

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE GRADUAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

GISELE CRISTINA MERGENER

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA MAGAZINE LUIZA S.A.

São Leopoldo

2022

GISELE CRISTINA MERGENER

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA MAGAZINE LUIZA S.A.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, pelo Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS).

Orientadora: Prof.^a Dra. Charline Barbosa Pires

São Leopoldo

2022

Dedico este trabalho a minha mãe Nadir, meu pai Larry e meu namorado Daniel, por me apoiarem nessa importante etapa da minha vida. Dedico também, a minha avó Laura, que não está mais presente, mas que com certeza está muito orgulhosa de mim.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, à Deus, por ele me permitir viver este momento. Aos meu pais, por sempre mostrarem a importância da educação em minha vida. Ao meu namorado, por suportar as minhas ausências e me apoiar no decorrer desta caminhada. Aos meus amigos, pela compreensão nos momentos em que não pude estar presente.

E por fim, o meu agradecimento em especial a Prof^a Dra^a Charline, por aceitar me orientar na elaboração deste trabalho, por me passar tranquilidade e confiança desde o primeiro encontro e pelos seus valiosos ensinamentos.

A todos, o meu mais sincero e profundo MUITO OBRIGADA.

RESUMO

Esse estudo teve como objetivo comparar a evolução econômico-financeira da empresa Magazine Luiza S.A. entre os anos de 2018 e 2020. Para tanto, no referencial teórico, abordou as temáticas relacionadas a análise das demonstrações contábeis, divididas em horizontal e vertical e dos indicadores econômico-financeiros. Trata-se de uma pesquisa aplicada, quantitativa, descritiva e documental. Para análise dos dados foram utilizadas o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado, dos períodos de 2018, 2019 e 2020, complementando-se com informações expostas nas Notas Explicativas e Relatórios da Administração dos mesmos períodos. Os principais resultados revelaram que apesar do alto crescimento das vendas no período de 2020, houve uma redução na margem de lucro da companhia, gerando impactos negativos nos indicadores econômico-financeiros do período. Assim, conclui-se que a companhia, em 2019, apresentou uma situação de crescimento econômico-financeiro, mesmo com indicadores que apontam uma situação de alerta, mas em 2020, nota-se uma queda principalmente nos indicadores de Liquidez Geral, Participação de Capital de Terceiros, Ciclo Operacional e Retorno sobre o Ativo, coincidindo com o período da pandemia.

Palavras-chave: análise; demonstrações contábeis; pandemia; impactos.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Indicadores Econômico-Financeiros	34
Quadro 2 - Síntese da Evolução dos Indicadores Econômico-Financeiros	67

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial.....	37
Tabela 2 - Análise Horizontal da Demonstração do Resultado	44
Tabela 3 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial.....	48
Tabela 4 - Análise Vertical da Demonstração do Resultado	53
Tabela 5 - Análise dos Indicadores de Liquidez	56
Tabela 6 - Análise dos Indicadores de Endividamento.....	59
Tabela 7 - Análise dos Indicadores de Atividade.....	63
Tabela 8 - Análise dos Indicadores de Rentabilidade	65

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA	9
1.2 OBJETIVOS	10
1.2.1 Objetivo geral	10
1.2.2 Objetivos específicos	11
1.3 DELIMITAÇÃO DO TEMA.....	11
1.4 RELEVÂNCIA DO ESTUDO	11
1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	14
2.2 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	16
2.3 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS.....	18
2.3.1 Índices de Liquidez	18
2.3.2 Índices de Endividamento	21
2.3.3 Índices de Atividade	25
2.3.4 Índices de Rentabilidade	29
3 METODOLOGIA	32
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	32
3.2 UNIDADE DE ANÁLISE	33
3.3 COLETA, TRATAMENTO E ANÁLISE DE DADOS	33
3.4 LIMITAÇÕES DO MÉTODO.....	35
4 ANÁLISE DOS DADOS	36
4.1 ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE VERTICAL	36
4.1.1 Análise Horizontal	36
4.1.2 Análise Vertical	47
4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS.....	55
4.2.1 Análise dos Índices de Liquidez	56
4.2.2 Análise dos Índices de Endividamento	59
4.2.3 Análise dos Índices de Atividade	63
4.2.4 Análise dos Índices de Rentabilidade	65
4.3 EVOLUÇÃO DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO	67
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	69

REFERÊNCIAS.....71

1 INTRODUÇÃO

Este capítulo aborda os aspectos iniciais do estudo, como a contextualização do tema e problema, os objetivos, divididos entre geral e específicos, assim como a delimitação do tema, relevância do estudo e estrutura do trabalho, conforme seções a seguir.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA E PROBLEMA

Segundo Bruni (2014, p. 2), “a Contabilidade, de forma simples, pode ser conceituada como a ciência que tem o objetivo de registrar todos os conhecimentos verificados no patrimônio de uma entidade.” Portanto, as demonstrações contábeis, principalmente o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado, apresentam um reflexo de todos esses registros, contendo informações importantes sobre a situação da empresa. (BRUNI, 2014).

O objetivo das demonstrações contábeis é oferecer informação sobre a posição financeira (balanço patrimonial), o desempenho (demonstração do resultado) e fluxos de caixa da entidade, que sejam úteis aos usuários para a tomada de decisões econômicas. (IUDÍCIBUS, 2017, p. 9).

A situação financeira da empresa é evidenciada através do Balanço Patrimonial, enquanto a situação econômica é identificada na Demonstração do Resultado em conjunto com o Balanço Patrimonial. (MARION, 2019).

Bazzi (2020, p. 14) considera importante entender as demonstrações contábeis, pois elas “[...] representam um canal de comunicação da empresa e os diversos usuários internos e externos.”

Em complemento, o autor ainda afirma que “para vencer no mercado competitivo, as empresas precisam de diferenciais que as permitam se manter atuantes no cenário empresarial e obter sucesso em suas operações”. (BAZZI, 2020, p. 15).

Diante deste contexto, em que as empresas buscam se manter no mercado competitivo atual, as demonstrações contábeis assumem um papel importante dentro das organizações, visto que nelas encontram-se informações valiosas sobre a situação da empresa. Através delas, é possível realizar diversas análises, conforme

orientação encontrada na literatura, que são fundamentais no processo de tomada de decisão.

Como exemplo do atual mercado competitivo, pode-se citar a pandemia de Coronavírus, que trouxe uma realidade ainda mais difícil para o Brasil em 2020, visto que o país já vinha passando por uma crise econômica anteriormente. Muitos setores da economia encontraram dificuldades devido à necessidade de isolamento social e ao fechamento temporário dos estabelecimentos, que foram impostos como medidas para frear a contaminação por Covid-19 entre a população. Mesmo com a reabertura dos estabelecimentos, por meio de cumprimento de protocolos sanitários, reduziu-se a circulação de pessoas nas lojas físicas e o governo federal, por sua vez, criou políticas de incentivo fiscal e preservação do emprego, como alternativa de retomada da economia, beneficiando dinamicamente o setor da indústria e comércio. Essas medidas focaram principalmente o incentivo ao consumo. (ALVARENGA; GERBELLI; MARTINS, 2020).

Dando importância a este novo cenário imposto pela pandemia de Coronavírus, onde muitas empresas encontraram dificuldades de se manter no mercado, optou-se em estudar os indicadores econômico-financeiros da empresa Magazine Luiza S.A., visto que a empresa, apesar do cenário adverso, atingiu a liderança de vendas no seu setor no segundo trimestre de 2020, segundo informações trimestrais publicadas pela empresa. (MAGAZINE LUIZA, 2020). Neste contexto, o presente estudo busca responder a seguinte questão: Como se comportaram os indicadores econômico-financeiros do Magazine Luiza S.A. entre os anos de 2018 e 2020?

1.2 OBJETIVOS

Nas seções a seguir, serão tratados dos objetivos deste estudo, divididos em objetivo geral e objetivos específicos.

1.2.1 Objetivo geral

Tendo em vista o problema de pesquisa, o objetivo geral deste estudo é comparar a evolução econômico-financeira da empresa Magazine Luiza S.A. entre os anos de 2018 e 2020.

1.2.2 Objetivos específicos

Para o alcance do objetivo geral deste estudo, os seguintes objetivos específicos foram estabelecidos:

- a) realizar a análise vertical e horizontal, a partir do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado;
- b) apresentar os indicadores econômicos e financeiros, conforme sugestão da literatura;
- c) analisar a situação econômico-financeira da empresa;
- d) analisar as Notas Explicativas e o Relatório da Administração, buscando evidências sobre os impactos da pandemia na situação econômico-financeira da empresa.

1.3 DELIMITAÇÃO DO TEMA

O presente trabalho faz uma análise econômico-financeira da empresa Magazine Luiza S.A., não comparando o seu desempenho com as demais empresas do setor.

Além disso, o trabalho se limita à análise do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado, dos anos de 2018, 2019 e 2020, não abrangendo outros períodos. Assim como, também não aborda as demais demonstrações contábeis publicadas pela empresa, como a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

1.4 RELEVÂNCIA DO ESTUDO

No ano de 2019, o Magazine Luiza iniciou um novo ciclo de negócios, baseado no “crescimento exponencial, entrega mais rápida, *superapp*, oferta de novas categorias de produtos, principalmente por meio do *marketplace*, e o Magalu ao seu Serviço (ou Magalu as a Service)”. (MAGAZINE LUIZA, [2021a?]). Ela conta também com várias empresas parceiras, como a Netshoes, Zattini, LogBee, Época Cosméticos, Estante Virtual, Consórcio Magalu, entre outras, agregando ainda mais

produtos ao seu nicho de mercado e fazendo com que ela se torne uma empresa relevante na economia digital. (MAGAZINE LUIZA, [2021a?]).

Atualmente, a Companhia vem passando por processo de transformação digital, trazendo a inovação para dentro do setor varejista nacional, um atendimento diferenciado, e com preços competitivos. (MAGAZINE LUIZA, [2021b?]).

Mesmo com o cenário desfavorável para as empresas devido a pandemia, principalmente no segundo trimestre de 2020, período em que se fez necessário o isolamento social e o fechamento das lojas físicas, o Magazine Luiza não fechou permanentemente nenhuma de suas unidades, devido ao crescimento de suas vendas no ambiente online, resultado do processo de transformação digital pelo qual a companhia tem implantado em seu modelo de negócios. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Assim, verifica-se que o Magazine Luiza vem apostando em um novo modelo de negócios, voltado para o ambiente digital e on-line, buscando parcerias com grandes empresas a fim de aumentar o seu mercado e continuar gerando receitas apesar do cenário pandêmico. Dessa forma, com este estudo busca-se ter uma visão dos reflexos dessas ações em suas demonstrações contábeis.

1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos. No primeiro capítulo, apresenta-se a introdução, contextualizando-se o tema e o problema, apresentando-se os objetivos que se deseja alcançar, delimitando-se o tema e enfatizando-se a relevância do estudo.

No segundo capítulo, encontra-se o referencial teórico do trabalho, que traz os seguintes temas: Análise das Demonstrações Contábeis, Análise Horizontal e Vertical e a Análise dos Indicadores Econômico-Financeiros, divididos em Índices de Liquidez, Endividamento, de Atividade e de Rentabilidade.

No terceiro capítulo, é apresentado a metodologia aplicada na realização do trabalho, para o alcance dos objetivos propostos.

No quarto capítulo, encontra-se a análise dos dados coletados da empresa Magazine Luiza S.A., onde são apresentados os cálculos da análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis, bem como a análise dos indicadores econômico-financeiros da companhia no período estudado.

E, por fim, no quinto capítulo são apresentadas as considerações finais deste estudo, seguidas das referências utilizadas para o desenvolvimento da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para realização deste estudo, foi necessário revisar os conceitos sobre análise das demonstrações contábeis, buscando compreender a análise horizontal e vertical e os indicadores econômico-financeiros, conforme apresentados nas próximas seções.

2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Desde o ano 4000 a. C., onde foi o provável início da contabilidade, já existia uma certa preocupação com a variação da riqueza. Nesta época, segundo Marion (2019, p. 6), já era realizada “a comparação de dois inventários em momentos distintos”. Esses inventários eram relacionados a atividade do pastoreio, contendo informações sobre o rebanho das propriedades rurais daquela época. Com o passar do tempo, por volta do século de XIX, desenvolveu-se a análise das demonstrações contábeis através da necessidade de solicitação de balanços às empresas que desejavam adquirir empréstimos em bancos americanos. (MARION, 2019).

A análise financeira é uma importante ferramenta que permite a avaliação da empresa, auxiliando no processo de tomada de decisão e “as demonstrações contábeis são os canais de comunicação que nos fornecem dados e informações para diagnosticarmos o desempenho e a saúde financeira da empresa”. (SILVA, J., 2017, p. 3). Esse processo de análise financeira passa por uma série de atividades, como a coleta de demonstrações contábeis e outras informações relativas a empresa, a conferência dessas informações, buscando verificar se elas são completas, compreensíveis e confiáveis, a preparação dos dados através de uma organização do material e dados para análise, o processamento dessas informações e cálculos dos indicadores, a análise dos dados obtidos na fase de processamento e a conclusão que é a fase mais importante, pois é através dela que são apontadas as recomendações acerca da empresa. (SILVA, J., 2017).

O principal objetivo da análise das demonstrações contábeis é:

[...] fornecer informações relevantes a diversos usuários, que estão interessados em ler e entender as atividades operacionais dos negócios, a situação patrimonial e financeira, o desempenho da entidade, os seus fluxos de caixa, como também vislumbrar perspectivas e tendências futuras, que não estão facilmente disponíveis nas demonstrações contábeis da entidade. (ALMEIDA, 2019, p. 1)

Segundo Almeida (2019), os usuários das informações contidas na análise das demonstrações contábeis podem ser os acionistas, a administração da entidade, os investidores, os financiadores e os auditores. Além destes usuários, Silva, J. (2017) ainda elenca os fornecedores e clientes, o governo, arrecadadores e reguladores oficiais ou, ainda, os sindicatos e associações da classe.

As informações são obtidas através da relação de dados contábeis contidos no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado, que são importantes demonstrações contábeis apontadas por Bruni (2014). Elas podem ser comparadas com os mesmos dados referentes a outros períodos dessa mesma entidade, ou também ter as suas informações relacionadas com as de concorrentes. (ALMEIDA, 2019). Ludícibus (2017, p. 13) complementa ainda que “as empresas poderão [...] também fixar uma medida de tendência de longo prazo à qual o comportamento de certo índice deva-se ater.”

O Balanço Patrimonial, segundo Almeida (2019, p. 45), “relata em certa data a situação econômica e financeira da entidade, em termos de ativos, dívidas com terceiros e os recursos investidos pelos sócios no negócio.” Ele apresenta os bens e direitos (ativo) separados das obrigações (passivo) e patrimônio líquido, representando uma situação de equilíbrio entre as duas partes. (BRUNI, 2014). O ativo evidencia a aplicação dos recursos, enquanto o passivo apresenta de onde eles vieram e o “patrimônio líquido representa a parte da empresa que pertence aos seus proprietários, sendo originário essencialmente dos investimentos feitos pelos sócios e dos lucros gerados pelas atividades e retidos na empresa”. (SILVA, J., 2017, p. 96).

A Demonstração do Resultado “relata o desempenho da entidade durante certo período, em termos de receitas, custos e despesas incorridos na condução dos negócios.” (ALMEIDA, 2019, p. 65). Em complemento, Bruni (2014, p. 6) afirma que ela “registra a geração de lucro ou prejuízo”. Ela é construída através do confronto entre a receita de vendas e despesas que ocorreram no período, obtendo-se uma diferença, que é denominada de lucro ou prejuízo do período. (BRUNI, 2014).

O processo de Análise das Demonstrações Contábeis é mais adequado quando as contas são agrupadas, pois o objetivo é verificar a sua representatividade dentro do Balanço Patrimonial ou Demonstração do Resultado. (SILVA, A., 2017).

A seguir são tratadas as Análises Horizontal e Vertical e os Indicadores Econômico-Financeiros das demonstrações contábeis, considerando como foco de análise do presente estudo o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado.

2.2 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

Para Assaf Neto e Lima (2017), a análise de uma empresa deve ser feita por meio de comparações, produzindo resultados mais satisfatórios quando realizadas através de valores relacionáveis em uma mesma Demonstração Contábil (análise vertical) e através da análise da evolução de números e resultados encontrados ao longo dos períodos de apuração das demonstrações (análise horizontal).

As análises horizontal e vertical trazem uma retrospectiva da empresa estudada, servindo de preparação para a análise dos indicadores econômico-financeiros, sendo “a forma mais comum de expressar a Análise de Demonstrações Contábeis, pois, apesar de sua simplicidade, elas irão destacar as variações mais importantes no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado [...]”. (SILVA, A., 2017, p. 121).

A análise horizontal faz a comparação de indicadores, analisando a sua tendência para os próximos períodos. (MARION, 2019). Com ela é possível ainda, visualizar a evolução ou regressão de cada conta evidenciada nas Demonstrações Contábeis. (RIBEIRO, 2018).

Para a realização da análise horizontal, é determinado um período base, que normalmente é o primeiro período, e a partir dele são calculados percentuais que expressam a evolução das contas analisadas nos períodos seguintes. (BAZZI, 2020). O autor enfatiza que “o administrador financeiro [...] poderá visualizar tendências futuras, tendo condições de corrigir eventuais desvios dos objetivos propostos.” (BAZZI, 2020, p. 12).

O autor Bruni (2014) expressa a análise horizontal através da seguinte fórmula:

$$\text{Análise Horizontal (AH)} = \frac{\text{Valor original}}{\text{Valor do ano base}} \times 100$$

Em concordância, os autores Assaf Neto e Lima (2017, p. 106) confirmam que a análise horizontal é obtida “por meio de números-índices, ou seja, relacionando-se cada resultado obtido em determinada data com o verificado em data anterior, definida como data-base, e multiplicando-se esse quociente por 100.”

Bruni (2014) comenta ainda que o percentual da análise horizontal pode ser analisado de duas formas diferentes: “mediante o cálculo de um percentual em relação

aos números do ano-base ou mediante o cálculo de uma variação percentual (o percentual subtraído de 100%)” (BRUNI, 2014, p.110), mas ele aponta a sua preferência para a utilização do percentual total devido a maior facilidade de interpretação dos dados.

Esse método de análise é utilizado tanto no Balanço Patrimonial, quanto na Demonstração do Resultado da mesma forma, sendo que cada conta do ano inicial assume o valor de 100% e os demais anos são calculados em relação ao ano inicial, verificando-se o comportamento e evolução dos percentuais das contas abrangidas nesses relatórios.

A análise vertical faz uma comparação entre valores de contas relacionadas dentro de uma mesma demonstração financeira. (ASSAF NETO; LIMA, 2017). Em complemento, Marion (2019, p. 10) define a análise vertical sendo como “a divisão de uma grandeza por outra [...] considerando dados de um mesmo período (ou de um mesmo ano)”.

Bruni (2014) expressa o cálculo da análise vertical através da seguinte fórmula:

$$\text{Análise Vertical (AV)} = \frac{\text{Valor original}}{\text{Valor total do ano analisado}} \times 100$$

No Balanço Patrimonial, essa análise é realizada calculando a representatividade de cada conta em relação ao ativo total, ou ao passivo total mais o patrimônio líquido, pois são eles que assumem a totalidade de aplicações e fontes de recursos. (SILVA, J., 2017).

Na Demonstração do Resultado, quem assume a base de 100% é a receita líquida, ou seja, a receita bruta já abatida das devoluções, descontos concedidos e impostos relativos ao faturamento. (BRUNI, 2014).

Uma opção interessante da análise vertical é combiná-la com a análise horizontal, ou seja, os percentuais obtidos através da análise vertical de um determinado período são colocados ao lado de períodos anteriores ou seguintes, e assim, perceber a evolução e comportamento desses percentuais. (BRUNI, 2014).

Em conjunto com a análise horizontal e vertical, são utilizados indicadores econômico-financeiros, que são calculados com o objetivo de enriquecer a análise das demonstrações contábeis. Tais indicadores são tratados no capítulo a seguir.

2.3 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Os indicadores econômico-financeiros são, para o autor Silva, J. (2017, p. 209), “[...] relações entre contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis, que tem por objetivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações contábeis.”

Para Ribeiro (2018), a análise de balanços por meio de quocientes é o método mais utilizado pelos analistas, devido a melhor visualização da situação econômica e financeira da empresa. Devido a variação dos interesses dos usuários a respeito do estado patrimonial da empresa, cabe ao analista selecionar um conjunto de quocientes para expressar da melhor forma possível os resultados desejados.

Bazzi (2020) divide a análise financeira das organizações em duas situações: Financeira e Econômica. A situação financeira é representada pelos índices de liquidez e pelos índices de endividamento, enquanto a situação econômica é representada pelos índices de atividade e índices de rentabilidade.

Nas seções a seguir, para melhor compreensão da análise dos indicadores econômico-financeiros, encontram-se as abordagens dos índices de liquidez, índices de endividamento, índices de atividade e índices de rentabilidade, conforme o conjunto de indicadores propostos pelo autor Assaf Neto e Lima (2017), sendo complementado por indicadores abordados por Silva, A. (2017), buscando-se enriquecer a análise econômico-financeira.

2.3.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez são calculados a partir de dados extraídos do Balanço Patrimonial, “evidenciando o grau de solvência da empresa, em decorrência da existência ou não de solidez financeira, que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros.” (RIBEIRO, 2018, p.211).

Esses índices são considerados bons quando forem maiores que 1, porém quando olhados individualmente, não asseguram que a empresa tem de fato condições de pagar suas dívidas dentro do vencimento, pois, para isso, seria necessário que o analista fizesse a análise por meio de projeções de fluxos de caixa futuros, cujas informações não estão disponíveis para analistas externos da entidade. (ALMEIDA, 2019).

Os principais índices de liquidez são: liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata, que são abordados a seguir.

a) Índice de Liquidez Geral

Para Ribeiro (2018), o índice de liquidez geral é obtido através da fórmula a seguir:

$$LG = \frac{AC + ARLP}{PC + PNC}$$

Onde:

LG = Liquidez Geral

AC = Ativo Circulante

ARLP = Ativo Realizável a Longo Prazo

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

A liquidez geral é interpretada da seguinte forma: para cada R\$ 1,00 de dívida a curto e longo prazo, a empresa dispõe de R\$ x de valores a receber a curto e longo prazo. Essa análise é enriquecida quando comparada com o mesmo índice de uma série de períodos. (MARION, 2019).

Iudícibus (2017) afirma que este indicador evidencia a saúde financeira de longo prazo da empresa, porém, ele apresenta um problema em relação aos prazos, que faz empobrecer o sentido e a utilização deste quociente, pois “os prazos de liquidação do passivo e de recebimento do ativo podem ser o mais diferenciados possível, ainda mais se considerarmos que temos passivo e ativo a longo prazo.” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 107).

b) Índice de Liquidez Corrente

O autor Bazzi (2020) apresenta o cálculo do índice de liquidez corrente conforme a seguir:

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

Onde:

LC = Liquidez Corrente

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

Interpreta-se este indicador desta forma: para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo, a empresa possui R\$ x de disponibilidades e direitos realizáveis a curto prazo. Ele é considerado o mais famoso entre os índices financeiros. (SILVA, J., 2017).

Esse indicador, além de muito popular, é considerado também como um dos melhores indicadores de liquidez, pelo fato de apresentar a relação entre o disponível e conversível em caixa com as dívidas de curto prazo. (IUDÍCIBUS, 2017).

c) Índice de Liquidez Seca

Este índice subtrai do ativo circulante o valor registrado na conta de estoques. Então, o autor Bruni (2014) expressa a liquidez seca através da equação:

$$LS = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$$

Onde:

LS = Liquidez Seca

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

Esse indicador demonstra que a cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, a empresa possui R\$ x de ativos líquidos. (ALMEIDA, 2019). Segundo Silva, A. (2017) este índice é muito utilizado quando uma empresa apresenta baixa rotatividade dos estoques.

Iudícibus (2017) complementa ainda que esse indicador é adequado para uma avaliação conservadora da liquidez, pois ele elimina o estoque que pode ser considerado como uma fonte de incerteza.

d) Índice de Liquidez Imediata

A fórmula a seguir representa o cálculo do Índice de Liquidez Imediata, segundo Almeida (2017):

$$LI = \frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{PC}$$

Onde:

LI = Liquidez Imediata

PC = Passivo Circulante

Logo, para cada R\$1,00 de dívidas, a empresa já possui R\$ x disponíveis. É um índice com uma característica muito conservadora, pois a conta Caixa e equivalentes de Caixa apresenta valores imediatamente disponíveis, enquanto que o passivo circulante representa obrigações de até 360 dias. (BRUNI, 2014).

Em complemento, Iudícibus (2017) reforça que este indicador aponta o quanto a empresa dispõe instantaneamente para quitar as suas dívidas de curto prazo, alertando que a melhor ferramenta a ser utilizada para essa análise seria o orçamento ou fluxo de caixa.

2.3.2 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento são calculados com base em valores do ativo e passivo, evidenciados através do Balanço Patrimonial da entidade. O ativo representa a aplicação de recursos, e ele é financiado por Capitais de Terceiros e por Capitais Próprios, que são denominados como fontes de recursos. Os indicadores de endividamento tem a função de evidenciar se a empresa “se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários.” (MARION, 2019, p. 90).

Segundo Bazzi (2020), o capital próprio é composto pelo capital social e pelos demais elementos que fazem parte do patrimônio líquido da empresa, enquanto o capital de terceiros representa as dívidas que ela possui.

O autor Bruni (2014) acrescenta, ainda, que esses índices analisam também o risco assumido pela empresa, ou seja, quanto maior for o endividamento, maior é a taxa de risco, porém um crescimento no endividamento pode resultar em um aumento da rentabilidade dos capitais próprios, quando contraído considerando taxas de juros mais baixas.

Almeida (2019, p. 141) comenta que os analistas veem positivamente:

Entidades menos endividadas (menos problemas de liquidez e menos despesas financeiras).
 Entidades nas quais as dívidas se concentram no longo prazo (dívidas de curto prazo frequentemente podem causar problemas de liquidez).
 Entidades nas quais os capitais próprios cobrem integralmente os ativos não circulantes e ainda sobram recursos para os ativos circulantes.
 Entidades nas quais os capitais próprios são substancialmente superiores aos capitais de terceiros.

A seguir, são tratados os seguintes índices: Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio, Relação Capital de Terceiros / Ativo Total, Composição do Endividamento, Imobilização de Recursos Permanentes e Imobilização de Recursos Não Correntes.

a) Relação Capital de Terceiros / Capital Próprio

A relação do Capital de Terceiros / Capital Próprio é expressa pelo autor Silva, J. (2017) através da equação abaixo:

$$PCT = \frac{PC + PNC}{PL} \times 100$$

Onde:

PCT = Participação de Capital de Terceiros

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

PL = Patrimônio Líquido

Para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa utiliza R\$ x de recursos de terceiros, conforme interpretação do autor.

Quando este índice apresentar resultado maior que um (ou 100%, quando utilizado em forma de percentual) por vários períodos consecutivos, pode significar uma dependência exagerada de recursos de terceiros, podendo levar a empresa ao processo de falência, logo, quanto menor for esse índice, melhor. Nem toda a empresa com elevados índices na relação de Capital de Terceiros/Capital Próprio irão entrar em falência, porém, praticamente todas as empresas que passam por processo de falência apresentam esta característica. (IUDÍCIBUS, 2017).

b) Relação Capital de Terceiros / Ativo Total

Os autores Assaf Neto e Lima (2017) chamam também esse índice de Dependência Financeira, pois ele representa a participação dos passivos financiando os investimentos da empresa.

Esse indicador é calculado, segundo Bazzi (2020), a partir da fórmula:

$$EF = \frac{(EMP + FINAN)}{AT} \times 100$$

Onde:

EF = Endividamento Financeiro

EMP = Empréstimos (Curto e Longo Prazo)

FINAN = Financiamentos (Curto e Longo Prazo)

AT = Ativo Total

Esse indicador é interpretado por Assaf Neto e Lima (2017) da seguinte forma: para cada R\$ 100,00 de recursos investidos pela empresa em seus ativos, R\$ x provém de fontes de financiamento não próprios. Quanto maior for esse índice, maior é a dependência financeira dessa empresa, logo, quanto menor for esse índice, melhor.

c) Composição do Endividamento

O cálculo do indicador de composição do endividamento é realizado, segundo o autor Marion (2019), da seguinte forma:

$$CE = \frac{PC}{PC + PNC} \times 100$$

Onde:

CE = Composição do Endividamento

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

Para cada R\$ 100,00 de dívidas no curto e longo prazo, a empresa precisa quitar R\$ x no curto prazo. Por tanto, esse indicador mostra o quanto da dívida total deverá ser pago no período de um ano, caracterizando o seu perfil em relação ao vencimento. (SILVA, J. 2017).

d) Imobilização de Recursos Permanentes

Este índice também é chamado por Martins, Mirada e Diniz (2020) de Imobilização do Patrimônio Líquido, podendo ser calculado conforme abaixo:

$$IPL = \frac{ANC - ARLP}{PL} \times 100$$

Onde:

IPL = Imobilização do Patrimônio Líquido

ANC = Ativo Não Circulante

ARLP = Ativo Realizável a Longo Prazo

PL = Patrimônio Líquido

Para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa possui R\$ x em ativos de natureza permanente. Quanto menor for este índice, melhor para a empresa. Um índice superior a R\$ 100,00 pode significar, segundo Almeida (2019, p. 148), que “a entidade estaria utilizando recursos de terceiros para financiar os seus ativos não

circulantes, e caso esses capitais de terceiros fossem de curto prazo, esse endividamento poderia resultar em graves problemas financeiros para a entidade [...].”

e) Imobilização de Recursos Não Correntes

Segundo o autor Bruni (2014), este indicador é uma ampliação do indicador da imobilização dos recursos permanentes e é calculado a partir da fórmula a seguir:

$$\text{IRNC} = \frac{(\text{INV} + \text{IMOB} + \text{INT})}{\text{PL} + \text{ELP}} \times 100$$

Onde:

IRNC = Imobilização de Recursos Não Correntes

INV = Investimento

IMOB = Imobilizado

INT = Intangíveis

PL = Patrimônio Líquido

ELP = Exigível a Longo Prazo

Para cada R\$ 100,00 de recursos de longo prazo obtidos juntos aos sócios ou a terceiros, R\$ x foram transformados em ativos de natureza permanente. Quanto menor for este índice, melhor para a empresa, pois menos recursos de longo prazo foram aplicados no ativo imobilizado, representando uma melhor folga financeira.

O autor Ribeiro (2018) salienta que quando esse índice for muito elevado, pode representar sérios problemas futuros de solvência para a empresa. O recomendado é que esse indicador não ultrapasse o percentual de 100.

2.3.3 Índices de Atividade

Os índices de atividade, segundo Marion (2019, p. 106), evidenciam uma média de dias que uma empresa leva “[...] para receber suas vendas, pagar suas contas e renovar seu estoque.”

Em complemento, Bruni (2014, p. 179) afirma que a partir do estudo dos prazos, é possível “[...] entender os giros das contas contábeis ou como estas se renovam.”

Para o autor, quanto mais esses índices girarem ou se renovarem durante o ano, melhor para a empresa.

Segundo o autor Silva, A. (2017), os índices de atividades são calculados com base em valores encontrados no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado. Sua análise é muito utilizada em conjunto com os indicadores de liquidez, com o objetivo de identificar-se a velocidade com que os recursos da entidade convertem-se em valores disponíveis.

Nas seções a seguir, são tratados os seguintes índices: Prazo Médio de Estocagem, Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores, Prazo Médio de Cobrança e Avaliação do Ciclo Operacional.

a) Prazo Médio de Estocagem (PME)

O prazo médio de estocagem é calculado, segundo os autores Assaf Neto e Lima (2017), conforme a seguir:

$$PME = \frac{\text{ESTOQUE MÉDIO}}{\text{CPV}} \times 360$$

Onde:

PME = Prazo Médio de Estocagem

CPV = Custo do Produto Vendido

Os autores afirmam ainda que, dividindo-se 360 por esse índice, encontra-se o número de vezes que o estoque girou na empresa, ou seja, quantas vezes ele se renovou durante o ano.

Iudícibus (2017) orienta para utilizar-se a média dos estoques de 12 meses, quando a análise é realizada anualmente, caso seja possível ter acesso aos balancetes de verificação da empresa. Ele afirma também que quanto mais o estoque se renovar durante o ano, melhor, porém uma elevação no índice de rotatividade dos estoques não significa um aumento no lucro da empresa.

b) Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF)

O autor Silva, J. (2017) apresenta o cálculo do prazo médio de pagamento a fornecedores através da equação:

$$\text{PMPF} = \frac{\text{FORNm}}{\text{COMPRAS}} \times 360$$

Onde:

PMPF = Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

FORNm = Fornecedores (média do período)

Para aplicação da fórmula do PMPF em empresas comerciais, o valor das compras deve ser calculado através de uma adaptação do cálculo do CMV, que o autor apresenta através da seguinte fórmula:

$$C = \text{CMV} + \text{EF} - \text{EI}$$

Onde:

C = Compras

CMV = Custo da Mercadoria Vendida

EF = Estoque Final

EI = Estoque Inicial

Segundo o autor Ribeiro (2018), este indicador calcula a média de dias que a empresa dispõe para pagamento de seus fornecedores. Assaf Neto e Lima (2017) afirmam que quanto maior for esse índice, mais atraente para a empresa, desde que os encargos não excedam a inflação do período.

O autor Silva, A. (2017) acrescenta ainda que este índice deve ser superior ao Prazo Médio de Cobrança, sob a perspectiva de garantir a liquidez da empresa.

c) Prazo Médio de Cobrança (PMC)

O prazo médio de cobrança, segundo Marion (2019), é calculado conforme expressão a seguir:

$$PMC = \frac{\text{DUPLICATAS A RECEBER}}{\text{VENDAS BRUTAS}} \times 360$$

Onde:

PMC = Prazo Médio de Cobrança

O autor Bazzi (2020) explica que o resultado encontrado indica a média de dias que a empresa leva para receber pelas vendas aos seus clientes. Quanto menor for esse índice, significa que o saldo da conta de Duplicatas a Receber renovou-se por mais vezes durante o ano, sendo positivo para a empresa. (BRUNI, 2014).

d) Avaliação do Ciclo Operacional

A partir do confronto entre os prazos médios abordados anteriormente, é possível identificar “[...] se a empresa está operando com superávit ou déficit financeiro em seu ciclo operacional”. (SILVA, A., 2017, p. 142). Essa avaliação do ciclo operacional é realizada a partir da aplicação da fórmula a seguir:

$$CO = \frac{PME + PMC}{PMPF}$$

Onde:

CO = Ciclo Operacional

PME = Prazo Médio de Estocagem

PMC = Prazo Médio de Cobrança

PMPF = Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores

Silva, A. (2017) faz ainda a seguinte interpretação:

- Quando $CO \leq 1$ tem-se um ciclo superavitário;
- Quando $CO > 1$ tem-se um ciclo deficitário.

Um ciclo operacional superavitário significa que a empresa recebe pelas suas vendas antes de pagar pelas suas compras (matéria-prima ou mercadorias para revenda). Isso faz com que a sua rentabilidade final aumente, pois a empresa dispõe de um tempo para aplicação do dinheiro. (SILVA, A., 2017).

Um ciclo operacional deficitário significa que a empresa paga pelas suas compras (matéria-prima ou mercadorias para revenda) antes de receber pelas suas vendas. Isso faz com que a sua rentabilidade final seja prejudicada, pois a empresa precisa buscar recursos que poderão gerar novos custos financeiros, com o objetivo de cobrir o caixa da empresa. (SILVA, A., 2017).

O autor Bazzi (2020) complementa ainda que esse indicador é conhecido também como ciclo de caixa. Quanto maior for o prazo deste ciclo, pior para a empresa, devido a necessidade de buscar-se financiamentos adicionais.

2.3.4 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade, segundo Almeida (2019, p. 155), “[...] têm por objetivo identificar o desempenho econômico da entidade, relacionando o lucro apurado com parâmetros de relatividade [...]”. Em concordância, o autor Marion (2019) afirma que os índices de rentabilidade calculam a taxa de lucro da empresa.

Já o autor Ludícibus (2017, p. 119) afirma que “[...] devemos relacionar um lucro de um empreendimento com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, para analisar o quanto bem se saiu a empresa em determinado período.”

Para cálculo dos índices de rentabilidade, Ribeiro (2018) afirma que os valores utilizados são encontrados no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado da empresa. De forma geral, o autor Silva, A. (2017) afirma que quanto maior forem estes índices, melhor.

Nas seções a seguir, são tratados os seguintes índices: Retorno Sobre o Ativo, Retorno Sobre o Investimento e Retorno Sobre o Patrimônio Líquido.

a) Retorno Sobre o Ativo (ROA)

A fórmula a seguir apresenta o cálculo do retorno sobre o ativo, conforme o autor Ribeiro (2018):

$$ROA = \frac{LL}{AT} \times 100$$

Onde:

ROA = Retorno Sobre o Ativo

LL = Lucro Líquido

AT = Ativo Total

Esse índice, segundo Assaf Neto e Lima (2017), é interpretado da seguinte forma: para cada R\$ 100,00 investidos em ativos, a empresa produziu um ganho operacional de R\$ x.

Almeida (2019) comenta que esse indicador evidencia o retorno dos ativos em percentual. Para obter-se a quantidade de anos que a empresa terá recuperado os seus investimentos em ativos, deve-se dividir 100 pelo percentual encontrado. Por exemplo, 20% de retorno sobre o ativo, significa que os investimentos em ativos serão recuperados em 5 anos, pois $100/20$ é igual a 5 anos. Ou seja, quanto maior for esse percentual, melhor, pois a empresa recuperará em menos tempo o seu investimento.

b) Retorno Sobre o Investimento (ROI)

Segundo os autores Martins, Miranda e Diniz (2020), o retorno sobre o investimento é calculado a partir da fórmula:

$$\text{ROI} = \frac{\text{LOL ajustado}}{\text{INVEST}} \times 100$$

Onde:

ROI = Retorno Sobre o Investimento

LOL ajustado = Lucro Operacional Líquido ajustado

INVEST = Investimento

O Lucro Operacional Líquido ajustado, segundo os autores Assaf Neto e Lima (2017), é composto pelo Lucro Líquido somado das Despesas Financeiras.

Já o valor do Investimento representa o valor do Patrimônio Líquido somado do Passivo Oneroso, sendo que o Passivo Oneroso, por sua vez, corresponde a empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo. (ASSAF NETO, 2020).

Para cada R\$ 100,00 investidos em ativos, a empresa obtém R\$ x de retorno anual, conforme interpretação dos autores Martins, Miranda e Diniz (2020). Os autores

acrescentam, ainda, que este indicador mostra o resultado da empresa em relação aos seus investimentos, visto que a rentabilidade está atrelada ao capital que nela foi investido.

c) Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O cálculo do retorno sobre o Patrimônio Líquido, é calculado através da aplicação da fórmula, conforme o autor Ludícibus (2017):

$$ROE = \frac{LL}{PL}$$

Onde:

ROE = Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

LL = Lucro Líquido

PL = Patrimônio Líquido

O índice apresenta o poder de ganhos dos proprietários, significando que para cada R\$ 1,00 investido na empresa, há um ganho de R\$ x. Quando transformado esse índice em percentual, ele demonstra, também, a taxa de recuperação dos investimentos de seus proprietários no ano, podendo ser calculado também a média de anos para recuperação dos investimentos totais. (MARION, 2019).

Quanto maior for esse índice, melhor para a empresa, pois “a interpretação desse quociente deve ser direcionada para verificar o tempo necessário para que haja retorno dos capitais totais (próprios e de terceiros) investidos na empresa.” (RIBEIRO, 2018, p. 222).

O autor Ludícibus (2017, p. 126) afirma que esse é um importante indicador, pois ele expressa “os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefícios aos acionistas”. É responsabilidade da administração financeira garantir um bom valor de mercado das ações para os seus acionistas, remunerando-os através de dividendos atrativos.

Após revisar todo o referencial teórico necessário para elaboração deste estudo, é apresentada, no capítulo a seguir, a metodologia utilizada para o seu desenvolvimento.

3 METODOLOGIA

No presente capítulo são abordados os seguintes temas: a classificação da pesquisa, a unidade de análise, a coleta, tratamento e análise de dados e as limitações do método, conforme seções a seguir.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Segundo os autores Silva e Menezes (2001), uma pesquisa pode ser classificada pela sua natureza, pela forma de abordagem do problema, pelos seus objetivos e pelos seus procedimentos técnicos.

Quanto à natureza, para Silva e Menezes (2001), uma pesquisa pode ser básica ou aplicada. Uma pesquisa aplicada “objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática dirigidos à solução de problemas específicos. Envolve verdades e interesses locais.” (SILVA; MENEZES, 2001, p. 20). Portanto, esse estudo classifica-se como aplicado, pois para realização do mesmo foram utilizadas demonstrações contábeis divulgadas pela empresa para realização de cálculos de indicadores, com base no referencial teórico, identificando-se possíveis dificuldades ou problemas encontrados pela companhia.

Quanto à forma de abordagem do problema, para Silva e Menezes (2001), uma pesquisa pode ser quantitativa ou qualitativa. Uma pesquisa quantitativa “considera que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir em números, opiniões e informações para classificá-las e analisá-las.” (SILVA; MENEZES, 2001, p. 20). Portanto, esse estudo classifica-se como quantitativo, pois foram calculados e analisados índices, que demonstraram a situação econômico-financeira da empresa em estudo.

Quanto ao objetivo, para o autor Gil (2008), uma pesquisa pode ser exploratória, descritiva ou explicativa. Uma pesquisa descritiva tem como objetivo “a descrição das características [...] ou o estabelecimento de relação entre variáveis. [...] Uma das características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.” (GIL, 2008, p. 28). Portanto, esse estudo classifica-se como descritivo pois foram coletados dados a partir das demonstrações financeiras, e em seguida utilizou-se padrões de análise desses dados para descrição da situação econômico-financeira da entidade foco do estudo.

Quanto ao procedimento técnico, para o autor Gil (2008), uma pesquisa pode ser bibliográfica, documental, experimental, levantamento, estudo de caso, ex-post-facto, pesquisa-ação ou pesquisa participante. Uma pesquisa documental “vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”. (GIL, 2008, p. 51). Portanto, esse estudo classifica-se como documental, pois os dados a serem analisados foram extraídos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado divulgados pela empresa em estudo, bem como das Notas Explicativas e Relatório da Administração.

3.2 UNIDADE DE ANÁLISE

O presente estudo aborda a companhia Magazine Luiza S. A. que surgiu em 1957, na cidade de Franca, interior de São Paulo, como uma pequena loja de presentes. Com o passar dos anos, a empresa foi expandindo os seus negócios abrindo novas filiais dentro do estado de São Paulo, e posteriormente para outros estados brasileiros. No ano de 2011, a companhia passou a ser listada na BM&FBovespa, com a Oferta Pública Inicial de suas Ações (IPO). Desde o ano de 2015, a empresa vem passando por um novo ciclo: o ciclo da transformação digital, com a implantação de um conjunto de ações para impulsionar suas vendas no ambiente virtual, firmando parcerias com diversas empresas. (MAGAZINE LUIZA, [2021c?]).

Definiu-se o Magazine Luiza S. A. como foco da pesquisa porque mesmo com um cenário econômico pessimista devido à pandemia de Coronavírus no Brasil, a empresa declarou que permanecia confiante, apostando fortemente em seu processo de transformação digital, buscando cada vez mais a excelência em suas operações e a satisfação de seus clientes. Segundo informações do Relatório da Administração, a empresa encerrou o ano de 2020 com 1301 lojas espalhadas em 21 estados brasileiros, com 32 milhões de clientes ativos e 38 mil colaboradores. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

3.3 COLETA, TRATAMENTO E ANÁLISE DE DADOS

Para o alcance do objetivo geral e dos objetivos específicos deste trabalho, foi necessário buscar as informações da empresa analisada neste estudo. Foram

fundamentais as demonstrações contábeis dos anos de 2018, 2019 e 2020 da empresa Magazine Luiza S. A., que são divulgadas no próprio site da empresa, na área dos investidores. Essas demonstrações contábeis referem-se ao Balanço Patrimonial e à Demonstração do Resultado, cujas informações foram complementadas pelos Relatórios da Administração e Notas Explicativas.

A partir das informações coletadas, os dados foram transferidos e organizados em uma planilha de Excel, e em seguida realizou-se os cálculos necessários para análise dos mesmos. Primeiramente, foi realizado o cálculo da análise horizontal e da análise vertical do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado da empresa com base nos períodos destacados anteriormente. Em um segundo momento, foi realizado o cálculo dos indicadores econômico-financeiros, com base no conjunto de indicadores propostos pelo autor Assaf Neto e Lima (2017), complementados por Silva, A. (2017). Esses indicadores estão expostos no Quadro 1, conforme a seguir.

Quadro 1 – Indicadores Econômico-Financeiros

(continua)

Liquidez	Geral	$LG = \frac{AC + ARLP}{PC + PNC}$
	Corrente	$LC = \frac{AC}{PC}$
	Seca	$LS = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$
	Imediata	$LI = \frac{\text{Caixa e Equiv. de Caixa}}{PC}$
Endividamento	Capital de Terceiros / Capital Próprio	$PCT = \frac{PC + PNC}{PL} \times 100$
	Capital de Terceiros / Ativo Total	$EF = \frac{(\text{Emp} + \text{Finan})}{AT} \times 100$
	Composição do Endividamento	$CE = \frac{PC}{PC + PNC} \times 100$
	Imobilização de Recursos Permanentes	$IPL = \frac{ANC - ARLP}{PL} \times 100$
	Imobilização de Recursos Não Correntes	$IRNC = \frac{(\text{INV} + \text{IMOB} + \text{INT})}{PL + ELP} \times 100$
Atividade	Prazo Médio de Estocagem	$PME = \frac{\text{Estoque Médio}}{CPV} \times 360$

(conclusão)

	Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores	$\text{PMPF} = \frac{\text{FORNm}}{\text{Compras}} \times 360$
	Prazo Médio de Cobrança	$\text{PMC} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Brutas}} \times 360$
	Ciclo Operacional	$\text{CO} = \frac{\text{PME} + \text{PMC}}{\text{PMPF}}$
Rentabilidade	Retorno Sobre o Ativo	$\text{ROA} = \frac{\text{LL}}{\text{AT}} \times 100$
	Retorno Sobre o Investimento	$\text{ROI} = \frac{\text{LOL ajustado}}{\text{Investimento}} \times 100$
	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	$\text{ROE} = \frac{\text{LL}}{\text{PL}}$

Fonte: Elaborado pela autora.

A análise dos dados foi realizada através de uma comparação ao longo do período, sendo que, em seguida, verificou-se junto aos Relatórios da Administração e Notas Explicativas evidências relacionadas aos efeitos da pandemia que se relacionassem com o desempenho apresentado pela empresa em 2020.

3.4 LIMITAÇÕES DO MÉTODO

As limitações identificadas referem-se ao fato deste estudo contemplar a análise somente do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado, não abrangendo outras demonstrações contábeis, restringindo a análise dos dados divulgados pela empresa.

Além disso, não pode-se isolar totalmente o efeito da pandemia sobre os resultados da empresa, pois outros fatores externos podem ter afetado o desempenho da mesma.

Outro ponto importante, e que merece destaque, é o fato de que o período analisado é de 2018 a 2020, lembrando que a pandemia trouxe impactos mais fortes no Brasil a partir de 2020, mas não se encerrou nesse ano. Desta forma, seus efeitos ainda são desconhecidos e poderão afetar a empresa no médio e longo prazo, períodos que não são abordados neste estudo.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo, apresentam-se a análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis, com foco no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado da empresa Magazine Luiza S.A., bem como a análise dos indicadores econômico-financeiros, dos períodos de 2018, 2019 e 2020, conforme seções a seguir.

4.1 ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE VERTICAL

Para realização da análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis da empresa Magazine Luiza S.A. foram selecionados o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado dos períodos de 2018 a 2020.

Tendo em vista os dados presentes nessas demonstrações, na sessão a seguir, apresenta-se a análise horizontal das demonstrações contábeis da empresa.

4.1.1 Análise Horizontal

A seguir, apresenta-se, na Tabela 1, a análise horizontal do Balanço Patrimonial do Magazine Luiza S.A. dos anos de 2018, 2019 e 2020. Conforme já mencionado, essa análise, segundo Almeida (2019, p. 105), “relaciona cada conta ou transação das demonstrações contábeis (DCs) ao longo de certo período de anos ou de meses, evidenciando aumentos ou reduções em comparação com o primeiro ano da série.”

Tabela 1 – Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

(continua)

BALANÇO PATRIMONIAL	31/12/2018	AH (%)	31/12/2019	AH (%)	31/12/2020	AH (%)
	EM R\$ MIL		EM R\$ MIL	2018/2019	EM R\$ MIL	2018/2020
ATIVO CIRCULANTE	6.412.390	100,0	12.841.161	200,3	16.798.810	262,0
Caixa e Equivalentes de Caixa	599.087	100,0	305.746	51,0	1.681.376	280,7
Aplicações Financeiras	409.111	100,0	4.448.158	1.087,3	1.221.779	298,6
Contas a Receber	2.051.557	100,0	2.915.034	142,1	4.761.899	232,1
Estoques	2.810.248	100,0	3.801.763	135,3	5.927.236	210,9
Tributos a Recuperar	303.691	100,0	864.144	284,5	716.118	235,8
Outros Ativos Circulantes	238.696	100,0	506.316	212,1	2.490.402	1.043,3
Contas a Receber de Partes Relacionadas	190.190	100,0	370.036	194,6	2.329.648	1.224,9
Outros Ativos	48.506	100,0	136.280	281,0	160.754	331,4
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.384.351	100,0	6.949.912	291,5	7.848.393	329,2
Ativo Realizável a Longo Prazo	722.814	100,0	1.748.703	241,9	1.850.995	256,1
Aplicações Financeiras a Valor Justo Através do Resultado	214	100,0	214	100,0	-	-
Contas a Receber	7.571	100,0	16.842	222,5	16.140	213,2
Tributos Diferidos	181.012	100,0	12.712	7,0	196.736	108,7
Outros Ativos Não Circulantes	534.017	100,0	1.718.935	321,9	1.638.119	306,8
Tributos a Recuperar	150.624	100,0	1.137.790	755,4	787.934	523,1
Outros Ativos	34.154	100,0	11.003	32,2	6.333	18,5
Depósitos Judiciais	349.239	100,0	570.142	163,3	843.852	241,6
Investimentos	308.462	100,0	305.091	98,9	386.725	125,4
Participações Societárias	308.462	100,0	305.091	98,9	386.725	125,4
Imobilizado	754.253	100,0	3.350.490	444,2	3.723.676	493,7
Imobilizado em Operação	754.253	100,0	1.076.704	142,8	1.258.162	166,8
Direito de Uso de Arrendamento	-	-	2.273.786	-	2.465.514	-
Intangível	598.822	100,0	1.545.628	258,1	1.886.997	315,1
TOTAL DO ATIVO	8.796.741	100,0	19.791.073	225,0	24.647.203	280,2

(continuação)

BALANÇO PATRIMONIAL	31/12/2018	AH(%)	31/12/2019	AH (%)	31/12/2020	AH (%)
	EM R\$ MIL		EM R\$ MIL	2018/2019	EM R\$ MIL	2018/2020
PASSIVO CIRCULANTE	5.388.598	100,0	8.002.587	148,5	13.416.145	249,0
Fornecedores	4.105.244	100,0	5.934.877	144,6	8.501.398	207,1
Empréstimos e Financiamentos	130.743	100,0	9.967	7,6	1.667.181	1.275,2
Obrigações Sociais e Trabalhistas	258.983	100,0	354.717	137,0	359.721	138,9
Obrigações Fiscais	140.979	100,0	352.008	249,7	401.308	284,7
Outras Obrigações	752.649	100,0	1.351.018	179,5	2.486.537	330,4
Passivos em Partes Relacionadas	125.383	100,0	152.126	121,3	130.286	103,9
Outros	627.266	100,0	1.198.892	191,1	2.356.251	375,6
Arrendamento Mercantil	-	-	330.571	-	351.152	-
Receitas a Apropriar	39.157	100,0	43.036	109,9	43.009	109,8
Dividendos e JCP a Pagar	182.000	100,0	123.566	67,9	39.953	22,0
Outras Contas a Pagar	406.109	100,0	701.719	172,8	1.203.655	296,4
Parceiros e Outros Depósitos	-	-	-	-	718.482	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.105.271	100,0	4.223.549	382,1	3.905.771	353,4
Empréstimos e Financiamentos	325.224	100,0	838.862	257,9	19.581	6,0
Outras Obrigações	1.712	100,0	1.951.724	114.002,6	2.180.142	127.344,7
Outros	1.712	100,0	1.951.724	114.002,6	2.180.142	127.344,7
Arrendamento Mercantil	-	-	1.949.751	-	2.175.152	-
Outras Contas a Pagar	1.712	100,0	1.973	115,2	4.990	291,5
Tributos Diferidos	-	-	39.043	-	24.843	-
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	-	39.043	-	24.843	-
Provisões	387.355	100,0	1.037.119	267,7	1.379.935	356,2
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	387.355	100,0	1.037.119	267,7	1.379.935	356,2
Lucros e Receitas a Apropriar	390.980	100,0	356.801	91,3	301.270	77,1
Receitas a Apropriar	390.980	100,0	356.801	91,3	301.270	77,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.302.872	100,0	7.564.937	328,5	7.325.287	318,1
Capital Social	1.719.886	100,0	5.952.282	346,1	5.952.282	346,1
Reservas de Capital	- 34.840	100,0	198.730	- 570,4	- 213.037	611,5

(conclusão)

BALANÇO PATRIMONIAL	31/12/2018 EM R\$ MIL	AH (%)	31/12/2019 EM R\$ MIL	AH (%) 2018/2019	31/12/2020 EM R\$ MIL	AH (%) 2018/2020
Reserva de Capital	52.175	100,0	323.263	619,6	390.644	748,7
Ações em Tesouraria	- 87.015	100,0	- 124.533	143,1	- 603.681	693,8
Reserva de Lucros	612.495	100,0	1.410.757	230,3	1.574.891	257,1
Reserva Legal	65.644	100,0	109.001	166,0	122.968	187,3
Reserva de Retenção de Lucros	546.851	100,0	1.301.756	238,0	1.451.923	265,5
Outros Resultados Abrangentes	5.331	100,0	3.168	59,4	11.151	209,2
TOTAL DO PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.796.741	100,0	19.791.073	225,0	24.647.203	280,2

Fonte: Elaborado pela autora.

Com base na Tabela 1, verifica-se, nos períodos analisados, um aumento de 180,2% no Ativo Total da empresa, passando de R\$ 8.796.741 mil em 2018 para R\$ 24.647.203 mil em 2020.

Por sua vez, o Ativo Circulante cresceu 162% de 2018 para 2020, sendo que a conta de Aplicações Financeiras encerrou o período de 2019 com um saldo 987,3% maior que no período de 2018. Segundo a Nota Explicativa número 8 da empresa, este valor está relacionado a fundos de investimentos de renda fixa e estão “atrelados a títulos e operações financeiras e referenciadas à variação do Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI), com o objetivo de retornar a rentabilidade média de 103% da CDI à Companhia.” (MAGAZINE LUIZA, 2019). Já no período de 2020, as Contas a Receber de Partes Relacionadas apresentou um aumento de 1124,9%, em relação a 2018. A empresa explica em sua Nota Explicativa número 9 que a origem desses valores estão relacionados a transações com suas parceiras, como a Luizacred, Luizaseg, Netshoes, Época Cosméticos, Consórcio Luiza, Magalog, Magalu Pagamentos, MTG Administração, entre outras. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

O Ativo Não Circulante apresentou uma variação positiva de 229,2% em 2020 em relação a 2018, sendo que a conta de Tributos a Recuperar foi a que mais apresentou alteração, atingindo os percentuais de 655,4% em 2019 e 423,1% em 2020. A empresa comenta, por meio de sua Nota Explicativa número 10, que esses valores são referentes, principalmente, “a créditos acumulados de ICMS próprio e por substituição tributária, oriundos de aplicação de alíquotas diversificadas em operações de entrada e de saída de mercadorias interestaduais”, e também da obtenção do direito à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e COFINS referente a dois processos, permitindo o crédito de ICMS dos períodos de 2002 a 2014 e mais um processo que garantiu o crédito após a publicação da Lei n. 12.973/14, sendo esses valores corrigidos monetariamente. A empresa comenta ainda que “a compensação dos créditos estão ocorrendo na medida em que as habilitações via procedimento administrativo perante a Receita federal do Brasil são efetuadas.” (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Ainda dentro do grupo do Ativo Não Circulante, é importante comentar sobre a conta de Direito de Uso de Arrendamento, registrada dentro do Imobilizado da companhia. Essa conta passou a ser registrada a partir do período de 2019, com um saldo de R\$ 2.273.786 mil, sendo responsável pelo alto crescimento na variação do

Imobilizado neste período, alcançando 344,2% em relação a 2018.(MAGAZINE LUIZA, 2020).

Por sua vez, no período de 2020, o Passivo Circulante apresentou um aumento de 149,0% em relação a 2018, resultando em R\$ 8.027.547 mil a mais de exigível de curto prazo para a Companhia. Em 2019, a conta de Obrigações Fiscais oscilou 149,7%. Já no período de 2020, os Empréstimos e Financiamentos cresceram 1175,2%, finalizando o período com um saldo de R\$ 1.667.181 mil a pagar, sendo que em 2018 a Companhia contava somente com R\$ 130.743 mil de saldo para o período de 2019. Este valor está relacionado, segundo a Nota Explicativa número 19, à notas promissórias comerciais que foram emitidas em 2019, sendo que os valores captados foram utilizados para otimizar o fluxo de caixa da empresa. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Ainda em 2020, foram captados R\$ 800 milhões através da 8ª Emissão de Debentures, remunerando a CDI + 1,5% a.a. e vencendo em março/2021, utilizados para reforçar o saldo de caixa, sendo essa uma das ações executadas pela companhia devido ao agravamento da pandemia no país, conforme citado no Relatório da Administração do período. Outros financiamentos foram adquiridos pela Companhia para investimento em pesquisa e desenvolvimento de inovações tecnológicas, reformas em lojas do Nordeste e construção de um novo Centro de Distribuição na Bahia. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Comparando os grupos do Circulante, é possível verificar que o Ativo apresentou uma variação de 100,3% e 162%, nos períodos de 2019 e 2020, respectivamente, se comparado com o período de 2018, enquanto que o Passivo apresentou uma variação de 48,5% em 2019 e 149% em 2020. Isso indica que a folga financeira é afetada positivamente, pois o Ativo Circulante apresentou um crescimento maior que o Passivo Circulante, mas vale ressaltar que em 2020, essa folga, ainda que positiva, apresentou queda, quando comparada com a do período anterior, em 2019.

Em relação ao Passivo Não Circulante, houve uma variação de 253,4 % de 2020 à 2018. A principal mudança nas contas do Passivo de Longo Prazo é que a empresa registrou os contratos relacionados a imóveis, como lojas físicas, centros de distribuição e unidades administrativas, atuando como arrendatária. A empresa esclarece ainda em sua Nota Explicativa número 14 que “desde o ano de 2019 a Companhia reconhece esses contratos de acordo com o CPC 06 (R2)/IFRS 16, no balanço patrimonial como direito de uso e passivo de arrendamento.” (MAGAZINE

LUIZA, 2020). O CPC 06 (R2)/IFRS 16, que trata dos Arrendamentos, passou por uma revisão em 2020, prevendo “um expediente prático relacionado aos descontos obtidos por arrendatários, em contratos de arrendamento, relacionados à Covid-19.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Através dessa revisão, “o arrendatário poderia optar por não avaliar se um benefício concedido em função da pandemia seria reconhecido como uma modificação do contrato de arrendamento.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Desta forma, a Companhia aplicou-o em 889 contratos de arrendamentos. Por esse motivo, a conta Outros alcançou uma variação positiva de 127.244,7% em relação a 2018, encerrando o período com um saldo de R\$ 2.180.142 mil em 2020, enquanto que em 2018 o saldo era de apenas R\$ 1.712 mil.

Comparando a evolução dos grupos do Passivo, é possível verificar que o Passivo Circulante cresceu 48,5% e 149%, nos períodos de 2019 e 2020, respectivamente, em relação a 2018. Já o Passivo Não Circulante apresentou um crescimento de 282,1% em 2019 e 253,4% em 2020. A partir destes dados, é possível verificar um crescimento no endividamento de longo prazo, oferecendo um prazo maior para pagamento.

O Patrimônio Líquido da empresa encerrou o ano de 2020 com uma variação de 218,1% em relação a 2018, atingindo o saldo de R\$ 7.325.287 mil. Em 2019, a empresa aumentou seu Capital Social em 246,1%, uma vez que, de acordo com a Nota Explicativa número 23, foi realizada a Oferta Pública de 100.000.000 novas ações ordinárias e a distribuição secundária de 10.000.000 ações ordinárias para acionistas vendedores, com valor fixado em R\$ 43,00 por ação, resultando em um montante de R\$ 4.730.000 mil (R\$ 4.300.000 mil em distribuição primária e R\$ 430.000 mil em distribuição secundária), sendo descontados R\$ 67.604 mil de custos da transação. (MAGAZINE LUIZA, 2019).

Os recursos captados oriundos da Oferta Primária serão destinados para:

- i. Investimentos em ativos de longo prazo, incluindo:
 - a) a expansão da plataforma marketplace;
 - b) investimentos em tecnologia, inovação, pesquisa e desenvolvimento;
 - c) automação dos centros de distribuição;
 - d) iniciativas em serviços digitais;
 - e) expansão de novas categorias;
 - f) abertura de novas lojas;
 - g) transformação das lojas existentes em mini-centros de distribuição (“shoppable distribution centers”);
 - h) aquisições estratégicas.
- ii. Otimização da estrutura de capital da Companhia, incluindo reforço de capital de giro. (MAGAZINE LUIZA, 2019).

As Ações em Tesouraria apresentaram um crescimento de 593,8% de 2018 para o período de 2020, com um saldo final de R\$ - 603.681 mil. O saldo desta conta cresceu devido ao programa de recompra de ações, totalizando em R\$ 27 milhões recomprados em 2019 e R\$ 40 milhões em 2020, segundo informações divulgados no site da companhia. (MAGAZINE LUIZA, c2021).

A conta de Reserva de Capital apresentou uma variação de 648,7% de 2018 para 2020, encerrando o período com um saldo de R\$ 390.644 mil.

Ainda na Nota Explicativa número 23, a empresa explica que cancelou o pagamento de dividendos no valor de R\$ 290.914 mil, destinando estes recursos a reserva de reforço de capital de giro, devido ao agravamento da pandemia de Covid-19 no país, porém manteve a distribuição de juros sobre o capital próprio de R\$ 170.000 mil.

Tendo em vista o endividamento da companhia e a evolução do Patrimônio Líquido, é possível verificar que foi utilizado mais recursos de terceiros do que recursos próprios, sendo negativo para a companhia por indicar um maior risco.

Concluída a análise do Balanço Patrimonial, a análise horizontal da Demonstração do Resultado dos períodos de 2018 a 2020 do Magazine Luiza S.A. encontra-se na Tabela 2 a seguir.

Tabela 2 – Análise Horizontal da Demonstração do Resultado

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	31/12/2018 EM R\$ MIL	AH (%)	31/12/2019 EM R\$ MIL	AH (%) 2018/2019	31/12/2020 EM R\$ MIL	AH (%) 2018/2020
Receita Líquida de Vendas	15.590.444	100,0	19.886.310	127,6	29.177.113	187,1
(-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-11.053.022	100,0	-14.332.349	129,7	-21.657.151	195,9
(=) Resultado Bruto	4.537.422	100,0	5.553.961	122,4	7.519.962	165,7
(-/+ Despesas/Receitas Operacionais	- 3.455.871	100,0	- 4.265.398	123,4	- 6.695.386	193,7
(-) Despesas com Vendas	- 2.747.447	100,0	- 3.444.112	125,4	- 5.162.618	187,9
(-) Despesas Gerais e Administrativas	- 759.833	100,0	- 1.188.562	156,4	- 1.609.322	211,8
(-) Gerais e Administrativas	- 596.143	100,0	- 701.587	117,7	- 906.799	152,1
(-) Depreciação	- 163.690	100,0	- 486.975	297,5	- 702.523	429,2
(-) Perdas Pela Não Recuperabilidade de Ativos	- 59.737	100,0	- 75.993	127,2	- 118.119	197,7
(+) Outras Receitas Operacionais	53.389	100,0	416.662	780,4	74.744	140,0
(+) Resultado de Equivalência Patrimonial	57.757	100,0	26.607	46,1	119.929	207,6
(=) Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro	1.081.551	100,0	1.288.563	119,1	824.576	76,2
(+/-) Resultado Financeiro	- 294.688	100,0	- 70.413	23,9	- 410.495	139,3
(+) Receitas Financeiras	133.929	100,0	640.917	478,5	183.368	136,9
(-) Despesas Financeiras	- 428.617	100,0	- 711.330	166,0	- 593.863	138,6
(=) Lucro Operacional Antes dos Tributos sobre o Lucro	786.863	100,0	1.218.150	154,8	414.081	52,6
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	- 189.434	100,0	- 296.322	156,4	- 22.372	11,8
(=) Lucro Líquido do Exercício	597.429	100,0	921.828	154,3	391.709	65,6

Fonte: Elaborado pela autora.

Segundo os dados analisados apresentados na Tabela 2, verifica-se que em 2020 a Receita Líquida de Vendas do Magazine Luiza cresceu 87,1% em relação a 2018, representando um aumento de R\$ 13.586.669 mil em vendas líquidas. A pandemia de Covid-19 fez com a empresa passasse por um processo de aceleração da estratégia de utilização dos canais digitais para impulsionar as suas vendas, pois, segundo o Relatório da Administração do período de 2020, o crescimento das vendas no e-commerce, de 130,7%, surpreendeu a empresa, assim como no marketplace. As vendas em lojas físicas também apresentaram um pequeno aumento, mesmo com as lojas fechadas temporariamente devido ao agravamento da pandemia de Covid-19 no país. A empresa comenta também que, devido ao isolamento social, reforçou-se os canais digitais com “produtos de mercado: alimentos não perecíveis e produtos de higiene e limpeza, entregues com isenção de cobrança de frete” (MAGAZINE LUIZA, 2020), sendo que essa categoria tem merecido destaque dentro do seu e-commerce.

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos também sofreram um aumento significativo em 2020, atingindo uma variação de 95,9%, se comparado com o período de 2018, representando um total de R\$ 21.657.151 mil ao final do período. Por sua vez, o Resultado Bruto em 2020 foi de R\$ 7.519.962 mil, representando um aumento de 65,7% em relação a 2018. É possível verificar, no período, que o custo praticamente dobrou, enquanto o Resultado Bruto não acompanhou o mesmo crescimento devido ao fato de a Receita Líquida de Vendas ter crescido 87,1% neste período.

As Despesas Operacionais em 2020 cresceram 93,7%, enquanto que em 2019, essa variação foi somente de 22,4%. Esse crescimento ocorreu devido às Despesas com Vendas, Despesas Gerais e Administrativas e as Depreciações terem aumentado significativamente no período. As Despesas com Vendas sofreram um aumento de 87,9% em relação a 2018, principalmente pelo registro dos fretes nessa conta, conforme comentado na Nota Explicativa número 26. A conta de Outras Receitas Operacionais, em 2019, teve um crescimento expressivo, oscilando 680,4%. Esse aumento está relacionado, principalmente, segundo a Nota Explicativa número 27, aos efeitos da exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS. (MAGAZINE LUIZA, 2019). Devido ao registro dos contratos de Arrendamento Mercantil, as Despesas com Depreciação aumentaram significativamente em 2019 e 2020, atingindo uma variação de 197,5% e 329,2%, respectivamente, considerando que a

empresa realiza o cálculo “[...] pelo método linear pelo prazo remanescente dos contratos” segundo a Nota Explicativa número 14. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Com a propagação da Covid-19 no país, a companhia comenta que criou um Comitê de Contingência interno, com o intuito de acompanhar e analisar a evolução e os efeitos da pandemia. Na Nota Explicativa número 2.4, a empresa comenta que o Comitê “[...] elegeu três prioridades: a saúde e a segurança de seus colaboradores, a continuidade da operação e a manutenção dos empregos.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Além de uma série de medidas tomadas pela companhia, que são comentadas ao decorrer deste estudo, foi necessário conter despesas com pessoal, antecipando férias a seu colaboradores no momento em que as lojas tiveram que ser fechadas, no mês de março, de quase 23 mil funcionários. A companhia também reduziu a jornada de trabalho e suspendeu contratos de trabalho, a partir do mês de abril, conforme previsto na Medida Provisória n. 936/2020. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Ainda se tratando de impactos trazidos pela pandemia para a empresa, em sua Nota Explicativa número 27, a companhia comenta que teve R\$ 33.411 mil em gastos com Aspectos Relacionados ao Covid-19, registrados dentro da conta de Outras Despesas Operacionais, que se referem principalmente “[...] a gastos incorridos em função da Covid-19, como suprimentos para higienização dos Centros de Distribuição e unidades administrativas, entre outros.” (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Considerando a evolução do Lucro Bruto e das Despesas Operacionais, verifica-se que o Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro apresentou, em 2020, uma redução 23,8% em comparação com o período de 2018, finalizando o período com um saldo de R\$ 824.576 mil.

O Resultado Financeiro da empresa, que é negativo, cresceu 39,3% de 2018 para 2020, sendo que em 2019 esse resultado apresentou uma queda de 76,1%. No período de 2019, a empresa registrou um aumento nas Receitas Financeiras, atingindo uma variação de 378,5% se comparada a 2018, enquanto que as Despesas Financeiras aumentaram somente 66% no período, fazendo com que o saldo negativo registrado na conta total diminuísse. Segundo a Nota Explicativa número 28, esse crescimento das Receitas Financeiras ocorreu devido “à atualização monetária dos efeitos apurados e registrados para o trânsito em julgado das ações da Companhia e suas controladas sobre a exclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e da COFINS.” (MAGAZINE LUIZA, 2019). Ainda em sua Nota Explicativa número 28, a empresa comenta que o cálculo da receita e da despesa financeira é realizada através do

método dos juros efetivos. Essa taxa de juros efetiva é aplicada sobre o valor contábil bruto ou do custo. (MAGAZINE LUIZA, 2019).

Assim, verificou-se que o Lucro Operacional Antes dos Tributos sobre o Lucro, em 2019, aumentou 54,8% em relação a 2018, porém em 2020, reduziu em 47,4% em comparação com o mesmo período. O Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro cresceram 56,4% em 2019, e em 2020, apresentaram uma queda de 88,2%, em relação a 2018.

E, por fim, o Lucro Líquido do Magazine Luiza S.A. em 2019 foi de R\$ 921.828 mil, crescendo 54,3% em relação a 2018, porém em 2020 apresentou uma queda de 34,4%, se comparado com 2018, encerrando o ano ainda com o resultado positivo de R\$ 391.709 mil.

Finalizada a análise horizontal, na sessão a seguir, encontra-se a análise vertical das demonstrações contábeis da empresa, relativas ao período de 2018 a 2020.

4.1.2 Análise Vertical

A análise vertical do Balanço Patrimonial encontra-se na Tabela 3 a seguir, que “trata-se de uma comparação da representatividade em percentual de cada conta com o grupo de contas a que pertence.” (BAZZI, 2020, p. 45).

Tabela 3 – Análise Vertical do Balanço Patrimonial

(continua)

BALANÇO PATRIMONIAL	31/12/2018 EM R\$ MIL	AV (%)	31/12/2019 EM R\$ MIL	AV (%) 2018/2019	31/12/2020 EM R\$ MIL	AV (%) 2018/2020
ATIVO CIRCULANTE	6.412.390	72,9	12.841.161	64,9	16.798.810	68,2
Caixa e Equivalentes de Caixa	599.087	6,8	305.746	1,5	1.681.376	6,8
Aplicações Financeiras	409.111	4,7	4.448.158	22,5	1.221.779	5,0
Contas a Receber	2.051.557	23,3	2.915.034	14,7	4.761.899	19,3
Estoques	2.810.248	31,9	3.801.763	19,2	5.927.236	24,0
Tributos a Recuperar	303.691	3,5	864.144	4,4	716.118	2,9
Outros Ativos Circulantes	238.696	2,7	506.316	2,6	2.490.402	10,1
Contas a Receber de Partes Relacionadas	190.190	2,2	370.036	1,9	2.329.648	9,5
Outros Ativos	48.506	0,6	136.280	0,7	160.754	0,7
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.384.351	27,1	6.949.912	35,1	7.848.393	31,8
Ativo Realizável a Longo Prazo	722.814	8,2	1.748.703	8,8	1.850.995	7,5
Aplicações Financeiras a Valor Justo Através do Resultado	214	0,0	214	0,0	-	-
Contas a Receber	7.571	0,1	16.842	0,1	16.140	0,1
Tributos Diferidos	181.012	2,1	12.712	0,1	196.736	0,8
Outros Ativos Não Circulantes	534.017	6,1	1.718.935	8,7	1.638.119	6,6
Tributos a Recuperar	150.624	1,7	1.137.790	5,7	787.934	3,2
Outros Ativos	34.154	0,4	11.003	0,1	6.333	0,0
Depósitos Judiciais	349.239	4,0	570.142	2,9	843.852	3,4
Investimentos	308.462	3,5	305.091	1,5	386.725	1,6
Participações Societárias	308.462	3,5	305.091	1,5	386.725	1,6
Imobilizado	754.253	8,6	3.350.490	16,9	3.723.676	15,1
Imobilizado em Operação	754.253	8,6	1.076.704	5,4	1.258.162	5,1
Direito de Uso de Arrendamento	-	-	2.273.786	11,5	2.465.514	10,0
Intangível	598.822	6,8	1.545.628	7,8	1.886.997	7,7
TOTAL DO ATIVO	8.796.741	100,0	19.791.073	100,0	24.647.203	100,0
PASSIVO CIRCULANTE	5.388.598	61,3	8.002.587	40,4	13.416.145	54,4

(continuação)

BALANÇO PATRIMONIAL	31/12/2018	AV (%)	31/12/2019	AV (%)	31/12/2020	AV (%)
	EM R\$ MIL		EM R\$ MIL	2018/2019	EM R\$ MIL	2018/2020
Fornecedores	4.105.244	46,7	5.934.877	30,0	8.501.398	34,5
Empréstimos e Financiamentos	130.743	1,5	9.967	0,1	1.667.181	6,8
Obrigações Sociais e Trabalhistas	258.983	2,9	354.717	1,8	359.721	1,5
Obrigações Fiscais	140.979	1,6	352.008	1,8	401.308	1,6
Outras Obrigações	752.649	8,6	1.351.018	6,8	2.486.537	10,1
Passivos em Partes Relacionadas	125.383	1,4	152.126	0,8	130.286	0,5
Outros	627.266	7,1	1.198.892	6,1	2.356.251	9,6
Arrendamento Mercantil	-	-	330.571	1,7	351.152	1,4
Receitas a Apropriar	39.157	0,4	43.036	0,2	43.009	0,2
Dividendos e JCP a Pagar	182.000	2,1	123.566	0,6	39.953	0,2
Outras Contas a Pagar	406.109	4,6	701.719	3,5	1.203.655	4,9
Parceiros e Outros Depósitos	-	-	-	-	718.482	2,9
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.105.271	12,6	4.223.549	21,3	3.905.771	15,8
Empréstimos e Financiamentos	325.224	3,7	838.862	4,2	19.581	0,1
Outras Obrigações	1.712	0,0	1.951.724	9,9	2.180.142	8,8
Outros	1.712	0,0	1.951.724	9,9	2.180.142	8,8
Arrendamento Mercantil	-	-	1.949.751	9,9	2.175.152	8,8
Outras Contas a Pagar	1.712	0,0	1.973	0,0	4.990	0,0
Tributos Diferidos	-	-	39.043	0,2	24.843	0,1
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-	-	39.043	0,2	24.843	0,1
Provisões	387.355	4,4	1.037.119	5,2	1.379.935	5,6
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	387.355	4,4	1.037.119	5,2	1.379.935	5,6
Lucros e Receitas a Apropriar	390.980	4,4	356.801	1,8	301.270	1,2
Receitas a Apropriar	390.980	4,4	356.801	1,8	301.270	1,2
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.302.872	26,2	7.564.937	38,2	7.325.287	29,7
Capital Social	1.719.886	19,6	5.952.282	30,1	5.952.282	24,1
Reservas de Capital	- 34.840	- 0,4	198.730	1,0	- 213.037	- 0,9
Reserva de Capital	52.175	0,6	323.263	1,6	390.644	1,6

BALANÇO PATRIMONIAL	(conclusão)					
	31/12/2018	AV (%)	31/12/2019	AV (%)	31/12/2020	AV (%)
	EM R\$ MIL		EM R\$ MIL	2018/2019	EM R\$ MIL	2018/2020
Ações em Tesouraria	- 87.015	- 1,0	- 124.533	- 0,6	- 603.681	- 2,4
Reserva de Lucros	612.495	7,0	1.410.757	7,1	1.574.891	6,4
Reserva Legal	65.644	0,7	109.001	0,6	122.968	0,5
Reserva de Retenção de Lucros	546.851	6,2	1.301.756	6,6	1.451.923	5,9
Outros Resultados Abrangentes	5.331	0,1	3.168	0,0	11.151	0,0
TOTAL DO PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.796.741	100,0	19.791.073	100,0	24.647.203	100,0

Fonte: Elaborado pela autora.

Com base na Tabela 3, verifica-se que o Ativo Circulante representa 72,9% do Ativo Total no período de 2018, 64,9% em 2019 e 68,2% em 2020. No período de 2018, as contas com maior representatividade foram a de Contas a Receber e Estoques, totalizando 55,3% do Ativo Total no período. Já em 2019, além das Contas a Receber e Estoques, que somam 33,9%, as Aplicações Financeiras merecem destaque, pois somente elas representam 22,5% do total do Ativo. Esse crescimento no saldo de Aplicações Financeiras em 2019 está atrelado a fundos de investimentos de renda fixa, conforme já mencionado. Em 2020, as Aplicações Financeiras voltam a cair, e as Contas a Receber e Estoques voltam a liderar o ranking de contas com maiores saldos, totalizando 43,4% do Ativo no curto prazo. As Contas a Receber, segundo a Nota Explicativa número 7, “[...] são registradas e mantidas no balanço patrimonial pelo valor dos títulos, ajustado a valor presente [...]” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Já na conta de Estoques, são apresentados, segundo a Nota Explicativa número 8, “[...] pelo menor valor entre o custo médio de aquisição e o valor líquido de realização. O custo médio de aquisição compreende o preço de compra, os impostos e tributos não recuperáveis, [...] bem como outros custos diretamente atribuíveis a aquisição.” (MAGAZINE LUIZA, 2020).

O Ativo Não Circulante representa 31,8% do total do Ativo no período de 2020. O Ativo Imobilizado representa 8,6% do Ativo Total em 2018, 16,9% em 2019 e 15,1% em 2020. Esse saldo tem um aumento na representatividade dentro do Ativo Total devido aos registros dos contratos de Arrendamento a partir do período de 2019, conforme já explicado anteriormente.

O Passivo Circulante, também chamado de Capital de Terceiros de Curto Prazo, foi responsável por financiar 54,4% do Ativo em 2020, 40,4% em 2019 e 61,3% em 2018. A conta com maior representatividade no Passivo Circulante, em todos os períodos analisados, foi a de Fornecedores, sendo responsável por 46,7% do financiamento do Ativo em 2018, 30,0% em 2019 e 34,5% em 2020. A companhia afirma, em sua Nota Explicativa número 17, que são realizadas operações de antecipação de recebíveis com bancos parceiros, onde “os fornecedores transferem o direito de recebimento dos títulos para o Banco em troca do recebimento antecipado do título. O Banco, por sua vez, passa a ser credor da operação [...]” (MAGAZINE LUIZA, 2020). A data de vencimento desse título não se altera, e ainda, a companhia recebe uma comissão do banco por essa negociação, cujo valor é registrado na conta de Receita Financeira. A companhia afirma ainda em sua Nota Explicativa número 17,

que o valor total negociado nessas operações era de R\$ 1.204.925 mil, em 31 de dezembro de 2020.

Analisando-se a representatividade desse grupo frente ao Ativo Circulante, observa-se que o Passivo Circulante é menor que o Ativo de curto prazo, sendo considerado positivo para a empresa do ponto de vista de liquidez.

Já o Passivo Não Circulante, também chamado de Capital de Terceiros de Longo Prazo, financiou 15,8% do Ativo em 2020, 21,3% em 2019 e 12,6% em 2018. A conta de Arrendamento Mercantil financiou 9,9% do Ativo em 2019 e 8,8% em 2020, sendo a conta com maior destaque dentro desse grupo, em função da companhia reconhecer os contratos de arrendamento mercantil a partir do período de 2019, conforme já comentado anteriormente.

Dentro do Patrimônio Líquido, que financiou 26,2%, 38,2% e 29,7% do Ativo nos períodos de 2018, 2019 e 2020, respectivamente, o Capital Social é a conta com maior representatividade em todos os períodos, atingindo os percentuais de 19,6% e 2018, 30,1% em 2019 e 24,1% em 2020. Conforme comentado anteriormente, no ano de 2019 a empresa realizou a Oferta Pública de novas Ações, aumentando o Capital Social da Companhia. Além dessa conta, merecem destaque as contas de Reserva de Retenção de Lucros, que representa 6,2% do Passivo Total somado ao Patrimônio Líquido em 2018, 6,6% em 2019 e 5,9% em 2020, e Ações em Tesouraria, que representa 1,0% do Passivo Total somado ao Patrimônio Líquido em 2018, 0,6% em 2019 e 1,6% em 2020, lembrando que esses percentuais são negativos, diminuindo o saldo total do Patrimônio Líquido.

No período de 2018, a empresa utilizou 73,8% de Capitais de Terceiros e somente 26,2% de Capitais Próprios para financiamento do Ativo. Já em 2019, essa relação ficou em 61,8% de Capitais de Terceiros para 38,2% de Capitais Próprios, e em 2020 voltou para 70,3% de Capitais de Terceiros e 29,7% de Capitais Próprios. Em todos os períodos analisados, é possível verificar que, a empresa utiliza mais recursos de terceiros do que recursos próprios para financiar o seu Ativo, afetando negativamente a companhia por indicar um alto endividamento. Segundo Ribeiro (2018, p. 206), “[...] a permanência da empresa em altos graus de endividamento, em períodos sucessivos, poderá constituir forte indicador de probabilidade de falência.”

A análise horizontal da Demonstração do Resultado do Magazine Luiza S.A. é apresentada na Tabela 4 a seguir.

Tabela 4 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	31/12/2018	AV (%)	31/12/2019	AV (%)	31/12/2020	AV (%)
	EM R\$ MIL		EM R\$ MIL	2018/2019	EM R\$ MIL	2018/2020
Receita Líquida de Vendas	15.590.444	100,0	19.886.310	100,0	29.177.113	100,0
(-) Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	- 11.053.022	- 70,9	- 14.332.349	- 72,1	- 21.657.151	- 74,2
(=) Resultado Bruto	4.537.422	29,1	5.553.961	27,9	7.519.962	25,8
(-/+ Despesas/Receitas Operacionais	- 3.455.871	- 22,2	- 4.265.398	- 21,4	- 6.695.386	- 22,9
(-) Despesas com Vendas	- 2.747.447	- 17,6	- 3.444.112	- 17,3	- 5.162.618	- 17,7
(-) Despesas Gerais e Administrativas	- 759.833	- 4,9	- 1.188.562	- 6,0	- 1.609.322	- 5,5
(-) Gerais e Administrativas	- 596.143	- 3,8	- 701.587	- 3,5	- 906.799	- 3,1
(-) Depreciação	- 163.690	- 1,0	- 486.975	- 2,4	- 702.523	- 2,4
(-) Perdas Pela Não Recuperabilidade de Ativos	- 59.737	- 0,4	- 75.993	- 0,4	- 118.119	- 0,4
(+) Outras Receitas Operacionais	53.389	0,3	416.662	2,1	74.744	0,3
(+) Resultado de Equivalência Patrimonial	57.757	0,4	26.607	0,1	119.929	0,4
(=) Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro	1.081.551	6,9	1.288.563	6,5	824.576	2,8
(+/-) Resultado Financeiro	- 294.688	- 1,9	- 70.413	- 0,4	- 410.495	- 1,4
(+) Receitas Financeiras	133.929	0,9	640.917	3,2	183.368	0,6
(-) Despesas Financeiras	- 428.617	- 2,7	- 711.330	- 3,6	- 593.863	- 2,0
(=) Lucro Operacional Antes dos Tributos sobre o Lucro	786.863	5,0	1.218.150	6,1	414.081	1,4
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	- 189.434	- 1,2	- 296.322	- 1,5	- 22.372	- 0,1
(=) Lucro Líquido do Exercício	597.429	3,8	921.828	4,6	391.709	1,3

Fonte: Elaborado pela Autora.

Com base na Tabela 4, verificou-se que o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos representaram 70,9% da Receita Líquida de Vendas em 2018, 72,1% em 2019 e 74,2% em 2020, que originou um Resultado Bruto de 29,1%, 27,9% e 25,8%, respectivamente. Segundo a Nota Explicativa número 25, o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos é composto pelos “[...] custos com aquisição de mercadorias e com serviços prestados, deduzidos das recomposições de custos recebidas dos fornecedores e do ICMS substituição tributária recuperáveis.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Fazem parte desse custo, os valores referentes a fretes de mercadorias dos fornecedores até os Centros de Distribuição. Esse aumento no custo pode ser explicado pelo crescimento nas vendas de produtos da categoria de mercado, que são comentadas com maior aprofundamento no decorrer deste estudo.

As Despesas Operacionais, por sua vez, representaram 22,2% da Receita Líquida de Vendas em 2018, 21,4% em 2019 e 22,9% em 2020, onde a principal despesa é a relacionada às Vendas, atingindo o percentual de 17,7% no período de 2020, equivalente a R\$ 5.162.618 mil. O Magazine Luiza S.A. comenta em sua Nota Explicativa número 26 que “as despesas com fretes relacionadas ao transporte das mercadorias dos CDs (Centros de Distribuição) até as lojas físicas e entrega dos produtos revendidos aos consumidores são classificadas como despesas com vendas.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). No quarto trimestre de 2020, a empresa fez 45% de suas entregas, dentro do prazo de 24 horas, e ela pretende reduzir esse tempo nos períodos futuros, por meio de novas parcerias. A empresa vem investindo e comenta que irá investir ainda mais em centros de distribuição e lojas físicas, com o intuito de fazer com que as suas mercadorias viajem pouco, reduzindo essa despesa futuramente. Vale destacar também que a Companhia fez o lançamento da categoria de mercado com a isenção de frete, pensando no consumidor que estava em casa, cumprindo isolamento devido à pandemia, fazendo com que as suas despesas aumentassem no período. (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Além disso, fazem parte das Despesas Operacionais os gastos incorridos em função da pandemia de Covid-19, que já foram tratados anteriormente neste estudo, totalizando em R\$ 33.411 mil, segundo a Nota Explicativa número 27. Esses gastos representam 0,11% da Receita Líquida de Vendas do período de 2020.

O Resultado Financeiro, em todos os períodos analisados, impactou negativamente o resultado da empresa, sob os percentuais de 1,9 em 2018, 0,4 em 2019 e 1,4 em 2020. Na Nota Explicativa número 28, é possível identificar os Encargos

sobre antecipação de cartão de crédito e os Juros do arrendamento mercantil como as principais origens dessas despesas.

E, por fim, o Lucro Líquido atingiu 3,8% em 2018 (R\$ 597.429 mil), 4,6% em 2019 (R\$ 921.828 mil) e 1,3% em 2020 (R\$ 391.709 mil) em relação a Receita Líquida de Vendas. No período de 2020, é possível verificar que o percentual do Lucro Líquido em relação a Receita Líquida de Vendas é baixo, porém ele ainda é positivo. Essa queda no Lucro Líquido no período de 2020 está atrelada a representatividade das vendas da categoria de mercado, que é uma categoria que não traz um aumento do lucro, pois ela tem uma grande dificuldade em se rentabilizar devido ao alto custo com logística, porém ela cumpre um papel estratégico para a Companhia, que é de aumentar a frequência de clientes utilizando os meios digitais. Para isso, a companhia adquiriu a VipCommerce, que é uma plataforma que permite que supermercados e atacarejos realizem vendas no meio digital, que, devido a essa aquisição, segundo o Relatório da Administração de 2020, “[...] será possível combinar a categoria de mercado do Magalu (1P) à oferta de milhares de supermercados espalhados pelo Brasil e oferecer ao consumidor uma cesta completa de alimentos – inclusive perecíveis.” (MAGAZINE LUIZA, 2020). Ainda em seu Relatório da Administração de 2020, a companhia comenta que “[...] 2021 será o ano da logística. [...] Vamos acelerar significativamente os investimentos para converter nossas mais de 1.300 lojas em pontos de apoio logístico para os *sellers*, aumentar os CDs [...] e automatizar a infraestrutura.” (MAGAZINE LUIZA, 2020).

Uma vez realizada a análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis, a análise dos indicadores econômico-financeiros do Magazine Luiza S.A., referente ao período de 2018 a 2020, são tratados na sessão a seguir, pois, segundo Silva, A. (2017, p. 135), “a análise de indicadores deverá ser realizada juntamente com a Análise Horizontal e Vertical do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício.”

4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Para realização da análise dos indicadores econômico-financeiros, foram calculados os Índices de Liquidez, de Endividamento, de Atividade e de Rentabilidade, dos anos de 2018, 2019 e 2020 do Magazine Luiza S.A., observando-se o conjunto

de indicadores sugeridos pelo autor Assaf Neto e Lima (2017), sendo complementado por indicadores abordados por Silva, A. (2017), conforme já exposto no Capítulo 3.

4.2.1 Análise dos Índices de Liquidez

Na Tabela 5, encontram-se os Indicadores de Liquidez dos períodos de 2018 a 2020, permitindo conhecer “[...] a situação financeira de uma empresa frente aos compromissos financeiros assumidos, ou seja, demonstram sua capacidade de arcar com as dívidas assumidas, o que em última instância, sinaliza a condição de sua própria continuidade.” (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020, p. 109).

Tabela 5 – Análise dos Indicadores de Liquidez

	2018	2019	2020
LIQUIDEZ GERAL			
Ativo Circulante	6.412.390	12.841.161	16.798.810
Ativo Realizável a Longo Prazo	722.814	1.748.703	1.850.995
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
Passivo Não Circulante	1.105.271	4.223.549	3.905.771
LG	1,10	1,19	1,08
LIQUIDEZ CORRENTE			
Ativo Circulante	6.412.390	12.841.161	16.798.810
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
LC	1,19	1,60	1,25
LIQUIDEZ SECA			
Ativo Circulante	6.412.390	12.841.161	16.798.810
Estoques	2.810.248	3.801.763	5.927.236
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
LS	0,67	1,13	0,81
LIQUIDEZ IMEDIATA			
Caixa e Equivalentes de Caixa	599.087	305.746	1.681.376
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
LI	0,11	0,04	0,13

Fonte: Elaborado pela Autora.

Com base na Tabela 5, verificou-se que o coeficiente de Liquidez Geral foi de 1,10 em 2018, apresentando uma pequena melhora em 2019, crescendo para 1,19, e em 2020 o indicador caiu para 1,08. Isso significa que, em 2018, para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto e longo prazo, a empresa possuía R\$ 1,10 de valores a receber no ativo circulante e realizável a longo prazo. Já no ano de 2019, essa relação apresentou um leve crescimento, aumentando para R\$ 1,19 de valores a receber para cada R\$

1,00 de dívidas totais. No período de 2020, a empresa obteve somente R\$ 1,08 de ativos a receber para cada R\$ 1,00 de dívidas no circulante e não circulante, que apesar da queda, o indicador ainda se manteve próximo ao de costume, sendo o resultado considerado bom para a empresa por ser superior a 1. A queda desse indicador no período 2019/2020 explica-se pelo aumento desproporcional do passivo circulante + passivo não circulante em relação ao ativo circulante + ativo realizável a longo prazo, de forma que a variação da soma dos passivos foi maior que dos ativos. Esse crescimento das dívidas totais se explica principalmente em função da obtenção de novos Empréstimo e Financiamentos, como a 8ª Emissão de Debentures, e reconhecimento dos contratos de arrendamento mercantil a partir do período de 2019.

A Liquidez Corrente apresentou um índice de 1,19 em 2018, 1,60 em 2019 e 1,25 em 2020. O cálculo desse indicador aponta que para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, a empresa possuía R\$ 1,19 de créditos a receber no circulante em 2018. Em 2019, esse valor referente ao ativo realizável no curto prazo passou a ser de R\$ 1,60, representando um aumento significativo. Já em 2020, a empresa contava com R\$ 1,25 de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, voltando ao patamar do primeiro ano de análise. Segundo Marion (2019), pode ser considerado um ponto positivo para a análise econômico-financeira da empresa o fato do indicador se manter acima de 1 em todos os períodos analisados. A queda do indicador, no período de 2019/2020, pode ser explicada pelo aumento do passivo circulante, principalmente das contas de Fornecedores, Empréstimos e Financiamentos e Outras Contas a Pagar, devido aos efeitos das negociações de suas obrigações, necessárias para o enfrentamento da pandemia de Covid-19.

Através da Liquidez Seca, averiguou-se um indicador de 0,67 em 2018, 1,13 em 2019 e 0,81 em 2020. Esses números indicam que a cada R\$ 1,00 de exigível no curto prazo, a empresa possuía R\$ 0,67 em ativos líquidos do estoque no ano de 2018, sendo considerado um valor abaixo do ideal, que seria de pelo menos R\$ 1,00, pois assim a empresa não dependeria da venda de seus estoques para honrar suas obrigações assumidas frente ao Passivo Circulante. Já em 2019, essa relação passou a ser de R\$ 1,13 ativos desconsiderando os estoques mantido pela empresa para R\$ 1,00 de dívidas no circulante, apresentando uma melhora, a ponto de elevar o indicador para um nível desejado. Porém, no ano de 2020, a empresa passou a contar novamente com R\$ 0,81 em direitos circulantes sem os estoques para R\$ 1,00 de passivo circulante, indicando que faltaria R\$ 0,19 para a empresa conseguir cobrir as

suas dívidas exigidas sem a venda dos estoques. Essa redução do indicador no período 2019/2020 é causada, além do aumento do passivo circulante, pelo crescimento do saldo na conta de estoques, valor que é excluído do ativo circulante para realização do cálculo. Segundo o autor Bazzi (2020, p. 50), “nem sempre um índice de liquidez seca baixo é sinal de uma situação financeira difícil. [...] Por isso, vale reforçar que os índices nunca devem ser analisados isoladamente.”

E, por fim, a Liquidez Imediata manteve-se em 0,11 em 2018, 0,04 em 2019 e 0,13 em 2020. Logo, em 2018, para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo, a empresa contava somente com R\$ 0,11 em Caixa e Equivalente de Caixa para cumprir suas obrigações, sendo que no período de 2019 o resultado foi ainda pior, pois a empresa possuía R\$ 0,04 em disponibilidades para cobrir R\$ 1,00 de obrigações em até 360 dias. Em 2020, esse índice volta a ficar próximo dos períodos anteriores, com R\$ 0,13 disponíveis para realizar o pagamento de R\$ 1,00 de exigíveis no curto prazo. Em todos os períodos analisados esse índice se manteve abaixo de 1, porém o autor Assaf Neto (2020, p. 175) afirma que “esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.”

No período de 2019, é possível explicar a queda do indicador de Liquidez Imediata através do aumento do passivo e queda de quase 49% do saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa. A Nota Explicativa número 7 aponta uma redução no valor de Certificados de Depósitos Bancários. Já em 2020, após uma série de medidas tomadas pela Companhia, principalmente pelo agravamento da pandemia, o saldo em caixa apresentou um crescimento de quase 450% em relação a 2019. Além da emissão de R\$ 800 milhões em debêntures, a empresa comenta em seu Relatório da Administração do período que “reduziu os salários dos diretores e conselheiros, implementou a medida provisória 936, que permitiu a suspensão de contratos de trabalho e a redução de jornada e salários, e renegociou contratos de aluguel e de prestação de serviços” (MAGAZINE LUIZA, 2020), o que também pode ter afetado o saldo de caixa da empresa.

Tendo em vista os resultados apresentados, pode-se afirmar que, quanto à liquidez geral e corrente, a empresa apresenta bons índices, mas quanto à liquidez seca e imediata, não são favoráveis, porém existe um embasamento na literatura que aponta essa situação como comuns, na liquidez seca, por se tratar de uma empresa com alto investimento em estoques, devido à alta rotatividade, e na liquidez imediata,

por se tratar de um indicador que considera somente os valores de Caixa e Equivalentes de Caixa, desprezando ativos que são conversíveis em Caixa e seus equivalentes no curto prazo.

4.2.2 Análise dos Índices de Endividamento

Os indicadores de Endividamento dos anos de 2018 a 2020 localizam-se na Tabela 6 a seguir, apresentando informações que envolvem “a composição de suas fontes de financiamento.” (SILVA, J., 2017, p. 249).

Tabela 6 – Análise dos Indicadores de Endividamento

	2018	2019	2020
CAPITAL DE TERCEIROS/CAPITAL PRÓPRIO			
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
Passivo Não Circulante	1.105.271	4.223.549	3.902.771
Patrimônio Líquido	2.302.872	7.564.937	7.325.287
PCT	281,99%	161,62%	236,43%
CAPITAL DE TERCEIROS/ATIVO TOTAL			
Empréstimos e Financiamentos	455.967	848.829	1.686.762
Ativo Total	8.796.741	19.791.073	24.647.203
EF	5,18%	4,29%	6,84%
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO			
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
Passivo Circulante	5.388.598	8.002.587	13.416.145
Passivo Não Circulante	1.105.271	4.223.549	3.905.771
CE	82,98%	65,45%	77,45%
IMOB. DE RECURSOS PERMANENTES			
Ativo Não Circulante	2.384.351	6.949.912	7.848.393
Ativo Realizável a Longo Prazo	722.814	1.748.703	1.850.995
Patrimônio Líquido	2.302.872	7.564.937	7.325.287
IPL	72,15%	68,75%	81,87%
IMOB. DE RECURSOS NÃO CORRENTES			
Investimentos	308.462	305.091	386.725
Imobilizado	754.253	3.350.490	3.723.676
Intangível	598.822	1.545.628	1.886.997
Patrimônio Líquido	2.302.872	7.564.937	7.325.287
Exigível a Longo Prazo	1.105.271	4.223.549	3.905.771
IRNC	48,75%	44,12%	53,40%

Fonte: Elaborado pela Autora.

Verificou-se, através da Tabela 6, que o Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio era de 281,99% em 2018, 161,62% em 2019 e 236,43% em 2020. Isso significa que, em 2018, para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa utilizou R\$

281,99 de recursos de terceiros, mostrando-se como um elevado indicador de Participação de Capital de Terceiros. Já em 2019, a empresa reduziu esse índice, porém ainda utilizava R\$ 161,62 de capital de terceiros para cada R\$ 100,00 de capital próprio, visto que o ideal seria utilizar menos de R\$ 100,00, pois, de acordo com Assaf Neto e Lima (2017), um índice de Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio superior a essa margem indica uma elevada “[...] dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros.” (ASSAF NETO; LIMA, 2017, p. 113). No ano de 2020, volta a crescer para R\$ 236,43 utilizados de terceiros para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido. Em todos os períodos analisados, verificou-se uma excessiva utilização de Capital de Terceiros, o que não é adequado por se tratar de uma situação que vem se repetindo por muitos exercícios, indicando uma possível falência futuramente, segundo indicação de Ludícibus (2017). Essa piora no indicador no período de 2019/2020 é explicada pelo crescimento do Passivo, denominado de capital de terceiros, enquanto o Patrimônio Líquido praticamente não sofreu alterações nesse período.

É importante mencionar que, apesar da participação do Capital de Terceiros em relação ao Capital Próprio apresentar melhora no período de 2018/2020, esse indicador revela uma dependência exagerada dos recursos de terceiros, se mantendo superior a 100% em todos os períodos analisados. Um maior uso dos recursos de terceiros, em detrimento dos capitais próprios, indica um maior risco em função do comprometimento com o pagamento dos juros e da própria dívida, mas por outro lado, aumenta a possibilidade de uma maior rentabilidade dos capitais próprios quando as vendas e o lucro aumentam, conforme comentado por Bruni (2014, p. 154), que um “maior endividamento implica na possibilidade de maior retorno, associado a maior risco.”

Por sua vez, o Capital de Terceiros sobre o Ativo Total, também chamado de Endividamento Financeiro, se manteve em 5,18% em 2018, 4,29% em 2019 e 6,84% em 2020. Esses indicadores demonstram que para cada R\$ 100,00 de investidos pela empresa em ativos, R\$ 5,18 proveem de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo no período de 2018. Inclusive esse indicador se manteve muito próximo no período seguinte, em 2019, apresentando uma pequena queda, sendo que essa relação era de R\$ 4,29 de financiamentos não próprios para cada R\$ 100,00 de aplicação de recursos. Em 2020, esse indicador apresentou um crescimento, representando R\$ 6,84 de empréstimos e financiamento totais para R\$ 100,00 de

ativos totais. Em todos os anos analisados, é possível verificar uma baixa dependência de empréstimos e financiamentos como fonte de recursos para financiamento do ativo total da empresa, o que é considerado bom. O aumento desse indicador entre 2019 e 2020 está atrelado ao crescimento de 98,7% do saldo de empréstimos e financiamentos no período, significando que a empresa precisou captar recursos. Esses recursos foram utilizados principalmente para fazer frente ao caixa, devido a necessidade de reforçá-lo com o agravamento da pandemia de Covid-19, visto que em 2019 o saldo dessa conta apresentou queda, encerrando o período com somente R\$ 305.746 mil.

O indicador referente à Composição do Endividamento, nos períodos de 2018, 2019 e 2020, foi de 82,98%, 65,45% e 77,45%, respectivamente. Em outras palavras, isso mostra que, em 2018, para cada R\$ 100,00 de dívidas no curto e longo prazo, R\$ 82,98 vencem no curto prazo. Já em 2019, essa relação apresenta uma boa queda, representando somente R\$ 65,45 de passivo circulante para cada R\$ 100,00 de passivos totais. No ano de 2020, esse indicador volta a subir, ficando mais próximo do patamar inicial (2018), sendo de R\$ 77,45 de dívidas vencíveis em até 365 dias para cada R\$ 100,00 de dívidas totais. Isso mostra que a maior parte das obrigações deve ser quitada em um período de até um ano, reforçando a importância da empresa ter saldo em caixa, ou ativos conversíveis em caixa no curto prazo, conseguindo, desta forma, honrar com seus compromissos, e evitar o pagamento de encargos financeiros desnecessários. A piora no indicador em 2020 está atrelada à variação positiva de 67,65% do saldo do passivo circulante em relação a 2019, onde contas como a de fornecedores, empréstimos e financiamentos e outras contas a pagar apresentaram um crescimento no período.

A Imobilização de Recursos Permanentes, por sua vez, apresentou um indicador de 72,15% em 2018, 68,75% em 2019 e 81,87% em 2020. Esse índice relata que para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa transformou R\$ 72,15 em ativos de natureza permanente em 2018. Já em 2019 essa relação apresentou queda, onde para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido, a empresa possuía R\$ 68,75 em ativo imobilizado, intangível e investimentos. No período de 2020 esse indicador volta a crescer, representado R\$ 81,87 de ativos permanentes para cada R\$ 100,00 de recursos próprios. Considerando que em todos os períodos o índice de imobilização do Patrimônio Líquido se manteve abaixo de 100%, que é o teto para uma boa avaliação, é possível verificar que no ano de 2020 esse indicador apresentou um

grande crescimento em relação a 2019, que por sua vez obteve um indicador mais baixo, mostrando-se como um período atípico. Os contratos de Arrendamento Mercantil, que começaram a ser registrados a partir do período de 2019, conforme já comentado nesse estudo anteriormente, afetaram no resultado desse indicador, pois esse registro fez que com o saldo da conta de Imobilizado aumentasse em relação ao período anterior, porém seus efeitos não foram tão significativos devido ao aumento do Patrimônio Líquido também no período de 2019. O crescimento em 2020 está atrelado principalmente pelo aumento no saldo de ativos permanentes no período, enquanto o Patrimônio Líquido apresentou uma leve queda, se comparado com o período anterior.

E fechando a análise dos indicadores de endividamento, a Imobilização de Recursos Não Correntes apresentou um índice de 48,75% em 2018, 44,12% em 2019 e 53,40% em 2020. Em outras palavras, em 2018, para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio somado do Capital de Terceiros a Longo Prazo, a empresa aplicou R\$ 48,75 em ativos permanentes. Em 2019, essa relação apresentou queda, assim como nos demais indicadores, passando para R\$ 44,12 aplicados em ativo imobilizado, investimento ou intangível, para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido somado do Passivo Não Circulante. Em 2020 esse indicador volta a crescer, atingindo R\$ 53,41 de ativos de natureza permanente a cada R\$ 100,00 em recursos de longo prazo obtidos junto aos sócios ou a terceiros. Em todos os períodos analisados, o indicador se manteve sob um patamar considerado favorável, e que, quando analisado em conjunto com a Liquidez Corrente, observa-se que a capacidade de pagamento da empresa se mantém conservada, pois indicam um aumento no capital de giro da companhia. Por se tratar de uma ampliação do indicador de Imobilização de Recursos Permanentes, a avaliação dos índices de Imobilização dos Recursos Não Correntes foi muito semelhante ao do indicador tratado anteriormente. A principal diferença está na adição do Exigível a Longo Prazo no denominador do indicador, saldo pelo qual apresentou uma leve queda no período de 2019/2020, fazendo com que o resultado final apresentasse um pequeno aumento.

Contudo, é possível verificar que a companhia apresenta uma elevada dependência financeira dos Capitais de Terceiros em relação ao Capital Próprio, porém ela não apresenta essa situação de dependência dos recursos de terceiros, quando considerados os empréstimos e financiamentos, para financiamento do Ativo Total. Quanto ao prazo de pagamento da dívida com terceiros, é possível afirmar que

suas obrigações vencem, na sua grande maioria, no curto prazo, ou seja, dentro do período de um ano, necessitando de recursos do ativo para realização do pagamento, cujo indicador de Liquidez Corrente, conforme apresentado anteriormente, evidencia a capacidade da empresa de cumprir com as suas obrigações.

4.2.3 Análise dos Índices de Atividade

Na Tabela 7, localizam-se os Indicadores de Atividade do Magazine Luiza S.A. dos anos de 2018, 2019 e 2020, que segundo Ribeiro (2018, p. 244) “[...] evidenciam o tempo necessário para que os elementos do Ativo se renovem.”

Tabela 7 – Análise dos Indicadores de Atividade

	2018	2019	2020
PRAZO MÉDIO DE ESTOCAGEM			
Estoque Médio	2.241.097	2.932.117	4.801.711
Custo do Produto Vendido	11.053.022	14.332.349	21.657.151
PME	72,99	73,65	79,82
PRAZO MÉDIO DE PGTO. A FORNECEDOR			
Fornecedores médio	2.991.173	4.026.794	6.018.075
Compras	11.893.937	15.323.864	23.782.624
PMPF	90,54	94,60	91,10
PRAZO MÉDIO DE COBRANÇA			
Duplicatas a Receber	2.059.128	2.931.876	4.778.039
Vendas Brutas	15.590.444	19.886.310	29.177.113
PMC	47,55	53,08	58,95
CICLO OPERACIONAL			
Prazo Médio de Estocagem	72,99	73,65	79,82
Prazo Médio de Cobrança	47,55	53,08	58,95
Prazo Médio de Pagamento a Fornecedor	90,54	94,60	91,10
CO	1,33	1,34	1,52

Fonte: Elaborado pela Autora.

Segundo a Tabela 7, o Prazo Médio de Estocagem foi de 72,99 em 2018, 73,65 em 2019 e 79,82 em 2020. Isso significa que, em 2018, o estoque da empresa demorou em média 73 dias para se renovar, indicando que ele girou 4,93 vezes durante o ano. Em 2019, o prazo de rotação das mercadorias estocadas se manteve muito próximo ao do período anterior, levando 74 dias para completar o ciclo, renovando-se 4,89 vezes no ano. Em 2020, esse prazo apresentou um pequeno aumento, significando que o estoque permaneceu mais tempo parado dentro da empresa, ficando em torno de 80 dias e apresentando de um giro de 4,51 vezes no

período. Esse aumento no indicador entre os períodos de 2019 e 2020 está atrelado a maior variação positiva do saldo médio dos estoques, atingindo 63,76%, enquanto que o Custo do Produto Vendido cresceu somente 51,11%.

Por sua vez, o Prazo Médio de Pagamento a Fornecedor foi de 90,54 em 2018, 94,6 em 2019 e 91,1 em 2020. Esse indicador informa que a empresa levou, em média, 91 dias para pagar seus fornecedores em 2018. Em 2019, esse indicador apresentou um leve aumento, demorando 4 dias a mais do que o período anterior, ou seja, 95 dias. E, no período de 2020, volta a cair para 91 dias a média de prazo de pagamento a fornecedores. Em geral, verificou-se que a empresa leva em torno de 3 meses para quitar suas obrigações com fornecedores, que é um bom prazo, visto que quanto maior ele for, melhor para a empresa. A queda no indicador no período entre 2019/2020 está relacionada ao crescimento do valor das compras, que é calculado por meio de uma adaptação da fórmula do CMV, enquanto que o saldo de fornecedores não apresentou a mesma variação, fazendo com que esse índice caísse.

O índice do Prazo Médio de Cobrança foi de 47,55 em 2018, 53,08 em 2019 e 58,95 em 2020. Ele representa a quantidade de dias que a empresa leva para receber de seus clientes pelas suas vendas, ou seja, no ano de 2018 a empresa levou em média 48 dias para receber pelas suas mercadorias vendidas. Já no período de 2019, a empresa levou 5 dias a mais que no período anterior, demorando 53 dias para recebê-las. No período seguinte, em 2020, esse prazo novamente cresceu, levando em torno de 59 dias para completar o ciclo de recebimento. É possível verificar uma tendência de crescimento desse indicador, significando que os clientes estão levando mais tempo para pagar pelas suas compras, porém ele ainda fica abaixo do Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores, que é um ponto positivo para a empresa.

E, por fim, o índice do Ciclo Operacional faz um fechamento da análise dos indicadores de Atividade. No período de 2018, a empresa obteve um ciclo operacional de 1,33, em 2019 apresentou leve aumento atingindo 1,34 e em 2020 cresceu para 1,52. Em todos os períodos analisados, é possível verificar que esse indicador ficou acima de 1, representando que a empresa opera em um ciclo deficitário, onde ela realiza o pagamento a seus fornecedores pelas suas compras antes de receber de seus clientes pelas suas vendas, considerando o prazo de rotação dos estoques. O ciclo deficitário faz com a rentabilidade da empresa fique prejudicada, pois a empresa precisa buscar financiamentos adicionais para cobrir o caixa. O autor Silva, A. (2017, p. 143) afirma que esse ciclo deficitário gera “[...] a necessidade de busca de recursos

que poderão agregar novos custos financeiros, para equilibrar a posição de caixa da empresa, prejudicando assim sua rentabilidade final.” Vale destacar também que, no período de 2019/2020, esse indicador apresentou um grande crescimento, que está relacionado principalmente ao aumento do Prazo Médio de Cobrança, que variou em 11,06%, e ao Prazo Médio de Estocagem, que oscilou 8,38%.

4.2.4 Análise dos Índices de Rentabilidade

A seguir, encontra-se a Tabela 8 com os Indicadores de Rentabilidade do período abordado neste estudo, evidenciando “[...] qual foi o rendimento dos investimentos realizados e o grau de eficácia econômica da empresa.” (BAZZI, 2020, p. 77).

Tabela 8 – Análise dos Indicadores de Rentabilidade

	2018	2019	2020
RETORNO SOBRE O ATIVO			
Lucro Líquido	597.429	921.828	391.709
Ativo Total	8.796.741	19.791.073	24.647.203
ROA	6,79%	4,66%	1,59%
RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO			
LOL Ajustado	1.026.046	1.633.158	985.572
Investimento	2.758.839	8.413.766	9.012.049
ROI	37,19%	19,41%	10,94%
RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Lucro Líquido	597.429	921.828	391.709
Patrimônio Líquido	2.302.872	7.564.937	7.325.287
ROE	0,26	0,12	0,05

Fonte: Elaborado pela Autora.

Conforme apresentado na Tabela 8, verificou-se que o índice de Retorno Sobre o Ativo foi de 6,79 em 2018, 4,66 em 2019 e 1,59 em 2020. Isso significa que para cada R\$ 100,00 investidos em ativos, a empresa produziu um ganho operacional de R\$ 6,79 em 2018. Em 2019, essa relação apresentou queda, sendo de R\$ 4,66 de Lucro Líquido para cada R\$ 100,00 em Ativos Totais. Já no período de 2020, a situação é ainda pior, representado somente R\$ 1,59 de lucro gerado pela empresa para cada R\$ 100,00 em Ativos Circulantes e Não Circulantes. Por meio deste indicador, é possível também calcular a quantidade de anos que a empresa leva para recuperar seus investimentos em ativos. Em 2018, a empresa levaria 15 anos para

recuperar seus investimentos, 21 anos e meio em 2019, e 63 anos em 2020. É possível verificar que este indicador apresentou uma expressiva piora, principalmente entre os períodos de 2019 e 2020, onde a queda atingiu quase 66%. Neste período a empresa obteve uma redução no Lucro Líquido, devido ao crescimento do Custo da Mercadoria Vendida, Despesas Operacionais, principalmente com Vendas, e do Resultado Financeiro negativo.

O Retorno sobre o Investimento foi de 37,19 em 2018, 19,41 em 2019 e 10,94 em 2020. Esse indicador informa que para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido somado a Passivo Oneroso, a empresa obteve R\$ 37,19 de retorno anual em 2018. Já em 2019 essa remuneração cai para R\$ 19,41, e, em 2020, apresenta uma nova queda, atingindo somente R\$ 10,94 de rentabilidade no período. É possível notar, cronologicamente, que o indicador vem se reduzindo. Em 2019 essa redução é explicada pelo aumento no saldo do Patrimônio Líquido e dos Empréstimos e Financiamentos de curto e longo prazo. Já em 2020, o Lucro Operacional Líquido ajustado apresentou uma redução de 40% em relação ao período anterior, fazendo com que o indicador caísse para a margem atingida.

E, por fim, o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido ficou em 0,26 em 2018, 0,12 em 2019 e 0,05 em 2020. Esse índice identifica que para cada R\$ 1,00 investido pelos sócios na empresa, houve um ganho de R\$ 0,26 em 2018. No período de 2019 essa relação caiu para R\$ 0,12 de remuneração para cada R\$ 1,00 de Capital Próprio. Já em 2020, a situação é ainda pior, pois a empresa conseguiu remunerar somente R\$ 0,05 a seus investidores para cada R\$1,00 de Patrimônio Líquido, significando que os seus sócios levariam, em média, 19 anos para recuperar o investimento total na Companhia, que é um prazo elevado, levando em consideração que no período anterior, em 2019, esse prazo de recuperação dos investimentos era de somente 8 anos, representando um crescimento de 128%. A diminuição da taxa de recuperação dos investimentos entre 2019 e 2020 está relacionada à forte queda do Lucro Líquido no período, resultando em uma redução de 57,5%.

Com os resultados apresentados, é possível verificar uma piora nesse conjunto de indicadores em 2019, acentuando-se ainda mais no período de 2020. Esses baixos índices evidenciam dificuldade de a empresa conseguir rentabilizar-se, e, em consequência disso, a companhia pode levar muitos anos para recuperar o seu investimento em ativos e também de remunerar os seus sócios.

Após encerrar a análise dos indicadores econômico-financeiros do Magazine Luiza, apresenta-se, na sessão a seguir, uma síntese da evolução dos indicadores aqui tratados.

4.3 EVOLUÇÃO DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Com a realização da análise completa dos indicadores econômico-financeiros da empresa Magazine Luiza S.A., dos períodos de 2018 a 2020, é apresentado no Quadro 2, a seguir, um resumo com a evolução dos indicadores tratados no presente estudo, conforme conjunto proposto pelo autor Assaf Neto e Lima (2017), sendo complementado por indicadores abordados por Silva, A. (2017). Esse resumo apresenta a variação percentual dos resultados de 2019 e 2020 em relação ao período de 2018. Na última coluna, é possível verificar, ainda, como esses índices se comportaram de 2018 para 2020, evidenciando uma melhora ou uma piora.

Quadro 2 – Síntese da Evolução dos Indicadores Econômico-Financeiros

Indicadores		2018	(%)	2019	Δ (%)	2020	Δ (%)	Comparação 2018/2020
Liquidez	LG	1,10	100	1,19	8	1,08	-2	Piora
	LC	1,19	100	1,60	34	1,25	5	Melhora
	LS	0,67	100	1,13	69	0,81	21	Melhora
	LI	0,11	100	0,04	-64	0,13	18	Melhora
Endividamento	PCT	281,99%	100	161,62%	-43	236,43%	-16	Melhora
	EF	5,18%	100	4,29%	-17	6,84%	32	Piora
	CE	82,98%	100	65,45%	-21	77,45%	-7	Melhora
	IPL	72,15%	100	68,75%	-5	81,87%	13	Piora
	IRNC	48,75%	100	44,12%	-9	53,40%	10	Piora
Atividade	PME	72,99	100	73,65	1	79,82	9	Piora
	PMPF	90,54	100	94,60	4	91,10	1	Melhora
	PMC	47,55	100	53,08	12	58,95	24	Piora
	CO	1,33	100	1,34	1	1,52	14	Piora
Rentabilidade	ROA	6,79%	100	4,66%	-31	1,59%	-77	Piora
	ROI	37,19%	100	19,41%	-48	10,94%	-71	Piora
	ROE	0,26	100	0,12	-54	0,05	-81	Piora

Fonte: Elaborado pela autora.

No Quadro 2, é possível verificar que na sua grande maioria, os indicadores relatam uma piora no desempenho econômico-financeiro da empresa, comparando o período de 2020 com o de 2018.

No período de 2020, a companhia começou a sentir as consequências causadas pela pandemia de Covid-19 no Brasil, sendo que, para tentar frear os efeitos negativos, a empresa tomou uma série de medidas, entre elas a emissão de novas Debêntures, captando R\$ 800 milhões destinados ao Caixa da companhia. Essa medida manteve a Liquidez da companhia preservada, visto que a empresa obteve também novos Empréstimos e Financiamentos, destinando os recursos para a mesma finalidade.

Quanto ao endividamento da companhia, os únicos índices que apresentaram melhora foram o de Participação de Capital de Terceiros e a Composição do Endividamento. Embora que no período de 2018/2020 a Participação de Capital de Terceiros tenha melhorado, esse indicador apresentou um importante aumento em relação a 2019/2020. Já na Composição do Endividamento, mesmo que a parcela de dívidas de curto prazo tenha apresentado uma leve queda, ele ainda é a fonte de recursos mais significativa. Todos os demais índices pioraram no período analisado.

Outro ponto que vale ser destacado é o aumento no Prazo Médio de Cobrança devido ao fechamento de todos os estabelecimentos no período de março de 2020, conforme comentado na Nota Explicativa número 2, impossibilitando o consumidor de ir até a loja realizar o pagamento de suas dívidas, devendo ele buscar outra forma de realizar esse pagamento, ou aguardar a reabertura das lojas. Esse indicador afetou negativamente também no Ciclo Operacional da empresa, que já era deficitário.

Com o aumento do Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos e das Despesas Operacionais, houve uma redução do Lucro Líquido de 2020. Esse aumento no Custo e Despesas está relacionado ao crescimento das vendas de produtos da categoria de mercado, que apresentavam isenção na cobrança do frete sobre a entrega da mercadoria, cujo valor é registrado na conta de Despesas com Vendas, estando diretamente relacionada a pandemia, pois os consumidores utilizavam o aplicativo para realizar suas compras sem precisar sair de casa. Isso fez com que a rentabilidade ficasse ainda mais prejudicada, impossibilitando uma boa remuneração do Capital da companhia.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo tratou da análise das demonstrações contábeis, sendo selecionados o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado, relativos ao período de 2018 a 2020, da empresa Magazine Luiza S.A.

Inicialmente, realizou-se a análise horizontal e vertical das demonstrações contábeis. Quanto à análise horizontal do Balanço Patrimonial, foi possível perceber que os saldos do Ativo Total e do Passivo Total somado ao Patrimônio Líquido apresentaram um crescimento 180,2% em 2018/2020. Já na Demonstração do Resultado, no período de 2020, a Receita Líquida de Vendas aumentou 87,1% em comparação com 2018, mas o Lucro Líquido no período não evoluiu da mesma forma, caindo 34,4% em relação a 2018, devido ao crescimento de 93,7% das despesas operacionais. Na análise vertical do Balanço Patrimonial, percebeu-se que a companhia aplica maior parte dos seus recursos no Ativo Circulante, bem como suas obrigações também encontram-se, principalmente, no Passivo Circulante. Na Demonstração do Resultado, verificou-se que o Lucro Líquido em 2019 apresentou um crescimento de 21% em relação a 2018, mas em 2020 apresentou uma redução de 71,7%, atingindo somente 1,3% de Lucro Líquido.

Quanto aos indicadores de liquidez, verificou-se um crescimento de 34,5% na liquidez corrente entre 2018/2019, sendo este o principal e mais utilizado indicador desse grupo. Essa melhora é verificada também nos demais indicadores, com exceção liquidez imediata, que apresentou um redução de 63,6% no período devido à redução nos recursos disponíveis e crescimento das obrigações de curto prazo. Já em relação a 2019/2020, foi possível identificar uma diminuição na liquidez da companhia, reduzindo em 21,9% a liquidez corrente. Por sua vez, a liquidez imediata cresceu 225% no período, mas, mesmo assim, não atingiu uma margem suficiente para cumprimento das obrigações vencíveis a curto prazo.

Quanto ao endividamento, identificou-se um alto grau de dependência de capital de terceiros em todos os períodos analisados, mesmo apresentando uma queda de 42,7% entre 2018/2019, diminuição que é identificada também nos demais indicadores deste grupo no mesmo período, porém os empréstimos e financiamentos foram pouco utilizados no financiamento do ativo total da companhia, apresentando uma situação de menor dependência. Verificou-se também que mais da metade das

obrigações da companhia vencem no curto prazo, reforçando a necessidade de recursos disponíveis para cumprimento dessas obrigações.

Quanto aos indicadores de atividade, verificou-se, que em todos os períodos analisados, a companhia opera em um ciclo deficitário, apresentando uma piora de 14,3% entre 2018 e 2020. Isso aponta que a empresa pode ter a necessidade de captar novos financiamentos para cobrir o caixa e, como consequência, pagará encargos financeiros, o que prejudica a rentabilidade da companhia.

Quanto aos indicadores de rentabilidade, identificou-se uma piora em todos os indicadores deste grupo. A companhia apresentou uma redução de 76,6% na rentabilidade sobre o ativo no período de 2018/2020, levando 48 anos a mais para recuperar seus investimentos em ativos. Os sócios da companhia também foram prejudicados devido à queda de 80,8% no ROE que aumentou o prazo para recuperação de seus investimentos na companhia.

Sobre os indicadores apresentados no período de 2020 e o impacto da pandemia na situação econômico-financeira da empresa, verificou-se que a emissão de novas debêntures foi uma ação que teve como objetivo segurar o saldo de caixa da companhia, assim como a aquisição de novos empréstimos e financiamentos, pois na análise de vários indicadores foi ressaltada a importância e necessidade da companhia apresentar saldo em caixa. O fechamento das lojas no início de 2020 fez com que o Prazo Médio de Cobrança aumentasse, assim como a redução no Lucro Líquido foi uma consequência do aumento das despesas com vendas, gerais e administrativas, fortemente impactadas pela pandemia.

Tendo em vista os dados analisados, foi possível concluir que a companhia, em 2019, apresentou uma situação de crescimento econômico-financeiro, mesmo com indicadores que apontavam uma situação de alerta, mas em 2020 nota-se uma queda principalmente nos indicadores de Liquidez Geral, Participação de Capital de Terceiros, Ciclo Operacional e Retorno sobre o Ativo, coincidindo com o período da pandemia, respondendo-se, assim, ao problema de pesquisa proposto nesse estudo.

Como sugestão para estudos futuros, recomenda-se que sejam analisadas as demonstrações contábeis relativas ao período de 2021 da companhia, assim como seja realizado um comparativo com empresas do mesmo setor do Magazine Luiza S.A., ou até mesmo um estudo comprando com empresas de diferentes setores, buscando identificar os diferentes impactados da pandemia em cada setor no período estudado.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Análise das demonstrações contábeis em IFRS e CPC**: facilitada e sistematizada. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2\[58b3785a-4c03-468c-eb55-f25c9912eb77\]%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2[58b3785a-4c03-468c-eb55-f25c9912eb77]%4051:1). Acesso em: 18 set. 2021.

ALVARENGA, Dalvan; GERBELLI, Luiz Guilherme; MARTINS, Raphael. Como a pandemia bagunçou a economia brasileira em 2020. *In*: G1. [São Paulo], 12 dez. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/12/12/como-a-pandemia-bagunçou-a-economia-brasileira-em-2020.ghtml>. Acesso em: 1 ago. 2021.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. *E-book*. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597024852/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:88](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597024852/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:88). Acesso em: 18 out. 2021.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book*. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597010145/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dbody001\]!/4/2/2\[904783f1-ce00-4678-9297-cd19e972200d\]%4051:2](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597010145/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dbody001]!/4/2/2[904783f1-ce00-4678-9297-cd19e972200d]%4051:2). Acesso em: 19 set. 2021.

BAZZI, Samir (org.). **Análise das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2020. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/176554/pdf/0?code=EEXd961fM0QmM2KvjqrLjoc5FSNA3TkILahr9LsmKot894Eg4aw12J2ZBPDGfgizP1zmQYO5tACLWA2+Um0liw==>. Acesso em: 5 set. 2021.

BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. (Série desvendando as finanças, 4). *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522490332/pageid/0>. Acesso em: 4 set. 2021.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. *E-book*. Disponível em: <https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9cnicas-de-pesquisa-social.pdf>. Acesso em: 26 out. 2021.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book*. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597010879/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2\[7a65ec52-4748-4824-b3bd-0a9f39861259\]%4051](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597010879/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2[7a65ec52-4748-4824-b3bd-0a9f39861259]%4051). Acesso em: 18 set. 2021.

MAGAZINE LUIZA. **Central de resultados**. São Paulo: Magazine Luiza, 2018. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/listresultados.aspx?idCanal=0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==>. Acesso em: 24 jan. 2022.

MAGAZINE LUIZA. **Central de resultados**. São Paulo: Magazine Luiza, 2019.

Disponível em:

<https://ri.magazineluiza.com.br/listresultados.aspx?idCanal=0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==>. Acesso em: 28 jan. 2022.

MAGAZINE LUIZA. **Central de resultados**. São Paulo: Magazine Luiza, 2020.

Disponível em:

<https://ri.magazineluiza.com.br/listresultados.aspx?idCanal=0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==>. Acesso em: 22 jan. 2022.

MAGAZINE LUIZA. **Nossa estratégia**. São Paulo: Magazine Luiza, [2021b?].

Disponível em: [https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Estrategia?=LZKRKYC4fKjk6oPPJL7+xw==)

[Estrategia?=LZKRKYC4fKjk6oPPJL7+xw==](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Estrategia?=LZKRKYC4fKjk6oPPJL7+xw==). Acesso em: 2 set. 2021.

MAGAZINE LUIZA. **Nossa história**. São Paulo: Magazine Luiza, [2021c?].

Disponível em: [https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Historia?=maMhsoEQNCOr/Wxrb98OXA==)

[Historia?=maMhsoEQNCOr/Wxrb98OXA==](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Historia?=maMhsoEQNCOr/Wxrb98OXA==). Acesso em: 2 set. 2021.

MAGAZINE LUIZA. **Programa de recompra**. São Paulo: Magazine Luiza, c2021.

Disponível em:

<https://ri.magazineluiza.com.br/show.aspx?idCanal=0UQW8EQphdZyRUnJgP8/VA=>
=. Acesso em: 29 abr. 2022.

MAGAZINE LUIZA. **Quem somos**. São Paulo: Magazine Luiza, [2021a?]. Disponível

em: [https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Quem-](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Quem-Somos?=urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==)

[Somos?=urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==](https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Quem-Somos?=urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==). Acesso em: 2 set. 2021.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo:

Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021264/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2\[141cbd2e-0c35-4d27-ddcb-a39120b1a356\]%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021264/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2[141cbd2e-0c35-4d27-ddcb-a39120b1a356]%4051:1). Acesso em: 4 set. 2021.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020. *E-book*.

Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597025439/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:88](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597025439/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:88). Acesso em: 18 out. 2021.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análises de balanços**. 12. ed. São Paulo:

Saraiva, 2018. (Série em foco). *E-book*. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788547222796/pageid/0>.
Acesso em: 3 out. 2021.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das**

demonstrações contábeis. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book*. Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012897/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2\[73f4800a-e041-49ac-e28f-0d0642d8832c\]%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012897/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2[73f4800a-e041-49ac-e28f-0d0642d8832c]%4051:1).
Acesso em: 19 set. 2021.

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estera Muszkat. **Metologia da pesquisa e**

elaboração da dissertação. 3. ed. rev. e atual. Florianópolis: LED/PPGEP/UFSC,

2001. *E-book*. Disponível em: <https://cursos.unipampa.edu.br/cursos/ppgcb/files/2011/03/Metodologia-da-Pesquisa-3a-edicao.pdf>. Acesso em: 26 out. 2021.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 13. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2017. *E-book*. Disponível em: <https://cengagebrasil-ip.vitalsource.com/reader/books/9788522125784/pageid/0>. Acesso em: 18 set. 2021