



**AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E A AVALIAÇÃO DE EMPRESAS:  
O valor da empresa Magazine Luiza em 2018**

Bruno Guedes Oliveira  
Graduando em Ciências Contábeis – Uni-FACEF  
brunogoliveira98@gmail.com

Hiago Batista Leal  
Graduando em Ciências Contábeis – Uni-FACEF  
hiagobleal@hotmail.com

Júnior Alves Silveira  
Graduando em Ciências Contábeis – Uni-FACEF  
juniorhere@hotmail.com

Natália Cristina Pimenta  
Graduando em Ciências Contábeis – Uni-FACEF  
natcris.pimenta@hotmail.com

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Edna Maria Campanhol  
campanholi@facef.br

### **Resumo**

Com a evolução da contabilidade e de suas demonstrações foi percebida a sua importância nas grandes tomadas de decisões por parte das administrações de empresas, em qualquer setor que atue. Em virtude disso, surgiu a necessidade de entender profundamente o peso das demonstrações contábeis na administração, mostrando conceitos e práticas, possibilitando projeções e simulações de cenários que o mercado pode impor, para que se tenha todas as informações possíveis para a melhor decisão. O estudo tem o objetivo de demonstrar o valor da empresa Magazine Luiza, em 2018, através da análise de suas demonstrações, extraídas nos resultados cotidianos da organização. Para o desenvolvimento do trabalho foi feita uma pesquisa bibliográfica e documental, incluindo Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração do Valor Adicionado, Demonstração do Fluxo de Caixa pelo método direto e indireto, e notas explicativas. O trabalho está assim estruturado: introdução, demonstrações contábeis e financeiras, conceitos referentes às demonstrações contábeis, questões referentes à avaliação de empresas, aplicação de um modelo de avaliação na empresa Magazine Luiza e considerações finais.

**Palavras-chave:** Avaliação de Empresas. Demonstrações Contábeis. Magazine Luiza.

### **1 Introdução**

A contabilidade possui diversos recursos que podem ser essenciais para o sucesso das empresas. Um destes são os demonstrativos contábeis, que além do objetivo de apurar o recolhimento de impostos e tributos, podem ser utilizados como grandes instrumentos gerenciais como, por exemplo, um meio para



se avaliar as empresas.

Quando uma empresa tem o seu valor estudado e calculado corretamente é possível chegar a termos precisos na hora de negociá-la para fins de investimento, venda, sucessão de sócios ou proprietários.

Além disso, a avaliação da empresa fornece informações que subsidiam decisões estratégicas, verificam rentabilidade de negócios e transformam dúvidas em certezas. Através da aplicação de técnicas específicas, os dados são transformados em conhecimento valioso para que as tomadas de decisões sejam corretas. Isso se torna fundamental no planejamento e na saúde financeira da instituição.

O presente trabalho tem como objetivo demonstrar o valor da empresa Magazine Luiza no ano de 2018, utilizando técnicas de avaliação de empresas nos seus demonstrativos contábeis.

A pesquisa caracteriza-se bibliográfica, e documental, com natureza descritiva e explicativa, incluindo um estudo de caso com a análise das demonstrações contábeis da empresa em questão no exercício social do ano de 2018, cuja demonstrações contábeis foram obtidas no site oficial da própria empresa, onde são publicados todos os demonstrativos anualmente. Para Lakatos (1996) a pesquisa bibliográfica trata-se do levantamento, seleção e documentação de toda bibliografia já publicada sobre o assunto que está sendo pesquisado, em livros, revistas, jornais, boletins, monografias, teses, dissertações, material cartográfico, com o objetivo de colocar o pesquisador em contato direto com todo material já escrito sobre o mesmo. Descritiva porque observa, registra, analisa e ordena dados, sem manipulá-los, isto é, sem interferência do pesquisador. Explicativa pois registra fatos, analisa-os, interpreta-os e identifica suas causas.

A concepção do artigo engloba na primeira seção esta introdução; na segunda seção as definições referentes às demonstrações contábeis; na terceira seção os conceitos e métodos avaliativos de empresa; e na quarta seção a análise das demonstrações da empresa Magazine Luiza e, por fim, as considerações finais.

## **2 Demonstrações contábeis e financeiras sob a perspectiva das NBC**

Demonstrações contábeis são aquelas cujo propósito reside no atendimento das necessidades informacionais de usuários externos que não se encontram em condições de requerer relatórios especificamente planejados para atender às suas necessidades peculiares (NBC TG 26 R5).

O objetivo desta norma é definir a base para a apresentação das demonstrações contábeis, para assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades. Nesse cenário, esta Norma estabelece requisitos gerais para a apresentação das demonstrações contábeis, diretrizes para a sua estrutura e os requisitos mínimos para seu conteúdo (NBC TG 26 R5).

É necessário considerar na elaboração das demonstrações contábeis algumas características qualitativas que a NBCTSPEC74 (Norma Brasileira de Contabilidade que estabelece a estrutura conceitual para elaboração e divulgação de informação contábil) coloca como diretrizes, sendo elas a relevância, que se



baseia nas informações capazes de influenciar o cumprimento dos objetivos da elaboração e da divulgação da informação contábil; a representação fidedigna que corresponde à ausência de viés; a compreensibilidade que trata-se da qualidade da informação que permite compreender seu significado; a tempestividade que corresponde à informação disponível para os usuários antes que ela perca a sua capacidade de ser útil para fins de prestação de contas, responsabilização e tomada de decisão e; comparabilidade que trata-se da qualidade da informação que possibilita que o usuário identifique semelhanças e diferenças entre dois conjuntos de fenômenos (NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL).

## 2.1 Balanço Patrimonial (B.P)

O Balanço Patrimonial deve ser apresentado de acordo com as atividades realizadas pela entidade. Cada entidade leva particularidades que são relevantes na apresentação do balanço, portanto é necessário que seja evidenciado contas e subtotais sempre que necessário para manter a qualidade da informação.

A entidade deve divulgar a adequação da apresentação de contas adicionais separadamente com base na avaliação da natureza e liquidez dos ativos, da função dos ativos na entidade, e dos montantes, natureza e prazo dos passivos. (NBC TG 26 5).

O Ativo deve ser classificado como circulante quando: estiver mantido essencialmente com o propósito de ser negociado; for caixa ou equivalente de caixa; pretender ser realizado, vendido ou consumido no decurso normal do ciclo operacional da entidade; e/ou seja realizado até doze meses após a data do balanço.

Todos os demais Ativos devem ser classificados como não circulante, sendo subdividido em realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível (NBC TG 26 5).

Nota-se que o Ativo era considerado como bens e direitos de uma empresa, com a NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL, o conceito foi ampliado para: O controle realizado pela entidade, e como resultado de um evento que ocorreu no passado e a geração de benefício econômico futuro.

De acordo com a NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL, Passiva é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos.

O Passivo deve ser classificado como circulante quando estiver mantido essencialmente para a finalidade de ser negociado; for liquidado durante o ciclo operacional normal da entidade e/ou no período de até doze meses após a data do balanço, não tendo a entidade o direito incondicional de diferir a liquidação do Passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço.

Os termos de um Passivo que podem, à opção da contraparte, resultar na sua liquidação por meio da emissão de instrumentos patrimoniais não devem afetar a sua classificação. (Redação alterada pela Resolução CFC n.º 1.376/11).

Todos os outros passivos devem ser classificados como não circulantes. (NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL).



## 2.2 Demonstrações do Resultado do Exercício (D.R.E) e Demonstração do Resultado Abrangente (D.R.A)

A Demonstração do Resultado e outros resultados abrangentes (Demonstração do Resultado Abrangente) devem apresentar, além de suas seções o total do resultado do período; total de outros resultados abrangentes; resultado abrangente do período, sendo o total do resultado e de outros resultados abrangentes (NBC TG 26 5).

Algumas informações que não puderem, por força da legislação ou pelo princípio da competência, ser demonstradas na Demonstração do Resultado, serão apresentadas na Demonstração do Resultado Abrangente. Os itens apresentados geralmente são estranhos às pequenas e médias empresas, que muito raramente necessitarão elaborar a DRA, limitando-se assim às informações da DRE, bem como à apresentação da mesma.

A estrutura da D.R.E baseia-se na receita bruta das vendas ou serviços, menos as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos, gerando assim a receita líquida das vendas ou serviços. Em seguida subtrai-se o custo das mercadorias ou do serviços vendidos obtendo-se o lucro bruto.

As Despesas com vendas, gerais, administrativas, outras Despesas operacionais, e as Despesas financeiras devem ser deduzidas, e as receitas financeiras e outras receitas somadas para se gerar o resultado antes dos impostos sobre o lucro, para chegar no Lucro ou Prejuízo, tira-se os impostos.

Já a Demonstração do Resultado Abrangente é estabelecida pelas seguintes rubricas, inicia-se com o Resultado Líquido do Período obtida na D.R.E, deste valor subtrai-se ou soma-se os valores derivados de conversão de demonstrações contábeis de operações no exterior, atuariais em planos de pensão com benefício definido, outros resultados abrangentes, a remensuração de ativos financeiros disponíveis para venda, ganhos ou perdas advindos de instrumentos de hedge em operação de hedge de fluxo de caixa, ajustes de reclassificação para o resultado, reclassificação de instrumento financeiro, reclassificação de investimento no exterior. Após isso se atinge o resultado abrangente do período, e faz-se a atribuição aos sócios, seja eles controladores ou não.

As características da Demonstração das Mutações do Patrimônio

Líquido são:

A demonstração das mutações do patrimônio líquido apresenta as variações de todas as contas do patrimônio líquido ocorridas entre dois balanços, independentemente da origem da variação, seja ela proveniente da correção monetária, de aumento de capital, de reavaliação de elementos do ativo, de lucro ou de simples transferência entre contas, dentro do próprio patrimônio líquido (MATARAZZO, 2007, p. 46).



A entidade deve apresentar a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido que inclui: O resultado abrangente do período, apresentando separadamente o montante total atribuível aos proprietários da entidade controladora e o montante correspondente à participação de não controladores para cada componente do Patrimônio Líquido, os efeitos da aplicação retrospectiva ou da reapresentação retrospectiva, reconhecidos de acordo com a NBC TG 23; E para cada componente do Patrimônio Líquido, a conciliação de saldo no início e no final do período, demonstrando-se separadamente as mutações decorrentes do resultado líquido; de cada item dos outros resultados abrangentes; e de transações com os proprietários demonstrando individualmente suas integralizações e distribuições realizadas, bem como modificações nas participações em controladas que não implicaram perda do controle.

### 2.3 Demonstração do Valor Adicionado (D.V.A)

A entidade, sob a forma jurídica de sociedade por ações, com capital aberto, e outras entidades que a lei assim estabelecer, devem elaborar a DVA e apresentá-la como parte das demonstrações contábeis divulgadas ao final de cada exercício social (NBC TG 09).

A elaboração da DVA consolidada deve basear-se nas demonstrações consolidadas e evidenciar a participação dos sócios não controladores (NBC TG 09).

A DVA deve proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas. (NBC TG 09).

A DVA está fundamentada em conceitos macroeconômicos, buscando apresentar a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto (PIB). Essa demonstração apresenta o quanto a entidade agrega de valor aos insumos adquiridos de terceiros e que são vendidos ou consumidos durante o período. (NBC TG 09).

A distribuição da riqueza criada deve ser detalhada, minimamente e distribuída entre: Pessoal e encargos; impostos, taxas e contribuições; juros e aluguéis; juros sobre o capital próprio (JCP) e dividendos; lucros retidos/prejuízos do exercício. (NBC TG 09).

### 2.4 Demonstração do fluxo de caixa (D.F.C)

A informação sobre fluxos de caixa proporciona aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e as necessidades da entidade para utilizar esses fluxos de caixa. O Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) - Demonstração dos Fluxos de Caixa define os requisitos para a apresentação da demonstração dos fluxos de caixa e respectivas divulgações.

A NBC TG 03 (R3) traz algumas definições que são necessárias para entender o funcionamento e benefícios do fluxo de caixa. Algumas dessas definições são: Os equivalentes de caixa que são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor; O fluxos de caixa,



que são as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa; As atividades operacionais, que são as principais atividades geradoras de receita da entidade e outras atividades que não são de investimento e tampouco de financiamento; Atividades de investimento são as referentes à aquisição e à venda de ativos de longo prazo e de outros investimentos não incluídos nos equivalentes de caixa; A atividades de financiamento, que são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no capital de terceiros da entidade;

Quando se fala de fluxo de caixa, depara-se com duas metodologias na elaboração da demonstração: a chamada fluxo de caixa direto e fluxo de caixa indireto.

Pelo método direto, as informações sobre as principais classes de recebimentos brutos e de pagamentos brutos podem ser obtidas alternativamente: Pelos registros contábeis da entidade; ou pelo ajuste das vendas, dos custos dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos. (NBC TG 03 R3)

De acordo com o método indireto, o fluxo de caixa líquido advindo das atividades operacionais é determinado ajustando o lucro líquido ou prejuízo quanto aos efeitos de: variações ocorridas no período nos estoques e nas contas operacionais a receber e a pagar; nos itens que não afetam o caixa, tais como depreciação, provisões, tributos diferidos, ganhos e perdas cambiais não realizados e resultado de equivalência patrimonial quando aplicável; e todos os outros itens tratados como fluxos de caixa advindos das atividades de investimento e de financiamento.

As informações principais dos recebimentos brutos e de pagamentos brutos devem ser evidenciadas de forma clara de acordo com as atividades de cada empresa.

## 2.5 Notas explicativas

Apesar das demonstrações contábeis serem elaboradas com base sólida em princípios e características que permitem qualidade nas informações, diversas vezes ainda não é possível que se obtenha o total conhecimento daquela informação apresentada pelas várias demonstrações.

Por esse motivo as notas explicativas são de grande importância em um conjunto de demonstrações contábeis, pois as incertezas geradas em informações obtidas anteriores, as notas tem a função de explicar e devem: Apresentar informações acerca da base para a elaboração das demonstrações contábeis e das políticas contábeis específicas utilizadas; Divulgar a informação requerida pelas normas, interpretações e comunicados técnicos que não tenha sido apresentada nas Demonstrações Contábeis; e Proer informação adicional que não tenha sido apresentada das Demonstrações Contábeis, mas que seja relevante para sua compreensão.

## 3 Avaliação de empresas

Segundo Damodaran, a tomada de decisão na possibilidade de se realizar um determinado investimento é de que não se pague por um ativo mais do que ele vale.



Em uma negociação, muitas vezes o valor está nos olhos de quem vê, e qualquer preço pode ser justificado se houver outros investidores dispostos a pagá-lo.

As análises das demonstrações auxiliam na mensuração de valores de possíveis investimentos, trazendo, assim, mais segurança e objetividade nas negociações.

A avaliação, em geral, trata-se de um método que utiliza pensamentos subjetivos e técnicas objetivas. Nesse escopo pode-se destacar alguns métodos que são comuns e bem aceitos por estudiosos.

O modelo baseado no Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício, Teló e Müller (2003), explica: esse tipo de abordagem “determina o valor de um ponto de vista estático, que, entretanto não contempla a possível evolução da empresa no futuro, com o conceito de valor do dinheiro no tempo”. Portanto, são modelos que não abrangem recursos humanos, contratos, situação organizacional e outros aspectos de uma forma direta e analítica.

Existem também os modelos baseados no *goodwill*. Pode-se considerar *goodwill* como a metodologia que avalia o ativo intangível da empresa, que pode ser a carteira de clientes, os recursos humanos, sua abrangência em território, alianças, etc. A grande barreira enfrentada por esse método é a dificuldade de se achar um valor preciso para seus objetos de estudo, pois muito dos valores dos intangíveis que fazem parte do *goodwill* não são evidenciados na contabilidade pela sua subjetividade, entretanto podem adicionar muito ao valor de uma empresa.

Outro método de avaliação de empresas é o fluxo de caixa descontado (FCD), que tem o objetivo de chegar a um valor justo com a realidade do negócio. Esta avaliação não se enquadra como uma ciência exata, visto que se baseia em previsões de analistas cuja função se exerce no meio de incertezas para efetuar suas projeções. Neste método calcula-se o valor presente dos fluxos de benefícios de caixa previstos no futuro descontado por uma taxa que reflete o risco do negócio, que se chama taxa de atratividade.

Os modelos baseados no fluxo de caixa estimam a capacidade da empresa em gerar caixa descontando a sua taxa de risco. Damodaran (2002, p. 214) diz que “[...] o valor de uma empresa é o valor presente de seus fluxos de caixa previsto ao longo de sua vida.”

Como citado acima, é realizado o desconto da taxa de risco de determinado negócio do seu fluxo de caixa determinado. Novamente encontra-se a subjetividade, pois a determinação desta taxa é realizada pelo avaliador da empresa e executor do fluxo de caixa descontado. Ele leva em consideração cada tipo de fluxo de caixa, não podendo ser travada simplesmente em flutuações do mercado. Dentro dessa maneira de avaliação, pode-se ainda observar um modelo muito utilizado pelas consultorias, que é o fluxo de caixa livre.

No fluxo de caixa livre utiliza-se o chamado fluxo de caixa operacional, que é o caixa produzido pela empresa em suas operações principais, fazendo a desconsideração de empréstimos. Assim, ele demonstra qual o valor que é disponível para a realização de investimentos e qual a necessidade de capital de giro.

Nesta linha, Assaf Neto (2017) sugere algumas etapas a serem seguidas no processo de avaliação: análise do desempenho histórico da empresa,



seus principais direcionadores de valor e seus pontos fortes e vulneráveis; análise das variáveis macroeconômicas relacionadas com o negócio em avaliação, mercado de atuação e concorrência, seleção do método de avaliação e projeções dos resultados financeiros; horizonte de tempo da avaliação; estrutura de equilíbrio da empresa; risco de custo capital.

Como principais direcionadores se enquadram o retorno do investimento (ROI), análise de giro e margem operacional, custo estrutura de capital, diversificação de ativos e riscos. Essas análises visam dar ênfase a oportunidade de potencial de crescimento, de mercado e concorrentes.

A análise SWOT, cuja sigla em português representa “Forças, Oportunidades, Fraquezas e Ameaças”, também pode ser utilizada como indicador de potencial de crescimento e limitações, destacando os pontos fortes e pontos fracos da empresa (estes ligados ao ambiente interno da organização, com foco nas atividades principais e seus processos), e suas oportunidades e ameaças (ligadas ao ambiente externo da organização, tratando-se de antecipações do futuro relacionadas a fatores externos que permitem a identificação de aspectos que podem se tornar ameaças à determinadas estratégias, e de outros que podem se converter em oportunidades para alcançar objetivos).

No artigo será usado o primeiro modelo comentado, baseado nas demonstrações contábeis que, apesar de algumas limitações, essa metodologia elimina a subjetividade e dá interpretação para diversos dados fornecidos pela contabilidade.

#### **4 Análise nos demonstrativos contábeis do Magazine Luiza**

A companhia que atualmente é uma das maiores redes de varejo do país iniciou suas atividades na cidade de Franca, interior de São Paulo, com a compra de uma pequena loja chamada de “A cristaleira”, com inauguração no dia 16 de novembro de 1957. Atualmente possui mais de mil lojas físicas espalhadas em 16 estados do território brasileiro, além de já ter ganhado 12 vezes o “Troféu Diamante” no “Prêmio de Excelência em Qualidade de Comércio Eletrônico”, devido suas atividades por meio de e-commerce. Após abrir seu capital no ano de 2011, a empresa revoluciona o mercado de ações, tornando-se uma das oito empresas mais populares na Bolsa de Valores do Brasil. Além disso, em 2017 obteve o maior lucro de sua história, alcançando R\$ 389 milhões de reais, sendo 300% a mais do que a empresa havia conseguido no ano anterior.

Nesta seção do artigo serão realizadas as análises através dos seguintes dados, fornecidos pela própria empresa, pelo site oficial da Magazine Luiza (2018), e em outras publicações da empresa de relatório de auditores independentes:





	Consolidado		Consolidado	
	2018	2017	2018	2017
<b>Ativo</b>				
<b>Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	599.087	412.707		
Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros	409.111	1.259.553		
Contas a receber	2.051.557	1.241.290		
Estoques	2.810.248	1.969.333		
Contas a receber de partes relacionadas	190.190	96.766		
Tributos a recuperar	303.691	200.678		
Outros ativos	48.506	77.290		
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>6.412.390</b>	<b>5.257.617</b>		
<b>Não circulante</b>				
Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros	214	-		
Contas a receber	7.571	4.741		
Tributos a recuperar	150.624	166.033		
Imposto de renda e contribuição social diferidos	181.012	223.100		
Depósitos judiciais	349.239	310.901		
Outros ativos	34.154	44.387		
Investimentos em controladas	-	-		
Investimentos em controladas em conjunto	308.462	311.347		
Imobilizado	754.253	569.027		
Intangível	598.822	532.360		
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>2.384.351</b>	<b>2.161.896</b>		
<b>Total do ativo</b>	<b>8.796.741</b>	<b>7.419.513</b>		
<b>Passivo</b>				
<b>Circulante</b>				
Fornecedores	4.105.244	2.919.541		
Empréstimos e financiamentos	130.743	434.294		
Salários, férias e encargos sociais	258.983	236.584		
Tributos a recolher	140.979	84.451		
Contas a pagar a partes relacionadas	125.363	89.521		
Receita diferida	39.157	41.566		
Dividendos a pagar	182.000	64.273		
Outras contas a pagar	406.109	265.806		
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>5.388.598</b>	<b>4.136.036</b>		
<b>Não circulante</b>				
Empréstimos e financiamentos	325.224	437.204		
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	387.355	301.534		
Receita diferida	390.980	468.837		
Outras contas a pagar	1.712	1.925		
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>1.105.271</b>	<b>1.209.500</b>		
<b>Total do passivo</b>	<b>6.493.869</b>	<b>5.345.536</b>		
<b>Patrimônio líquido</b>				
Capital social	1.719.886	1.719.886		
Reserva de capital	52.175	37.094		
Ações em tesouraria	(87.015)	(13.955)		
Reserva legal	65.644	39.922		
Reservas de lucros	546.851	288.371		
Ajuste de avaliação patrimonial	5.331	2.659		
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>2.302.872</b>	<b>2.073.977</b>		
<b>Total do Passivo e Patrimônio líquido</b>	<b>8.796.741</b>	<b>7.419.513</b>		



	<b>Consolidado</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Receita líquida de vendas	15.590.444	11.984.250
Custo das mercadorias revendidas e das prestações de serviços	(11.053.022)	(8.378.239)
Lucro bruto	4.537.422	3.606.011
Receitas (despesas) operacionais		
Com vendas	(2.747.447)	(2.119.953)
Gerais e administrativas	(596.143)	(536.026)
Perdas com créditos de liquidação duvidosa	(59.737)	(41.921)
Depreciação e amortização	(163.690)	(143.059)
Resultado de equivalência patrimonial	57.757	86.156
Outras receitas operacionais, líquidas	53.389	36.486
	(3.455.871)	(2.718.317)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	1.081.551	887.694
Receitas financeiras	133.929	110.107
Despesas financeiras	(428.617)	(520.928)
Resultado financeiro	(294.688)	(410.821)
Lucro operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	786.863	476.873
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(189.434)	(87.851)
Lucro líquido do exercício	597.429	389.022
Lucro atribuível a:		
Acionistas controladores	597.429	389.022
Lucro por ação		
Básico (reais por ação)	3,162	2,203
Diluído (reais por ação)	3,137	2,186

Com os dados coletados aplica-se as técnicas de análise de demonstrações, que basicamente se dividem nos índices de liquidez, rentabilidade, endividamento, imobilizado, análise vertical e análise horizontal.

As análises têm como papel demonstrar: a evolução da empresa em suas contas patrimoniais relacionando o ano estudado com o anterior; sua relação de aplicação de recursos e captação em relação ao total de seu patrimônio; os índices que demonstram a capacidade de pagamento da empresa; índices de rentabilidade, que evidenciam a capacidade de gerar lucro em relação a estrutura contábil da empresa; índices de estrutura de capital, que relatam a forma em que a administração aplica os capitais próprios e de terceiros.

O Índice de liquidez geral mede a capacidade global de saldar dívidas e/ou compromissos. Quanto maior o resultado obtido, melhor. Resultado superior a 1 é considerado bom resultado para a empresa. Para se achar o índice aplica-se a seguinte equação:

Ativo circulante + Realizável a longo prazo

Passivo circulante + Passivo não circulante

A aplicação no exemplo se dá assim: R\$7.135.204,00 ÷ R\$6.493.869,00 = R\$1,10. Portanto o índice de liquidez geral é considerado bom.

O Índice de liquidez corrente indica a capacidade de saldar compromissos de curto prazo. Quanto maior o resultado deste índice, melhor, visto demonstrar disponibilidade de recursos para a empresa. O resultado obtido superior a 1 é considerado bom resultado para a empresa:



Ativo circulante

---

Passivo circulante

No exemplo do Magazine Luiza,  $R\$6.412.390,00 \div R\$5.388.598,00 = R\$1,19$ . Índice considerado bom pois o total do ativo circulante cobre com sobra o seu recurso de terceiro circulante.

Índice de liquidez seca mede a capacidade de saldar compromissos e/ou dívidas de curto prazo sem a venda de estoques. Quanto maior o resultado deste índice, melhor para a empresa, uma vez que indica disponibilidade de recursos no curto prazo:

Ativo circulante – Estoques

---

Passivo circulante

Com os dados, obteve-se o seguinte índice:  $R\$6.412.390,00 - R\$2.810.248,00 \div R\$5.388.598,00 = R\$0,67$ .

Giro do Ativo: Este índice fornece a eficiência na utilização dos recursos totais aplicados. Quanto maior o resultado obtido, melhor, pois demonstra o retorno alcançado (venda) para cada unidade de valor investida. O cálculo se dá na seguinte maneira:

Vendas líquidas

---

Ativo total

Vendas Líquidas  $\div$  Ativo Total:  $R\$15.590.444,00 \div R\$8.796.741,00 = R\$1,77$ . Neste caso as vendas são capazes de renovar o ativo em quase duas vezes ao ano.

Margem Líquida: Indica (para cada R\$ 1,00 de vendas) quantos centavos restaram (foram ganhos), após a dedução de todas as despesas (inclusive imposto de renda). Quanto maior o resultado melhor, para a empresa:

Lucro líquido

---

Vendas líquidas

Lucro Líquido  $\div$  Vendas Líquidas:  $R\$597.429,00 \div R\$15.590.444,00 = R\$0,04$ .

Rentabilidade do ativo: Este índice indica a porcentagem em que o



resultado obtido remunerou os recursos totais aplicados. Em resumo, demonstra quanto a empresa obteve de lucro em relação ao Ativo. Quanto maior, melhor para a empresa:

$$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}} * 100$$

Ficando assim: (R\$597.429,00 ÷ R\$8.796.744,00) \* 100 = 6,79%.

Rentabilidade do Patrimônio Líquido: Este índice indica a porcentagem em que o lucro líquido remunerou o capital próprio da empresa, ou seja, quanto a empresa obteve de lucro em relação ao Capital investido. Quanto maior, melhor, uma vez que demonstra a taxa de rentabilidade do Capital Próprio:

$$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} * 100$$

Aplicando no caso, ficaria (R\$597.429,00 ÷ R\$2.302.872,00) \* 100 = 25,94%. Trata-se de alta rentabilidade.

Os índices de estrutura de capital são um conjunto de dados financeiros que revelam a condição da empresa em lidar com o seu nível de endividamento.

Participação de capital de terceiros sobre recursos totais: índice que indica o quanto do Ativo é financiado com recursos de terceiros, nessa equação, quanto menor o quociente, melhor. A equação:

$$\frac{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}{\text{Ativo total}}$$

R\$6.493.869,00 ÷ R\$8.796.741,00 = R\$0,74. No caso, o índice não é considerado muito bom, pois a cada um real de ativo, a empresa deve a terceiros setenta e quatro centavos.

Composição do Endividamento de Curto Prazo: Este índice demonstra o endividamento a curto prazo. Quanto menor o quociente, melhor, pois indica que a maioria das dívidas da empresa estará no longo prazo e, neste caso, se a taxa de juros de longo prazo for vantajosa, é bom para a empresa.

$$\frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}$$

$$R\$5.388.598,00 \div R\$6.493.869,00 = R\$0,83$$



No caso o endividamento da empresa está concentrado no curto prazo, sendo que fornecedores obtêm maior parte dessas dívidas.

A Garantia de capitais de terceiros pode ser assim exposto:

Passivo circulante + Passivo não circulante

Patrimônio líquido

$$R\$6.493.869,00 \div R\$2.302.872,00 = R\$2,82$$

O índice aponta que a empresa depende demasiadamente em capital de terceiros e os capitais próprios não são suficientes para garanti-los. A empresa possui somente R\$ 1,00 de capital próprio e R\$ 2,82 de terceiros.

Imobilização do Patrimônio Líquido: Índice que determina a proporção de recursos próprios investidos no ativo imobilizado. Quanto menor o quociente, melhor, pois, quanto mais a empresa investir no imobilizado, menor a quantidade de recursos próprios destinados ao Ativo Circulante, e, por consequência, maior será a dependência da entidade por capitais de terceiros para o Ativo Circulante.

Ativo imobilizado

Patrimônio líquido

$$R\$754.253,00 \div R\$2.302.872,00 = R\$0,33.$$

Índice considerado favorável, já que somente uma pequena parcela de seu Patrimônio Líquido faz parte do Imobilizado.

Com a análise horizontal pode-se enxergar a variação de um ano para o outro de todas as contas relacionadas no Patrimônio Líquido, e na análise vertical a posição das contas em relação ao total do patrimônio, tudo em forma de porcentagem. Essas técnicas auxiliam a avaliar onde é o foco da empresa nas aplicações de recursos, onde ela mais evoluiu e também a visualizar a maneira e qual estratégia vem sendo seguida pela administração, para realizar as suas operações. A empresa está assim estruturada:



ATIVO		8.796.741	
	R\$ em milhares	%	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	6.412.390	72,90	
Caixa e equivalentes	599.087	6,81	
Títulos e valores mobiliários	409.111	4,65	
Contas a receber	2.241.747	25,48	
Estoques	2.810.248	31,95	
Tributos a recuperar	303.691	3,45	
Outros ativos	48.506	0,55	
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	2.384.351	27,10	
Realizável a longo prazo	722.814	8,22	
Investimentos	308.462	3,51	
Imobilizado	754.253	8,57	
Intangível	598.822	6,81	
<b>PASSIVO</b>		<b>8.796.741</b>	
	R\$ em milhares	%	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	5.388.598	61,26	
Fornecedores	4.105.244	46,67	
Empréstimo e financiamentos	130.743	1,49	
Salários a pagar	258.983	2,94	
Tributos a recolher	140.979	1,60	
Contas a pagar	445.266	5,06	
Receitas diferidas	39.157	0,45	
Dividendos a pagar	182.000	2,07	
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	1.105.271	12,56	
Exigível a longo prazo	1.105.271	12,56	
PL	2.302.872	26,18	
Patrimônio líquido	2.302.872	26,18	



DRE	R\$ em milhares	%
Receita de Venda	15.590.444	
CMV (-)	11.053.022	70,90
Lucro Bruto	4.537.422	29,10
Despesa ou Receita Operacional	3.455.871	22,17
Resultado Operacional	1.081.551	6,94
Receita ou Despesa Financeira	294.688	1,89
Resultado Operacional antes do IR	786.863	5,05
Imposto IR e CSLL	189.434	1,22
Resultado do Exercício	597.429	3,83

A análise vertical informa a estrutura da empresa indicando o quanto cada elemento representa no todo. A empresa Magazine Luiza está bem estruturada na aplicação de recursos no seu ativo, tendo 72,90% no seu giro e 18,88% no seu fixo, por dar maior ênfase nos elementos do seu Ativo Circulante, demonstra menor importância aos elementos que dão dinâmica para a empresa. Com isso seria muito fácil alcançar liquidez rápida em caso de crise ou algum fator que atrapalhe suas atividades.

Ao analisar detalhadamente a entidade, percebe-se que não está muito bem estruturada quanto à busca de recursos, tendo 73,82% em capitais de terceiros e 26,18% em recursos próprios, fazendo com que a empresa onere seus gastos com juros por buscar maior parte em recursos de terceiros. No entanto, como 46,67% são de fornecedores é possível que a questão do juros tenha sido amenizada. Esse modelo de busca de recursos faz parte da cultura brasileira, sendo comum empresas de porte semelhante buscar muitos recursos de terceiros.

A análise horizontal informa a seguinte estrutura:

ATIVO	2017		2018	
	7.429.513		8.796.741	
	R\$ em milhares	%	R\$ em milhares	%
ATIVO CIRCULANTE	5.257.617	100	6.412.390	121,96
Caixa e equivalentes	412.707	100	599.087	145,16
Títulos e valores mobiliários	1.259.553	100	409.111	32,48
Contas a receber	1.338.056	100	2.241.747	167,54
Estoques	1.969.333	100	2.810.248	142,70
Tributos a recuperar	200.678	100	303.691	151,33
Outros ativos	77.290	100	48.506	62,76
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.171.896	100	2.384.351	109,78
Realizável a longo prazo	759.162	100	722.814	95,21
Investimentos	311.347	100	308.462	99,07
Imobilizado	569.027	100	754.253	132,55
Intangível	532.360	100	598.822	112,48



PASSIVO	2017		2018	
	7.429.513		8.796.741	
	R\$ em milhares	%	R\$ em milhares	%
PASSIVO CIRCULANTE	4.135.966	100	5.388.598	130,29
Fornecedores	2.919.541	100	4.105.244	140,61
Empréstimos	434.294	100	130.743	30,10
Salários a pagar	236.484	100	258.983	109,51
Tributos a recolher	84.451	100	140.979	166,94
Contas a pagar	355.357	100	445.266	125,30
Receitas diferidas	41.566	100	39.157	94,20
Dividendos a pagar	64.273	100	182.000	283,17
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.209.500	100	1.105.271	91,38
Exigível a longo prazo	1.209.500	100	1.105.271	91,38
PL	2.073.937	100	2.302.872	111,04
Patrimônio líquido	2.073.937	100	2.302.872	111,04

  

DRE	2017		2018	
	7.429.513		15.590.444	
	R\$ em milhares	%	R\$ em milhares	%
Receita de Venda	11.984.250	100	15.590.444	130,09
CMV (-)	8.378.239	100	11.053.022	131,93
Lucro Bruto	3.606.011	100	4.537.422	125,83
Despesa ou Receita Operacional	2.718.317	100	3.455.871	127,13
Resultado Operacional	887.694	100	1.081.551	121,84
Receita ou Despesa Financeira	410.821	100	294.688	71,73
Resultado Operacional antes do IR	476.873	100	786.863	165,00
Imposto IR e CSLL	87.851	100	189.434	215,63
Resultado do Exercício	389.022	100	597.429	153,57

Através da análise horizontal, pode-se observar uma grande evolução nas disponibilidades da empresa, bem como suas contas a receber, demonstrando assim que a empresa vendeu e recebeu de seus clientes. Isso evidencia uma boa estruturação física por parte da analisada. Na análise do Passivo, observa-se uma redução significativa em empréstimos e financiamentos tanto no circulante, quanto no não circulante, que reforça a ideia de boa administração de recursos financeiros. O aumento relacionado a tributos a recolher não acompanha o aumento de faturamento, portanto deduz-se que pode haver falhas no planejamento tributário. A conta dividendos a pagar teve aumento exponencial, que indica uma cultura de distribuição de lucros para seus acionistas. Ao mesmo tempo que a empresa realizou diversas compras de suas próprias ações, que percebemos na conta ações em tesouraria.

Analisando os índices de liquidez, observa-se grande capacidade de saldar dívidas, pois em todos esses índices a empresa mostrou-se capaz de quitar suas obrigações contraídas de terceiros.

A função do índice de liquidez seca é demonstrar a capacidade da





empresa de sanar suas pendências sem vender seu estoque. Mesmo que este índice do Magazine Luiza seja menor que R\$ 1,00 (ou seja, para cada R\$ 1,00 ela salda R\$ 0,67 de suas pendências sem vender seu estoque), ainda é considerado estável, levando em consideração o fato de a empresa utilizar grande variedade de estoques (este índice será analisado a seguir. Isso mostra um bom manejo de ativo circulante, estoque, e recursos de terceiros).

Índice de Liquidez Geral	R\$ 1,10
Índice de Liquidez Corrente	R\$ 1,19
Índice de Liquidez Seca	R\$ 0,67

Na análise da rentabilidade com os indicadores a seguir, o Magazine Luiza apresenta um bom giro dos recursos de Ativo, esse resultado obtido deve-se às vendas incorridas na empresa. Quanto à margem líquida, pode-se dizer que a empresa obtém bons resultados por gerar um lucro de R\$ 0,04 para cada R\$ 1,00 de suas vendas.

Com os índices de rentabilidade em percentual vê-se a empresa com pouca remuneração ao seu ativo total aplicado, em compensação ela consegue remunerar muito bem com seu Lucro Líquido, seus recursos próprios.

Giro do Ativo	R\$ 1,77
Margem Líquida	R\$ 0,04
Rentabilidade do Ativo Total	6,79%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	25,94%

Neste índice a empresa Magazine Luiza obtém R\$ 0,74 para cada R\$1,00 seu Ativo financiado por terceiros, sejam eles de curto ou longo prazo. Pode ser considerado um resultado razoável, visto que a empresa poderia remanejar de melhor forma para que seu ativo adquirisse mais recursos advindos de outras fontes.

No endividamento a empresa possui dívidas que poderiam deter prazos maiores para pagamento para que fossem enquadradas no longo prazo, gerando, assim, maior volume de caixa para quitação das mesmas. Seguindo esta mesma linha de raciocínio a empresa está com índice muito alto no seu grau de endividamento, sendo que para R\$1,00 de recursos próprios a empresa deve R\$ 2,86 para terceiros.

Composição do endividamento de curto e longo prazo	R\$ 0,83
Grau de endividamento	R\$ 2,82
Participação de capital de terceiros sobre recursos totais	R\$ 0,74

A imobilização do Magazine Luiza é considerada ótima, por deter pouco recurso próprio com a finalidade de deixá-lo sem movimentação, e como consequência a empresa pode aplicar melhor estes recursos diminuindo assim seus recursos de terceiros.

Imobilização do Patrimônio Líquido	R\$ 0,33
------------------------------------	----------



## 5 Considerações Finais

O presente trabalho teve como foco determinar o valor da empresa Magazine Luiza, evidenciando de modo não somente teórico, mas também prático, todos os conceitos e coeficientes apresentados ao longo do artigo e como são aplicados para mensuração do valor de uma empresa como esta.

As informações levantadas servem também como base sólida para tomadas de decisão, não somente por parte de quem administra a empresa, mas também como prestação de contas ao governo, acionistas e a futuros investidores.

O artigo procurou dar ênfase na análise dos relatórios buscando maior discernimento acerca do valor da empresa no exercício social de 2018, sem levar em consideração a grande volatilidade do mercado e outros fatores que não foram citados no trabalho por não integrarem o objetivo estabelecido dentro do tema.

A enorme subjetividade enfrentada por avaliadores, empresários, investidores e contadores em momentos de definir preço a empresas, causa uma grande divergência de valores e análises encontradas. A contabilidade e seus métodos de análises ajudam a avaliação a ser mais uniforme, e por se tratar de informações concretas e objetivas, é possível reduzir as particularidades de cada pessoa na avaliação.

Com os resultados demonstrados na seção 4, pode-se fazer as seguintes observações acerca da empresa e constatar a importância da contabilidade no tema:

Dadas as informações e realizadas as devidas análises, o Magazine Luiza mostrou-se uma empresa muito valorosa.

Os índices de liquidez, rentabilidade, endividamento e imobilizado são favoráveis à empresa.

A empresa está bem estruturada com maior percentual de recursos aplicados no giro. E, quanto à busca de recursos, apresenta características das empresas em geral – alta dependência de recursos de terceiros.

O patrimônio empresarial está em crescimento, já que apresentou um aumento de 18,40% entre os anos, assim como as vendas (30,09%) no último ano.

O resultado empresarial – lucro – apresentou grande crescimento (53,57%). Embora a margem não tenha sido tão elevada (3,84%), é consistente em tempos de forte crise econômica no mercado.

Portanto, o valor da empresa é significativo, dado que seus fundamentos estão sendo bem administrados, sendo necessário a ampliação da análise para objetivamente definir o valor específico da empresa Magazine Luiza, que aqui se reduz a um Patrimônio Líquido de R\$2.302.872,00.



## Referências

CPC 03 (R2) Pronunciamento técnico. Disponível em:

<[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183\\_CPC\\_03\\_R2\\_rev%2013.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2013.pdf)>

Acesso em: 19 dez. 2018.

DAMODARAN, Aswath. *Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo*. 2 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS MAGAZINE LUIZA. Disponível em:

<<https://ri.magazineluiza.com.br/Download/ITR-DFP?+=mZzBAqqWt/00RFJl56+hg>>

Acesso em: 29 jul. 2019.

HISTÓRIA DO MAGAZINE LUIZA. Disponível em:

<<https://www.magazineluiza.com.br/quem-somos/historia-magazine-luiza/>>

Acesso em: 30 set. 2019.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. *Pesquisa. In: LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Técnica de pesquisa*. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 1996.

MATARAZZO, Dante C. *Análise Financeira de Balanços: Abordagem básica e gerencial*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MÜLLER, Aderbal N.; TELÓ, Admir Roque. Modelos de Avaliação de Empresas.

*Rev. FAE*, Curitiba, v.6, n.2, p.97-112, maio/dez. 2003. Disponível em:

<<https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/view/467/362>>

Acesso em: 19 dez 2018.

NBC TG 03 (R3). 2016. CFC. Disponível em:

<[http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?Codigo=2016/NBCTG03\(R3\)&arquivo=NBCTG03\(R3\).doc](http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2016/NBCTG03(R3)&arquivo=NBCTG03(R3).doc)>.

Acesso em: 19 dez. 2018.

NBC TG 09. CFC. Disponível em:

<[http://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?Codigo=2008/001138](http://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2008/001138)>.

Acesso em: 19 dez. 2018.

NBC TG 23. CFC. Disponível em:

<[http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?codigo=2013/NBCTG23\(R1\)](http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2013/NBCTG23(R1))>.

Acesso em: 19 dez. 2018.

NBC TG 26 (R5). CFC. Disponível em:

<[http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?Codigo=2017/NBCTG26\(R5\)&arquivo=NBCTG26\(R5\).doc](http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2017/NBCTG26(R5)&arquivo=NBCTG26(R5).doc)>. Acesso em: 19 dez. 2018.

NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL. CFC. Disponível em:



<[http://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?Codigo=2011/001374](http://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2011/001374)>.  
Acesso em: 19 dez. 2018.

NETO, Alexandre Assaf. *Valuation: Métricas de valor e avaliação de empresas*.  
2 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

OLIVEIRA, Sheila Fernandes Pimenta e. *Estrutura e Formatação de Trabalhos Acadêmicos: Compilação e discussão das normas da ABNT e atalhos facilitadores para digitação*. 5 ed. Franca: Uni-FACEF, 2019.