



De 21/10/2015 a 23/10/2015



O DESEMPENHO ECONÔMICO DA EMPRESA MAGAZINE LUÍZA S/A ANTES E APÓS A SUA INSERÇÃO NO MERCADO ACIONÁRIO (Estudo de Caso – 2010/2012)

Jaciele Negrette Moreira¹ Marlene Köehler Dal Ri²

¹ Bacharel em Ciências Econômicas. Analista do Laboratório de Economia UNIJUI, E-mail: jaciele.moreira@unijui.edu.br.

² Orientadora; mestre em Economia; docente do curso de Economia da Unijuí. E-mail: mkdalri@unijui.edu.br.

RESUMO

O presente estudo constitui-se numa pesquisa exploratória, bibliográfica e de estudo de caso, que teve a análise fundamentalista como eixo norteador. O objetivo geral do estudo buscou analisar o desempenho econômico da empresa Magazine Luiza S/A na Bolsa de Valores no período de 2010 a 2012, ou seja, antes e após a sua inserção no mercado acionário. A fim de analisar o desempenho da empresa Magazine Luiza no período em questão foram utilizados indicadores financeiros como: Indicadores de Liquidez, Indicadores de Endividamento, Giro de Valores Cíclicos e Indicadores de Rentabilidade. Os indicadores financeiros dos três exercícios sociais da empresa após a sua abertura de capital foram analisados trimestralmente (2010, 2011 e 2012), apresentando resultados satisfatórios. Entretanto, no final de 2011 até meados de 2012, os prejuízos foram significativos, decorrentes, principalmente, dos custos e das despesas extraordinárias, bem como dos créditos fiscais não aproveitados. O prejuízo computado pela empresa em 2011 ficou em torno de R\$ 40,7 milhões. No final de 2011, em função do quarto trimestre em prejuízo, o Magazine Luiza colocou em prática um programa de racionalização de despesas que visa incluir todo o tipo de gasto operacional. Este tem sido o foco principal da companhia desde janeiro de 2012, e inclui a revisão dos quadros administrativos e de lojas. A análise fundamentalista se mostrou eficiente para analisar o desempenho da empresa Magazine Luiza S/A antes e após sua inserção no mercado acionário.

Palavras-chave: Magazine Luiza S/A, Análise fundamentalista, Indicadores financeiros, Mercado acionário.

ABSTRACT

This study constitutes an exploratory research, literature and case study, which had the fundamental analysis as a guideline. The overall objective of the study investigates the company's economic performance Magazine Luiza S/A on the Stock Exchange in the period 2010 to 2012, ie, before and after insertion in the stock market. In order to analyze the performance of Magazine Luiza company in the period financial indicators were used as liquidity indicators, indebtedness indicators, Securities Giro Cyclic and profitability indicators. The financial indicators of the three fiscal years of the company after its IPO were analyzed quarterly (2010, 2011 and 2012), with satisfactory results. However, in late 2011 until mid-2012, the losses were significant, arising mainly of costs and extraordinary expenses, as well as unutilized tax credits. The loss computed by the company in 2011 was around R \$ 40.7 million. In late 2011, due to the fourth quarter loss, Magazine Luiza has put in place a cost rationalization program to include all types of operating expenditure. This has been the main focus of the company since January 2012, and included the review of administrative staff and stores. Fundamental analysis was efficient to analyze the performance of the company Magazine Luiza S/A before and after its insertion in the stock market.

Keywords: Magazine Luiza S/A, fundamental analysis, financial indicators, stock market.

INTRODUÇÃO

As grandes empresas estão cada vez mais em busca de novos mercados, produtos e diferentes maneiras de investimento. As oscilações e incertezas do mercado nacional e internacional de investimentos, entretanto, têm atormentado os investidores. Isso faz com que o retorno dos investimentos dependa de fatores como o desempenho da empresa, do comportamento da economia, entre outros. A tão buscada rentabilidade constitui-se de dividendos e da participação dos resultados e benefícios concedidos pela empresa, além do ganho de capital proveniente da venda de ações na Bolsa de Valores. A abertura de capital constitui-se, hoje, na responsável pelo aumento da liquidez e pela baixa dos custos do capital para investimentos produtivos, e possibilita aos empreendedores e/ou seus sócios transformarem em dinheiro, a qualquer momento, parte das ações que possuem na empresa.

Nos anos de 1997 a 2006 o PIB brasileiro demonstrou um crescimento de 22,2% (IBGE, 2007). Com esse crescimento houve expansão na economia, fazendo com que o sucesso dos investimentos estivesse cada vez mais relacionado à participação dos acionistas. Percebeu-se um aumento notável no número de investidores Pessoa Física (PF) que, segundo a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa, 2006) chegou 555.768 em 2009, representando 30,53% dos investidores em ações.

Os investidores Pessoa Física perdiam apenas para os estrangeiros, que eram donos de 33,67% dos investimentos em ações no Brasil. Já em fevereiro de 2010 esse quadro mostrou-se inverso, quando passou a haver 32,05% de investidores brasileiros contra 27,83% de investidores estrangeiros. Face à situação descrita formulou-se o seguinte problema: **qual foi o desempenho econômico da empresa Magazine Luíza S/A referente aos resultados financeiros antes e após a sua inserção no mercado acionário?**

O objetivo geral do estudo é analisar o desempenho econômico da empresa Magazine Luíza S/A na Bolsa de Valores no período de 2010 a 2012, ou seja, antes e após a sua inserção no mercado acionário, utilizando para tanto a análise fundamentalista.

Como objetivos específicos pode-se citar a busca de referencial teórico que conceitue e defina os indicadores das análises em estudo; realizar análises fundamentalistas da empresa Magazine Luíza S/A no período de 2010 a 2012, ou seja, antes e após a inserção da empresa no mercado acionário; verificar e comparar o desempenho da empresa por meio dos indicadores da análise fundamentalista; e analisar os indicadores levantados sobre a situação da empresa e a rentabilidade de suas ações a partir da sua inserção no mercado imobiliário.

Metodologicamente, o estudo possui caráter exploratório, bibliográfico, documental e de estudo de caso, pois visa conhecer o comportamento da situação financeira da empresa Magazine Luíza S/A por meio de indicadores financeiros. Com relação à coleta de dados utilizou-se *sites* da empresa Magazine Luíza S/A disponíveis na Internet, bem como jornais e revistas para a obtenção de informações adicionais. Após o levantamento bibliográfico e documental procedeu-se o tratamento e a interpretação dos dados, visando comparar os preços passados das ações da empresa Magazine Luíza S/A antes, durante e depois da sua inserção no mercado acionário, mediante o uso de indicadores e gráficos.

A análise fundamentalista é uma abordagem reconhecida e comprovada por inúmeros investidores profissionais. Ela parte das avaliações econômicas e financeiras, e funciona como um instrumento para análise de ações. Essas avaliações devem ser quantificadas, ou seja, avaliadas em números, os quais devem refletir o crescimento esperado e o comportamento das receitas e despesas.

Os indicadores econômico-financeiros são os que possibilitam verificar a situação das empresas. Para a realização das análises devem ser observados dois tópicos: a) **Análise da situação financeira da empresa:** verificação de liquidez, estrutura patrimonial de capital e de estrutura de imobilização do capital, e uma análise do ciclo operacional da empresa; e b) **Análise da situação econômica:** cobertura do lucro, ou seja, o retorno do capital investido, como também os índices de desempenho financeiro (Pinheiro, 2007).

É a partir dos indicadores financeiros que se torna possível realizar a avaliação da viabilidade, estabilidade e lucratividade da empresa, obtendo-se, assim, uma visão mais clara da situação em que a mesma se encontra. Entre os indicadores financeiros mais comumente utilizados podem-se citar os de liquidez, como: liquidez corrente, liquidez geral, liquidez imediata, liquidez seca, rentabilidade sobre o patrimônio líquido, grau de endividamento, capital circulante líquido e capital de giro (Gitman, 2004).

Apresenta-se, a seguir, um parâmetro entre o grau em que se encontra o índice e a referida situação de cada um dos três índices de liquidez (Corrente, Seca e Geral).

Tabela 1. Índices de aplicabilidade da Liquidez Corrente, Seca e Geral. OCM (2007)

Liquidez Corrente		Liquidez Seca		Liquidez Geral	
Índice	Situação	Índice	Situação	Índice	Situação
> 1,50 < 2,00	Excelente	> 1,00 a < 2,00	Excelente	> 1,00 a < 2,00	Excelente
< 1,50 < 1,00	Boa	> 0,80 a < 1,00	Boa	> 0,80 a < 1,00	Boa
> 0,50 < 1,00	Regular	> 0,40 a < 0,80	Regular	> 0,40 a < 0,80	Regular

< 0,50 Ruim < 0,40 Ruim < 0,40 Ruim

O estudo permite compreender o objetivo da análise fundamentalista, que é avaliar as alternativas de investimento a partir do processamento de informações obtidas junto às empresas, aliadas ao entendimento da conjuntura macroeconômica e do panorama setorial nos quais a organização se insere. As informações passam ainda pela análise retrospectiva de suas demonstrações financeiras, a fim de estabelecer as previsões para o seu desempenho.

DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO x MERCADO DE CAPITAIS

O desenvolvimento econômico é conceituado por Schumpeter (1997, p. 75) como “uma mudança espontânea e descontínua nos canais do fluxo, perturbação do equilíbrio, que altera e desloca para sempre o estado de equilíbrio previamente existente”. Para ele, o desenvolvimento econômico constitui uma combinação de meios de produção embasadas nas inovações. A economia se mantém numa posição de equilíbrio estático se não houver empresários audaciosos com suas inovações tecnológicas.

O desenvolvimento capitalista é um processo de mudança, movido pelas inovações, e o desenvolvimento de uma nação se dá, principalmente, a partir do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) (Schumpeter, 1997).

O *Novíssimo Dicionário de Economia*, de autoria de Paulo Sandroni (1999), apresenta o Produto Interno Bruto (PIB) como sendo a soma de todos os bens e serviços produzidos dentro do território nacional em determinado lapso de tempo, sendo considerada tão somente a produção corrente deste período, excluindo-se as transações intermediárias.

As Bolsas de Valores têm o papel de aproximar os agentes tomadores de recursos dos ofertadores, a fim de efetivar o investimento dentro das regras estabelecidas pelo mercado. Os agentes tomadores, neste caso, são as empresas, e é a partir delas que a economia se move, ou seja, a empresa é o “motor” do desenvolvimento econômico, tanto na agropecuária, na indústria, no comércio e nos serviços.

O mercado de capitais assume o papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico, pois “é o grande municiador de recursos permanentes para economia, em virtude da ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, que apresentam déficit de investimento” (Assaf Neto, 2006, p. 79).

Já a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2008), ao conceituar o mercado de

capitais, expressa que os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas – as ações – ou empréstimos tomados via mercado por empresas – as chamadas debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e *commercial papers* – os quais permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

O mercado brasileiro de capitais, portanto, é composto pelas Bolsas de Valores, sociedades corretoras e demais instituições financeiras autorizadas. As Bolsas de Valores e as instituições financeiras, por sua vez, são formadas por bancos e companhias de investimento e de seguro, e atuam na compra e na venda de ações e de títulos de dívida em geral. Mais do que isso, essas empresas promovem a liquidez aos títulos e viabilizam a sua capitalização, caracterizando-se como verdadeiros sistemas de distribuição de valores mobiliários.

O mercado de ações, por outro lado, é semelhante ao mercado de capitais. No mercado de capitais ocorre a compra de uma participação no empreendimento, que seriam as ações, ao contrário de haver um empréstimo de recursos. Quanto mais desenvolvida for uma economia, mais ativo é o seu mercado de capitais. Isso se traduz em mais oportunidades para os agentes econômicos (pessoas, empresas e instituições) aplicarem suas poupanças.

É esse o cenário que compõe o mercado de ações e, nas empresas de capital aberto, ele se volta à captação de recursos financeiros. A captação é feita em Bolsas de Valores, que são estruturas funcionais, organizadas e estruturadas para dar atendimento aos compradores de ações. Quem adquire ações tem por objetivo obter rentabilidade e dividendos a partir da compra e venda dos títulos. A sua renegociação caracteriza a volatilidade da rentabilidade das ações, bem como a possibilidade de investimentos por parte do especulador.

Ao comprar ações de uma empresa, as pessoas estão adquirindo uma fração do seu patrimônio. Assim, se ela emite um milhão de ações, a pessoa que comprar 100 delas será detentora de 0,01% da empresa. De acordo com Stiglitz e Walsh (2003), os investidores optam por essa aplicação porque a empresa paga uma fração de seus ganhos diretamente aos acionistas. Esses pagamentos são denominados dividendos, ou seja, constituem a receita que resta após o pagamento de funcionários, fornecedores e juros devidos aos bancos e/ou a outros prestadores financeiros. As empresas distribuem, em média, um terço de seus ganhos como dividendos. O restante, que são os lucros retidos, é reservado para investimentos. Assim, o montante dos dividendos depende dos ganhos reais da empresa e da proporção que ela decide distribuir aos acionistas.

A instabilidade da economia brasileira também contribui para a queda do mercado

primário. Desde a década de 1980 houve um decréscimo no número de companhias abertas. Em 1983 eram 1.152, caindo para 839 em 1993, sendo que atualmente são 874. Destas, participam ativamente do mercado de capitais menos de 200, e apenas 50 ações podem ser consideradas com liquidez adequada em Bolsa de Valores (Cavalcante, Misumi e Rudge, 2009).

O mercado de ações tem crescido nos últimos anos e se manifesta de diversas formas. Os negócios concentrados em poucas ações, em geral de empresas estatais, estão em primeiro plano. Isso se dá pelo fato de essas empresas terem baixo risco de falência e controlarem os mercados nos quais operam. As cinco ações mais negociadas em 1980 eram responsáveis por 31% do volume total de negócios. Em 1994 esse percentual subiu para 67% e, em 2013, compreendem 80% do mercado acionário negociado na Bolsa (Barros et al., 2000).

Em segundo lugar tem-se a concentração ao nível dos investidores. O equivalente a 24% do valor de mercado das companhias abertas é obtido por investimentos em ações por parte de investidores institucionais, em particular os Fundos de Pensão, nos quais estão incluídos os de empregados de empresas estatais (Barros et al., 2000).

A concentração no setor de intermediários financeiros encontra-se em terceiro lugar. O número de corretoras e distribuidoras diminuiu entre os anos de 1980 e 1995, mas aumentou no agregado, o de bancos comerciais e múltiplos. Ao invés de corretoras independentes que, em tese, teriam um interesse maior no mercado de ações relativamente ao mercado de renda fixa, é provável que o mercado esteja mais dominado do que antes por corretoras de bancos.

Em quarto lugar está a concentração regional. Enquanto que em 1980 a Bolsa de São Paulo negociava 48% do volume da Bolsa do Rio de Janeiro, este percentual aumentou para 692% em 1995. O número de Bolsas de Valores continuou o mesmo, mas é expressiva a concentração dos negócios em São Paulo. Já as demais Bolsas são e sempre foram pouco significativas (Barros et al., 2000).

Nas companhias brasileiras existem dois tipos de ações: as *ordinárias* e as *preferenciais*. As ações ordinárias dão aos acionistas direito a voto e direito de controlar a companhia. Já as ações preferenciais têm a prioridade no recebimento dos dividendos e, em caso de falência da companhia, recebem o capital antes dos acionistas ordinários.

Esta breve revisão teórica proporciona o conhecimento necessário para analisar o desempenho econômico da empresa Magazine Luiza S/A antes e após a sua inserção no

mercado acionário. Inicialmente, porém, faz-se um sucinto apanhado histórico da empresa.

HISTÓRICO DA EMPRESA

A primeira loja de departamentos da Magazine Luiza surgiu em 1976, em Franca, no interior de São Paulo. Nessa época os filhos dos sócios atuavam ativamente na direção da empresa. Na década seguinte, em 1981, o Magazine Luiza implantou o sistema de computação para controle de vendas e estoque, e em 1983 a rede saiu pela primeira vez do Estado de São Paulo, abrindo uma filial em Minas Gerais. Já em 1986, o Magazine Luiza inaugurou o centro de distribuição de Ribeirão Preto, totalmente automatizado, época em que a empresa tinha 32 lojas.

A partir de 1991 foi escolhida a nova sucessora da empresa – Luiza Helena Trajano, cuja primeira atitude foi descentralizar o controle operacional e exigir que seus funcionários tivessem presença ativa nas decisões, dando agilidade a elas. Com isso, a expansão do Magazine Luiza começou a adquirir velocidade.

Em 1992 foi criada a Loja Eletrônica Luiza, hoje Loja Virtual. A primeira cidade a receber uma Loja Virtual foi Igarapava (SP). São unidades sem nenhum produto em exposição ou estocado, e toda visualização das mercadorias é feita por intermédio de terminais multimídia conectados a uma central de dados. Os vendedores agem como mestres de cerimônia e humanizam o atendimento.

A primeira Liquidação Fantástica ocorreu em 1993, quando a rede passou a vender produtos com descontos reais de até 70%. E em 1996 a rede de lojas foi ampliada no Paraná e também no mercado Centro-Oeste. Em 2003 foram adquiridas as lojas Líder, de Campinas (SP), e a rede Wanel, de Sorocaba (SP). Em 2004 abriu-se uma oportunidade para a entrada na região Sul do país. Foram compradas a rede Arno (RS), e as lojas Base, Kilar e Madol, com unidades localizadas no PR e em SC.

Em 2006 foram inaugurados três centros de distribuição com localizações estratégicas: Caxias do Sul (RS), Contagem (MG) e Navegantes (SC). Em 2007 o centro de distribuição central da rede abriu as portas em Louveira (SP), às margens da Rodovia dos Bandeirantes. Em 2008 foram abertas 50 lojas no maior e mais difícil mercado brasileiro: São Paulo, capital.

Em 2010 a rede do interior de SP comprou a rede paraibana Lojas Maia, atuando no mercado do Nordeste desde 1959. Com esta compra, o Magazine Luiza conseguiu penetração no Nordeste e um acréscimo de 140 lojas à sua rede nos nove Estados da região.

Desde 2003 o Magazine Luiza faz parte da lista das melhores empresas para se trabalhar no Brasil, segundo dados do *Great Place to Work Institute*, sempre entre as dez mais bem colocadas, sendo que no primeiro ano de certificação foi a primeira colocada.

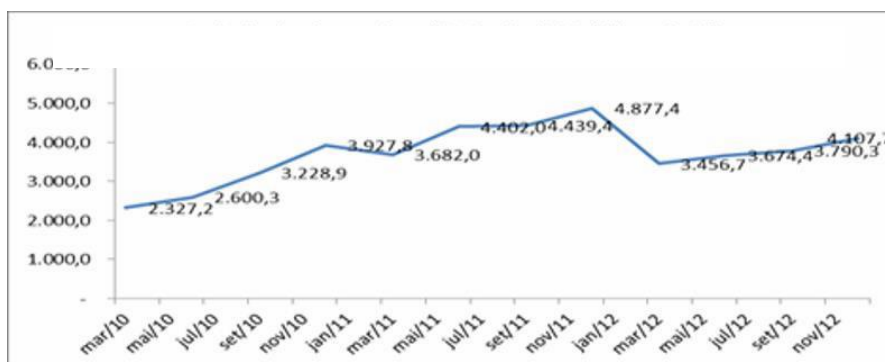
Em 2011, com a abertura do capital, o Magazine Luiza movimentou R\$ 926 milhões e a maior parte desses recursos reforçou o caixa da varejista. Com faturamento líquido de R\$ 4,8 bilhões em 2010, a meta foi usar o novo fôlego financeiro para expandir a rede e chegar aos R\$ 15 bilhões em quatro anos.

Em 13 de junho de 2011 o Magazine Luiza anunciou acordo para a compra das lojas do Baú da Felicidade do grupo Silvio Santos por R\$ 83 milhões. Serão 121 lojas nos Estados de São Paulo, Minas Gerais e Paraná, chegando a 743 unidades no final de 2012.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DA EMPRESA MAGAZINE LUÍZA S/A

Os resultados da pesquisa originaram-se nas informações trimestrais coletadas nos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados da empresa Magazine Luíza S/A, obtidas pelo site da Bovespa. A análise foi realizada seguindo o objetivo proposto, sendo considerados cinco trimestres antes de a empresa abrir seu capital até dezembro de 2012. A partir dos dados obtidos dos Balanços Consolidados foram elaborados gráficos para apuração dos índices e permitir melhor visualização e análise. O gráfico 1 traz a evolução do Ativo Total no período estudado.

Gráfico 1. Evolução do Ativo Total da empresa Magazine Luíza S/A (mar/2010 a dez/2012), em R\$ (CVM, 2013).



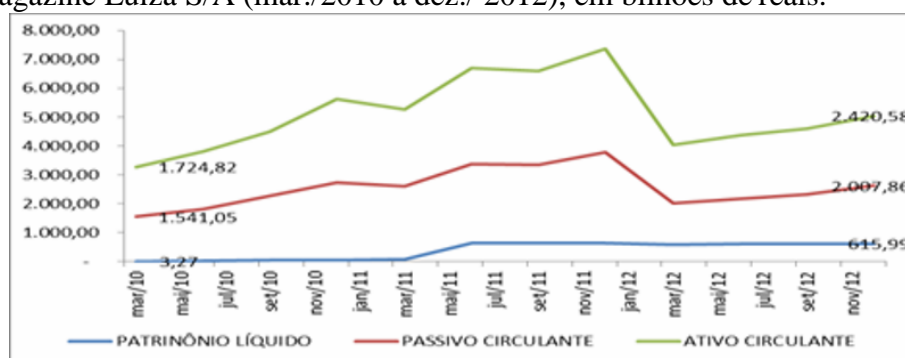
O Ativo Total representa os bens utilizados economicamente pela empresa, e é composto pelo Ativo Circulante e Não Circulante. A empresa cresceu no período cerca de 76%, sendo que no primeiro ano de operação teve um crescimento superior a 100%.

Em relação ao Patrimônio Líquido percebe-se que as referidas contas possuem saldos credores, as quais são representadas pelo Capital Social, Reservas de Capital, Reservas de

Reavaliação, Reservas de Lucros, e Lucros/Prejuízos Acumulados.

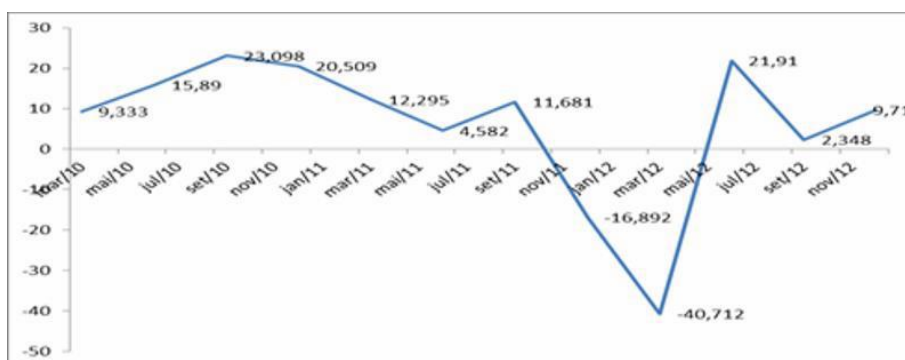
O Ativo Circulante representa o estoque, as dívidas de terceiros de curto prazo, os depósitos bancários e caixa, os acréscimos e diferimento. Já o Passivo Circulante representa as obrigações ou exigibilidades que deverão ser pagas no decorrer do exercício seguinte, ou seja, Duplicatas a Pagar, Contas a Pagar, Títulos a Pagar, Empréstimos Bancários, Imposto de Renda a Pagar e Salários a Pagar. Os resultados desses títulos são representados no gráfico 2.

Gráfico 2. Evolução do Patrimônio Líquido, do Passivo Circulante e do Ativo Circulante da empresa Magazine Luíza S/A (mar./2010 a dez./ 2012), em bilhões de reais.



Ao longo dos anos analisados tanto o Passivo Circulante (30,29%) quanto o Ativo Circulante (40,34%) tiveram aumentos, e o Patrimônio Líquido teve um incremento de 18.737,7%. Nesse mesmo período, o Lucro Líquido apresentou oscilações em seus relatórios financeiros, conforme é possível verificar no gráfico 3.

Gráfico 3. Evolução do Lucro Líquido da empresa Magazine Luíza S/A (mar./2010 a dez./ 2012).



Em março de 2010, período que antecedeu a abertura de capital da empresa

Magazine Luíza S/A, houve uma significativa queda em suas operações financeiras, apresentando cerca de 9,33 milhões de reais de Lucro Líquido. No primeiro trimestre em que abriu seu capital, o Lucro Líquido quase que triplicou, entretanto, no final de 2011, início de 2012, os prejuízos voltaram a assustar, representados pela queda do Ativo e do Passivo total.

Os Índices de Liquidez avaliam a capacidade de pagamento da empresa, os quais relacionam bens e direitos com obrigações da empresa. A partir das informações colhidas foi possível analisar cada indicador de forma separada, cujos resultados constam a seguir.

a) **Liquidez Corrente (AC/PC):** A Liquidez Corrente é o índice que indica o quanto a empresa possui em dinheiro, bens e em direitos realizáveis no curto prazo, comparado com as suas dívidas a serem pagas no mesmo período. Quando o Índice de Liquidez é maior que 1 significa que a empresa possui recursos suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo nas datas de seus vencimentos. O gráfico 4 apresenta os resultados da pesquisa.

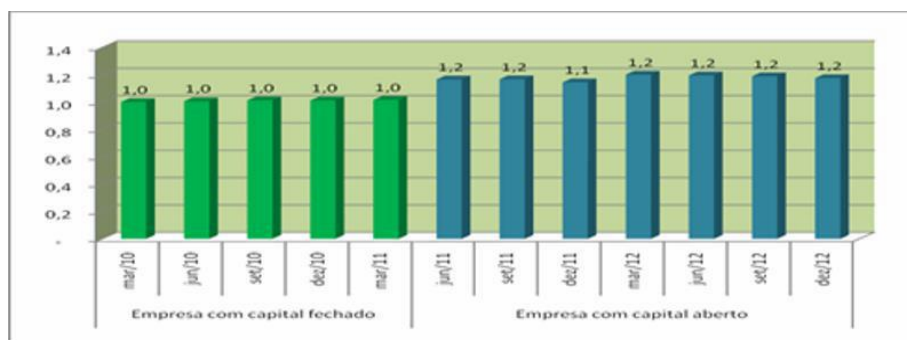
Gráfico 4. Índices de Liquidez Corrente da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



Os resultados expressam que no período analisado a empresa possui liquidez acima de 1, e que a partir do momento em que abriu seu capital, os índices passaram a apresentar condições melhores do que antes.

b) **Liquidez Geral (AC + RLP/PC + ELP):** Este índice permite uma análise semelhante à indicação da Liquidez Corrente, porém, engloba ainda o Ativo e o Passivo a longo prazo. Com este indicador é possível analisar a situação financeira da empresa, considerando a sua capacidade de saldar suas dívidas no curto e longo prazo (gráfico 5).

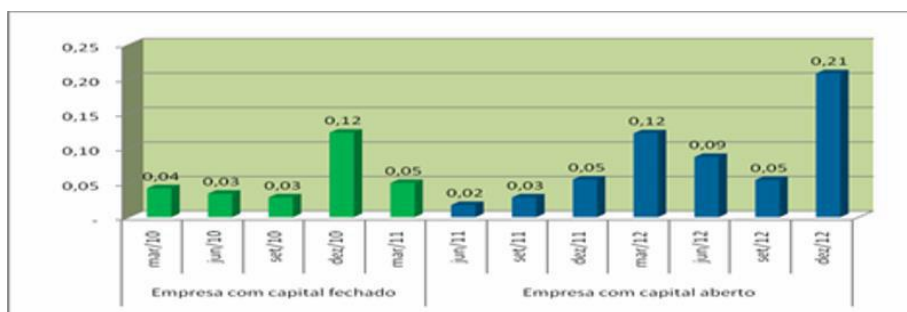
Gráfico 5. Índice de Liquidez Geral da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



Nos períodos analisados a empresa apresenta indicadores acima de 1, o que mostra que seus direitos estão superiores às suas obrigações no curto e longo prazo. A partir do período da abertura de capital, entretanto, estes índices passaram a apresentar resultados ainda mais significativos, ou seja, em março de 2012 chegaram a 1,20, o que representa que para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa possui R\$ 1,20 em caixa e ou a receber.

c) **Liquidez imediata (Disponibilidade/PC):** O indicador aponta a capacidade de pagamento de compromissos em prazos curtos da empresa, considerando os valores contabilizados na forma de Disponibilidades (gráfico 6).

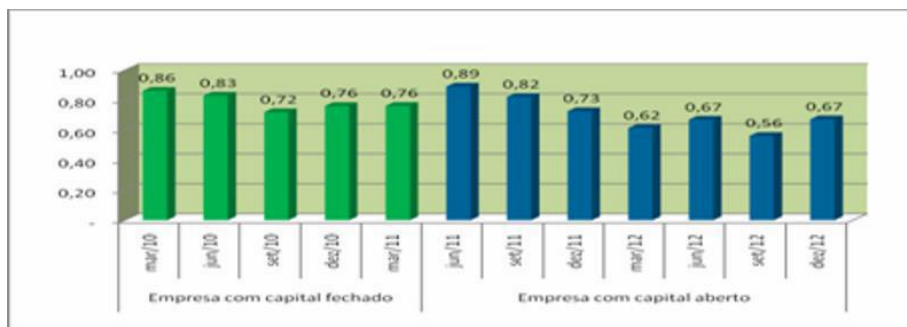
Gráfico 6. Índice de Liquidez Imediata da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



Ao longo do período a empresa apresentou recursos para honrar obrigações com valores disponíveis. No período da abertura do capital houve menor índice de liquidez imediata, ou seja, apenas 2% disponíveis para liquidar compromissos a curto prazo. Os valores foram recuperados em 2012, fechando dezembro com 21% disponíveis.

d) **Liquidez Seca (AC – Estoque/PC):** O Índice de Liquidez Seca tem como objetivo apresentar a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo. Para tanto, o cálculo não considera os estoques, que são os elementos menos líquidos do Ativo Circulante. O gráfico 7 apresenta o cálculo da evolução do Índice de Liquidez Seca.

Gráfico 7. Índice de Liquidez Seca da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



O indicador de Liquidez Seca apresenta os valores disponíveis sem considerar o valor da composição do seu estoque. Para saldar seus compromissos, contudo, é necessário que os índices sejam menores que 1. Neste caso, a empresa necessita se desfazer de seus estoques para honrar suas dívidas no curto prazo.

Os dados apurados mostram que em março de 2010 a empresa necessitaria vender 14% de seus estoques para saldar suas dívidas. E no início da abertura de seu capital apenas 11% de seu estoque. A cada período analisado, entretanto, a empresa precisou cada vez mais se desfazer de seus estoques para saldar suas dívidas no curto prazo, chegando a apresentar em dezembro de 2012 um indicador de 0,67, ou seja, precisou vender 33% de seu estoque para saldar suas dívidas no curto prazo.

O índice da Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido ($LQ/PL * 100$) aponta a parcela do lucro que sobra para os acionistas, cotistas e proprietários, bem como analisa a lucratividade da empresa a partir do retorno sobre o patrimônio líquido. O índice aceitável, porém, depende da expectativa do investidor e da média do setor. Ao medir o retorno obtido sobre o capital próprio investido percebe-se que quanto maior o índice, melhor para a empresa. Um acréscimo no lucro líquido indica um aumento de desempenho da empresa, conforme mostra o gráfico 8.

Gráfico 8. Índice da Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).

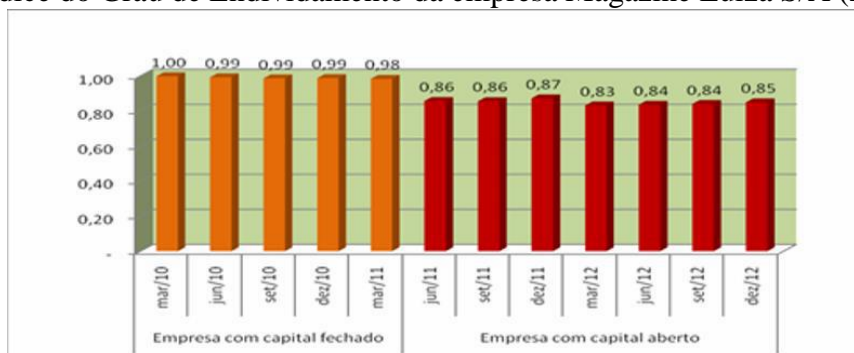


Os valores apresentados indicam que o retorno financeiro foi maior antes do que depois da abertura do capital. Entretanto, mesmo em março de 2010, quando a empresa ainda apresentava capital fechado, esses valores já vinham decrescendo significativamente, chegando no início do período da abertura do capital com valores negativos. Essa redução brusca de valores é reflexo do lucro líquido negativo, e pode ser explicado de duas formas:

- 1) devido ao aporte de capital social decorrente da abertura de seu capital, já que o Patrimônio Líquido é o fator divisor do cálculo deste indicador;
- 2) o aumento das provisões para riscos e grandes investimentos antes e depois da abertura de capital ocasionou resultados líquidos negativos. Para chegar ao resultado utilizou-se o Lucro Líquido como dividendo, que revelou resultados negativos para o índice.

O Grau de Endividamento representa o montante de recursos de terceiros que a empresa tomou para cada real de capital próprio, bem como a proporção do Ativo Total da empresa que está sendo financiada pelos credores de longo prazo. É importante que esse indicador tenha o menor valor possível, pois se for maior que 1 indica dependência exagerada de recursos de terceiros. O sintoma é típico das empresas que vão à falência, pois apresentam alto índice de recursos de terceiros, conforme se pode verificar no gráfico 9.

Gráfico 9. Índice do Grau de Endividamento da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



Há uma evolução positiva ao longo dos períodos estudados, o que significa que o grau de endividamento da empresa decresceu, já que quanto menor o índice, melhor é a sua saúde. Anterior à abertura de capital a empresa apresentava valores mais elevados, tendo seu ápice em março de 2010, quando estava 100% endividada, e fechou o mês de dezembro de 2012 com 85% de endividamento.

O Capital Circulante Líquido (AC – PC) é a soma das Contas a Receber, Estoques e Despesas Pagas e o Passivo Circulante, que são os Fornecedores e Contas a Pagar. Se o Ativo Circulante for maior que o Passivo Circulante tem-se o Capital Circulante. Se, porém, for menor que o Passivo Circulante, tem-se um Capital Circulante Líquido Negativo. O gráfico

10 apresenta o Capital Circulante em valores monetários (milhões de R\$).

Gráfico 10. Índice do Capital Circulante Líquido da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).

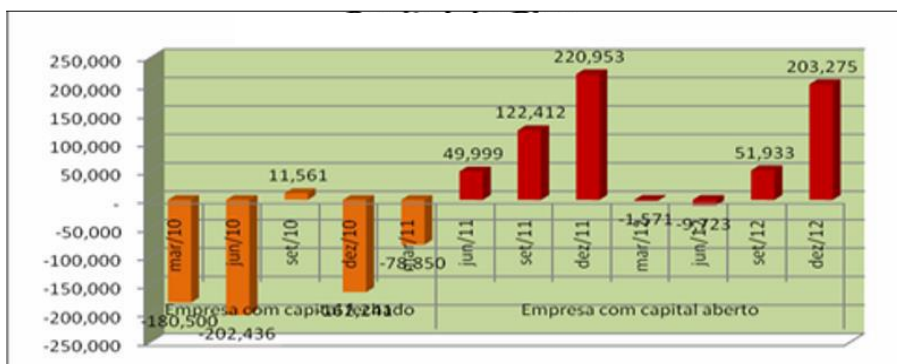


Antes da abertura de capital a empresa apresentava um Capital Circulante Líquido inferior ao comparado ao período que sucedeu à abertura de seu capital, chegando a apresentar valores triplicados no período em análise. A busca de recursos financeiros no mercado aberto possibilitou a capitalização da empresa.

O Capital de Giro (ANC – PNC) é a diferença entre o Ativo Não Circulante (ANC) e o Passivo Não Circulante (PNC). Esses grupos contemplam contas de longo prazo que parecem estacionárias. São contas cuja movimentação está ligada à alta administração da empresa e, por conseguinte, são estratégicas.

O Capital de Giro também é o conjunto de valores necessários para a empresa fazer seus negócios acontecerem e, assim, ter seus bens efetivamente em uso. Esse capital precisa ser acompanhado e monitorado permanentemente, pois costuma sofrer o impacto contínuo das diversas mudanças no panorama econômico da empresa, como mostra o gráfico 11.

Gráfico 11. Índice do Capital de Giro da empresa Magazine Luíza S/A (2010/2012).



Finalmente, o Índice do Capital de Giro mostrou que até a abertura de capital, a empresa Magazine Luiza S/A tinha, a longo prazo, mais obrigações a pagar do que direitos a receber, persistindo os resultados negativos. Em 2011, após a abertura de capital, este quadro se inverteu, e a empresa passou a ter mais a receber do que a pagar a longo prazo, fechando o mês de dezembro de 2011 com superávit de 203 milhões de reais. Essa nova realidade foi reflexo da descentralização da atividade principal da empresa (varejo), abrindo seu leque de negócios principalmente no mercado de crédito de longo prazo.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os indicadores financeiros dos três exercícios sociais da empresa foram analisados trimestralmente (2010, 2011 e 2012). Os resultados obtidos com a análise, a partir do índice de liquidez, mostraram que a organização apresentou uma situação favorável ao avaliar sua capacidade de saldar suas obrigações de curto e longo prazo nos três anos avaliados.

Em relação aos índices de estrutura de capital avaliou-se a composição da estrutura de capital da empresa em termos de fontes de financiamentos utilizados. Os resultados apresentados por meio da análise dos índices de estrutura de capital foram alcançados como o esperado. A empresa obteve resultado satisfatório, mas nos anos de 2010 e 2011, no índice de participação de capital de terceiros, não foi satisfatório. Isso levou à realização de uma análise mais aprofundada para a explicação deste fato.

A partir da DRE dos anos de 2010, 2011 e 2012 foram levantados os valores referentes aos índices de rentabilidade dos exercícios sociais analisados, chegando-se a resultados até então nunca analisados. Os índices de rentabilidade avaliaram os lucros que a mesma obteve em relação às suas vendas, ativos ou investimentos dos proprietários.

Verificou-se, também, que quando a empresa abriu seu capital ela vinha sofrendo uma queda significativa. Analisando o período anterior à abertura de seu capital, que em março de 2010 apresentou um lucro líquido de 9,33 milhões de reais, no primeiro trimestre após a abertura de seu capital os lucros líquidos quase que triplicaram.

No final de 2011, entretanto, até meados de 2012, os prejuízos foram significativos. Foi possível visualizar que naquele período houve uma queda do Ativo e do Passivo total, decorrentes, principalmente, dos custos e das despesas extraordinárias, bem como dos créditos fiscais não aproveitados, como apontou a empresa em seu demonstrativo financeiro. O prejuízo computado pela empresa naquele primeiro trimestre do ano ficou em torno de R\$

40,7 milhões, ocasionado pelos processos de integração dos negócios, que custaram 33,5 milhões no trimestre. Enquanto isso, o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês), atingiu R\$ 9,3 milhões, queda de 88,9% em relação aos três primeiros meses de 2011.

Os gastos levaram a empresa a atingir seu pior resultado trimestral desde que passou a divulgar seus balanços, em 2010, cujo prejuízo de R\$ 40,7 milhões representou uma queda de mais de 400% em relação à igual período do ano anterior.

Além dos fatores já citados, o desempenho também foi pressionado pelo aumento nas provisões das perdas em crédito de liquidação duvidosa, que passaram de R\$ 51 milhões no primeiro trimestre de 2011 para R\$ 80,2 milhões no mesmo período de 2012. A receita líquida, no entanto, aumentou 27,5% na base anual, chegando a R\$ 1,805 bilhão.

No final de 2011, em função do quarto trimestre em prejuízo, a empresa Magazine Luiza S/A colocou em prática um programa de racionalização de despesas que visa incluir todo o tipo de gasto operacional. Este tem sido o foco principal da companhia desde janeiro de 2012, e inclui a revisão dos quadros administrativos e de lojas.

Em decorrência desses esforços, a empresa teve aumentos nas vendas de 25,7% no trimestre, comparado ao mesmo período de 2011, e a receita atingiu R\$ 2,1 bilhões. O destaque ficou por conta do comércio eletrônico, que teve crescimento de 42,8%.

Com relação às demais unidades abertas há mais de um ano, a empresa Magazine Luiza cresceu 15,9% no primeiro trimestre de 2012. Em março, a companhia possuía 730 lojas, sendo 623 lojas convencionais, 106 lojas virtuais e o site eletrônico, totalizando um aumento de 126 lojas, quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

Somente nos três primeiros meses de 2012, a empresa inaugurou sete lojas, sendo quatro convencionais no Nordeste e três virtuais no Paraná, e fechou outras cinco convencionais.

Conclui-se, portanto, que a empresa apresentou um resultado satisfatório, gerando motivação e empenho para crescer ainda mais nos próximos anos.

REFERÊNCIAS

Assaf Neto, A., 2006, “Mercado financeiro”, 7. ed., Atlas, São Paulo.

Barros, J.R.M., Scheinkman, J.A., Canidiano, L.F., Goldenstein, L., Silva, T.M.F.D. da, Carvalho, A.G., jun.2000, “O desafio e oportunidades para o mercado de capitais brasileiro”, Estudos para o desenvolvimento do mercado de capitais, Bovespa, São Paulo.

Bovespa, 2006, São Paulo. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 10 out. 2013.

Cavalcante, F., Misumi, J.Y., Rudge, L.F, 2009, “Mercado de capitais: o que é, como funciona”, 7. ed. Elsevier, São Paulo.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários, 2013. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 15 maio 2013.

_____. Comissão de Valores Mobiliários, 2008. Disponível em: <<http://www.proteste.org.br/dinheiro/nc/noticia/por-que-empresas-abrem-seu-capital-na-bolsa>>. Acesso em: 05 nov. 2013.

Gitman, L.J., 2004, “Princípios de administração financeira”, Pearson, São Paulo.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2007, “Crescimento do PIB, 1997-

2006”, Rio de Janeiro. Pinheiro, J.L., 2007, “Mercado de capitais: fundamentos e técnicas”, Atlas, São Paulo.

Sandroni, P. (Org.), 1999, “Novíssimo dicionário de economia”, Best Seller, São Paulo.

Schumpeter, J.A., 1997, “Teorias do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico”, Abril Cultural, São Paulo (Os Economistas).

Stiglitz, J.E., Walsh, C.E., 2003, “Introdução à macroeconomia”, Campus, Rio de Janeiro.

RESPONSABILIDADE AUTORAL

Os autores são os únicos responsáveis pelo conteúdo deste trabalho.