

MAGAZINE LUIZA E SUA TRANSFORMAÇÃO DIGITAL: UMA ANÁLISE DA RENTABILIDADE NO ANO DE 2021

Tiago Pires Cavalcante¹, Taline Alves Fonseca de Souza², Laís Karla da Silva Barreto³

¹Faculdade Erich Fromm/Departamento de Ciências Contábeis - Quadra SCE Q 55, Lote 16, Setor Central, Ed Dom César, Gama, - 72405-553 - Brasília-DF, Brasil, tiagopires.c123@gmail.com.

²Universidade Potiguar/PPGA- Av. Salgado Filho, nº 1610-Lagoa Nova, Natal-RN - 59056-000 - Brasil, taline.mkt@gmail.com

³Universidade Potiguar/PPGA- Av. Salgado Filho, nº 1610-Lagoa Nova, Natal-RN. - 59056-000 - Brasil, laisbarreto@gmail.com

Resumo

Esta pesquisa tem como objetivo analisar o processo de transformação digital da empresa Magazine Luiza (Magalu), destacando sua evolução de varejista tradicional para um ecossistema digital integrado e sua rentabilidade no ano de 2021. A companhia adotou uma estratégia de multicanalidade e inovação tecnológica, consolidando sua plataforma o app Magalu como um ambiente que reúne uma ampla gama de produtos e serviços. Tal movimento permitiu à empresa expandir sua atuação para além do comércio eletrônico, incorporando soluções financeiras, *marketplace* e logística integrada, reposicionando-se no mercado como uma referência em digitalização no varejo brasileiro. Em síntese, os resultados evidenciam que, embora o Magalu tenha apresentado um desempenho robusto em termos de crescimento e consolidação no mercado digital, os desafios financeiros associados ao rápido processo de expansão impactaram sua rentabilidade em 2021.

Palavras-chave: Magazine Luiza. Inovação Tecnológica, Rentabilidade.

Área do Conhecimento: Ciências Sociais Aplicadas

Introdução

Nos últimos anos, o Magazine Luiza passou por uma profunda transformação estratégica, deixando de ser apenas uma rede varejista tradicional para consolidar-se como um robusto ecossistema digital. Essa transição foi impulsionada pela adoção de um modelo de multicanalidade, que integrou canais físicos e digitais, permitindo à companhia ampliar significativamente seu portfólio de produtos e serviços, com especial destaque para a atuação por meio do aplicativo e do site da empresa.

O portfólio de produtos atualmente abrange não apenas os itens tradicionais do varejo, mas também categorias como moda, artigos esportivos, produtos de beleza, livros, alimentos preparados e itens de mercado. Esse mix diversificado é viabilizado tanto pelas operações próprias de venda — conhecidas como modelo 1P — quanto pelo fortalecimento do Marketplace (3P), no qual empresas parceiras (*sellers*) utilizam a estrutura tecnológica e logística do Magalu para comercializar seus produtos em todo o território nacional, inclusive em localidades sem presença física da companhia. Em fevereiro de 2022, as vendas do canal 3P superaram, pela primeira vez, as vendas das lojas físicas, demonstrando a efetividade e o potencial de crescimento desse modelo.

Com o intuito de fortalecer sua posição estratégica no mercado e diversificar suas fontes de receita, o Magazine Luiza incorporou ao seu ecossistema diversas marcas e empresas, como *Netshoes*, *Zattini*, *Shoestock*, *Época Cosméticos*, *Estante Virtual*, *Canaltech*, *Kabum*, *Jovem Nerd*, entre outras. Além disso, ampliou sua atuação nos setores financeiro e de serviços digitais com o desenvolvimento de soluções como *Luizacred*, *MagaluPay*, *Magalu Seguros*, *Consórcio Magalu*, *Magalu Pagamentos* e *Magalu Ads*.

Segundo informações institucionais da companhia, esse modelo de ecossistema digital com foco em multicanalidade tem como objetivo central proporcionar maior agilidade operacional, melhorar a experiência dos clientes e posicionar o Magalu como líder nos mercados em que atua.

A Ciência do NANO e seu impacto transformador no MACRO

Diante desse cenário de expansão e transformação digital, o objetivo deste estudo é analisar a rentabilidade da companhia no exercício de 2021, avaliando como as estratégias adotadas impactaram seus indicadores financeiros e sua capacidade de geração de valor para os acionistas.

Metodologia

Este estudo adota uma abordagem quantitativa e descritiva, com foco na análise financeira de dados secundários. O objetivo é avaliar a rentabilidade do Magazine Luiza (Magalu) no exercício de 2021, considerando o contexto de expansão digital e consolidação do ecossistema multicanal da empresa.

A pesquisa caracteriza-se como documental, baseada em informações obtidas a partir das demonstrações financeiras publicadas pela companhia e disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), bem como em relatórios anuais e institucionais divulgados pela própria empresa, especialmente o Relatório da Administração e as Demonstrações Contábeis de 2020 e 2021.

Resultados

A imagem apresentada traz um painel comparativo dos principais indicadores financeiros e operacionais da empresa entre os anos de 2014 e 2021, com foco nos seguintes aspectos: receita líquida, margens operacionais, rentabilidade sobre ativos e patrimônio líquido, alavancagem, distribuição de lucros e gestão do capital de giro

Figura 1 Indicadores de Rentabilidade

Rentabilidade e Lucratividade									
Indicadores	Fórmulas	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Receita Líquida (R\$ Milhões)		R\$ 35.278	R\$ 29.177	R\$ 19.886	R\$ 15.590	R\$ 11.984	R\$ 9.509	R\$ 8.978	R\$ 9.779
Crescimento da Receita Líquida		20,9%	46,7%	27,6%	30,1%	26,0%	5,9%	-8,2%	20,9%
Margem Bruta	Lucro Bruto / Receita Líquida	24,1%	25,8%	27,9%	29,1%	30,1%	30,7%	28,7%	27,5%
Margem Operacional (EBIT) Ajustada	Lucro Operacional Ajustado / Receita Líquida	0,7%	2,8%	4,7%	7,1%	7,5%	6,4%	4,1%	5,1%
Margem EBITDA Ajustada	EBITDA Ajustado / Receita Líquida	3,1%	5,2%	7,1%	8,1%	8,7%	7,8%	5,5%	6,3%
Margem Líquida	Lucro Líquido / Receita Líquida	1,7%	1,3%	4,6%	3,8%	3,2%	0,9%	-0,7%	1,3%
(*) Giro dos Ativos	Receita Líquida / Ativo Total Médio	1,12x	1,31x	1,39x	1,92x	1,77x	1,63x	1,66x	1,97x
(=) ROA = Retorno sobre Ativos	Lucro Líquido / Ativo Total Médio	1,9% a.a.	1,8% a.a.	6,4% a.a.	7,4% a.a.	5,8% a.a.	1,5% a.a.	-1,2% a.a.	2,6% a.a.
(*) Alavancagem	Ativo Total Médio / Patrimônio Líquido Médio	4,13x	3,31x	4,01x	4,02x	5,50x	9,50x	8,40x	8,23x
(=) ROE = Retorno sobre PL	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Médio	6,4% a.a.	5,3% a.a.	18,7% a.a.	27,3% a.a.	28,9% a.a.	13,5% a.a.	-9,9% a.a.	20,2% a.a.
ROIC = Retorno sobre Capital Investido	NOPAT Ajustado / (Capital Investido Médio = Dívida Líquida + I	1,1% a.a.	4,8% a.a.	9,1% a.a.	25,6% a.a.	21,8% a.a.	16,2% a.a.	9,9% a.a.	15,4% a.a.
LPA = Lucro Por Ação ou EPS = Earnings per Share (R\$	Lucro Líquido / n. Ações em Circulação	0,0877	0,0599	0,1406	0,4248	1,0928	1,9909	(1,4716)	0,3483
(*) Payout Ratio	(Dividendos + JCP) / Lucro Líquido	16,9%	43,4%	50,0%	30,5%	19,3%	14,2%	-	14,2%
(=) Dividendos e JCP Brutos por Ação (R\$)	LPA ou EPS * Payout Ratio	0,0148	0,0260	0,0703	0,1294	0,2107	0,2837	-	0,0496
Dividend Yield Líquido de IR	Dividendo e JCP Líquidos por Ação / Cotação da Ação	0,1% a.a.	0,1% a.a.	0,8% a.a.	0,7% a.a.	0,7% a.a.	-	-	-11,9% a.a.

Capital de Giro									
Indicadores	Fórmulas	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
NIG = Necessidade de Capital de Giro (R\$ Milhões)	Ativo Circulante Operacional - Passivo Circulante Operacion	R\$ 5.732	R\$ 2.101	R\$ 1.999	R\$ 532	R\$ 98	(R\$ 455)	(R\$ 291)	R\$ 206
Saldo em Tesouraria (R\$ Milhões)	Ativo Circulante Financeiro - Passivo Circulante Financeiro	R\$ 6.821	R\$ 3.044	R\$ 4.508	R\$ 760	R\$ 1.181	R\$ 559	R\$ 564	R\$ 266
PMR = Prazo Médio de Recebimento (dias de Receit	Clientes / (Receita/360)	49 dias	49 dias	45 dias	40 dias	32 dias	15 dias	13 dias	14 dias
PME = Prazo Médio de Estocagem (dias de Custo)	Estoque / (Custo da Mercadoria Vendida/360)	125 dias	100 dias	100 dias	94 dias	87 dias	90 dias	78 dias	76 dias
PMP = Prazo Médio de Pagamento (dias de Compras)	Fornecedores / (Compras/360)	121 dias	129 dias	138 dias	124 dias	120 dias	124 dias	108 dias	88 dias
CF = Ciclo de Caixa ou Ciclo Financeiro (dias)	PME + PMR - PMP	52 dias	20 dias	7 dias	10 dias	(1 dias)	(20 dias)	(18 dias)	2 dias
CO = Ciclo Operacional (dias)	PME + PMR	173 dias	149 dias	145 dias	134 dias	119 dias	104 dias	91 dias	90 dias
Necessidade de Capital de Giro / Receita Líquida	Necessidade de Capital de Giro / Receita Líquida	16,2%	7,2%	10,1%	3,4%	0,8%	-4,8%	-3,2%	2,1%

Fonte: Demonstrações Contábeis Magalu 20/21

Discussão

A análise das demonstrações financeiras da companhia revela um crescimento expressivo na receita líquida entre 2020 e 2021, com um aumento de 20,91%, saltando de R\$ 29.177 milhões para R\$ 35.278 milhões. Embora esse crescimento de receitas indique uma expansão da atividade operacional, observa-se que tal expansão não foi acompanhada de uma otimização nos ciclos operacionais e financeiros. Pelo contrário, a empresa enfrentou um alongamento significativo desses prazos, o que comprometeu a eficiência operacional e, potencialmente, a rentabilidade do negócio.

De acordo com Assaf Neto (2012), o ciclo financeiro — também conhecido como ciclo de caixa — é um indicador-chave para a gestão do capital de giro, pois mede o tempo entre o desembolso de caixa para aquisição de insumos e o recebimento de caixa das vendas realizadas. Em 2020, o ciclo financeiro da companhia era de 20 dias, aumentando para 52 dias em 2021. Tal alongamento reflete maior volume de recursos imobilizados no giro, exigindo, portanto, maior necessidade de financiamento de curto prazo.

Essa situação se confirma pelo crescimento da Necessidade de Capital de Giro (NCG), que passou de R\$ 2.101 milhões em 2020 para R\$ 5.732 milhões em 2021. Segundo Gitman (2010), o aumento da NCG sem contrapartida de melhorias na geração de caixa ou margens operacionais pode pressionar a liquidez da empresa, elevando os custos financeiros e afetando diretamente a rentabilidade.

Dentre os componentes do capital de giro, destaca-se o aumento expressivo nos estoques, que cresceram 53,7% no período analisado (de R\$ 5.917 milhões para R\$ 9.112 milhões). O Prazo Médio de Estocagem (PME) passou de 100 para 125 dias, evidenciando uma maior imobilização de recursos. Para Brigham e Ehrhardt (2012), a eficiência na gestão de estoques é crucial para a manutenção da rentabilidade, uma vez que altos níveis de estoque elevam os custos de armazenagem, seguros e obsolescência, além de comprometerem o retorno sobre o ativo.

Paralelamente, a conta de fornecedores que representa uma importante fonte de financiamento espontâneo cresceu em ritmo menor (18,8%), passando de R\$ 8.501 milhões para R\$ 10.099 milhões. Esse crescimento, no entanto, não impediu a redução no Prazo Médio de Pagamento (PMP), que caiu de 129 para 121 dias. Essa redução pode indicar perda de poder de barganha com fornecedores, o que, segundo Silva (2008), pode ser consequência de deterioração na capacidade de negociação da empresa, aumento de riscos percebidos pelos parceiros comerciais ou mudanças nas políticas contratuais.

Ainda com base em Silva (2008), uma gestão eficiente do capital de giro busca o equilíbrio entre liquidez e rentabilidade. O alongamento do ciclo operacional (de 149 para 173 dias) e do ciclo financeiro, associado ao aumento da NCG, demonstra que a empresa está financiando por mais tempo suas operações com capital próprio ou capital oneroso, o que pode elevar o custo financeiro total. Esse comportamento impacta negativamente a rentabilidade, sobretudo os indicadores como o Retorno sobre o Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), à medida que recursos improdutivos são mantidos por mais tempo na operação.

Destaca-se também que, ROA cai em 2021 e o ROE também recua, embora permaneça acima do ROA (efeito da alavancagem). “Alavancagem” (métrica de estrutura) está alta/moderada, quando o retorno operacional está baixo, alavancar pouco ajuda e pode elevar risco. Nessa perspectiva, Modigliani e Miller (1963), descrevem que, quando a dívida aumenta o valor via escudo fiscal, mas o *trade-off*, em resumo é necessário abrir mão de um benefício para obter outro. Kraus; Litzenberger, 1973) lembra que, ao subir a alavancagem, sobem custos esperados e isso pode causar uma angústia financeira e o risco do *equity* coerente com seu ROE, caindo mesmo com mais alavancagem.

Em síntese, ainda que a companhia tenha experimentado um crescimento relevante de receitas, o aumento das exigências operacionais, da NCG e o prolongamento dos ciclos operacionais e financeiros representam desafios significativos à manutenção da rentabilidade. A gestão do capital de giro precisa ser revista à luz de estratégias mais eficientes de estocagem, negociação com fornecedores e aceleração do ciclo de conversão de caixa, a fim de preservar o desempenho financeiro da companhia em médio e longo prazos.

Nos últimos anos, o Magazine Luiza consolidou-se como um dos principais ecossistemas digitais do varejo brasileiro, impulsionado por um modelo de negócios multicanal, com forte presença no e-commerce e expansão de serviços integrados. Em 2021, a companhia atingiu R\$ 56 bilhões em vendas totais, representando um crescimento de 30% em relação a 2020. O comércio eletrônico foi o principal motor desse desempenho, com R\$ 40 bilhões em vendas online um aumento de 40% e passando a representar 71% do faturamento total da empresa. O *marketplace* da companhia também apresentou forte evolução, com crescimento de 69% em relação a 2020 e atingindo R\$ 13 bilhões em vendas. Em fevereiro de 2022, pela primeira vez, as vendas do *marketplace* superaram o faturamento das lojas físicas. Ao final de 2021, o Magalu contava com 160 mil *sellers* ativos, oferecendo mais de 60 milhões de ofertas, sendo 96 mil varejistas digitalizados pela tecnologia do grupo.

A companhia também expandiu significativamente sua infraestrutura logística, alcançando 272 centros de distribuição e unidades de *cross-docking*. Cerca de 80% dos pedidos do *marketplace* já são

processados pelo Magalu Entregas, sendo 30% deles entregues em até 48 horas. Além disso, a Agência Magalu foi implementada em mais de 400 lojas, oferecendo serviços logísticos mais eficientes para os *sellers* parceiros. A multicanalidade avançou com a abertura de 182 lojas físicas em 2021, incluindo 51 unidades no Rio de Janeiro. Ao mesmo tempo, novas categorias de produtos como moda, esportes, beleza, casa e decoração passaram a representar 45% das vendas online. O aplicativo da companhia atingiu 45 milhões de usuários ativos mensais, consolidando sua presença no cotidiano digital do consumidor brasileiro. Na frente financeira, a fintech do Magalu dobrou de tamanho, movimentando mais de R\$ 65 bilhões em TPV (Volume Total de Pagamentos), e a empresa encerrou 2021 com R\$ 12,3 bilhões em caixa — a maior posição de liquidez de sua história.

Conclusão

A análise dos indicadores financeiros e operacionais do Magazine Luiza referentes ao exercício de 2021 revela um cenário de forte crescimento nas receitas e expansão da atuação da companhia, impulsionado principalmente pelo comércio eletrônico e pela consolidação do ecossistema digital multicanal. Com um aumento de 20,91% na receita líquida em comparação com 2020, a empresa alcançou um faturamento de R\$ 35,3 bilhões, refletindo os efeitos positivos da diversificação do portfólio de produtos e da ampliação da base de *sellers* no *marketplace*.

Apesar do crescimento expressivo nas vendas, os indicadores de rentabilidade como o ROA (1,9%), o ROE (6,4%) e a margem líquida (1,1%) demonstram que os ganhos em escala ainda não se converteram proporcionalmente em lucratividade. Isso se deve, em parte, ao aumento nos custos operacionais, à elevação dos estoques (crescimento de 53,7%) e à maior necessidade de capital de giro (R\$ 5.732 milhões), resultando em um ciclo financeiro mais alongado, que passou de 20 dias em 2020 para 52 dias em 2021.

A elevação do ciclo operacional e a diminuição do prazo médio de pagamento a fornecedores sugerem uma perda de poder de negociação e um maior custo para manter a estrutura de estoques. Tais fatores impactam negativamente a liquidez e exigem maior atenção à gestão do capital de giro.

Em síntese, os resultados evidenciam que, embora o Magalu tenha apresentado um desempenho robusto em termos de crescimento e consolidação no mercado digital, os desafios financeiros associados ao rápido processo de expansão impactaram sua rentabilidade em 2021. Para manter a sustentabilidade do crescimento, a companhia precisa buscar maior eficiência operacional, otimização dos prazos financeiros e estratégias que equilibrem expansão com lucratividade. A continuidade da digitalização, aliada à disciplina financeira, será essencial para garantir ganhos consistentes e fortalecer sua posição competitiva no longo prazo. A empresa cresce, mas converte pouco em resultado: margens comprimidas, retornos em queda e maior necessidade de capital de giro. O vetor de criação de valor virá de ganho operacional (margem) e gestão de giro; alavancar sozinho não resolve.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

BRUNI, Adriano Leal; FAMÁ, Rubens. **Gestão de Capital de Giro: uma abordagem prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HIGUCHI, Maria Y.; CAMARGOS, Marcos A. **Crescimento e rentabilidade: evidências empíricas no setor varejista brasileiro**. Revista de Administração da UFSM, v. 8, n. 1, p. 36–53, 2

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as Sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

KRAUS, A.; LITZENBERGER, R. H. A **state-preference model of optimal financial leverage**:. The Journal of Finance, v. 28, n. 4, p. 911-922, 1973.

MAGAZINE LUIZA S.A. **Demonstrações Financeiras e Relatório da Administração** – Exercício 2021. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/>. Acesso em: set. 2025.

MARQUES, José A. V. **Análise das Demonstrações Contábeis**: uma abordagem econômica e financeira. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. H. **Corporate income taxes and the cost of capital**: a correction. American Economic Review, v. 53, n. 3, p. 433-443, 1963.

SILVA, Alexandre Assaf Neto da. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2014.