desses clientes.

A década de 90 identifica-se com o período de maior expansão, e consolidação, do retalho alimentar organizado, em detrimento do mercado tradicional. A queda registada no número de mercearias, puros alimentares e drogarias corroboram esta inversão estrutural, em virtude do crescimento encetado, em Portugal, quer por companhias nacionais, quer por grandes multinacionais da distribuição moderna. Essa expansão foi registada quer ao nível do número de lojas, quer ao nível da diversidade de formatos. Ou seja, não só ocorreu um aumento significativo no número de lojas a operar formatos já existentes (supermercados e hipermercados), como também se registou a introdução de novos formatos, nomeadamente o formato *discount*. Constata-se que, em 5 anos, os supermercados (onde se inclui este formato) viram a sua quota de mercado crescer de 27,7% para 44,1%.

A cadeia de *discount* Lidl entrou no mercado nacional em 1995, tendo inaugurado neste ano 20 lojas, correspondendo a cerca de 16 mil m² (Tabela 15). Nos cinco anos seguintes expandiu o seu parque de lojas em 112 lojas, atingindo uma área total de vendas, em 2000, de 124 mil m².

Por sua vez, a insígnia Plus, pertencente à empresa alemã Tengelmann, apenas iniciou a sua entrada em Portugal em 2001, registando a Agosto desse ano um parque de 6 lojas, com uma área total de vendas de cerca de 5 mil m².

Tabela 15 – Parque de lojas e área de venda dos discounts alemães, a operar em Portugal

	# Lojas			Área de venda (000 m ²)		
	1990	1995	2001*	1990	1995	2001*
Lidl	-	20	131	-	16	124
Plus	-	-	6	-	-	5

* A Agosto de 2001

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Quer o Lidl, quer o Plus apresentam um posicionamento de mercado bastante próximo, embora o sortido presente naquele seja superior, influenciado, essencialmente, pela maior dimensão das suas lojas.

Perguntas

1. Discuta a evolução do mercado da Distribuição Alimentar, em Portugal, e analise as suas perspectivas de rentabilidade.
2. Avalie o impacto que o aparecimento do formato *discount* teve na estrutura da indústria.

Anexos

Anexo 1 – Definição dos tipos de lojas Nielsen

Hipermercados

Lojas que comercializam produtos alimentares, de higiene pessoal, limpeza caseira e outros produtos, funcionando em regime de livre-serviço, e possuindo uma área de venda igual ou superior a 2.500 metros quadrados.

Supermercados Grandes

Lojas que comercializam produtos alimentares, de higiene pessoal, limpeza caseira e outros produtos, funcionando em regime de livre-serviço, e possuindo uma área de venda compreendida entre 1.000 e 2.499 metros quadrados.

Supermercados Pequenos

Lojas que comercializam produtos alimentares, de higiene pessoal, limpeza caseira e outros produtos, funcionando em regime de livre-serviço, e possuindo uma área de venda compreendida entre 400 e 999 metros quadrados. Incluem-se também nesta divisão as lojas que, mesmo tendo uma superfície inferior a 400 metros quadrados, pertençam às seguintes cadeias: Mini Preço, Pingo Doce, A.C. Santos, Grupo Europa, Ulmar, Marrachinho, Le Mutant e Supercompra.

Livre-Serviços

Lojas que comercializam produtos alimentares, de higiene pessoal, limpeza caseira e outros produtos, funcionando em regime de livre-serviço, e possuindo uma área de venda compreendida entre 50 e 399 metros quadrados. Exceptuam-se as lojas pertencentes às cadeias mencionadas na definição de Supermercados Pequenos.

Mercearias

Lojas que comercializam produtos alimentares, de higiene pessoal, limpeza caseira e outros produtos, possuindo em geral atendimento ao balcão. No entanto, estão incluídos

estabelecimentos com regime de livre-serviço, se tiverem uma área de venda inferior a 50 metros quadrados.

Puros Alimentares

Lojas que comercializam apenas produtos alimentares, maioritariamente para consumo fora do estabelecimento. Pertencem a esta categoria lojas como Leitarias, Charcutarias e Confeitarias.

Drogarias

Lojas que não comercializam produtos alimentares e comercializam obrigatoriamente produtos de limpeza caseira. Frequentemente também têm produtos de higiene pessoal.

Anexo 2 – Definição das Áreas Nielsen

Área I (Grande Lisboa)

DISTRITOS	CONCELHOS
Lisboa	Lisboa, Cascais, Loures, Oeiras, Sintra, Amadora
Setúbal	Almada, Barreiro, Seixal

Área II (Grande Porto)

DISTRITOS	CONCELHOS
Porto	Porto, Gondomar, Maia, Matosinhos, Valongo, Vila Nova de Gaia

Área III Norte

DISTRITOS	CONCELHOS
Viana do Castelo	Total
Braga	Total
Porto	Total (excluindo o Grande Porto)
Aveiro	Total
Coimbra	Coimbra, Cantanhede, Condeixa-a-Nova, Figueira da Foz, Mira, Soure, Montemor-o-Velho

Área III Sul

DISTRITOS	CONCELHOS
Leiria	Leiria, Alcobaça, Batalha, Bombarral, Caldas da Rainha, Marinha Grande, Nazaré, Óbidos, Peniche, Pombal, Porto de Mós
Santarém	Santarém, Cartaxo, Rio Maior
Lisboa	Total (excluindo a Grande Lisboa)
Setúbal	Setúbal, Alcochete, Moita, Montijo, Palmela, Sesimbra

Área IV

DISTRITOS	CONCELHOS
Bragança	Total
Vila Real	Total
Guarda	Total
Viseu	Total
Coimbra	Arganil, Góis, Lousã, Miranda do Corvo, Oliveira do Hospital, Pampilhosa da Serra, Penacova, Penela, Póvoa do Varzim, Tábua
Leiria	Alvaiázere, Ansião, Castanheira de Pêra, Figueiró dos Vinhos, Pedrogão Grande
Castelo Branco	Total

Área V

DISTRITOS	CONCELHOS
Portalegre	Total
Santarém	Abrantes, Alcanena, Almeirim, Alpiarça, Benavente, Chamusca, Constância, Coruche, Entroncamento, Ferreira do Zêzere, Golegã, Mação, Salvaterra de Magos, Sardoal, Tomar, Torres Novas, Vila Nova da Barquinha, Vila Nova de Ourém
Setúbal	Alcácer do Sal, Grândola, Santiago do Cacém, Sines
Évora	Total
Beja	Total
Faro	Total

Anexo 3 – Vendas por tipo de loja

€' 000 000	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Hipermercados	2.604	2.654	2.718	2.923	3.058	3.068
Sup. Grandes	908	1.187	1.437	1.676	1.980	2.170
Sup. Pequenos	858	1.102	1.277	1.407	1.506	1.706
Livre-Serviços	484	489	519	509	519	524
Mercearias	1.132	1.067	1.097	1.087	1.042	1.003
Puros Alimentares	155	160	140	125	115	100
Drogarias	234	224	229	219	214	209
	6.375	6.883	7.417	7.946	8.435	8.779

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Anexo 4 – Número de lojas

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Hipermercados	35	34	37	38	43	46
Sup. Grandes	143	174	195	218	247	262
Sup. Pequenos	619	689	755	776	835	888
Livre-Serviços	2.544	2.578	2.531	2.500	2.370	2.256
Mercearias	27.895	26.814	25.661	24.361	23.061	21.850
Puros Alimentares	2.210	1.704	1.228	1.100	1.000	882
Drogarias	1.946	1.826	1.549	1.499	1.450	1.429
	35.392	33.819	31.956	30.492	29.006	27.613

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Anexo 5 – Vendas por Área Nielsen

€' 000 000	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Área I	1.851	1.975	2.040	2.185	2.294	2.434
Área II	948	963	1.087	1.152	1.212	1.147
Área III N	1.427	1.566	1.751	1.875	2.005	2.115
Área III S	778	843	948	1.018	1.077	1.187
Área IV	544	614	619	678	728	728
Área V	828	923	973	1.037	1.117	1.167
	6.375	6.883	7.417	7.946	8.435	8.779

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Anexo 6 – Número de lojas por Área Nielsen

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Área I	3.649	3.385	3.080	2.908	2.800	2.883
Área II	2.654	2.295	2.135	2.048	1.938	1.783
Área III N	12.714	12.394	11.722	11.258	10.738	10.209
Área III S	3.734	3.598	3.653	3.393	3.182	3.119
Área IV	7.266	6.948	6.120	5.936	5.623	5.540
Área V	5.375	5.199	5.246	4.949	4.725	4.079
	35.392	33.819	31.956	30.492	29.006	27.613

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Anexo 7 – Quotas de mercado

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Mercado (€' 000 000)	4.051	4.352	4.756	5.151	5.552	6.165
Pingo Doce	15,9%	16,3%	17,2%	16,8%	16,6%	15,3%
Feira Nova	10,6%	10,8%	11,0%	12,0%	13,2%	12,7%
Continente	24,1%	22,7%	23,8%	24,3%	22,5%	21,4%
Modelo	16,6%	18,6%	19,0%	19,6%	20,9%	21,0%
Jumbo	18,3%	18,4%	16,4%	15,5%	15,1%	14,6%
Minipreço	4,8%	4,1%	3,5%	3,1%	3,3%	7,9%
Carrefour	7,4%	7,0%	7,5%	7,1%	6,7%	5,9%
Outros	2,3%	2,1%	1,6%	1,6%	1,7%	1,2%

Fonte: INE, APED

Nota: Universo das empresas inscritas na APED

Anexo 8 – Importância do Comércio a retalho no total do Comércio (a)

PAÍS	Número de empresas do Comércio a retalho	Número de empresas por 1 000 000 habitantes	Peso das empresas de Comércio a retalho no total do Comércio	Número médio de pessoas ao serviço por empresa	Volume de negócios por empresa (milhares de euros)	Peso relativo do pessoal ao serviço no Comércio a retalho no total do Comércio	Peso relativo do volume de negócios do Comércio a retalho no total do Comércio
Portugal	149 540	14 663	75,7%	2,5	172,2	61,3%	34,0%
Finlândia	24 353	4 720	59,7%	4,7	891,1	57,8%	34,6%
Bélgica	81 502	7 980	65,9%	3,5	582,4	56,4%	26,0%
Áustria	34 503	4 269	66,0%	7,8	1 014,3	58,2%	32,7%
Espanha	527 367	13 345	74,8%	2,7	245,0	62,1%	34,8%
França	379 951	6 495	70,3%	4,0	734,0	60,8%	36,9%
Alemanha	284 522	3 468	69,5%	9,0	1 102,3	66,1%	35,9%

Fonte: INE, O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, 2001

Nota: (a) excepto veículos a motor e motocicletas

Anexo 9 – Valor acrescentado e investimento no Comércio a retalho (a)

PAÍS	VAB ao custo dos factores (milhões de euros)	VAB ao custo dos factores em % do volume de negócios	Produtividade aparente da mão-de-obra (milhares de euros)	Investimento por pessoa ao serviço (milhares de euros)
Portugal	3 850	14,9%	10,4	2,8
Finlândia	3 600	16,6%	31,7	-
Bélgica	7 411	15,6%	26,0	6,4
Áustria	7 068	20,2%	26,4	3,2
Espanha	24 779	19,2%	17,2	3,3
França	48 711	17,5%	32,3	4,6

Fonte: INE, *O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, em 2001*

Nota: (a) excepto veículos a motor e motociclos

Anexo 10 - Valor acrescentado e investimento no Comércio a grosso (a)

PAÍS	VAB ao custo dos factores (milhões de euros)	VAB ao custo dos factores em % do volume de negócios	Produtividade aparente da mão-de-obra (milhares de euros)	Investimento por pessoa ao serviço (milhares de euros)
Portugal	5 684	11,4%	24,3	5,5
Finlândia	4 784	11,7%	57,7	-
Bélgica	12 671	9,4%	57,5	9,7
Áustria	9 998	13,9%	51,9	6,4
Espanha	26 705	11,0%	30,4	5,8
França	49 481	10,4%	51,0	5,1

Fonte: INE, *O Perfil das Grandes Unidades Comerciais em Portugal, em 2001*

Nota: (a) excepto veículos a motor e motociclos

CASO B – A evolução do Grupo Jerónimo Martins

Introdução

O Grupo Jerónimo Martins é um dos principais grupos económicos nacionais, tendo sofrido alterações significativas na década de 90 e no início do século XXI. As mutações estruturais do mercado da distribuição alimentar, com especial enfoque na progressiva globalização deste sector, assim como o processo de internacionalização, iniciado pelo Grupo em 1995, são alguns dos factores que maior impacto tiveram no posicionamento competitivo de Jerónimo Martins.

Neste caso será dada particular atenção à composição do portfolio de negócios do Grupo, passando pela respectiva análise financeira e enquadramento competitivo. Um dos aspectos mais relevantes diz respeito ao processo de internacionalização do Grupo, sendo a principal razão de interesse o facto de se tratar de um fenómeno transversal a várias empresas nacionais. Ou seja, à semelhança de muitas outras empresas nacionais, procurar novos mercados geográficos foi a estratégia escolhida para o Grupo crescer.

O estudo dos vários segmentos de negócio do Grupo apresenta, adicionalmente, outro ponto interesse: o facto de se tratar de um conglomerado económico. Tendo a sua génese na distribuição alimentar, o Grupo adquiriu posições em áreas tão distintas como a indústria de produtos de grande consumo, o retalho especializado, o sector das águas, as telecomunicações, a área financeira (banca).

Compreender esta evolução estratégica de diversificação permitirá uma melhor compreensão, e não menos interessante debate, do processo de reestruturação encetado pelo Grupo no início do século XXI.

Breve historial

O Grupo Jerónimo Martins teve a sua origem numa loja do Chiado, em Lisboa, propriedade de um galego. Visto ser um dos principais abastecedores das classes altas de Lisboa, foi atribuído a Jerónimo Martins, por D. Fernando, o alvará de fornecedor da Casa Real.

No entanto, João António Martins, o último da família a gerir os negócios não deixou descendentes. Viria a deixar o estabelecimento aos empregados e os bens ao advogado amigo Júlio César Pereira de Melo, que manterá a designação Jerónimo Martins.

A revolução económica provocada pela 1ª Guerra Mundial conduziu a empresa a uma situação prática de falência. Os Grandes Armazéns Reunidos, uma sociedade criada no Norte em 1920, surge a prestar auxílio à empresa. Nasce a empresa com o nome Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho. Os sócios são vários, mas logo se entende que apenas dois estão ao leme da empresa: Francisco Manuel dos Santos e Elycio Pereira do Vale.

É pois já neste século, 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. Foi desta aquisição que nasceu a ligação da Jerónimo Martins aos Grandes Armazéns Reunidos e o crescimento do Grupo, que decide reestruturar e alargar a sua rede de lojas retalhistas.

Destaca-se o facto de a Jerónimo Martins ter sido a primeira casa a pagar subsídio de Natal aos trabalhadores e a criar uma cantina nas suas instalações do Chiado (no ano de 1930).

Assim, e embora remonte ao século XVIII a fundação de Jerónimo Martins, foi na década de 40 que se encetou todo um processo de crescimento que viria a dar origem a um dos maiores grupos económicos nacionais. Em 1942, Jerónimo Martins constituiu a empresa Fima, associando-se à multinacional anglo-holandesa Unilever, através de uma *joint-venture*, sete anos mais tarde. Tal seria o início de uma forte parceria empresarial que continua a perdurar até aos dias de hoje: constituição de “Indústrias Lever Portugal, Lda”, em 1950, e aquisição da “Fábrica de Gelados Olá, Lda” uma década depois.

No que diz respeito à área da distribuição alimentar, o grupo constituiu a empresa de supermercados Pingo Doce, em 1978, tendo realizado, sete anos mais tarde, uma associação entre esta e a empresa belga “Delhaize Le Lion”. Visava-se, assim, o aproveitamento de *know-how* operacional, de um parceiro com vasta experiência no sector, de forma a fortalecer as competências da empresa nacional. O termo do contrato viria a realizar-se em 1992, sendo escolhido um novo parceiro estratégico - a empresa holandesa Ahold - uma das principais *players* no mercado da distribuição mundial.

O grupo, relativamente aos segmentos de supermercados e hipermercados, privilegiou o crescimento via aquisição de empresas, ou lojas, já existentes no mercado: aquisição de 15 lojas ao grupo Pão de Açúcar (1987), aquisição do grupo Inovação (1993), aquisição dos

supermercados “Modelo” e “Saco Cheio” (1993), aquisição dos supermercados “Lidosol”, na ilha da Madeira (1994), entre outras aquisições. Também no negócio dos *cash & carry*, a estratégia inicial seguida foi idêntica – aquisição da empresa “Recheio – Distribuição Alimentar, Lda”, em 1988, e aquisição de “Arminho, S.A.”, dois anos mais tarde.

O ano de 1995 marca o início do processo de internacionalização do grupo Jerónimo Martins, através da compra de uma cadeia de *cash & carry* na Polónia e da aquisição da cadeia de artigos de desporto Lillywhites, no Reino Unido. No ano seguinte, viria a ser adquirida uma opção de compra a prazo de uma cadeia de *discounts* na Polónia¹³, assim como a aquisição de um hipermercado. Em finais de 1997, o grupo fez a sua entrada no mercado brasileiro, através da aquisição de uma posição maioritária dos supermercados Sé, em São Paulo¹⁴.

O grupo expandiu as suas actividades a outras esferas, sendo os factos mais relevantes: (i) a constituição da “Jerónimo Martins – Distribuição de Produtos de Consumo, Lda”, em 1985; (ii) associação à empresa alemã “Douglas A.G.” para a área de retalho especializado e constituição da “Hussel Ibéria – Chocolates e Confeitaria, S.A.”; (iii) aquisição de uma posição maioritária na empresa “Sete Fontes – Sociedade de Exploração e Comercialização de Águas de Nascente e Minerais, Lda”, em 1996; (iv) aquisição da maioria do capital de Vidago, Melgaço & Pedras Salgadas, S.A. na sequência da Oferta Pública de Aquisição lançada em 12 de Novembro de 1997; (v) lançamento da rede Expresso! Atlântico em associação com o Banco Comercial Português, com a abertura de balcões em grande número de lojas Pingo Doce e Feira Nova.

Destaca-se, por fim, na história do grupo o ano de 1989, aquele em que as acções de Jerónimo Martins são admitidas à cotação na Bolsa de Valores de Lisboa.

Perfil e posicionamento, em 2001

O Grupo Jerónimo Martins, com mais de 210 anos de história, actua essencialmente no negócio alimentar, nos sectores da distribuição, indústria e serviços. Além destes negócios, o Grupo opera nas áreas da Banca, Turismo e Retalho Especializado (comercialização e distribuição de artigos de desporto).

¹³ Em 2 de Janeiro de 1998, o grupo assume a gestão da rede de lojas Biedronka, na sequência do exercício antecipado da opção de compra que detinha.

¹⁴ Detinha 23 lojas, no início de 1998, no Estado de São Paulo.

Geograficamente, está presente em quatro países: Portugal (continental e Madeira), Polónia, Brasil e Inglaterra (Tabela 1). Em final de 2001, apresentava uma capitalização bolsista de cerca de 887 milhões de euros.

Tabela 1 – Portfolio de negócios do Grupo Jerónimo Martins, em 2001

DISTRIBUIÇÃO			INDÚSTRIA	OUTRAS ÁREAS	
Portugal	Brasil	Polónia	Portugal	Portugal	Reino Unido
<i>Pingo Doce</i> <i>Feira Nova</i> <i>Recheio</i>	<i>Sé</i> <i>Apoio</i>	<i>Biedronka</i> <i>Jumbo</i> <i>Eurocash</i>	<i>Fima/VG</i> <i>Lever/Elida</i> <i>Diversey</i> <i>Iglo/Olá</i> <i>VMPS</i>	<i>JMD</i> <i>Caterplus</i> <i>Hussel</i> <i>Sovipe</i>	<i>Lillywhites</i>

Fonte: Relatório e Contas 2001

Na distribuição alimentar, o seu negócio de referência, Jerónimo Martins opera em Portugal nas áreas de retalho e grosso (Tabela 2), ocupando, segundo dados da APED¹⁵, posições de liderança na distribuição de bens de grande consumo com as insígnias:

Tabela 2 – Posição de mercado e formatos, na área do retalho, a operar em Portugal

<i>Insígnia</i>	<i>Posição mercado</i>	<i>Formato</i>
Pingo Doce	Líder	Supermercados
Feira Nova	Terceiro operador ¹⁶	Hipermercados
Recheio	Segundo operador ¹⁷	Cash & Carry

Fonte: APED, Nielsen

Na Polónia, o Grupo detém três insígnias, destacando-se a marca de *discounts* Biedronka que constitui a maior cadeia de retalho do país:

- Biedronka – segmento dos *discounts*

¹⁵ Dados APED - valores a 2001 (quota de mercado).

¹⁶ Líder de mercado – Modelo/Continente; Segundo operador - Jumbo

¹⁷ Líder de mercado - Makro

- Jumbo – segmento dos hipermercados
- Eurocash – segmento dos *cash & carry*

O Grupo também está presente em Inglaterra, com a cadeia de lojas desportivas Lillywhites, e no Brasil através da rede de supermercados Sé e com uma parceria com o Grupo Martins, nos segmentos de supermercados e de *cash & carry*.

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 indicadas na Tabela 3:

Tabela 3 – Negócios, do Grupo, na área da Indústria

	Segmento	% JM / Unilever
Fima/VG	Produtos alimentares	60/40
LeverElida	Higiene pessoal e doméstica	40/60
IgloOlá	Gelados e ultracongelados	26/74

Fonte: Relatório e Contas 2001

O restante *portfólio* de negócios do Grupo inclui ainda:

- *Jerónimo Martins Distribuição de Produtos de Consumo* – empresa de serviços de marketing e distribuição que representa, em Portugal, marcas internacionais na área dos 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;
- *Sovipe/Imovipe* – desenvolvimento e gestão de actividades de turismo termal;
- *Vidago, Melgaço & Pedras Salgadas (VMPS)* e *Sete Fontes* – produção e comercialização de águas minerais e de nascente.

Destacam-se ainda as participações nas áreas de Telecomunicações (participação de 3% na OniWay) e de banca *in store* (participação de 49,99% no Banco Expresso Atlântico).

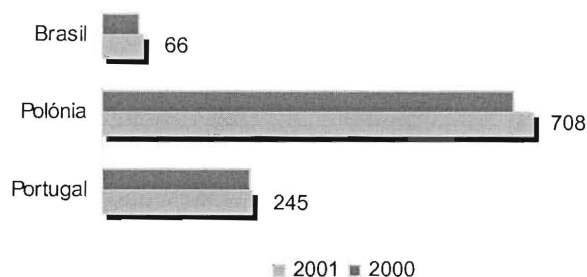
Evolução do Grupo

Embora o *core business* fosse a área da distribuição alimentar, o grupo Jerónimo Martins dispunha, em 2001, de um *portfolio* cuja diversificação podemos distinguir a dois níveis:

- Diversificação geográfica: após conseguir uma confortável posição doméstica, e dadas as limitações do mercado nacional, o grupo encontrava-se presente na Polónia e no Brasil (distribuição) e no Reino Unido (retalho especializado);
- Diversificação de negócios: as actividades desenvolvidas por Jerónimo Martins incluíam a distribuição alimentar, a indústria alimentar, o retalho especializado, os serviços de marketing e distribuição, a produção e comercialização de água, a exploração de actividades de turismo. Focando na área da distribuição, o grupo operava em todos os segmentos existentes: supermercados, hipermercados, *cash & carry* e *discounts*.

Assim, no final do ano de 2001, o grupo Jerónimo Martins dispunha de mais de 1.000 lojas nos diversos países em que operava, correspondendo a aproximadamente 900 mil metros quadrados de área de venda (Gráfico 1). Cerca de 75% das lojas estavam localizadas nos mercados estrangeiros.

Gráfico 1 – Parque de lojas do grupo, em 2001 e 2000



Fonte: Relatório e Contas 2001

O grupo empregava 38.189 pessoas, contribuindo Portugal com o maior volume (18.328) seguido da Polónia com 11.811 colaboradores (Tabela 4).

Tabela 4 - Informação estatística sobre os países em que o Grupo opera

	Portugal		Polónia		Brasil	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Vendas (€ biliões)	2.2	2.1	1.2	1.0	0.5	0.5
# Lojas	245	242	708	676	66	62
Área de venda (000 m2)	370	361	426	409	120	109
# Colaboradores	18.328	19.410	11.811	12.384	7.560	8.174
Segmentos	Supermercados, hipermercados, cash & carry		Discounts, hipermercados, cash & carry		Supermercados, cash & carry	

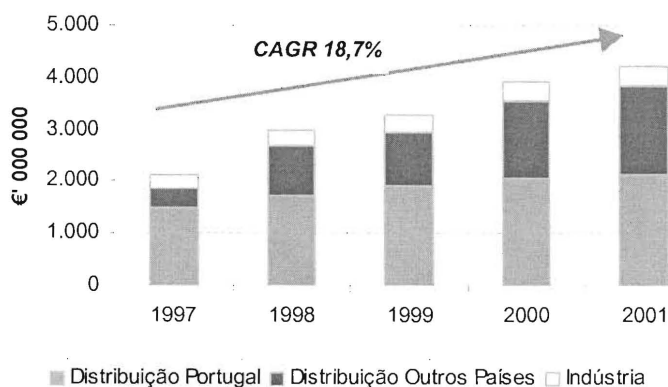
Fonte: Relatório e Contas 2001

O Grupo Jerónimo Martins atingiu vendas consolidadas, em 2001, de € 4,2 biliões, correspondendo a um acréscimo de 7,3% face ao período transacto. Considerando o período 1997-2001, observa-se que as vendas apresentaram uma *constant annual growth rate* (ver Anexo 2) de 18,7% (Gráfico 2).

Analisando a composição das diferentes áreas de negócio (Tabela 5):

- O Retalho Portugal representou cerca de 37% das vendas, totalizando € 1,5 biliões (variação de + 4,1%);

Gráfico 2 – Vendas consolidadas do Grupo



Fonte: Relatório e Contas 1998-2001

- A Polónia, com as três insígnias, atingiu € 1,2 mil milhões correspondendo a 28,7% do total, implicando um crescimento de 24,3%¹⁸ face a 2000;
- As operações no estrangeiro têm vindo a crescer de importância no *portfolio* de negócios do Grupo (17% das vendas totais em 1997 face a 41%, em 2001).

Tabela 5 – Vendas do Grupo, por área geográfica

	€' 000 000					
	1999	%	2000	%	2001	%
PORTUGAL						
Retailo (excl. Madeira)	1.307	40%	1.472	38%	1.531	36%
Cash & Carry (excl. Madeira)	520	16%	520	13%	542	13%
Madeira	88	3%	94	2%	95	2%
Indústria e Serviços	398	12%	421	11%	438	10%
Outras operações e ajustes de consolidação	-92	-3%	-101	-3%	-108	-3%
TOTAL DE OPERAÇÕES EM PORTUGAL	2.222	68%	2.406	61%	2.499	59%
ESTRANGEIRO						
Polónia	701	21%	968	25%	1.203	29%
<i>Retail</i>	430	13%	647	17%	905	22%
<i>Cash & Carry</i>	271	8%	321	8%	298	7%
Brasil	309	9%	490	13%	449	11%
<i>JMD Brasil</i>	309	9%	451	12%	413	10%
<i>JM & Martins (50%)</i>	0	0%	39	1%	36	1%
Reino Unido	48	1%	50	1%	49	1%
<i>Lillywhites</i>	48	1%	50	1%	49	1%
TOTAL DE OPERAÇÕES NO ESTRANGEIRO	1.058	32%	1.509	39%	1.701	41%
TOTAL DE VENDAS CONSOLIDADAS	3.280		3.915		4.200	

Fonte: Relatório e Contas 2000 e 2001

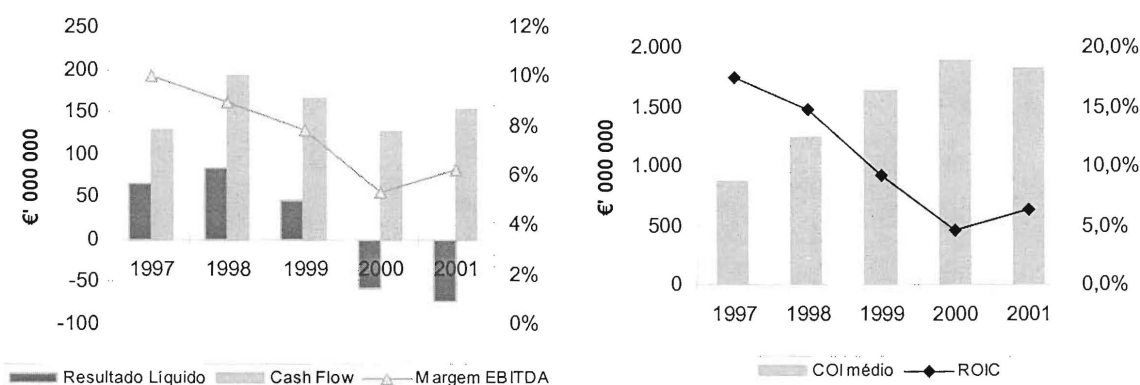
Não obstante o crescimento ao nível das vendas, a margem EBITDA (ver Anexo 2) sofreu um decréscimo constante, atingindo o valor mais baixo em 2001, de 5,3% das vendas (Gráfico 3). O Grupo vinha registando uma queda constante nos resultados líquidos desde 1998, tendo mesmo atingido resultados negativos de € 59 e de € 73 milhões, em 2000 e 2001 respectivamente.

Os investimentos consideráveis canalizados para a expansão do grupo (nomeadamente o esforço de internacionalização), assim como a fase embrionária das operações no estrangeiro

¹⁸ Unidade monetária: euros.

afectaram fortemente o retorno do capital investido¹⁹ em (queda de cerca de 10 p.p. entre 1997 e 2001) (Gráfico 4).

Gráficos 3 e 4 – Indicadores Financeiros do Grupo



Fonte: Relatório e Contas 1998-2001

Para financiar esses investimentos, o grupo recorreu quer a um aumento de capital, em 1999²⁰, quer à contracção de dívida bancária (Tabela 6). Os rácios de endividamento²¹ apresentaram um crescimento considerável, nomeadamente, após o início do processo de internacionalização: o nível de dívida financeira atingiu, em 2000, cerca de € 1,5 biliões, o que correspondia a mais do dobro do montante registado em 1997.

Tabela 6 – Evolução das rubricas financeiras

	€ 000 000				
	1997	1998	1999	2000	2001
Passivo Financeiro	713	1.006	1.337	1.596	1.381
Gearing	400%	357%	507%	675%	874%
Resultados Financeiros	-29	-42	-64	-121	-131

Fonte: Relatório e Contas 2001

Analisando a contribuição das várias unidades de negócio, constata-se que, à excepção da Indústria, todos os segmentos haviam registado uma deterioração dos resultados (Tabela 7).

¹⁹ Relativamente ao conceito de Capital Investido, ver Anexo 2

²⁰ Emissão de 25.000.000 novas acções, ao valor nominal de 5 euros cada.

²¹ Relativamente ao conceito de Gearing, ver Anexo 2

Sucintamente: (i) a distribuição em Portugal, nomeadamente a insígnia Pingo Doce, estava a ser afectada pelo reforço da expansão dos *discounts*, enquanto a cadeia Recheio, na sequência de alterações ao nível da contabilização de proveitos suplementares obtidos dos fornecedores, viu os seus resultados afectados em 2000; (ii) na Polónia, os hipermercados Jumbo estavam a atravessar algumas dificuldades devido, essencialmente, à fortíssima intensidade concorrencial²², enquanto a performance dos *cash & carry* Eurocash estava a sofrer o impacto quer da queda gradual do canal retalho tradicional, quer do plano de racionalização encetado²³; (iii) no Brasil, a cadeia Sé estava a ser afectada pela concorrência desenfreada de preços entre os principais operadores (Carrefour e Pão de Açúcar); (iv) as lojas Lillywhites, no Reino Unido, não conseguiam reforçar a sua posição competitiva devido, essencialmente, à pesada estrutura de custos fixos.

Tabela 7 – Resultado por segmento

€' 000 000	1999	2000	2001
DISTRIBUIÇÃO	72	6	23
<i>Portugal</i>	123	69	107
<i>Polónia</i>	-45	-62	-51
<i>Brasil</i>	-6	-1	-32
INDÚSTRIA E SERVIÇOS	29	38	22
<i>Portugal</i>	40	44	51
<i>Inglaterra</i>	-11	-6	-29

Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

As áreas de negócio do Grupo

Distribuição Alimentar

O negócio de distribuição alimentar de Jerónimo Martins está organizado, num primeiro nível, por áreas geográficas, tendo quatro Divisões Operacionais em Portugal – Pingo Doce (supermercados), Feira Nova (hipermercados), Recheio (*cash & carry*) e Madeira (supermercados e *cash & carry*), três Divisões Operacionais na polónia – Biedronka (*discounts*), Jumbo (hipermercados) e Eurocash (*cash & carry*), duas Divisões Operacionais no Brasil – Sé (supermercados) e Apoio (*cash & carry*).

²² A Polónia era o único mercado que conta com a presença de todos os principais *players* da distribuição mundial

²³ Impacto de custos de reestruturação, nomeadamente custos com indemnizações ao pessoal e encerramento de 7 lojas com rentabilidade negativa.

Portugal

O grupo Jerónimo Martins, segundo dados da APED, reportados ao final de 2001, detinha uma quota de mercado de 28% do mercado de retalho organizado em Portugal (Tabela 8).

Tabela 8 – Quotas de mercado

	1997	2001
<i>Pingo Doce</i>	16%	15%
<i>Feira Nova</i>	11%	13%
JERONIMO MARTINS	27%	28%

Fonte: APED, Nielsen

O reforço da posição dos *discounts* fez-se sentir com maior intensidade na performance do Pingo Doce, uma vez que o posicionamento de preço desta insígnia se revelou como uma oportunidade para aquele tipo de lojas.

Os principais concorrentes de Jerónimo Martins são os grupos Sonae (Modelo/Continente), Auchan, Carrefour, Intermarché, Lidl, Plus-Tenglemann, Leclerc, Metro/Makro, Minipreço.

Pingo Doce

O Pingo Doce é a insígnia de supermercados do grupo Jerónimo Martins, tendo surgido a primeira loja em 1978. Ao longo dos anos a empresa adquiriu e absorveu diversas pequenas cadeias de lojas, expandindo-se por todo o território nacional, com especial enfoque na área litoral.

A companhia apresenta como missão:

“Ser a melhor cadeia de supermercados a operar produtos frescos em Portugal, com capacidade de proporcionar aos consumidores uma solução alimentar de qualidade para toda a família, mantendo com eles uma relação de confiança a longo prazo.”²⁴

Eduardo Cid Correia – Director Geral

Em 2001, o Pingo Doce era a maior cadeia de supermercados do país, contando com 177 lojas em Portugal Continental, que totalizavam uma área de vendas de 144 mil metros quadrados

²⁴ Relatório e Contas 2003

(Tabela 9). Foram alcançadas vendas de € 795,5 milhões, representando um crescimento de 1,5% face ao ano anterior, embora as vendas *like-for-like*²⁵ tenham vindo a registar um decréscimo. Considerando o período 1998-2001, a taxa de crescimento anualizada foi de 4,8%.

Tabela 9 – Informação estatística da cadeia Pingo Doce

	1998	1999	2000	2001
# lojas	146	161	176	177
Área Vendas ('000)	124	133	143	144
Vendas Líquidas*	691	736	783	795
Vendas/m2**	5,9	5,8	5,7	5,5
Vendas Like for Like			-0,3%	-1,1%

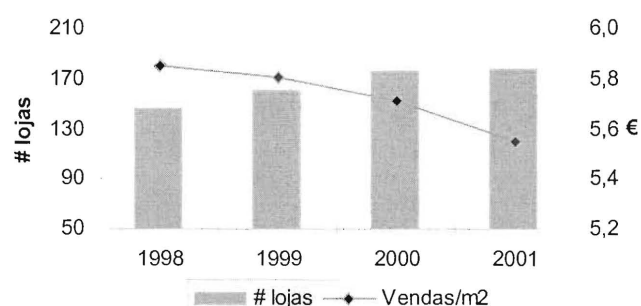
* Milhões de euros

** Milhares de euros

Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

Nos últimos três anos a companhia abriu mais 31 lojas, implicando um acréscimo de 21 mil metros quadrados de venda. Contudo, as vendas por metro quadrado vieram a registar um decréscimo constante, consequência da intensificação da vertente concorrencial, principalmente dos *discounts* (Gráfico 5).

Gráfico 5 – Parque de lojas e vendas/m2



Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

Aproximadamente 61% das vendas, em 2001, dizem respeito à categoria de perecíveis²⁶ (37% especializados, 24% não especializados), seguido da mercearia com 16%.

²⁵ Vendas das lojas que operaram sob as mesmas condições nos 2 períodos, ou seja, são excluídas as lojas que tenham sido (i) inauguradas, (ii) encerradas definitivamente ou temporariamente (por exemplo, para a realização de obras) ou (iii) modificadas de forma relevante num dos 2 períodos.

²⁶ Ver Anexo 3

Dado que o crescimento da cadeia assentou, fundamentalmente, na aquisição de outras lojas (apresentando *lay-outs* distintos e algumas já com necessidades de obras de manutenção), a cadeia iniciou em meados da década de 90 um plano de renovação da imagem Pingo Doce e de *upgrading* da qualidade do sortido e do serviço oferecidos nos supermercados. Esta estratégia consistiu na:

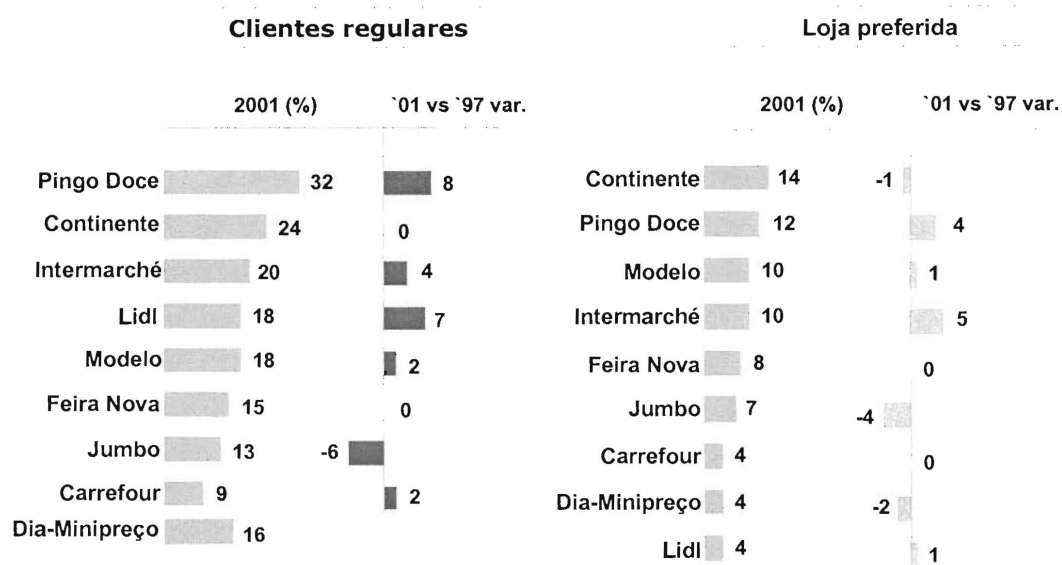
- Criação de uma loja com nova imagem, mais agradável, com estanteria mais baixa e uma sinalética mais simples e eficaz, dando primazia aos produtos frescos;
- Definição de uma linha de produtos, denominados “essenciais”, que apresenta permanentemente um preço muito atractivo, e alargamento do número de referências de marca própria, cuja apresentação foi igualmente revista;
- Oferta de produtos para consumo diário, com a adopção de uma promoção semanal composta por 5 produtos (“Cinco Mais”) que normalmente permitem elaborar uma refeição a preços extremamente competitivos, permitindo ao Pingo Doce realçar a sua vertente de especialista em frescos. Pretendia-se, simultaneamente, que este facto funcionasse como efeito âncora para alavancar as vendas das outras categorias.

Também se desenvolveu o serviço “take away”, com a oferta de uma gama diversificada de produtos pré-cozinhados, bem como com a progressiva eliminação da oferta em Bazar e Têxtil.

Em 1998, foi introduzido o serviço de compras via Internet (site www.pingodoce.pt), tendo sido realizado um *upgrade* em 2000. As vendas, em 2001, foram de cerca de € 1,6 milhões, revelando um crescimento de 68% face ao ano anterior. Este negócio viria a ser abandonado em 2003, em resultado da baixa expectativa de vendas para este tipo de segmento.

O Pingo Doce apresenta como principais vantagens competitivas a proximidade e a qualidade dos produtos, essencialmente dos frescos. A localização das lojas permite uma fácil, rápida e cómoda compra, evitando grandes deslocações, e muitas vezes a necessidade do uso de automóvel, por parte dos clientes. A aposta na qualidade dos produtos frescos permite distinguir a insígnia face aos seus concorrentes. O ambiente de lojas agradável – *lay-out* apelativo e disposição do sortido – fortalece esse posicionamento de qualidade. Adicionalmente, apresenta uma *brand image* muito forte, sendo continuamente referenciada, quer por clientes, quer por não-clientes, como a principal marca de supermercados. Num estudo realizado em 2001, constata-se que 32% das pessoas entrevistadas são clientes regulares do Pingo Doce, sendo a loja preferida para 12% dos entrevistados (Gráficos 6 e 7).

Gráficos 6 e 7 – Comportamentos de consumo



Fonte: Estudo de mercado (MSR)

A estrutura de custos da cadeia é pesada em consequência, em larga medida, dos seguintes factores:

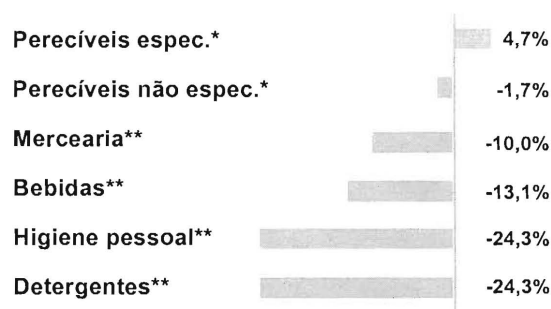
- Localização das lojas, conduzindo a um elevado investimento no aparelho físico seja através dos encargos com as rendas (lojas arrendadas), seja através do custo da construção da loja (lojas próprias)²⁷. Uma grande proporção dos supermercados situa-se no centro das cidades, sendo as cidades de Lisboa e Porto as que maior peso têm no total;
- Investimento no equipamento – os custos, essencialmente, com o equipamento de frio (arcas, frigoríficos) são elevados, sendo o seu impacto na contribuição da loja bastante significativo.

Em termos de preço, a cadeia apresenta um posicionamento *premium*, embora, semanalmente, realize agressivas campanhas promocionais, com preços situados ao nível dos mais baixos do mercado.

²⁷ Perto de 50% das lojas Pingo Doce são arrendadas.

No entanto, o *pricing* face aos principais concorrentes difere de categoria para categoria, sendo ao nível dos detergentes e dos artigos de higiene pessoal que a diferença de preço é mais acentuada (Gráfico 8).

Gráfico 8 – Análise do diferencial de preço entre Pingo Doce e a concorrência



* versus Continente

** versus Dia / Minipreço

Fonte: Estudo de mercado (MSR)

Com o intensificar da concorrência, quer em número de concorrentes, quer ao nível dos preços, algumas das lojas da cadeia viram a sua performance operacional afectada de forma significativa, sendo confrontadas com um dilema: para ser competitiva, a loja teria de baixar o nível de preços; no entanto, se enveredasse por essa estratégia deixaria de cobrir os custos operacionais.

A intensificação do ambiente concorrencial fez-se sentir através dos seguintes factores: (i) reforço da expansão dos *discounts*, nomeadamente das cadeias Lidl e Plus; (ii) posicionamento mais agressivo por parte da cadeia Minipreço (em termos de proximidade, apresenta um posicionamento competitivo idêntico ao Pingo Doce), reforçado com a sua aquisição por parte da cadeia de *discount* internacional Dia; (iii) uma certa deterioração da conjuntura económica, com impacto ao nível do poder de compra dos consumidores, elevando a sensibilidade ao factor preço.

Feira Nova

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

“Proporcionar à mulher portuguesa e sua família a mais adequada oferta de produtos de acordo com as suas necessidades. Para isso as nossas lojas deverão ter os preços mais baixos em termos alimentares e as soluções promocionais mais simples, de forma a se tornarem uma parte importante do seu dia-a-dia.”²⁸

João Queimado – Director Geral

O parque de lojas é composto por dois tipos de loja: hipermercados, com uma área média de venda de 9 mil m², e médias superfícies, com uma área média de 2.500 m². Em 2001, o parque totalizava 23 lojas, 8 hipermercados e 15 médias superfícies (Tabela 10). O distrito de Lisboa é aquele onde a concentração da insígnia é maior, com 6 lojas, seguindo-se o Porto (4) e Aveiro (3). As médias superfícies representam 34% da área total de vendas.

Tabela 10 – Abertura de lojas, em Feira Nova

Aberturas	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Hipermercados	3	-	1	1	-	-	1	2
Médias superfícies	-	2	2	3	3	2	3	-

Fonte: Relatório e Contas

A insígnia atingiu vendas de cerca de 700 milhões de euros, em 2001, representando um crescimento de 7% face ao ano anterior, embora as vendas por m² tenham espelhado um decréscimo de 5,6% (Tabela 11). Este último comportamento deve-se a dois factores: (i) a abertura em Dezembro de 2000 do hipermercado da Bela Vista, em Lisboa, com uma área de 11 mil m², com uma fraca performance inicial e (ii) com uma deterioração das vendas das principais lojas da companhia (Braga e Aveiro) consequência da intensificação da concorrência local.

Tabela 11 – Informação estatística da cadeia Feira Nova

	1998	1999	2000	2001
Feira Nova total				
# lojas	17	21	23	23
Área Vendas ('000)	76	93	112	112
Vendas Líquidas*	462	550	655	701
Vendas/m ² **	6,4	6,6	6,6	6,3
Vendas Like for Like			1,0%	0,0%

* Milhões de euros

** Milhares de euros

²⁸ Relatório e Contas 2003

Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

Analisando os dois formatos, constata-se:

- Uma crescente melhoria da performance das médias superfícies, com crescimentos *like-for-like* de 5% e 3%, em 2000 e 2001 respectivamente (Tabela 12);
- Uma progressiva deterioração da performance dos hipermercados, reflectindo-se em crescimentos negativos, numa base comparável.

Tabela 12 – Informação estatística da cadeia Feira Nova, por formatos

	1998	1999	2000	2001
Hipermercados				
# lojas	5	6	8	8
Área Vendas ('000)	43	55	74	74
Vendas Líquidas*	309	348	415	449
Vendas/m2**	7,1	7,1	6,8	6,1
Vendas <i>Like for Like</i>			-1,2%	-1,7%
Médias Superfícies				
# lojas	12	15	15	15
Área Vendas ('000)	33	38	38	38
Vendas Líquidas*	153	202	240	252
Vendas/m2**	5,4	5,8	6,4	6,6
Vendas <i>Like for Like</i>			5,0%	3,0%

* Milhões de euros

** Milhares de euros

Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

O posicionamento dos hipermercados é distinto do das médias superfícies. Os primeiros focam a sua proposta de valor nas variáveis preço agressivo e variedade do sortido. Relativamente a este salientam-se os seguintes aspectos: a elevada qualidade nas categorias frutas e vegetais, assim como a fraca variedade (e qualidade) nas categorias de Bazar e Têxtil. Os hipermercados, contudo, não conseguem um posicionamento distintivo naquelas variáveis, podendo ser apontadas como possíveis explicações: (i) uma ineficaz comunicação de posicionamento e (ii) um posicionamento mais claro e mais forte por parte dos concorrentes (os *discounts* apresentam uma proposta essencialmente focada no factor preço e as restantes marcas de hipermercados dispõem de uma melhor e maior variedade de sortido).

Relativamente às médias superfícies, pretende-se um posicionamento com enfoque na proximidade (uma significativa parte das lojas encontra-se localizada no centro, ou perto do centro, das localidades) e na variedade do sortido. Dado que este tipo de lojas dispõe de uma

área de venda superior aos restantes supermercados/*discounts*, permite-lhe apresentar um sortido mais vasto, incrementando as possibilidades de escolha dos consumidores.

Enquanto as lojas localizadas no Norte apresentam uma boa performance, com especial atenção em Braga e Aveiro, a insígnia tem revelado alguma dificuldade em encontrar boas localizações na zona de Lisboa. Telheiras e Bela Vista são alguns desses exemplos, destacando-se a loja de Sintra que, em 2001, era a segunda em termos de facturação. Esta situação na zona de Lisboa é explicada pelo facto de as melhores localizações já estarem preenchidas pela concorrência (*first mover advantage*).

Recheio/Masterchef

O Grupo Jerónimo Martins opera no segmento dos *cash & carry* através da rede de lojas Recheio. 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 apostou no alargamento do seu espectro de actuação e, conseqüentemente, 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).

À data de 31 de Dezembro de 2001, a cadeia Recheio possuía 30 lojas em Portugal Continental, com uma área de vendas que totaliza perto de 103 mil m². Atingiu vendas de 541 milhões de euros, um crescimento de 4,2% face ao ano transacto (Tabela 13).

As vendas numa base comparável registaram uma queda conseqüência da decisão de redução progressiva das vendas a *traders* e armazenistas, onde as margens eram quase nulas.

Tabela 13 – Informação estatística da cadeia Recheio

	1999	2000	2001
# lojas	27	28	30
Área Vendas ('000)	94	95	103
Vendas Líquidas*	520	519	541
Vendas/m2**	5,6	5,5	5,3
Vendas Like for Like		-1,5%	-0,2%

* Milhões de euros

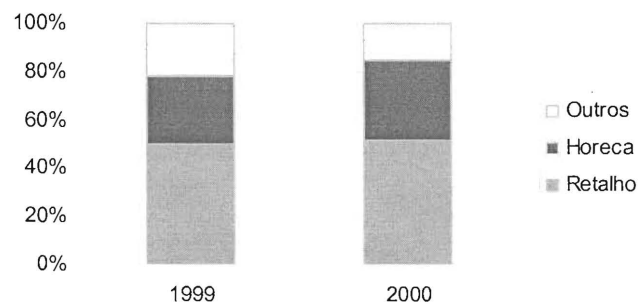
** Milhares de euros

Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

Na sequência da aposta no canal Horeca, desenvolveram-se plataformas físicas e uma organização dedicada, apoiadas por sistemas informáticos e de transporte específicos.

A análise da composição das vendas por canal permite constatar a crescente importância do canal Horeca: em 1999, representava 28% das vendas totais, tendo registado um incremento de 5 p.p. em 2000 (Gráfico 9). Também se observa a materialização da política de redução das vendas a *traders* e armazenistas: de 22%, em 1999, passou para 15% no ano seguinte.

Gráfico 9 – Vendas por canal



Fonte: Informação interna

Madeira

No final de 2001, as actividades na Região Autónoma da Madeira congregam 13 lojas Pingo Doce (com uma área de vendas de cerca de 8 mil m²), uma loja Recheio e uma plataforma de distribuição (com uma área de vendas de cerca de 3.500 m²), sendo asseguradas através das

empresas participadas Lidosol II (Retailho) e JG Camacho, na área do Grosso Alimentar (Tabela 15).

**Tabela 14 – Informação estatística do negócio da Madeira,
por formato**

	1999	2000	2001
Lidosol			
# lojas	12	13	13
Área Vendas ('000)	7	8	8
Vendas Líquidas*	63	67	67
Vendas/m2**	8,9	9,0	8,4
Vendas <i>Like for Like</i>		2,8%	-0,7%
JG Camacho			
# lojas	2	2	2
Área Vendas ('000)	4	4	4
Vendas Líquidas*	26	28	28
Vendas/m2**	7,4	7,5	7,7
Vendas <i>Like for Like</i>		5,1%	2,8%

* Milhões de euros

** Milhares de euros

Fonte: Relatório e Contas 1999-2001

O posicionamento de ambas as insígnias é um prolongamento do definido para as marcas associadas, neste caso Pingo Doce (Lidosol) e Recheio (JG Camacho).

Foi constituída em Abril de 1995 uma holding (Funchalgest – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.), que passou a deter a totalidade do capital social das empresas operacionais do Grupo na Ilha da Madeira. Pretendeu-se, assim, criar uma base sólida para a gestão conjunta daquelas duas áreas de negócio, que permita racionalizar os circuitos de distribuição e, conseqüentemente, reduzir o impacto negativo dos custos associados às particularidades logísticas e à dimensão do mercado da Madeira.

Estrangeiro

Inglaterra

O Grupo Jerónimo Martins iniciou, em 1995, o processo de internacionalização com a aquisição da empresa Lillywhites, no Reino Unido, terminado esse ano com um total de 3 lojas. No final de 2000, a área total de vendas era de 12.919 m², menos 7% do que em 1999 (Tabela15).

Tabela 15 – Número de lojas em Inglaterra

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
# lojas	3	8	10	8	8	7

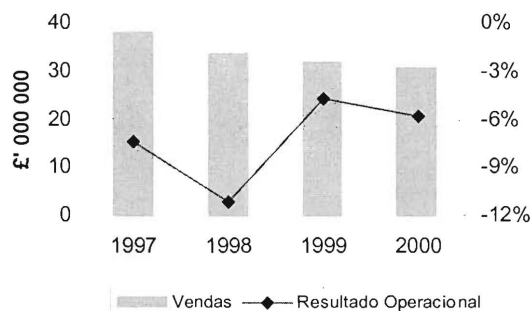
Fonte: Relatórios e Contas 1999-2001

A aquisição da Lillywhites teve por objectivo aproveitar o *brand awareness* que a marca “Lillywhites” representa, transformando-a numa marca de referência do Grupo para a comercialização e distribuição de artigos de desporto de qualidade.

A continuada evolução do retalho de desporto em Inglaterra no sentido do *discount* levou a marca a posicionar-se claramente como operador *premium*. Toda a estratégia (sortido, preço e *merchandising*) e operacional foi alinhada com este posicionamento, ao mesmo tempo que se prosseguiu o esforço de activos não rentáveis.

As vendas registaram uma queda gradual, atingindo os 30,8 milhões de libras, em 2001, revelando um decréscimo de 1,1% face ao ano anterior (Gráfico 10). Em euros, as vendas foram de 50,5 milhões, incorporando um acréscimo de 1.3%.

Gráfico 10 – Vendas e Resultado Operacional



Fonte: Relatório e Contas 1998 -2001

O resultado operacional da unidade de negócio manteve-se sempre em níveis negativos, contabilizando em 2001 cerca de - 6% das vendas. Das várias razões para a fraca performance da marca, salientam-se: (i) reduzida escala, contando com apenas 7 lojas, dificultando a diluição de custos e originando pouco dimensão negocial; (ii) portfolio de lojas desequilibrado, com várias lojas registando uma fraca performance; (iii) a melhor loja (Picadilly) deparava-se com uma pesada estrutura de custos, nomeadamente ao nível das rendas (loja localizada numa das zonas

mais caras de Londres, com vários pisos, sem atingir o necessário nível de vendas); (iv) sortido inadequado face às necessidades dos clientes (*time to market*); (v) ambiente concorrencial agressivo, nomeadamente, com a expansão do segmento *discount* na área do vestuário desportivo; (vi) inexistência de estudos de mercado prévios, indiciando a atractividade da área onde as lojas se iam localizar.

Polónia

O Grupo Jerónimo Martins iniciou o processo de entrada no mercado polaco em 1995, através da aquisição de uma empresa local, a Eurocash. Tratava-se de uma cadeia de lojas *cash & carry*, apresentando um total de 50 lojas, com uma área de vendas de 285 mil m², em 1995 (Tabela 16).

Podemos destacar as seguintes variáveis como justificando a forte atractividade do mercado polaco: (i) potencial de crescimento enorme, apresentando uma superfície e um número de habitantes iguais aos da Espanha; (ii) embora com um padrão de vida relativamente baixo, registava um rápido desenvolvimento (o PIB apresentava taxas de crescimento acima dos 5%); (iii) o comércio alimentar apresentava uma estrutura altamente fragmentada, onde quase tudo estava por fazer, deixando um enorme campo de desenvolvimento às actividades comerciais, tanto grossistas como retalhistas; (iv) o ambiente concorrencial ainda era ligeiro e (v) o mercado polaco poderia funcionar como uma plataforma para a entrada nos restantes países de leste.

Em 1996, a companhia lançou o primeiro hipermercado, sob a insígnia Jumbo, na cidade de Poznan. Em 1998, exerceu a opção de compra que detinha e adquiriu a cadeia de lojas Biedronka que contava então com 243 lojas.

Tabela 16 – Parque de lojas, na Polónia, por formato

# Lojas	Eurocash	Jumbo	Biedronka	Total
1995	50	-	-	50
1996	57	1	-	58
1997	66	2	-	68
1998	78	2	373	453
1999	82	3	579	664
2000	82	5	589	676
2001	82	5	621	708

Fonte: Relatórios e Contas

Assim, o Grupo Jerónimo Martins, em 2001, operava na Polónia sob três insígnias, em três formatos distintos (Tabela 17):

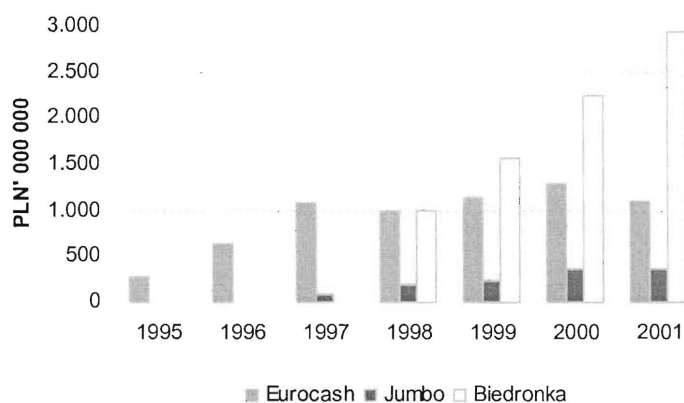
Tabela 17 – Formatos a operar na Polónia

<i>Insígnia</i>	<i>Formato</i>	<i>Início de actividade</i>
Eurocash	Cash & Carry	1995
Jumbo	Hipermercados	1996
Biedronka	Discounts	1998

Fonte: Relatório e Contas

As vendas atingiram, em 2001, os 4,4 biliões de zlotys, sendo as lojas Biedronka responsáveis por 67% das vendas, o Eurocash por 25% e os hipermercados por 8% (Gráfico 11). Verifica-se que, desde a entrada no mercado polaco, as vendas passaram de 0,3 mil milhões de zlotys para 4,4 biliões, em 2001. Em euros, a Polónia atingiu € 1,2 mil milhões em 2001 (crescimento de 5,7%), tendo a margem EBITDA melhorado de -2,6%, em 2000, para -0,3% em 2001.

Gráfico 11 – Vendas, na Polónia, por formato



Fonte: Relatório e Contas 1998-2001

Analisando as diferentes insígnias, constata-se que apenas os *discounts* vinham registando uma melhoria operacional (Tabela 18), enquanto nos restantes formatos se vinha verificando uma estagnação, e nalguns casos, uma queda nas vendas, com conseqüente impacto no resultado operacional.

Tabela 18 – Vendas por m2, por formato

	Δ Vendas/m2	
	2000/1999	2001/2000
Eurocash	12,3%	-8,7%
Jumbo	-27,5%	-25,9%
Biedronka	16,2%	29,5%

Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

O grande enfoque do Grupo foi na expansão das lojas de *discount* Biedronka, visto este ser o formato que maior vantagem competitiva apresentava, além de maior potencial de crescimento. O sucesso da cadeia assentou na definição acertada do conceito de loja e do sortido, respondendo às características actuais dos consumidores polaco, entre as quais:

- Proximidade, em resultado do reduzido parque automóvel existente;
- Habitações de área reduzida limitando drasticamente a capacidade de armazenamento das famílias;
- Baixo poder de compra;
- Em consequência dos pontos anteriores, o consumidor polaco caracteriza-se por se deslocar muito frequentemente às lojas, realizando um valor baixo de compras por acto de compra.

Destaca-se também o facto pioneiro de a Biedronka ter sido a primeira empresa de distribuição alimentar a realizar campanhas publicitárias na televisão polaca.

Brasil

O Grupo adquiriu, no final de 1997, 51% da Itinga, empresa que detinha a cadeia de supermercados Sé, totalizando 23 lojas. Esta rede de supermercados operava unicamente no Estado de São Paulo.

Cumpriu-se, por esta via, o objectivo de entrada no mercado da distribuição alimentar da América Latina, o terceiro pilar estratégico da diversificação geográfica do plano de expansão dos negócios do Grupo Jerónimo Martins. A entrada no mercado brasileiro foi desenvolvida no seguinte ambiente estratégico:

- Aposta num mercado de enorme potencial de crescimento, onde a cidade de São Paulo, com uma população superior à de Portugal, se apresenta como uma localização geográfica indispensável para a implementação de uma estratégia de expansão consistente;
- Concentração no conceito de supermercados evitando o segmento de negócio com maior enquadramento concorrencial e de maior risco face ao quadro macro-económico;
- Alavancar a experiência e a excelência da operação dos supermercados Pingo Doce para oferecer ao segmento médio/médio alto da população da Grande São Paulo um produto diferenciado em termos de conveniência, qualidade e inovação.

Após a aquisição, em Janeiro de 1998, de 51% da cadeia Sé, o Grupo acabou detentor de 100% do capital da sociedade, em resultado de operações de aumento de capital e de aquisição das posições accionistas minoritários.

Durante o primeiro ano da operação sob a responsabilidade do Grupo, a prioridade fundamental definida para a companhia consistiu na implementação de importantes medidas de reestruturação e de optimização das operações, de que resultaram, nomeadamente, a centralização das funções de compras, a logística, bem como o *back-office* das operações, para o que contribuiu a implementação dos módulos financeiros do sistema integrado SAP.

Exemplos da aposta da cadeia no serviço e proximidade com o cliente são o lançamento do cartão Sé, assim como o lançamento da marca própria, e o facto de, em média, cada empregado atender a três sessões de formação. A cadeia dispunha de dois formatos (Tabela 19): supermercados, com uma área aproximada de 1.200 m², e os mini hipermercados, com uma área aproximada de 2.800 m².

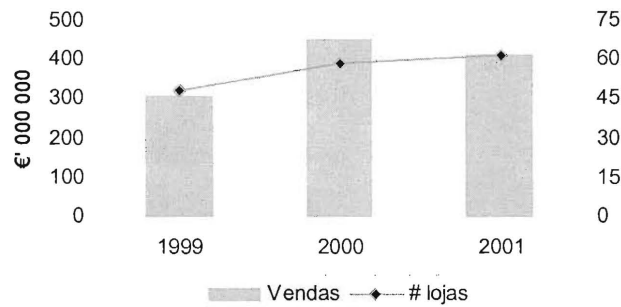
Tabela 19 – Parque de lojas e área de venda

	2000		2001	
	# lojas	Área venda (m ²)	# lojas	Área venda (m ²)
Supermercados	47	54.972	47	54.972
Mini-hiperm.	12	34.091	15	42.301

Fonte: Relatório e Contas 2001

Em 2001, a cadeia Sé apresentava um total de 62 lojas, correspondendo a uma área de vendas de cerca de 97 mil m². As vendas atingiram os € 413 milhões (Gráfico 12), revelando um decréscimo de 8,4%.

Gráfico 12 – Vendas e parque de lojas



Fonte: Relatórios e Contas 2001 e 2000

Em moeda local, o volume de vendas foi o seguinte: 595 milhões de reais, em 1999, e de 761 e 869 milhões, em 2000 e 2001 respectivamente.

Os crescimentos *like-for-like* começavam a espelhar as dificuldades operacionais da companhia (11,6% em 2000 e -3,8% em 2001), assim como o *cash flow* operacional (EBITDA em 2000 foi de 3,7% e -2,7% em 2001).

Em 2000, o Grupo estendeu a sua actividade através de uma parceria com o Grupo Martins, dando origem à empresa J.M. & Martins. O Grupo Martins é especialista e líder na área de distribuição grossista. O negócio desenvolveu-se em quatro áreas: *Cash & Carry*, *Retalho*, *Franchising* e *Sourcing*. Relativamente ao primeiro, no final de 2000, a empresa (sob a insígnia Apoio) dispunha de 3 lojas, com 2 em São Paulo e 1 em Minas Gerais (Tabela 20). No negócio do retalho, o objectivo era a expansão da cadeia Sé for a do Estado de São Paulo. A primeira loja foi inaugurada em Minas Gerais/Uberlândia, em 17 de Fevereiro de 2001.

Tabela 20 – Parque de lojas e área de vendas, por formatos

	2000		2001	
	# lojas	Área venda (m ²)	# lojas	Área venda (m ²)
Apoio	3	20.203	3	20.203
Sé	-	-	1	2.760

Fonte: Relatório e Contas 2001

Em 2001, as vendas registaram, em moeda local, perto de BRL 153 milhões, correspondendo a um incremento de 6,8% (Gráfico 13). As margens operacionais vinham a registar uma deterioração em ambos os negócios (Tabela 21). Em euros, as vendas em 2001 foram de € 36,4 milhões; no entanto, dada a desvalorização cambial, a variação foi de -7,4%.

Gráfico 13 - Evolução das Vendas

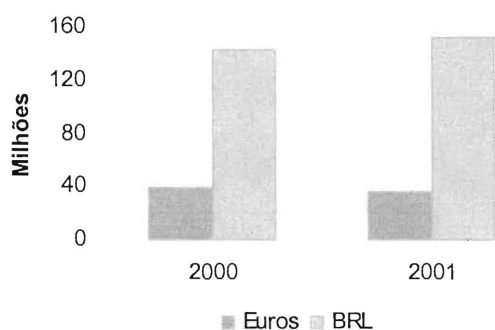


Tabela 21 – Margem EBITDA

	EBITDA (%)	
	2000	2001
JMD Brasil	3,7	-2,7
JM&M	-2,1	-4,6

Fonte: Relatório e Contas 2001

A deterioração da performance operacional, no Brasil, ficou-se a dever a diversos factores:

- Concorrência bastante intensa, nomeadamente por parte das cadeias Pão de Açúcar e Carrefour. Ambas as companhias enveredaram por políticas de preço agressivas, com o respectivo impacto nas restantes cadeias. A ainda fraca massa crítica da cadeia Sé, assim como a sua desvantagem em termos de *pricing* (o consumidor apresenta uma elevada sensibilidade ao preço), conduziram a consequências relevantes na operação da empresa.
- Estrutura de custos pesada, nomeadamente os custos com a estrutura central. Sem uma estrutura competitiva em termos de custo, a empresa vê o seu posicionamento competitivo enfraquecido. Em termos de custos centrais, a implementação do SAP realizada em Fevereiro de 2001, embora permitindo o imediato desenvolvimento de ferramentas avançadas de informação de gestão, bem como a montagem das estruturas de unidade de negócio – núcleos de decisão operacional que possuem maior responsabilidade de gestão, com capacidade de aumentar a eficácia e eficiência da operação – revelaram-se opções pesadas em termos de custos numa conjuntura de mercado claramente recessiva.
- A desvalorização cambial do real face ao euro estava a ter um impacto negativo no balanço do Grupo, deteriorando os capitais próprios assim como a sua estrutura de financiamento.

- A crise energética que afectou o mercado brasileiro, em 2001, juntamente com a instabilidade no país vizinho (Argentina) tiveram efeitos não desprezáveis na redução do consumo.

Indústria

O Grupo Jerónimo Martins iniciou a sua actividade na indústria em 1942, com a inauguração da fábrica da 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 (Tabela 22), 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:

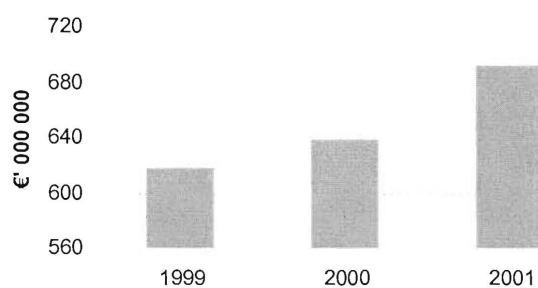
Tabela 22 – Estrutura de participações Jerónimo Martins/Unilever

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

Fonte: Relatório e Contas 2001

Em 2001, constata-se um crescimento de 8,3% das vendas, atingindo um volume de € 692 milhões (Gráfico 14), sendo a IgloOlá a empresa que apresenta maior incremento (uma variação de +10,1%).

Gráfico 14 – Evolução das vendas



Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

A **Fima/VG** 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 (Tabela 23).

Tabela 23 – Portfolio de produtos da Fima/VG

Segmentos	Marcas
Margarinas e cremes para barrar	Vaqueiro (culinária), Becel, Flora, 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

Fonte: Prospecto de Oferta Pública de Subscrição e de Admissão à Cotação – Aumento de Capital, Fevereiro 1999

Relativamente à posição de mercado de algumas das suas principais marcas destaca-se o seguinte:

- A margarina Vaqueiro apresenta uma posição incontestável de 81,8% de quota de mercado;
- A bebida à base de chá Lipton é também líder destacado com uma quota de 72,8%;
- No segmento dos azeites, a posição global é de 49,4%.

As vendas da empresa têm vindo a crescer de forma segura, tendo-se registado um incremento de 6,9% face a 2001 (Tabela 24).

Tabela 24 – Evolução das vendas

	1999*	2000	2001
Vendas	260	255	272

Unidade: milhões de euros

Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

* As vendas deste ano não são comparáveis com os anos seguintes por diferença no critério de contabilização

A produção de algumas das marcas da Fima é 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 de azeites e óleos vegetais.

Também se destaca a implementação, ao nível das duas fábricas, da metodologia japonesa do TPM (*Total Productivity Maintenance*), permitindo um novo impulso na participação activa dos trabalhadores na vida fabril, uma formação contínua dos recursos humanos e um aumento da eficiência com redução de custos.

A LeverElida foi criada em 1950, tendo iniciado a sua produção em Sacavém em 1952. Esta unidade fabril dedica-se à produção de artigos para a higiene do lar e produtos de higiene pessoal (Tabela 25) e constitui um elemento fundamental na estratégia da companhia, pelo controlo de custos que tem demonstrado.

Tabela 25 – Portfolio de produtos da LeverElida

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

Fonte: Prospecto de Oferta Pública de Subscrição e de Admissão à Cotação – Aumento de Capital, Fevereiro 1999

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 no mundo”.

As inovações introduzidas, em 2001, atingiram um volume de vendas de 11,9 milhões de euros, representando 4,4% das vendas do ano, suplantando mesmo o valor das vendas atingido pelas

inovações que haviam sido introduzidas no ano anterior. Em 2001, a companhia foi a maior investidora no mercado de publicidade em Portugal.

O comportamento das vendas tem sido bastante positivo com crescimentos de 7% e 9%, no triénio 1999-2001 (Tabela 26).

Tabela 26 – Evolução das vendas

	1999	2000	2001
Vendas	229	245	267

Unidade: milhões de euros

Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

Em termos de quota de mercado, destacam-se: (i) os detergentes para máquina de roupa têm uma quota de 54,8% e os para máquina de louça 49,3% e (ii) os desodorizantes com uma quota de 46,2%.

Relativamente à IgloOlá, trata-se de uma empresa de gelados e congelados largamente conhecida em Portugal devido à elevada notoriedade da sua marca de gelados Olá (Tabela 27). 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 dos congelados surgiu no início dos anos 80 com a marca Iglo, tendo atingido uma posição de liderança no mercado em 1985.

Tabela 27 – Portfolio de produtos da IgloOlá

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

Fonte: Prospecto de Oferta Pública de Subscrição e de Admissão à Cotação – Aumento de Capital, Fevereiro 1999

Em 2001, os gelados ocupavam uma quota de mercado de 65,2%, com o canal impulso com 83,5%. Os congelados detinham uma posição de 17,5%, com o segmento refeições prontas com 37,9% de quota de mercado.

As vendas, em 2001, registaram um crescimento de 10%, com o negócio dos gelados (volume de 28 milhões de litros e uma facturação de 100,8 milhões de euros) a crescer 2,7% e 2,8%, respectivamente em volume e valor (Tabela 28). Na área dos ultra congelados, o crescimento cifrou-se em 2,8% em volume, mas 8,3% em valor, reflectindo uma focagem de recursos nas gamas de maior valor.

Tabela 28 – Evolução das vendas

	1999	2000	2001
Vendas	129	139	153

Unidade: milhões de euros

Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

A inovação é pedra chave no sucesso do negócio, sendo constante a adequação entre os produtos oferecidos pela companhia e as novas necessidades do consumidor, seus hábitos e formas de comprar. Exemplo desta estratégia destaca-se a aposta nos segmentos Refeições Preparadas e Peixe Não Preparado, em que este atingiu a quota de mercado mais elevada de sempre: 12,5% (11% em 2000).

Outras áreas operacionais

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 no mercado. Não sendo detentora dessas 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 de 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.

A **área Alimentar** de JMD representa em Portugal marcas de grande notoriedade no mercado português e internacional, destacando-se: *Kellogg's* (com as insígnias principais - Special K,

Bran, Corn Flakes, Chocos e Choco Krispies), sendo a marca com maior volume de vendas representada pela JMD; *Nestlé* (produtos Rowntree e Perugina); *Heinz/Guloso* (presente nos mercados de Polpas, Tomate Pelado, Concentrado, Ketchup, Mayonnaise, Molhos, Refeições Enlatadas e Refeições Congelados de baixas calorias); *Bahlsen* (marca alemã de bolachas de qualidade superior – Nuss Dessert, Choco Leibniz, Leibniz mini, Swiss Spécialité, Debola, Butter Leibniz, Choco Friends, entre outras); *Buitoni* (massas italianas); *Droste* (pastilhas de chocolate); *Mandarim* (pudim e leite creme instantâneo); *Jerónimos* e *Jermar* (marca própria).

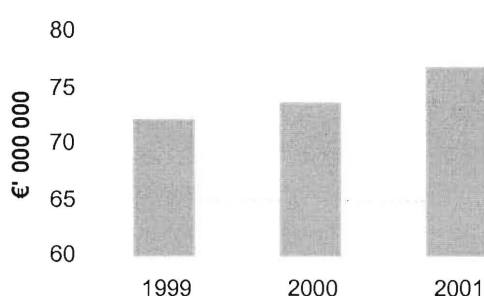
A Divisão de **Cosmética** da JMD possui representadas reconhecidas internacionalmente por uma portfolio de marcas de prestígio como Calvin Klein, Cerruti, Nautica, Don Algodon e Massimo Dutti. A empresa actua quer no segmento selectivo (lojas especializadas) quer no segmento de *mass market* (distribuição).

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 empresa 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*.

O ano de 2001 registou um crescimento de 4,6%, tendo atingido os cerca de 77 milhões de euros (Gráfico 15), sustentado principalmente no boa performance do negócio alimentar (+5,1%), em face do reduzido dinamismo da divisão de cosmética (+0,5%).

Gráfico 15 – Evolução das vendas



Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

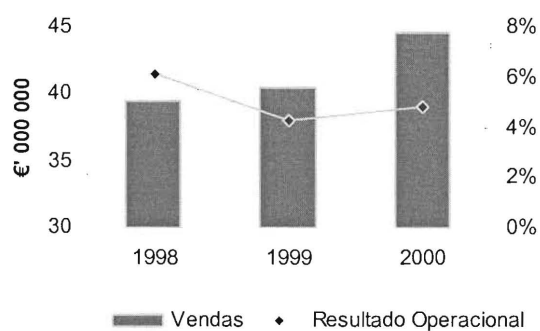
A Divisão Alimentar representa aproximadamente 83% das vendas da JMD, seguindo-se a Cosmética, com 11%, e a Caterplus com 6%.

Águas

O Grupo entrou no negócio das Águas por duas vias: investimento em Sete Fontes e aquisição de Vidago, Melgaço & Pedras Salgadas, S.A (VMPS). Esta estratégia insere-se num âmbito de diversificação da carteira de negócios do Grupo, mantendo o seu enfoque na área dos bens de consumo e apostando num sector que terá crescente importância estratégica nesta área de negócio e nas relações da área de *Cash & Carry*, o segmento de hotelaria e restauração. Destacam-se como principais marcas comercializadas a água com gás “Pedras Salgadas” e as águas lisas Caramulo e Sete Fontes e, a partir de Janeiro de 2001, a marca de cervejas Heineken.

Em 2000, as vendas foram de 44,5 milhões de euros (Gráfico 16), um crescimento de 9% face ao ano anterior. Em termos de volume, foram vendidos 140 milhões de litros, mais 15% do que em 1999.

Gráfico 16 – Vendas e Resultado Operacional



Fonte: Relatório e Contas 2001 e 2000

Com a aquisição da VMPS, o Grupo passou a possuir também as seguintes unidades hoteleiras: Hotel Vidago Palace (em Vidago) e o Hotel Avelames (em Pedras Salgadas), tendo estes hotéis sido responsáveis por vendas de 2,3 milhões de euros, em 2000, um incremento de 11,1% face a 1999.

Em Novembro de 2001, o Grupo alienou o negócio das Águas.

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.

No final do ano de 2001, a cadeia detinha um total de 12 lojas tendo aberto 2 lojas nesse ano (nos centros comerciais Vasco da Gama e Algarve Shopping). A área de venda total correspondia a 366 m², conduzindo a vendas de 2,9 milhões de euros, um crescimento de 15%. A quase totalidade das lojas localiza-se em centros comerciais.

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 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.

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.

A Divisão **Logística** é responsável pelas actividades de transporte e armazenamento das Divisões Operacionais, respeitando as necessidades específicas de cada formato de negócio. Para melhor eficiência no abastecimento das lojas, foram criadas unidades no centro e no norte do país. O armazenamento é assegurado pelos seguintes centros de distribuição: Azambuja (Frescos, Frutas e Vegetais, Produtos Não Perecíveis), Guardieiras (Frescos, Produtos Não Perecíveis) e Vila do Conde (Frutas e Vegetais, Congelados, Peixe Congelado). A área total ronda os 73 mil m².

O departamento de **Controlo de Qualidade** é responsável por garantir a Qualidade e 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. A Divisão **Financeira** tem como responsabilidade efectuar o registo contabilístico, fiscal e de gestão das transações das Divisões Operacionais, disponibilizando a informação ao *management* das respectivas Divisões Operacionais.

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.

Perguntas

1. Analise, criticamente, o processo de decisão de internacionalização do Grupo Jerónimo Martins.
2. Faça uma análise crítica da posição competitiva do Grupo Jerónimo Martins, em 2001, focando-se nas suas principais áreas de negócio.

Anexos

Anexo 1 – História do Grupo

- | | |
|------|--|
| 1792 | ▪ Fundação de Jerónimo Martins. |
| 1921 | ▪ Incorporação de Jerónimo Martins nos “Grandes Armazéns Reunidos”, sociedade congénere, fundada no Porto no ano anterior e que adopta a denominação social de “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho, Lda”.
▪ Reestruturação e expansão dos estabelecimentos de retalho. |
| 1942 | ▪ Constituição da “Fima - Fábrica Imperial de Margarina, Lda”. |
| 1949 | ▪ Associação de “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho, Lda” à Unilever.
▪ Expansão para África.
▪ Abertura de uma sucursal no Lobito. |
| 1950 | ▪ Constituição de “Indústrias Lever Portuguesa, Lda”. |
| 1960 | ▪ Aquisição da “Fábrica de Gelados Olá, Lda”. |
| 1978 | ▪ Constituição de “Pingo Doce - Distribuição Alimentar, Lda”. |
| 1985 | ▪ Constituição de “Jerónimo Martins – Distribuição de Produtos de Consumo, Lda.” Para continuar a tradicional actividade de distribuição exclusiva da empresa.
▪ Transformação de “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho, Lda” em Holding do grupo de companhia, alternando a denominação social para “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho – Administração e Participações Financeiras, Lda.”.
▪ Associação do Pingo Doce – Distribuição Alimentar, Lda à empresa belga “Delhaize Le Lion”. |
| 1987 | ▪ Aquisição de 15 lojas de média dimensão ao grupo Pão de Açúcar |
| 1988 | ▪ Aquisição da empresa de <i>Cash & Carry</i> “Recheio – Distribuição Alimentar, Lda.” |
| 1989 | ▪ “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho – Administração e Participações Financeiras, Lda.” transforma-se em sociedade anónima, alternando-se o pacto social e a respectiva denominação para “Estabelecimentos Jerónimo Martins & Filho – Administração e Participações Financeiras, S.A.”
▪ A “Sociedade Francisco Manuel dos Santos, Lda” adquire o controlo total da empresa.
▪ Jerónimo Martins é cotado na Bolsa de Valores de Lisboa.
▪ A Fima - Produtos Alimentares, Lda. adquire a empresa Victor Guedes, produtora do azeite comercializado sob a marca “Gallo”. |
| 1990 | ▪ Aquisição de “Arminho, S.A.” |

	<ul style="list-style-type: none">▪ Associação de Jerónimo Martins à empresa alemã “Douglas A.G.” para a área de retalho especializado. Constituição da “Hussel Ibérica – Chocolates e Confeitaria, S.A.”
1991	<ul style="list-style-type: none">▪ Associação de Jerónimo Martins à “Booker PLC”.
1992	<ul style="list-style-type: none">▪ Termo do contrato de sociedade com a Delhaize.▪ Associação de Jerónimo Martins à empresa holandesa “Koninklijke Ahold n.v.”.
1993	<ul style="list-style-type: none">▪ A Fima adquire a empresa “Sá & Brás”, produtora do azeite Condestável.▪ Aquisição do grupo Inovação.▪ Aquisição dos supermercados “Modelo” e “Saco Cheio”.
1994	<ul style="list-style-type: none">▪ Aquisição dos supermercados “Lidosol”, na ilha da Madeira
1995	<ul style="list-style-type: none">▪ Internacionalização:<ul style="list-style-type: none">▪ Aquisição de uma cadeia de <i>Cash & Carry</i>, na Polónia;▪ Aquisição da Lillywhites, no Reino Unido.
1996	<ul style="list-style-type: none">▪ Aquisição de uma opção de compra a prazo de uma cadeia de <i>discounts</i> na Polónia, em expansão.▪ Aquisição de um hipermercado, na Polónia.▪ Início da implementação de um plano de expansão acelerado das operações da Lillywhites, no Reino Unido.▪ Expansão das actividades industriais do Grupo em Portugal, através da aquisição de uma participação maioritária na empresa “Sete Fontes – Sociedade de Exploração e Comercialização de Águas de Nascente e Minerais, Lda.”.▪ Celebração de um acordo com o Banco Comercial Português, com vista à criação de uma entidade dedicada à distribuição de produtos financeiros nos supermercados, hipermercados <i>cash & carry</i> operados pelo Grupo Jerónimo Martins.
1997	<ul style="list-style-type: none">▪ Aquisição da maioria do capital de Vidago, Melgaço & Pedras Salgadas, S.A. na sequência da Oferta Pública de Aquisição lançada em 12 de Novembro de 1997;▪ Lançamento da rede Expresso! Atlântico em associação com o BCP, com a abertura de balcões em grande número de lojas Pingo Doce e Feira Nova.▪ Lançamento do conceito MasterChef, uma nova linha de serviços <i>cash & carry</i> para o segmento de mercado associado à actividade de “catering”.▪ Consolidação da expansão na Polónia com a abertura do segundo hipermercado e continuada expansão da rede de <i>cash & carry</i> (Eurocash) e de lojas de desconto “Biedronka”, relativamente às quais o Grupo detém uma opção de compra.▪ Reestruturação das participações do Grupo nas várias áreas de negócio, introduzindo novas estruturas societárias mais apropriadas à gestão racional e eficiente dos recursos comuns das várias unidades de negócio.

-
- 1998
- Aquisição, no Brasil, da Itinga Participações, S.A., empresa detentora da rede de supermercados Sé, que operava, no início do ano, 23 lojas no Estado de S. Paulo.
 - Na Polónia, o Grupo assume, em 2 de Janeiro, a gestão da rede de lojas Biedronka, na sequência do exercício antecipado da opção de compra que detinha.
 - Assinatura de uma carta de intenções com a empresa alemã Metro AG, para a aquisição da cadeia TIP, que detém 57 lojas de *discount* na Polónia.
-

Anexo 2 – Definição de conceitos

Vendas like-for-like

Vendas das lojas que operaram sob as mesmas condições nos 2 períodos, ou seja, são excluídas as lojas que tenham sido (i) inauguradas, (ii) encerradas definitivamente ou temporariamente (por exemplo, para a realização de obras) ou (iii) modificadas de forma relevante num dos 2 períodos.

COI (Capital Operacional Investido)

Corresponde à soma das seguintes rubricas: (i) Goodwill bruto, (ii) Activos fixos líquidos (imobilizado corpóreo e incorpóreo) e (iii) Capital circulante

COI médio

Corresponde ao seguinte indicador: $(COI_{n-1} + COI_n) / 2$

Margem EBITDA

Corresponde ao resultado antes das seguintes rubricas: depreciações do exercício, custos/ganhos financeiros, custos/ganhos extraordinários, amortização do exercício do Goodwill, impostos (do exercício e diferidos). É corrente designar-se por *cash flow* operacional.

Margem EBITA

Corresponde ao resultado antes das seguintes rubricas: custos/ganhos financeiros, custos/ganhos extraordinários, amortização do exercício do Goodwill, impostos (do exercício e diferidos)

ROIC (Retorno do capital investido)

Corresponde ao seguinte rácio: (Vendas e serviços / COI médio) x Margem EBITA

CAGR (Constant Annual Growth Ratio)

Crescimento anualizado num determinado período de tempo

Gearing

Dívida Líquida / Fundos Próprios, sendo os Fundos Próprios a soma de Capitais Próprios e Interesses Minoritários

Anexo 3 - Definição das categorias de produtos

CATEGORIAS	SUB-CATEGORIAS
<i>Mercearia</i>	Bens essenciais, Alimentação Corrente, Produtos de Confeitaria
<i>Percíveis Especializados</i>	<i>Take-away</i> , Peixaria, Bacalhau, Talho, Padaria/Pastelaria, Frutas/Vegetais
<i>Percíveis Não Especializados</i>	Charnutaria, Congelados, Leite, Produtos Lácteos
<i>Bebidas</i>	Refrigerantes, Cerveja, Vinho, Bebidas Destiladas
<i>Detergentes e Produtos de Limpeza</i>	Detergentes, Higiene para o Lar
<i>Produtos Pessoais</i>	Higiene Pessoa, Perfumaria, Ourivesaria
<i>Bazar Ligeiro</i>	<i>Ménage</i> , Sazonais, Livraria/Papelaria, Tabaco, Quinquilharia, Casa/Jardim, Combustíveis
<i>Bazar Pesado</i>	Vídeo/Áudio, Fotocine, Electrodomésticos
<i>Têxtil</i>	Bebé 0-23, Criança 2-12, Senhora, Homem, Calçado, Têxtil Lar

CASO C - A reestruturação do Grupo Jerónimo Martins

Introdução

No caso B realizou-se a análise do Grupo quer numa perspectiva individual (negócios individuais em que o Grupo operava), quer global (o Grupo enquanto um consolidado de negócios). Sumariamente, constatou-se que, em 2001, Jerónimo Martins apresentava uma situação financeira fragilizada, com a consequente penalização bolsista, com reduzidas probabilidades de inversão no cenário actual da companhia.

Descreve-se, neste caso, o processo de reestruturação encetado pelo Grupo Jerónimo Martins, em 2001. Além de uma análise breve sobre as razões que estiveram na génese deste processo, também são apresentados, de uma forma sucinta, alguns indicadores operacionais e financeiros relativos ao período após processo de reestruturação.

Será dado especial enfoque ao primeiro plano apresentado pelo Conselho de Administração de Jerónimo Martins, que não viria a ser concretizado, tendo-se, conseqüentemente, optado por uma segunda alternativa.

Aspecto relevante na presente análise prende-se com o facto de o processo de reestruturação corresponder a um marco de alteração do rumo estratégico do Grupo Jerónimo Martins: o *core business* do Grupo passaria a ser apenas a área Alimentar²⁹, em formatos e geografias passíveis de atingir a liderança de mercado.

Enquadramento

O Grupo Jerónimo Martins, em 2001, apresentava resultados líquidos negativos de € 73 milhões, registando um passivo financeiro de cerca de € 1,4 mil milhões. Tal passivo conduziu a resultados financeiros de € 131 milhões, mais do dobro contabilizado em 1998 (Tabela 1).

²⁹ Além das participações históricas na Indústria (Unilever) e nos Serviços (Jerónimo Martins Distribuição)

Tabela 1 – Indicadores financeiros, antes do processo de reestruturação

€' 000 000	1997	1998	1999	2000	2001
Resultados Líquidos	66	84	46	-59	-73
Passivo Financeiro	713	1.006	1.337	1.596	1.381
Resultados Financeiros	-29	-42	-64	-121	-131

Fonte: Relatório e Contas 2001

De entre as razões justificativas para esta deterioração da performance do Grupo, destaca-se, de uma forma geral, a falta de massa crítica para competir em mercados cujo enquadramento concorrencial se tinha intensificado de forma agressiva. Todo este cenário era agravado pelo facto de se tratar de uma realidade transversal, ou seja, comum a todos os mercados em que o Grupo operava.

Podemos, assim, sublinhar as principais variáveis desse enquadramento:

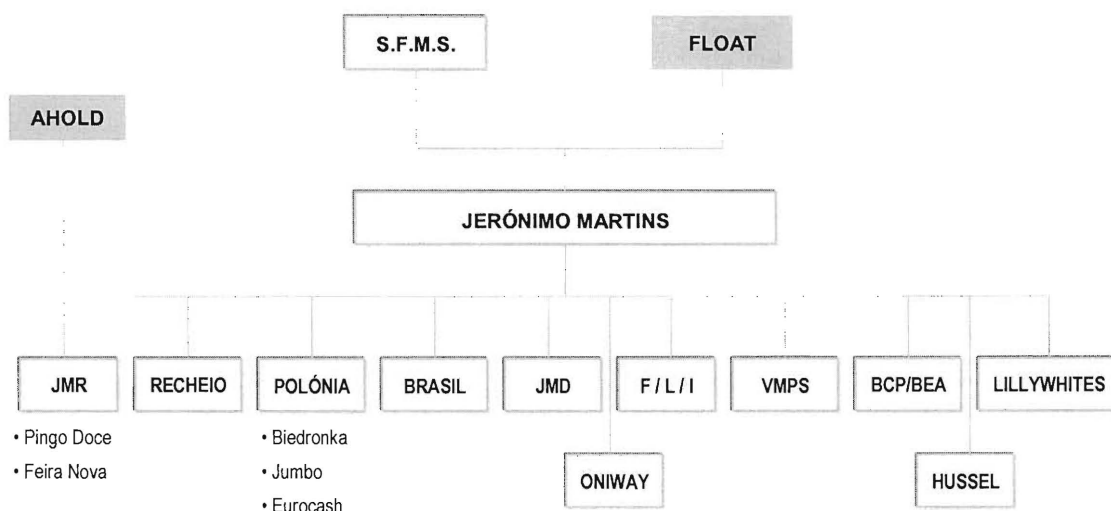
- Forte pressão no mercado doméstico, essencialmente devido à considerável expansão do formato *discount*. A geração de *cash flow*, com vista a financiar a expansão internacional, estava assim fragilizada;
- Na Polónia, os hipermercados estavam a enfrentar um forte ambiente concorrencial, encontrando-se numa posição desfavorável dada a dimensão dos principais concorrentes. O formato dos *cash & carry* também sofria desses efeitos, embora em menor escala;
- A concorrência desenfreada, traduzida numa autêntica guerra de preços entre os principais *players* no mercado brasileiro (e, mais concretamente, no Estado de São Paulo), estava a ter um impacto tremendo na performance da cadeia Sé;
- Em Inglaterra, a má localização de algumas lojas, o sortido desajustado (não conseguindo reagir em tempo eficaz e real às tendências de mercado) e a elevada estrutura de custos, eram as principais razões para a fraca performance do negócio.

Constata-se, assim, que o equilíbrio da carteira de negócios pretendida pelo Grupo, aquando do processo de internacionalização, não se estava a concretizar, conduzindo a elevadas e permanentes necessidades de financiamento para competir em mercados com uma concorrência crescente.

Plano de reestruturação

O Grupo Jerónimo Martins apresentava, antes do processo de reestruturação, a seguinte estrutura de negócios (Gráfico 1):

Gráfico 1 – Estrutura do Grupo Jerónimo Martins, antes do processo de reestruturação



Fonte: Comunicado ao mercado de 29 de Março de 2001

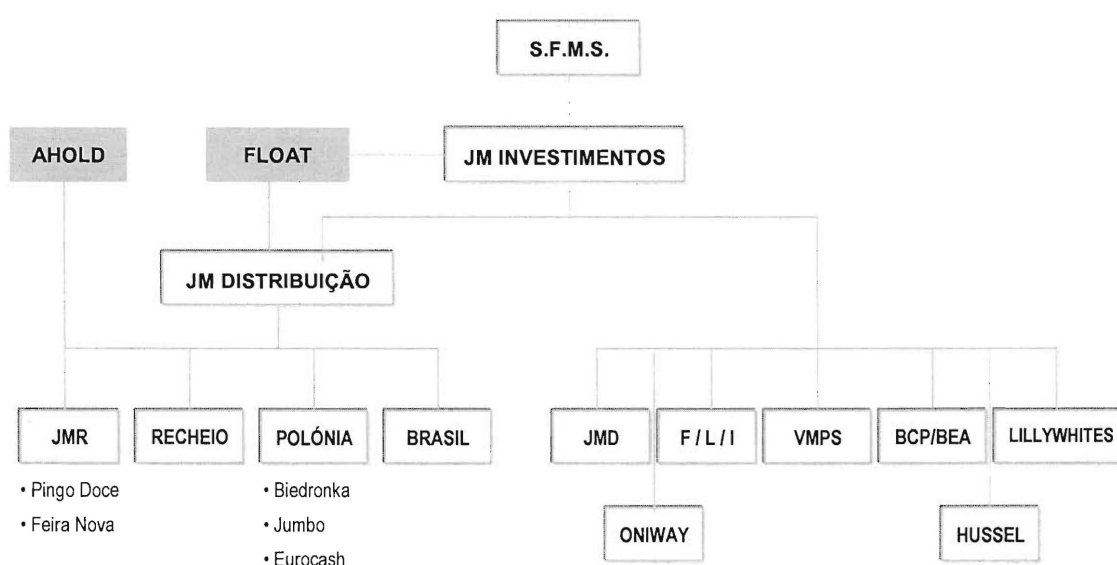
Em 29 de Março de 2001, o Conselho de Administração de Jerónimo Martins propôs a seguinte reestruturação dos negócios do Grupo, caracterizada pelos seguintes factos:

1. Cisão simples do Grupo, com a separação das actividades ligadas à distribuição do restante portfolio. Criar-se-ia, assim, uma nova empresa designada por Jerónimo Martins Investimentos, SGPS, cujas acções seriam atribuídas aos actuais titulares na proporção de 292 acções por cada 1.000 já detidas na Jerónimo Martins, SGPS. Consequentemente, esta última veria o seu capital reduzido em 28 milhões de acções;
2. Lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição (OPA) sobre a totalidade do capital da Jerónimo Martins Investimentos, SGPS, pelos accionistas maioritários da Jerónimo Martins, SGPS;
3. Aumento de capital da Jerónimo Martins, SGPS reservado aos accionistas mediante a emissão de 300 milhões de novas acções, com valor nominal de € 5 por acção.

O factor mais relevante prendia-se com as novas opções que os investidores passariam a dispor. Anteriormente, e dada a diversidade de negócios do Grupo, uma acção de Jerónimo Martins encontrava-se associada a negócios que iam desde os supermercados até às lojas de chocolate Husel. Contudo, era o negócio da distribuição alimentar que maior influência exercia sob o comportamento da acção no mercado.

Com o novo plano, ao criar duas entidades distintas (uma com as participações na área da distribuição alimentar, a outra detendo as participações nos outros negócios) permitia ao investidor uma escolha mais alargada, e focada, de investimento (Gráfico 2).

Gráfico 2 – Estrutura do Grupo Jerónimo Martins, após do processo de reestruturação



Fonte: Comunicado ao mercado de 29 de Março de 2001

Em 25 de Julho de 2001, o plano foi aprovado pela Assembleia Geral do Grupo Jerónimo Martins. No entanto, este plano foi alvo de uma oposição judicial quer por parte de um conjunto de accionistas do Grupo, quer por parte de um conjunto de accionistas da empresa Sorsorol, com a qual o Grupo possuía um conflito judicial com elevados montantes de indemnização. Além disso, o mercado de capitais não se encontrava numa fase propícia a este tipo de operação.

Dada a oposição à prossecução deste plano, o Grupo avançou para outro cenário, mantendo como principais linhas orientadoras:

- Reestruturação do portfolio de negócios, com foco no *core business* do Grupo

- Melhoria do *cash flow* operacional
- Redução da dívida e dotar a empresa de capitais próprios necessários ao equilíbrio financeiro e crescimento futuro.

O objectivo primário deste nova estratégia era a concentração no crescimento dos níveis de rentabilidade, através de uma total focagem nos activos onde o Grupo detém posições de liderança, quer em Portugal, quer na Polónia.

Todos os negócios que, não obstante o elevado potencial de crescimento, num período de 3 anos, não cobrissem o custo de capital também seriam alvo de alienação. Visava-se, assim, o reequilíbrio da estrutura financeira do grupo, nomeadamente a redução da dívida.

Em Novembro de 2001, Jerónimo Martins celebrou os acordos relativos à alienação de activos considerados não estratégicos, nomeadamente:

- Alienação das participações na Vidago, Melgaço e Pedras Salgadas, SA e VMPS à empresa Unicer – Bebidas de Portugal, SA;
- Alienação da participação de 3% na Oni Way, SA à Oni – SGPS, SA;
- Alienação da participação de 49,99% no capital social do Banco Expresso Atlântico, SA ao Banco Comercial Português, SA.

O encaixe total destas transações ascendeu a cerca de € 150 milhões, o que permitiu ao Grupo reduzir a sua dívida consolidada no montante aproximado de € 165 milhões.

O processo de reestruturação teve continuidade em 2002. No final do primeiro trimestre, registou-se a alienação de 100% das acções que o Grupo Jerónimo Martins detinha na Lillywhites, Ltd à empresa Sports & Soccer, Ltd. A venda do parque de 10 lojas permitiu, assim, uma redução de aproximadamente € 21 milhões da dívida consolidada.

No final do primeiro semestre de 2002, o Grupo celebrou o contrato com vista à alienação da sua participação na Jerónimo Martins Distribuição Brasil à Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar). O valor desta operação ascendeu a perto de 400 milhões reais (aproximadamente € 143 milhões), correspondendo a cerca de 50% do valor de vendas estimado para 2002.

Em grande medida devido à forte desvalorização do real desde 1998 (altura em que o Grupo iniciou o seu investimento no Brasil), a Jerónimo Martins registou uma menos valia contabilística de cerca de € 80 milhões nas contas consolidadas.

Em Novembro, o grupo procedeu à alienação da empresa JM & M atacado e à dissolução da parceria com o Grupo Martins no Brasil, o que assinalava a saída do Grupo do mercado brasileiro.

No início do segundo semestre, o Grupo, através da sua participada na Polónia (Jerónimo Martins Dystrybucja Sp. zo.o) celebrou um acordo de princípios com vista à alienação dos seus cinco hipermercados na Polónia à Ahold Polska Sp. zo.o (subsidiária da Ahold, o seu parceiro de Joint Venture no retalho em Portugal).

Esta operação rondou aproximadamente os € 20 milhões. Posteriormente, o Grupo viria a alienar o negócio dos *cash & carry* na Polónia, tendo a operação da cadeia Eurocash sido realizada através de um *Management Buy Out* (MBO). Perante esta situação, o Grupo passou apenas a operar no formato *discount*, através da insígnia Biedronka, no mercado polaco.

Além da venda dos negócios atrás mencionados, o Grupo também encetou (i) um processo de venda de activos imobiliários não estratégicos e (ii) uma análise aprofundada do portfolio de lojas não rentáveis, tendo como consequência o encerramento de algumas localizações.

Uma outra preocupação subjacente ao processo de reestruturação foi o maior controlo das operações, procurando ganhos de eficiência operacional. A este nível, o Grupo 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*, recursos humanos, sistemas de informação e serviços financeiros passaram a ser utilizados 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 da *cash flow* operacional.

Evolução recente

Jerónimo Martins concluiu em 2003 o processo de reestruturação, iniciado em 2001, tendo tido como corolário a redução do seu endividamento para € 715 milhões em 2003 (Tabela 2). Neste último ano verificou-se um aumento da maturidade da dívida consolidada, fruto da contratação de dois novos empréstimos obrigacionistas, um de € 40 milhões e outro de € 115 milhões na JMR.

Tabela 2 – Vendas por segmentos e indicadores financeiros, após 2001

€' 000 000	2001		2002		2003	
Retalho Portugal (exc. Madeira)	1.531	46%	1.501	44%	1.561	44%
Cash & Carry	542	16%	568	17%	595	17%
Madeira	95	3%	96	3%	98	3%
Retalho Polónia	805	24%	925	27%	925	26%
Indústria e Serviços	389	12%	329	10%	341	10%
Vendas Totais	3.362	100%	3.419	100%	3.521	100%
Negócios alienados	952	28%	560	16%	57	2%
Outros e ajustes de consolidação	-113	-3%	-118	-3%	-160	-5%
Vendas Consolidadas	4.200	125%	3.861	113%	3.417	97%
Resultado Líquido	-73		-184		82	
Dívida Líquida	1.212		837		715	
Gearing (Div. Líq / Fundos Próprios)	311,8%		269,8%		253,9%	
Dívida Líquida / EBITDA	4,7		3,2		2,5	

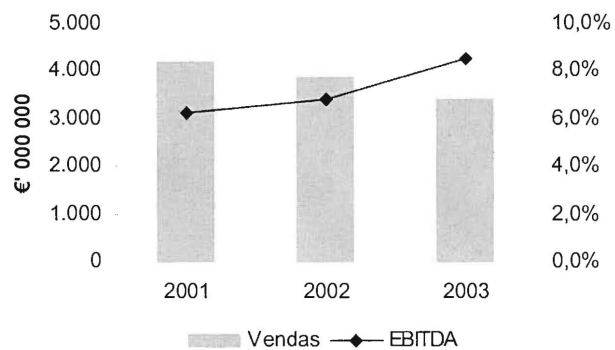
Fonte: Prospecto de Oferta Pública de Subscrição e de Admissão à Negociação – Aumento de capital, Junho de 2004

Verifica-se que, em 2 anos, a redução da dívida consolidada atingiu os 41%, correspondendo a cerca de € 500 milhões. Consequentemente, o Grupo viu o seu rácio de dívida líquida sobre EBITDA a apresentar uma evolução bastante favorável.

Em virtude da redução da dívida (menor impacto dos custos financeiros) e da alienação de negócios não rentáveis, os resultados líquidos do Grupo passaram de € 73 milhões negativos para € 82 milhões positivos.

O ano de 2002 foi afectado negativamente quer pelo facto de os negócios terem sido alienados ao longo do ano (afectando ainda o resultado do exercício), quer pelo impacto de menos valias decorrentes dessas alienações (Gráfico 3).

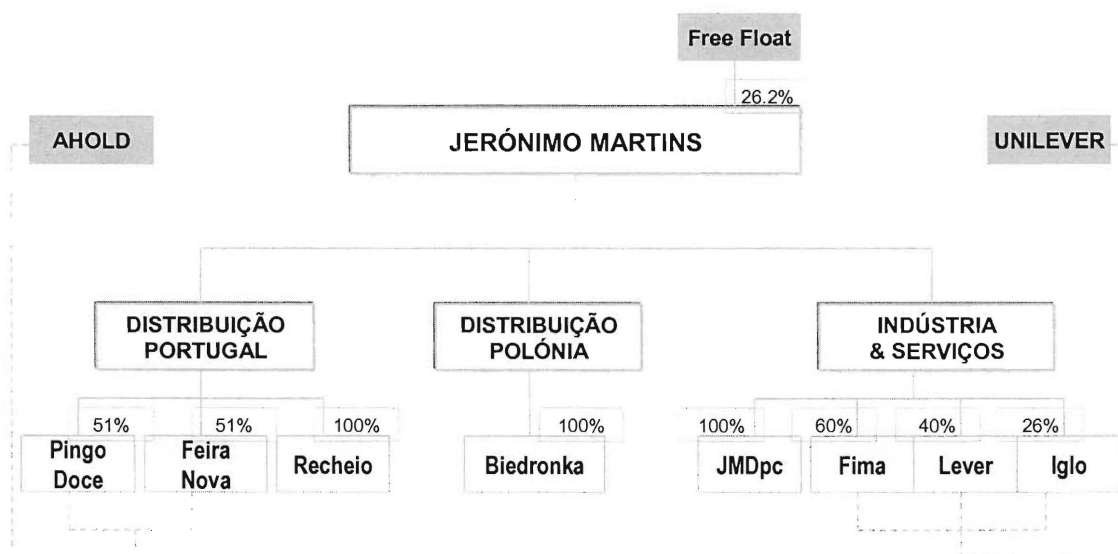
Gráfico 3 – Vendas e margem EBITDA, após 2001



Fonte: Prospecto de Oferta Pública de Subscrição e de Admissão à Negociação – Aumento de capital, Junho de 2004:

Em 2003, a estrutura de negócios de Jerónimo Martins apresentava o seguinte enquadramento (Gráfico 4):

Gráfico 4 – Estrutura do Grupo Jerónimo Martins, após do processo de reestruturação



Fonte: Relatório e Contas 2003

Perguntas

1. Identifique alternativas ao processo de reestruturação encetado pelo Grupo Jerónimo Martins.
2. Após o processo finalizado, avalie a posição competitiva do Grupo.

NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso A

Enquadramento

Pretende-se com a análise deste caso dar a conhecer a evolução do mercado da Distribuição moderna em Portugal, destacando-se a caracterização estrutural do sector e as mutações registadas a este nível. Pretende-se não só sublinhar o rápido desenvolvimento registado pelo sector (período de uma década), mas também alguns dos fenómenos que condicionaram/modificaram essa própria estrutura evolutiva, nomeadamente o aparecimento do conceito *discount*.

Objectivos

- Realçar a importância da análise do sector enquadrada nas decisões estratégicas a tomar pelas empresas
- Compreender as diversas variáveis estruturais do sector e, mais concretamente, os impactos, na rentabilidade do sector, da alteração dessas mesmas variáveis
- Sublinhar o carácter de permanente mutação que caracteriza os diversos sectores, nos dias actuais, reforçando a importância de as empresas estarem preparadas para operar em “ambientes instáveis”

Perguntas

1. Discuta a evolução do mercado da Distribuição Alimentar, em Portugal, e analise as suas perspectivas de rentabilidade.
2. Avalie o impacto que o aparecimento do formato *discount* teve na estrutura da indústria.

1. Discuta a evolução do mercado da Distribuição Alimentar, em Portugal, e analise as suas perspectivas de rentabilidade?

Foi durante a década de 90 que a Distribuição moderna registou o seu período de expansão no mercado nacional. Destacam-se a evolução do parque de lojas quer em dimensão, quer em formatos, assim como as alterações estruturais no mercado da Distribuição.

Comprovando esses movimento de expansão da Distribuição moderna constata-se que, em 1995, os hipermercados e supermercados representavam 68,5% do parque de lojas e as mercearias 17,8%. Cinco anos depois, esta tipologia de lojas perdeu quota para aqueles formatos (Tabela 1). O desenvolvimento das lojas pertencentes a grandes empresas de distribuição nacionais e internacionais conduziu a um queda acentuada das lojas de comércio mais tradicionais (muitas delas consideradas as “lojas de bairro”). Estas não conseguiam competir com a proposta de valor apresentada pelos formatos mais modernos. Consequentemente, o número de mercearias/puros alimentares/drogarias caiu 25% entre 1995-2000.

Tabela 1 – Proporção dos formatos, no mercado total

	1995	2000
Hiperm./Superm.	68,5%	79,1%
Mercearias	17,8%	11,4%

Fonte: AC Nielsen, Recenseamento 2000

Analisando o parque de lojas das principais empresas de distribuição neste período, observa-se um crescimento agressivo:

- Carrefour – 1990 / **3 lojas** ; 2000 / **13 lojas**
- Grupo Sonae – 1990 / **6 lojas** ; 2000 / **45 lojas**
- Grupo Jerónimo Martins – 1990 / **23 lojas** ; 2000 / **199 lojas**
- Auchan – 1990 / **3 lojas** ; 2000 / **13 lojas**

Além da expansão do número de lojas, a tipologia de formatos do retalho alimentar sofreu modificações, nomeadamente o aparecimento do formato *discount*. Enquanto em 1990 os únicos

formatos existentes eram os hipermercados e supermercados³⁰, em 2000 operavam em Portugal todos os formatos existentes, ou seja, hipermercados, supermercados e *discounts*.

Analisando a evolução do parque de lojas deste último formato, verifica-se que a sua expansão concentrou-se no período 1995-2000. Este fenómeno veio reforçar a perda da importância do chamado “comércio tradicional”.

Em Agosto de 2001, o número de *discounts* era superior em cerca de 16 vezes ao parque existente no início da década de 90 (Tabela 2). O Lidl entrou no mercado nacional em 1995 e o Plus abriu a sua primeira loja em 2001.

Tabela 2 – Parque de lojas discounts

	1990	1994	2001*	Potencial
Minipreço/Dia	27	112	309	346
Lidl	-	-	131	148
Plus	-	-	6	29

*A Agosto de 2001

Fonte: Direcção-Geral da Empresa

Considerando o número de licenças atribuídas mas ainda não utilizadas, podemos constatar que o número de *discounts* apresenta um potencial de crescimento de 17,3%, correspondendo a um incremento de 77 lojas.

O sector da Distribuição, no que diz respeito à rentabilidade, é um sector que viu esta performance apresentar um decréscimo no final da década de 90, consequência do intensificar da concorrência (quer nos formatos existentes, quer no aparecimento de novos). Com a crescente probabilidade de se “descongelar” a atribuição de licenças para novas lojas, esse cenário ainda será mais agressivo, colocando enorme pressão sobre a rentabilidade das empresas/sector.

Análise estrutural, a 2001

- Sector com fortes barreiras à entrada: necessário dimensão elevada (poder negocial, negócio de volume); investimento significativo para atingir massa crítica; margens cada

³⁰ Considerando apenas o segmento do Retalho Alimentar.

vez menores; maturidade de mercado, com possível saturação de mercado a curto/médio prazos; localizações atractivas cada vez mais escassas

- Forte ambiente concorrencial: operadores com sólidas posições competitivas; existência de concorrentes com elevada dimensão (nomeadamente as cadeias internacionais); consolidação do formato *discount*; tendência para enfoque no factor preço
- Perda de importância de canais alternativos (“comércio tradicional”)
- Clientes com pouco poder negocial e fornecedores com perda progressiva de poder negocial (dada a aposta em produtos de marca própria)

2. Avalie o impacto que o aparecimento do formato discount teve na estrutura da indústria.

Antes do aparecimento dos *discounts*, os formatos predominantes eram os supermercados³¹ e os hipermercados. Cada um destes formatos apresentava uma proposta de valor distinta. Em termos gerais:

- | | |
|----------------------|---|
| <u>Supermercados</u> | <ul style="list-style-type: none">- Aposta no factor proximidade/conveniência (muitas vezes, ausência de estacionamento)- Localização no interior das cidades- Relacionamento próximo com os clientes (muitas vezes, eram considerados como as “lojas de bairro”)- Preço mais elevado do que nos hipermercados, principalmente ao nível dos produtos não alimentares (higiene pessoal, higiene do lar)- Compras/cabaz do “dia-a-dia”- Sortido focado essencialmente na área alimentar- 1 / 2 visitas por semana |
| <u>Hipermercados</u> | <ul style="list-style-type: none">- Aposta no factor sortido e preço- Localização fora das cidades- Zona de estacionamento- Aposta em categorias não alimentares, como o Têxtil e Bazar- Compra/cabaz “mensal”- 1 / 2 visitas por mês |

³¹ Inclui quer lojas pertencentes a cadeias de distribuição moderna, quer as que não pertencem

Os *discounts* surgiram em meados da década de 90, apresentando uma nova proposta de valor ao consumidor português, assente essencialmente nos factores proximidade e preço:

- Reduzida estrutura de custos: investimento reduzido na construção da loja (edifício de arquitectura básica), pouco pessoal de loja, pouco enfoque em ambiente de loja (estanteria simples, sinalética pouco apelativa), reduzido equipamento de frio;
- Aposta em produtos de marca própria, com preços bastante competitivos: tratando-se de companhias com uma significativa dimensão internacional, apresentam um poder negocial acrescido, obtendo os produtos a preços vantajosos;
- Aposta inicial em produtos não perecíveis e progressiva melhoria da proposta de valor oferecida ao consumidor: o enfoque em produtos não perecíveis foi um passo importante para transmitir o posicionamento de preço baixo, uma vez que era neste tipo de produtos que o diferencial de preço era maior face aos restantes formatos, especialmente nos supermercados. Os *discounts* foram progressivamente introduzindo melhorias na sua operação, tais como o alargamento/reforço da oferta de produtos como Frutas e Vegetais e o pagamento via multibanco.

O formato que mais sofreu com a expansão dos *discounts* foi o supermercado, essencialmente pela política de preços altos praticados. Aquele tipo de formato apresentava uma proposta *value for money* bastante forte: os produtos podiam ser de qualidade inferior, no entanto o *gap* de preço mais que compensava esse efeito. Adicionalmente, os *discounts* apresentavam uma localização próxima da dos supermercados, usufruindo do efeito de conveniência que, tradicionalmente, os supermercados ostentavam.

Também os hipermercados, embora com menor dimensão, sofreram o impacto dos *discounts*. Dois factores principais contribuíram para esta situação: (i) os preços praticados eram inferiores aos dos supermercados e (ii) dispunham de um sortido que não era possível os *discounts* apresentarem (limitação de espaço). Adicionalmente, os hipermercados apostaram em produtos de marca própria e/ou de primeiro preço com vista a “combater os *discounts* no seu próprio terreno”, ou seja, pelos preços baixos.

Principais alterações:

- Aumento das barreiras de entrada no mercado da Distribuição Alimentar
- Incremento do quadro concorrencial
- Alteração no relacionamento/poder negocial entre Distribuição e fornecedores

- Descida nos preços praticados no mercado
 - efeito directo – os próprios *discounts* apresentavam preços mais baixos que todos os restantes formatos
 - efeito indirecto – como consequência, os restantes formatos preconizaram uma descida nos preços praticados, para manter a sua posição competitiva

- Redução na rentabilidade do mercado da distribuição: com preços mais baixos e com a dificuldade em reduzir a estrutura de custos proporcionalmente, as margens do negócio tenderiam a descer

- Forte pressão sobre a posição competitiva dos restantes formatos/empresas: estes poderiam ter de repensar a estratégia de negócio com vista a enfrentar este novo quadro concorrencial. Empresas que apresentavam uma estrutura de custos elevada iriam ter dificuldades acrescidas

- Alteração dos *drivers* dos hábitos de consumo: os consumidores passaram a ser mais sensíveis ao preço dada a oferta acrescida pelos *discounts*. A perda de algum nível de qualidade passa a ser compensado pela prática de preços mais baixos

- Impacto na rentabilidade e estrutura de negócio da Indústria, nomeadamente na área dos Produtos de Grande Consumo³²: com a deslocação de consumidores para este formato, e dada a menor aposta destes em produtos das empresas da Indústria, os impactos na rentabilidade destas era significativo. Consequentemente, poderia fazer com que estas empresas tivessem de repensar a estrutura do negócio actual.

³² Exemplos: Grupo Unilever, Procter & Gamble, Henkle, Lactogal, entre outros

NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso B

Enquadramento

O estudo do Grupo Jerónimo Martins, além de dar a conhecer a evolução de um dos principais Grupos económicos nacionais, permite uma melhor compreensão, e perspectiva crítica, do processo de internacionalização encetado por algumas companhias portuguesas (principalmente nas últimas décadas). Trata-se de um Grupo que enfrentou algumas dificuldades quer ao nível interno, quer ao nível externo simultaneamente. Ao nível interno, uma vez que revelou alguma dificuldades em adaptar-se à evolução estrutural do sector da Distribuição, em Portugal; ao nível externo, consequência da decisão de se expandir para vários países, com especificidades distintas, num curto espaço de tempo, com enormes necessidades de investimento, faltando-lhe a massa crítica compatível com essa ambição.

Objectivos

- Conhecer a evolução de um Grupo, focado na área de Distribuição, que optou por uma estratégia de diversificação quer horizontal, quer vertical
- Compreender e analisar, de forma crítica, a estratégia e a gestão do portfolio de negócios de um Grupo económico
- Reflectir sobre o processo de internacionalização do Grupo, inserido nas estratégias de crescimento e de criação de valor

Perguntas

1. Analise, criticamente, o processo de decisão de internacionalização do Grupo Jerónimo Martins.
2. Faça uma análise crítica da posição competitiva do Grupo Jerónimo Martins, em 2001, focando-se nas suas principais áreas de negócio.

1. *Análise, criticamente, o processo de decisão de internacionalização do Grupo Jerónimo Martins.*

Variáveis para discussão: razão para a internacionalização, *timing*, mercados de destino, processo de entrada, gestão de portfolio de negócios.

Razões de internacionalização

- **Potencial limitado de crescimento, no mercado doméstico:** a dimensão do mercado português, assim como as limitações de expansão (a atribuição de licenças era limitada) conduziriam no curto/médio prazo à saturação do mercado;
- **Procura de crescimento e de vantagens competitivas:** a companhia ambiciona o crescimento contínuo e novos mercados significaria maior dimensão e diversidade do portfolio de negócios. Também seria possível incrementar o poder negocial (dado o maior volume de compras), podendo tirar proveito para a política de preços a praticar em Portugal. Assim, o Grupo estaria a aumentar uma barreira de entrada no mercado doméstico;
- **Um portfolio de negócios mais equilibrado:** dada a previsível saturação do mercado doméstico, o Grupo poderia enfrentar dificuldades, num futuro próximo, caso não procurasse mercados com maior potencial de crescimento (numa fase inicial do seu ciclo de vida);
- **Replicar competências:** a companhia já tinha adquirido um sólido *know-how* no negócio da distribuição alimentar que poderia replicar com eficiência noutros mercados;
- **Recursos financeiros:** as posições de liderança no mercado doméstico (quer na área de Distribuição alimentar, quer na área da Indústria) permitiam-lhe dispor de suficientes recursos financeiros para suportar o seu processo de internacionalização. Destaca-se, também, o facto de ser possível recorrer a empréstimos bancários a taxas bastante atractivas (justificado pela elevada liquidez no mercado bancário);
- **Ambiente favorável à internacionalização:** tratava-se de um período durante o qual as empresas nacionais estavam a ganhar consciência da necessidade, e vantagens, da expansão para além das fronteiras nacionais. As próprias autoridades governamentais, visando o auxílio nesse processo, lançaram alguns programas, como o Programa de Apoio à Internacionalização das Empresas Portuguesas.

Timing do processo de internacionalização:

- **Importância de uma posição doméstica sólida:** o Grupo já dispunha de uma posição sólida no mercado doméstico e estava consciente da necessidade de expansão internacional, em grande medida justificada pelo limitado potencial de crescimento. Esta conjuntura doméstica (incluindo os negócios na área da Indústria), eram geradoras de *cash flow*, permitindo dotar o Grupo dos recursos necessários para financiar a expansão além fronteiras;
- **First mover advantage:** Essencialmente ao nível do mercado polaco, o Grupo pretendia tirar vantagem de ser uma das primeiras companhias a operar no mercado da distribuição moderna. Dado o potencial de crescimento e a rentabilidade deste mercado, a antecipação face a outros concorrentes era considerado como uma vantagem competitiva. Vantagem esta mais evidente se considerarmos a dimensão desses mesmos concorrentes.

Mercados de destino

- **Polónia:** O Grupo procurava mercados onde, replicando as vantagens competitivas adquiridas, pudesse ocupar uma posição sólida de mercado. Na Polónia acresce outro factor relevante de que o Grupo procurava tirar vantagem, ou seja, o facto de ser um dos primeiros operadores a entrar no mercado polaco. Expansão focada no *core business* do Grupo, permitindo alavancar o sucesso da operação.
- **Brasil:** Continuidade do enfoque na área *core business* (distribuição alimentar), num país onde o factor língua se apresenta como um ponto forte para o processo de internacionalização. Salienta-se o agressivo ambiente concorrencial, onde a guerra de preços se reveste, muitas vezes, de uma natureza de médio prazo.
- **Inglaterra:** Com a aquisição da Lillywhites, o Grupo procurava diversificar a sua carteira de negócios. Dado tratar-se de uma área fora do *core business* acarretava potenciais dificuldades de gestão operacional.

Processo de entrada

De entre os possíveis modos de entrada (Aquisição, Investimento *greenfield*, *Franchising*, Licença de exploração, *Joint Venture*, entre outros), o Grupo deu primazia à aquisição de empresas já existentes no mercado:

Vantagens	Desvantagens
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Controlo total da operação ▪ Menor investimento inicial ▪ Rapidez e simplicidade no processo ▪ <i>Brand awareness?</i> ▪ Base de clientes já existente ▪ Localizações existentes ▪ Choque cultural (inclusão do <i>management</i> polaco na operação)? - melhor conhecimento do mercado 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Aquisição de uma estrutura existente (exemplo: lojas actuais não rentáveis) ▪ <i>Brand awareness?</i> ▪ Choque cultural (inclusão do <i>management</i> polaco na operação)? – dificuldades em adoptar nova cultura/gestão

Gestão de portfolio de negócio

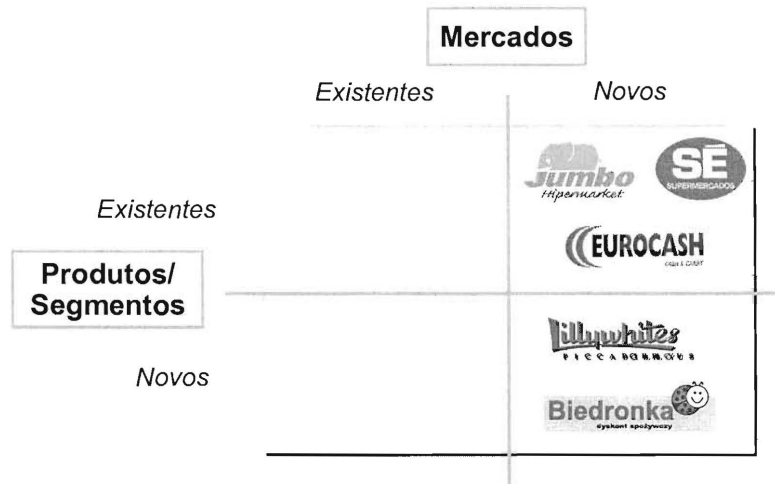
Portfolio antes de processo de internacionalização

- Portfolio de negócios desequilibrado
- Liderança nos mercados da Distribuição Alimentar e da Indústria
- Recursos gerados superiores às necessidades de investimento nos segmentos actuais
- Mercados numa fase de maturidade, com potencial de crescimento limitado
- Esperada uma forte pressão concorrencial: consolidação dos *discounts* e congelamento das licenças para novas aberturas (Distribuição Alimentar), expansão dos produtos de marca própria, intensificado pela gama de produtos dos *discounts* (Indústria)

Processo de internacionalização

- Expansão em novos mercados e em novos segmentos (Gráfico 1)
- O Grupo passa a operar em todos os segmentos da Distribuição Alimentar: hipermercados, supermercados, *discounts*, *cash & carry*.

Gráfico 1 – Matriz mercados/produtos do processo de internacionalização



Fonte: Análise do autor

- Novos mercados com potencial de crescimento distinto
- *Cash Flow* gerado no mercado doméstico canalizado para financiar a expansão internacional

2. Faça uma análise crítica da posição competitiva do Grupo Jerónimo Martins, em 2001, focando-se nas suas principais áreas de negócio.

Enquadramento geral

- Líder de mercado em Portugal, na área da Distribuição Alimentar, com as insígnias Pingo Doce, Feira Nova e Recheio
- Vendas consolidadas, em 2001, de € 4,2 biliões
- Presença internacional: Polónia, Brasil, Inglaterra
- Portfolio de negócios: Distribuição Alimentar, Indústria, Retalho Especializado, Produção e Comercialização de Água, *In-store banking*, Turismo, Telecomunicações
- Formatos existentes na Distribuição: supermercados, hipermercados, *cash & carry*, *discounts*
- Rentabilidade distinta nos diversos mercados (dificuldades no mercado externo)

Análise interna

Forças	Fraquezas
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Liderança de mercado (Portugal e Polónia) ▪ <i>Know-how</i> operacional (supermercados e <i>discounts</i>) ▪ Parque de lojas (número, cobertura territorial, formatos) ▪ Poder negocial (<i>sourcing</i>) ▪ Diversificação na área da Indústria ▪ Presença urbana ▪ Marcas distintas para formatos distintos 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Carteira de negócios internacionais desequilibrado ▪ Balanço enfraquecido (elevado nível de financiamento) ▪ Deterioração da performance financeira nos últimos anos ▪ Enfraquecimento da posição de liderança (impacto de <i>discounts</i>) ▪ Presença nas zonas rurais ▪ Presença em centros comerciais ▪ Algumas das lojas mais recentes apresentavam uma má <i>performance</i> operacional ▪ <i>Know-how</i> operacional (hipermercados)

Envolvente externa

Analisando as perspectivas de evolução no mercado da Distribuição em Portugal, destaca-se a intensificação da conjuntura concorrencial, nomeadamente ao nível dos *discounts*. Verifica-se que, em 2001, este formato dispunha de cerca de 47% das licenças por utilizar. Minipreço, Lidl e Plus totalizam 77 potenciais lojas no curto prazo, correspondendo a perto de 50 mil m2 de área de venda.

A este quadro acresce ainda o facto de algumas das cadeias, principalmente a cadeia alemã Plus, continuamente expressarem o desejo de uma expansão intensa, assim que a atribuição de licenças fosse descongelada. Também a cadeia de hipermercados Carrefour expressava dispor de elevados montantes de investimento destinados à expansão em território português.

No entanto, esta intensificação concorrencial está fortemente dependente da política de atribuição de licenças para abertura de Unidades Comerciais de Dimensão Relevante. Embora em 2001, a atribuição de licenças estivesse paralisada, era reconhecido pela maioria dos

intervenientes no mercado (incluindo o poder político) de que tal situação se revestia de um carácter temporário. Tal realidade poderia apressar uma eventual saturação no mercado da Distribuição Alimentar com as respectivas consequências em termos de estrutura competitiva.

Outro cenário que se avizinhava era a tendência para um posicionamento, por parte da totalidade das empresas, de preço baixo, em grande medida provocado pela proposta de valor apresentada pelos *discounts*. Com a prática de preços baixos (ditados pelo mercado) as companhias iriam ver as suas margens decair, tornando-se fundamental a melhoria constante ao nível da eficiência operacional (processos, custos).

O factor dimensão revestir-se-á de um papel cada vez mais determinante, no sentido de impactar o poder negocial da empresa junto dos fornecedores com vista à obtenção de preços de custo mais baixos e competitivos.

Na sequência da expansão quer no número de lojas, quer no número de formatos torna-se, também, essencial para as empresas definir de forma clara o seu posicionamento e respectiva proposta de valor a apresentar ao consumidor. Caso contrário, a imagem transmitida poderá ser ambígua, minimizando as possibilidades de atracção/retenção de clientes. As empresas que buscassem (re)posicionar-se com uma proposta de preço baixo tinham de ter cuidado adicional de forma a não confundir o cliente.

Pingo Doce

- Líder de mercado no formato de supermercados
- Forte *brand awareness* e qualidade dos produtos (especialmente nas Frutas e Vegetais)
- Excelentes localizações urbanas
- A imagem de preços elevados intensificou-se com a expansão dos *discounts*
- Algumas das lojas recentemente inauguradas apresentavam uma fraca performance, sendo necessário decidir qual o seu futuro
- Principal insígnia do Grupo afectada pelo desenvolvimento dos *discounts*
- Fortes impactos na rentabilidade do negócio provenientes das alterações estruturais do mercado, no curto prazo (tendência para posicionamentos de baixo preço)
- Dada a elevada estrutura de custos, a insígnia apresenta-se como a empresa do Grupo que maior dificuldades poderia ter na adaptação a um novo quadro concorrencial

Feira Nova

- Performance distintas nos hipermercados: a Norte apresentam uma boa performance, enquanto a Sul, excluindo a loja de Sintra, a performance estava muito aquém do exigível
- A performance das médias superfícies, em termos gerais, era bastante positiva (conjugando o efeito de proximidade com um sortido e preços competitivos)
- Fraca *brand awareness*
- Dificuldade em transmitir um posicionamento claro dada a existência de 2 formatos, com propostas de valor distintas
- *Know-how* operacional forte no segmento das médias superfícies, enquanto nos hipermercados esta realidade era menos sustentada.
- Algumas das aberturas recentes (hipermercados), e dado os elevados investimentos, estavam a impactar a rentabilidade global da insígnia
- Enquanto as médias superfícies se encontravam numa posição competitiva capaz de lidar com a intensificação da concorrência, os hipermercados poderiam vir a ter dificuldades acrescidas com a expansão dos seus concorrentes directos (Continente, Auchan, Carrefour), com propostas de valor mais fortes

Recheio

- Liderança pertencente à Makro, sendo objectivo do Recheio ser líder no curto prazo
- Boas localizações, com apreciável extensão territorial
- Mercado menos concorrencial do que o do retalho
- Aposta no canal Horeca cujo potencial de crescimento era significativo
- Negócio mais dependente do comportamento da conjuntura económica

Inglaterra

- Início do processo de internacionalização
- Negócio distinto do *core business* do Grupo
- Reduzido parque de lojas, com performances muito distintas, onde apenas 1 / 2 lojas apresentavam um potencial atractivo
- Posição competitiva frágil: sortido inadequado, estrutura de custos elevada, não acompanhamento das tendências do mercado do retalho desportivo
- Resultados operacionais constantemente negativos, com reduzidas probabilidades de inversão

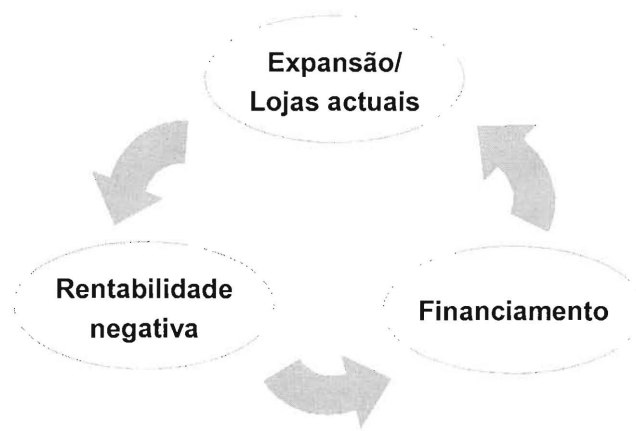
Polónia

- Economia de mercado “recente”, com elevado potencial de crescimento
- Presença dos principais *players* mundiais
- Portfolio de negócios do Grupo desequilibrado:
 - Hipermercados: ambiente concorrencial feroz; reduzida dimensão, fraco poder negocial
 - *Cash & Carry*: atravessaram um período de recuperação da operação e consequente reposicionamento, retardando os impactos dessas medidas na performance da insígnia; concorrência acrescida com o desenvolvimento da distribuição moderna
 - *Discounts*: liderança no mercado; forte proposta de valor; formato adequado às necessidades dos consumidores polacos; elevada dimensão
- Apenas os *discounts* apresentavam uma posição estrutural capaz de competir num mercado cada vez mais concorrencial
- Performance operacional dos hipermercados e *cash & carry* a decair, ao contrário dos *discounts*
- O Grupo estava a financiar as operações polacas para objectivos distintos: hipermercados / *cash & carry* (manter as operações actuais, formatos com fraco potencial de crescimento) e *discounts* (expansão, formato com alto potencial de crescimento)
- Polónia – possível plataforma para expansão para outros mercados de Leste

Brasil

- O posicionamento (conveniência, qualidade e inovação) dirigido às classes média/média alta – revelou-se ineficaz
- Mercado extremamente competitivo dominado por uma constante “guerra de preços”, com margens operacionais bastante reduzidas
- Deterioração da performance operacional
- Grupo com uma fraca posição competitiva para sobreviver neste mercado: estrutura de custos elevada, posicionamento ineficaz, reduzida dimensão (massa crítica)
- Operação com impactos significativos (e negativos) no Balanço do Grupo quer ao nível da Situação Líquida (consequência dos resultados negativos e desvalorizações cambiais), quer ao nível do endividamento.

- Não geração de *cash flow*, sendo as necessidades de financiamento constantes. Para crescer era necessário recorrer a financiamento (as operações actuais não permitiam financiar a expansão). Uma vez as lojas abertas, e dado o quadro concorrencial, as necessidades financeiras mantinham-se, não se alcançando o auto financiamento da operação.



Fonte: Análise do autor

NOTAS PEDAGÓGICAS – Caso C

Enquadramento

O Grupo Jerónimo Martins encontrava-se, em 2001, numa posição financeira frágil, consequência, em larga medida, de uma menos conseguida estratégia internacional. A pressão interna sobre as principais negócios geradores de *cash flow* (e financiadores da internacionalização) agravaram esse cenário. Pretende-se, com este caso, analisar o processo de reestruturação encetado pelo Grupo com vista a inverter essa realidade, realçando-se o reposicionamento estratégico do portfolio de negócios.

Objectivos

- Reflectir sobre o impacto da decisão de internacionalização sobre a posição competitiva da empresa
- Analisar criticamente a estratégia de reestruturação preconizada, ponderando processos alternativos
- Compreender as ligações entre o processo de reestruturação e a redefinição estratégica do portfolio de negócios
- Reflectir sobre a importância da componente humana num quadro de gestão da mudança em ambientes de mercado “instáveis”

Perguntas

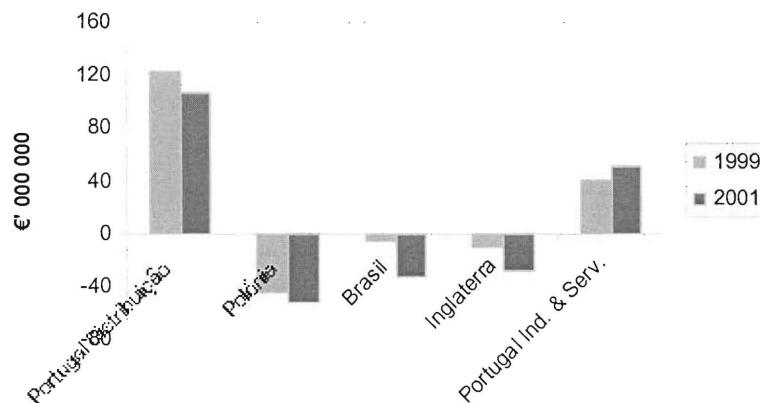
1. Identifique alternativas ao processo de reestruturação encetado pelo Grupo Jerónimo Martins.
2. Após o processo finalizado, avalie a posição competitiva do Grupo.

1. *Avalie alternativas ao processo de reestruturação encetado pelo Grupo Jerónimo Martins.*

O Grupo vinha registando uma deterioração quer da performance operacional, quer da estrutura financeira. Os lucros de € 84 milhões, em 1998, transformaram-se em prejuízos na ordem dos € 73 milhões três anos depois. A contribuir para esta conjuntura teve o incremento acentuado do nível de endividamento, tendo quase duplicado entre 1997-2001.

Analisando as diversas áreas de negócio, constata-se uma degradação da rentabilidade da generalidade daquelas, com maior intensidade nos mercados internacionais (Gráfico 1). Apenas na área da Indústria a performance revelou um crescimento sustentado.

Gráfico 1 – Resultado por segmento



Fonte: Relatório e Contas 2001

Em termos gerais, o principal dilema enfrentado pelo Grupo prendia-se com o facto de as necessidades de financiamento serem constantes dada a fraca performance de alguns dos negócios, nomeadamente, os internacionais. A manutenção da operação, não considerando expansão adicional, requeria permanentes “injecções” de capital, situação que se tornava insustentável para o Grupo pelas seguintes razões: (i) a capacidade de endividamento do Grupo estava praticamente esgotada e, na sequência deste ponto, (ii) o custo desse endividamento atingira montantes bastante elevados (consequência do aumento do risco do negócio).

Face a este cenário, o Grupo procedeu à reestruturação do seu portfolio de negócios, com foco no *core business* (Distribuição alimentar) e na alienação de activos considerados não

estratégicos que, não obstante o elevado potencial de crescimento, não permitissem o retorno exigido num curto período de tempo. Alienaram-se os seguintes negócios: operação do Brasil e Inglaterra; operação de hipermercados e *cash & carry*, na Polónia; participações no negócio das Águas, Telecomunicações e *In-store banking*.

Alternativas de reestruturação

a) Manutenção do portfolio de negócios, recorrendo à obtenção de fundos adicionais

O cenário de inversão da performance nos negócios do Brasil, Polónia (hipermercados e *cash & carry*) e na Inglaterra apresenta probabilidades bastante reduzidas. Consequentemente, se o Grupo decidisse manter a sua estrutura actual teria de obter fundos adicionais para financiar a operação corrente. Alguns cenários possíveis seriam: empréstimo bancário, aumento do capital, entrada de novo parceiro (financeiro ou operacional), financiamento estruturado.

Relativamente aos dois primeiros:

- Empréstimo bancário³³ - problemas que se destacariam: (i) a capacidade de endividamento estava próxima do limite, conduzindo não só a dificuldades em obter das entidades bancárias tal financiamento, como a taxas mais elevadas; (ii) deterioração da situação financeira via aumento dos encargos financeiros (acrescido da mais que provável não inversão operacional dos negócios mencionados anteriormente).
- Aumento de capital – dado o actual risco global do Grupo, assim como o facto de o mercado de capitais não se encontrar numa fase propícia a este tipo de operações, poderia inviabilizar o seu sucesso.

Outro cenário poderia ser a entrada de um novo parceiro que estivesse disposto a investir no Grupo. Esse parceiro poderia ser financeiro ou operacional (enquadrado nos negócios do Grupo). Relativamente ao primeiro, destaca-se a facilidade em obter os fundos necessários, sem a sobrecarga ao nível do balanço e resultados; quanto ao segundo, o possível efeito de sinergias operacionais (*Know-how*, complementaridade de portfolio de negócios, redução de custos comuns, entre outros). No entanto, em ambos os casos, a família detentora da maioria do capital do Grupo teria de estar disposta a perder parte dessa participação (e respectivo controlo), o que, à partida, tornaria este cenário pouco provável.

No que diz respeito à modalidade de financiamento estruturado, era uma situação com alguma aderência em empresas de dimensão relevante internacional, principalmente em negócios cujo peso dos activos fixos (por exemplo: lojas de retalho, centros comerciais, estações de bombas de gasolina) era bastante significativo. A situação mais frequente era a operação de *leasing* imobiliário (*sales & lease back*)³⁴. Destaca-se, pela positiva, o encaixe financeiro proveniente da venda dos imóveis, sem ser necessário recorrer a empréstimo bancário, mas, pela negativa e com um peso deveras relevante, a perda de algum controlo sobre um dos activos vitais para a operação (que passam a ser detidos por uma entidade externa à operação).

De forma genérica, o Grupo não teria capacidades financeiras para manter o seu portfolio de negócios corrente, com as actuais posições competitivas. No último cenário, o risco operacional descrito era suficiente para dificultar a sua concretização.

b) Alienação dos negócios fora do *core business* do Grupo

Poderíamos considerar como *core business* do Grupo os negócios na área da Distribuição Alimentar: Distribuição Portugal (Pingo Doce, Feira Nova, Recheio), Distribuição Polónia (Biedronka, Jumbo, Eurocash), Distribuição Brasil (Sé, JM&M). A *joint-venture* com a Ahold, assim como o negócio da JMD, dado o seu papel histórico no Grupo, apresentam fortes barreiras à sua alienação.

Negócios / Participações	
Negócios <i>core</i>	Distribuição Portugal - Pingo Doce, Feira Nova, Recheio, Distribuição Polónia - Biedronka, Jumbo, Eurocash Distribuição Brasil - Sé, JM&M Indústria e Serviços Portugal – Fima, Lever, Iglo, JMD
Negócios não <i>core</i>	Retalho Inglaterra – Lillywhites Águas – VMPS Telecomunicações – OniWay In-store banking – Expresso Atlântico

³³ Para simplificação define-se empréstimo bancário. Empréstimo via obrigações, papel comercial ou outro tipo de estrutura apresentaria uma abordagem idêntica.

³⁴ Operação que consiste na venda dos imóveis a uma entidade terceira (gestora de activos imobiliários) que, de seguida, arrenda novamente ao antigo proprietário dos imóveis, mediante o pagamento de uma renda.

b.1) Alienação dos negócios Lillywhites, Águas, Telecomunicações, In-store banking

Caso o Grupo pretendesse alienar somente estes negócios, alguns problemas continuariam por resolver, nomeadamente:

- O *cash flow* gerado pela vendas destes activos revelar-se-ia insuficiente para fazer face às necessidades financeiras das operações actuais;
- O Grupo manteria no seu portfolio negócios que, no curto / médio prazos, continuariam a sentir dificuldades em efectuar o *turnaround*, perpetuando situações com impactos significativos na performance global do Grupo. Situações que poderiam, mesmo, comprometer a viabilidade financeira deste;
- A canalização permanente de fundos para os negócios com pior performance operacional estaria a comprometer o financiamento das operações mais rentáveis.

Em suma, o Grupo apenas estaria a protelar a resolução do problema, incorrendo no risco de enfrentar acrescidas dificuldades no curto prazo.

b.2) Alienação dos negócios Fima, Lever, Iglo, Lillywhites, Águas, Telecomunicações, In-store banking

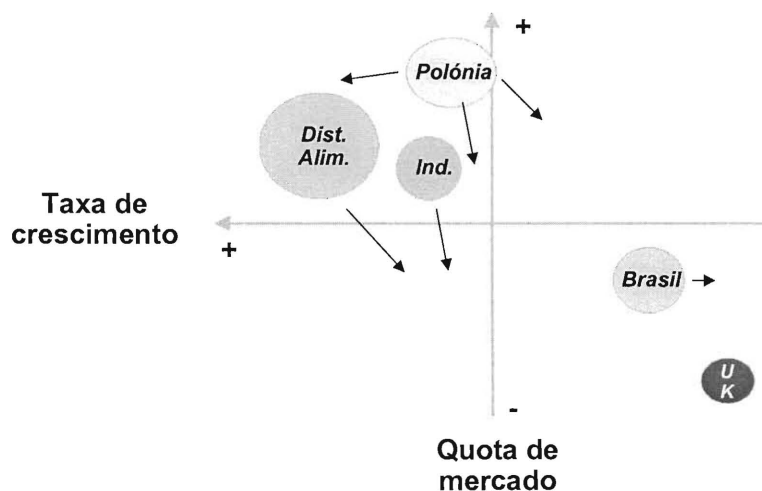
A grande vantagem deste cenário prende-se com o encaixe financeiro que seria possível obter, visto tratar-se de negócios com fortes posições de mercado, revelando grande atractividade para potenciais interessados. No entanto, alguns reveses de significativa importância se constatarem: (i) teria de haver a concordância por parte do parceiro Unilever para a concretização da operação (a empresa Unilever poderia não estar interessada em ter um parceiro distinto, reforçado pela sólida cooperação e bons resultados resultantes da actual parceria) e (ii) o Grupo estaria a alienar negócios que apresentavam uma consistente performance operacional (e respectiva geração de *cash flow*). O facto de a alienação dos negócios com a Unilever apenas poder ser realizada englobando as três empresas, condicionava a existência de potenciais interessados (quase que se poderia concluir que a Unilever seria a “única compradora” possível).

2. Após o processo finalizado, avalie a posição competitiva do Grupo.

Em 2001, era entendido pelo Grupo que as operações no Brasil e Inglaterra dificilmente inverteriam a situação actual, sendo até expectável que a respectiva performance se

deteriorasse. Relativamente ao mercado polaco, a situação era bicéfala: enquanto as perspectivas dos hipermercados e dos *cash & carry* se assemelhava às dos negócios anteriormente referidos (embora o cenário nos hipermercados fosse mais complicado), o formato *discount* apresentava um elevado potencial de crescimento e elevadas perspectivas de rentabilidade. A performance actual dava sinais dessa realidade. Por isso, o negócio polaco, com os contornos actuais, gerava fortes dúvidas no que respeita à sua rentabilidade futura (Gráfico 1).

Gráfico 1 - Portfolio de negócios, em 2001, e perspectivas futuras de posicionamento



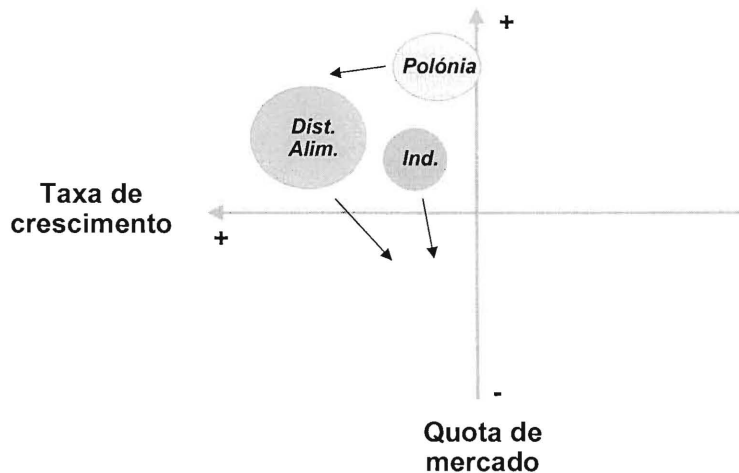
Fonte: Análise do autor

Após o processo de reestruturação, o Grupo ficou com um portfolio mais equilibrado, mantendo os negócios que apresentavam uma mais forte posição competitiva:

- Todos os negócios ou apresentavam resultados operacionais positivos ou apontavam para a sua concretização num curto período de tempo (a Biedronka esperava atingir essa performance num período de 2/3 anos);
- O portfolio resultante da reestruturação passou a deter, na sua maioria, apenas negócios com posições de liderança no mercado, onde o know-how operacional do Grupo é bastante forte;
- O Grupo conseguira a folga necessária ao nível da sua capacidade de endividamento para fortalecer as suas posições actuais e procurar novas formas de crescimento;

- O *management* do Grupo revelou excelente capacidade para realizar o *turnaround* de uma situação de fortes dificuldades, acrescidas pela constante mutação estrutural do sector.

Gráfico 2 - Portfolio de negócios após o processo de reestruturação



Fonte: Análise do autor

Não menos importante, a credibilidade junto do mercado saiu reforçada não só pelos objectivos conseguidos, como pelo facto de todos os objectivos assumidos perante o mercado, antes da reestruturação, terem sido rigorosamente cumpridos.

Em resultado da reestruturação, os resultados líquidos atingiram os € 82 milhões, em 2003, tendo a dívida líquida sido de € 715 milhões, menos € 500 milhões do que a registada em 2001. No entanto, são várias as ameaças com que o Grupo se continua a deparar, nomeadamente: intensificação do quadro concorrencial quer em Portugal (especialmente proveniente dos *discounts*), quer na Polónia.