

**UNIVERSIDADE DE PASSO FUNDO  
ESCOLA DE CIÊNCIAS AGRÁRIAS, INOVAÇÃO E NEGÓCIOS  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
CAMPUS PASSO FUNDO  
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**STÉFANI CAMPOS DA TRINDADE**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
MAGAZINE LUIZA S/A E AMERICANAS S/A NO PERÍODO DE 2017 A 2021**

**PASSO FUNDO**

**2022**

**STÉFANI CAMPOS DA TRINDADE**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
MAGAZINE LUIZA S/A E AMERICANAS S/A NO PERÍODO DE 2017 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, campus Passo Fundo, como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Me. Gustavo Londero Brandli

Passo Fundo

2022

**STÉFANI CAMPOS DA TRINDADE**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
MAGAZINE LUIZA S/A E AMERICANAS S/A NO PERÍODO DE 2017 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado em \_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis no Curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, campus Passo Fundo, pela Banca Examinadora formada pelos professores:

Prof. Me. Gustavo Londero Brandli

UPF – Orientador

Prof.

UPF

Prof.

UPF

Passo Fundo

2022

## RESUMO

TRINDADE, Stéfani Campos da. **Análise do Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A no Período de 2017 a 2021**. Passo Fundo, 2022. 87 f. Trabalho de conclusão de curso (Curso de Ciências Contábeis). UPF, 2022.

Este trabalho busca analisar qual o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza S/A quando comparada a Americanas S/A, através do cálculo de índices no período de 2017 a 2021. Para sua execução foi realizada uma pesquisa aplicada, documental, de abordagem quantitativa e qualitativa e objetivos descritivos. As empresas selecionadas para o estudo são companhias de capital aberto que atuam no setor do varejo e estão listadas na B3. Os dados necessários foram coletados dos demonstrativos contábeis das empresas, publicados no site da B3, referente ao período de 2017 a 2021. Após a coleta, as informações foram utilizadas para os cálculos da análise das demonstrações contábeis, ferramenta usada para avaliar a situação econômico-financeira das organizações. Foram selecionadas para o estudo as técnicas da análise vertical e horizontal, além da análise dos índices de liquidez, endividamento, rentabilidade, atividade e lucratividade. Também foi calculada a média do período de cada indicador. Por fim, observa-se que a Americanas S/A obteve desempenho superior a Magazine Luiza S/A, considerando os índices utilizados no presente estudo. A companhia apresentou melhores resultados em 13 dos 20 indicadores calculados, destacando-se nos índices de liquidez, principalmente no curto prazo, em boa parte dos índices de endividamento e em todos os de atividade. O prejuízo apurado pela Americanas S/A nos anos de 2017 a 2020 prejudicou seu desempenho em certos indicadores, e por isso a Magazine Luiza S/A obteve melhor resultado nos índices de rentabilidade e lucratividade.

**Palavras-chave:** Análise das demonstrações contábeis. Demonstrações contábeis. Comparação de desempenho. Companhias do varejo.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estrutura do Balanço Patrimonial .....	17
Quadro 2 - Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício .....	18
Quadro 3 - Comparativo Geral de Desempenho .....	74

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fórmula Liquidez Corrente.....	21
Figura 2 - Fórmula Liquidez Seca .....	21
Figura 3 - Fórmula Liquidez Geral.....	22
Figura 4 - Fórmula Participação de Capital de Terceiros Sobre Recursos Totais.....	23
Figura 5 - Fórmula Composição do Endividamento .....	24
Figura 6 - Fórmula Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros .....	24
Figura 7 - Fórmula Imobilização do Patrimônio Líquido.....	25
Figura 8 - Fórmula Imobilização dos Recursos Não Correntes.....	25
Figura 9 - Fórmula Retorno Sobre Investimentos .....	26
Figura 10 - Fórmula Retorno Sobre o Patrimônio Líquido .....	27
Figura 11 - Fórmula Giro do Ativo .....	27
Figura 12 - Fórmula Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	28
Figura 13 - Fórmula Prazo Médio de Pagamento de Compras.....	29
Figura 14 - Prazo Médio de Renovação de Estoques .....	29
Figura 15 - Fórmula Posicionamento de Atividade.....	30
Figura 16 - Fórmula Ciclo Operacional.....	30
Figura 17 - Fórmula Ciclo Financeiro .....	31
Figura 18 - Fórmula Margem Bruta .....	31
Figura 19 - Fórmula Margem Operacional.....	32
Figura 20 - Fórmula Margem Líquida.....	32

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Análise Vertical - Ativo - Magazine Luiza S/A.....	37
Tabela 2 - Análise Vertical - Ativo - Americanas S/A.....	38
Tabela 3 - Análise Vertical - Passivo - Magazine Luiza S/A.....	39
Tabela 4 - Análise Vertical - Passivo - Americanas S/A.....	40
Tabela 5 - Análise Vertical - Demonstração do Resultado do Exercício - Magazine Luiza S/A .....	42
Tabela 6 - Análise Vertical - Demonstração do Resultado do Exercício - Americanas S/A....	43
Tabela 7 - Análise Horizontal - Ativo - Magazine Luiza S/A.....	44
Tabela 8 - Análise Horizontal - Ativo - Americanas S/A.....	45
Tabela 9 - Análise Horizontal - Passivo - Magazine Luiza S/A.....	46
Tabela 10 - Análise Horizontal - Passivo - Americanas S/A .....	47
Tabela 11 - Análise Horizontal - Demonstração do Resultado do Exercício - Magazine Luiza S/A .....	48
Tabela 12 - Análise Horizontal - Demonstração do Resultado do Exercício - Americanas S/A .....	49

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Liquidez Corrente .....	51
Gráfico 2 - Liquidez Seca.....	52
Gráfico 3 - Liquidez Geral.....	53
Gráfico 4 - Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais .....	55
Gráfico 5 - Composição do Endividamento .....	56
Gráfico 6 - Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros .....	57
Gráfico 7 - Imobilização do Patrimônio Líquido .....	58
Gráfico 8 - Imobilização dos Recursos Não Correntes .....	59
Gráfico 9 - Retorno Sobre o Investimento.....	61
Gráfico 10 - Retorno Sobre o Patrimônio Líquido .....	62
Gráfico 11 - Giro do Ativo .....	63
Gráfico 12 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas .....	64
Gráfico 13 - Prazo Médio de Pagamento de Compras .....	65
Gráfico 14 - Prazo Médio de Renovação de Estoques .....	66
Gráfico 15 - Posicionamento de Atividade.....	67
Gráfico 16 - Ciclo Operacional .....	69
Gráfico 17 - Ciclo Financeiro.....	70
Gráfico 18 - Margem Bruta .....	71
Gráfico 19 - Margem Operacional.....	72
Gráfico 20 - Margem Líquida.....	73

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO ASSUNTO.....	12
1.2 OBJETIVOS .....	12
<b>1.2.1 Objetivo Geral.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2.2 Objetivos Específicos.....</b>	<b>13</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>14</b>
2.1 CONTABILIDADE.....	14
<b>2.1.1 Usuários e Tomada de Decisão .....</b>	<b>14</b>
2.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	15
<b>2.2.1 Balanço Patrimonial .....</b>	<b>16</b>
<b>2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício .....</b>	<b>17</b>
2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	18
<b>2.3.1 Análise Vertical e Horizontal.....</b>	<b>19</b>
<b>2.3.2 Índices de Liquidez .....</b>	<b>20</b>
2.3.2.1 Liquidez Corrente .....	21
2.3.2.2 Liquidez Seca .....	21
2.3.2.3 Liquidez Geral .....	22
<b>2.3.3 Índices de Endividamento.....</b>	<b>22</b>
2.3.3.1 Participação de Capital de Terceiros Sobre Recursos Totais .....	23
2.3.3.2 Composição do Endividamento.....	23
2.3.3.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros.....	24
2.3.3.4 Imobilização do Patrimônio Líquido .....	24
2.3.3.5 Imobilização dos Recursos Não Correntes .....	25
<b>2.3.4 Índices de Rentabilidade .....</b>	<b>26</b>
2.3.4.1 Retorno Sobre Investimentos.....	26
2.3.4.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido.....	27
2.3.4.3 Giro do Ativo.....	27
<b>2.3.5 Índices de Atividade .....</b>	<b>28</b>
2.3.5.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas .....	28
2.3.5.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras .....	28
2.3.5.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques .....	29
2.3.5.4 Posicionamento de Atividade .....	29

2.3.5.5 Ciclo Operacional .....	30
2.3.5.6 Ciclo Financeiro .....	30
<b>2.3.6 Índices de Lucratividade.....</b>	<b>31</b>
2.3.6.1 Margem Bruta.....	31
2.3.6.2 Margem Operacional .....	32
2.3.6.3 Margem Líquida .....	32
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>33</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	33
3.2 PLANO DE COLETA DOS DADOS .....	34
3.3 ANÁLISE DOS DADOS .....	34
3.4 DEFINIÇÃO DE TERMOS E VARIÁVEIS .....	35
<b>4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>36</b>
4.1 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTUDADAS .....	36
4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS .....	36
<b>4.2.1 Análise Vertical.....</b>	<b>37</b>
<b>4.2.2 Análise Horizontal .....</b>	<b>44</b>
<b>4.2.3 Índices de Liquidez.....</b>	<b>50</b>
4.2.3.1 Liquidez Corrente .....	50
4.2.3.2 Liquidez Seca .....	52
4.2.3.3 Liquidez Geral .....	53
<b>4.2.4 Índices de Endividamento.....</b>	<b>54</b>
4.2.4.1 Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais.....	54
4.2.4.2 Composição do Endividamento.....	56
4.2.4.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros.....	57
4.2.4.4 Imobilização do Patrimônio Líquido.....	58
4.2.4.5 Imobilização dos Recursos Não Correntes .....	59
<b>4.2.5 Índices de Rentabilidade .....</b>	<b>60</b>
4.2.5.1 Retorno Sobre o Investimento .....	60
4.2.5.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido.....	62
4.2.5.3 Giro do Ativo.....	63
<b>4.2.6 Índices de Atividade .....</b>	<b>64</b>
4.2.6.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas .....	64
4.2.6.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras .....	65
4.2.6.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques.....	66

4.2.6.4 Posicionamento de Atividade .....	67
4.2.6.5 Ciclo Operacional .....	68
4.2.6.6 Ciclo Financeiro .....	69
<b>4.2.7 Índices de Lucratividade.....</b>	<b>71</b>
4.2.7.1 Margem Bruta.....	71
4.2.7.2 Margem Operacional .....	72
4.2.7.3 Margem Líquida .....	73
<b>4.2.8 Comparativo Geral de Desempenho .....</b>	<b>74</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>76</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>78</b>
<b>APÊNDICE .....</b>	<b>81</b>
<b>APÊNDICE A - Balanço Patrimonial - Ativo (Adaptado) Magazine Luiza S/A .....</b>	<b>82</b>
<b>APÊNDICE B - Balanço Patrimonial - Passivo (Adaptado) Magazine Luiza S/A .....</b>	<b>83</b>
<b>APÊNDICE C - Demonstração do Resultado (Adaptado) Magazine Luiza S/A.....</b>	<b>84</b>
<b>APÊNDICE D - Balanço Patrimonial - Ativo (Adaptado) Americanas S/A .....</b>	<b>85</b>
<b>APÊNDICE E - Balanço Patrimonial - Passivo (Adaptado) Americanas S/A.....</b>	<b>86</b>
<b>APÊNDICE F - Demonstração do Resultado (Adaptado) Americanas S/A .....</b>	<b>87</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A fim de auxiliar o processo de tomada de decisões das empresas, a contabilidade é responsável por produzir informações úteis e de qualidade aos gestores e demais usuários. Os relatórios e demonstrativos contábeis são elaborados para que todos os interessados conheçam os principais fatos ocorridos, além da posição e desempenho da entidade em determinado período.

Nesse sentido, a análise das demonstrações contábeis é utilizada para facilitar a interpretação das informações produzidas. Conforme afirma Assaf Neto (2020, p. 45), “a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”.

A análise surgiu quando as instituições financeiras passaram a exigir os demonstrativos das empresas antes de fornecer empréstimos. Com o desenvolvimento da atividade econômica, passou a ser vista como um instrumento de muita relevância para o mercado, sendo hoje imprescindível para que os usuários possam identificar se a entidade está sendo bem administrada, se é capaz de saldar suas dívidas, se é lucrativa, entre diversas outras informações.

As organizações precisam utilizar meios para facilitar o entendimento da sua situação perante o mercado, e ainda orientar o melhor caminho a ser seguido em uma decisão econômica. As técnicas de análise visam solucionar essa questão a partir de um processo que se inicia com a extração de dados dos demonstrativos, seguido pela escolha de indicadores a serem calculados e comparados com padrões, resultando em um diagnóstico que servirá de base para que se tomem as decisões (MATARAZZO, 2010).

A análise permite identificar qual a melhor decisão quanto a captação e aplicação de recursos, e ainda como essa escolha pode afetar o retorno esperado pelos acionistas ou a estabilidade da companhia. Para que as informações desejadas sejam úteis aos usuários, deve-se avaliar a qualidade dos dados obtidos. Por isso, os demonstrativos analisados precisam ser elaborados de acordo com as normas contábeis, a fim de representar verdadeiramente a situação da empresa.

Assim, a análise das demonstrações contábeis se mostra necessária para avaliar o futuro, os problemas e o potencial de uma empresa. Com as informações do passado, é possível planejar o futuro e definir quais práticas serão mais vantajosas para a entidade e quais consequências surgirão a partir de cada decisão.

## 1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO ASSUNTO

O setor do varejo é um ramo que possui muita relevância no país, principalmente ao tratar das empresas que além de atuar com lojas físicas realizam vendas online, proporcionando maior oferta e variedade de produtos para os clientes. Para a realização do trabalho, foram selecionadas as empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A, duas companhias de capital aberto, que tem grande destaque no setor e bastante popularidade nas vendas online.

A análise das demonstrações contábeis é uma técnica de extrema importância para avaliar o desempenho das empresas e auxiliar os usuários da contabilidade em suas distintas necessidades. Os métodos de análise buscam explicar determinados aspectos sobre as organizações, a fim de facilitar o entendimento dos usuários sobre as informações contábeis.

A utilização da análise das demonstrações contábeis pelas empresas justifica-se pela necessidade de verificar sua situação econômico-financeira, na tentativa de identificar possíveis problemas na empresa e falhas na gestão, de modo que fornecedores, acionistas, e outros usuários avaliem os riscos de relacionar-se com a organização.

As conclusões obtidas com a análise são importantes para todos os tipos de usuários, independentemente de suas demandas. Os fornecedores precisam conhecer a capacidade de pagamento da empresa; os acionistas verificam o potencial de retorno; os administradores podem avaliar a eficiência das decisões tomadas. Além disso, a análise dos concorrentes é fundamental para a empresa conhecer o mercado e comparar sua situação econômico-financeira com outras entidades do mesmo setor de atividades.

Portanto, o presente estudo se mostra relevante, pois pretende analisar as demonstrações contábeis das empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A, duas companhias do ramo varejista listadas na B3, a fim de compreender o seu desempenho e evolução durante determinado período. Desse modo, busca-se responder a seguinte questão: **Qual o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza S/A, comparada a Americanas S/A, no período de 2017 a 2021?**

## 1.2 OBJETIVOS

A seguir, serão apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos do trabalho, que servirão de apoio para a resolução do problema de pesquisa.

### **1.2.1 Objetivo Geral**

Analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza S/A, comparando-a com a Americanas S/A, através do cálculo de índices no período de 2017 a 2021.

### **1.2.2 Objetivos Específicos**

- Estudar as Demonstrações Contábeis das empresas em questão;
- Realizar as análises vertical e horizontal com base nas demonstrações contábeis do período de 2017 a 2021;
- Calcular os índices de liquidez, endividamento, rentabilidade, atividade e lucratividade do período de 2017 a 2021;
- Analisar os resultados obtidos e descrever o desempenho das empresas no período em estudo.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Este capítulo apresenta o referencial teórico que servirá de base para a realização do trabalho. Serão abordados tópicos sobre contabilidade, as principais demonstrações contábeis e ainda alguns métodos de análise dos demonstrativos, focando nas técnicas mais relevantes para atender o objetivo da pesquisa.

### **2.1 CONTABILIDADE**

Desde os tempos mais primitivos, antes mesmo da escrita, a contabilidade mostrou-se uma importante fonte de informação. Para Iudícibus, Marion e Faria (2018, p. 3) ela existe desde o início da civilização, surgindo em função da necessidade do homem de controlar e avaliar as variações de seu patrimônio e comparar sua riqueza com a de outros.

A contabilidade é o principal instrumento utilizado para auxiliar os usuários no processo de tomada de decisão. Conforme afirma Marion (2018, p. 14) “ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e sumarizando-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões”. As decisões econômicas precisam ser baseadas em informações de qualidade, que são fornecidas pela contabilidade.

Iudícibus, Marion e Faria (2018, p. 10) apontam que apesar de utilizar métodos quantitativos como ferramenta, a contabilidade não é uma ciência exata, mas sim uma ciência social aplicada, uma vez que é a ação humana que gera e modifica o fenômeno patrimonial. Assim, afirma-se que ela é influenciada também pela cultura e pelo ambiente econômico e social em que está inserida.

Nesse sentido, a ciência contábil evoluiu junto com o desenvolvimento da sociedade e foi se mostrando mais relevante conforme o avanço da atividade econômica. As constantes mudanças no mundo dos negócios exigiram que ela fosse vista de maneira diferente pelas empresas, deixando de atender somente exigências fiscais e passando a ser considerada um importante instrumento de gestão, planejamento e controle.

#### **2.1.1 Usuários e Tomada de Decisão**

Crepaldi e Crepaldi (2019, p. 7) apontam que “em sentido amplo, a contabilidade trata da coleta, apresentação e interpretação dos fatos econômicos”. Desse modo, pode-se afirmar

que o objetivo da contabilidade é fornecer informações úteis para os usuários a respeito da situação econômica e financeira de uma entidade. Os fatos ou informações podem ser organizados para atender tanto usuários internos quanto externos.

Entende-se por usuário qualquer pessoa interessada na informação contábil. Usuários internos são os gerentes, diretores, administradores e funcionários da empresa. Já os usuários externos são os acionistas, fornecedores, instituições financeiras, governo e outros. Antes o principal usuário era o dono do negócio, no entanto com o passar do tempo a contabilidade foi ampliando seu campo de interessados. Cada um deles tem um tipo de necessidade e estabelece como as informações são fornecidas.

Guimarães e Rover (2022) apontam que “as informações financeiras devem simplificar as comparações necessárias para a tomada de decisão relacionada ao fornecimento de recursos à entidade”. Nesse sentido, a contabilidade deve fornecer informações de qualidade que permitam a comparabilidade e se mostrem confiáveis para apoiar as decisões econômicas dos usuários.

Portanto, a informação contábil é essencial para a sociedade como um todo, uma vez que esses dados servem de base para as escolhas de cada usuário. Conforme afirma Marion (2018, p. 20), os dados colhidos são estruturados nos relatórios contábeis, que relatam aos interessados os principais fatos registrados pela contabilidade em um período de tempo. Entre os relatórios, destacam-se as Demonstrações Financeiras ou Demonstrações Contábeis.

## 2.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis são elaboradas para os usuários em geral, devendo apresentar informações úteis para a tomada de decisão e para atender as diversas necessidades de cada interessado. Iudícibus (2017, p. 37) define que

As demonstrações financeiras e contábeis devem representar apropriadamente a posição financeira e patrimonial, o desempenho e os fluxos de caixa da entidade. Deve fazer uma exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade que causam mutação no patrimônio das empresas, em determinado período.

As informações contidas nas demonstrações refletem fatos do passado e fornecem elementos para avaliar as perspectivas futuras da entidade, permitindo que os usuários tenham conhecimento sobre aspectos da empresa que vão guiar suas ações e decisões futuras. Através dos demonstrativos, os interessados na contabilidade podem avaliar se há vantagem e garantias

em investir ou emprestar recursos para a empresa, ou ainda analisar o desempenho da administração quanto ao cumprimento de leis e prestação de contas, por exemplo.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976 e suas modificações), as seguintes demonstrações são obrigatórias para as Sociedades Anônimas: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) para companhias abertas, e ainda notas explicativas.

### **2.2.1 Balanço Patrimonial**

O Balanço Patrimonial indica a posição das contas patrimoniais da entidade em determinado momento. De acordo com Matarazzo (2010, p. 26) “é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos da empresa – Ativo –, assim como as obrigações – Passivo Exigível – em determinada data”.

O balanço é composto por duas colunas, sendo o lado direito denominado Passivo e Patrimônio Líquido e o lado esquerdo denominado Ativo. No ativo, encontram-se os bens e direitos, que são itens controlados pela empresa e representam benefícios econômicos futuros. O passivo apresenta todas as obrigações com terceiros da entidade, que resultam de eventos passados e vão gerar saída de caixa no futuro. Já o patrimônio líquido contém os recursos próprios da empresa, sendo identificado pela diferença entre o total do ativo e do passivo.

Desse modo, a coluna direita do balanço evidencia as fontes e origens das obrigações (passivo e patrimônio líquido) e a coluna esquerda evidencia as aplicações dos recursos (ativo). As contas do ativo são organizadas em ordem decrescente de grau de liquidez podendo ser classificadas nos grupos circulante e não circulante. Já as contas do passivo são apresentadas em ordem decrescente de grau de exigibilidade e também classificadas em circulante e não circulante.

A estrutura básica do balanço patrimonial é a seguinte:

**Quadro 1 - Estrutura do Balanço Patrimonial**

<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Realizável a Longo Prazo	Exigível a Longo Prazo
Investimento	<b>Patrimônio Líquido</b>
Imobilizado	Capital Social
Intangível	Reservas de Capital
	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

Fonte: Assaf Neto (2020, p. 62)

Conforme afirmam Iudícibus, Marion e Faria (2018, p. 174) o balanço tem um poder informativo de natureza preditiva, visto que apesar de representar a situação passada e presente da empresa, também é utilizado para a tomada de decisão futura. Através dos dados do balanço, os usuários podem identificar onde a empresa está aplicando recursos, qual a origem do patrimônio, se possui mais capital próprio ou de terceiros e diversas outras informações que vão auxiliar as suas decisões econômicas.

### 2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício fornece a composição dos resultados obtidos pela empresa em determinado período. Segundo Iudícibus (2017, p. 51), essa demonstração é um resumo ordenado das receitas e despesas da organização, sendo apresentada de forma dedutiva, no sentido vertical, no qual as despesas são subtraídas das receitas. A partir disso, encontra-se o resultado (lucro ou prejuízo) que é transferido para o patrimônio líquido no balanço patrimonial.

Entende-se que as receitas são aumentos nos benefícios econômicos da entidade e representam um aumento no patrimônio líquido. Já as despesas, são decréscimos nos benefícios econômicos e resultam em diminuição do patrimônio líquido. Na DRE, as receitas e despesas são apropriadas de acordo com o regime de competência, ou seja, independentemente de terem sido recebidas ou pagas.

Matarazzo (2010, p. 30) aponta que as receitas e despesas estão organizadas de acordo com a sua natureza e fornecem diversas informações importantes sobre a empresa. A Demonstração do Resultado fornece dados muito relevantes para a tomada de decisão, uma vez

que sua estrutura permite a visualização da origem das receitas e despesas, o valor dos impostos recolhidos, vários tipos de lucros, dividendos distribuídos e outros.

A demonstração do resultado do exercício possui a seguinte estrutura:

**Quadro 2 - Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício**

<b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b>
(-) Descontos Concedidos, Devoluções
(-) Impostos Sobre Vendas
<b>(=) Receita Líquida</b>
(-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados
<b>(=) Resultado Bruto</b>
(-) Despesas/Receitas Operacionais
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Despesas de Vendas
(+) Receitas Financeiras
(-) Despesas Financeiras
(-) Juros sobre Capital Próprio
(+) Outras Receitas Operacionais
(-) Outras Despesas Operacionais
<b>(=) Resultado Antes do IR/CSLL</b>
(-) Provisão para IR e Contribuição Social
<b>(=) Resultado Líquido Antes de Participações e Contribuições</b>
(-) Participações
(-) Contribuições
(+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio
<b>(=) Resultado (Lucro/Prejuízo) Líquido do Exercício</b>
Lucro por Ação

Fonte: Assaf Neto (2020, p. 80)

O resultado obtido no demonstrativo serve como uma medida de desempenho da empresa e permite também que se faça uma análise ao longo de vários anos. Além disso, os usuários podem perceber a eficiência de certos departamentos ao analisar o montante de abatimentos e devoluções e ainda identificar o custo que a organização teve com as mercadorias ou serviços prestados, entre outros exemplos.

### 2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As Demonstrações Contábeis fornecem diversos dados sobre a empresa, visando atender às demandas dos usuários. Nesse sentido, afirma-se que a Análise das Demonstrações Contábeis

é uma técnica que busca coletar esses dados e transformá-los em informações úteis para auxiliar a tomada de decisão. (MATARAZZO, 2010; RIBEIRO, 2018).

Através da análise, é possível conhecer a situação financeira, econômica e patrimonial atual da entidade, acompanhar a sua evolução ao longo de vários períodos, e ainda avaliar as tendências futuras. Essa técnica possibilita que os usuários da contabilidade entendam o que ocasionou tal situação, sendo uma fonte de informação de extrema relevância para justificar as decisões econômicas de todos os interessados.

Conforme aponta Marion (2019, p. 6) pode-se afirmar que a análise é tão antiga quanto a contabilidade devido a necessidade que já existia nos povos primitivos de acompanhar a variação de sua riqueza. Entretanto, ela é percebida de maneira concreta no final do século XIX, quando os bancos passaram a exigir as demonstrações contábeis de empresas que desejavam contrair empréstimos.

Todas as demonstrações contábeis devem ser analisadas, sendo dada maior ênfase ao Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, que relatam a situação financeira e econômica da entidade. Os demonstrativos contêm diversos termos técnicos que não são compreendidos por todos os usuários. Por isso, os relatórios produzidos pela análise devem ser escritos de maneira simplificada, permitindo que qualquer interessado compreenda as conclusões obtidas. (MATARAZZO, 2010).

Para iniciar o processo de análise, além de coletar dados dos demonstrativos e definir o método a ser utilizado, o analista deve conhecer bem a empresa e o seu mercado de atuação, bem como avaliar os procedimentos e a qualidade das informações geradas nos relatórios. Na escolha da técnica, o profissional deve considerar qual o objetivo a ser alcançado, e definir aquela que melhor atenda a necessidade do usuário.

### **2.3.1 Análise Vertical e Horizontal**

Conforme afirmam Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 87), essas técnicas permitem uma análise simples e rápida dos demonstrativos contábeis através da comparação entre as contas e entre períodos diferentes. Através de um cálculo de regra de três, cada conta é analisada individualmente.

Segundo Ribeiro (2018, p. 251), as análises horizontal e vertical devem ser utilizadas conjuntamente, servindo também como complemento para as observações feitas pela análise por índices. Por revelarem informações mais detalhadas de todos os itens dos demonstrativos, podem evidenciar possíveis falhas que ocasionaram situações fora da normalidade da entidade.

A análise vertical verifica a participação de cada conta em relação a um grupo base. Para Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 93), “o objetivo é dar uma ideia da representatividade de cada item ou subgrupo de uma demonstração financeira relativamente a um determinado total ou subtotal tomado como base”.

A técnica preocupa-se em mostrar a importância de cada conta dentro da demonstração contábil, através de sua porcentagem de participação. Para o cálculo, é estabelecido uma conta base com o valor de 100%, e depois, sempre a partir dela, é realizado o cálculo da regra de três para os demais elementos.

Já a análise horizontal permite avaliar a evolução dos valores de contas e grupos de contas em diferentes períodos. Para Iudícibus (2017, p. 93) “a finalidade principal da análise horizontal é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Essa análise permite acompanhar o desempenho das contas ao longo dos anos, a fim de identificar a evolução ou retração desses itens. O cálculo é realizado através de números-índices. Primeiro é estabelecida uma data base, da demonstração mais antiga, que terá o valor-índice de 100; depois, para calcular os próximos anos, é feita uma regra de três para cada período, relacionando sempre com a data base (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020).

### **2.3.2 Índices de Liquidez**

Os índices de liquidez apresentam a situação financeira da empresa. De acordo com Marion (2019, p. 74), esses índices avaliam a capacidade de pagamento da entidade, ou seja, se ela pode saldar os seus compromissos financeiros. Para os resultados obtidos, entende-se que quanto maior forem, melhor a situação da empresa.

De acordo com Ribeiro (2018, p. 212),

Estes quocientes mostram a proporção existente entre os Investimentos efetuados no Ativo Circulante e no Ativo Realizável a Longo Prazo, em relação aos capitais de terceiros (Passivo Circulante e Passivo Exigível a Longo Prazo). São calculados com base em valores extraídos do balanço Patrimonial.

O autor destaca ainda que para um diagnóstico completo da situação da entidade, deve-se considerar que ela pode apresentar um bom grau de liquidez, mas não dispor de dinheiro para pagar as dívidas imediatas. Isso ocorre porque o indicador utiliza valores extraídos do Balanço

Patrimonial, que segue o regime de competência e, portanto, não representam a quantia existente de fato no caixa da empresa.

### 2.3.2.1 Liquidez Corrente

A liquidez corrente avalia a capacidade de pagamento a curto prazo. Conforme aponta Iudícibus (2017, p. 105), o índice relaciona o quanto a empresa dispõe de disponíveis e conversíveis em dinheiro de curto prazo, com relação às dívidas de curto prazo. Ainda, o mesmo autor destaca o fato deste ser considerado o melhor indicador da situação de liquidez da organização. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 1 - Fórmula Liquidez Corrente**

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 74)

O indicador mostra quanto a empresa possui de recursos no ativo circulante para cada real de passivo circulante. Nesse sentido, de acordo com Ribeiro (2018, p. 214), quando o resultado for igual a um, significa que a empresa consegue cobrir seus compromissos de curto prazo; quando for superior a um, indica que há uma folga financeira de curto prazo, permitindo que os recursos sejam utilizados em outras transações, sem prejudicar a liquidez.

### 2.3.2.2 Liquidez Seca

A liquidez seca indica quanto a empresa possui de ativos líquidos para pagar as dívidas de curto prazo. Para o cálculo, são eliminados os estoques e as despesas antecipadas do ativo circulante. Assaf Neto (2020, p. 176) afirma que “essencialmente, a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 2 - Fórmula Liquidez Seca**

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante - Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 76)

O indicador apresenta quanto a empresa tem de ativos líquidos para cada real de passivo circulante, considerando somente os itens de maior liquidez do ativo circulante. Segundo Ribeiro (2018, p. 217), os estoques não representam conversibilidade garantida, ou seja, demoram para virar dinheiro, e ainda estão sujeitos à deterioração e obsolescência. Por isso, essa conta e outras com situação semelhante são excluídas do cálculo.

### 2.3.2.3 Liquidez Geral

A liquidez geral avalia a capacidade de pagamento total da empresa, considerando o curto e longo prazo. Para Iudícibus (2017, p. 108) “serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento”. Assim, o indicador considera tudo o que a empresa converterá em dinheiro e tudo o que foi assumido de dívidas (MARION, 2019). O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 3 - Fórmula Liquidez Geral**

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 77)

O indicador mostra quanto a empresa dispõe de recursos do ativo circulante e realizável a longo prazo para cada real de passivo circulante e exigível a longo prazo. De acordo com Ribeiro (2018, p. 213), quando o resultado for igual ou superior a um, a empresa está bem estruturada financeiramente. Quando for inferior a um, há uma situação de insolvência, pois indica que a empresa depende dos capitais de terceiros para financiar todo o ativo circulante e realizável a longo prazo.

### 2.3.3 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento, também chamados de Estrutura de Capital, indicam o nível de endividamento da empresa, além de revelar se são utilizados mais recursos próprios ou de terceiros. Para Ribeiro (2018, p. 203), “eles mostram a proporção existente entre os capitais próprios e os capitais de terceiros, sendo calculados com base em valores extraídos do Balanço Patrimonial”.

Silva (2019, p. 149) afirma que “esses indicadores estão ligados às decisões de financiamento e investimento, servindo, portanto, para demonstrar as grandes linhas de decisões financeiras adotadas pela empresa, em termos de obtenção e aplicação de recursos”. Dos índices de endividamento, retira-se a informação de quem está investindo mais na empresa, os proprietários ou terceiros.

Os índices servem de alerta para a empresa quanto ao grau de endividamento, uma vez que fornecedores, bancos e outros usuários avaliam essa questão e buscam relacionar-se com empresas que apresentem menor risco. Quanto menor for o resultado desses indicadores, melhor para a empresa.

#### 2.3.3.1 Participação de Capital de Terceiros Sobre Recursos Totais

A participação de capital de terceiros aponta quanto a empresa tem de dívidas com terceiros, em relação aos seus recursos totais. Segundo Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 123), “indica a dependência que a entidade apresenta com relação a terceiros e, nesse sentido, o risco a que está sujeita”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 4 - Fórmula Participação de Capital de Terceiros Sobre Recursos Totais**

$$PCT = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 91)

O indicador mostra quanto a empresa utiliza de capitais de terceiros para cada R\$ 100,00 de passivo total. Ribeiro (2018, p. 205) afirma que quanto menor for o resultado, menor será o grau de endividamento, o que ocasiona maior liberdade financeira para a empresa. Nesse sentido, um resultado elevado, indica uma dependência financeira da entidade com os credores, além de dificultar a captação de recursos no mercado.

#### 2.3.3.2 Composição do Endividamento

A composição do endividamento mostra a proporção entre as dívidas de curto prazo e as dívidas totais. Para Iudícibus (2017, p. 110) “representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a Curto Prazo, no Endividamento Total”. Ainda, Silva

(2019, p. 151) destaca que o indicador permite que se conheça o perfil da dívida da empresa. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 5 - Fórmula Composição do Endividamento**

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 92)

O indicador mede quanto a empresa tem de passivo circulante para cada R\$ 100,00 de exigível total. Em momentos de crise, por exemplo, as empresas com níveis de endividamento elevado no longo prazo, terão menos dificuldades em gerar recursos para saldar compromissos. Já as empresas com maior parte das dívidas no curto prazo, terão que tomar decisões desfavoráveis para pagar as obrigações, tornando-se opções de maior risco para o mercado (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020).

#### 2.3.3.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

A garantia do capital próprio mostra quanto a empresa tem de recursos próprios como garantia ao capital de terceiros. Viceconti e Neves (2018, p. 536) afirmam que “quanto maior for o capital próprio, maior segurança haverá para os credores que emprestam capital para a empresa”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 6 - Fórmula Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros**

$$GCP = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 92)

O indicador mostra quanto existe de patrimônio líquido para cada R\$ 1,00 de dívidas com terceiros. Para a garantia do capital, diferente dos demais índices de endividamento, considera-se que quanto maior for o resultado, melhor para a empresa.

#### 2.3.3.4 Imobilização do Patrimônio Líquido

O índice de imobilização do patrimônio líquido mostra qual a parcela de capital próprio aplicada nos grupos do ativo imobilizado, investimentos e intangível. De acordo com Martins,

Miranda e Diniz (2020, p. 124), quanto mais recursos forem investidos nesses ativos de baixa liquidez, menos sobrar  para o ativo circulante e a empresa terá que financiar as aplica es de curto prazo com recursos de terceiros. O  ndice   obtido pela fórmula:

**Figura 7 - Fórmula Imobiliza o do Patrimônio Líquido**

$$\text{IPL} = \frac{\text{Ativo Não Circulante - Realizável a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Ribeiro (2018, p. 207)

O indicador apresenta quanto a empresa tem no ativo imobilizado, investimentos e intangível para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido. Quanto maior for a parcela de patrimônio investida nesses ativos, mais dependente de capital de terceiros será a empresa. Nesse sentido, se parte do capital próprio estiver investido no ativo circulante, a empresa terá maior liberdade para movimentar o negócio (RIBEIRO, 2018).

### 2.3.3.5 Imobiliza o dos Recursos Não Correntes

A imobiliza o dos recursos não correntes evidencia a propor o de recursos pr rios e de terceiros de longo prazo aplicada nos grupos do ativo imobilizado, investimentos e intangível. Considerando que a vida útil das contas desses ativos   maior em rela o as outras, além de utilizar recursos pr rios a empresa pode financiar esses grupos com recursos de terceiros de longo prazo, desde que os prazos sejam compatíveis (MATARAZZO, 2010). O  ndice   obtido pela fórmula:

**Figura 8 - Fórmula Imobiliza o dos Recursos Não Correntes**

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo Não Circulante - Realizável a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Ribeiro (2018, p. 210)

O indicador mostra quanto a empresa tem de ativo imobilizado, investimentos e intangível para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido e passivo não circulante. Para Ribeiro (2018, p. 211), o ideal   que a empresa possua patrimônio líquido suficiente para financiar todos esses ativos, e ainda parte do circulante, pois isso representar  uma folga que trará maior liberdade para a tomada de decisões da organiza o.

### 2.3.4 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade tratam de aspectos econômicos da empresa e são utilizados para avaliar a rentabilidade dos capitais investidos. Segundo Ribeiro (2018, p. 220) “a rentabilidade do Capital investido na empresa é conhecida por meio do confronto entre contas ou grupos de contas da Demonstração do Resultado do Período ou conjugando-as com grupos de contas do Balanço Patrimonial”.

Conforme aponta Silva (2019, p. 153),

O empresário ou investidor espera que o capital investido seja adequadamente remunerado e, por outro lado, os financiadores ou fornecedores de capital desejam ter a certeza de que o financiado é capaz de gerar lucro suficiente para remunerar seus ativos e ainda honrar os financiamentos.

Nesse sentido, o cálculo dos indicadores de rentabilidade se mostra muito importante, visto que somente a informação do lucro gerado no período é insuficiente para atender a necessidade dos usuários, pois mesmo um valor alto no resultado não indica qual o retorno obtido. Quanto maior for o resultado desses índices, melhor para a empresa.

#### 2.3.4.1 Retorno Sobre Investimentos

O retorno sobre o investimento, também chamado de retorno sobre o ativo, indica quanto a empresa obteve de retorno nos seus investimentos totais. De acordo com Matarazzo (2010, p. 113) “é uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa”, podendo ser também uma medida de desempenho da entidade quando comparada com resultados anteriores. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 9 - Fórmula Retorno Sobre Investimentos**

$$\text{RSI} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 123)

O indicador evidencia quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$ 100,00 de ativo total. Nesse sentido, Silva (2019, p. 156) afirma que “esse indicador tem por objetivo medir a eficiência global da alta direção da empresa na geração de lucros com seus investimentos totais”.

### 2.3.4.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

O retorno sobre o patrimônio líquido indica qual a rentabilidade obtida pelo capital próprio investido na empresa. Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 181) afirmam que o índice “verifica o retorno obtido pelos acionistas considerando a estrutura de capital utilizada pela entidade em determinado período”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 10 - Fórmula Retorno Sobre o Patrimônio Líquido**

$$RSPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 123)

O indicador apresenta quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido. Assim, o índice se mostra relevante, uma vez que verifica se a empresa tem capacidade de remunerar o capital aplicado pelos sócios. Ainda, de acordo com Ribeiro (2018, p. 224), os acionistas podem comparar o ganho obtido ao investir na empresa com o ganho que teriam se investissem no mercado de capitais.

### 2.3.4.3 Giro do Ativo

O giro do ativo relaciona as vendas da empresa e o seu investimento total. Para Matarazzo (2010, p. 111), o sucesso de uma empresa depende de um volume de vendas adequado e esse valor tem relação direta com o investimento. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 11 - Fórmula Giro do Ativo**

$$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Ribeiro (2018, p. 220)

O indicador mostra quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de ativo total, revelando quantas vezes o ativo foi renovado durante o período analisado. Segundo Silva (2019, p. 154), o giro do ativo expressa a eficiência na utilização dos recursos aplicados pela empresa, isto é, indica a produtividade dos investimentos totais realizados.

### 2.3.5 Índices de Atividade

Os índices de atividade apontam quanto tempo a empresa leva para renovar determinados elementos de seu ativo. De acordo com Matarazzo (2010, p. 260), o cálculo dos prazos médios leva à análise dos ciclos operacionais e de caixa, que são fundamentais para determinar estratégias empresariais e para indicar o desempenho da empresa.

Conforme afirma Marion (2019, p. 108), esses indicadores ajudam no entendimento da situação financeira da empresa, uma vez que caso as dificuldades financeiras estejam aumentando, pode significar que o prazo de recebimento esteja defasado em relação ao prazo de pagamento, ou ainda, que a renovação dos estoques seja lenta e o prazo de pagamento seja rápido, entre outras situações.

#### 2.3.5.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

O prazo médio de recebimento de vendas calcula em quanto tempo a empresa espera receber pelas vendas efetuadas no período. Considera-se que quanto menor for o resultado, melhor para a empresa, uma vez que quanto maior for o prazo concedido aos clientes, maior será a necessidade de capital de giro (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015). O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 12 - Fórmula Prazo Médio de Recebimento de Vendas**

$$\text{PMRV} = \frac{360 \text{ Dias X Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Brutas}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 109)

Algumas questões como a política de abertura de crédito da empresa, a eficiência do serviço de cobrança ou a situação financeira do cliente, influenciam o prazo de recebimento, sendo necessário que a organização se mantenha atenta aos fatores que pode controlar, a fim de garantir um bom resultado mantendo esse prazo pequeno (IUDÍCIBUS, 2017).

#### 2.3.5.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras

O prazo médio de pagamento de compras indica o tempo levado pela empresa para pagar pelas compras efetuadas no período. Para esse indicador, ao contrário do prazo médio de recebimento, considera-se que quanto maior for, melhor para a empresa, pois haverá menor

necessidade de capital de giro (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015). O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 13 - Fórmula Prazo Médio de Pagamento de Compras**

$$\text{PMPC} = \frac{360 \text{ Dias} \times \text{Fornecedores}}{\text{Compras}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 109)

De acordo com Silva (2019, p. 141) “o prazo médio para pagamento das compras deverá ser superior aos prazos concedidos aos clientes, de forma a permitir a manutenção de um adequado nível de liquidez”, ou seja, é mais vantajoso que a empresa receba primeiro de seus clientes para ter recursos para pagar seus fornecedores.

#### 2.3.5.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques

O prazo médio de renovação de estoques indica o tempo levado pela empresa para vender seu estoque. Conforme apontam Perez Junior e Begalli (2015, p. 323) “considerando que estocar é uma atividade que não agrega valor, esse prazo deve ser o menor possível”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 14 - Prazo Médio de Renovação de Estoques**

$$\text{PMRE} = \frac{360 \text{ Dias} \times \text{Estoques}}{\text{Custo das Vendas}}$$

Fonte: Marion (2019, p. 109)

Segundo Silva (2019, p. 138), o ideal é que a rotação dos estoques seja alta, o que representa que a empresa tem boas vendas e renova os estoques em menos dias. No entanto, ainda de acordo com o autor, uma alta rotação também pode indicar baixo investimento no estoque e assim redução de vendas e do lucro, e da mesma forma o baixo índice de rotação pode indicar investimento excessivo nos estoques.

#### 2.3.5.4 Posicionamento de Atividade

O posicionamento de atividade relaciona os prazos de recebimento e de renovação de estoques com o prazo de pagamento. Conforme aponta Marion (2019, p. 106), um posicionamento favorável requer que a soma do prazo médio de recebimento e de renovação de

estoques seja igual ou inferior ao prazo médio de pagamento, assim a empresa pode vender e receber pela mercadoria e só depois pagar a dívida com os fornecedores. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 15 - Fórmula Posicionamento de Atividade**

$$PA = \frac{PMRE + PMRV}{PMPC}$$

Fonte: Marion (2019, p. 109)

Assim, considera-se que uma posição favorável é alcançada quando o resultado do indicador for próximo ou inferior a um (MARION, 2019).

#### 2.3.5.5 Ciclo Operacional

O ciclo operacional corresponde ao período entre as etapas de compra de mercadorias e recebimento de vendas de uma empresa. Considera-se que quanto menor for o resultado, melhor para a empresa, no entanto o ciclo ideal varia de acordo com a atividade da organização (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015). O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 16 - Fórmula Ciclo Operacional**

$$CO = PMRE + PMRV$$

Fonte: Perez Junior e Begalli (2015, p. 324)

De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 153) “quanto mais rápido a empresa conseguir transformar seus estoques em caixa, menor será o seu ciclo operacional”, isto é, quanto menores forem os prazos de renovação de estoques e de recebimento, menor será o ciclo operacional o que é bom para a empresa.

#### 2.3.5.6 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro corresponde ao período entre as etapas de pagamento das compras efetuadas e o recebimento de vendas da empresa. Segundo Perez Junior e Begalli (2015, p. 325) “quando o ciclo operacional for maior que o PMPC indica quantos dias a empresa financia seus clientes; quando for menor, quantos dias consegue financiar suas operações com recursos de terceiros.” O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 17 - Fórmula Ciclo Financeiro**

$$CF = \text{Ciclo Operacional} - \text{PMPC}$$

Fonte: Adaptado de Perez Junior e Begalli (2015, p. 324)

Conforme apontam Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 153), quanto maior for o prazo concedido pelos fornecedores, menor será o ciclo financeiro e assim a empresa terá menor necessidade de investir em capital de giro.

### 2.3.6 Índices de Lucratividade

De acordo com Viceconti e Neves (2018, p. 540) os índices de lucratividade tem o objetivo de evidenciar qual o rendimento obtido pela empresa, indicando a relação existente entre o rendimento obtido e o volume de vendas.

Em outras palavras, os indicadores avaliam a proporção existente entre os diferentes resultados alcançados pela empresa e sua receita líquida. Os cálculos são efetuados através do resultado bruto, operacional e líquido, encontrados na Demonstração do Resultado do Exercício da entidade.

#### 2.3.6.1 Margem Bruta

A margem bruta mostra o rendimento bruto obtido pelas vendas efetuadas pela empresa. Segundo Perez Junior e Begalli (2015, p. 326) “indica o percentual que o lucro bruto representa das vendas líquidas de impostos (de venda) e devoluções”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 18 - Fórmula Margem Bruta**

$$MB = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Fonte: Viceconti e Neves (2018, p. 541)

O indicador avalia quanto a empresa obteve de lucro bruto para cada R\$ 100,00 vendidos. O resultado bruto é obtido pela diferença entre a receita líquida e o custo da mercadoria vendida, assim o resultado ideal do indicador varia dependendo do ramo de atividade da empresa, pois alguns negócios costumam ter custos mais altos que reduzem esse lucro (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015).

### 2.3.6.2 Margem Operacional

A margem operacional avalia o rendimento operacional obtido pelas vendas da empresa. Nas palavras de Perez Junior e Begalli (2015, p. 327), “calculada por período, indica o percentual que o lucro operacional representa das vendas líquidas”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 19 - Fórmula Margem Operacional**

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Fonte: Viceconti e Neves (2018, p. 541)

O indicador evidencia quanto a empresa obteve de lucro operacional para cada R\$ 100,00 vendidos. De acordo com Martins, Miranda e Diniz (2020, p. 177) a margem é influenciada pelo giro das mercadorias e isso deve ser motivo de cautela na comparação de organizações de ramos diferentes, pois empresas com alta rotatividade de produtos costumam ter margens menores do que empresas com baixa rotatividade.

### 2.3.6.3 Margem Líquida

A margem líquida avalia qual o rendimento obtido pelas vendas da empresa. Segundo Perez Junior e Begalli (2015, p. 327) “indica a capacidade da empresa em gerar lucro comparativamente à Receita Líquida de Vendas”. O índice é obtido pela fórmula:

**Figura 20 - Fórmula Margem Líquida**

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

Fonte: Viceconti e Neves (2018, p. 541)

O indicador mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$ 100,00 vendidos. De acordo com Silva (2019, p. 155), diversos fatores podem influenciar o resultado da margem líquida, como o ramo de atividade, a rotação dos estoques, o mercado, entre outros, por isso em um cenário de margem pequena, a empresa não deve aumentar o preço dos produtos, mas sim considerar conquistar novos mercados para melhorar o volume de vendas.

### 3 METODOLOGIA

Neste capítulo, serão apresentados os métodos necessários para o desenvolvimento da pesquisa. Diehl e Tatim (2004, p. 47) definem metodologia como o estudo e avaliação dos diversos métodos, a fim de identificar as possibilidades e limitações de sua aplicação na pesquisa científica.

Assim, serão descritos os principais procedimentos a serem utilizados no trabalho, através do delineamento da pesquisa, plano de coleta e análise dos dados, e definição das variáveis de estudo.

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Segundo Diehl e Tatim (2004, p. 51) “é a natureza do problema ou o seu nível de aprofundamento que determinará a escolha do método”. Nesse sentido, quanto à abordagem do problema, a pesquisa é classificada como quantitativa e qualitativa, pois serão realizados cálculos de índices para analisar as empresas e os resultados alcançados serão comparados para que se compreenda a situação econômica das companhias.

As pesquisas quantitativas buscam utilizar números e técnicas estatísticas para verificar os resultados, enquanto que as pesquisas qualitativas são apresentadas de maneira descritiva e buscam entender a complexidade dos problemas propostos e a relação entre as variáveis (DIEHL; TATIM, 2004; GIL, 2019).

O presente trabalho também é classificado como pesquisa aplicada, pois através dos conhecimentos teóricos sobre o tema, pretende colocar em prática a análise das demonstrações contábeis para verificar o desempenho de duas companhias. Conforme aponta Gil (2019, p. 26), a pesquisa aplicada “tem como característica fundamental o interesse na aplicação, utilização e consequências práticas dos conhecimentos”.

A pesquisa tem como objetivo, analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza S/A, comparando-a com a Americanas S/A, através do cálculo de índices no período de 2017 a 2021. Desse modo, em relação ao objetivo, classifica-se como descritiva, uma vez que pretende descrever o desempenho das companhias, levando em consideração os resultados calculados no período. Conforme apontam Diehl e Tatim (2004, p. 54), esse tipo de pesquisa busca descrever os fenômenos e estabelecer a relação entre variáveis.

Com relação aos procedimentos a serem utilizados, a pesquisa classifica-se como documental, pois serão analisados os dados das demonstrações contábeis das empresas em

estudo. Para Marconi e Lakatos (2021, p. 66), a pesquisa documental tem como característica a coleta de dados em documentos, que podem ser recolhidos no momento em que ocorre o fato, ou depois.

### 3.2 PLANO DE COLETA DOS DADOS

Conforme afirmam Diehl e Tatim (2004, p. 65), a escolha da técnica de coleta de dados ideal entre os diversos instrumentos disponíveis, deve ser realizada de acordo com o contexto da pesquisa. Para o presente trabalho, serão colhidos dados dos demonstrativos contábeis das duas companhias a serem analisadas, sendo esse procedimento classificado como pesquisa documental.

As informações necessárias serão coletadas das demonstrações contábeis das empresas, principalmente do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício dos últimos cinco anos, ou seja, do período de 2017 a 2021. Por se tratarem de companhias de capital aberto, essas informações são públicas e serão retiradas do site da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão).

### 3.3 ANÁLISE DOS DADOS

Após a coleta, os dados serão analisados e interpretados. Conforme afirma Gil (2019, p. 187), a análise busca organizar os dados para que forneçam respostas ao problema da pesquisa, enquanto que a interpretação visa procurar um sentido mais amplo às respostas utilizando também outros conhecimentos adquiridos.

Assim, as informações dos demonstrativos contábeis serão transferidas para planilhas do Excel para que sejam realizados os cálculos da análise vertical e horizontal, bem como dos índices de liquidez, endividamento, rentabilidade, atividade e lucratividade. Em seguida, os resultados obtidos serão apresentados em tabelas e gráficos para serem analisados e comparados, a fim de esclarecer o questionamento proposto no problema de pesquisa. A interpretação dos índices mencionados será baseada nos conceitos apontados no referencial teórico do trabalho.

Nas tabelas da análise vertical e horizontal serão apresentadas somente as contas mais relevantes e representativas do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, devido a extensão dos demonstrativos completos. Ao final do trabalho, serão exibidas no apêndice versões adaptadas e mais detalhadas das demonstrações mencionadas.

### 3.4 DEFINIÇÃO DE TERMOS E VARIÁVEIS

A seguir, serão apresentadas as variáveis necessárias para o desenvolvimento do estudo:

- **Análise das Demonstrações Contábeis:** relata a posição econômico-financeira atual da empresa, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras (ASSAF NETO, 2020).

- **Análise Vertical:** compara cada um dos elementos do conjunto, em relação ao total do conjunto, evidenciando a porcentagem de participação de cada elemento (RIBEIRO, 2018).

- **Análise Horizontal:** tem por finalidade evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis ao longo dos anos (RIBEIRO, 2018).

- **Índices de Liquidez:** são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa (MARION, 2019).

- **Índices de Endividamento:** servem para evidenciar o grau de endividamento da empresa (RIBEIRO, 2018).

- **Índices de Rentabilidade:** mostram quanto renderam os capitais investidos na empresa (MATARAZZO, 2010).

- **Índices de Atividade:** evidenciam o tempo necessário para que elementos do ativo se renovem (RIBEIRO, 2018).

- **Índices de Lucratividade:** indicam a relação entre o rendimento obtido e o volume de vendas (VICENCONTI; NEVES, 2018).

## 4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo será realizada a apresentação das empresas em estudo e a descrição dos resultados alcançados na análise das demonstrações contábeis, de modo que os valores encontrados para os diferentes indicadores permitam a comparação do desempenho das companhias.

### 4.1 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTUDADAS

Para realização da análise do trabalho, foram selecionadas as companhias Magazine Luiza S/A e Americanas S/A. Ambas as empresas atuam no ramo do varejo com vendas físicas e online e estão listadas na B3, classificadas no segmento Novo Mercado.

A empresa Magazine Luiza foi criada na década de 50 na cidade de Franca, no estado de São Paulo. O negócio começou como uma loja de presentes, expandiu-se através de filiais e hoje a empresa é vista como uma das grandes varejistas do Brasil, contando com 1.429 lojas físicas, distribuídas em 21 estados. A companhia também alcançou sucesso no *e-commerce*, buscando diversificar as vendas através das diversas empresas parceiras (MAGAZINE LUIZA RI, 2022).

A Americanas foi criada em 1929 por um grupo de americanos e procurava conquistar clientes com preços mais baixos. O negócio cresceu e seguindo as mudanças do varejo, iniciou as vendas online em 1999. Em 2006, a fusão da empresa com o Submarino deu origem a companhia B2W, que trouxe maior oferta de produtos aos consumidores. Em 2021, uma combinação operacional entre a B2W e as Lojas Americanas originou a Americanas S/A. Além da posição de destaque no *e-commerce*, existem mais de 1.700 Lojas Americanas espalhadas pelo país (AMERICANAS MARKETPLACE, 2021; AMERICANAS RI, 2022).

### 4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A seguir, serão apresentados os resultados obtidos através da análise das demonstrações contábeis das duas companhias em estudo.

#### 4.2.1 Análise Vertical

A análise vertical permite visualizar o percentual de participação de cada conta em relação a um grupo base. A tabela a seguir apresenta a análise vertical das contas mais representativas do Ativo da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021, considerando o Ativo Total como base:

**Tabela 1 - Análise Vertical - Ativo - Magazine Luiza S/A**

<b>ATIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>5.257.617</b>	<b>6.412.390</b>	<b>12.841.161</b>	<b>16.798.810</b>	<b>24.509.810</b>
Aplicações Financeiras	1.259.553	409.111	4.448.158	1.221.779	1.556.371
Contas a Receber	1.241.290	2.051.557	2.915.034	4.761.899	5.650.759
Estoques	1.969.333	2.810.248	3.801.763	5.927.236	9.112.214
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.161.896</b>	<b>2.384.351</b>	<b>6.949.912</b>	<b>7.848.393</b>	<b>13.874.806</b>
Realizável a Longo Prazo	749.162	722.814	1.748.703	1.850.995	3.858.728
Imobilizado	569.027	754.253	3.350.490	3.723.676	5.301.711
Intangível	532.360	598.822	1.545.628	1.886.997	4.306.587
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>ATIVO</b>	<b>AV 2017</b>	<b>AV 2018</b>	<b>AV 2019</b>	<b>AV 2020</b>	<b>AV 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>70,9%</b>	<b>72,9%</b>	<b>64,9%</b>	<b>68,2%</b>	<b>63,9%</b>
Aplicações Financeiras	17,0%	4,7%	22,5%	5,0%	4,1%
Contas a Receber	16,7%	23,3%	14,7%	19,3%	14,7%
Estoques	26,5%	31,9%	19,2%	24,0%	23,7%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>29,1%</b>	<b>27,1%</b>	<b>35,1%</b>	<b>31,8%</b>	<b>36,1%</b>
Realizável a Longo Prazo	10,1%	8,2%	8,8%	7,5%	10,1%
Imobilizado	7,7%	8,6%	16,9%	15,1%	13,8%
Intangível	7,2%	6,8%	7,8%	7,7%	11,2%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados primários

Através da análise, observa-se que o ativo circulante da companhia foi mais representativo do que o ativo não circulante em todos os anos analisados, principalmente devido ao valor da conta Estoques. A maior diferença entre os grupos é percebida no ano de 2018 quando o ativo circulante representava 72,9% do ativo total, e o não circulante equivalia a 27,1%. A menor diferença ocorreu em 2021, quando o circulante participava com 63,9% do total e o não circulante com 36,1%.

No ativo circulante, as contas mais participativas foram os Estoques, as Contas a Receber e as Aplicações Financeiras. Conforme mencionado, a conta Estoques foi a mais representativa em quase todo o período, situação comum nas empresas do varejo. Seu maior percentual é percebido em 2018, com 31,9% do ativo total, ano em que o circulante teve maior

participação. Já a conta Aplicações Financeiras apresentou valores significativos somente nos anos de 2017 e 2019, tendo percentuais pouco expressivos nos demais anos. Em 2019, teve maior participação no grupo com percentual de 22,5% do total.

No ativo não circulante, o Imobilizado foi mais representativo nos anos de 2018 a 2021. Em 2018, o percentual era pequeno, 8,6% do ativo total. Seu maior percentual de participação foi de 16,9% no ano de 2019. A conta responsável pela maior representatividade do grupo foi Direito de Uso em Arrendamento, conforme dados da empresa a partir de 2019. No primeiro ano analisado, o Realizável a Longo Prazo foi mais representativo, com 10,1% do ativo total.

A próxima tabela apresenta a análise vertical das contas mais representativas do Ativo da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021, considerando o Ativo Total como base:

**Tabela 2 - Análise Vertical - Ativo - Americanas S/A**

<b>ATIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>6.959.525</b>	<b>7.032.072</b>	<b>9.431.729</b>	<b>15.779.801</b>	<b>21.912.888</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.469.500	3.119.948	3.535.807	6.634.287	2.706.888
Aplicações Financeiras	2.987.229	1.920.738	2.947.491	4.411.377	4.224.180
Contas a Receber	414.750	155.489	762.147	1.838.917	7.021.579
Estoques	1.207.347	879.569	951.382	1.701.658	5.227.990
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.663.602</b>	<b>5.999.122</b>	<b>6.624.841</b>	<b>6.826.974</b>	<b>22.605.924</b>
Realizável a Longo Prazo	2.206.597	2.597.367	2.908.269	2.984.999	6.402.284
Imobilizado	469.844	435.499	660.024	639.129	7.825.191
Intangível	2.987.161	2.966.256	2.990.855	3.093.999	8.369.891
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>ATIVO</b>	<b>AV 2017</b>	<b>AV 2018</b>	<b>AV 2019</b>	<b>AV 2020</b>	<b>AV 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>55,1%</b>	<b>54,0%</b>	<b>58,7%</b>	<b>69,8%</b>	<b>49,2%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	11,6%	23,9%	22,0%	29,3%	6,1%
Aplicações Financeiras	23,7%	14,7%	18,4%	19,5%	9,5%
Contas a Receber	3,3%	1,2%	4,7%	8,1%	15,8%
Estoques	9,6%	6,7%	5,9%	7,5%	11,7%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>44,9%</b>	<b>46,0%</b>	<b>41,3%</b>	<b>30,2%</b>	<b>50,8%</b>
Realizável a Longo Prazo	17,5%	19,9%	18,1%	13,2%	14,4%
Imobilizado	3,7%	3,3%	4,1%	2,8%	17,6%
Intangível	23,7%	22,8%	18,6%	13,7%	18,8%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados primários

Na Americanas S/A, a situação entre circulante e não circulante foi mais equilibrada do que para sua concorrente. O ativo circulante da empresa foi mais representativo nos anos de 2017 a 2020, tendo maior percentual em 2020. Nesse ano, o circulante equivalia a 69,8% do ativo total, e o não circulante equivalia a 30,2%. No ano de 2021, o ativo não circulante foi

mais representativo, com percentual de 50,8% do total, situação ocasionada pelo aumento do Imobilizado nesse ano.

No ativo circulante, destacam-se as contas Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras como as mais representativas nos anos de 2017 a 2020, período em que o grupo era maior do que o não circulante. O Caixa e Equivalentes de Caixa teve maior percentual em 2020, com 29,3%. Já as Aplicações Financeiras tiveram maior participação em 2017, com 23,7%. Em 2021, as contas citadas tiveram percentuais menos relevantes no grupo, e as mais representativas passaram a ser as Contas a Receber e os Estoques.

No ativo não circulante, o Intangível foi mais representativo em todos os anos do período. O maior percentual de participação foi de 23,7% no ano de 2017. Destaca-se também o Realizável a Longo Prazo com participação significativa no período, principalmente a conta Impostos a Recuperar. O Imobilizado aparece como segundo mais representativo somente no último ano do intervalo analisado, equivalendo a 17,6% do ativo total, com destaque para a conta Imobilizado em Operação. No restante do período não apresentou valores relevantes.

A tabela a seguir apresenta a análise vertical das contas mais representativas do Passivo da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021, considerando o Passivo Total como base:

**Tabela 3 - Análise Vertical - Passivo - Magazine Luiza S/A**

<b>PASSIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4.136.036</b>	<b>5.388.598</b>	<b>8.002.587</b>	<b>13.416.145</b>	<b>15.257.189</b>
Fornecedores	2.919.541	4.105.244	5.934.877	8.501.398	10.098.944
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.209.500</b>	<b>1.105.271</b>	<b>4.223.549</b>	<b>3.905.771</b>	<b>11.866.196</b>
Empréstimos e Financiamentos	437.204	325.224	838.862	19.581	6.384.904
Outras Obrigações	1.925	1.712	1.951.724	2.180.142	3.968.026
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2.073.977</b>	<b>2.302.872</b>	<b>7.564.937</b>	<b>7.325.287</b>	<b>11.261.231</b>
Capital Social Realizado	1.719.886	1.719.886	5.952.282	5.952.282	12.352.498
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>AV 2017</b>	<b>AV 2018</b>	<b>AV 2019</b>	<b>AV 2020</b>	<b>AV 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>55,7%</b>	<b>61,3%</b>	<b>40,4%</b>	<b>54,4%</b>	<b>39,7%</b>
Fornecedores	39,3%	46,7%	30,0%	34,5%	26,3%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>16,3%</b>	<b>12,6%</b>	<b>21,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>30,9%</b>
Empréstimos e Financiamentos	5,9%	3,7%	4,2%	0,1%	16,6%
Outras Obrigações	0,0%	0,0%	9,9%	8,8%	10,3%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>28,0%</b>	<b>26,2%</b>	<b>38,2%</b>	<b>29,7%</b>	<b>29,3%</b>
Capital Social Realizado	23,2%	19,6%	30,1%	24,1%	32,2%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados primários

Observa-se que o passivo circulante da Magazine Luiza S/A foi bem mais representativo do que o não circulante em todos os anos do período, devido ao valor da conta Fornecedores. A maior participação do circulante ocorreu em 2018, quando equivalia a 61,3% do passivo total, enquanto que o não circulante representava somente 12,6%. A conta Fornecedores, que se destacou como a mais representativa do grupo, apresentou maior percentual também em 2018, equivalendo a 46,7% do passivo da companhia.

Da mesma forma, o patrimônio líquido apresentou maior percentual do que o não circulante em quase todo o período, tendo sua maior participação em 2019, quando representava 38,2% do total. O Capital Social Realizado foi sempre mais representativo no grupo, tendo maior participação no ano de 2021 com 32,2% do passivo total. Somente em 2021 o passivo não circulante foi mais representativo do que o patrimônio líquido, com participação de 30,9%.

No passivo não circulante, os percentuais de participação das contas eram pequenos na maior parte do período. No entanto, em 2021 quando obteve seu maior valor, destacou-se a conta Empréstimos e Financiamentos representando 16,6% do passivo total.

A tabela a seguir, apresenta a análise vertical das contas mais representativas do Passivo da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021, considerando o Passivo Total como base:

**Tabela 4 - Análise Vertical - Passivo - Americanas S/A**

<b>PASSIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.697.406</b>	<b>3.209.425</b>	<b>4.827.543</b>	<b>5.331.073</b>	<b>13.336.854</b>
Fornecedores	1.766.581	2.005.607	2.758.582	4.068.103	8.646.372
Empréstimos e Financiamentos	1.563.958	727.314	1.321.169	430.955	1.052.914
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.020.008</b>	<b>6.284.654</b>	<b>5.494.595</b>	<b>7.789.996</b>	<b>15.270.982</b>
Empréstimos e Financiamentos	4.678.071	6.120.928	5.112.171	7.331.084	11.287.837
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>COSOLIDADO</b>	<b>3.905.713</b>	<b>3.537.115</b>	<b>5.734.432</b>	<b>9.485.706</b>	<b>15.910.976</b>
Capital Social Realizado	5.709.151	5.742.330	8.289.558	12.340.651	14.882.609
Lucros/Prejuízos Acumulados	(1.854.561)	(2.251.988)	(2.593.639)	(2.804.397)	-
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>AV 2017</b>	<b>AV 2018</b>	<b>AV 2019</b>	<b>AV 2020</b>	<b>AV 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>29,3%</b>	<b>24,6%</b>	<b>30,1%</b>	<b>23,6%</b>	<b>30,0%</b>
Fornecedores	14,0%	15,4%	17,2%	18,0%	19,4%
Empréstimos e Financiamentos	12,4%	5,6%	8,2%	1,9%	2,4%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>39,8%</b>	<b>48,2%</b>	<b>34,2%</b>	<b>34,5%</b>	<b>34,3%</b>
Empréstimos e Financiamentos	37,1%	47,0%	31,8%	32,4%	25,4%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>COSOLIDADO</b>	<b>30,9%</b>	<b>27,1%</b>	<b>35,7%</b>	<b>42,0%</b>	<b>35,7%</b>
Capital Social Realizado	45,2%	44,1%	51,6%	54,6%	33,4%
Lucros/Prejuízos Acumulados	-14,7%	-17,3%	-16,2%	-12,4%	0,0%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados primários

Na Americanas S/A percebe-se que, diferente de sua concorrente, o passivo não circulante é mais representativo do que o circulante em todo o período, devido ao alto valor da conta Empréstimos Financiamentos. O passivo não circulante teve seu maior percentual em 2018, quando representava 48,2% do passivo total. Nesse mesmo ano a conta Empréstimos e Financiamentos, que se destacou como maior do grupo no período, chegou a representar 47% do total.

O patrimônio líquido da companhia também foi maior do que o passivo circulante no período e foi superior ao não circulante de 2019 a 2021, tendo seu maior percentual em 2020, quando representava 42% do total. O Capital Social Realizado foi o principal responsável pela maior participação do grupo, mas a empresa tinha valor alto na conta Lucros/Prejuízos Acumulados. Em 2020, o Capital Social Realizado equivalia a 54,6% do passivo total, no entanto a companhia apresentou Prejuízos Acumulados que representavam 12,4% do total.

No passivo circulante, destaca-se a conta Fornecedores como a mais representativa do grupo, apresentando maior percentual em 2021 com 19,4% do passivo total. A conta Empréstimos e Financiamentos teve participação significativa somente no primeiro ano de análise, quando representava 12,4% do total.

A tabela a seguir apresenta a análise vertical da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021, tendo como base a conta Receita de Venda de Bens e/ou Serviços:

Tabela 5 - Análise Vertical - Demonstração do Resultado do Exercício - Magazine Luiza S/A

Demonstração do Resultado do Exercício	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>11.984.250</b>	<b>15.590.444</b>	<b>19.886.310</b>	<b>29.177.113</b>	<b>35.278.150</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.378.239)	(11.053.022)	(14.332.349)	(21.657.151)	(26.791.345)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3.606.011</b>	<b>4.537.422</b>	<b>5.553.961</b>	<b>7.519.962</b>	<b>8.486.805</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(2.718.317)	(3.455.871)	(4.265.398)	(6.695.386)	(8.016.203)
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>887.694</b>	<b>1.081.551</b>	<b>1.288.563</b>	<b>824.576</b>	<b>470.602</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(410.821)</b>	<b>(294.688)</b>	<b>(70.413)</b>	<b>(410.495)</b>	<b>(689.011)</b>
Receitas Financeiras	110.107	133.929	640.917	183.368	491.577
Despesas Financeiras	(520.928)	(428.617)	(711.330)	(593.863)	(1.180.588)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>476.873</b>	<b>786.863</b>	<b>1.218.150</b>	<b>414.081</b>	<b>(218.409)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(87.851)	(189.434)	(296.322)	(22.372)	809.070
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>389.022</b>	<b>597.429</b>	<b>921.828</b>	<b>391.709</b>	<b>590.661</b>
Demonstração do Resultado do Exercício	AV 2017	AV 2018	AV 2019	AV 2020	AV 2021
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-69,9%	-70,9%	-72,1%	-74,2%	-75,9%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>30,1%</b>	<b>29,1%</b>	<b>27,9%</b>	<b>25,8%</b>	<b>24,1%</b>
Despesas/Receitas Operacionais	-22,7%	-22,2%	-21,4%	-22,9%	-22,7%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,5%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,3%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-2,0%</b>
Receitas Financeiras	0,9%	0,9%	3,2%	0,6%	1,4%
Despesas Financeiras	-4,3%	-2,7%	-3,6%	-2,0%	-3,3%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-0,6%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-0,7%	-1,2%	-1,5%	-0,1%	2,3%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,7%</b>

Fonte: Dados primários

Nota-se a partir da análise, que o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos teve grande percentual em todo o período, chegando a representar 75,9% da receita obtida em 2021, sendo essa uma situação comum para empresas do setor do varejo. Os percentuais da conta Despesas/Receitas Operacionais variaram pouco, ficando entre 21,4% e 22,9%.

O resultado operacional representava 7,4% da receita obtida em 2017. Esse valor foi diminuindo ao longo do período, passando a representar somente 1,3% da receita em 2021. O Lucro Consolidado do Período apresentou percentuais pequenos em todo o intervalo analisado, tendo maior valor no ano de 2019, quando representava 4,6% da receita da companhia. O menor percentual é percebido no ano seguinte, quando equivalia somente a 1,3% da receita.

A próxima tabela apresenta a análise vertical da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021, considerando a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços como base:

Tabela 6 - Análise Vertical - Demonstração do Resultado do Exercício - Americanas S/A

<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>7.120.777</b>	<b>6.488.473</b>	<b>6.767.982</b>	<b>10.124.347</b>	<b>22.695.861</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(5.554.882)	(4.813.573)	(4.756.354)	(7.247.256)	(15.934.094)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.565.895</b>	<b>1.674.900</b>	<b>2.011.628</b>	<b>2.877.091</b>	<b>6.761.767</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(1.318.044)	(1.697.738)	(1.907.973)	(2.696.518)	(6.005.599)
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>247.851</b>	<b>(22.838)</b>	<b>103.655</b>	<b>180.573</b>	<b>756.168</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(868.541)</b>	<b>(566.334)</b>	<b>(566.351)</b>	<b>(430.176)</b>	<b>(772.404)</b>
Receitas Financeiras	500.961	448.054	534.428	348.643	623.682
Despesas Financeiras	(1.369.502)	(1.014.388)	(1.100.779)	(778.819)	(1.396.086)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>(620.690)</b>	<b>(589.172)</b>	<b>(462.696)</b>	<b>(249.603)</b>	<b>(16.236)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	208.940	191.258	144.458	38.845	560.031
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>(411.750)</b>	<b>(397.914)</b>	<b>(318.238)</b>	<b>(210.758)</b>	<b>543.795</b>
<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>AV 2017</b>	<b>AV 2018</b>	<b>AV 2019</b>	<b>AV 2020</b>	<b>AV 2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-78,0%	-74,2%	-70,3%	-71,6%	-70,2%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>22,0%</b>	<b>25,8%</b>	<b>29,7%</b>	<b>28,4%</b>	<b>29,8%</b>
Despesas/Receitas Operacionais	-18,5%	-26,2%	-28,2%	-26,6%	-26,5%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>3,5%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,3%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-12,2%</b>	<b>-8,7%</b>	<b>-8,4%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-3,4%</b>
Receitas Financeiras	7,0%	6,9%	7,9%	3,4%	2,7%
Despesas Financeiras	-19,2%	-15,6%	-16,3%	-7,7%	-6,2%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>-8,7%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-0,1%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	2,9%	2,9%	2,1%	0,4%	2,5%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>2,4%</b>

Fonte: Dados primários

Assim como ocorre com a Magazine Luiza S/A, os valores do Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos foram elevados para a Americanas S/A, por se tratar também de empresa do varejo. O maior percentual da conta é observado no ano de 2017, quando representava 78% da receita obtida pela companhia. As Despesas/Receitas Operacionais da empresa apresentaram percentuais maiores do que sua concorrente, chegando em 28,2% da receita em 2019.

O resultado operacional da Americanas S/A foi inferior ao da Magazine Luiza S/A em quase todo o período. Em 2017, esse resultado era equivalente a 3,5% da receita, e no ano seguinte, foi um prejuízo que representava 0,4%. Nos anos seguintes o resultado foi melhorando, até chegar em 3,3% em 2021. A empresa teve prejuízos acumulados de 2017 a 2020. O Prejuízo Consolidado do Período chegou a representar 6,1% da receita em 2018. Em 2021, a companhia teve um lucro equivalente a 2,4% da receita.

#### 4.2.2 Análise Horizontal

A análise horizontal verifica a evolução dos grupos e contas ao longo dos períodos. Para o presente estudo, foi adotado como base o ano de 2017, que apresentará percentual de 100% para todas as contas dos demonstrativos. A partir do ano base é calculada a evolução dos valores. A tabela a seguir apresenta a análise horizontal das contas mais representativas do Ativo da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 7 - Análise Horizontal - Ativo - Magazine Luiza S/A**

<b>ATIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>5.257.617</b>	<b>6.412.390</b>	<b>12.841.161</b>	<b>16.798.810</b>	<b>24.509.810</b>
Aplicações Financeiras	1.259.553	409.111	4.448.158	1.221.779	1.556.371
Contas a Receber	1.241.290	2.051.557	2.915.034	4.761.899	5.650.759
Estoques	1.969.333	2.810.248	3.801.763	5.927.236	9.112.214
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.161.896</b>	<b>2.384.351</b>	<b>6.949.912</b>	<b>7.848.393</b>	<b>13.874.806</b>
Realizável a Longo Prazo	749.162	722.814	1.748.703	1.850.995	3.858.728
Imobilizado	569.027	754.253	3.350.490	3.723.676	5.301.711
Intangível	532.360	598.822	1.545.628	1.886.997	4.306.587
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>ATIVO</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>122,0%</b>	<b>244,2%</b>	<b>319,5%</b>	<b>466,2%</b>
Aplicações Financeiras	100,0%	32,5%	353,2%	97,0%	123,6%
Contas a Receber	100,0%	165,3%	234,8%	383,6%	455,2%
Estoques	100,0%	142,7%	193,0%	301,0%	462,7%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>110,3%</b>	<b>321,5%</b>	<b>363,0%</b>	<b>641,8%</b>
Realizável a Longo Prazo	100,0%	96,5%	233,4%	247,1%	515,1%
Imobilizado	100,0%	132,6%	588,8%	654,4%	931,7%
Intangível	100,0%	112,5%	290,3%	354,5%	809,0%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>118,6%</b>	<b>266,7%</b>	<b>332,2%</b>	<b>517,3%</b>

Fonte: Dados primários

Observa-se que tanto o ativo total, quanto o circulante e não circulante, aumentaram durante o período em proporções maiores a cada ano. Em 2018, o ativo circulante aumentou somente 22% em relação ao ano base, uma vez que a conta Aplicações Financeiras sofreu queda de 67,5% no período. No ano seguinte, a conta aumentou 253,2% em relação ao ano base, tornando-se a mais participativa do grupo circulante. No entanto, voltou a cair em 2020.

O maior aumento do ativo circulante ocorreu em 2021, quando evoluiu em 366,2%, devido ao aumento em proporções semelhantes dos Estoques e das Contas a Receber. Das contas mais participativas, citadas na análise vertical, percebe-se que somente as Aplicações

Financeiras diminuíram em dois anos do intervalo analisado, enquanto que as Contas a Receber e os Estoques aumentaram em todo o período.

Em 2018, o ativo não circulante aumentou somente 10,3% em relação ao ano base. O maior aumento ocorreu em 2021, quando cresceu em 541,8%, evolução bem maior do que o circulante no mesmo ano. Isso ocorreu principalmente devido ao aumento do Imobilizado, que cresceu 831,7% em relação a ano base, e também devido ao aumento do Intangível, que cresceu 709% em relação ao ano base.

A tabela a seguir apresenta a análise horizontal das contas mais representativas do Ativo da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 8 - Análise Horizontal - Ativo - Americanas S/A**

<b>ATIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>6.959.525</b>	<b>7.032.072</b>	<b>9.431.729</b>	<b>15.779.801</b>	<b>21.912.888</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.469.500	3.119.948	3.535.807	6.634.287	2.706.888
Aplicações Financeiras	2.987.229	1.920.738	2.947.491	4.411.377	4.224.180
Contas a Receber	414.750	155.489	762.147	1.838.917	7.021.579
Estoques	1.207.347	879.569	951.382	1.701.658	5.227.990
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.663.602</b>	<b>5.999.122</b>	<b>6.624.841</b>	<b>6.826.974</b>	<b>22.605.924</b>
Realizável a Longo Prazo	2.206.597	2.597.367	2.908.269	2.984.999	6.402.284
Imobilizado	469.844	435.499	660.024	639.129	7.825.191
Intangível	2.987.161	2.966.256	2.990.855	3.093.999	8.369.891
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>ATIVO</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,0%</b>	<b>135,5%</b>	<b>226,7%</b>	<b>314,9%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	100,0%	212,3%	240,6%	451,5%	184,2%
Aplicações Financeiras	100,0%	64,3%	98,7%	147,7%	141,4%
Contas a Receber	100,0%	37,5%	183,8%	443,4%	1693,0%
Estoques	100,0%	72,9%	78,8%	140,9%	433,0%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>105,9%</b>	<b>117,0%</b>	<b>120,5%</b>	<b>399,1%</b>
Realizável a Longo Prazo	100,0%	117,7%	131,8%	135,3%	290,1%
Imobilizado	100,0%	92,7%	140,5%	136,0%	1665,5%
Intangível	100,0%	99,3%	100,1%	103,6%	280,2%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>127,2%</b>	<b>179,1%</b>	<b>352,7%</b>

Fonte: Dados primários

Assim como na Magazine Luiza S/A, observa-se que na Americanas S/A, o ativo total, o circulante e o não circulante aumentaram em todo o período, em proporções maiores a cada ano. Em 2018, o ativo circulante aumentou somente 1% em relação ao ano base, uma vez que várias contas do grupo diminuíram, destacando-se a queda de 35,7% das Aplicações Financeiras, uma das mais representativas do grupo.

Nos anos seguintes, a evolução do ativo circulante foi maior, chegando a aumentar 214,9% em 2021. Destaca-se que a evolução nesse ano ocorreu devido ao crescimento das Contas a Receber de 1593% em relação ao ano base, e do aumento dos Estoques de 333%. Também por esse motivo, as duas contas passaram a ser as mais representativas do grupo em 2021.

O ativo não circulante havia aumentado somente 5,9% em 2018. O seu maior aumento é percebido em 2021, quando evoluiu 299,1% em relação ao ano base. Nesse ano, a evolução do grupo é explicada pelo aumento de 1565,5% do Imobilizado, que vinha crescendo pouco a cada ano e chegou a reduzir seu valor em 2018, quando o não circulante teve seu menor aumento.

A tabela a seguir apresenta a análise horizontal das contas mais representativas do Passivo da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 9 - Análise Horizontal - Passivo - Magazine Luiza S/A**

<b>PASSIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4.136.036</b>	<b>5.388.598</b>	<b>8.002.587</b>	<b>13.416.145</b>	<b>15.257.189</b>
Fornecedores	2.919.541	4.105.244	5.934.877	8.501.398	10.098.944
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.209.500</b>	<b>1.105.271</b>	<b>4.223.549</b>	<b>3.905.771</b>	<b>11.866.196</b>
Empréstimos e Financiamentos	437.204	325.224	838.862	19.581	6.384.904
Outras Obrigações	1.925	1.712	1.951.724	2.180.142	3.968.026
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2.073.977</b>	<b>2.302.872</b>	<b>7.564.937</b>	<b>7.325.287</b>	<b>11.261.231</b>
Capital Social Realizado	1.719.886	1.719.886	5.952.282	5.952.282	12.352.498
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>130,3%</b>	<b>193,5%</b>	<b>324,4%</b>	<b>368,9%</b>
Fornecedores	100,0%	140,6%	203,3%	291,2%	345,9%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>91,4%</b>	<b>349,2%</b>	<b>322,9%</b>	<b>981,1%</b>
Empréstimos e Financiamentos	100,0%	74,4%	191,9%	4,5%	1460,4%
Outras Obrigações	100,0%	88,9%	101388,3%	113254,1%	206131,2%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>100,0%</b>	<b>111,0%</b>	<b>364,8%</b>	<b>353,2%</b>	<b>543,0%</b>
Capital Social Realizado	100,0%	100,0%	346,1%	346,1%	718,2%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>118,6%</b>	<b>266,7%</b>	<b>332,2%</b>	<b>517,3%</b>

Fonte: Dados primários

Em relação ao Passivo da companhia, observa-se que o circulante e o patrimônio líquido aumentaram em todo o período, o que não ocorreu com o passivo não circulante. Em 2018, o passivo circulante aumentou 30,3% em relação ao ano base e a conta Fornecedores, mais

representativa do grupo, aumentou em 40,6%. Já em 2021, o circulante aumentou em 268,9% e os Fornecedores aumentaram em 245,9%.

O passivo não circulante havia sofrido queda de 8,6% em 2018, e no ano seguinte aumentou 249,2% em relação ao ano base, destacando-se o grande aumento das Outras Obrigações, principalmente na conta Arrendamento Mercantil. No ano de 2021, o aumento chegou em 881,1%, ocorrido principalmente pela evolução de 1360,4% dos Empréstimos e Financiamentos.

O patrimônio líquido havia crescido somente 11% em 2018, sendo que o Capital Social Realizado, sua conta mais representativa, não aumentou e nem diminuiu no ano. Já em 2021, o patrimônio líquido aumentou 443% e o Capital Social Realizado aumentou em 618,2%.

A tabela a seguir apresenta a análise horizontal das contas mais representativas do Passivo da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 10 - Análise Horizontal - Passivo - Americanas S/A**

<b>PASSIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>3.697.406</b>	<b>3.209.425</b>	<b>4.827.543</b>	<b>5.331.073</b>	<b>13.336.854</b>
Fornecedores	1.766.581	2.005.607	2.758.582	4.068.103	8.646.372
Empréstimos e Financiamentos	1.563.958	727.314	1.321.169	430.955	1.052.914
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.020.008</b>	<b>6.284.654</b>	<b>5.494.595</b>	<b>7.789.996</b>	<b>15.270.982</b>
Empréstimos e Financiamentos	4.678.071	6.120.928	5.112.171	7.331.084	11.287.837
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>COSOLIDADO</b>	<b>3.905.713</b>	<b>3.537.115</b>	<b>5.734.432</b>	<b>9.485.706</b>	<b>15.910.976</b>
Capital Social Realizado	5.709.151	5.742.330	8.289.558	12.340.651	14.882.609
Lucros/Prejuízos Acumulados	(1.854.561)	(2.251.988)	(2.593.639)	(2.804.397)	-
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>PASSIVO</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>86,8%</b>	<b>130,6%</b>	<b>144,2%</b>	<b>360,7%</b>
Fornecedores	100,0%	113,5%	156,2%	230,3%	489,4%
Empréstimos e Financiamentos	100,0%	46,5%	84,5%	27,6%	67,3%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>100,0%</b>	<b>125,2%</b>	<b>109,5%</b>	<b>155,2%</b>	<b>304,2%</b>
Empréstimos e Financiamentos	100,0%	130,8%	109,3%	156,7%	241,3%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>					
<b>COSOLIDADO</b>	<b>100,0%</b>	<b>90,6%</b>	<b>146,8%</b>	<b>242,9%</b>	<b>407,4%</b>
Capital Social Realizado	100,0%	100,6%	145,2%	216,2%	260,7%
Lucros/Prejuízos Acumulados	100,0%	121,4%	139,9%	151,2%	0,0%
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>127,2%</b>	<b>179,1%</b>	<b>352,7%</b>

Fonte: Dados primários

Observa-se que no ano de 2018, o passivo circulante da Americanas S/A diminuiu em 13,2%, uma vez que a conta Empréstimos e Financiamentos também diminuiu em 53,5% deixando de ser representativa no grupo a partir desse ano. Ainda em 2018, o passivo não

circulante aumentou 25,2%, uma vez que os Empréstimos e Financiamentos também aumentaram. Já o patrimônio líquido da companhia diminuiu em 9,4%. A redução no patrimônio é explicada pelo aumento de apenas 0,6% do Capital Social Realizado, enquanto que houve aumento de 21,4% nos Prejuízos Acumulados pela companhia.

Os maiores crescimentos ocorreram em 2021, quando o passivo circulante aumentou 260,7% em relação ao ano base, o não circulante aumentou em 204,2% e o patrimônio líquido aumentou em 307,4%. Destaca-se que a conta Fornecedores, mais representativa do circulante, aumentou 389,4% nesse ano. No passivo não circulante, a conta Empréstimos e Financiamentos cresceu 141,3% em relação ao ano base. Já a evolução do patrimônio líquido, justifica-se principalmente pelo aumento de 160,7% do Capital Social Realizado, sua conta mais representativa.

A tabela a seguir apresenta a análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Magazine Luiza S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 11 - Análise Horizontal - Demonstração do Resultado do Exercício - Magazine Luiza S/A**

<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>11.984.250</b>	<b>15.590.444</b>	<b>19.886.310</b>	<b>29.177.113</b>	<b>35.278.150</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.378.239)	(11.053.022)	(14.332.349)	(21.657.151)	(26.791.345)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3.606.011</b>	<b>4.537.422</b>	<b>5.553.961</b>	<b>7.519.962</b>	<b>8.486.805</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(2.718.317)	(3.455.871)	(4.265.398)	(6.695.386)	(8.016.203)
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>887.694</b>	<b>1.081.551</b>	<b>1.288.563</b>	<b>824.576</b>	<b>470.602</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(410.821)</b>	<b>(294.688)</b>	<b>(70.413)</b>	<b>(410.495)</b>	<b>(689.011)</b>
Receitas Financeiras	110.107	133.929	640.917	183.368	491.577
Despesas Financeiras	(520.928)	(428.617)	(711.330)	(593.863)	(1.180.588)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>476.873</b>	<b>786.863</b>	<b>1.218.150</b>	<b>414.081</b>	<b>(218.409)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(87.851)	(189.434)	(296.322)	(22.372)	809.070
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>389.022</b>	<b>597.429</b>	<b>921.828</b>	<b>391.709</b>	<b>590.661</b>
<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>100,0%</b>	<b>130,1%</b>	<b>165,9%</b>	<b>243,5%</b>	<b>294,4%</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	100,0%	131,9%	171,1%	258,5%	319,8%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>100,0%</b>	<b>125,8%</b>	<b>154,0%</b>	<b>208,5%</b>	<b>235,4%</b>
Despesas/Receitas Operacionais	100,0%	127,1%	156,9%	246,3%	294,9%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>100,0%</b>	<b>121,8%</b>	<b>145,2%</b>	<b>92,9%</b>	<b>53,0%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>100,0%</b>	<b>71,7%</b>	<b>17,1%</b>	<b>99,9%</b>	<b>167,7%</b>
Receitas Financeiras	100,0%	121,6%	582,1%	166,5%	446,5%
Despesas Financeiras	100,0%	82,3%	136,6%	114,0%	226,6%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>100,0%</b>	<b>165,0%</b>	<b>255,4%</b>	<b>86,8%</b>	<b>-45,8%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	100,0%	215,6%	337,3%	25,5%	-921,0%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>100,0%</b>	<b>153,6%</b>	<b>237,0%</b>	<b>100,7%</b>	<b>151,8%</b>

Fonte: Dados primários

Observa-se que no ano de 2018, a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços da companhia aumentou em 30,1% e o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos cresceu em 31,9%. Nos exercícios seguintes, as proporções de aumento continuaram sendo parecidas, no entanto a situação foi diferente em 2021, quando as receitas cresceram 194,4% em relação ao ano base e o custo cresceu em 219,8%. O crescimento das Despesas/Receitas Operacionais também seguiu percentuais semelhantes a receita e ao custo.

O resultado operacional da empresa cresceu em 2018 e 2019, sendo registrado maior aumento em 2019, de 45,2% em relação ao ano base. No restante do período, o resultado diminuiu, chegando em uma queda de 47% em 2021. O Lucro Consolidado do Período, apresentou maior crescimento em 2019, com aumento de 137%. No ano seguinte, aumentou somente 0,7% em relação ao ano base e em 2021 o crescimento foi de 51,8%.

A tabela a seguir apresenta a análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Americanas S/A, no período de 2017 a 2021:

**Tabela 12 - Análise Horizontal - Demonstração do Resultado do Exercício - Americanas S/A**

<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>7.120.777</b>	<b>6.488.473</b>	<b>6.767.982</b>	<b>10.124.347</b>	<b>22.695.861</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(5.554.882)	(4.813.573)	(4.756.354)	(7.247.256)	(15.934.094)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.565.895</b>	<b>1.674.900</b>	<b>2.011.628</b>	<b>2.877.091</b>	<b>6.761.767</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(1.318.044)	(1.697.738)	(1.907.973)	(2.696.518)	(6.005.599)
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>247.851</b>	<b>(22.838)</b>	<b>103.655</b>	<b>180.573</b>	<b>756.168</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(868.541)</b>	<b>(566.334)</b>	<b>(566.351)</b>	<b>(430.176)</b>	<b>(772.404)</b>
Receitas Financeiras	500.961	448.054	534.428	348.643	623.682
Despesas Financeiras	(1.369.502)	(1.014.388)	(1.100.779)	(778.819)	(1.396.086)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>(620.690)</b>	<b>(589.172)</b>	<b>(462.696)</b>	<b>(249.603)</b>	<b>(16.236)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	208.940	191.258	144.458	38.845	560.031
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>(411.750)</b>	<b>(397.914)</b>	<b>(318.238)</b>	<b>(210.758)</b>	<b>543.795</b>
<b>Demonstração do Resultado do Exercício</b>	<b>AH 2017</b>	<b>AH 2018</b>	<b>AH 2019</b>	<b>AH 2020</b>	<b>AH 2021</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>100,0%</b>	<b>91,1%</b>	<b>95,0%</b>	<b>142,2%</b>	<b>318,7%</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	100,0%	86,7%	85,6%	130,5%	286,8%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>100,0%</b>	<b>107,0%</b>	<b>128,5%</b>	<b>183,7%</b>	<b>431,8%</b>
Despesas/Receitas Operacionais	100,0%	128,8%	144,8%	204,6%	455,6%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>100,0%</b>	<b>-9,2%</b>	<b>41,8%</b>	<b>72,9%</b>	<b>305,1%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>100,0%</b>	<b>65,2%</b>	<b>65,2%</b>	<b>49,5%</b>	<b>88,9%</b>
Receitas Financeiras	100,0%	89,4%	106,7%	69,6%	124,5%
Despesas Financeiras	100,0%	74,1%	80,4%	56,9%	101,9%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>100,0%</b>	<b>94,9%</b>	<b>74,5%</b>	<b>40,2%</b>	<b>2,6%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	100,0%	91,5%	69,1%	18,6%	268,0%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>100,0%</b>	<b>96,6%</b>	<b>77,3%</b>	<b>51,2%</b>	<b>-132,1%</b>

Fonte: Dados primários

Nota-se que, no ano de 2018, a Receita de Venda de Bens e/ou Serviços da Americanas sofreu queda de 8,9% e o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos diminuiu em 13,3%. No ano seguinte, a queda da receita foi de 5% em relação ao ano base e a queda do custo foi de 14,4%. No restante do período, os valores não diminuíram. Os maiores aumentos foram registrados em 2021, quando a receita cresceu 218,7% em relação ao ano base e o custo cresceu 186,8%.

O total de Despesas/Receitas Operacionais só aumentou no período, chegando a um crescimento de 355,6% em 2021. O resultado operacional da companhia só diminuiu até 2020, chegando a uma queda de 109,2% em 2018, ano em que obteve prejuízo operacional. Já em 2021, o resultado aumentou 205,1% em relação ao ano base. O Prejuízo Consolidado do Período foi diminuindo ao longo dos anos, chegando a uma queda de 48,8% em 2020. Em 2021, a empresa obteve lucro que representou crescimento de 232,1%.

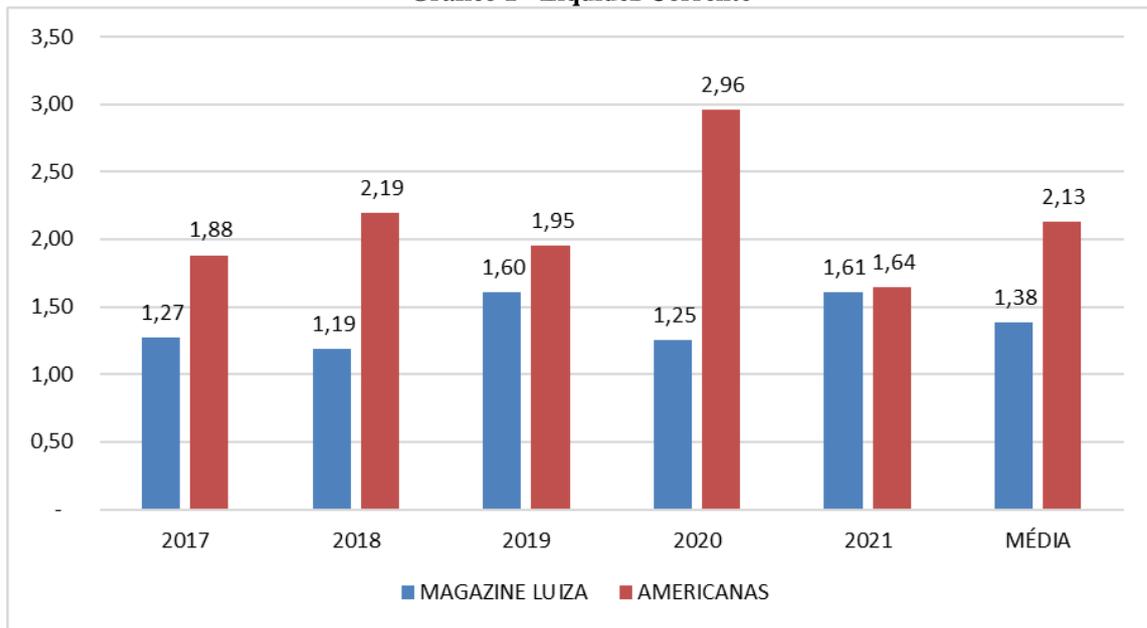
### **4.2.3 Índices de Liquidez**

A seguir serão apresentados os resultados dos índices de liquidez das empresas em estudo, utilizados para avaliar sua capacidade de pagamento.

#### **4.2.3.1 Liquidez Corrente**

O índice de liquidez corrente avalia a capacidade de pagamento a curto prazo da empresa, relacionando os recursos do ativo circulante com as dívidas do passivo circulante. O gráfico a seguir apresenta os resultados da liquidez corrente das duas empresas em estudo no período de 2017 a 2021:

Gráfico 1 - Liquidez Corrente



Fonte: Dados primários

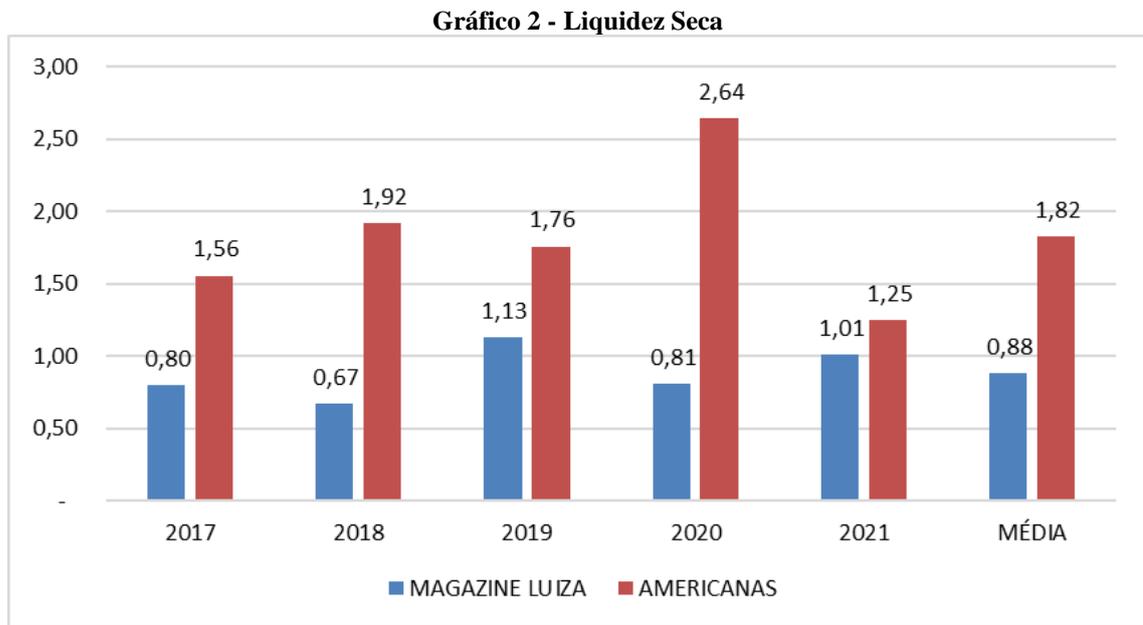
A partir dos cálculos efetuados, observa-se que a liquidez corrente da Magazine Luiza S/A foi satisfatória durante todo o período estudado, ou seja, ela possuía recursos de curto prazo suficientes para saldar suas obrigações de curto prazo. O melhor resultado da empresa foi de 1,61, ocorrido no ano de 2021. Já o pior desempenho foi de 1,19 ocorrido em 2018. Apesar dos bons números, quando comparada a Americanas S/A, nota-se que seu desempenho foi bem inferior.

A Americanas S/A também teve resultados satisfatórios em todos os anos observados, no entanto teve índices bem maiores do que a Magazine Luiza S/A. O seu melhor desempenho ocorreu em 2020, quando a liquidez corrente chegou em 2,96. Isso ocorreu devido ao aumento do ativo circulante em maior proporção do que o passivo circulante, principalmente na conta Caixa e Equivalentes de Caixa, que representava maior valor no grupo no período. O pior resultado da empresa ocorreu no ano seguinte, quando o indicador sofreu uma queda de 44,59%, chegando em 1,64.

A Magazine Luiza S/A apresentou uma média de 1,38 no período para esse indicador. Observa-se que a empresa só obteve resultados acima da média nos anos de 2019 e 2021. Já a Americanas S/A obteve média bem superior, chegando em 2,13, e apresentando resultados acima desse valor somente em 2018 e 2020. Ainda, destaca-se que o melhor desempenho da Magazine Luiza S/A é inferior ao pior resultado da Americanas S/A, sendo que esses fatos ocorreram no mesmo ano.

#### 4.2.3.2 Liquidez Seca

A liquidez seca indica quanto a empresa tem de ativos líquidos para saldar os compromissos de curto prazo, relacionando o ativo circulante sem os estoques com o passivo circulante. O gráfico a seguir apresenta os resultados do indicador das duas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



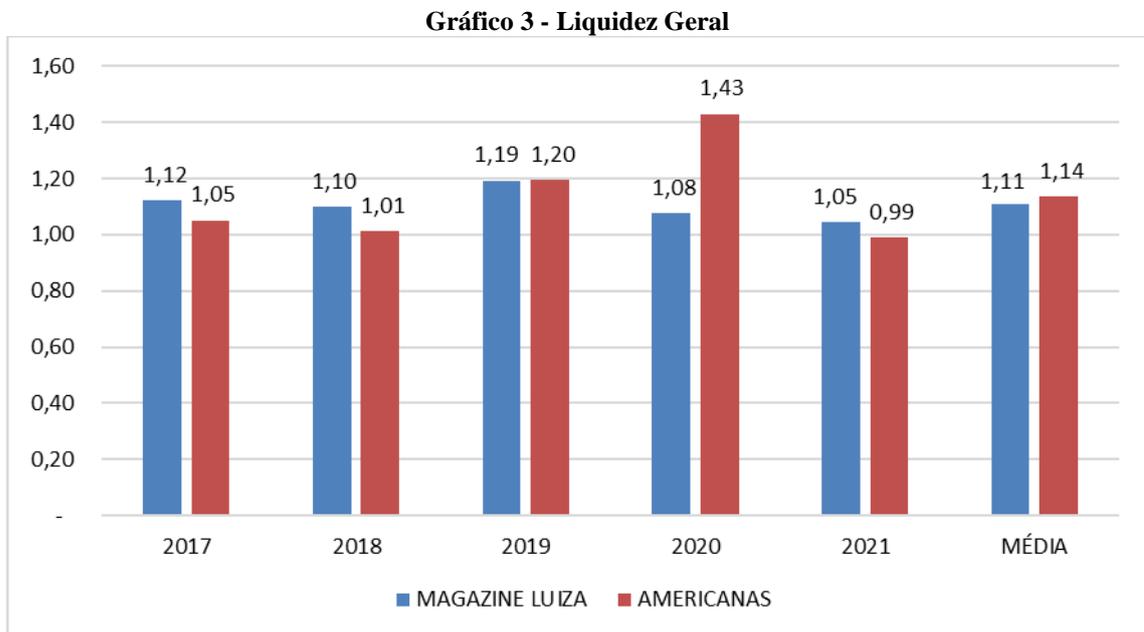
Observa-se que a Magazine Luiza S/A só possuía ativos líquidos suficientes para pagar as dívidas de curto prazo em dois anos do período, 2019 e 2021. O melhor resultado da empresa ocorreu em 2019, quando o índice era de 1,13. Já o pior desempenho foi de 0,67 ocorrido em 2018. Nos três anos em que o índice da empresa foi menor do que 1, nota-se que a conta Estoques era a mais representativa do grupo circulante. Nesse sentido, sua exclusão para o cálculo causou impacto negativo.

Já a Americanas S/A, obteve resultados satisfatórios em todos os anos do período estudado. O melhor desempenho foi de 2,64, ocorrido em 2020, e o pior foi de 1,25 ocorrido em 2021. No caso da Americanas S/A, a conta Estoques não era tão representativa no circulante, não gerando resultados ruins quando foi excluída para o cálculo. No entanto, no ano de pior resultado, a conta havia aumentado bastante. O excelente resultado em 2020 ocorreu devido ao valor bem superior do ativo circulante, mesmo sem os estoques, em relação ao passivo circulante.

A média do período para a Magazine Luiza S/A foi de 0,88, e a empresa obteve resultados acima desse valor somente em 2019 e 2021. A Americanas S/A apresentou média superior, chegando em 1,82. Nota-se que a empresa teve resultados acima da média somente nos anos de 2018 e 2020. Novamente, o melhor resultado da Magazine Luiza S/A foi inferior ao pior resultado da Americanas S/A.

#### 4.2.3.3 Liquidez Geral

O indicador de liquidez geral avalia a capacidade de pagamento total da empresa, relacionando recursos e dívidas de curto e longo prazo. O gráfico a seguir apresenta os resultados obtidos pelas duas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Avaliando a capacidade total de pagamento, observa-se que a Magazine Luiza S/A obteve resultados satisfatórios em todos os anos do período analisado, ou seja, a empresa tinha recursos suficientes para saldar suas dívidas totais. O melhor desempenho foi de 1,19, ocorrido em 2019, enquanto que o pior resultado da empresa foi de 1,05, ocorrido em 2021.

A Americanas S/A obteve resultados satisfatórios em quatro anos do período analisado, apresentando índice menor do que 1 no último ano. O seu melhor desempenho foi de 1,43, ocorrido em 2020, e o pior foi de 0,99, ocorrido em 2021. A queda do indicador em 2021

ocorreu devido ao aumento do passivo circulante e não circulante, em maior proporção do que o ativo circulante e realizável a longo prazo.

A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 1,11. A empresa obteve resultados acima desse valor somente em 2017 e 2019. Já a Americanas S/A, apresentou média de 1,14 e teve índices acima desse valor em 2019 e 2020. Para esse indicador, observa-se que os resultados das duas companhias foram parecidos, uma vez que a diferença entre os valores de cada uma foi menor do que nos outros índices.

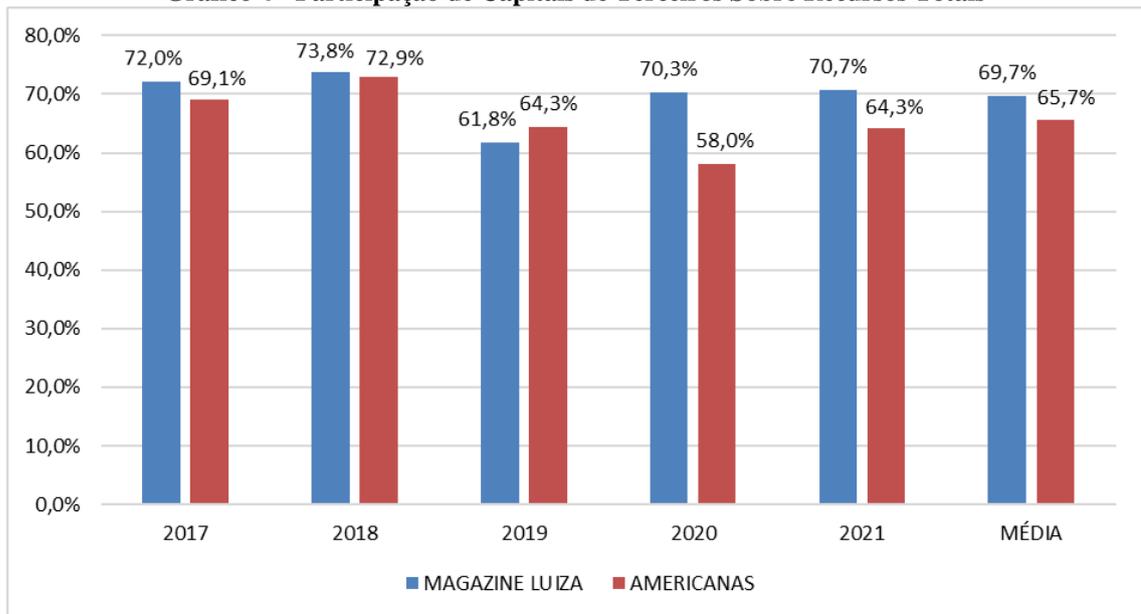
Ainda, nota-se que nos indicadores de liquidez que consideram apenas o curto prazo, a Americanas S/A teve melhor desempenho em todos os anos. Já na liquidez geral, que considera também o longo prazo, percebe-se que a Magazine Luiza S/A obteve desempenho superior em três anos do período, 2017, 2018 e 2021. Isso ocorreu, porque a Americanas S/A possui maior proporção de dívidas no longo prazo do que sua concorrente, tendo um passivo não circulante maior do que o circulante.

#### **4.2.4 Índices de Endividamento**

A seguir serão apresentados os resultados dos índices de endividamento das empresas em estudo, utilizados para avaliar seu grau de endividamento.

##### **4.2.4.1 Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais**

O indicador mostra quanto a empresa possui de dívidas com terceiros, relacionando o passivo circulante e não circulante com o passivo total. O gráfico a seguir apresenta os valores do indicador das empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A no período de 2017 a 2021:

**Gráfico 4 - Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais**

Fonte: Dados primários

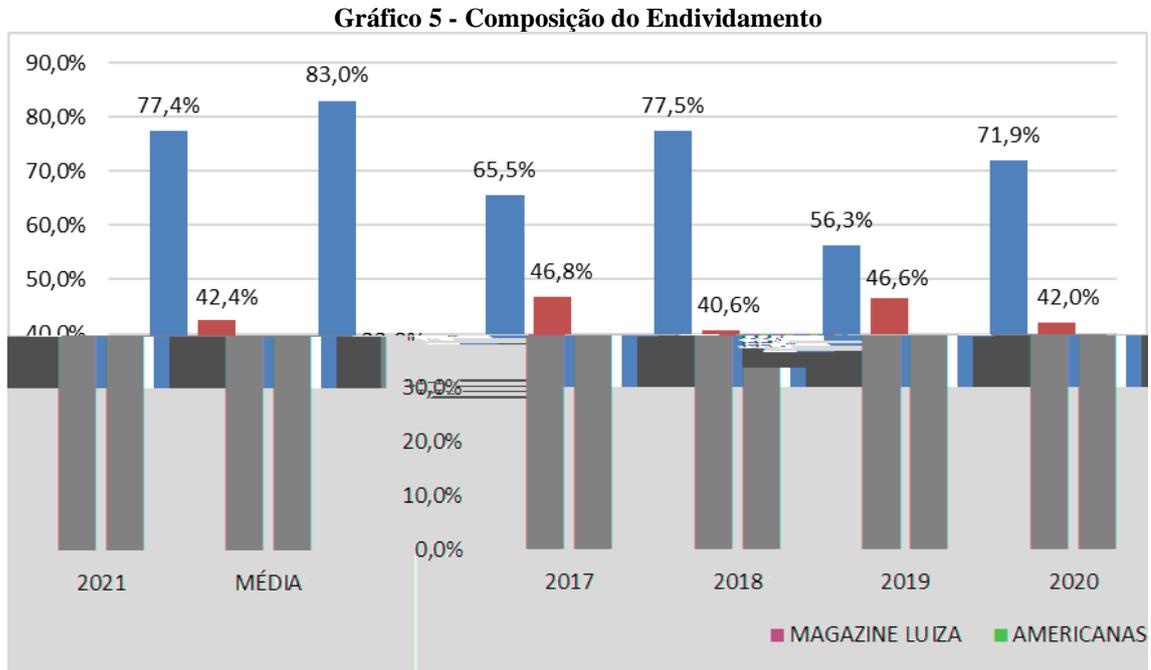
Através dos resultados obtidos observa-se que, em todo o período analisado, a maior parte dos recursos totais da Magazine Luiza S/A tem origem de capitais de terceiros, não havendo equilíbrio nessa situação. O melhor desempenho da empresa ocorreu em 2019, quando o indicador foi de 61,8%. O pior resultado foi de 73,8%, ocorrido em 2018. Nota-se que no ano de melhor performance do índice, houve uma queda considerável de 12 pontos percentuais em relação a 2018. Em 2020, o indicador voltou a subir, aumentando em 8,5 pontos percentuais.

A Americanas S/A teve resultados melhores em quatro anos do período analisando, no entanto, também possui a maior parte dos seus recursos totais com origem de terceiros. Seu melhor desempenho foi de 58%, ocorrido em 2020, e o pior foi de 72,9%, ocorrido em 2018. Os resultados da empresa variaram pouco, sendo observada uma queda maior de 8,6 pontos percentuais, de 2018 para 2019.

A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 69,7% no período. A empresa só obteve resultado abaixo desse valor em 2019. Já a média da Americanas S/A foi um pouco menor, 65,7%. A companhia só apresentou resultados acima do valor em 2017 e 2018. Destaca-se ainda, que o único ano do período em que a Magazine Luiza S/A teve melhor resultado do que sua concorrente foi em 2019.

#### 4.2.4.2 Composição do Endividamento

O índice avalia a proporção das dívidas de curto prazo em relação às dívidas totais. O gráfico a seguir apresenta os resultados do indicador das duas empresas em estudo, durante o período de 2017 a 2021:



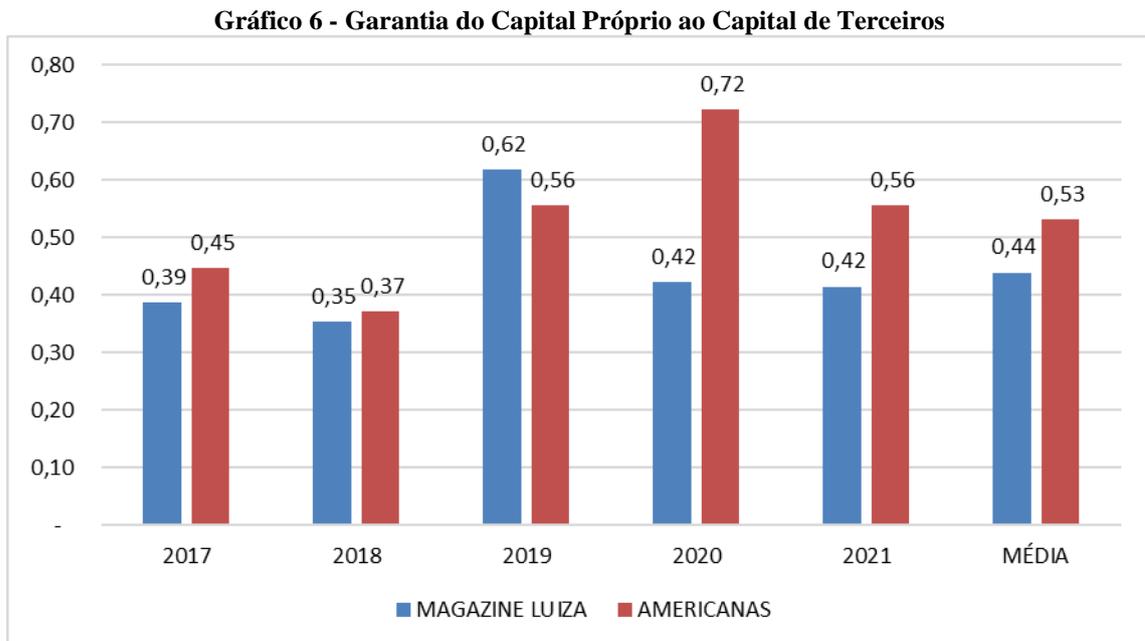
A partir dos resultados, percebe-se que, em todo o período analisado, a maior parte das dívidas da Magazine Luiza S/A tem vencimento no curto prazo. A empresa obteve melhor desempenho no ano de 2021, quando o resultado foi de 56,3%, indicando maior equilíbrio entre curto e longo prazo. O pior resultado foi de 83%, ocorrido em 2018, ano em que o passivo circulante representava 61,3% do passivo total, conforme observado na análise vertical. Os resultados variaram bastante, destacando-se as quedas de 17,5 pontos percentuais em 2019, e de 21,2 pontos percentuais em 2021.

A Americanas S/A apresentou resultados satisfatórios em todo o período, que indicam que a empresa possui a maior parte das dívidas com vencimento no longo prazo, ou seja, dispõe de mais tempo para gerar recursos. O seu desempenho foi bem superior comparado ao da Magazine Luiza S/A, sendo o melhor resultado 33,8%, ocorrido em 2018, e o pior 46,8%, ocorrido em 2019. Os valores alcançados variaram pouco, destacando-se o aumento de 13 pontos percentuais em 2019.

A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 71,9%. A empresa só obteve resultados abaixo da média em 2019 e 2021. A Americanas S/A apresentou uma média bem menor, de 42% e só teve resultados abaixo do valor em 2018 e 2020.

#### 4.2.4.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

O índice indica quanto existe de capital próprio para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, relacionando o patrimônio líquido e o passivo circulante e não circulante. O gráfico a seguir apresenta os resultados alcançados pelas duas empresas em estudo no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

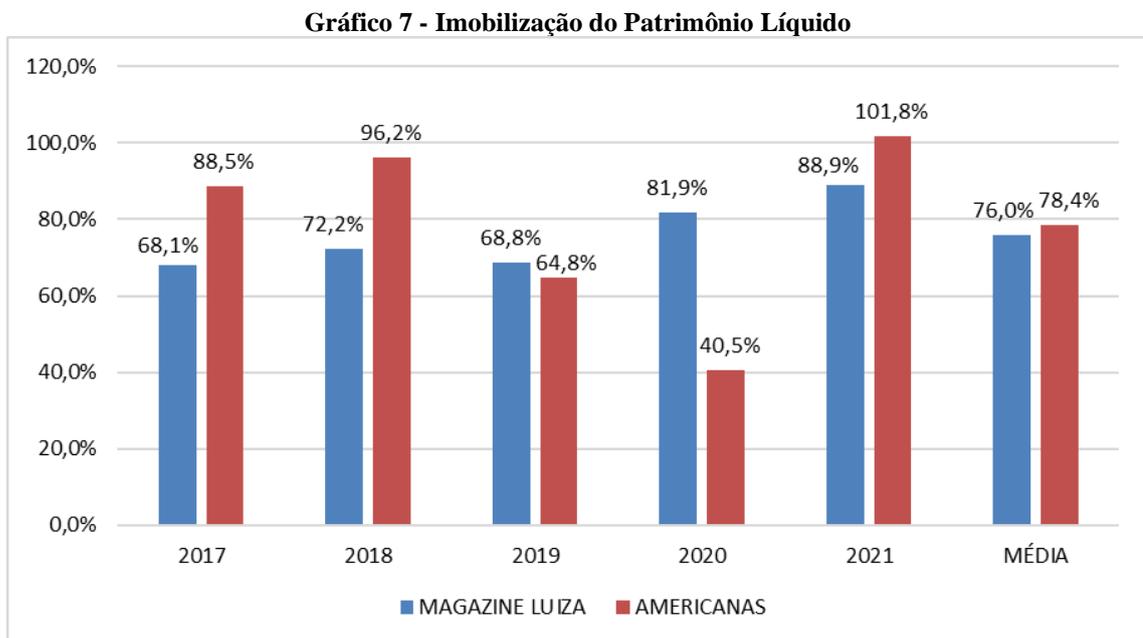
Percebe-se através dos valores calculados, que a Magazine Luiza S/A obteve resultados insatisfatórios em todos os anos analisados, ou seja, a empresa não possui recursos próprios suficientes para saldar suas dívidas. O melhor desempenho foi de 0,62, ocorrido em 2019. O pior desempenho da empresa foi de 0,35 no ano de 2018.

Os resultados da Americanas S/A foram melhores em relação a sua concorrente, com exceção do ano de 2019. No entanto, os índices encontrados também foram insatisfatórios em todo o período, sendo o seu melhor desempenho 0,72 em 2020, e o pior 0,37 em 2018. Assim, observa-se que as duas companhias apresentaram resultados semelhantes e abaixo de 1. Isso ocorreu porque o patrimônio líquido das duas tem valor bem inferior ao das dívidas totais em todo o período analisado.

A Magazine Luiza S/A obteve média no valor de 0,44. A empresa só apresentou resultado acima da média no ano de 2019. A média da Americanas S/A foi superior à de sua concorrente, chegando em 0,53. A empresa só teve resultados abaixo desse valor nos anos de 2017 e 2018.

#### 4.2.4.4 Imobilização do Patrimônio Líquido

O indicador mostra qual parcela do patrimônio líquido está aplicada nos grupos do ativo imobilizado, investimentos e intangível. O gráfico a seguir apresenta os resultados obtidos pelas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que, durante todo o período, a maior parte do patrimônio líquido da Magazine Luiza S/A está aplicada nos grupos do imobilizado, investimentos e intangível, restando uma parcela pequena para financiar o ativo circulante. O melhor desempenho da empresa ocorreu no ano de 2017, quando o índice foi de 68,1%. O pior desempenho ocorreu em 2021, quando o resultado chegou em 88,9%.

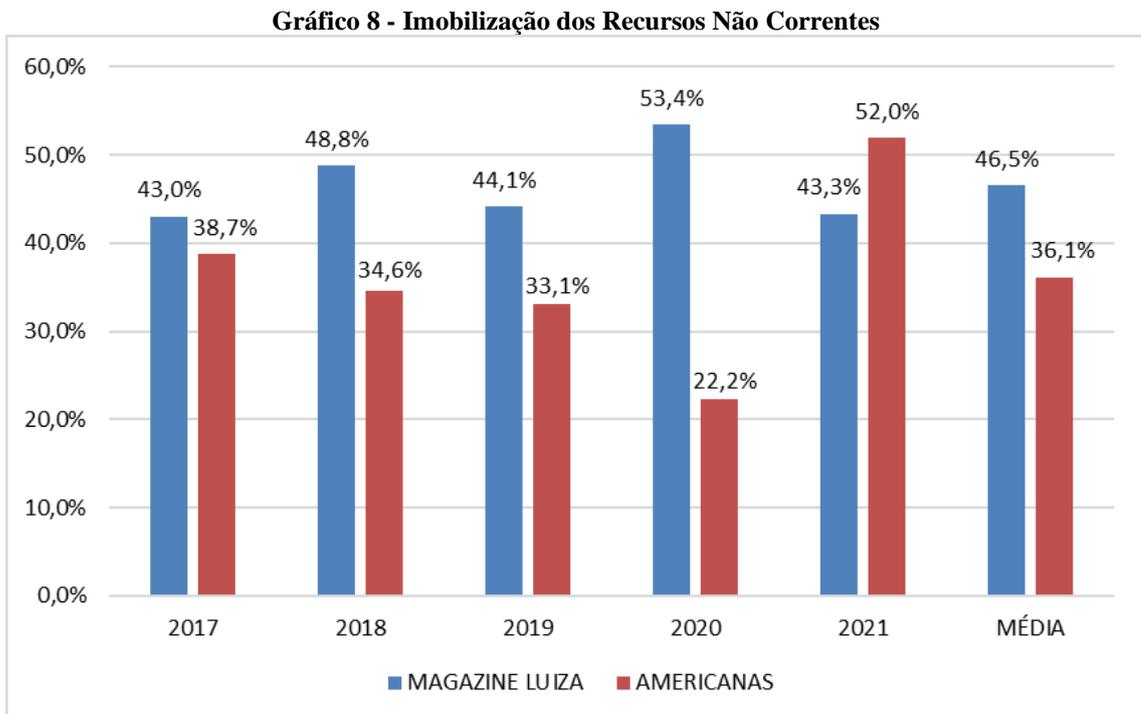
A Americanas S/A também apresentou percentuais altos, tendo um desempenho pior do que sua concorrente em boa parte do período. Nota-se que a partir de 2019 o índice sofreu quedas, até chegar no melhor resultado da empresa em 2020, quando a imobilização do patrimônio líquido foi de 40,5%. No entanto, no ano seguinte o indicador piorou bastante,

aumentando para 101,8%, sendo esse o pior resultado da empresa. A situação ocorreu principalmente devido ao aumento do imobilizado em proporção muito maior do que o patrimônio líquido.

A média da Magazine Luiza S/A foi de 76% no período, e a companhia só apresentou resultados acima do valor em 2020 e 2021. A Americanas S/A obteve média de 78,4%, só apresentando resultados abaixo da média em 2019 e 2020. Observa-se que esses foram os únicos anos em que teve desempenho melhor do que a Magazine Luiza S/A.

#### 4.2.4.5 Imobilização dos Recursos Não Correntes

O indicador mostra qual a parcela de recursos de longo prazo que está aplicada nos grupos do ativo imobilizado, investimentos e intangível, relacionando essas contas com o passivo não circulante e o patrimônio líquido. O gráfico a seguir apresenta os resultados alcançados pelas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A obteve bons resultados para o indicador em boa parte do período, que mostram que a maior parte dos recursos não correntes não está imobilizada. O melhor desempenho da empresa é percebido em 2017, quando o índice foi de

43%. O pior desempenho ocorreu em 2020, quando o indicador chegou em 53,4%. Quando comparada a sua concorrente, nota-se que a companhia apresentou desempenho inferior.

A imobilização dos recursos não correntes da Americanas S/A foi melhor do que a da Magazine Luiza S/A em quase todo o período analisado. O melhor desempenho da empresa ocorreu em 2020, quando o indicador foi de 22,2%. Já no ano seguinte, a empresa atingiu seu pior resultado, com um índice de 52%. A piora considerável ocorreu devido ao aumento do grupo imobilizado em proporção bem maior do que os recursos não correntes. O ano de 2021 também foi o único do intervalo em que obteve resultado inferior à sua concorrente.

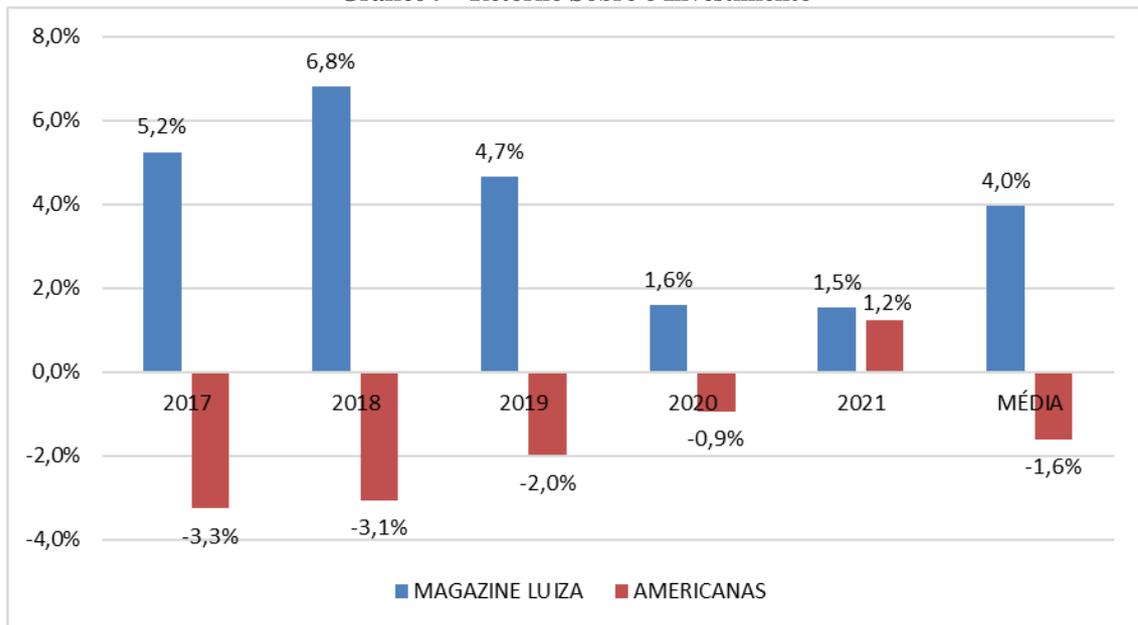
A média da Magazine Luiza S/A foi de 46,5% no período. A companhia só apresentou valores acima da média em 2018 e 2020. A Americanas S/A obteve média de 36,1%, apresentando resultados acima do valor somente em 2017 e 2021.

#### **4.2.5 Índices de Rentabilidade**

A seguir serão apresentados os resultados dos índices de rentabilidade das empresas em estudo, utilizados para avaliar o rendimento dos capitais investidos.

##### **4.2.5.1 Retorno Sobre o Investimento**

O retorno sobre o investimento indica quanto renderam os investimentos totais da empresa, relacionando o lucro líquido e o ativo total. O gráfico a seguir mostra os resultados obtidos pelas empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A no período de 2017 a 2021:

**Gráfico 9 - Retorno Sobre o Investimento**

Fonte: Dados primários

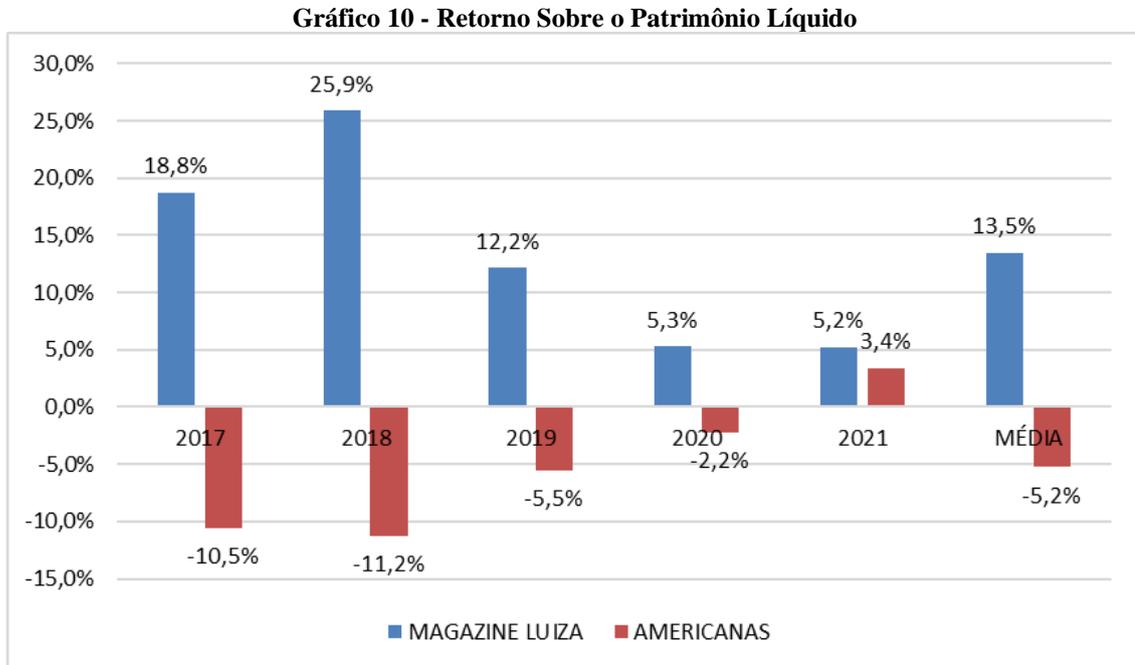
Os resultados da Magazine Luiza S/A foram satisfatórios durante todo o período analisado, ou seja, a empresa obteve rendimentos sobre o total investido. O melhor desempenho foi de 6,8%, ocorrido em 2018. Já o pior resultado da empresa foi de 1,5%, ocorrido em 2021. O desempenho da Magazine Luiza S/A foi superior ao de sua concorrente em todos os anos observados, apesar da empresa ter apresentado valores pouco expressivos nos dois últimos anos do período.

A Americanas S/A obteve prejuízo nos exercícios de 2017 a 2020. Por esse motivo, seu retorno sobre o investimento teve valores negativos nesses anos. O pior resultado da empresa foi de -3,3%, ocorrido em 2017. O melhor desempenho foi de 1,2%, ocorrido em 2021, único ano do período analisado em que a empresa apresentou lucro como resultado.

A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 4% no período. A companhia só teve resultados abaixo desse valor nos anos de 2020 e 2021. A Americanas S/A alcançou média de -1,6%, tendo resultados acima desse valor somente em 2020 e 2021. Observa-se que o retorno sobre o investimento da Magazine Luiza S/A foi diminuindo ao longo dos anos analisados, enquanto que o índice da Americanas S/A foi aumentando no período. A diferença entre os valores das duas empresas em 2021 foi somente de 0,3 pontos percentuais.

#### 4.2.5.2 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

O retorno sobre o patrimônio líquido indica quanto rendeu o capital próprio aplicado na empresa, relacionando o lucro líquido com o patrimônio líquido. O gráfico a seguir apresenta os valores alcançados pelas empresas em estudo no período de 2017 a 2021:



A partir dos cálculos efetuados, observa-se que a Magazine Luiza S/A obteve desempenho satisfatório durante todo o período analisado. O melhor resultado da empresa foi de 25,9%, ocorrido em 2018. O pior desempenho foi de 5,2%, ocorrido em 2021. A companhia alcançou resultados bem superiores aos de sua concorrente, e novamente teve retornos menos expressivos nos últimos anos do período.

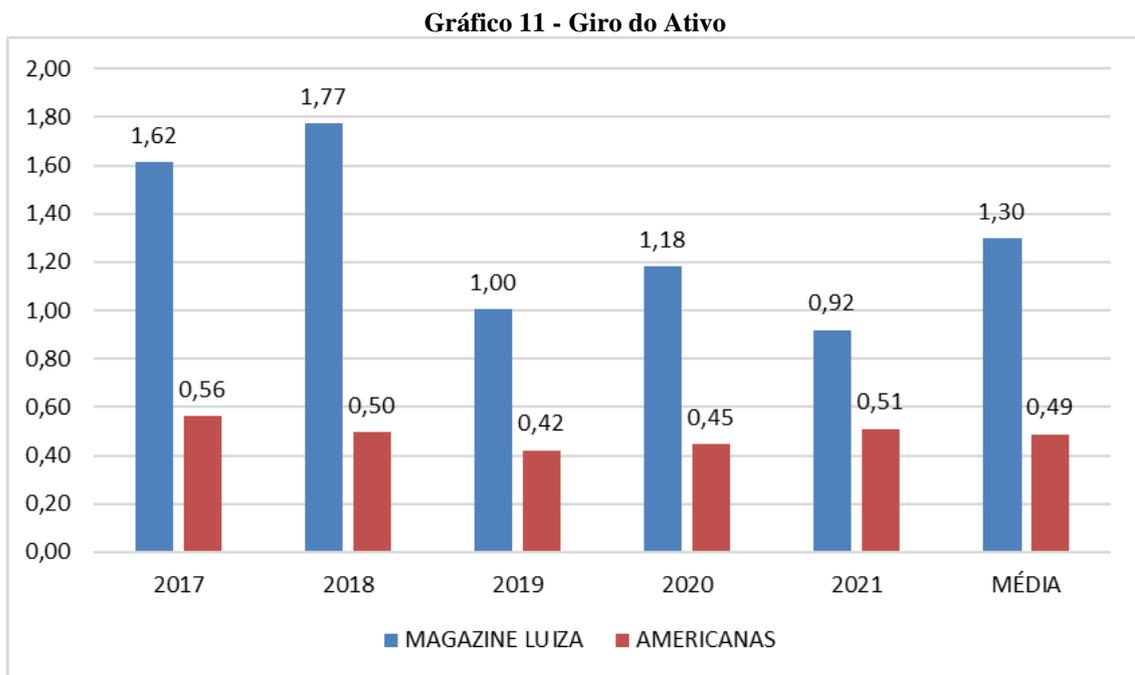
Conforme já mencionado, a Americanas S/A obteve prejuízo em quatro anos do período em estudo. Desse modo, apresentou resultados negativos para o indicador nesse intervalo. O pior desempenho da empresa foi de -11,2%, ocorrido em 2018. O melhor desempenho foi de 3,4%, ocorrido em 2021, único ano do intervalo analisado em que a empresa obteve lucro no resultado.

A Magazine Luiza S/A obteve média de 13,5% no período, só apresentando resultados acima desse valor nos anos de 2017 e 2018. A média da Americanas S/A foi de -5,2%, e a companhia só teve resultados acima do valor em 2020 e 2021. Assim como no indicador anterior, observa-se que os resultados da Magazine Luiza S/A foram piorando ao longo do

período, enquanto que os da Americanas S/A foram melhorando. A diferença entre os valores das duas empresas no ano de 2021 foi de 1,8 pontos percentuais.

#### 4.2.5.3 Giro do Ativo

O giro do ativo evidencia quanto foi vendido para cada R\$ 1,00 de investimento total, relacionando as vendas líquidas com o ativo total da empresa. O gráfico a seguir, mostra os resultados alcançados pelas duas companhias em estudo no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A apresentou resultados satisfatórios em quatro anos do período analisado. O melhor desempenho da empresa foi de 1,77, ocorrido em 2018. Já o pior resultado foi de 0,92, ocorrido em 2021, indicando que o ativo não girou nesse ano. Nota-se que houve uma queda considerável de 43,5% no indicador de 2018 para 2019. Isso ocorreu devido ao aumento do ativo total em maior proporção do que o aumento das receitas obtidas.

O desempenho da Americanas S/A foi bem inferior ao da Magazine Luiza S/A, uma vez que a empresa só apresentou resultados menores do que 1, indicando que o seu ativo não girou nenhuma vez em todo o período. O melhor resultado da companhia foi de 0,56, ocorrido em 2017, e o pior foi de 0,42, ocorrido em 2019. Essa situação ocorreu, pois o ativo total teve valor superior às vendas líquidas da empresa em todos os anos do período observado.

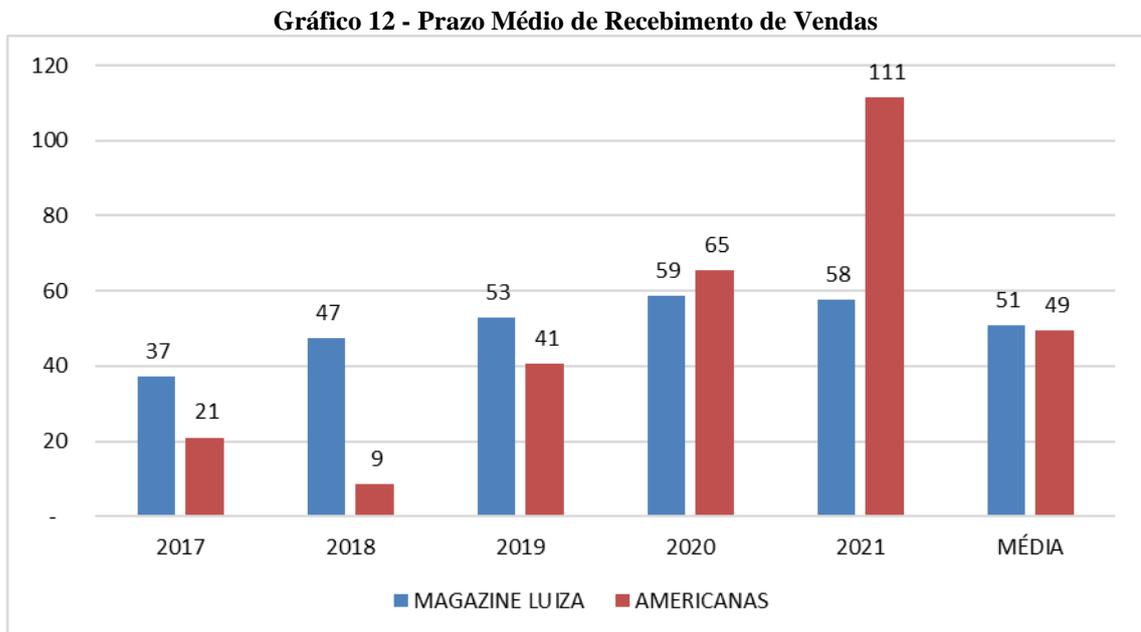
A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 1,30. A companhia só teve valores acima da média nos anos de 2017 e 2018. A Americanas S/A apresentou média de 0,49. Os resultados da empresa só ficaram abaixo do valor nos anos de 2019 e 2020.

#### 4.2.6 Índices de Atividade

A seguir serão apresentados os resultados dos índices de atividade das empresas em estudo, utilizados para avaliar o tempo de renovação de elementos do ativo.

##### 4.2.6.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

O prazo médio de recebimento de vendas indica em quanto tempo a empresa espera receber suas vendas, relacionando as contas a receber e as vendas. O gráfico a seguir apresenta os resultados das duas empresas em estudo no período de 2017 a 2021:



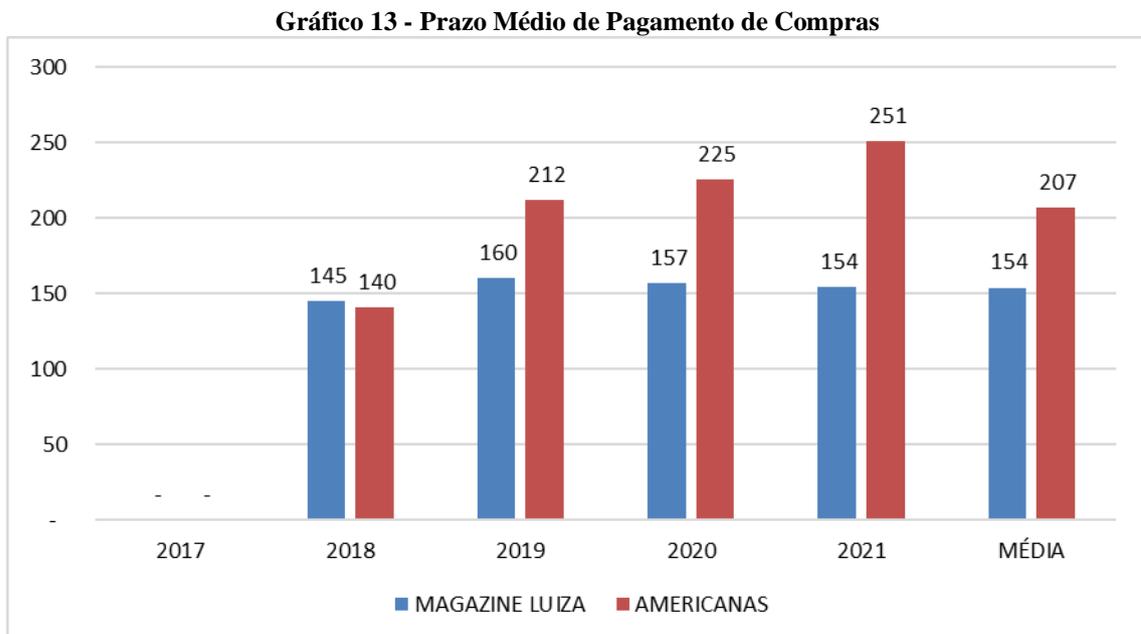
Através dos valores alcançados, observa-se que a Magazine Luiza S/A teve seu melhor desempenho no primeiro ano analisado, quando a companhia esperava receber suas vendas em 37 dias. Nos anos seguintes, o prazo foi aumentando até chegar em seu pior resultado em 2020, 59 dias para o recebimento. De modo geral, nota-se que sua concorrente apresentou desempenho superior na maior parte do período analisado.

A Americanas S/A obteve resultados melhores do que a Magazine Luiza S/A nos três primeiros anos analisados. Seu melhor desempenho ocorreu em 2018, quando esperava receber suas vendas em apenas 9 dias. Já o pior desempenho da companhia ocorreu em 2021, quando o índice aumentou expressivamente, indicando recebimento em 111 dias. Isso ocorreu devido ao aumento das Contas a Receber em proporção muito maior do que o aumento das vendas em 2021, conforme comentado na análise horizontal.

A média do indicador da Magazine Luiza S/A foi de 51 dias no período. A empresa só obteve resultados abaixo desse valor nos anos de 2017 e 2018. A Americanas S/A apresentou média de 49 dias no período. Os únicos anos em que obteve resultados acima desse valor foram 2020 e 2021, sendo também os anos em que a Magazine Luiza S/A apresentou melhor desempenho.

#### 4.2.6.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras

O indicador evidencia quanto tempo a empresa leva para pagar suas compras, relacionando os fornecedores e as compras efetuadas. O gráfico a seguir mostra os resultados alcançados pelas companhias Magazine Luiza S/A e Americanas S/A, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que o melhor desempenho da Magazine Luiza S/A ocorreu em 2019, quando o prazo para o pagamento das compras efetuadas era de 160 dias, ou seja, quando tinha mais

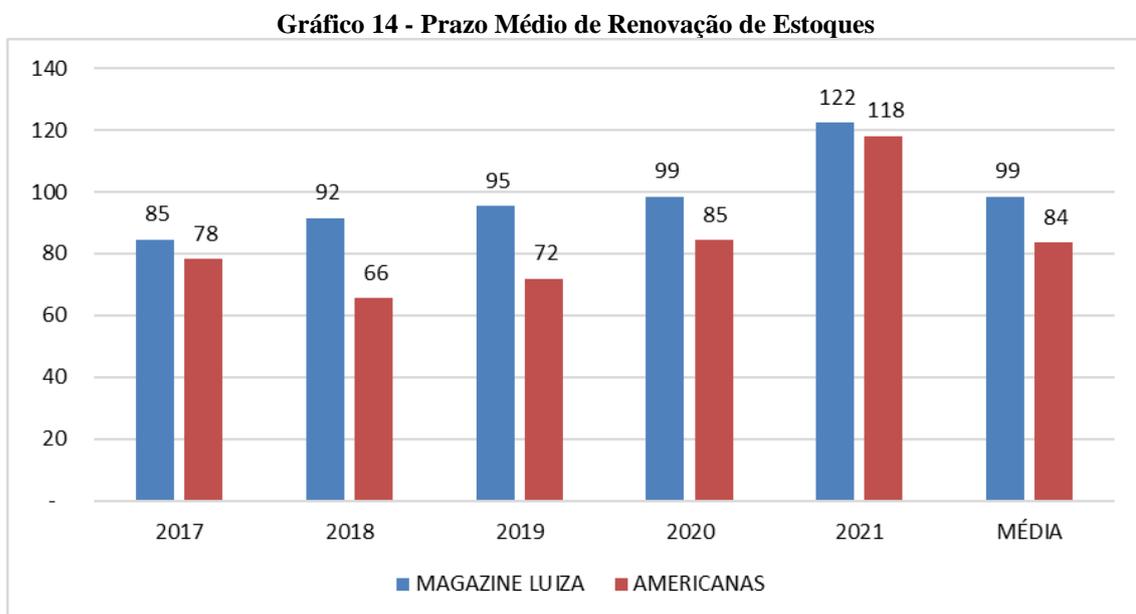
tempo para gerar recursos e pagar as dívidas. O pior desempenho ocorreu em 2018, quando o resultado foi de 145 dias para o pagamento. Novamente, os resultados da Americanas S/A foram melhores na maioria dos anos do período analisado.

A Americanas S/A obteve resultados superiores à sua concorrente de 2019 a 2021. O melhor desempenho da companhia ocorreu em 2021, quando apresentava prazo de 251 dias para pagar as compras realizadas. O pior desempenho ocorreu em 2018, quando o indicador mostrou prazo de 140 dias para o pagamento, sendo esse também o único ano em que a Magazine Luiza S/A alcançou melhor resultado.

A Magazine Luiza S/A obteve média de 154 dias no período. A empresa só apresentou resultado abaixo da média no ano de 2018. Já a Americanas S/A, obteve média de 207 dias, também só apresentando resultado abaixo do valor em 2018. Nota-se ainda, que o pior desempenho das empresas ocorreu no mesmo ano, havendo pouca diferença entre os valores alcançados. Já no melhor desempenho, há diferença de 91 dias a mais de prazo para a Americanas S/A.

#### 4.2.6.3 Prazo Médio de Renovação de Estoques

O indicador evidencia em quanto tempo a empresa vende seu estoque, relacionando os estoques e o custo das vendas. O gráfico a seguir apresenta os resultados das duas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

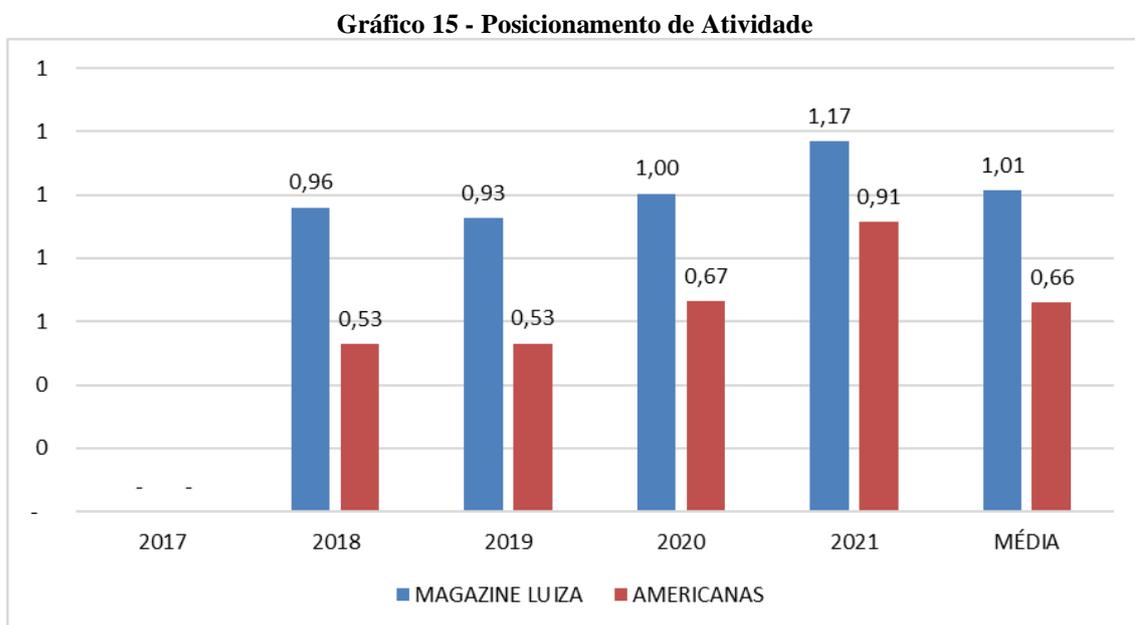
Através dos resultados, observa-se que o melhor desempenho da Magazine Luiza S/A ocorreu no ano de 2017, quando a companhia levava 85 dias para renovar seu estoque, ou seja, quando apresentou o menor prazo no período. Ao longo dos anos o resultado foi aumentando, até chegar no pior desempenho da empresa no ano de 2021, quando o prazo foi de 122 dias para a renovação. O fato aconteceu devido ao aumento dos Estoques em maior proporção do que o custo dos produtos vendidos.

A Americanas S/A obteve desempenho superior a Magazine Luiza S/A em todos os anos analisados. O melhor resultado da empresa ocorreu em 2018, quando o prazo de renovação era de 66 dias. Ao longo dos anos, os valores alcançados foram aumentando, assim como na sua concorrente, até atingir o seu pior desempenho em 2021, quando o prazo foi de 118 dias para renovação.

A Magazine Luiza S/A apresentou média de 99 dias no período. A companhia só teve resultado acima do valor no ano de 2021. A média da Americanas S/A foi de 84 dias, sendo que a empresa obteve resultados acima da média nos anos de 2020 e 2021.

#### 4.2.6.4 Posicionamento de Atividade

O posicionamento de atividade relaciona o prazo que a empresa tem para pagar as compras, com o prazo para a venda e recebimento dos clientes. O gráfico a seguir mostra os resultados obtidos pelas companhias em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A obteve bons resultados na maior parte do período. Em 2019, apresentou seu melhor desempenho com um posicionamento favorável no valor de 0,96, o que indica que a companhia recebe pelas vendas efetuadas antes do prazo para pagamento das compras. No ano seguinte, o resultado foi igual a 1, ou seja, o prazo recebido para o pagamento das compras é igual ao prazo concedido para o recebimento das vendas. Em 2021, a empresa teve seu pior desempenho no valor de 1,17. O valor considerado desfavorável, indica que antes de vender e receber pelas vendas, já precisa pagar as compras.

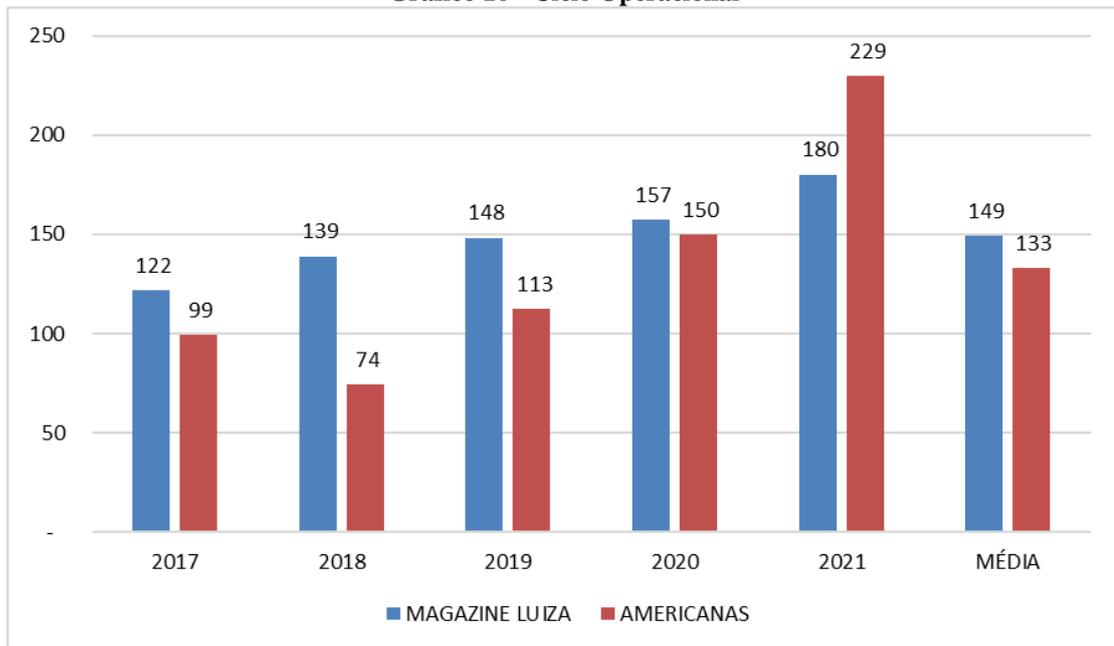
A Americanas S/A apresentou desempenho bem melhor do que sua concorrente, obtendo posição relativa favorável em todo o período. O melhor resultado foi de 0,53, encontrado nos anos de 2018 e 2019. O pior resultado da companhia foi de 0,91, ocorrido em 2021, sendo ainda uma boa posição.

A Magazine Luiza S/A obteve média de 1,01, apresentando resultado acima do valor somente em 2021. Já a média da Americanas S/A foi de 0,66, sendo que obteve valores acima da média nos anos de 2020 e 2021. Nota-se que a média alcançada pela Americanas S/A foi melhor do que a da Magazine Luiza S/A, uma vez que o valor ficou menor do que 1.

#### 4.2.6.5 Ciclo Operacional

O ciclo operacional corresponde ao período entre a compra da mercadoria e o recebimento do que foi vendido, e é obtido através da soma do prazo médio de recebimento de vendas e do prazo médio de renovação de estoques. O gráfico a seguir apresenta os resultados alcançados pelas companhias em estudo, no período de 2017 a 2021:

Gráfico 16 - Ciclo Operacional



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A apresentou ciclos longos no período, tendo como melhor resultado um ciclo operacional de 122 dias, no ano de 2017. Nos anos seguintes, os valores foram aumentando até chegar no pior desempenho da companhia, quando o ciclo foi de 180 dias, no ano de 2021. Nota-se que o desempenho da empresa foi inferior ao de sua concorrente, com exceção da situação ocorrida no último ano do período.

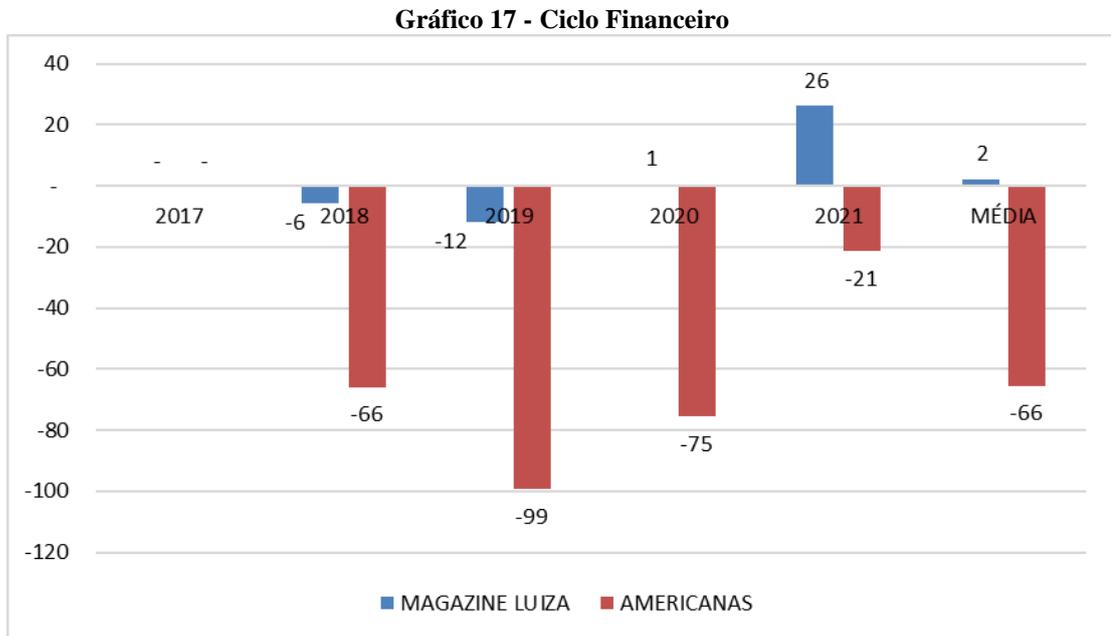
Os ciclos da Americanas S/A foram mais curtos do que os da Magazine Luiza S/A em quase todo o período analisado. A empresa teve seu melhor desempenho no ano de 2018, quando o ciclo operacional era de 74 dias. Nos anos seguintes os resultados só aumentaram, chegando no pior desempenho da companhia em 2021, com um ciclo de 229 dias. O aumento dos prazos utilizados no cálculo do ciclo operacional foi responsável pela piora no desempenho da empresa, principalmente o prazo médio de recebimento de vendas.

A Magazine Luiza S/A apresentou média de 149 dias no período, tendo resultados acima do valor somente em 2020 e 2021. A média da Americanas S/A foi de 133 dias, e a companhia também apresentou valores acima da média em 2020 e 2021.

#### 4.2.6.6 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro corresponde ao período entre o pagamento das compras realizadas e o recebimento do que foi vendido, sendo obtido pela diferença entre o ciclo operacional e o

prazo médio de pagamento de compras. O gráfico a seguir mostra os resultados alcançados pelas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Nota-se que, em boa parte do intervalo analisado, a Magazine Luiza S/A obteve resultados satisfatórios. O melhor desempenho da empresa ocorreu em 2019, quando o ciclo foi de -12 dias, ou seja, as compras poderiam ser pagas 12 dias após a venda e o recebimento. Em 2021, a companhia teve seu pior desempenho apresentando um ciclo financeiro de 26 dias. O resultado indica que a empresa precisa pagar seus fornecedores 26 dias antes de receber dos seus clientes. A situação ocorreu porque o ciclo operacional foi superior ao prazo de pagamento das compras.

A Americanas S/A apresentou resultados bem melhores do que sua concorrente, uma vez que obteve valores negativos em todo o período, que indicam folga financeira. O melhor resultado da companhia ocorreu em 2019, quando o ciclo operacional foi de -99 dias, ou seja, as compras foram pagas 99 dias após a venda e o recebimento. O pior desempenho da empresa ocorreu em 2021, quando o ciclo financeiro foi de -21 dias, no entanto, esse ainda foi um bom resultado.

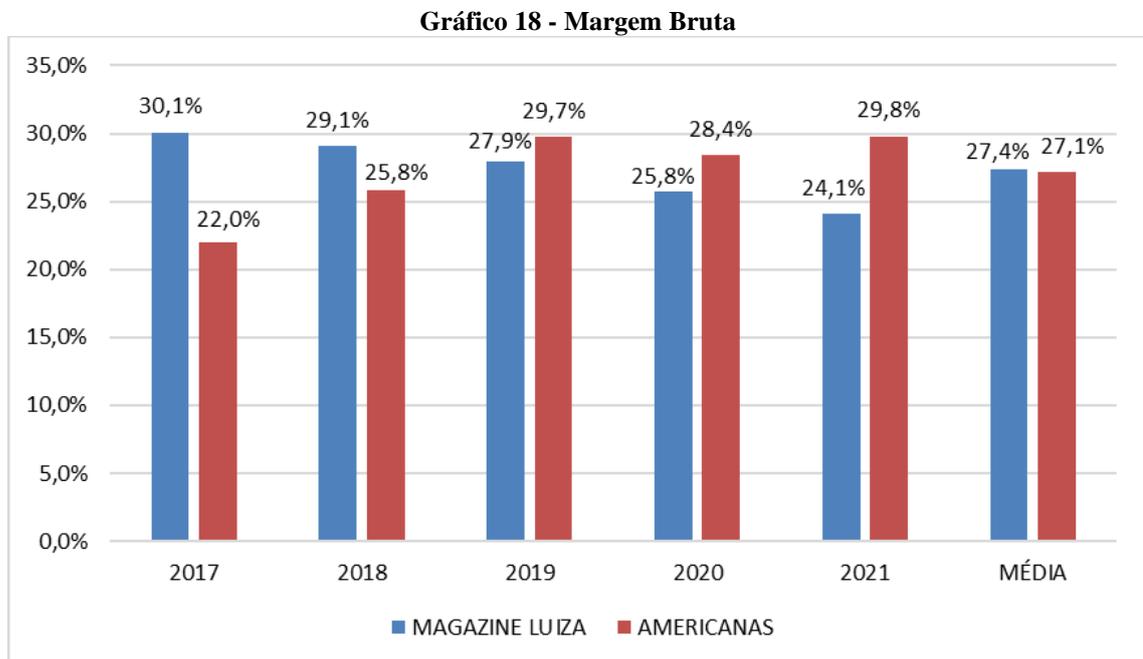
A média do período da Magazine Luiza S/A foi de 2 dias. A empresa só obteve resultado acima da média em 2021. A média da Americanas S/A foi de -66 dias, e a empresa também só apresentou resultado acima do valor no ano de 2021.

## 4.2.7 Índices de Lucratividade

A seguir serão apresentados os resultados dos índices de lucratividade das empresas em estudo, utilizados para avaliar a relação entre o rendimento obtido e as vendas efetuadas.

### 4.2.7.1 Margem Bruta

A margem bruta evidencia qual o rendimento bruto obtido pela empresa através das vendas realizadas, relacionando o valor do lucro bruto e das vendas líquidas. O gráfico a seguir apresenta os resultados alcançados pelas empresas Magazine Luiza S/A e Americanas S/A, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A apresentou bons resultados no período, apesar da sua lucratividade bruta ter diminuído ao longo dos anos. O melhor desempenho da empresa ocorreu no ano de 2017, quando obteve margem de 30,1%. Conforme mencionado, o valor foi diminuindo até chegar no pior desempenho da companhia em 2021, quando a margem bruta foi de 24,1%. A situação ocorreu porque o custo aumentou em maior proporção do que a receita, causando redução no resultado bruto da empresa.

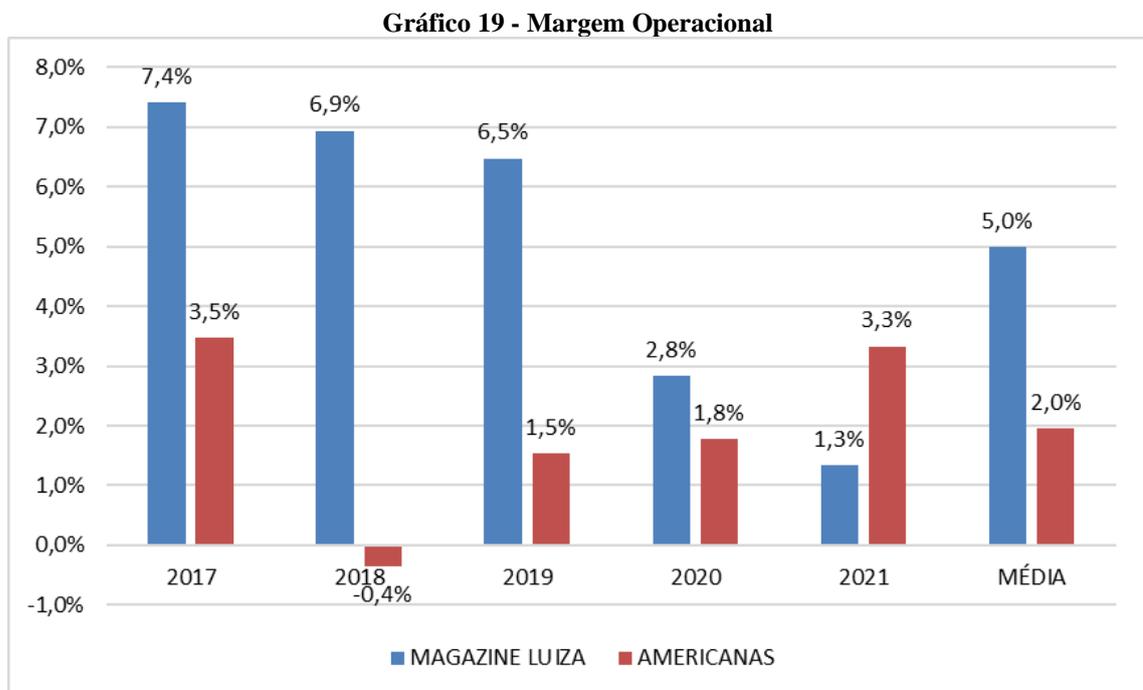
A Americanas S/A também obteve bons resultados, que foram melhores do que os da sua concorrente nos últimos três anos do período. O melhor desempenho da companhia foi de

29,8% no ano de 2021, e o pior resultado foi de 22% em 2017. Nota-se que a margem bruta da empresa foi aumentando ao longo dos anos, sofrendo queda somente em 2020, mas subindo no ano seguinte.

A média do indicador para a Magazine Luiza S/A foi de 27,4% no período. A companhia só apresentou resultados abaixo do valor em 2020 e 2021. A média da Americanas S/A foi um pouco inferior, 27,1%. Os resultados da companhia só ficaram abaixo do valor em 2017 e 2018. Percebe-se assim, um comportamento contrário nos indicadores das empresas, tanto nos anos de melhor e pior desempenho, quanto na evolução ao longo do intervalo analisado.

#### 4.2.7.2 Margem Operacional

A margem operacional mostra qual o rendimento operacional obtido através das vendas da empresa, relacionando o lucro operacional e as vendas líquidas. O gráfico a seguir apresenta os resultados alcançados pelas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Fonte: Dados primários

Observa-se que a Magazine Luiza S/A apresentou percentuais pequenos de margem, que foram diminuindo ao longo do período assim como na margem bruta. O melhor desempenho da companhia ocorreu em 2017, quando a margem operacional foi de 7,4%. O pior desempenho foi em 2021, quando obteve margem de 1,3%. A queda ao longo dos anos ocorreu

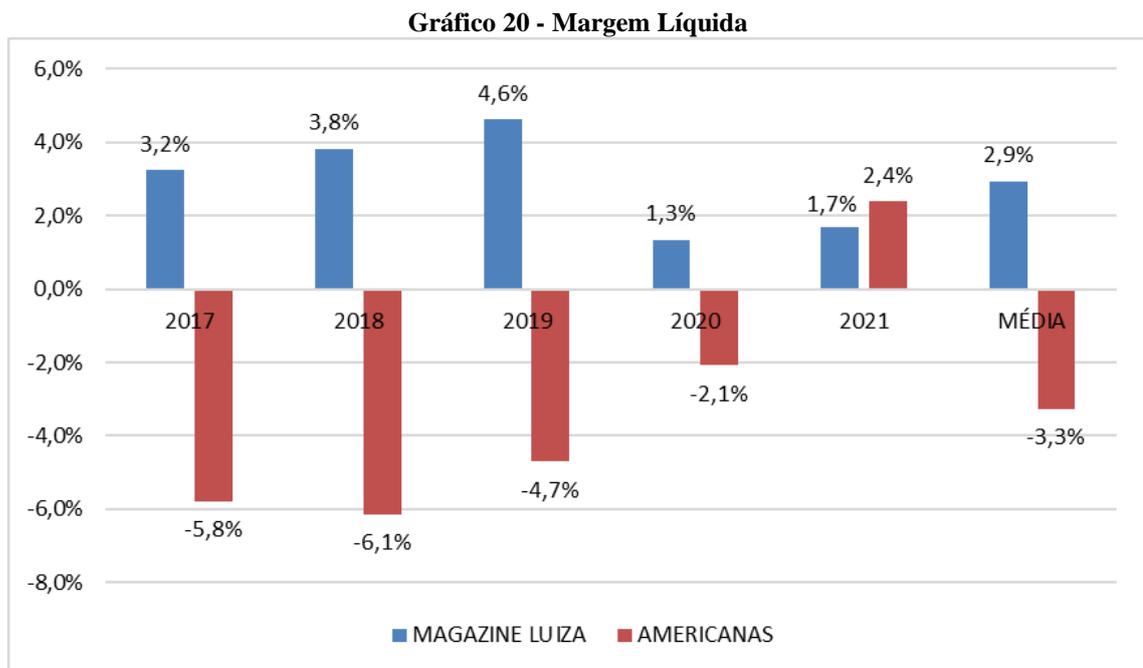
devido ao aumento das despesas operacionais em maior proporção do que o resultado bruto, o que diminuiu o resultado operacional da empresa.

Os resultados da Americanas S/A foram inferiores aos da Magazine Luiza S/A em quase todo o período. O melhor desempenho da empresa foi de 3,5%, no ano de 2017, e o pior ocorreu em 2018, quando a margem operacional foi de -0,4%. A situação ocorreu porque a empresa obteve um prejuízo operacional nesse ano, causado pela queda do valor das receitas e aumento das despesas operacionais. Nos anos seguintes, os resultados melhoraram chegando em 3,3% em 2021, único ano em que foi melhor do que sua concorrente.

A Magazine Luiza S/A obteve média de 5% no período, só apresentando resultados abaixo do valor em 2020 e 2021. A média da Americanas S/A foi de 2%, e a companhia só obteve valores acima da média em 2017 e 2021.

#### 4.2.7.3 Margem Líquida

A margem líquida indica qual o rendimento obtido pelas vendas da empresa, relacionando o lucro líquido e as vendas líquidas. O gráfico a seguir mostra os resultados obtidos pelas empresas em estudo, no período de 2017 a 2021:



Observa-se que a margem líquida da Magazine Luiza S/A apresentou percentuais pequenos. O melhor resultado alcançado pela empresa foi de 4,6% no ano de 2019. O pior

desempenho da companhia ocorreu no ano seguinte, quando a margem líquida foi de 1,3%. A queda no índice ocorreu devido a redução do valor do lucro líquido obtido pela empresa.

O desempenho da Americanas S/A foi bem inferior ao da Magazine Luiza S/A, uma vez que a empresa apresentou prejuízo em quase todo o período. O melhor resultado da companhia ocorreu em 2021, quando a margem líquida foi de 2,4%, sendo esse o único ano do intervalo analisado em que obteve lucro. Esse também foi o único ano em que o indicador foi melhor do que o de sua concorrente. O pior desempenho da empresa foi de -6,1%, ocorrido em 2018.

A média da Magazine Luiza S/A foi de 2,9% no período. A companhia só obteve resultado abaixo do valor em 2020 e 2021. A Americanas S/A apresentou média de -3,3%, obtendo resultado acima do valor somente em 2020 e 2021.

#### 4.2.8 Comparativo Geral de Desempenho

O quadro a seguir apresenta um comparativo do desempenho obtido pelas companhias em cada indicador, considerando a média de resultados alcançada no período para os diferentes índices:

**Quadro 3 - Comparativo Geral de Desempenho**

Índices	Média do Período		Melhor Desempenho
	Magazine Luiza S/A	Americanas S/A	
Liquidez Corrente	1,38	2,13	Americanas S/A
Liquidez Seca	0,88	1,82	Americanas S/A
Liquidez Geral	1,11	1,14	Americanas S/A
Participação de Capital de Terceiros	69,7%	65,7%	Americanas S/A
Composição do Endividamento	71,9%	42,0%	Americanas S/A
Garantia do Capital Próprio	0,44	0,53	Americanas S/A
Imobilização do Patrimônio Líquido	76,0%	78,4%	Magazine Luiza S/A
Imobilização dos Recursos Não Correntes	46,5%	36,1%	Americanas S/A
Retorno Sobre o Investimento	4,0%	-1,6%	Magazine Luiza S/A
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	13,5%	-5,2%	Magazine Luiza S/A
Giro do Ativo	1,30	0,49	Magazine Luiza S/A
Prazo Médio de Recebimento de Vendas	51	49	Americanas S/A
Prazo Médio de Pagamento de Compras	154	207	Americanas S/A
Prazo Médio de Renovação de Estoques	99	84	Americanas S/A
Posicionamento de Atividade	1,01	0,66	Americanas S/A
Ciclo Operacional	149	133	Americanas S/A
Ciclo Financeiro	2	-66	Americanas S/A
Margem Bruta	27,4%	27,1%	Magazine Luiza S/A
Margem Operacional	5,0%	2,0%	Magazine Luiza S/A
Margem Líquida	2,9%	-3,3%	Magazine Luiza S/A

Fonte: Dados primários

De modo geral, percebe-se que a Americanas S/A obteve desempenho superior a Magazine Luiza S/A considerando os índices calculados no presente estudo. A companhia teve melhores resultados em 13 dos 20 indicadores utilizados, apresentando excelente desempenho nos indicadores de liquidez, principalmente nos que consideram o curto prazo. Além disso, teve bons resultados em boa parte dos indicadores de endividamento e em todos os índices de atividade.

A Magazine Luiza S/A alcançou resultados superiores aos da Americanas S/A somente nos índices de rentabilidade e lucratividade, uma vez que esses indicadores utilizam o valor do resultado líquido e das vendas e a Americanas S/A apurou prejuízo na maior parte do intervalo analisado, tendo também vendas inferiores à sua concorrente. Além disso, o único índice de endividamento no qual a Magazine Luiza S/A apresentou melhor desempenho foi na imobilização do patrimônio líquido.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme mencionado ao longo do trabalho, a análise das demonstrações contábeis é uma importante ferramenta para avaliar a situação econômico-financeira das organizações, servindo de base para auxiliar na tomada de decisão dos diversos usuários da contabilidade. Ao transformar os dados dos demonstrativos em informações mais concretas sobre a empresa, a análise facilita o entendimento quanto ao desempenho da organização, permitindo que ela conheça também sua posição no mercado.

Nesse sentido, o presente estudo buscou avaliar o desempenho econômico-financeiro da empresa Magazine Luiza S/A quando comparada a Americanas S/A, através do cálculo de indicadores no período de 2017 a 2021. Para a análise, foram utilizadas as informações dos demonstrativos contábeis divulgados pelas companhias. Os cálculos realizados e as interpretações dos indicadores foram baseados nas fórmulas e conceitos apontados no referencial teórico. Ainda, foi calculada a média obtida para cada índice no período.

Após a apuração dos resultados, percebe-se que Americanas S/A apresentou desempenho bem superior nos índices de liquidez, principalmente nos que consideram o curto prazo. Por ter grande parcela de dívidas no longo prazo, seus resultados foram inferiores na liquidez geral, no entanto ainda foram melhores do que os de sua concorrente. A Magazine Luiza S/A apresentou resultados insatisfatórios na liquidez seca, uma vez que a conta Estoques é bem representativa para a empresa e sua exclusão no índice prejudicou os resultados.

Quanto aos índices de endividamento, de modo geral notou-se maior participação de capital de terceiros para as duas companhias e também pouca garantia de recursos próprios para os credores. Percebe-se também que a maior parte das dívidas da Americanas S/A são de longo prazo, enquanto que a maior parte das dívidas da Magazine Luiza S/A são de curto prazo, destacando-se que houve grande diferença entre as empresas no resultado do indicador.

Nos índices de rentabilidade, a Magazine Luiza S/A teve resultados bem superiores à sua concorrente, uma vez que a Americanas S/A apresentou prejuízo em quatro anos do período analisado e isso refletiu diretamente no retorno esperado. Destaca-se que no retorno sobre o investimento e sobre o patrimônio líquido, os valores foram aumentando para a Americanas S/A no período e diminuindo para a Magazine Luiza S/A, de modo que houve pouca diferença entre os resultados alcançados pelas companhias em 2021.

Para os indicadores de atividade, percebe-se também desempenho superior da Americanas S/A para todos os prazos e ciclos. Já nos indicadores de lucratividade, a empresa apresentou resultados bem inferiores à Magazine Luiza S/A, principalmente na margem

operacional e na líquida. O prejuízo apurado pela empresa na maior parte do período, influenciou novamente um resultado ruim, sendo que somente no último ano os resultados foram melhores para a Americanas S/A. Na margem bruta, os valores encontrados pelas empresas foram bem parecidos na maior parte do período.

Por fim, considera-se que a Americanas S/A obteve melhor desempenho do que a Magazine Luiza S/A, considerando a média dos indicadores e o período analisado, uma vez que mostrou melhores resultados em 13 dos 20 indicadores calculados. Nesse sentido, observa-se que a pesquisa conseguiu atingir os objetivos propostos, pois foi capaz de analisar e comparar o desempenho econômico-financeiro das companhias Magazine Luiza S/A e Americanas S/A e indicar qual obteve melhor posição no período considerado.

Além disso, o trabalho pôde evidenciar a importância do uso da análise de indicadores para avaliar a situação das empresas, tanto no setor selecionado para a pesquisa quanto para os demais ramos de atividade, pois essa ferramenta é capaz de gerar informações que vão além do resultado apontado pelos demonstrativos contábeis e são extremamente úteis para identificar possíveis problemas na empresa e para a tomada de decisões dos usuários.

## REFERÊNCIAS

- AMERICANAS MARKETPLACE. **Americanas**: Tudo o que você precisa saber sobre a marca mais querida do Brasil. Disponível em: <https://blog.americanasmarketplace.com.br/2021/06/07/americanas/>. Acesso em: 09 nov. 2022
- AMERICANAS RI. **Nossas Marcas**. Disponível em: <https://ri.americanas.io/a-companhia/nossas-marcas/>. Acesso em: 09 nov. 2022
- AMERICANAS RI. **Quem somos**. Disponível em: <https://ri.americanas.io/a-companhia/quem-somos/>. Acesso em: 09 nov. 2022
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 09 abr. 2022.
- B3. Empresas Listadas: **Americanas S/A Relatórios Estruturados**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 24 ago. 2022
- B3. Empresas Listadas: **Magazine Luiza S/A Relatórios Estruturados**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 24 ago. 2022
- CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Contabilidade Gerencial**: teoria e prática. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011654/>. Acesso em: 12 maio 2022.
- DIEHL, Astor Antônio; TATIM, Denise Carvalho. **Pesquisa em ciências sociais aplicadas**: métodos e técnicas. São Paulo: Prentice Hall, 2004.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597020991/>. Acesso em: 02 jun. 2022.
- GUIMARÃES, Emanuelle Frasson; ROVER, Suliani. Uniformidade e comparabilidade: uma análise da relevância para o mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S.L.], v. 33, n. 89, p. 265-280, 2022. DOI: 10.1590/1808-057x202112890. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/197248>. Acesso em: 11 maio 2022.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597010879/>. Acesso em: 07 maio 2022.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial**: da teoria à prática. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024197/>. Acesso em: 09 abr. 2022.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos; FARIA, Ana Cristina de. **Introdução à Teoria da Contabilidade**: para graduação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011630/>. Acesso em: 12 maio 2022.

MAGAZINE LUIZA RI. **Nossa História**. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Historia?maMhsoEQNCOr/Wxrb98OXA==>. Acesso em: 09 nov. 2022

MAGAZINE LUIZA RI. **Quem Somos**. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/show.aspx?idCanal=urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==>. Acesso em: 09 nov. 2022

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2021. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597026610/>. Acesso em: 02 jun. 2022.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021264/>. Acesso em: 09 abr. 2022.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: contabilidade empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**: instrumentos de análise, gerência e decisão. 18. ed. São Paulo: Atlas, 2018. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597017977/>. Acesso em: 12 maio 2022.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025439/>. Acesso em: 29 maio 2022.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e Análise das Demonstrações Financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000740/>. Acesso em: 03 nov. 2022.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e Análise de Balanços**. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547222796/>. Acesso em: 24 maio 2022.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/>. Acesso em: 27 maio 2022.

VICECONTI, Paulo; NEVES, Silvério das. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. 18. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553131266/>. Acesso em: 20 out. 2022.

## **APÊNDICE**

**APÊNDICE A - Balanço Patrimonial - Ativo (Adaptado) Magazine Luiza S/A**

(Reais Mil)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>5.257.617</b>	<b>6.412.390</b>	<b>12.841.161</b>	<b>16.798.810</b>	<b>24.509.810</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	412.707	599.087	305.746	1.681.376	2.566.218
Aplicações Financeiras	1.259.553	409.111	4.448.158	1.221.779	1.556.371
Contas a Receber	1.241.290	2.051.557	2.915.034	4.761.899	5.650.759
Estoques	1.969.333	2.810.248	3.801.763	5.927.236	9.112.214
Tributos a Recuperar	200.678	303.691	864.144	716.118	1.514.143
Outros Ativos Circulantes	174.056	238.696	506.316	2.490.402	4.110.105
Partes Relacionadas	96.766	190.190	370.036	2.329.648	3.707.284
Outros Ativos	77.290	48.506	136.280	160.754	402.821
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>2.161.896</b>	<b>2.384.351</b>	<b>6.949.912</b>	<b>7.848.393</b>	<b>13.874.806</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	749.162	722.814	1.748.703	1.850.995	3.858.728
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo Através do Resultado	-	214	214	-	-
Contas a Receber	4.741	7.571	16.842	16.140	17.351
Tributos Diferidos	223.100	181.012	12.712	196.736	915.111
Outros Ativos Não Circulantes	521.321	534.017	1.718.935	1.638.119	2.926.266
Tributos a Recuperar	166.033	150.624	1.137.790	787.934	1.551.556
Outros Ativos	44.387	349.239	11.003	6.333	184.816
Depósitos Judiciais	310.901	34.154	570.142	843.852	1.189.894
Investimentos	311.347	308.462	305.091	386.725	407.780
Imobilizado	569.027	754.253	3.350.490	3.723.676	5.301.711
Imobilizado em Operação	569.027	754.253	1.076.704	1.258.162	1.938.713
Direito de Uso em Arrendamento	-	-	2.273.786	2.465.514	3.362.998
Intangível	532.360	598.822	1.545.628	1.886.997	4.306.587

**APÊNDICE B - Balanço Patrimonial - Passivo (Adaptado) Magazine Luiza S/A**

(Reais Mil)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>7.419.513</b>	<b>8.796.741</b>	<b>19.791.073</b>	<b>24.647.203</b>	<b>38.384.616</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>4.136.036</b>	<b>5.388.598</b>	<b>8.002.587</b>	<b>13.416.145</b>	<b>15.257.189</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	236.584	258.983	354.717	359.721	370.176
Fornecedores	2.919.541	4.105.244	5.934.877	8.501.398	10.098.944
Obrigações Fiscais	84.451	140.979	352.008	401.308	239.595
Empréstimos e Financiamentos	434.294	130.743	9.967	1.667.181	407.968
Outras Obrigações	461.166	752.649	1.351.018	2.486.537	4.140.506
Passivos com Partes Relacionadas	89.521	125.383	152.126	130.286	125.302
Outros	371.645	627.266	1.198.892	2.356.251	4.015.204
Dividendos e JCP a Pagar	64.273	182.000	123.566	39.953	41.434
Receitas a Apropriar	41.566	39.157	43.036	43.009	50.329
Outras Contas a Pagar	265.806	406.109	701.719	1.203.655	2.070.710
Arrendamento Mercantil	-	-	330.571	351.152	433.834
Parceiros e Outros Depósitos	-	-	-	718.482	1.418.897
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.209.500</b>	<b>1.105.271</b>	<b>4.223.549</b>	<b>3.905.771</b>	<b>11.866.196</b>
Empréstimos e Financiamentos	437.204	325.224	838.862	19.581	6.384.904
Outras Obrigações	1.925	1.712	1.951.724	2.180.142	3.968.026
Tributos a Recolher	-	-	-	-	24.274
Arrendamento Mercantil	-	-	1.949.751	2.175.152	3.020.844
Outras Contas a Pagar	1.925	1.712	1.973	4.990	922.908
Tributos Diferidos	-	-	39.043	24.843	113.899
Provisões	301.534	387.355	1.037.119	1.379.935	1.154.109
Lucros e Receitas a Apropriar	468.837	390.980	356.801	301.270	245.258
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO</b>	<b>2.073.977</b>	<b>2.302.872</b>	<b>7.564.937</b>	<b>7.325.287</b>	<b>11.261.231</b>
Capital Social Realizado	1.719.886	1.719.886	5.952.282	5.952.282	12.352.498
Reservas de Capital	23.139	(34.840)	198.730	(213.037)	(3.086.214)
Reservas de Lucros	328.293	612.495	1.410.757	1.574.891	1.994.107
Outros Resultados Abrangentes	2.659	5.331	3.168	11.151	840

**APÊNDICE C - Demonstração do Resultado (Adaptado) Magazine Luiza S/A**

(Reais Mil)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO</b>					
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>11.984.250</b>	<b>15.590.444</b>	<b>19.886.310</b>	<b>29.177.113</b>	<b>35.278.150</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.378.239)	(11.053.022)	(14.332.349)	(21.657.151)	(26.791.345)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3.606.011</b>	<b>4.537.422</b>	<b>5.553.961</b>	<b>7.519.962</b>	<b>8.486.805</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(2.718.317)	(3.455.871)	(4.265.398)	(6.695.386)	(8.016.203)
Despesas com Vendas	(2.119.953)	(2.747.447)	(3.444.112)	(5.162.618)	(6.374.429)
Despesas Gerais e Administrativas	(536.026)	(596.143)	(701.587)	(906.799)	(1.031.654)
Depreciação	(143.059)	(163.690)	(486.975)	(702.523)	(816.964)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	(41.921)	(59.737)	(75.993)	(118.119)	(154.244)
Outras Receitas Operacionais	36.486	53.389	416.662	74.744	261.760
Resultado de Equivalência Patrimonial	86.156	57.757	26.607	119.929	99.328
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>887.694</b>	<b>1.081.551</b>	<b>1.288.563</b>	<b>824.576</b>	<b>470.602</b>
Resultado Financeiro	(410.821)	(294.688)	(70.413)	(410.495)	(689.011)
Receitas Financeiras	110.107	133.929	640.917	183.368	491.577
Despesas Financeiras	(520.928)	(428.617)	(711.330)	(593.863)	(1.180.588)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>476.873</b>	<b>786.863</b>	<b>1.218.150</b>	<b>414.081</b>	<b>(218.409)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(87.851)	(189.434)	(296.322)	(22.372)	809.070
Resultado Líquido das Operações Continuadas	389.022	597.429	921.828	391.709	590.661
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>389.022</b>	<b>597.429</b>	<b>921.828</b>	<b>391.709</b>	<b>590.661</b>

**APÊNDICE D - Balanço Patrimonial - Ativo (Adaptado) Americanas S/A**

(Reais Mil)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>6.959.525</b>	<b>7.032.072</b>	<b>9.431.729</b>	<b>15.779.801</b>	<b>21.912.888</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.469.500	3.119.948	3.535.807	6.634.287	2.706.888
Aplicações Financeiras	2.987.229	1.920.738	2.947.491	4.411.377	4.224.180
Contas a Receber	414.750	155.489	762.147	1.838.917	7.021.579
Estoques	1.207.347	879.569	951.382	1.701.658	5.227.990
Tributos a Recuperar	397.827	492.407	684.136	685.309	1.458.840
Despesas Antecipadas	36.142	37.293	35.422	32.308	80.284
Outros Ativos Circulantes	446.730	426.628	515.344	475.945	1.193.127
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.663.602</b>	<b>5.999.122</b>	<b>6.624.841</b>	<b>6.826.974</b>	<b>22.605.924</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.206.597	2.597.367	2.908.269	2.984.999	6.402.284
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo Através do Resultado	-	-	224.775	80.592	73.345
Tributos Diferidos	953.711	1.163.874	1.326.769	1.421.617	2.008.710
Créditos com Partes Relacionadas	-	41.013	-	-	7.990
Outros Ativos Não Circulantes	1.252.886	1.392.480	1.356.725	1.482.790	4.312.239
Depósitos Judiciais	37.211	66.084	90.543	120.755	414.404
Impostos a Recuperar	1.142.150	1.255.524	1.197.168	1.293.727	3.811.455
Outros Ativos Não Circulantes	73.525	70.872	69.014	68.308	86.380
Investimentos	-	-	65.693	108.847	8.558
Imobilizado	469.844	435.499	660.024	639.129	7.825.191
Imobilizado em Operação	469.844	435.499	407.866	392.497	4.473.081
Direito de Uso em Arrendamento	-	-	252.158	246.632	3.352.110
Intangível	2.987.161	2.966.256	2.990.855	3.093.999	8.369.891

**APÊNDICE E - Balanço Patrimonial - Passivo (Adaptado) Americanas S/A**

(Reais Mil)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>12.623.127</b>	<b>13.031.194</b>	<b>16.056.570</b>	<b>22.606.775</b>	<b>44.518.812</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>3.697.406</b>	<b>3.209.425</b>	<b>4.827.543</b>	<b>5.331.073</b>	<b>13.336.854</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	52.330	57.847	60.303	75.189	308.177
Fornecedores	1.766.581	2.005.607	2.758.582	4.068.103	8.646.372
Obrigações Fiscais	57.070	75.321	109.890	102.562	231.008
Empréstimos e Financiamentos	1.563.958	727.314	1.321.169	430.955	1.052.914
Outras Obrigações	257.467	343.336	577.599	654.264	2.973.298
Passivos com Partes Relacionadas	-	-	-	113.908	11.678
Outras Obrigações	208.885	261.539	353.398	343.795	920.542
Contas a Pagar - Combinação de Negócios	19.173	1.534	8.092	1.234	41.761
Adiantamento Recebido de Clientes	29.409	80.263	136.461	104.893	724.111
Passivo de Arrendamento	-	-	79.648	90.434	766.900
Dividendos e Participações Propostos	-	-	-	-	508.306
Provisões	-	-	-	-	125.085
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>5.020.008</b>	<b>6.284.654</b>	<b>5.494.595</b>	<b>7.789.996</b>	<b>15.270.982</b>
Empréstimos e Financiamentos	4.678.071	6.120.928	5.112.171	7.331.084	11.287.837
Outras Obrigações	152.676	13.872	233.726	297.689	3.247.705
Passivos com Partes Relacionadas	126.896	-	20.367	87.569	-
Outras Obrigações	16.624	6.084	3.612	13.210	78.104
Contas a Pagar - Combinação de Negócios	9.156	7.788	-	195.078	351.180
Passivo de Arrendamento	-	-	209.747	1.832	2.818.421
Provisão Para Perdas em Investimentos	-	-	-	-	-
Provisões	189.261	149.854	148.698	161.223	735.440
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO</b>	<b>3.905.713</b>	<b>3.537.115</b>	<b>5.734.432</b>	<b>9.485.706</b>	<b>15.910.976</b>
Capital Social Realizado	5.709.151	5.742.330	8.289.558	12.340.651	14.882.609
Reservas de Capital	52.314	46.773	38.513	47.140	34.866
Reservas de Lucros	-	-	-	-	1.212.941
Lucros/Prejuízos Acumulados	(1.854.561)	(2.251.988)	(2.593.639)	(2.804.397)	-
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(941)	-	-	-	-
Participação dos Acionistas Não Controladores	(250)	-	-	-	-
Outros Resultados Abrangentes	-	-	-	(97.688)	(219.440)

**APÊNDICE F - Demonstração do Resultado (Adaptado) Americanas S/A**

(Reais Mil)	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO</b>					
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>7.120.777</b>	<b>6.488.473</b>	<b>6.767.982</b>	<b>10.124.347</b>	<b>22.695.861</b>
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	(5.554.882)	(4.813.573)	(4.756.354)	(7.247.256)	(15.934.094)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.565.895</b>	<b>1.674.900</b>	<b>2.011.628</b>	<b>2.877.091</b>	<b>6.761.767</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(1.318.044)	(1.697.738)	(1.907.973)	(2.696.518)	(6.005.599)
Despesas com Vendas	(841.311)	(1.095.587)	(1.120.760)	(1.705.978)	(3.990.108)
Despesas Gerais e Administrativas	(436.995)	(557.144)	(736.902)	(829.353)	(1.774.476)
Outras Despesas Operacionais	(39.738)	(45.007)	(46.597)	(75.593)	(157.203)
Resultado de Equivalência Patrimonial	-	-	(3.714)	(85.594)	(83.812)
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>247.851</b>	<b>(22.838)</b>	<b>103.655</b>	<b>180.573</b>	<b>756.168</b>
Resultado Financeiro	(868.541)	(566.334)	(566.351)	(430.176)	(772.404)
Receitas Financeiras	500.961	448.054	534.428	348.643	623.682
Despesas Financeiras	(1.369.502)	(1.014.388)	(1.100.779)	(778.819)	(1.396.086)
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>(620.690)</b>	<b>(589.172)</b>	<b>(462.696)</b>	<b>(249.603)</b>	<b>(16.236)</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	208.940	191.258	144.458	38.845	560.031
Resultado Líquido das Operações Continuadas	(411.750)	(397.914)	(318.238)	(210.758)	543.795
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>(411.750)</b>	<b>(397.914)</b>	<b>(318.238)</b>	<b>(210.758)</b>	<b>543.795</b>