

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

GABRIEL HENRIQUE OTAVIO COSTA

ANÁLISE DA RELAÇÃO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ E DE GERAÇÃO DE
CAIXA OPERACIONAL DA EMPRESA MAGAZINE LUIZA ENTRE 2016 E 2020

Varginha – MG

2021

GABRIEL HENRIQUE OTAVIO COSTA

ANÁLISE DA RELAÇÃO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ E DE GERAÇÃO DE
CAIXA OPERACIONAL DA EMPRESA MAGAZINE LUIZA ENTRE 2016 E 2020 .

Trabalho de conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão – PIEPEX – em Controladoria e Finanças do Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia da Universidade Federal de Alfenas – Campus Varginha. Orientador: Profº Dr. Adriano Antonio Nuintin.

Varginha – MG

2021

GABRIEL HENRIQUE OTAVIO COSTA

ANÁLISE DA RELAÇÃO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ E DE GERAÇÃO DE
CAIXA OPERACIONAL DA EMPRESA MAGAZINE LUIZA ENTRE 2016 E 2020

A banca examinadora, abaixo assinada, aprova o Trabalho de Conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão (PIEPEX) apresentado como parte dos requisitos para conclusão do curso Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia pela Universidade Federal de Alfenas.

Aprovada em:

Adriano Antonio Nuintin

Professor da Universidade Federal de Alfenas - Campus Varginha

Hugo Lucindo Ferreira

Professor da Universidade Federal de Alfenas - Campus Varginha

Maria Aparecida Curi

Professora da Universidade Federal de Alfenas - Campus Varginha

RESUMO

A análise das demonstrações contábeis por meio de indicadores econômico-financeiros é instrumento chave na avaliação e predição da situação da empresa. O presente estudo objetiva analisar o comportamento dos indicadores de liquidez e os indicadores de geração de caixa operacional, bem como sua evolução ao longo dos anos, dentre o período de 2016 a 2020, da empresa Magazine Luiza. Trata-se de um estudo descritivo, quantitativo e documental, devido ao modo que os dados foram tratados, coletados das demonstrações contábeis, no site de relação com investidores da empresa, além disso usou -se também de pesquisa bibliográfica. Os resultados mostraram bons índices de liquidez, porém com ressalva para a liquidez imediata e os índices que consideram o fluxo de caixa operacional em seu cálculo foram ruins, quase se anulando. Conclui-se que apesar de apresentar índices de liquidez considerados bons a empresa se mostrou ineficiente em gerar caixa para suprir com os compromissos assumidos.

Palavras-chave: Demonstrações Contábeis, Indicadores econômico-financeiros, Índices de Liquidez, Geração de Caixa Operacional.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Balanço Patrimonial.....	9
Quadro 2 - Demonstração do Resultado do Exercício.....	10
Quadro 3 - Demonstração do Resultado Abrangente.....	11
Quadro 4 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.....	12
Quadro 5 - Demonstração de Fluxo de Caixa.....	13
Quadro 6 - Interpretação Geral dos Índices de Liquidez.....	15

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Contas Contábeis do Magazine Luiza de 2016 a 2020.....	20
Tabela 2 - Índices de Liquidez e Geração de Caixa do Magazine Luiza de 2016 a 2020.....	21

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	8
2.1 Demonstrações Contábeis.....	8
2.1.1 Balanço Patrimonial.....	9
2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício.....	10
2.1.3 Demonstração do Resultado Abrangente.....	10
2.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.....	11
2.1.5 Demonstração de Fluxo de Caixa.....	12
2.1.6 Notas Explicativas.....	13
2.2 Análise das Demonstrações Contábeis.....	13
2.3 Indicadores Econômico-Financeiros.....	14
2.3.1 Liquidez Imediata.....	15
2.3.2 Liquidez Corrente.....	16
2.3.3 Liquidez Seca.....	17
2.3.4 Liquidez Geral.....	17
2.3.5 Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante.....	17
2.3.6 Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Total.....	18
3. METODOLOGIA.....	18
3.1 Enquadramento Metodológico.....	18
3.2 Procedimentos Metodológicos.....	19
3.3 Caracterização da Empresa Estudada.....	19
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	20
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	23
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	25

1. INTRODUÇÃO

A busca por informações claras e fidedignas vem aumentando consideravelmente devido ao crescente número de empresas expandindo e realizando abertura de capital na B3, cada vez mais pessoas físicas ingressando no mercado financeiro e em um cenário econômico emergente.

Dessa forma, a análise das demonstrações contábeis ganha importância e encontra na aplicação de indicadores econômico-financeiros um dos maiores desenvolvimentos da contabilidade. O uso de indicadores permite ao usuário da informação identificar tendências, comparar resultados entre empresas e setores construindo uma base para orientar suas decisões por meio de uma projeção do que possa vir a ocorrer no futuro (IUDÍCIBUS, 2017).

Dentre os indicadores, os de liquidez são exemplos de indicadores econômico-financeiros e segundo Iudícibus (2017), sua análise constitui-se na relação de contas do balanço patrimonial que evidenciam a situação financeira da empresa. Outro exemplo de indicador são os que utilizam o fluxo de caixa operacional em seu cálculo, pois, considerando que a empresa utiliza o caixa para liquidar seus compromissos, é interessante acompanhar a evolução do mesmo (ALMEIDA, 2009).

Os indicadores citados visam auxiliar no controle financeiro necessário para continuidade do negócio. E o controle financeiro, de acordo com Soares (2016), é essencial para a sustentabilidade de qualquer empresa. Em razão de que, quanto maior o volume de compras e vendas, mais fundamental é ter esse controle bem definido. Já que estará lidando com muitas movimentações nas contas a pagar e receber. O setor de varejo é um exemplo que lida com um grande volume nessas contas por se tratar de um setor terciário da economia, que objetiva a venda direta para o consumidor final.

O Magazine Luiza é uma empresa inserida no setor mencionado que se define como uma plataforma digital de varejo brasileira multicanal, além disso é classificada pela B3 como uma empresa atuante no setor de consumo cíclico, subsetor comercial no segmento de eletrodomésticos. Em 2021 o *Boston Consulting Group*, realizou uma pesquisa a nível mundial, utilizando dados de 2016 a 2020, que apontou o Magazine Luiza como a empresa que gerou maior retorno para os acionistas no período, com um retorno total de aproximadamente 226% ao ano (LEANDRO, 2021).

Exposto toda essa apresentação e contextualização a respeito da temática abordada, o trabalho busca responder o seguinte problema: como está a relação entre os indicadores de liquidez e os indicadores de geração de caixa operacional da empresa Magazine Luiza?

Nesse sentido, o objetivo geral deste estudo é analisar a relação entre os indicadores de liquidez e os indicadores de geração de caixa operacional da empresa Magazine Luiza. Para auxiliar no caminho rumo ao objetivo geral da pesquisa foram traçados os seguintes objetivos específicos: discorrer sobre as demonstrações contábeis e a importância de sua análise, enunciar a respeito de indicadores econômico-financeiros dando ênfase aos de liquidez e geração de caixa e finalmente analisar os resultados obtidos.

Com isso, o trabalho está estruturado da seguinte forma: inicialmente, é apresentada a introdução, seguida do referencial teórico, no qual são abordados os temas demonstrações contábeis e indicadores econômico-financeiros. Em seguida apresentam-se a metodologia, a análise dos resultados e encerra-se com as considerações finais.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis são um conjunto de informações que apresentam de forma resumida e ordenada o fluxo contábil e financeiro da empresa, elaboradas e divulgadas a fim de prestar contas sobre o seu desempenho (Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), 2011).

O objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações financeiras sobre os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas da entidade que reporta que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis na avaliação das perspectivas para futuros fluxos de entrada de caixa líquidos para a entidade que reporta e na avaliação da gestão de recursos da administração sobre os recursos econômicos da entidade. (CPC 00 (R2), Item 3.2, p.15, 2019)

A Lei das S.A. nº 6.404/76, estabelece que toda empresa de sociedade por ações deve apresentar periodicamente uma série de documentos ao público interessado, como os sócios, acionistas, credores, entre outros. Nos seguintes subtópicos será apresentado brevemente a

finalidade, composição e a estrutura sintetizada de algumas demonstrações contábeis que são obrigatórias para as empresas de capital aberto no Brasil.

2.1.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é definido por Martini (2013, p.70) como, “uma demonstração estática que tem por finalidade apresentar, qualitativa e quantitativamente, a posição patrimonial e financeira da empresa em determinada data”. Todas as contas que compõem esta demonstração são classificadas e ordenadas a fim de contribuir com sua análise e interpretação. Além de que, é a partir do balanço patrimonial que são extraídos os dados para verificar os níveis de liquidez, solvência e endividamento da empresa (MARTINI, 2013).

O quadro 1, a seguir, retrata um esboço do balanço patrimonial que é composto por ativo, passivo e patrimônio líquido, ressalta-se que o ativo e o passivo se subdividem em circulante e não circulante, estes têm a função de classificar os grupos de contas de curto e longo prazo respectivamente, de acordo com sua liquidez. Por fim entende-se por ativo todas aplicações que representam os bens e direitos da entidade, passivo são as origens de recursos que geram obrigações junto a terceiros e patrimônio líquido são os recursos próprios da entidade.

Quadro 1 - Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL			
ATIVO		PASSIVO	
	X0 X1		X0 X1
Ativo Circulante		Passivo Circulante	
Caixa			
Equivalentes de Caixa			
Estoque		Passivo Não Circulante	
Contas a Receber			
Ativo Não Circulante		PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Realizável a Longo Prazo		Capital Social	
Investimentos		Reservas de Capital	
Imobilizado		Reservas de Lucros	
Intangível		Ações em Tesouraria	
		Lucros ou Prejuízos Acumulados	

Fonte: Elaboração própria a partir do modelo proposto por Málaga, 2012.

2.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício é uma demonstração contábil dinâmica destinada a evidenciar a estruturação do resultado de um determinado período e gerar informações relevantes para a tomada de decisão.

A partir do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) (2011), a Demonstração do Resultado é formada a partir do confronto entre as receitas e ganhos obtidos através das atividades-fim, os custos, despesas, encargos e perdas correspondentes a tais receitas e por fim os ganhos e perdas extraordinários incorridos no período respeitando o regime de competência. O quadro 2 traz um esboço de como é estruturada a demonstração mencionada.

Quadro 2 - Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO		
	Ano X0	Ano X1
Receita Bruta		
(-) Deduções (impostos, abatimentos, devoluções)		
(=) Receita Líquida		
(-) Custo das mercadorias ou serviços vendidos		
(=) Resultado Bruto		
(-) Despesas Operacionais		
(+/-) Ganhos e Perdas Operacionais		
(+/-) Receitas e Despesas Financeiras		
(=) Resultado Operacional		
(+/-) Outras Receitas, Despesas, Ganhos e Perdas não operacionais		
(=) Resultado antes dos Tributos		
(-) IR e CSLL		
(=) Resultado Líquido do Exercício		
(÷) Número de ações em circulação		
(=) Lucro Líquido do Exercício por Ação		

Fonte: Elaboração própria a partir do modelo proposto por Marion, 2010.

2.1.3 Demonstração do Resultado Abrangente

O Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) (item 7, p.5, 2011) define que a demonstração do Resultado Abrangente mostra as alterações do patrimônio líquido oriunda de transações, eventos e circunstâncias que não foram originadas pelos sócios no decorrer do

período analisado. Tal demonstração atualiza o capital dos sócios no patrimônio líquido, respeitando o princípio da competência, evidenciando o resultado mais realista possível.

Resumidamente a Demonstração do Resultado Abrangente, apresentada no quadro 3, aborda alguns pontos que não são reconhecidos na Demonstração do Resultado do Exercício. Portanto deve ser considerado no cálculo do resultado abrangente o resultado líquido do período, outros resultados abrangentes de acordo com sua natureza, equivalência patrimonial de outros resultados abrangentes e o resultado abrangente total (Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1), 2011).

Quadro 3 - Demonstração do Resultado Abrangente

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO ABRANGENTE		
	Ano X0	Ano X1
Resultado Líquido do Período		
(+/-) Outros Resultados Abrangentes		
(+/-) Resultado Equivalência Patrimonial		
(=) Resultado Abrangente Total		

Fonte: Elaboração própria a partir do CPC 26 (R1), 2011.

2.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, segundo Sales e Correia (2013), objetiva expor as mudanças, em natureza e valor, que ocorreram no patrimônio líquido em determinado período. A divulgação dessa demonstração é exigida pela CVM para as empresas de capital aberto e deve constar na mesma ou nas notas explicativas um tópico ou análise dos resultados para cada componente do patrimônio líquido.

Desse modo o quadro 4, se divide em, reservas de capital, são valores monetários recebidos que constituem o capital social da entidade, reservas de lucro que são contas designadas para apropriar os lucros realizados e os lucros ou prejuízos acumulados, que apesar de ser considerada uma demonstração é geralmente apresentada dentro da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. Os lucros ou prejuízos acumulados tem por finalidade evidenciar as mutações nos resultados acumulados da entidade (Reis, 2019).

Quadro 4 - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
Descrição	Capital Social	Reservas de Capital	Reservas de Lucros	Ações em Tesouraria	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Total
Saldo em X0						
Ajustes						
Aumento de Capital						
Reversões de Reservas						
Lucro Líquido do Exercício						
Destinação do Lucro						
Reservas						
Dividendos						
Saldo em X1						

Fonte: Elaboração própria a partir do modelo proposto por Reis, 2019.

2.1.5 Demonstração de Fluxo de Caixa

Conforme o Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2) (2010), que trata exclusivamente da Demonstração de Fluxo de Caixa, o objetivo dessa demonstração é fornecer informação acerca da capacidade e necessidade da entidade gerar caixa e equivalentes de caixa além de suas alterações ao longo do tempo.

A Demonstração dos Fluxo de Caixa pode ser apresentada, segundo Marion (2010, p. 55) “de forma direta, a partir da movimentação do caixa e equivalentes de caixa, ou de forma indireta, com base no lucro/prejuízo do exercício.”. O autor completa sobre a estrutura da Demonstração dos Fluxo de Caixa, apresentada no quadro 5, “As práticas internacionais dispõem que essa demonstração seja segregada em três tipos de fluxos de caixa: os fluxos das atividades operacionais, das atividades de financiamento e das atividades de investimentos.”.

Portanto o CPC 03 (R2) (item 6, p.3, 2010) define que, atividades operacionais são todas receitas e gastos advindos da atividade principal da entidade, atividades de investimentos referem-se às compras e vendas de ativos não circulantes, de longo prazo e outros investimentos exceto os que constituam os equivalentes de caixa, por fim, são consideradas atividades de financiamento todas que alterem a composição do capital próprio ou do capital de terceiros da entidade.

Quadro 5 - Demonstração de Fluxo de Caixa

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA	
	X0 X1
Caixa Líquido Atividades Operacionais	
Caixa Líquido Atividades de Investimento	
Caixa Líquido Atividades de Financiamento	
Caixa Líquido do Período	
Caixa Inicial	
Caixa Final	

Fonte: Elaboração própria a partir do modelo proposto por Marion, 2010.

2.1.6 Notas Explicativas

As notas explicativas são um conjunto de informações que visam complementar as demonstrações contábeis tornando-as compreensíveis e acessíveis a seus usuários. Para isso, o Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1) diz que, as notas explicativas devem:

apresentar informação acerca da base para a elaboração das demonstrações contábeis e das políticas contábeis específicas utilizadas, (...) e prover informação adicional que não tenha sido apresentada nas demonstrações contábeis, mas que seja relevante para sua compreensão. (CPC 26 (R1), item 112, p.32, 2011)

As notas explicativas por si só, não são consideradas uma demonstração contábil, porém são necessárias para entender as especificidades de cada entidade, bem como esclarecer possíveis itens não usuais que constem nas demonstrações.

2.2 Análise das Demonstrações Contábeis

A análise das demonstrações contábeis visa expor o desempenho econômico-financeiro de determinada empresa em um certo período. Isto é, evidenciar a posição financeira e patrimonial da mesma, através de uma análise bruta dos resultados contidos nas demonstrações contábeis, ou por meio da elaboração de indicadores a partir

destes resultados com o objetivo de orientar no processo de tomada de decisão (COSSERMELLI, et al, 2018).

De acordo com Málaga (2012, p.21) “A análise das demonstrações financeiras é uma habilidade essencial em trabalhos que envolvam gestão de investimentos, alocação de recursos, finanças corporativas, concessão de crédito entre outros”. O autor diz que; a criação de indicadores econômicos e financeiros é simples e importante para realizar a comparação da evolução desses indicadores com os de outros períodos anteriores e outras empresas do mesmo setor.

O autor finaliza dando ênfase à importância de conhecer minimamente a forma de contabilização de receitas, despesas, investimentos, entre outros princípios contábeis básicos, para assim, ter condições de realizar uma análise assertiva.

2.3 Indicadores Econômico-Financeiros

Indicador econômico-financeiro é uma expressão utilizada para designar uma série de índices ou indicadores que objetivam refletir o desempenho de uma empresa. Para Málaga (2012, p. 237), indicadores econômico-financeiros “são utilizados, principalmente, para comparação da rentabilidade e do risco de diferentes empresas, com o intuito de ajudar sócios e credores a selecionar adequadamente suas decisões de investimento e de financiamento”. O autor complementa a ideia dizendo;

A vantagem principal dos índices é que eles permitem a comparação das relações de risco e de rentabilidade entre empresas de diferentes tamanhos e setores e fornecem um perfil da empresa, de suas características econômicas e de suas estratégias competitivas.

A comparação de índices de empresas de um mesmo setor é mais imediata do que a de empresas de diferentes indústrias e países. No último caso, o risco que o analista incorre é o de ignorar os efeitos que diferentes estruturas de capital, princípios contábeis e regras de conversão impõem sobre os índices financeiros, que podem se tornar incomparáveis. (MÁLAGA, pg.237, 2012)

Índices de Liquidez são indicadores financeiros usados para medir a capacidade de uma empresa satisfazer suas obrigações com terceiros, conforme elas se tornam devidas (MEDEIROS, et al, 2012). De modo geral, objetivam verificar a saúde financeira da empresa em prazo imediato, curto ou no longo prazo (MARION, 2010).

As fórmulas que compõem esses índices relacionam contas do balanço patrimonial, isto é, contas estáticas que retratam a posição financeira e patrimonial da empresa em um determinado momento. O que, de certa forma, limita a interpretação dos resultados obtidos, pois, se alguma conta apresentar um resultado atípico naquele momento, pode interferir na análise do índice. Dito isso, sabe-se que os índices de liquidez possuem, de certa forma, um modo generalizado de interpretação dos seus resultados, esta é apresentada a seguir no quadro 6:

Quadro 6 - Interpretação Geral dos Índices de Liquidez

Resultado do Índice	Interpretação	Indica
Resultado > 1	Capacidade de cumprir com as obrigações assumidas	Bom grau de Liquidez
Resultado = 1	Recursos e dívidas são iguais	Equilíbrio Financeiro
Resultado < 1	Possíveis problemas para saldar seus compromissos atuais	Dificuldade Financeira

Fonte: Elaboração própria adaptada a partir de Medeiros, 2012.

Outros exemplos de indicadores econômico-financeiros, são os de Rentabilidade e Endividamento. Onde o primeiro faz parte do grupo de indicadores econômicos que analisam a capacidade de uma empresa gerar valor, nesse sentido Marion (2010, p. 129) diz que, “o objetivo, então, é calcular a taxa de lucro, isto é comparar o lucro em valores absolutos com valores que guardam alguma relação com o mesmo”. Já os Índices de Endividamento são indicadores financeiros que evidenciam a estrutura de capital da empresa, isto é, demonstra a política de gestão de capital assumida.

Todos os indicadores e índices contidos neste tópico, somado aos que serão apresentados a seguir, contribuem para a elaboração de relatórios com o propósito de manifestar a situação econômico-financeira da empresa, auxiliando no processo de tomada de decisão. Em seguida será apresentado mais alguns índices de liquidez, estes serão mais detalhados conforme o objetivo do presente trabalho.

2.3.1 Liquidez Imediata

Este índice compara as disponibilidades imediatas da empresa com o seu passivo circulante, ou seja, expõe a capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo naquele exato momento.

Diversos autores apontam para a distinção das contas que são consideradas no cálculo deste índice, Málaga (2012) destaca que a liquidez imediata retifica a incerteza do lado do ativo, não considerando as duplicatas a receber. Enquanto Iudícibus (2017) e Marion (2010) realçam o fato de se considerar passivos que vencerão em até 365 dias, com ativos imediatamente disponíveis. A fórmula deste índice é a seguinte:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (1)$$

O cálculo da liquidez imediata possibilita identificar os compromissos que a empresa conseguiria liquidar de forma imediata, por isso considera apenas o caixa e equivalentes de caixa no numerador do quociente. Marion (2010, p.81) ainda destaca que “a empresa deverá manter certos limites de segurança, não desejando o analista obter índices altos, pois o Caixa e Bancos perdem o poder aquisitivo com a inflação”.

2.3.2 Liquidez Corrente

A Liquidez Corrente de acordo com Málaga (2012, p.113), “transmite uma sensibilidade sobre a capacidade da empresa em honrar suas obrigações de curto prazo”. Este índice confronta a quantia de disponíveis e conversíveis em dinheiro de curto prazo da empresa, com suas obrigações também de curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017). Calcula-se a liquidez corrente da seguinte maneira:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

O valor resultante deste cálculo indica a capacidade de transformar os ativos de curto prazo e liquidar suas dívidas do passivo circulante, mais especificamente, quanto a empresa possui no ativo circulante com expectativas que se tornem caixa, para cada 1,00 de obrigação no curto prazo.

2.3.3 Liquidez Seca

O Índice de Liquidez Seca visa indicar quanto determinada empresa dispõe de recursos circulantes líquidos, desconsiderando seu estoque, para cumprir com suas obrigações de curto prazo. Segue fórmula para calcular a liquidez seca:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque})}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

O resultado é interpretado como a quantia que a empresa possui de ativo líquido para cada 1,00 de seu passivo circulante (MATARAZZO, 2008 apud COSSERMELLI, et al, 2018). Em outras palavras, a liquidez seca mostra a possibilidade da empresa conseguir liquidar suas dívidas, caso ela perdesse seu estoque ou fosse impedida de operar por determinado período (MARION, 2010).

2.3.4 Liquidez Geral

Este índice mostra a capacidade de pagamento da empresa com relação às dívidas com terceiros em geral. Marion (p.79, 2010) diz que a liquidez geral “mostra a capacidade de pagamento da empresa a médio e longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida (a curto e longo prazo)”. Segue a fórmula para o cálculo da liquidez geral:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})} \quad (4)$$

O resultado da liquidez geral mostra quanto há de direitos recebíveis, considerando o curto e longo prazo para cada 1,00 de obrigação com terceiros também no curto e longo prazo.

2.3.5 Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante

O Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante é um indicador financeiro que busca verificar a capacidade da empresa em quitar suas obrigações de curto prazo a partir do caixa gerado nas operações, segue fórmula dada por Stickney e Weil (2010):

$$\frac{\text{Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} = \frac{\text{Fluxo de Caixa Operacional}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (5)$$

Um resultado a partir de 0,40 neste índice é considerado sadio. O Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante é bem visto por autores e analistas, pois extingue deficiências apresentadas pelos índices de liquidez de curto prazo, uma vez que, não considera apenas dados estáticos do balanço patrimonial (STICKNEY; WEIL, 2010).

2.3.6 Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Total

Este índice, também faz parte do grupo de indicadores financeiros e objetiva analisar a capacidade de pagamento das obrigações a longo prazo, conforme estas forem vencendo. Diferentemente do tópico anterior, este índice considera o passivo total em seu denominador, isto é, a soma do passivo circulante e não circulante, e ainda tende a minimizar brechas dos índices de endividamento, a fórmula sugerida por Stickney e Weil (2010) é a seguinte:

$$\frac{\text{Índice de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Total}}{\text{Passivo Total}} = \frac{\text{Fluxo de Caixa Operacional}}{\text{Passivo Total}} \quad (6)$$

Uma empresa, apresentar um índice de fluxo de caixa operacional sobre o passivo total igual ou superior a 0,20 é considerado bom, pois demonstra uma situação financeira apropriada.

3. METODOLOGIA

3.1 Enquadramento Metodológico

Define-se a pesquisa a ser desenvolvida em virtude do objetivo do trabalho como sendo de natureza descritiva, por ter como intuito analisar o comportamento dos indicadores de liquidez e de geração de caixa operacional da empresa estudada, bem como, sua evolução ao longo do tempo. A pesquisa descritiva, segundo Fonseca (2012, p. 22), "descreve uma realidade tal como esta se apresenta, conhecendo-a e interpretando-a por meio da observação, do registro e da análise dos fatos ou fenômenos (variáveis)".

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa proposta apresenta enfoque quantitativo, visto que parte da coleta de dados divulgados pela empresa e aplicação dos mesmos para realização do cálculo, análise e interpretação dos índices supramencionados.

3.2 Procedimentos Metodológicos

Com relação aos procedimentos adotados, é utilizada a pesquisa bibliográfica para discorrer sobre os temas demonstrações contábeis e indicadores econômico-financeiros. E por meio da pesquisa documental são coletados do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Fluxo de Caixa os dados, diretamente do canal de relações com investidores da própria empresa entre os períodos de 2016 a 2020.

Gil (2008), define a pesquisa bibliográfica sobretudo como contribuições de autores a respeito de um determinado tema. E pesquisa documental, como um emaranhado de informações sem qualquer análise prévia. De acordo com o autor, ambos os tipos de pesquisa são, de certa maneira, similares e alternando apenas na natureza de suas fontes.

A escolha do período estudado, se deu pelo posicionamento da empresa perante o digital, onde se iniciou um ciclo que resultou no crescimento exponencial do seu valor de mercado. E para atender ao objetivo proposto, primeiramente serão apresentados os dados coletados, posteriormente estes serão aplicados nas fórmulas expostas no tópico de revisão da literatura, para realização da análise dos resultados médios obtidos, destacando alguns períodos que mostraram resultados extremos.

3.3 Caracterização da Empresa Estudada

O Magazine Luiza ou Magalu foi fundado em 1957, em Franca, interior de São Paulo. A empresa opera no setor de varejo e atualmente possui em torno de 1.113 lojas físicas, distribuídas em 819 cidades por 21 estados, além disso a empresa também conta com 17 centros de distribuição, aproximadamente 2.500 caminhoneiros e a Logbee, empresa de tecnologia logística.

A seguir foi elaborada uma linha do tempo com o intuito de apresentar alguns fatos históricos relevantes da empresa que contribuíram no processo de escolha da mesma para o estudo, vale ressaltar que todos dados coletados e informações citadas foram encontrados no site de relações com investidores da própria empresa.

- 1957 - Inauguração de uma pequena loja de presentes em Franca (SP);
- 2011 - Ano da abertura de capital (IPO), ou seja, quando a empresa passou a ser listada na BM&FBovespa;
- 2015 - A empresa inicia um ciclo intitulado Transformação Digital e implanta uma nova versão de aplicativo mobile;
- 2016 - Se torna a empresa de capital aberto que mais se valorizou no mundo;
- 2017 - Continua liderando o ranking da Bovespa e arrecada em torno de 1,8 bilhão em oferta de ações;
- 2018 - A empresa altera seu nome fantasia para Magalu, até então era conhecido como Magazine Luiza, aquisição da Logbee e reconhecimento pela revista americana Fast Company como uma das empresas mais inovadoras do Brasil;
- 2019 - Posicionamento como uma plataforma digital de varejo, aquisição da Netshoes, maior e-commerce esportivo do Brasil e inauguração de sua milésima loja física;
- 2020 - Devido às limitações impostas pelo combate a disseminação da Covid-19 a empresa acelera o processo de transformação digital implementando o Parceiro Magalu, canal de marketplace desenvolvido com a aquisição da Estante Virtual.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, será apresentado a tabela 1, elaborada com os dados coletados, visando auxiliar na realização do cálculo dos indicadores, na compreensão dos índices obtidos e posterior análise dos mesmos, de acordo com o objetivo geral do trabalho.

Tabela 1 - Contas Contábeis do Magazine Luiza de 2016 a 2020.

	2016	2017	2018	2019	2020
Ativo Circulante	3.919.843	5.257.617	6.412.390	12.841.161	16.798.810
Disponibilidades (Caixa e Equivalentes)	599.141	412.707	599.087	305.746	1.681.376
Estoque	1.596.743	1.969.333	2.810.248	3.801.763	5.927.236
Realizável a Longo Prazo	813.817	749.162	722.814	1.748.703	1.850.995
Passivo Circulante	3.672.426	4.136.036	5.388.598	8.002.587	13.416.145
Passivo Não Circulante	1.806.594	1.209.500	1.105.271	4.223.549	3.905.771
Fluxo de Caixa Operacional	267.751	19.477	1.236.164	-3.329.555	2.603.882

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponibilizados pela empresa.

Observação: Valores expressos em milhares de reais.

Observando em conjunto a evolução bruta dos resultados, ou seja, sem a aplicação de correção monetária, das contas contábeis da empresa tem-se que, o ativo e passivo de curto prazo apresentaram uma evolução crescente similar. Da mesma maneira, o realizável a longo prazo e passivo não circulante, porém a evolução destes foi um pouco mais discreta. Ao passo que, as disponibilidades e fluxo de caixa operacional oscilaram de forma concomitante, entretanto o primeiro oscilou de forma contida, enquanto o segundo oscilou consideravelmente entre os anos.

Destaca-se o resultado apresentado pelo fluxo de caixa operacional negativo em 2019, que de acordo com as notas explicativas, se deve a investimentos realizados em ativos financeiros, que gerou uma saída de caixa significativa. De modo geral, todas contas observadas obtiveram seus melhores e piores resultados nos dois últimos anos observados, ressalta-se também a variação apresentada de 2019 para 2020 como sendo as de maior expressividade.

Após apresentar um panorama dos resultados das contas contábeis, a seguir será apresentado a tabela 2, que contém os resultados encontrados após o cálculo dos indicadores de liquidez e geração de caixa da empresa Magazine Luiza entre os anos de 2016 a 2020, seguida de sua análise.

Tabela 2 - Índices de Liquidez e Geração de Caixa do Magazine Luiza de 2016 a 2020.

	2016	2017	2018	2019	2020	MÉDIA
Liquidez Imediata	0,1631	0,0998	0,1112	0,0382	0,1253	0,1075
Liquidez Corrente	1,0674	1,2712	1,1900	1,6046	1,2521	1,2771
Liquidez Seca	0,6326	0,7950	0,6685	1,1296	0,8103	0,8072
Liquidez Geral	0,8640	1,1237	1,0988	1,1933	1,0767	1,0713
FCO/PC	0,0729	0,0047	0,2294	-0,4161	0,1941	0,0170
FCO/PT	0,0489	0,0036	0,1904	-0,2723	0,1503	0,0242

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados coletados.

Como visto em tópicos anteriores, os indicadores de liquidez medem a solvência que a empresa possui frente às suas obrigações. Inclusive sabe-se que os índices de liquidez possuem uma interpretação genérica de seus resultados, esta é, se o resultado encontrado for

maior que 1 evidencia um bom grau de liquidez, caso o resultado for igual a 1 fica evidente o equilíbrio financeiro, e um resultado inferior a 1 sugere dificuldade financeira.

Partindo para análise dos resultados de fato, a Liquidez imediata apresentou um índice médio de 0,10 no período estudado, apesar de ser um índice conservador o resultado é baixo. Iudícibus (2017) defende a ideia de usar o valor presente líquido das dívidas para realizar o cálculo deste quociente considerando sua natureza de prazo imediato.

O Magazine Luiza manifestou capacidade média de converter seus ativos e liquidar os compromissos assumidos no curto prazo de 1,27. Um ponto de destaque é que durante todo período observado a Liquidez Corrente sempre esteve acima de 1, indicando possuir condições de cumprir com suas obrigações e ainda restariam recursos disponíveis, logo, a empresa detém um bom grau de liquidez.

A Liquidez Seca assemelha-se ao índice de Liquidez Corrente, desconsiderando a incerteza da realização do estoque se transformar em caixa. O resultado médio do índice de Liquidez Seca foi igual a 0,80.

Sobre os índices de Liquidez Imediata e Seca, é considerado comum seu resultado estar abaixo de 1, uma vez que, ambos desconsideram incertezas no lado do ativo circulante em sua respectiva fórmula (MÁLAGA, 2012).

Coincidentemente, a Liquidez Geral e a Corrente igualaram-se no ponto de destaque, ambas mantiveram seu índice maior que 1 durante grande parte do período analisado. Em relação ao índice médio, a Liquidez Geral apresentou um resultado de 1,07.

Devido a proposta do trabalho, os índices que envolvem o Fluxo de Caixa Operacional serão analisados sob a perspectiva de suficiência, em outras palavras, será analisada a capacidade da empresa de gerar caixa suficiente para cumprir com suas obrigações.

Os índices de Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante e Total foram ruins e resultaram em uma média quase nula, 0,01 e 0,02 respectivamente, por conta do resultado negativo apresentado em 2019, período que o Magazine Luiza não conseguiu gerar caixa com sua atividade-fim.

Sabe-se que estes indicadores demonstram a capacidade de geração de caixa e compara com os passivos de curto e longo prazo. Enquanto os indicadores de liquidez evidenciam o que a empresa tem disponível e a realizar e os comparam com as obrigações assumidas.

O comportamento dos índices de geração de caixa de curto e longo prazo no ano de 2017 foram semelhantes, apresentando resultados praticamente nulos, mostrando insuficiência de liquidar suas dívidas a partir do caixa operacional gerado no período.

Em 2018, foram obtidos os resultados que mais se aproximaram dos estipulados como saudáveis. Neste ano, o índice de fluxo de caixa operacional sobre passivo de curto prazo atingiu 0,22, isto é quase 60% do recomendado. Já o índice de longo prazo se situou em 0,19, se aproximando do índice recomendado.

Já no período seguinte a situação se inverteu e os índices seguiram em direção inversa ao idealizado, devido a considerável saída de caixa da empresa estudada, resultando em um fluxo de caixa operacional negativo. Finalmente em 2020 houve uma recuperação nos resultados obtidos, se aproximando dos melhores índices dentro do período observado.

Observando sobre uma perspectiva anual, em 2016, a Liquidez Imediata obteve seu melhor índice, enquanto a Liquidez Corrente, Seca e Geral demonstraram suas piores marcas. Por outro lado, 2019 foi o ano de melhor Liquidez Corrente, Seca e Geral, não obstante, no mesmo ano a Liquidez Imediata e os índices envolvendo o Fluxo de Caixa Operacional apresentaram péssimos resultados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho buscou atingir seu objetivo geral de analisar a relação entre os indicadores de liquidez e os indicadores de geração de caixa operacional da empresa Magazine Luiza no período de 2016 a 2020.

Para tal, discorreu-se sobre demonstrações contábeis, apresentando definições, citações de autores e quadros ilustrativos com o intuito de facilitar o entendimento, seguido de uma contextualização sobre a análise das demonstrações.

No tópico indicadores econômico-financeiros, foi utilizado predominantemente a consulta em livros e artigos para fomentar a compreensão sobre o tema, em seguida foram detalhados os indicadores, junto a sua finalidade, fórmula e interpretação, utilizados para aplicação dos dados coletados e sua respectiva análise.

Com base na análise dos resultados médios dos indicadores calculados, pode-se concluir que o Magazine Luiza apresentou bons índices de Liquidez Corrente e Liquidez

Geral, indicando capacidade total em honrar com suas obrigações de curto e longo prazo. Isto fica mais evidente quando observa-se a evolução anual dos mesmos.

A Liquidez Seca evidenciou uma certa dependência da empresa em conseguir vender seu estoque para saldar seus compromissos, o que de certa forma é esperado, dado o setor em que a empresa atua. Um ponto para se observar cuidadosamente, é o da Liquidez Imediata que apesar de não ser interessante manter altas quantias disponíveis em caixa, os resultados obtidos foram consideravelmente baixos.

No que tange os indicadores que envolvem o Fluxo de Caixa Operacional, o Magazine Luiza se mostrou insuficiente em gerar caixa através da comercialização de bens duráveis, em outras palavras a sua atividade principal. A insuficiência deve-se aos baixos índices auferidos em 2016 e 2017 e principalmente ao Fluxo de Caixa Operacional negativo no ano de 2019.

Abrangendo um ângulo geral tem-se que, 2019 foi um período atípico, pois se apresentou como um ano de máximas para a Liquidez Corrente, Liquidez Seca e a Liquidez Geral. Ao mesmo tempo, foi o pior período para o restante dos indicadores, a Liquidez Imediata, Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Circulante e Fluxo de Caixa Operacional sobre o Passivo Total.

Em síntese, os resultados encontrados oscilaram bastante durante o período estudado, o que dificultou a interpretação dos resultados. Remata-se que os indicadores de Liquidez são aceitáveis, salvo a Liquidez Imediata que requer uma atenção maior. Por outro lado, os índices de Fluxo de Caixa Operacional se mostraram insuficientes.

Como sugestão para pesquisas futuras, sugere-se adicionar outras empresas de um mesmo segmento, incorporar outros indicadores na análise, aumentando a base para comparação dos resultados, além de realizar uma análise a partir da influência do Covid-19 nos resultados desta e de outras empresas, desta forma, enriquecendo a pesquisa e o tema abordado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Ronaldo Schimidt G., **Análise da Demonstração do Fluxo de Caixa**. Contabilidade Gestão e Governança, v. 3, n. 2, 2009. Disponível em: <<https://www.revistacgg.org/contabil/article/view/146>> Acesso em 25 de Ago 2021.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2)**. Disponível em: <[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)> Acesso em 28 de Maio 2021.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2)**. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2014.pdf> Acesso em 29 de Maio 2021.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1)**. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2014.pdf> Acesso em 28 de Maio 2021.

COSSERMELLI, B. C. R. M.; et al. **A utilização de índices de liquidez e rentabilidade na análise e gestão do desenvolvimento empresarial**. 2018. Disponível em: <http://portal.unisepe.com.br/unifia/wp-content/uploads/sites/10001/2018/06/3indices_liquidez.pdf> Acesso em 10 de Jun 2021.

FONSECA, Regina Célia Veiga. **Metodologia do Trabalho Científico**. Curitiba: IESDE Brasil S.A., 2012

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2017. Disponível em: <<https://georgenunes.files.wordpress.com/2018/11/ana%CC%81lise-de-balanc%CC%A7os-s%C3%A9rgio-de-lud%C3%ADcibus.pdf>> Acesso em 28 de Maio 2021.

LEANDRO, Lucimara. Magazine Luiza lidera ranking de geração de valor, com retorno de 226% ao ano. **Showmetech Corporate**, 2021. Disponível em: <<https://corporate.showmetech.com.br/magazine-luiza-lidera-ranking-de-geracao-de-valor/>> Acesso em 27 de Ago 2021.

MÁLAGA, Flávio K. **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial**. Para empresas não financeiras. 2. ed. São Paulo: Saint Paul Editora, 2012.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. 6. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2010.

MARTINI, L. **Contabilidade Geral**. Belo Horizonte, MG: Educação Coletiva, 2013. Disponível em:

<https://educacaocoletiva.com.br/assets/system_files/material/phpCggYZ11779.pdf>

Acesso em: 25 Set 2021.

MEDEIROS, Flaviani Souto Bolzan; et al. Gestão Econômica e Financeira: a aplicação de indicadores. *In*: **SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA**, 9., 2012, Resende-RJ. Centro Universitário Franciscano - UNIFRA, Santa Maria-RS, 2012.

Disponível em: <<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos12/681653.pdf>> Acesso em 10 de Ago 2021.

REIS, Thiago. DMPL: o que é a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido?.

Suno Artigos, 2019. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/artigos/dmpl/>> Acesso em 28 de Maio 2021.

SALES, G. N. M.; CORREIA, A. C. Elaboração e detalhamento da DMPL e DFC de uma entidade empresarial. **Maiêutica-Ciências Contábeis**, Indaial, v. 1, n. 1, 2014. Disponível em:

<https://publicacao.uniasselvi.com.br/index.php/CTB_EaD/article/view/1226/385>

Acesso em 26 de Set 2021.

SOARES, Afonso. Controle Financeiro de uma Empresa do Varejo. **Info Varejo**, 2016.

Disponível em: <<https://www.infovarejo.com.br/controle-financeiro-de-empresa-varejo/>>

Acesso em 01 de Set 2021.

STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L. **Contabilidade Financeira**: Introdução aos conceitos, métodos e aplicações. 12. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.