



Avaliação da Dinâmica Financeira por Meio dos Indicadores de Capital de Giro: Um Estudo de Caso na Magazine Luiza

Evaluation of Financial Dynamics Through Working Capital Indicators: A Case Study at Magazine Luiza

Luiza Arielle Martins Rosa

Universidade Federal de Rondonópolis. <http://lattes.cnpq.br/9269859078743302>.

Thais Carvalho Silva

Universidade Federal de Rondonópolis.

João Bosco Arbués Carneiro Júnior

Professor Dr.da Universidade Federal de Rondonópolis. <http://lattes.cnpq.br/5073023761658236>.

Resumo: A crescente relevância da gestão do capital de giro, especialmente no setor varejista, tem despertado o interesse de pesquisadores e profissionais da área financeira. Ainda assim, persistem desafios relacionados à manutenção da liquidez e ao equilíbrio entre os ciclos operacional e financeiro. Diante desse contexto, este estudo analisa a dinâmica financeira da Magazine Luiza S.A., com o objetivo de avaliar a evolução dos indicadores de capital de giro, em especial a Necessidade de Capital de Giro (NCG), bem como os indicadores de rentabilidade e à lucratividade, no período de 2018 a 2024. A pesquisa adota uma abordagem quantitativa, de caráter descritivo, utilizando pesquisa documental e bibliográfica. Os dados foram coletados junto à B3, ao Instituto Assaf e ao portal de Relações com Investidores da Magazine Luiza, sendo analisados por indicadores financeiros e no modelo dinâmico de análise do capital de giro. Os resultados indicam que a NCG apresentou saldo positivo até 2019, tornando-se fortemente negativa a partir de 2020, atingindo -R\$ 3.187,8 milhões em 2024. Paralelamente, observou-se queda significativa nos indicadores de rentabilidade (ROIC e ROE) e nas margens de lucro, com os menores patamares registrados entre 2021 e 2022, em decorrência dos impactos da pandemia da Covid-19 e do aumento dos custos operacionais. Conclui-se que, embora demonstre sinais de recuperação gradual a partir de 2023, ainda enfrenta restrições estruturais decorrentes da persistência da NCG negativa, evidenciando a relação direta entre a gestão do capital de giro e a capacidade de geração de retornos no varejo de grande porte.

Palavras-chave: capital de giro; Magazine Luiza; modelo fleuriet; gestão financeira; setor varejista.

Abstract: The growing importance of working capital management, especially in the retail sector, has attracted the interest of researchers and professionals in the financial field. However, challenges remain in maintaining liquidity and balancing operational and financial cycles. Given this context, this study analyzes the financial dynamics of Magazine Luiza S.A., with the objective of evaluating the evolution of working capital indicators, especially the Working Capital Requirement (WCR), as well as profitability and return indicators, from 2018 to 2024. The research adopts a quantitative, descriptive approach, using documentary and bibliographic research. The data were collected from B3, the Assaf Institute, and Magazine Luiza's Investor Relations portal and analyzed by financial indicators and the dynamic working capital analysis model. The results indicate that NCG had a positive balance until 2019, becoming strongly negative from 2020 onwards, reaching -R\$ 3,187.8 million in 2024. At

the same time, there was a significant drop in profitability indicators (ROIC and ROE) and profit margins, with the lowest levels recorded between 2021 and 2022, due to the impacts of the Covid-19 pandemic and increased operating costs. It can be concluded that, although it shows signs of gradual recovery from 2023 onwards, it still faces structural constraints due to the persistence of negative NCG, highlighting the direct relationship between working capital management and the ability to generate returns in large-scale retail.

Keywords: working capital; Magazine Luiza; fleuriet model; financial management; retail sector.

INTRODUÇÃO

A gestão do capital de giro desempenha um papel importante para determinar a continuidade das atividades empresariais, especialmente no setor varejista, no qual o ciclo operacional e financeiro é curto e sensível às variações de consumo. Para evitar excessivos investimentos em capital de giro, as empresas devem administrá-lo com eficiência enquanto mantêm sua liquidez (Reis *et al.*, 2025).

O termo giro refere-se aos recursos de curto prazo da empresa, identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo de um ano, ou seja, são encontrados no ativo circulante e passivo circulante (Assaf Neto, Silva, 2011). O capital de giro representa os componentes necessários para manter as operações diárias, como estoques, contas a receber e obrigações de curto prazo. A relação entre ativos e passivos circulantes oferece um indicador de liquidez que serve para avaliar a saúde financeira das empresas.

A liquidez constitui a capacidade de uma empresa honrar suas obrigações financeiras nos prazos determinados (Pimentel; Braga; Casa Nova, 2005). Assim, o objetivo do capital de giro é assegurar que as empresas disponham de fluxo de caixa suficiente para dar continuidade às suas atividades e minimizar o risco de inadimplência no curto prazo (Samiloglu; Akgun, 2016).

Neste contexto, o presente estudo visa avaliar a dinâmica financeira da Magazine Luiza S.A. (Magalu), que se destaca como uma das maiores varejistas do Brasil, através dos principais indicadores de capital de giro, como a Necessidade de Capital de Giro (NCG), Saldo de Tesouraria, Capital Circulante Líquido e Ciclo Financeiro, entre os anos de 2018 e 2024. Com o objetivo de compreender como esses indicadores evoluíram ao longo dos anos e como se relacionam com as decisões estratégicas realizadas pela empresa.

A escolha da Magazine Luiza como objeto de análise se justifica por sua relevância no cenário econômico nacional e por sua trajetória de crescimento sustentada por práticas inovadoras de gestão financeira buscando sempre se adaptar aos avanços tecnológicos do varejo. Sua presença entre as 100 marcas mais valiosas do Brasil, segundo o ranking da Brand Finance Brazil 2024, evidencia o reconhecimento do mercado quanto à sua solidez, inovação e capacidade de gerar valor em um ambiente competitivo. Em 2024, a Magazine Luiza registrou um faturamento bruto de R\$ 56,5 bilhões, com uma receita líquida de R\$ 39,1 bilhões. A

empresa mantém uma ampla rede com mais de 1.300 lojas físicas distribuídas por todo o território nacional e emprega cerca de 40 mil colaboradores, reforçando seu papel como uma das maiores empregadoras do setor varejista brasileiro.

A próxima parte deste trabalho abordará alguns conceitos e estudos anteriores que estão relacionados ao tema proposto. Em seguida serão explicadas a metodologia utilizada e a maneira como os dados foram obtidos, tratados e analisados. Na quarta parte, serão apresentados os resultados obtidos por meio do estudo e das análises pertinentes. Por fim, serão expostas as considerações finais.

REFERENCIAL TEÓRICO

Análise Financeira

A contabilidade, ao longo dos séculos, criou ferramentas que auxiliaram na avaliação do patrimônio dos empreendedores e na medição de suas riquezas. Hoje, chamadas de demonstrações financeiras, sua finalidade consiste em medir, em determinado período, o desempenho de uma organização, permitindo comparar sua evolução com outras empresas do mesmo setor de atividade (Marques, Carneiro Júnior e Kühl, 2025).

Esse papel se torna ainda mais relevante diante das transformações recentes no cenário brasileiro, em que fatores externos intensificaram a concorrência no país. Com a sofisticação do mercado financeiro, a análise financeira deixou de ser apenas contábil e tornou-se estratégica, elevando a demanda por analistas qualificados (Matias, 2017).

A representação estruturada da posição patrimonial e do desempenho é essencial para que os diversos usuários possam tomar decisões econômicas, uma vez que as demonstrações detalham os elementos chave da entidade (ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa) e, junto com as notas explicativas, permitem a previsão dos fluxos de caixa futuros (CPC 26, 2024). Nesse sentido, o conjunto completo de demonstrações contábeis exigido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) deve ser apresentado com igualdade de importância, visando prover uma visão integral da situação da entidade. Esse conjunto compreende: o balanço patrimonial, a demonstração do resultado, a demonstração do resultado abrangente, as demonstrações das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa.

Diante da multiplicidade de informações financeiras nas organizações contemporâneas, as demonstrações contábeis consolidam-se como instrumentos essenciais para sintetizar e comunicar a real condição econômico-financeira das empresas aos seus diversos stakeholders ao final de cada exercício social (Silva *et al.*, 2018).

Já em relação ao desempenho da entidade, Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2025) explicam que a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) tem a função de revelar o desempenho da organização, apurando o lucro por meio da confrontação

entre receitas e despesas reconhecidas no período. Essa demonstração permite comparar os lucros com os de outras empresas e exercícios anteriores. Os autores também ressaltam que o reconhecimento de receitas e despesas na DRE deve seguir o regime de competência, conforme o Pronunciamento CPC 00 (R2), item 1.17, o que significa que o registro é feito na competência em que são geradas, e não necessariamente quando ocorre a movimentação de caixa.

Por fim, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), regulamentada pelo CPC 03 (R2), tem por objetivo principal explicar a variação do caixa e equivalentes de caixa de uma entidade, segmentando essa movimentação em atividades operacionais, de investimento e de financiamento. As informações proporcionadas pela DFC são essenciais para que os usuários avaliem a capacidade de a entidade gerar recursos e suas necessidades de liquidez, além de melhorar a comparabilidade do desempenho entre diferentes empresas (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, p. 3-4; p. 65).

As análises vertical e horizontal constitui ferramentas complementares que, quando utilizadas em conjunto com indicadores financeiros, permitem uma avaliação mais robusta da estrutura patrimonial e das tendências econômicas da empresa, contribuindo para a mensuração de riscos e potencial de retorno (Silva, 2010 *apud* Magalhães *et al.*, 2010).

A análise vertical compara a evolução histórica das contas em uma série temporal, já a horizontal mede a participação percentual de cada item no total do grupo. Contudo, os autores alertam, que a interpretação desses resultados deve considerar fatores externos, como efeitos inflacionários e movimentos cíclicos do mercado, além de possíveis alterações nas normas contábeis ao longo do tempo.

Segundo Cardoso (2023), os indicadores financeiros são ferramentas essenciais para compreender de forma ampla o desempenho econômico-financeiro e a estrutura patrimonial das organizações, permitindo identificar as causas das variações patrimoniais e fornecer informações consistentes para decisões estratégicas. Diante do ambiente competitivo contemporâneo, o autor resalta que as empresas precisam fundamentar suas escolhas em planejamento estratégico e capacidade de antecipação, tornando a análise criteriosa das demonstrações contábeis indispensável para identificar pontos críticos, estabelecer prioridades e avaliar a real situação econômico-financeira, desde a lucratividade até possíveis riscos de insolvência.

Análise por Índices

Os indicadores de endividamento desempenham papel fundamental na gestão financeira ao evidenciarem a estrutura de capital da entidade e as decisões estratégicas relacionadas à captação e alocação de recursos, subsidiando escolhas mais assertivas quanto ao financiamento das operações (Borinelli; Pimentel, 2010).

Nesse sentido, a liquidez é um conceito fundamental para a análise da saúde financeira, representando a capacidade da empresa de honrar seus compromissos. Nilles (2024) explica que a interpretação dos índices de liquidez permite avaliar a

capacidade de pagamento das empresas: valores superiores à unidade indicam condições favoráveis para cumprimento das obrigações financeiras; índices equivalentes a 1 demonstram equilíbrio entre recursos disponíveis e dívidas; enquanto resultados inferiores a 1 sinalizam insuficiência de recursos para honrar os compromissos assumidos.

Por fim, os indicadores de liquidez desempenham um papel central na avaliação da solvência empresarial, pois atestam se a organização dispõe de recursos suficientes para cumprir suas obrigações de curto e longo prazo. Essa análise é fundamental, pois permite a antecipação de carências de capital de giro e a busca tempestiva por soluções financeiras mais vantajosas (Nilles, 2024).

No campo da análise de desempenho, a avaliação é feita por meio de dois grupos de quocientes: os de rentabilidade, que relacionam o lucro com uma base patrimonial (como o Ativo Total ou o Patrimônio Líquido), e os de lucratividade (ou eficiência), que confrontam o lucro com a Receita Líquida de Vendas. Um indicador fundamental dentro deste segundo grupo é a Margem Bruta, que mede o lucro remanescente após a dedução dos custos das vendas. Interpreta-se que, por exemplo, um valor de 0,40 nessa margem indica que 40% da Receita Líquida se transforma em lucro bruto, demonstrando que o crescimento das vendas está superando o aumento proporcional dos custos, o que é um sinal positivo para a geração de recursos (Marques; Carneiro Júnior; Kúhl, 2025).

Para esse fim, o cálculo do Retorno sobre Ativo (ROI) e de outros indicadores de eficiência requer, idealmente, uma proxy do Ativo Operacional. Essa mensuração é obtida ajustando-se ao Ativo Total, por meio da exclusão de itens que são considerados ociosos, de natureza financeira ou que não se relacionam diretamente com o negócio central da empresa (Marques, Carneiro Júnior e Kúhl, 2025).

A alavancagem financeira é consequência direta da inserção de capital de terceiros na composição da estrutura financeira da companhia, tornando-se vantajosa sempre que o custo desse endividamento for inferior à rentabilidade gerada pela aplicação dos recursos captados (Assaf Neto, 2009, *apud* Pinto; Silva, 2019). Nesse sentido, pode ser compreendida como o mecanismo pelo qual a utilização de capital de terceiros exerce um efeito multiplicador — positivo ou negativo — sobre o desempenho do patrimônio líquido da organização, evidenciando como os recursos externos são empregados para maximizar o retorno do capital próprio (Hoji, 2014, *apud* Pinto; Silva, 2019).

Para mensurar esses efeitos sobre o desempenho financeiro, faz-se necessária a análise dos indicadores extraídos das demonstrações contábeis. Esses relatórios constituem a principal fonte de dados para a análise dos indicadores de rentabilidade, como ROA, ROE e ROI. O Balanço Patrimonial evidencia a estrutura patrimonial da empresa, enquanto a Demonstração do Resultado do Exercício apresenta o desempenho econômico apurado no período. Assim, a interpretação desses relatórios é indispensável para compreender a dinâmica financeira organizacional (Lima, 2017).

A partir dessas informações, destacam-se indicadores voltados à análise operacional, como o EBITDA, que permite observar o resultado gerado pelas atividades principais da empresa sem a influência de fatores financeiros e contábeis, contribuindo para a avaliação da capacidade de geração de recursos e manutenção do capital de giro (Silva, 2021).

Além disso, a análise das margens possibilita mensurar o nível de eficiência das operações. A margem bruta reflete o desempenho das vendas após a dedução dos custos diretamente relacionados aos produtos; a margem operacional evidencia o resultado obtido nas atividades principais do negócio; e a margem líquida demonstra o retorno final em relação à receita. Em termos gerais, níveis mais elevados dessas margens indicam maior solidez no desempenho financeiro (Silva, 2021).

Análise Dinâmica do Capital de Giro

Segundo Marques, Carneiro Júnior e Kúhl (2025), a avaliação da dinâmica financeira de curto prazo nas organizações sofreu uma significativa transformação a partir do final da década de 1970, com o surgimento dos modelos dinâmicos de análise do capital de giro, como o de Fleuriet (1980). Tais modelos forneceram parâmetros de desempenho mais aprofundados que os indicadores tradicionais de liquidez e rentabilidade, exigindo, fundamentalmente, a reestruturação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado, a fim de expor a natureza das transações e diferentes níveis de risco.

Nesse cenário, torna-se essencial compreender a diferença entre o capital de giro líquido e a necessidade de capital de giro. O Capital de Giro (CG) constitui o recurso monetário essencial para sustentar a operação corrente de uma empresa, garantindo o cumprimento das obrigações de curto prazo enquanto o processo de vendas e recebimento se completa. Sua necessidade é determinada pela dinâmica dos ciclos financeiro e operacional. O Ciclo Operacional abrange todo o fluxo de caixa, desde a aquisição dos insumos até o recebimento da venda. Já o Ciclo Financeiro define o período de tempo entre o efetivo pagamento aos fornecedores e a integralização do recebimento das vendas, representando o lapso de desencanaixe financeiro da organização. Para o cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG), utiliza-se a seguinte relação: $(\text{custo médio mensal} \div 30) \times \text{Ciclo Financeiro}$.

De acordo com Lima (2005), o capital de giro corresponde à diferença entre ativos e passivos circulantes, enquanto a necessidade de capital de giro restringe-se às contas operacionais cíclicas, excluindo elementos não recorrentes. Complementando essa visão, Komatsu e Santana (2011) destacam que o capital de giro representa os recursos disponíveis para financiar operações, ao passo que a necessidade de capital de giro indica os recursos indispensáveis à manutenção do ciclo operacional, sendo um dos principais indicadores da situação financeira da empresa.

Marques, Carneiro Júnior e Kúhl (2025) defendem que toda organização deve monitorar e planejar continuamente a dinâmica do seu Capital Próprio Líquido (CPL) e da Tesouraria (T), alertando que saldos de tesouraria negativos e persistentes

configuram uma situação de desconforto financeiro. O planejamento e o controle rigoroso dessas fontes de recursos são vitais, sobretudo para as companhias inseridas em setores com forte sazonalidade (como o agrícola ou o de papel e celulose).

Nesse contexto, a perspectiva de Zeidan e Vanzin (2019), o ciclo financeiro ou ciclo de conversão de caixa mensura a dinâmica temporal dos recursos operacionais através da integração de três indicadores: o prazo de permanência dos estoques (relação estoque/custo diário), o prazo de conversão de vendas em caixa (relação recebíveis/vendas diárias) e o prazo de financiamento por fornecedores (relação fornecedores/vendas diárias), cuja combinação algébrica revela o período de imobilização financeira nas operações.

A administração do Capital de Giro é um tema central na gestão financeira, pois, ao envolver a análise da composição de ativos e passivos de curto prazo de uma empresa, desempenha um papel indispensável na promoção do crescimento e na geração de valor para os acionistas (Mohamed e Saad, 2010).

Nesse sentido, Filbeck e Krueger (2005) argumentam que a finalidade essencial da gestão do Capital de Giro é atingir a otimização entre os elementos de ativos e passivos da organização. Para eles, essa otimização se traduz na capacidade da firma de, por meio da melhor alocação de seus ativos, tanto reduzir os custos de financiamento quanto aumentar os fundos que serão destinados à expansão dos negócios.

Além disso, a dinâmica financeira de uma organização exige uma sincronização efetiva entre o fluxo de geração de caixa e o ritmo dos desembolsos requeridos pelos passivos. O equilíbrio financeiro é alcançado quando há uma interdependência adequada de prazos entre os ativos e passivos da empresa. Essa gestão é crucial para a mensuração do risco financeiro da instituição e possui um reflexo direto em seu valor de mercado (Muchatte, 2023).

Sector Varejista Brasileiro

A relevância do comércio varejista para a economia brasileira é inegável, dado o seu impacto significativo na geração de receitas, na oferta de empregos e, principalmente, no atendimento direto das demandas de consumo das famílias. Desse modo, o setor é evidenciado como um elemento crucial para o crescimento econômico nacional (Pauli, 2019, p.13). Nesse sentido, o setor varejista é historicamente um dos motores do desenvolvimento econômico brasileiro, apresentando um crescimento consistente e impulsionando o Produto Interno Bruto (PIB) (Banhara, 2021).

É importante destacar que o capitalismo contemporâneo é marcado pela financeirização, processo que eleva a relevância das atividades e da lógica financeira em setores tradicionalmente não-financeiros (Mattos, 2022). No contexto brasileiro, o setor varejista tem sido profundamente impactado por essa dinâmica. De acordo com Canedo (2025), esse fenômeno resulta em uma forte aproximação entre o varejo e as instituições financeiras, intensificando processos como a

concentração de mercado, a atuação de capital externo e a abertura de capital. Como consequência, os limites entre estabelecimentos comerciais e entidades financeiras tornam-se tênues, alterando radicalmente a gestão e o financiamento operacional e, por conseguinte, a dinâmica de capital de giro das companhias varejistas.

O setor varejista brasileiro é fortemente condicionado por fatores macroeconômicos e de crédito. Segundo Pauli (2019), as vendas aumentam com a massa salarial e a oferta de crédito, mas a inadimplência dos consumidores reduz o desempenho tanto no varejo restrito quanto no ampliado. Além disso, as taxas de juros exercem efeitos distintos: favorecem o varejo restrito, mas prejudicam o ampliado.

Diante desse cenário de expansão do crédito, é importante destacar que o setor de comércio (incluindo atacado e varejo) constitui um pilar fundamental da economia brasileira, sendo o maior empregador do país. Com aproximadamente 8,5 milhões de trabalhadores, esse segmento representa cerca de 26% do total de 33 milhões de trabalhadores formais, conforme dados do IBGE (Banhara, 2021).

Em função dessa significativa representatividade do varejo na economia nacional e ao seu papel fundamental na vida dos consumidores, é imprescindível que as empresas deste setor dinâmico realizem uma análise e acompanhamento contínuo de seu desempenho econômico-financeiro. Considerando os constantes desafios e a alta competitividade, a utilização de indicadores econômico-financeiros constitui uma ferramenta excelente e estratégica para auxiliar o processo decisório e permitir que as empresas se adaptem às mudanças de cenário (Caetano, 2021).

METODOLOGIA

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, uma vez que tem como objetivo analisar e interpretar os principais indicadores de capital de giro e de desempenho financeiro de uma empresa do setor varejista. “A pesquisa descritiva tem como objetivo principal a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis.” (Gil, 2017, p. 27).

Os dados utilizados foram coletados por meio de fontes secundárias disponíveis no site da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) e no Instituto Assaf, respeitando a transparência e a confiabilidade das informações financeiras divulgadas por essas instituições. O período analisado compreende os anos de [2018 a 2024], permitindo observar a evolução dos indicadores ao longo do tempo e identificar possíveis padrões relacionados às decisões estratégicas da empresa.

Para fins de análise, o foco foi direcionado a uma empresa representativa deste segmento: a Magazine Luiza. A escolha da companhia se justifica por sua relevância no setor varejista e pela disponibilidade de dados financeiros consistentes durante o período estudado.

Os indicadores analisados envolvem o cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG), do Capital Circulante Líquido (CCL) e do Saldo de Tesouraria (ST),

além das medidas de rentabilidade e lucratividade, como o Retorno sobre Ativos (ROA), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), a Margem Operacional, a margem líquida e a Margem sobre o EBITDA, conforme abordagem apresentada por Marques, Carneiro Júnior e Kühl (2025).

Para a realização do estudo, foram extraídos todos os dados necessários dos relatórios financeiros de resultado, Balanços Patrimoniais, Demonstrações de Resultado do exercício consolidados divulgados pela Magazine Luiza encerrados em 31 de dezembro de 2018 a 2024.

Com base no Balanço Patrimonial, foram calculados a Necessidade de Capital de Giro (NCG), o Capital Circulante Líquido (CCL) e o Saldo de Tesouraria (ST), segundo o Modelo Fleuriet. Para isso, as contas do ativo e do passivo circulante foram reclassificadas em operacionais e financeiros. A NCG corresponde à diferença entre o Ativo Circulante Operacional e o Passivo Circulante Operacional; o CCL resulta da diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante; e o Saldo de Tesouraria foi obtido pela diferença entre o CCL e a NCG.

Os indicadores de rentabilidade e lucratividade — Retorno sobre os Ativos (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Margem Operacional, margem líquida e Margem sobre o EBITDA — foram obtidos a partir das Demonstrações Financeiras Consolidadas da Magazine Luiza S.A., incluindo o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), divulgadas no portal de Relações com Investidores da companhia.

A análise desses indicadores será realizada de forma comparativa, buscando compreender as variações ao longo do tempo e suas possíveis relações com as estratégias adotadas pela empresa, como expansão de operações, renegociação com fornecedores e gestão de estoques.

Além dos indicadores selecionados, será considerada sua relevância para a tomada de decisões de investidores e gestores. O ROA e o ROE permitem avaliar a eficácia da empresa em gerar retorno sobre seus ativos e patrimônio líquido, enquanto as margens operacional e líquida oferecem uma visão sobre a capacidade de converter receitas em lucro efetivo. Já a margem sobre o EBITDA é fundamental para compreender a geração de caixa operacional, especialmente em setores altamente competitivos como o varejo.

A análise também será contextualizada no setor varejista brasileiro, caracterizado por dinamismo e forte influência de fatores macroeconômicos, como inflação, taxas de juros e poder aquisitivo da população. A comparação dos indicadores ao longo do período estudado possibilitará identificar como a empresa respondeu a esses desafios externos, ajustando estratégias de preços, expandindo lojas físicas e investindo em canais digitais.

O recorte temporal compreende os anos de 2018 a 2024, período escolhido por abranger diferentes fases do ambiente econômico e financeiro, possibilitando a análise do comportamento dos indicadores, com base no Modelo Fleuriet. Esse intervalo contempla tanto um cenário de normalidade operacional quanto momentos de instabilidade, permitindo avaliar como a estrutura de curto prazo da empresa

foi impactada e ajustada ao longo do tempo. Dessa forma, o período selecionado favorece a identificação de mudanças na dinâmica financeira e sua relação com as estratégias adotadas pela companhia.

Por fim, reconhece-se que este estudo possui algumas limitações, como o fato de analisar apenas uma empresa, o que restringe a generalização dos resultados para o setor como um todo. Além disso, a análise depende da qualidade e disponibilidade das informações divulgadas pelas fontes secundárias.

RESULTADOS E DISCUSSÕES

Espera-se que esta pesquisa contribua para o entendimento geral de como a gestão eficiente do capital de giro e dos indicadores de rentabilidade influencia a continuidade operacional e a saúde financeira de grandes empresas do setor varejista, como a Magazine Luiza. Com base nos resultados obtidos, pretende-se identificar as relações específicas entre os indicadores de liquidez e ciclo financeiro e as métricas de rentabilidade (ROE, ROA e ROIC). Esta análise permite verificar se a estratégia de crescimento acelerado e o avanço no ecossistema digital geraram retorno proporcional ao capital investido e como a Necessidade de Capital de Giro (NCG) influenciou esses resultados entre 2018 e 2024.

A análise dos resultados poderá oferecer uma visão detalhada sobre a evolução das margens (Bruta, EBITDA e Líquida), demonstrando como a oscilação desses indicadores revela a capacidade da empresa em absorver choques macroeconômicos e variações no consumo. Além disso, busca-se identificar recomendações para a otimização do fluxo de caixa e a manutenção de uma estrutura de capital que equilibre a solvência com a maximização do valor para o acionista. A identificação de fatores de risco e de proteção em relação à solvência e rentabilidade no varejo brasileiro pode ser útil para desenvolver modelos de gestão financeira mais resilientes. Além disso, espera-se que esta pesquisa forneça uma base para estudos futuros sobre o tema e ajude a aumentar a conscientização sobre a importância de integrar a análise dinâmica do capital de giro ao planejamento estratégico de longo prazo.

Por fim, o resultado deste estudo pode ter implicações significativas para a tomada de decisões de gestão financeira corporativa e análise de investimentos no setor varejista. As informações obtidas podem ser utilizadas para orientar medidas concretas voltadas para a otimização do ciclo operacional e a melhoria do valor de mercado da organização através de uma estrutura de capital equilibrada.

ANÁLISE DA RENTABILIDADE

A análise da rentabilidade tem como objetivo avaliar a eficiência da Magazine Luiza na utilização de seus recursos para gerar retorno, considerando o capital investido, os ativos totais e o patrimônio líquido. Para isso, foram analisados os

indicadores Retorno sobre o Capital Investido (ROIC), Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), com base nas demonstrações financeiras consolidadas do período de 2018 a 2024.

Quadro 1 - Evolução do Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) – 2018 a 2024.

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
ROIC (%)	39%	24%	16%	4%	5%	6%	11%	15%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

A análise dos dados apresentados no Quadro 1 evidencia a evolução do Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) da Magazine Luiza no período de 2018 a 2024. Observa-se que, a partir de 2019, o indicador passou a apresentar trajetória de queda, refletindo os impactos do aumento do capital investido e das mudanças no cenário econômico. Apresenta uma trajetória de queda contínua, passando de 39% em 2018 para 24% em 2019 e atingindo seu ponto mais baixo em 2021, com apenas 4%. Essa redução foi intensificada em 2020 pelos impactos da pandemia da Covid-19, período marcado pelo aumento dos custos operacionais e por investimentos intensivos em logística e tecnologia, apesar do crescimento do comércio eletrônico. Ao longo do período analisado, a queda do indicador está associada ao aumento do capital investido decorrente da estratégia de crescimento da companhia, com expansão dos ativos operacionais e fortalecimento do ecossistema digital, sem crescimento proporcional do retorno operacional. A partir de 2022, nota-se uma leve recuperação do indicador, alcançando 11% em 2024; contudo, a média de 15% no período ainda reflete os desafios enfrentados pela companhia em converter seus investimentos em retornos consistentes.

O Retorno sobre o Ativo (ROA) evidencia a eficiência da empresa na utilização de seus ativos totais para a geração de lucro. No período de 2018 a 2024, o indicador permaneceu em níveis reduzidos, conforme apresentado no Quadro 2.

Quadro 2 - Evolução do Retorno sobre o Ativo (ROA) – 2018 a 2024.

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
ROA (%)	2,16%	0,85%	0,89%	0,24%	-0,10%	0,57%	0,79%	0,77%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

Observa-se que, apesar do crescimento dos ativos, a empresa não conseguiu converter esse aumento em maior rentabilidade operacional, com destaque para o ponto mais crítico em 2022, quando o indicador se tornou negativo (-0,10%), refletindo um cenário de instabilidade macroeconômica e pressão sobre os resultados. A partir de 2023, verifica-se uma recuperação gradual do ROA, sinalizando melhorias operacionais e ajustes estratégicos; contudo, a média de 0,77% no período ainda indica uma rentabilidade dos ativos modesta, sugerindo baixa eficiência econômica, especialmente para uma empresa de grande porte.

Quadro 3 - Evolução do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) – 2018 a 2024).

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
ROE (%)	33%	9%	12%	3%	-1%	9%	10%	10,71%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) mede a capacidade da empresa de remunerar o capital próprio investido pelos acionistas e, conforme os dados apresentados, evidencia forte volatilidade ao longo do período analisado. Em 2018, o indicador atingiu 33%, refletindo elevada geração de valor ao acionista no período pré-pandêmico; contudo, observa-se queda significativa a partir de 2019, em razão da redução do lucro líquido e do aumento das incertezas econômicas. O indicador tornou-se negativo em 2022 (-1%), sinalizando destruição de valor para o acionista, e passou por recuperação parcial em 2023 e 2024, embora ainda abaixo dos níveis pré-pandemia. A média de 10,71% indica uma rentabilidade moderada do capital próprio, evidenciando dificuldades da empresa em sustentar retornos consistentes no longo prazo.

Análise da Lucratividade

Quadro 4 - Evolução da Lucratividade – 2018 a 2024

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
Margem EBITDA (%)	7,67%	7,82%	5,01%	-0,08%	4,75%	5,20%	7,81%	5,45%
Margem Líquida (%)	4,1%	2,6%	2,2%	1,0%	-0,3%	2,0%	2,7%	2,04%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

A análise da lucratividade avalia a capacidade da empresa de converter receitas em lucro. A Margem EBITDA e a margem líquida são analisadas conjuntamente, pois permitem avaliar, de forma integrada, a eficiência operacional da companhia e os impactos dos custos financeiros, tributários e demais itens não operacionais sobre o resultado final.

A margem EBITDA apresentou desempenho elevado em 2018 e 2019, seguido de deterioração a partir de 2020, atingindo resultado negativo em 2021, o que evidencia aumento das despesas operacionais. Nos anos seguintes, observa-se recuperação gradual, com retorno a patamares próximos aos iniciais em 2024, embora a média de 5,45% indique volatilidade operacional ao longo do período.

A margem líquida acompanhou essa trajetória, porém em níveis inferiores, tornando-se negativa em 2022, o que demonstra que as dificuldades operacionais foram ampliadas pelos custos financeiros e tributários. A recuperação em 2023 e 2024 indica melhora dos resultados, mas a média de 2,04% evidencia que os custos totais ainda limitaram a rentabilidade da companhia.

Quadro 5 - Evolução da Margem Bruta – 2018 a 2024.

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
Margem Bruta(%)	28,1%	28,6%	24,7%	25,3%	27,8%	30,3%	30,1%	27,84%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

Conforme o Quadro 5, a Margem Bruta da Magazine Luiza apresentou relativa estabilidade ao longo do período analisado, com média de 27,84%. Após a queda observada em 2020, o indicador apresentou recuperação gradual a partir de 2021, alcançando patamares superiores a 30% em 2023 e 2024. Esse comportamento indica a capacidade da empresa de preservar sua política de precificação e melhorar a gestão de custos e negociações com fornecedores, mesmo em um ambiente econômico desafiador.

A margem líquida representa a capacidade da empresa de converter sua receita em lucro após a dedução de todos os custos, despesas operacionais, despesas financeiras e tributos. Dessa forma, esse indicador reflete não apenas a eficiência operacional, mas também a estrutura de financiamento da companhia.

Quadro 6 - Evolução da Margem Líquida – 2018 a 2024.

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média Magalu
Margem Líquida (%)	4,1%	2,6%	2,2%	1,0%	-0,3%	2,0%	2,7%	2,04%

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

Conforme apresentado no Quadro 6, observa-se que a margem líquida da Magazine Luiza apresentou trajetória de queda entre 2018 e 2022, passando de 4,1% para resultado negativo de -0,3%. Esse comportamento indica deterioração da lucratividade ao longo do período, com impacto mais significativo a partir de 2020.

Análise do Capital de Giro e Liquidez

Esta seção analisa o capital de giro e a liquidez da Magazine Luiza S.A. de forma integrada, considerando a gestão da Necessidade de Capital de Giro (NCG), os principais indicadores financeiros e o saldo de tesouraria. A análise contempla a evolução temporal desses elementos e seus impactos sobre a estrutura financeira da empresa, com ênfase nos efeitos observados durante o período pandêmico.

Quadro 7 - Evolução da Necessidade de Capital de Giro (NCG) – 2018 a 2024.

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Média
(+) Ativos Circulantes Operacionais	5.404,2	8.087,3	7.799,3	12.176,8	11.329,6	11.126,7	11.667,9	
(-) Passivos Circulantes Operacionais	5.075,9	7.538,5	11.357,9	13.860,5	13.588,8	13.945,4	14.855,7	
(=) Capital de Giro	328,3	548,8	(3.558,5)	(1.683,8)	(2.259,2)	(2.818,7)	(3.187,8)	-1.804,4

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

A partir dos dados apresentados no Quadro 7, nota-se que, até 2019, a empresa mantinha NCG positiva, indicando maior equilíbrio entre ativos e passivos circulantes operacionais. A partir de 2020, entretanto, a NCG torna-se fortemente negativa, evidenciando que os passivos circulantes operacionais passaram a superar os ativos circulantes operacionais.

A intensificação da NCG negativa sugere maior dependência de financiamento de curto prazo para sustentar as operações, o que tende a elevar as despesas financeiras e pressionar o resultado líquido da empresa. Essa relação torna-se evidente nos anos de 2021 e 2022, quando a NCG se mantém negativa e a margem líquida atinge seus menores níveis, culminando em resultado negativo em 2022.

Nos anos de 2023 e 2024, observa-se uma recuperação parcial da margem líquida, acompanhada de esforços de ajuste operacional. Contudo, a NCG permanece negativa, indicando que, apesar da melhora nos resultados, a empresa ainda enfrenta restrições estruturais de capital de giro que limitam a retomada de níveis mais elevados de lucratividade.

Assim, os resultados indicam que a deterioração da margem líquida ao longo do período analisado está diretamente relacionada à gestão do capital de giro, evidenciando que desequilíbrios na Necessidade de Capital de Giro (NCG) impactam negativamente a geração de lucro líquido, especialmente em cenários de maior restrição financeira e instabilidade econômica, o que torna necessária a avaliação conjunta de outros indicadores de capital de giro, a fim de compreender como essa necessidade foi financiada ao longo do período analisado.

Análise dos Indicadores de Capital de Giro

Quadro 8 - Evolução dos indicadores de capital de giro da Magazine Luiza S.A. (2018–2024)

Ano	Necessidade de Capital de Giro (NCG)	Capital Circulante Líquido (CCL)	Saldo de Tesouraria
2018	328,3	1.023,8	695,5
2019	548,8	4.838,6	4.289,8
2020	(3.558,5)	3.382,7	6.941,2
2021	(1.683,8)	9.252,6	10.936,4
2022	(2.259,2)	7.105,2	9.364,4
2023	(2.818,7)	2.813,1	5.631,8
2024	(3.187,8)	2.840,2	6.028,0

Fonte: adaptado de dados do site Magazine Luiza e elaborado pelas autoras (2026).

A análise do Quadro 8 demonstra alterações expressivas na gestão do capital de giro da Magazine Luiza S.A. entre 2018 e 2024. Nos anos de 2018 e 2019, a Necessidade de Capital de Giro (NCG) positiva evidencia maior demanda por financiamento operacional, em conjunto com Capital Circulante Líquido (CCL) positivo, o que resultou em Saldo de Tesouraria igualmente positivo. Cabe destacar que o Saldo de Tesouraria foi calculado pela diferença entre o Capital Circulante Líquido e a Necessidade de Capital de Giro, conforme apresentado no Quadro 7.

A partir de 2020, a NCG passa a apresentar valores negativos, caracterizando maior participação das fontes operacionais sobre as aplicações, enquanto o CCL se manteve positivo ao longo de todo o período analisado. Essa combinação está associada aos saldos de tesouraria mais elevados, principalmente entre 2020 e 2022. Nos anos de 2023 e 2024, observa-se redução do CCL e do Saldo de Tesouraria; ainda assim, ambos permanecem positivos, indicando a manutenção da liquidez de curto prazo, embora com redução da folga financeira.

Relação entre NCG e Saldo de Tesouraria

A relação entre a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria mostra a forma como a Magazine Luiza S.A. sustentou financeiramente suas operações de curto prazo no período estudado. De acordo com o Quadro 7, até 2019 a NCG apresentou valores positivos, resultado da superioridade dos ativos circulantes operacionais em relação aos passivos, o que exigia aporte de recursos para a manutenção do ciclo operacional. Nesse ambiente, o Saldo de Tesouraria permaneceu positivo, conforme indicado no Quadro 8.

A partir de 2020, a NCG passou a assumir valores negativos, indicando maior participação dos passivos circulantes operacionais no financiamento das atividades da empresa. Mesmo com essa alteração, o Saldo de Tesouraria manteve-se positivo durante todo o período, demonstrando que o Capital Circulante Líquido foi suficiente para garantir a liquidez de curto prazo.

Em 2021 e 2022, os valores mais elevados do Saldo de Tesouraria evidenciam maior folga financeira, apesar da NCG negativa. Nos exercícios de 2023 e 2024, observa-se retração desse saldo, acompanhada do aprofundamento da NCG negativa, o que aponta para um cenário de menor margem financeira, sem indícios de comprometimento da capacidade de pagamento no curto prazo.

Em síntese, a análise conjunta da NCG e do Saldo de Tesouraria revela que a empresa adotou um modelo de financiamento operacional sustentado, majoritariamente, por passivos de curto prazo, mantendo condições adequadas de liquidez ao longo do período analisado.

Comparação do Período Pandêmico

A comparação entre o período pré-pandemia (2018–2019), os anos da pandemia da Covid-19 (2020–2021) e o pós-pandemia (2022–2024) evidencia impactos relevantes nos indicadores de rentabilidade, lucratividade e capital de giro da Magazine Luiza S.A.

Antes da pandemia, o ROIC apresentou média de 31,5%, reduzindo-se para 16% em 2020 e 4% em 2021, queda de aproximadamente 87% em relação a 2018. No período pós-pandêmico, o indicador apresentou recuperação parcial, alcançando 11% em 2024, ainda abaixo dos níveis anteriores à crise. O ROA seguiu comportamento semelhante, passando de média de 1,51% no período pré-pandêmico para 0,24% em 2021, tornando-se negativo em 2022 (-0,10%) e recuperando-se gradualmente até 0,79% em 2024. O ROE caiu de 33% em 2018 para 3% em 2021, com resultado negativo em 2022 (-1%), seguido de recomposição parcial nos anos seguintes.

Quanto à lucratividade, a Margem EBITDA reduziu-se de média de 7,75% em 2018–2019 para 5,01% em 2020, atingindo resultado negativo em 2021 (-0,08%). A partir de 2022, houve melhora gradual, com a margem alcançando 7,81% em 2024. A margem líquida apresentou queda contínua, passando de 4,1% em 2018 para 1,0% em 2021, tornando-se negativa em 2022 (-0,3%), com recuperação parcial em 2023 (2,0%) e 2024 (2,7%).

No que se refere ao capital de giro, a Necessidade de Capital de Giro (NCG), positiva até 2019, tornou-se negativa a partir de 2020 (-R\$ 3.558,5 milhões), permanecendo negativa até 2024. Em contrapartida, o Saldo de Tesouraria aumentou significativamente durante a pandemia, passando de R\$ 4.289,8 milhões em 2019 para R\$ 10.936,4 milhões em 2021, evidenciando estratégia de preservação da liquidez.

Em síntese, a pandemia comprometeu os indicadores de rentabilidade e lucratividade da companhia, enquanto a gestão do capital de giro priorizou a manutenção da liquidez. A recuperação observada no período pós-pandêmico indica melhora operacional, ainda que em níveis inferiores aos registrados antes de 2020.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo geral avaliar a dinâmica financeira da Magazine Luiza S.A. (Magalu) por meio dos principais indicadores de capital de giro, como a Necessidade de Capital de Giro (NCG), Saldo de Tesouraria, Capital Circulante Líquido e Ciclo Financeiro, entre os anos de 2018 e 2024. Ao finalizar a análise, verifica-se que o objetivo proposto foi alcançado, permitindo compreender como esses indicadores evoluíram e se relacionaram com as decisões estratégicas da empresa.

Os resultados indicam que a Necessidade de Capital de Giro (NCG) apresentou redução expressiva ao longo do período analisado, passando a assumir valores negativos a partir de 2020 e alcançando -R\$ 3.187,8 milhões em 2024. Esse movimento está associado à maior utilização dos passivos operacionais como fonte de financiamento das atividades, o que impôs restrições à estrutura de capital da companhia no curto prazo. Apesar desse cenário, o Saldo de Tesouraria permaneceu positivo ao longo do período, com elevação significativa durante a pandemia, refletindo uma estratégia voltada à preservação da liquidez e à manutenção da capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo, mesmo em um ambiente de elevada incerteza econômica.

No campo da rentabilidade, os indicadores ROE e ROIC registraram perdas relevantes, especialmente entre 2021 e 2022, em função dos efeitos da pandemia da Covid-19 e do aumento dos custos operacionais, o que evidencia a sensibilidade do setor varejista às condições macroeconômicas adversas. Em relação à lucratividade, a margem líquida acompanhou esse processo de deterioração, tornando-se negativa em 2022 (-0,3%), indicando que a elevação das despesas financeiras e a pressão inflacionária comprometeram o resultado final da empresa.

A análise conjunta dos resultados indica que, a partir de 2020, a empresa passou a operar com Necessidade de Capital de Giro negativa, mantendo, contudo, Capital Circulante Líquido e Saldo de Tesouraria positivos. Essa configuração demonstra que as operações passaram a ser financiadas, em maior medida, por passivos operacionais, preservando a liquidez no curto prazo, mas aumentando a dependência de recursos de terceiros no ciclo financeiro.

Esse movimento esteve associado à queda dos indicadores de rentabilidade e lucratividade, especialmente entre 2021 e 2022, quando ROIC, ROA e ROE apresentaram seus menores níveis e a margem líquida tornou-se negativa. Assim, embora a empresa tenha mantido capacidade de pagamento no curto prazo, a estrutura de capital de giro adotada limitou a geração de retornos mais consistentes.

Dessa forma, conclui-se que, no período analisado, a gestão do capital de giro influenciou diretamente o desempenho econômico da companhia, evidenciando a necessidade de equilíbrio entre liquidez, financiamento operacional e rentabilidade para sustentar a criação de valor no longo prazo.

Estes resultados levam a contribuições teóricas e práticas. No que tange às contribuições teóricas, o estudo reforça a aplicabilidade do modelo dinâmico

de análise de capital de giro em grandes empresas do varejo brasileiro, setor marcado por forte financeirização e competitividade. Referente às contribuições práticas, os resultados aqui apresentados oferecem evidências sobre a importância de monitorar a relação direta entre a gestão do capital de giro e a capacidade de geração de retornos. Nesse sentido, as informações podem auxiliar gestores e investidores no entendimento da capacidade de adaptação da companhia frente a crises econômicas e à expansão do mercado digital.

Quanto às limitações desta pesquisa, ressalta-se que a análise baseou-se exclusivamente em dados secundários e demonstrações financeiras publicadas, o que restringe a visão sobre decisões internas não detalhadas nos relatórios. Outra barreira identificada foi o foco em apenas uma empresa, o que impede que os resultados sejam aplicados a todo o setor varejista nacional.

É importante destacar que esses resultados não são conclusivos. Sugere-se, portanto, que sejam utilizadas amostras maiores, englobando outras grandes varejistas listadas na B3 para fins de comparação setorial. Por fim, sugerem-se pesquisas sobre o impacto específico da digitalização e do crescimento do marketplace na estrutura de capital de giro das empresas de varejo híbrido, bem como a integração da análise dinâmica ao planejamento estratégico de longo prazo.

REFERÊNCIAS

AS DEMONSTRAÇÕES contábeis: balanço patrimonial. In: VEIGA DA COSTA MARQUES, José Augusto; ARBUÉS CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, f. 2, 2025. 304 p. cap. 2, p. 51-52.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 4 ed. Barueri, SP.: Manole., 2021.. Disponível em: Minha Biblioteca Virtual. Acesso em: 1 ago. 2025.

BANHARA, Renato Francisco. **Impacto e mudanças do varejo brasileiro com a COVID-19: a transformação do e-commerce**. São Paulo, 2021 Dissertação (Economia) - Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo, São Paulo, 2021. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/items/91dcb3b5-b331-409d-ac22-ceabd2fc6c24>. Acesso em: 12 nov. 2025.

BORINELLI, Márcio Luiz; PIMENTEL, Renê Coppe. **Curso de Contabilidade para Gestores, Analistas e Outros Profissionais**. São Paulo: Atlas, 2010.

BRAND FINANCE. **Brand Finance Brazil 100 2024**. Brand Finance. Londres, 2024. Disponível em: <<https://static.brandirectory.com/reports/brand-finance-brazil-100-2024-br-preview.pdf>>. Acesso em: 1 ago. 2025.

CAETANO, Rayssa Kelly Lima. **Desempenho econômico-financeiro de empresas varejistas listadas na B3**. João Pessoa - PB, 2021 Trabalho de Conclusão de Curso (Administração) - Instituto Federal de Educação, Ciência e

Tecnologia da Paraíba (ifpb), João Pessoa - PB, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ifpb.edu.br>. Acesso em: 12 nov. 2025.

CANEDO, Glauber Marques Souza. **A financeirização do varejo nacional: um estudo de caso da Magazine Luiza**. Ouro Preto - MG, 08/2025 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Ouro Preto, Ouro Preto - MG, 2025. Disponível em: <http://www.monografias.ufop.br>. Acesso em: 12 nov. 2025.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 26: apresentação das demonstrações contábeis – correlação às normas internacionais de contabilidade (IAS 1)**. São Paulo: CPC, 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 03: demonstração dos fluxos de caixa – correlação às normas internacionais de contabilidade (IAS 7)**. São Paulo: CPC, 2010.

INTRODUÇÃO a análise financeira : Finalidade da Análise. In: VEIGA DA COSTA MARQUES, José Augusto; ARBUÉS CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos , f. 2, 2025 . 304 p. cap. 1, p. 17-18.

ÍNDICES de Rentabilidade e Lucratividade : lucratividade e rentabilidade. In: VEIGA DA COSTA MARQUES, José Augusto; ARBUÉS CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos , f. 2, 2025 . 304 p. cap. 4. 119 p.

ÍNDICES Financeiros: Usos e Tipos de Índices ; Usando Índices para Analisar o Desempenho e a Qualidade dos Lucros. In: CARDOSO, Fernando Eduardo. **Análise de demonstrativos financeiros e índices**. 2 ed. Guaramirim: Academia Brasileira de Pós-Graduação, 2023. cap. 4 e 5, p. 77-86; 87-101.

KOMATSU, Solange Akemy; SANTANA, Marcelo Rodrigues. **Análise do gerenciamento do capital de giro e da necessidade de capital de giro na gestão dos negócios**. In: VI Encontro de Produção Científica e Tecnológica – EPCT, n. 6. 2021. 6 ed. Anais eletrônicos [...] Anais do EPCT, Campo Mourão: FECILCAM, 2021. Disponível em: arquivo digital. Acesso em: 12 nov. 2025.

LIMA, Vitória de Sousa Santos. **Determinantes dos Índices de Rentabilidade: ROA, ROE, ROI**. Uberlândia, 2017 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2017. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/19969>. Acesso em: 14 fev. 2026.

MAGALHÃES, Amanda Miranda *et al.* Possibilidades e limitações das análises vertical e horizontal como instrumentos da análise financeira de uma empresa. **Revista Argumentandum** – Faculdades Sudamérica. Faculdades Sudamérica, 2010. Disponível em: <https://sudamerica.edu.br/argumentandum/>

artigos/argumentandum_volume_2/Texto_2_Analise%20Vertical%20e%20Horizontal.pdf. Acesso em: 12 nov. 2025.

MAGAZINE LUIZA S.A. **Relatório Anual e de Sustentabilidade: S.A. Magazine Luiza – Relações com Investidores**. São Paulo, 2024. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Relatorio-Anual-e-Sustentabilidade?=BbuKf7H6X12vxuD6Hytzyw==&linguagem=pt#>. Acesso em: 1 ago. 2025.

MAGAZINE LUIZA. **Central de Resultados: Informações financeiras trimestrais da Magazine Luiza**. Relações com Investidores - Magazine Luiza. São Paulo. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ListResultados/Central-de-Resultados?=0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==&linguagem=pt>. Acesso em: 23 jan. 2026.

MATIAS, Alberto Borges. **Análise Financeira de Empresas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: Minha Biblioteca. Acesso em: 12 nov. 2025.

MODELO Dinâmico do Capital de Giro: Abordagem de Fleuriet - Kehdy - Blanc. In: VEIGA DA COSTA MARQUES, José Augusto; Arbués Carneiro Júnior, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos , f. 2, 2025. 304 p. cap. 7. 207 p.

MODELO Dinâmico do Capital de Giro: medidas de desempenho do balanço. In: VEIGA DA COSTA MARQUES, José Augusto; ARBUÉS CARNEIRO JÚNIOR, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, f. 2, 2025 . 304 p. cap. 7. 212 p.

MUCHATTE, Alexandre Gonçalves. Estudo sobre indicadores de capital de giro e relação com rentabilidade e alavancagem para empresas brasileiras. São Paulo, 2023 Dissertação (Finanças e Economia) - Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2023. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/items/661f3c34-b043-4018-ba4d-8ebb2d5042a1>. Acesso em: 12 nov. 2025.

NILLES, Laura Cristina de Jesus. **Indicadores de liquidez e endividamento: sua relevância em uma distribuidora de materiais eletrônicos de médio porte**. Caxias do Sul – RS, 2024 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) - Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul – RS, 2024. Disponível em: <https://repositorio.ucs.br>. Acesso em: 12 nov. 2025.

PAULI, Liciani Beatriz. **Comércio varejista brasileiro: uma análise dos determinantes macroeconômicos das vendas**. Santa Maria - RS, 2019 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Santa Maria (ufsm), Santa Maria - RS, 10 jan. 2019. Disponível em: . Acesso em: 12 nov. 2025.

PIMENTEL, Renê Coppe; BRAGA, Roberto; CASA NOVA, Silvia Pereira de Castro. Interação entre rentabilidade e liquidez: um estudo exploratório. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis**, Rio de Janeiro, v. 10,

n. 2, p. 83-98, 2005. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/viewFile/674/670>. . Acesso em: 1 ago. 2025.

PINTO, Leonardo José Seixas; Silva, Ivyson Vila Nova. Endividamento e grau de alavancagem financeira nas holdings concessionárias de rodoviárias. **Revista FSA**, Teresina, v. 16, n. 1, p. 99-125, jan/fev 2019. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/48eb/b6dac290b269605daf83cb9d5d007e8283b3.pdf>. Acesso em: 12 nov. 2025.

SEBRAE RS. **Capital de giro**. Porto Alegre: Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas do Rio Grande do Sul, 2023. Disponível em: arquivo digital. Acesso em: 12 nov. 2025.

SILVA, Alan Inácio da. **Gerenciamento do Capital de Giro no Varejo Supermercadista: Um estudo de caso**. Belo Horizonte (sede da PUC Minas), 2021 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) - Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2021. Disponível em: <https://bib.pucminas.br/pergamumweb/vinculos/000097/00009766.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2026.

SILVA, Bruno da *et al.* Demonstrações contábeis e sua aplicabilidade: Um estudo sobre o Balanço Patrimonial na tomada de decisões. **Revista FATEB Científica**. Telêmaco Borba, 2018. Disponível em: https://www.fateb.br/fateb.cientifica/downloads/2a_edicao/artigos/025.pdf. Acesso em: 12 nov. 2025.

ZEIDAN, Rodrigo; Vanzin, Christiano Luiz. Gestão do ciclo financeiro, rentabilidade e restrições financeiras. **Revista Brasileira de Finanças**. Rio de Janeiro, 2019. 80 p. Disponível em: https://periodicos.fgv.br/rbfin/article/download/80018/77273?utm_source=copilot.com. Acesso em: 12 nov. 2025.

ÍNDICES de Rentabilidade e Lucratividade : lucratividade e rentabilidade. In: Veiga da Costa Marques, José Augusto; Arbués Carneiro Júnior, João Bosco ; Kühl, Carlos Alberto. **Análise financeira das empresas: um guia para investidores**. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos , f. 2, 2025 . 304 p. cap. 4. 127 p.