

## **Análise Financeira sob o a ótica do Modelo Dinâmico – um estudo de caso da Magazine Luiza S.A**

Juliete Micol Gouveia (IFSP) [juliete.micol@aluno.ifsp.edu.br](mailto:juliete.micol@aluno.ifsp.edu.br)

Roberto Costa Moraes (IFSP) [robertocosta@ifsp.edu.br](mailto:robertocosta@ifsp.edu.br)

**Resumo:** A Magazine Luiza é uma das mais conhecidas empresas varejistas brasileiras inseridas no Novo Mercado, tendo seu início com o casal Luiza Trajano e Pelegrino José Donato, no interior do estado de São Paulo, quando compraram uma loja de presentes. Atualmente, a empresa que começou como uma loja familiar, hoje é de capital aberto, e ainda com uma das descendentes da família em cargo de comando. Com sua importância no mercado, justifica-se a pesquisa realizada, com o objetivo de analisar a situação econômica e financeira da empresa, com o uso do Modelo Dinâmico, baseado no estudo de Marques e Braga (1995). Com esse objetivo, formou-se o problema de pesquisa, “qual o desempenho econômico e financeiro da empresa estudada na B3, sob a ótica do método Dinâmico de análise de balanços?”. Foram utilizados dados já expostos pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários acerca da empresa. Com o material, os balanços foram reestruturados conforme o método exige, para avaliar os trimestres dos anos de 2016, 2017 e 2018, mais o primeiro trimestre de 2019. Dessa forma, pôde-se concluir que a empresa não teve bom desempenho no primeiro trimestre de 2016, com importante melhora nos trimestres seguintes do mesmo ano, e durante os demais períodos estudados, até se consolidar como empresa Sólida no primeiro trimestre de 2019, com bons resultados econômicos e financeiros.

**Palavras chave:** Análise de índices. Econômico-financeira. Capital aberto. Método Dinâmico de análise financeira.

## **Financial analysis from the perspective of the Dynamic Model - a case study of Magazine Luiza S.A**

**Abstract:** Magazine Luiza is one of the best known Brazilian retail companies in the New Market, starting with the couple Luiza Trajano and Pelegrino José Donato, in the interior of the state of São Paulo, when they bought a gift shop. Today, the company that started as a family store is now publicly traded, with one of the family's descendants in charge. With its importance in the market, the research is justified, aiming to analyze the economic and financial situation of the company, using the Dynamic Model, based on the study by Marques and Braga (1995). With this objective, the research problem was formed, “what is the economic and financial performance of the company studied at B3, from the perspective of the Dynamic Balance Sheet Analysis Method?”. The data used to the research was already exposed by the Brazilian Securities Commission (CVM – Comissão de Valores Mobiliários, in Portuguese) about the company. With the material, the balance sheets were restructured as the method requires, to assess the quarters of 2016, 2017 and 2018, plus the first quarter of 2019. Thus, it was concluded that the company did not perform well in the first quarter. 2016, with significant improvement in the following quarters of the same year, and during the other periods studied, until it consolidated as a solid company in the first quarter of 2019, with good economic and financial results.

**Key-words:** Index Analyses; Economic and Financial; Public Company; Dynamic method of financial analysis;

## 1. Introdução

O objetivo geral desta pesquisa foi analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza, com o uso do modelo Dinâmico de análise do capital de giro. Tal objetivo surgiu a partir do problema de pesquisa que norteou o trabalho: “qual o desempenho da empresa estudada, nos campos econômicos e financeiros, sob a ótica do método Dinâmico de análise?”.

A produção da pesquisa se justifica pela importância socioeconômica da empresa citada. A Magazineluiza, atualmente, se mostra com grande relevância no cenário varejista do país, e está inserida no Novo Mercado desde 2011 até o momento presente.

É importante destacar que a Magazineluiza é, primordialmente, uma empresa familiar. Surgida no interior do estado de São Paulo, ainda hoje é comandada por uma descendente dos primeiros sócios – Luiza Trajano. Esta sucessora, inclusive, foi presidente do Instituto de Desenvolvimento do Varejo durante o biênio de 2009-2010, e foi proposta sua a redução do Imposto de Produtos Industrializados, o IPI, dos itens da chamada “Linha Branca”.

Para a organização do trabalho, iniciou-se com a formação do referencial teórico, que abordou definições e conceitos essenciais para o entendimento pleno da pesquisa. Primeiro, citou-se a Gestão Financeira, composta por diferentes técnicas e métodos para administração dos recursos financeiros disponíveis para a empresa. Aqui, cabe ao gestor das finanças pontos muito estratégicos, como tomadas de decisão e demais ações que visam o aumento do patrimônio dos investidores, principalmente. Essa parte também abordou os estudos teóricos e práticos sobre os ativos e passivos dos balanços patrimoniais da organização.

Em seguida, foi explicado o conceito de balanço patrimonial de uma entidade. Tal balanço é entendido como uma importante ferramenta para a organização e resumo dos ativos da empresa. Ao organizar a empresa entre Ativo (composto pelo ativo circulante e não circulante) e passivo (formado pelos passivos circulante e não circulante), é possível calcular a diferença entre os dois, que será o patrimônio social da empresa, também chamado de capital próprio. Como a nomenclatura indica, o Balanço deve ter o mesmo resultado em ambos os lados.

Após, apresentou-se o chamado Modelo Dinâmico de análise, ou ainda, o modelo Fleuriet, uma vez que foi estruturado em cima de um trabalho deste autor. Esse método nasceu em função da alta variação e imprevisibilidade que o mercado possui, com suas variações de preços de matérias-primas e outros componentes, sazonalidade e nível de competitividade. Esses aspectos foram alvos de estudos para que houvesse uma avaliação mais dinamizada dos itens patrimoniais de curto prazo – em contrapartida das análises tradicionais, muito mais inertes. Para o Modelo Dinâmico, as contas do balanço devem seguir uma reorganização para interpretação e análise das mesmas.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Gestão Financeira

O objetivo da Gestão Financeira é maximizar o valor de mercado da empresa e, com isso, o aumento da riqueza dos proprietários envolvidos – acionistas de sociedades por ações, ou mesmo sócios de sociedades por cotas (HOJI, 2012).

A Administração Financeira é, em seu cerne, um sistema de métodos e técnicas para o correto gerenciamento dos recursos financeiros da empresa – e é papel do gestor das finanças tomar decisões que provoque o aumento do patrimônio dos investidores envolvidos. (WERNKE,

2008). Uma principal função do gestor financeiro, juntamente com tudo isso, é a criação do valor e a redução dos riscos corridos, o que compreende todo o negócio gerido (LEMES JUNIOR, RIGO & CHEROBIM, 2016).

Existem duas divisões para a Gestão Financeira. A primeira é a “gerência financeira”, responsável pelas atividades de administração de caixa, crédito, cobrança, risco, câmbio, investimento, planejamento, controle financeiro e relações com interessados como acionistas, investidores e bancos. A segunda é a “controladoria”, que cuida do manejo de custos e preços, auditoria interna, avaliação de desempenho, contabilidade, orçamento, controle patrimonial, planejamento tributário, relatórios gerenciais e sistemas de informações financeiras (LEMES JUNIOR, RIGO & CHEROBIM, 2016).

Os administradores têm contínuo contato com análises e planejamentos financeiros da companhia, além de também terem a função da tomada de decisões quanto aos investimentos e financiamentos a serem feitos. Essas decisões de investimentos indicam as combinações e tipos de ativo presentes na empresa. Já as decisões de financiamento, pormenorizam as combinações e os tipos de financiamento utilizados (GITMAN, 2010).

## 2.2 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é uma ferramenta para organização e resumo dos bens, direitos e obrigações da empresa em algum momento específico de tempo. Ele se divide em ativo, passivo e patrimônio líquido, tido como o fiel do balanço, já que é igual a diferença entre as duas primeiras partes descritas. (ROSS, WESTERFIELD & JORDAN, 2008).

Tanto no ativo quanto no passivo, há a categoria de “circulantes” – bens, direitos e obrigações que se realizam ou são pagas dentro de 1 (um) ano (ASSAF NETO, 2012).

É entendido que, preferencialmente, o ativo permanente deve ser financiado com capital próprio, sendo algo aceitável, até certo ponto, seu financiamento com recursos de terceiros exigíveis a longo prazo – o passivo não circulante (MATARAZZO, 2010).

O passivo se localiza do lado direito do balanço, e é dividido em longo prazo e circulante. É definido pelo capital dos sócios disponível, obtenção de financiamento de curto e longo prazo, pelos protocolos entre entidade e fornecedores quanto ao prazo, entre outros (ROSS, WESTERFIELD & JORDAN, 2008).

A diferença entre ativo e passivo resulta no patrimônio líquido da empresa, ou capital próprio. Segundo os autores (ROSS, WESTERFIELD & JORDAN, 2008), este campo do balanço patrimonial serve para a empresa verificar o valor residual para os acionistas, caso seja preciso vender todo o ativo para pagamento de dívidas.

## 2.3 Capital de Giro

O Capital de giro é o nome dado para os recursos materiais que são transformados rapidamente. É composto pelo ativo circulante da empresa, as disponibilidades financeiras, contas a receber e estoques (SANTOS, 2010). Naturalmente, precisa de financiamento, que pode vir de fontes próprias ou mesmo de terceiros, e sua necessidade de financiamento acompanha a grandeza do próprio capital de giro.

Capital de giro pode também ser definido como as contas de renovação rápida da empresa e/ou entidade, já que são bens e direitos com conversão em caixa dentro de um período um ano (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). Para os autores, o capital de giro deve ser diminuído ao ponto de não limitar vendas e lucratividade da entidade, o que estoques

elevados, por exemplo, poderiam causar.

É explicado que o capital de giro nasce da subtração entre o ativo circulante e o passivo circulante. Quando este resultado é positivo, vê-se o volume dos fundos de longo prazo, como empréstimos ou recursos próprios, utilizados para o financiamento de contas a receber e estoques. Porém, quando negativo, é visto que a empresa já está em situação mais arriscada, já que seus ativos permanentes recebem financiamento de recursos de curto prazo (SANTOS, 2010).

É preferível que parte do capital circulante líquido seja composto por capital próprio, quando o patrimônio líquido for maior que o ativo permanente. Pode-se dizer, segundo o autor, que a relação entre financiamentos e investimentos de recursos está apropriada quando a proporção entre capital circulante e passivo circulante (MATARAZZO, 2010).

#### **2.4 Modelo Dinâmico de Análise Financeira**

O modelo dinâmico é apresentado como um método de estudo que se baseia na separação de seus ativos e passivos, para a análise da posição de equilíbrio de uma companhia (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). Isso, conforme os autores, permite que haja uma avaliação mais profunda e pormenorizada da realidade financeira das empresas.

O método surgiu por conta de um contexto de forte turbulência do ambiente, com altas variações de preço dos insumos sazonais ou não, inflação, e competitividade cada vez maior. Com isso, nascem estudos e pesquisas para a avaliação dinâmica do desempenho de itens patrimoniais de curto prazo (MARQUES COSTA & BRAGA, 1995).

Assim, Michel Fleuret cria o método, ao estudar a realidade empresarial brasileira, com todos os aspectos anteriormente citados. Ao reorganizar as contas do balanço conforme o ciclo operacional de cada uma, aparecem dois subgrupos – as contas financeiras e contas cíclicas. A diferenciação entre as contas com o critério de tempo que cada uma precisa para completar seu ciclo permite identificar a necessidade de capital de giro, a NCG (AMBROZINI, BORGES MATIAS & PIMENTA JÚNIOR, 2014).

Os autores relatam que essa necessidade surge quando as entradas de caixa ocorrem somente após as saídas de caixa, o que causa uma necessidade de aplicação em caráter permanente de quantias para financiar o ciclo operacional da organização.

O resultado deste trabalho de reclassificação são as variáveis usadas para a análise dinâmica do capital de giro, sendo estas: a necessidade de capital de giro, a NCG; o saldo de tesouraria, T ou ST e; capital circulante líquido, CCL.

A necessidade de capital de giro (NCG) depende do ramo da empresa e do nível de suas atividades, tendo sensibilidade às mudanças do ambiente externo da companhia (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). É demonstrada pelo resultado das quantias das contas ativas operacionais menos as contas passivas operacionais.

Quando ocorre resultado positivo, é visto que a empresa precisa financiar seu capital de giro com as corretas fontes de financiamento (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006), com a finalidade de manter o nível corrente de atividade operacional (MARQUES & BRAGA, 1995). Quando o resultado é negativo, significa que pouca atividade operacional tem investimentos em excesso, e essa sobra de recursos poderia ser aproveitada de outras formas. O resultado zero indica que não há mais necessidade de financiamento do capital de giro.

O Capital Circulante Líquido, CCL, é resultado do ativo circulante menos o passivo circulante,

e tem certa estabilidade durante o tempo. Ao dar um valor positivo, percebe-se que recursos de longo prazo supriram necessidades de investimentos de longo prazo. Quando o resultado é negativo, então a empresa está financiando contas de longo prazo com recursos de longo prazo, ou ainda, que não existe recurso de longo prazo disponível para financiar aplicações de longo prazo. Essa situação, ao durar muito tempo, pode causar a dissolução da empresa. (MARQUES & BRAGA, 1995).

O Saldo de Tesouraria é dado pela diferença entre o CCL e a NCG (AMBROZINI, BORGES MATIAS & PIMENTA JR., 2014). Se a empresa possui recurso disponível para garantir liquidez de curtíssimo prazo, então o resultado é positivo (MARQUES & BRAGA, 1995). Do contrário, quando não há suficiente capital de giro para suprir a necessidade de capital de giro, então o resultado é negativo, e ainda mostra risco de insolvência (AMBROZINI, BORGES MATIAS & PIMENTA JÚNIOR, 2014).

A estrutura financeira de uma companhia em determinado período ou exercício é mostrada pela combinação do CCL, NCG e T (Capital Circulante Líquido, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria). Foram identificadas por Marques e Braga (1995) seis tipos de estruturas:

| Situação | CCL | NCG | ST | Descrição      |
|----------|-----|-----|----|----------------|
| I        | +   | -   | +  | Excelente      |
| II       | +   | +   | +  | Sólida         |
| III      | +   | +   | -  | Insatisfatória |
| VI       | -   | +   | -  | Péssima        |
| V        | -   | -   | -  | Muito Ruim     |
| VI       | -   | -   | +  | Alto Risco     |

Fonte: Marques & Braga (1995)

Quadro 1: estruturas financeiras de empresas

Empresas que pertençam ao tipo I estão em Excelente situação financeira. Possuem bom nível de liquidez presente, ou seja, capacidade de pagar dívidas de curto prazo. A NCG negativa mostra alto grau de rotação financeira, ou seja, curto ciclo financeiro (MARQUES & BRAGA, 1995). Têm ativos circulantes erráticos/financeiros maiores que passivos circulantes erráticos/financeiros, e ativos circulantes operacionais e financeiros superiores aos passivos circulantes financeiros. Empresas de tipo I são mais frequentes no setor comercial, conforme os autores.

Empresas que pertençam ao tipo II possuem CCL, NCG e ST positivos, e estão com estrutura financeira Sólida. É o tipo mais comum de estrutura. O ST promissor é sustentado pelos investimentos no CCL com recursos de longo prazo – com a condição de que o nível de atividade operacional seja constante: a modificação desse nível pode resultar em desequilíbrios (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). Os três elementos positivos também fazem com que o ST seja, no máximo, igual a NCG, e sempre inferior ao CCL (MARQUES & BRAGA, 1995).

O tipo III de estrutura financeira, Insatisfatória, com CCL e NCG positivos e ST negativo. Situação insatisfatória por ter uma NCG maior que o CCL, ou seja, as atividades cotidianas da

companhia não são satisfatoriamente financiadas, e essa estrutura faz da empresa muito dependente de empréstimos bancários de curto prazo (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). Uma situação como essa pode ficar mais grave com recessões, por exemplo (MARQUES & BRAGA, 1995). Quanto maior a diferença entre CCL e NCG, (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006), mais vulnerável é a empresa.

A estrutura financeira de tipo IV, Péssima, conta com CCL e ST negativos e NCG positivo. Empresas nessa situação, se não receberem apoio externo e/ou de acionistas, estarão próximas à falência (MARQUES & BRAGA, 1995). Além disso, em geral, estão com preços e tarifas já defasadas. O CCL negativado mostra que investimentos de longo prazo da empresa estão sendo financiados com recursos de curto prazo. Como não há CCL para financiar a NCG, o Passivo Oneroso passa a fazê-lo.

A tipo V de estrutura financeira, Muito Ruim, tem todos os seus elementos negativos. A empresa com esse tipo de contexto tem CCL negativa, com NCG também negativa e com valor maior que o primeiro. CCL negativa mostra que ativos de longo prazo são financiados por fontes de curto prazo e, além disso, a NCG, ainda que negativa, está sempre maior que a CCL (MARQUES & BRAGA, 1995). Os autores falam que a situação, porém, não é tão grave quanto à tipo VI, já que o efeito negativo no Saldo de Tesouraria é amenizado pelo fato de que os passivos em funcionamento são maiores que as necessidades de recursos para o financiamento de ativos circulantes operacionais.

As empresas de estrutura financeira tipo VI, com CCL e NCG negativos e ST positivo são classificadas como Alto Risco. Aqui, a NCG é superior ao CCL, e a empresa, por ter ST positivo, indica não conseguir operar de forma satisfatória e apropriada (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006). A NCG, no entanto, sempre menor que o CCL, o que faz com que o ST esteja positivo, mostrando que a empresa pode não estar operando de maneira devida – mesmo que esteja aplicando seus recursos de curto prazo de forma eficiente no mercado financeiro (MARQUES & BRAGA, 1995). Veras Machado, Machado e Callado (2006) ainda citam que essa demonstra a possibilidade de desvio de recursos de curto prazo para ativos não circulantes – o que manteria a tesouraria positiva. Situação esta que não pode ser mantida por um longo período, pois uma queda no nível de vendas poderia rapidamente mudar as condições da NCG e de ST, já que o PCO excedente logo se extinguiria (MARQUES & BRAGA, 1995).

## 2.5 Magazine Luiza

A empresa Magazine Luiza nasceu em 1957, com o casal Luiza Trajano e Pelegrino José Donato, com a compra da loja de presentes “A Cristaleira”. A troca do nome para Magazine Luiza se deu por conta de um concurso cultural feito em uma rádio local (MAGAZINE LUIZA, 2019).

Em 1966, entram mais dois sócios e há possibilidade de expansão do espaço físico da loja. Os novos sócios são Wagner Garcia e Maria Trajano Garcia, sendo esta irmã de Luiza. Depois, em Franca, é implementada a primeira sede administrativa da empresa. Em 1974, abrem a conhecida como Loja Número 1 – a primeira grande loja de departamentos, preparada com 5.000 (cinco mil) m<sup>2</sup>, para maior capacidade de recepção de clientes (MAGAZINE LUIZA, 2019). Em 1976, mais sócios se juntam a Magazine Luiza: Wagner Garcia Jr., Luiza Helena Trajano e Onofre de Paula Trajano. Mudam o endereço da sede administrativa e adquirem a empresa Lojas Mercantil – sendo a primeira compra mais importante da rede (MAGAZINE LUIZA, 2019).

A loja comprada tinha unidades em Barretos, Igarapava e Franca, cidades do interior de São Paulo.

O Magazine Luiza, em 1981, promove a implementação de um sistema de computação em suas lojas e, em 1983, começam os projetos de expansão para além do estado de São Paulo. Assim, rede chega ao Triângulo Mineiro (MAGAZINE LUIZA, 2019). Três anos depois, em 1986, é inaugurado o primeiro centro de distribuição da companhia, em Ribeirão Preto, interior de São Paulo. Com suas funções automatizadas, o CD colabora com a consolidação da rede, como uma ferramenta para uma logística mais rápida e otimizada.

Em 1991, a preparação para a expansão dos negócios dá origem a Holding LTD. Depois, o comando da empresa é assumido por Luiza Helena Trajano. (MAGAZINE LUIZA, 2019).

Em 1996, apesar de empresa de capital fechado, a Magazine Luiza divulga seu primeiro balanço financeiro, feito por auditoria externa – na época, exigido apenas para empresas de capital aberto (MAGAZINE LUIZA, 2019).

Com o sucesso, Luiza Trajano é convidada a presidir o IDV – Instituto para Desenvolvimento do Varejo, durante o biênio de 2009-2010 da iniciativa de empresários e presidentes das maiores empresas varejistas do país. Nesse período, Trajano propõe a redução do IPI (Imposto de Produtos Industrializados) para os itens da linha branca, com o fim de geração de empregos e maior suporte à cadeia produtiva (MAGAZINE LUIZA, 2019).

A empresa abre seu capital somente em 2011, e se populariza no mercado de ações por seu custo inicial considerado baixo, atraindo uma grande quantidade de investidores em pessoa física. Até 2010, a Magazine Luiza comemorava grande crescimento (em relação ao comércio em geral), sem registro de prejuízos desde 1992 (MAGAZINE LUIZA, 2019).

A empresa chega à capital de São Paulo somente depois de se estabelecer em outros estados do Sul, Nordeste e Sudeste, onde já havia se expandido no interior do estado de São Paulo. Ao chegar na capital, abrem-se 44 (quarenta e quatro) lojas (MAGAZINE LUIZA, 2019).

### 3. Metodologia

A pesquisa, de natureza aplicada, tem o fim de verificação de assuntos ligados a problemas práticos e suas potenciais resoluções (COZBY, 2003). Aqui, o objetivo do trabalho é analisar a situação financeira da empresa brasileira Magazine Luiza, empresa de capital aberto, ao fazer um estudo de caso, e aplicando o método Dinâmico de análise de balanço.

O estudo seguiu uma abordagem descritiva, que envolveu a coleta de dados quantitativos, com a finalidade de responder às questões da pesquisa (HAIR JR., CELSI, et al., 2014), como por exemplo, os balanços patrimoniais da empresa. Estes foram feitos em trimestres, passando pelos anos de 2016, 2017, 2018 e primeiro trimestre de 2019. Todos esses balanços foram divulgados pela empresa no site da CVM. As pesquisas descritivas se diferenciam das demais com, por exemplo, a definição das informações necessárias ao estudo (MALHOTRA, 2012). Esse tipo de investigação possui objetivos e procedimentos formais, uma boa estruturação e objetos claramente definidos, conforme (MATTAR, 2007).

No trabalho, foi usada a metodologia de estudo de caso. Os dados obtidos pelas respectivas fontes foram trabalhados e geraram informações relevantes para o propósito da pesquisa.

O método de estudo de caso é composto, principalmente, pela descrição e análise de algum fato ocorrido (AAKER, 2011), usando dados obtidos por meio da coleta de dados dos balanços da empresa, em uma linha temporal certa (desde 2016 até início de 2019, com a organização em trimestres). Dessa forma, o estudo de caso como metodologia tem a capacidade de acompanhar a linha de ação e raciocínio de um indivíduo, grupo ou, como no presente caso,

organização (HAIR JR., CELSI, et al., 2014).

Esse método de pesquisa não é generalizável às populações e/ou universos, mas às proposições teóricas (YIN 2010). Assim, a meta do estudo é a generalização analítica, com a expansão do conhecimento via especificação de teorias existentes, conforme explica o autor.

Segundo Yin (2010), em muitas pesquisas de estudo de caso, a análise documental pode ser apenas algo de passageira relevância. Neste estudo, porém, foi de grande importância – ainda mais pela questão da análise quantitativa do material utilizado.

Para as análises, foi tomada uma abordagem cronológica dos eventos. Assim, foi possível rastrear os eventos ao longo do tempo (YIN 2010). Para o autor, esse procedimento de organização cronológica tem importante função analítica, a da investigação dos eventos causais presumidos, pois não há como inverter uma sequência básica de causa e efeito. Sendo assim, cada ano será avaliado de cada vez, contando com seus respectivos trimestres. A exceção foi o ano de 2019, que contou com somente o primeiro trimestre divulgado.

Essa forma de análise, conforme Yin (2010), fortalece as inferências durante o estudo, pois, se os eventos reais ocorridos na pesquisa de estudo de caso – comprovados pelos documentos e demais provas obtidas, por exemplo – adotam uma sequência ideal de eventos, então o estudo, dessa forma, pôde se tornar uma base inicial de inferências causais (Yin 2010).

Com esse método de pesquisa, o estudo buscou cumprir com seu objetivo, de analisar o desempenho da empresa nas questões financeiras e econômicas, com o uso dos métodos estudados e escolhidos. Assim, o trabalho também foi capaz de responder o problema de pesquisa: “qual o desempenho econômico e financeiro da empresa estudada na B3, sob a ótica do modelo Dinâmico de análise de balanços?”.

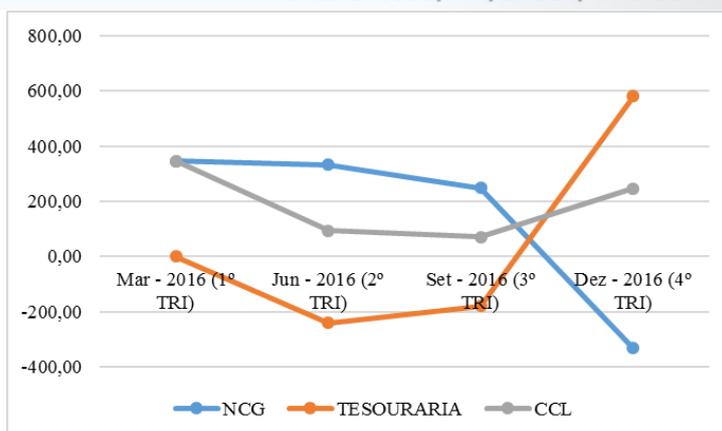
Os dados da pesquisa foram retirados dos documentos publicados pela empresa no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

#### **4. Análise e discussão dos dados**

Inicialmente foram analisados os dados da empresa durante o ano de 2016, segundo o gráfico 1.

Em 2016, o primeiro trimestre mostrou resultados de NCG e CCL semelhantes (345,70 e 345,60, nesta ordem), e ST em -0,10, bem abaixo dos demais valores. Seguindo o quadro de estrutura financeira para o método, a empresa possui situação financeira insatisfatória, em que a superioridade da NCG em comparação ao CCL exhibe que as atividades cotidianas da empresa não possuem financiamento adequado, o que provoca alta dependência de tomada de empréstimos de curto prazo (VERAS MACHADO, MACHADO & CALLADO, 2006).

A mudança de fato ocorre apenas no quarto trimestre, quando o SD sobe para 580,10, CCL vai para 247,40 e NCG, -332,70. Com tais valores, a empresa alcança a situação Excelente, por conta da alta liquidez, e o valor negativo da NCG mostra que o há curto ciclo financeiro (MARQUES & BRAGA, 1995).



Fonte: dados da pesquisa

Gráfico 1: índices para o método dinâmico do ano de 2016

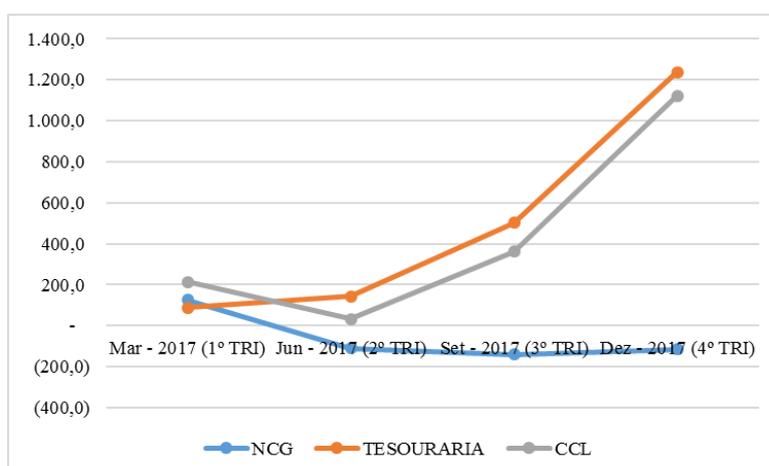
|           | Mar - 2016 (1º TRI) | Jun - 2016 (2º TRI) | Set - 2016 (3º TRI) | Dez - 2016 (4º TRI) |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| CCL       | +                   | +                   | +                   | +                   |
| NCG       | +                   | +                   | +                   | -                   |
| ST        | -                   | -                   | -                   | +                   |
| Resultado | Insatisfatória      | Insatisfatória      | Insatisfatória      | Excelente           |

Fonte: dados da pesquisa (2019)

Quadro 2: situação financeira Dinâmica durante o ano de 2016, por trimestres

Em 2017, o primeiro trimestre apresentou situação Sólida, com todos os índices em valores positivos. Porém, ocorre que o SD é maior que a NCG nos trimestres posteriores, o que não devia ocorrer (MARQUES & BRAGA, 1995). Outro caso de situação financeira em que o SD é maior que a NCG é na situação excelente, em que a NCG seria negativa.

Com isso, foi possível estabelecer as situações da empresa conforme o método Dinâmico (MARQUES & BRAGA, 1995), como sólida no primeiro trimestre de 2017, por ter todos os seus índices positivos, e com situação financeira excelente nos três trimestres seguintes, por terem CCL e ST positivos, com NCG negativa.



Fonte: dados da pesquisa (2019)

Gráfico 2: índices para o método dinâmico do ano de 2017

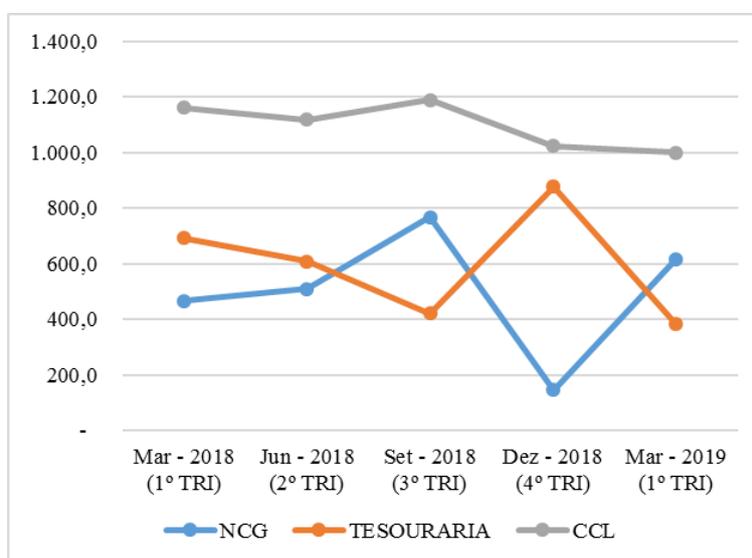
|           | Mar - 2017 (1º TRI) | Jun - 2017 (2º TRI) | Set - 2017 (3º TRI) | Dez - 2017 (4º TRI) |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| CCL       | +                   | +                   | +                   | +                   |
| NCG       | +                   | -                   | -                   | -                   |
| ST        | +                   | +                   | +                   | +                   |
| Resultado | Sólida              | Excelente           | Excelente           | Excelente           |

Fonte: dados da pesquisa (2019)

Quadro 3: situação financeira Dinâmica durante o ano de 2017, por trimestres

Os trimestres de 2018, juntamente com o primeiro trimestre de 2019, possuem variações significativas entre os valores de ST e de NCG. Durante os primeiro e segundo trimestres de 2018, a NCG esteve menor que o ST. Porém, último trimestre de 2018, houve um grande avanço do ST, e queda da NCG. Já o primeiro trimestre de 2019 exibiu SD menor que a NCG.

Ainda assim, é possível ver que os valores estiveram positivos nos cinco trimestres aqui vistos, demonstrando situação Sólida para todos eles – um cenário positivo, desde que a empresa mantenha seu nível operacional, para não causar desequilíbrios (MARQUES & BRAGA, 1995).



Fonte: dados da pesquisa (2019)

Gráfico 3: índices para método dinâmico dos anos de 2018 e 2019

|           | Mar - 2018 (1º TRI) | Jun - 2018 (2º TRI) | Set - 2018 (3º TRI) | Dez - 2018 (4º TRI) | Mar - 2019 (1º TRI) |
|-----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| CCL       | +                   | +                   | +                   | +                   | +                   |
| NCG       | +                   | +                   | +                   | +                   | +                   |
| ST        | +                   | +                   | +                   | +                   | +                   |
| Resultado | Sólida              | Sólida              | Sólida              | Sólida              | Sólida              |

Fonte: dados da pesquisa (2019)

Quadro 4: situação financeira Dinâmica durante o ano de 2018 e primeiro trimestre de 2019

## 5. Considerações finais

Com o uso do método Dinâmico de análise financeira, foi possível enxergar como a empresa tende a gerir seus recursos de curto prazo. Iniciando com as análises dos trimestres de 2016, percebeu-se que a empresa possuía índices de Saldo de Tesouraria menores do que deviam ser para dar uma boa situação financeira para a companhia, colocando-a em um contexto inclusive de risco, ainda que pequeno. Porém, durante aquele mesmo ano, a Magazine Luiza se preocupou em melhorar seus resultados, aumentando seus recursos de curtíssimo prazo, por exemplo, para aumentar sua segurança financeira. É possível analisar que os administradores da instituição, para impedir que dificuldades financeiras eclodissem futuramente, tiveram foco em fazer a NCG ser menor que o ST.

O CCL teve boa evolução durante o estudo – começou baixo nos primeiros trimestres estudados, mas seguiu apresentando melhoras e se mantendo em bons níveis, mostrando que a empresa tinha disponibilidade de recursos para suas atividades rotineiras. Ainda, é possível ver que as contas foram geridas de forma a não haver dificuldades por falta de capital – ao observar o CCL em conjunto com os resultados de NCG, é vista a solidez da situação financeira da empresa.

Sugere-se, para futuras pesquisas, a investigação e cálculo de mais trimestres da empresa e de outras companhias nacionais presentes no Novo Mercado e que pertençam ao mesmo ramo de atividade, para que haja uma maior comparação de índices e verificar o padrão econômico e financeiro do setor no Brasil.

## Referências

AAKER, A. D. **Pesquisa de Marketing**. São Paulo: Atlas, 2011.

AMBROZINI, M. A.; BORGES MATIAS, A.; PIMENTA JR., T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1998 a 2013. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 25, p. 15-37, maio-agosto 2014. ISSN num. 2.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 6ª. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Consulta de documentos de companhias abertas. **Site da Comissão de Valores Mobiliários**, 2011. Disponível em: <<http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CiaAb/ResultBuscaParticCiaAb.aspx?CNPJNome=magazine&TipoConsult=C>>. Acesso em: 15 Maio 2019.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12ª. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HAIR JR., J. F. et al. **Fundamentos de Pesquisa de Marketing**. New York: AMGH Ltda, 2014.

HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária aplicada**. 10ª. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

LEMES JUNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. 4ª. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

MAGAZINE LUIZA. Quem Somos - história. **Magazine Luiza**, 2019. Disponível em: <<https://www.magazineluiza.com.br/quem-somos/historia-magazine-luiza/>>. Acesso em: 27 Maio 2019.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de Marketing - Uma orientação aplicada**. 6ª. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

MARQUES, J. A. V. D. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. v. 35, p. 49-63, Mai./Jun. 1995.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7ª. ed. São Paulo: Atlas, 2010. 372 p.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing - Edição Compacta**. 4ª. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2007.  
ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Administração Financeira**. 8ª. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

SANTOS, E. O. D. **Administração Financeira da Pequena e Média Empresa**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

VERAS MACHADO, M. A.; MACHADO, M. R.; CALLADO, A. L. C. Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas localizadas na cidade de João Pessoa, PB: um estudo exploratório. **Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS**, São Leopoldo, v. vol. 3, p. 139-149, maio-agosto 2006.

WERNKE, R. **Gestão Financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: planejamento e métodos**. 4ª. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.