

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Lucas Ribeiro Pires**

**A IMPORTÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA NO PROCESSO  
DECISÓRIO DAS EMPRESAS**

**Belo Horizonte**

**2015**

**Lucas Ribeiro Pires**

**IMPORTÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA NO PROCESSO  
DECISÓRIO DAS EMPRESAS**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais.

Orientador: Octavio Valente.

Área: Contabilidade de Gestão.

**Belo Horizonte**

**2015**

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente agradeço a Deus por me proporcionar forças nos momentos de dificuldades, pois sem ele nada seria possível. Agradeço a minha família, em especial ao meu pai, Paulo, e minha mãe, Túlia, que, com muito amor e carinho, sempre acreditaram na minha capacidade e vontade de vencer na vida, agradeço por sempre me apoiarem e me proporcionarem força para nunca desistir de meus sonhos e objetivos.

Às três mulheres da minha vida: minha madrinha Ana Luiza, minha avó Terezinha e minha namorada, Ana Flavia, pelos momentos de carinho e pelo apoio.

Aos meus colegas da faculdade pela convivência e pelas trocas de experiências.

Em especial o meu orientador, professor e mestre Octavio Valente, pela dedicação e paciência durante a realização deste trabalho, e a todos os professores que fizeram parte de meus estudos durante este período.

## RESUMO

No contexto mundial, em virtude da economia, da expansão e competitividade dos mercados, verifica-se uma crescente necessidade das empresas em buscarem instrumentos que as auxiliem no planejamento e controle de seus recursos para que estes sejam usados de maneira adequada. O fluxo de caixa apresenta-se como uma ferramenta indispensável para a gestão financeira, pois permite ao administrador planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar recursos financeiros de sua empresa para um determinado período. Por meio do fluxo de caixa, o gestor pode programar e acompanhar as entradas e saídas de recursos financeiros, tanto em curto quanto em longo prazo. O presente estudo tem como objetivo verificar a importância da Demonstração do Fluxo de Caixa no processo decisório das empresas. A primeira etapa do trabalho é composta pelo referencial teórico que descreve a DFC, e na segunda etapa faz-se o cálculo de índices da DFC de empresas do ramo varejista. Por meio da análise dos resultados obtidos, pode-se concluir que os indicadores da DFC estão sendo utilizados no mercado para colocar valores nas ações das empresas analisadas, já que as fortes correlações de alguns índices calculados geram um aumento de valor de mercado das ações.

**Palavras-chave:** Demonstração do Fluxo de Caixa. Origens. Aplicações. Recursos. Análise financeira. Tomada de decisão. Planejamento. Controle. Índices. Indicadores. Correlação.

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

- BP – Balanço Patrimonial
- CCL – Capital Circulante Líquido
- DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa
- DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recurso
- DRE – Demonstração do Resultado do Exercício
- S.A. – Sociedade Anônima

## LISTA DE SIGLAS

ABNT	–	Associação Brasileira de Normas Técnicas
CPC	–	Comitê de Pronunciamento Contábil
CVM	–	Comissão de Valores Mobiliários
FIPECAFI	–	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis
IAS	–	International Accounting Standards
IASB	–	International Accounting Standards Board
IBRACON	–	Instituto Brasileiro de Contadores
IFRS	–	International Financial Reporting Standards
NBC	–	Normas Brasileiras de Contabilidade

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1	Vantagens e desvantagens da DFC	22
----------	---------------------------------	----

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Demonstração do Fluxo de Caixa por atividades – Método direto	18
Tabela 2	Demonstração do Fluxo de Caixa por atividades – Método indireto	19
Tabela 3	Análise horizontal de atividades da DFC das Lojas Americanas	42
Tabela 4	Análise horizontal da DFC do Magazine Luiza	42
Quadro 5	Análise horizontal da DFC da Marisa	43
Tabela 6	Análise horizontal da DFC das Lojas Renner	43
Tabela 7	Análise vertical de atividades da DFC das Lojas Americanas	44
Tabela 8	Análise vertical da DFC do Magazine Luiza	45
Tabela 9	Análise vertical da DFC da Marisa	45
Tabela 10	Análise vertical da DFC das Lojas Renner	46
Tabela 11	Cálculo dos índices da DFC das Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner do ano de 2013	46
Tabela 12	Cálculo dos índices da DFC das Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner do ano de 2014	47
Tabela 13	Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa do ano de 2013	50
Tabela 14	Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa do ano de 2014	51
Tabela 15	Principais coeficiente de correlação do ano de 2013	52
Tabela 16	Principais coeficiente de correlação do ano de 2014	53

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Formulação do problema .....	10
1.2 Objetivo geral .....	11
1.3 Objetivos específicos .....	12
1.3 Justificativa .....	12
1.4 Estrutura do trabalho.....	13
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 Demonstrações do Fluxo de Caixa .....	14
2.1.2 Apresentação do fluxo de caixa .....	17
2.1.3 Estrutura da DFC .....	20
2.1.4 Vantagens e desvantagens da DFC .....	22
2.2 Ferramentas de gestão.....	22
2.3 DFC como ferramenta para tomada de decisão .....	25
2.4 Indicadores.....	29
2.5 Análise horizontal .....	30
2.6 Análise vertical .....	31
2.7 Índices da DFC .....	31
3 METODOLOGIA.....	34
3.1 Tipo de pesquisa .....	34
3.2 Delimitação da amostra .....	35
3.2.1 Lojas Americanas .....	35
3.2.2 Magazine Luiza .....	36
3.2.3 Marisa .....	37
3.2.4 Lojas Renner .....	38
3.3 Variáveis analisadas e coletas de dados.....	39
4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS .....	41
4.1 Análise horizontal .....	41
4.2 Análise vertical .....	43
4.3 Cálculo de índices.....	45
4.3.1 Índices da DFC.....	45

4.3.2 Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa .....	49
4.3.4 Cálculo do coeficiente de correlação – Valor da ação .....	51
5 CONCLUSÕES .....	54
REFERÊNCIAS .....	56
ANEXOS .....	62

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Formulação do problema

A economia mundial está sofrendo mudanças significativas, forçando as empresas a reverem e a se adaptarem a uma nova economia. Essa realidade está trazendo novos desafios para o ambiente dos negócios. A necessidade de obter informações atualizadas tem levado as empresas a buscarem novas formas de controle gerencial, sendo que uma das formas é a busca de instrumentos que visem facilitar e auxiliar o planejamento e controle de seus recursos para que os mesmos possam ser utilizados de modo eficiente, com a finalidade de alicerçar a atividade empresarial e garantir que a organização alcance resultados.

Com a constante evolução tecnológica e a globalização, houve a abertura das portas do mercado internacional, fazendo com que a contabilidade seja cada vez mais importante, sendo que esta pode ser considerada como um sistema de informação destinado a abastecer seus usuários de dados, para ajudá-los a tomar decisão.

A contabilidade é um instrumento que, por excelência, pode auxiliar os gestores no processo de tomada de decisão, uma vez que registra, acumula, resume e interpreta os fenômenos que afetam e refletem as situações patrimoniais, financeiras e econômicas da empresa. No ambiente dos negócios, muitas decisões são tomadas que podem determinar o sucesso ou o fracasso de uma empresa. Para que tais decisões sejam tomadas de forma mais acertada, é imprescindível que os tomadores de decisão tenham à disposição as informações necessárias, dando mais racionalidade ao processo.

A crescente complexidade do processo administrativo leva os gestores a buscarem alternativas para superar os desafios encontrados no seu dia a dia. A escassez de recursos financeiros e o elevado custo para sua captação, juntamente com a falta de planejamento e controle, têm contribuído para que muitas empresas encerrem suas atividades. Em épocas de crise, o gestor necessita de informações contábeis precisas e oportunas para apoiar o seu processo decisório.

O administrador financeiro tem a responsabilidade de gerir os recursos financeiros da empresa, bem como, por meio de seus conhecimentos e técnicas, de atingir os objetivos e metas estabelecidas, garantindo a preservação e maximização de bens patrimoniais. Surge a

necessidade do uso de ferramentas eficientes e eficazes, capazes de auxiliar no processo de gestão e tomada de decisão.

Nesse contexto, de acordo com Marion (2003, p. 45), o fluxo de caixa torna-se uma ferramenta que possibilita o planejamento e o controle dos recursos financeiros, sinalizando os rumos financeiros dos negócios e servindo como base para as decisões.

Em decorrência da globalização, é essencial a harmonização dos procedimentos contábeis. Assim, houve a introdução da Lei 11.638/07, que trouxe mudanças na Lei 6.404/76, a qual dispõe sobre as sociedades por ações, no intuito de conciliar a norma brasileira com as normas contábeis internacionais.

Uma mudança que ocorreu com a introdução da Lei 11.638/07 é a adoção da Demonstração do Fluxo de Caixa em substituição às Demonstrações de Origens e Aplicações de Recursos.

A empresa poderá utilizar a Demonstração de Fluxo de Caixa, para ter uma melhor visualização das transações e utilizar suas informações para planejamento e controle financeiro. De acordo com Marion (2003), a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) ilustra situações contestáveis da empresa, tais como: quando a entidade dispõe de caixa baixo, não alcançando liquidar as obrigações e, no entanto, tem um lucro estimável, ou ainda quando a empresa tem prejuízo mesmo que o caixa tenha aumentado. A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é uma ferramenta útil para avaliação da atividade empresarial de uma companhia.

Uma administração adequada do fluxo de caixa pode, muitas vezes, evitar problemas de insolvência ou de liquidez. Esse demonstrativo é utilizado para auxílio no planejamento da empresa, já que demonstra a situação de liquidez da companhia em tempo real. Nesse contexto, o presente estudo visa responder a seguinte questão:

- Qual a relação entre os indicadores provenientes da Demonstração do Fluxo de Caixa e os valores das ações das empresas do comércio varejista?

## **1.2 Objetivo geral**

O objetivo geral deste trabalho consiste em apresentar a relevância da Demonstração do Fluxo de Caixa no processo de precificação dos valores das ações.

### **1.3 Objetivos específicos**

Como objetivos específicos, pretende-se:

- Apresentar o CPC 03 - Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC), abordando a estrutura, as vantagens e desvantagens da DFC;
- Detalhar a importância do fluxo de caixa para o processo de precificação de ações;
- Calcular os principais indicadores financeiros da Demonstração do Fluxo de Caixa de quatro empresas: Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner.

### **1.3 Justificativa**

As informações geradas pela gestão financeira auxiliam as empresas no processo decisório, pois, com elas, as organizações podem verificar sua situação atual e projetar o futuro. A gestão do fluxo de caixa é um instrumento importante, visto que identifica os recursos disponíveis para o processo de gestão. Nesse contexto, uma das ferramentas utilizadas para análise financeira é a Demonstração dos Fluxos de Caixa, que, em conjunto com as demais demonstrações contábeis, auxilia os usuários na avaliação de liquidez, de solvência e na capacidade de a empresa adaptar-se às novas circunstâncias.

Este trabalho teve como premissa o estudo e a importância das informações geradas pela análise da Demonstração do Fluxo de Caixa. Não há como negar a importância dos indicadores econômico-financeiros das empresas como elemento de análise do desempenho da mesma em determinado período de tempo. É até possível fazer projeções e estimativas sobre a evolução de empresas usando como base os elementos obtidos na análise dos números. Este trabalho justifica-se por estudar a DFC como ferramenta no processo decisório e analisar os índices e correlações como ferramentas que devem ser usadas para auxiliar à tomada de decisões.

#### **1.4 Estrutura do trabalho**

Esta pesquisa está estruturada em cinco capítulos. No primeiro, que contém a introdução ao estudo, apresenta-se a formulação do problema, juntamente com o objetivo geral e os objetivos específicos, a justificativa e a estrutura do trabalho.

No segundo capítulo, delimita-se o referencial teórico, abordando aspectos como a Demonstração do Fluxo de Caixa, as ferramentas de gestão e a DFC como ferramenta para a tomada de decisão.

No terceiro capítulo, detalha-se a metodologia empregada, incluindo a apresentação do histórico e da caracterização das empresas analisadas no estudo, a saber: Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner. No quarto capítulo, apresentam-se os resultados do exemplo prático, mediante o cálculo dos índices da DFC, a análise desses índices e o cálculo da correlação. Finalmente, no capítulo cinco, trata-se das conclusões do presente trabalho, bem como das sugestões para estudos futuros.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Demonstrações do Fluxo de Caixa**

Com a promulgação da Lei 11.638/07, que modificou a Lei 6.404/76, a DFC passou a ser obrigatória para todas as Sociedades de Capital Aberto ou com Patrimônio Líquido superior a R\$2.000.000, sendo que esta demonstração já era adotada em vários países, por exemplo, nos Estados Unidos. Ficaram dispensadas as sociedades anônimas de capital fechado com Patrimônio Líquido inferior a R\$2.000.000 e as sociedades limitadas de pequeno e médio porte (as que possuem ativos totais iguais ou inferiores a R\$240.000.000 ou receita bruta anual igual ou inferior a R\$300.000.00).

Segundo Marion e Reis (2003, p. 58), a DFC tem como objetivo primordial evidenciar, em determinado período, a situação da entidade no que se trata do fluxo de pagamentos e recebimentos, ou seja, as origens e aplicações de recursos, além de verificar as possibilidades de aplicação de possíveis excedentes de caixa; fixar o nível de caixa, em termos de capital de giro; desenvolver o uso eficiente e racional do disponível e desenvolver um melhor planejamento financeiro, entre outros.

A DFC tem a função de explicar o porquê de determinadas empresas possuírem lucro e não possuírem caixa para honrar com seus compromissos, e o porquê de as empresas possuírem caixa sendo que não obtiveram lucro no exercício.

Matarazzo (2008, p. 364) destaca os principais objetivos da DFC:

- Avaliar alternativas de investimentos;
- Avaliar e controlar ao longo do tempo as decisões importantes que são tomadas na empresa, com reflexos monetários;
- Avaliar as situações presente e futura do caixa na empresa, posicionando-as para que não cheguem a situações de iliquidez;
- Certificar que os excessos momentâneos de caixa estão sendo devidamente aplicados.

O principal objetivo do fluxo de caixa, conforme Zdanowicz (2004, p. 219), é: “A projeção das entradas e das saídas de recursos financeiros para determinado período, visando

prognosticar a necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa nas operações mais rentáveis para a empresa”.

A DFC é uma demonstração que possibilita aos gestores das empresas tomarem decisões planejadas quanto aos recursos líquidos da organização, já que esses são importantes.

A Demonstração do Fluxo de Caixa é considerada um demonstrativo simples e expressa as ocorrências ponderadas mais importantes para a empresa. Assaf Neto e Silva (1997) explicam que a DFC é de fácil compreensão para todos os interessados e dá condições para tomada de decisões com relação aos recursos, tornando a empresa mais competitiva e proporcionando um ambiente adequado para atração de investidores e a obtenção de financiamentos, tanto para o presente quanto para o futuro.

Campos Filho (1999) comenta que o planejamento de caixa é a base estrutural da empresa, de forma que, sem o mesmo, não há como identificar quando há caixa suficiente para sustentar as operações nem quando precisará de financiamentos.

Marion (2002) enfatiza que o fluxo de caixa é a forma de registro e análise do comportamento de liquidez de uma empresa para sustentar a tomada de decisões de um administrador financeiro.

A DFC, segundo Santos (2011, p. 428), “é útil para fornecer aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar recursos financeiros ou caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades de a entidade utilizar esses recursos”.

Iudicibus (2006, p. 221) relata que:

A DFC propicia a elaboração de um melhor planejamento financeiro, de forma que não ocorra excesso de caixa, mas que se mantenha o montante necessário para fazer face aos compromissos imediatos. Também permite que se saiba quando buscar empréstimos para cobrir a insuficiência de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de recursos.

Segundo o CPC 03:

A demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. (CPC, 2012)

De acordo com o CPC 03, “Caixa compreende numerário em espécie e depósitos bancários disponíveis”.

“A geração de caixa é mais importante do que a geração de lucro, já que o que quebra uma empresa não é a falta de lucro, é a falta de caixa” (SÁ, 2006, p. 4).

De acordo com o CPC 03, “Equivalentes de caixa são aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor”.

O CPC 03 acrescenta ainda que:

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e, não, para investimento ou outros propósitos. Para que um investimento seja qualificado como equivalente de caixa, ele precisa ter conversibilidade imediata em montante conhecido de caixa e estar sujeito a um insignificante risco de mudança de valor. Portanto, um investimento normalmente qualifica-se como equivalente de caixa somente quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da aquisição. (CPC, 2012)

Silva e Ferreira (2007, p. 2) são defensores da importância da DFC no processo decisório das pequenas empresas brasileiras, pois “propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento financeiro, pois numa economia tipicamente inflacionária não é aconselhável excesso de caixa, mas o estritamente necessário para fazer face aos seus compromissos”.

Em uma abordagem um pouco diferenciada, Iudicibus *et al.* (2003, p. 351) afirmam especificamente sobre a DFC que “é uma demonstração financeira destinada a fornecer informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, ocorridos durante determinado período”.

O fluxo de caixa é de grande utilidade para o processo decisório da empresa, pois tem como objetivo a projeção das entradas e saídas de recursos financeiros para um determinado período, verificando a necessidade de captar recursos ou aplicar os excedentes de caixa em operações rentáveis para a entidade.

## 2.1.2 Apresentação do fluxo de caixa

O fluxo de caixa, segundo Neves e Viceconti (1998), pode ser apresentado por dois métodos: pelo método direto e pelo método indireto. No método direto, são registrados os recebimentos e pagamentos, ou seja, entrada e saída de recursos da entidade respectivamente; esse método também facilita ao usuário avaliar a solvência da entidade, pois evidencia toda a movimentação dos recursos financeiros, as origens dos recursos de caixa e onde eles foram aplicados. De acordo com Marion (2009, p. 456), as entradas e saídas de caixa são evidenciadas a começar das vendas por seus valores efetivamente realizados (recebidos), em detrimento do lucro líquido, a partir daí são considerados todos os recebimentos e pagamentos oriundos das operações ocorridas no período.

No método indireto, sendo este mais utilizado pelas empresas, parte-se do lucro líquido ajustado por itens considerados no resultado (excluindo as receitas e acrescentando as despesas), sem ter afetado o caixa da entidade.

De acordo com Iudicibus, Martins e Gelbcke (2000, p. 355), “o método indireto faz a conciliação entre o lucro líquido e o caixa gerado pelas operações”.

Na Tabela 1, apresenta-se a Demonstração do Fluxo de Caixa elaborada conforme o método direto.

## 2.1.3 Apresentação do fluxo de caixa

**Tabela 1 – Demonstração do Fluxo de Caixa por atividades – Método direto**

<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	
Recebimentos de clientes	xx
Dividendos recebidos	xx
Juros recebidos	xx
Recebimentos por reembolso de seguros	xx
Recebimentos de lucros de subsidiárias	xx
Pagamentos a fornecedores	(xx)
Pagamentos de salários e encargos	(xx)
Imposto de renda pago	(xx)
Juros pagos	(xx)
Outros recebimentos ou pagamentos líquidos	xx
Caixa Líquido das Atividades Operacionais	xx
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos</b>	
Alienação de imobilizado	xx

Alienação de investimentos	XX	
Aquisição de imobilizado	(XX)	
Aquisição de investimentos	(XX)	
Caixa Líquido das Atividades de Investimentos		XX
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>		
Integralização de capital	XX	
Juros recebidos de empréstimos	XX	
Empréstimos tomados	XX	
Aumento do capital social	XX	
Pagamento de <i>leasing</i> (principal)	(XX)	
Pagamentos de lucros e dividendos	(XX)	
Juros pagos por empréstimos	(XX)	
Pagamentos de empréstimos/debêntures	(XX)	
Caixa Líquido das atividades de financiamentos		XX
Aumento ou redução de Caixa Líquido		XX
Saldo de Caixa – Inicial		XX
Saldo de Caixa – Final		XX

Fonte: SANTOS; SCHMIDT, 2011, p. 442.

Na Tabela 2, apresenta-se a Demonstração do Fluxo de Caixa elaborada conforme o método indireto.

**Tabela 2 – Demonstração do Fluxo de Caixa por atividades – Método indireto**

<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>	
Resultado Líquido	XX
(±) Ajustes que não representam entrada ou saída de caixa	XX
(+) Depreciação e amortização	XX
(+) Provisão para devedores duvidosos	XX
(±) Resultado na venda do imobilizado	XX
(±) Aumento ou diminuição de contas a receber	XX
(±) Aumento ou diminuição de estoques	XX
(±) Aumento ou diminuição de despesas antecipadas	XX
(±) Aumento ou diminuição de passivos	XX
(±) Aumento ou diminuição de outros ajustes	XX
(=) Caixa Líquido das Atividades Operacionais	XX
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos</b>	
(+) Alienação de imobilizado	XX

---

(+) Alienação de investimentos	XX	
(-) Aquisição de imobilizado	XX	
(-) Aquisição de investimentos	XX	
(=) Caixa Líquido das Atividades de Investimentos		XX
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>		
(+) Integralização de capital	XX	
(+) Juros recebidos de empréstimos	XX	
(+) Empréstimos tomados	XX	
(+) Aumento do capital social	XX	
(-) Pagamento de <i>leasing</i> (principal)	XX	
(-) Pagamentos de lucros e dividendos	XX	
(-) Juros pagos por empréstimos	XX	
(-) Pagamentos de empréstimos/debêntures	XX	
(=) Caixa Líquido das atividades de financiamentos		XX
(=) Aumento ou redução de Caixa Líquido		XX

---

Fonte: MARION, 2009, p. 472.

### 2.1.3 Estrutura da DFC

A estrutura da DFC é composta de atividades operacionais, de financiamento e de investimento.

Segundo o CPC 03, o montante dos fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais é um indicador chave da extensão na qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento.

Para Marion (2009, p. 457), as atividades operacionais abrangem as transações que envolvem a consecução do objeto social da empresa, como receitas, recebimentos de duplicatas, pagamento de fornecedores e pagamento de despesas operacionais.

De acordo com Santos e Schmidt (2011, p. 431), os fluxos de caixa decorrentes das atividades operacionais são basicamente derivados das principais atividades geradoras de receita da entidade.

Segundo os autores, os fluxos de caixa que acontecem das atividades operacionais são representados por:

#### ENTRADAS:

- a) recebimento de uma venda à vista, ou de duplicatas no caso de venda a prazo;
- b) recebimento de juros provenientes de empréstimos concedidos e sobre aplicações financeiras;
- c) recebimento de aluguéis.

#### SAÍDAS:

- a) pagamento de caixa a fornecedores de mercadorias e serviços;
- b) pagamento a empregados;
- c) pagamento de impostos.

As atividades de investimento, para Marion (2009, p. 458), são transações de compra ou venda de ativos permanentes, como aquisições ou vendas de participações em outras entidades e de ativos imobilizados utilizados na produção, na prestação de serviços ou manutenção do negócio. Segundo Santos e Schmidt (2011, p. 436), as atividades de investimento representam a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar lucros e fluxo de caixa no futuro.

Santos e Schmidt (2011, p. 436) descrevem que os fluxos de caixa que acontecem das atividades de investimento são representados por:

**ENTRADAS:**

- a) recebimento de caixa resultantes da venda de ativo imobilizado, intangível e outros ativos;
- b) resgate de aplicação de longo prazo.

**SAÍDAS:**

- a) pagamento por aquisição de ativo imobilizado;
- b) aplicações em ativos de longo prazo.

De acordo com o CPC 03, as atividades de financiamento “são aquelas que resultam em mudanças no tamanho e na composição do capital próprio e no endividamento da entidade, não classificadas como atividade operacional”.

Para Marion (2009, p. 458), as atividades de financiamento são a captação de recursos provenientes dos proprietários da empresa por meio do capital social; toda captação de empréstimo e outros recursos deverá ser incluída nesse grupo.

Marion (2009, p. 459) relata que fluxos de caixa que acontecem das atividades de financiamento são representados por:

**ENTRADAS:**

- a) venda de ações;
- b) empréstimo junto a instituições financeiras.

**SAÍDAS:**

- a) pagamento de dividendos;
- b) pagamento de empréstimos.

### 2.1.4 Vantagens e desvantagens da DFC

A DFC é elaborada com base no regime de caixa e a DOAR era elaborada com base no regime de competência. No Quadro 1, apresenta-se um resumo das vantagens e desvantagens da DFC.

**Quadro 1 – Vantagens e desvantagens da DFC**

VANTAGENS	DESvantagens
Evidencia como a empresa gerou caixa e gastou.	Menos capacidade de informações do que a DOAR.
Desenvolve o uso eficiente e racional do disponível.	Pode ser tão manipulável como qualquer outra informação contábil.
Informa sobre problemas de liquidez e insolvência das entidades, podendo prevenir a falência das mesmas.	Não elimina totalmente o efeito da inflação.
É mais fácil de ser compreendida por visualizar melhor o fluxo dos recursos.	A maquiagem ( <i>window dressing</i> ) também ocorre na DFC, a partir do momento em que a empresa atrasa conscientemente seus recebimentos e pagamentos, na tentativa de melhorar o fluxo de caixa num período específico.
Detecta se os recursos gerados pelas operações foram suficientes.	Existe tendência de utilização do fluxo de caixa pelo método indireto, apesar de esta metodologia não ser a mais recomendada.
Detecta quando será necessário recorrer a empréstimos para cobrir eventuais deficiências de fundos.	
Detecta quanto a empresa possui de disponibilidade suficiente para cumprir seus compromissos.	
Detecta se a política de investimentos adotada é adequada.	
Avalia as possíveis alternativas de investimentos.	

Fonte: BRAGA; MARQUES, 1996, p. 37.

A DFC é útil quando analisada em conjunto com as demais Demonstrações Contábeis, uma vez que proporciona informações que auxilia os usuários avaliar a capacidade da cooperativa de gerar fluxos de caixas decorrentes de suas atividades.

### 2.2 Ferramentas de gestão

Com o acirramento da competitividade entre as empresas para conquistar cada vez mais clientes, as decisões a serem tomadas pelos gestores necessitam ser rápidas e eficazes.

As atividades empresariais relativas à administração de empresas podem ser auxiliadas por instrumentos de gestão que têm sido criados e aprimorados ao longo da história da administração (ARANTES, 1998, p. 86). Ainda segundo o autor, as ferramentas de gestão “ajudam a administração a criar os estados futuros, definir os caminhos, conduzir as ações em direção a esse futuro, assegurar que o desempenho está produzindo os resultados desejados”, tornando-se, assim, uma ferramenta de suma importância para a administração (ARANTES, 1998, p. 86).

No dia a dia das empresas, a todo instante, o administrador precisa tomar decisões. Essas decisões podem ser extremamente simples ou complicadas, tais como: decidir qual investimento deve ser realizado ou de qual fornecedor deve ser feita determinada compra. Tais decisões podem afetar poucas pessoas ou podem definir o futuro da empresa. A tomada de decisão na administração, segundo Megginson, Mosley e Pietri Júnior (1998, p. 194), “pode ser definida como a escolha consciente de um rumo de ação entre várias alternativas possíveis para se chegar a um resultado desejado”. As tomadas de decisões que influenciam o futuro de qualquer organização, ou que serão colocadas em prática futuramente, são decisões de planejamento (MAXIMIANO, 2000, p. 175). O planejamento é considerado uma ferramenta em que as pessoas e organizações a utilizam como um processo decisório com visão para o futuro. Planejar é criar e manter um plano para as operações, considerando os objetivos e as metas da companhia, em curto e em longo prazos, que devem ser analisados e ajustados constantemente (FIGUEIREDO; CAGGIANO, 1997, p. 27). Planejar é uma das tarefas mais importantes do gestor. Por meio do planejamento é que se realiza uma gestão eficaz. Se não planejar suas atividades, o gestor corre o risco de ser surpreendido por imprevistos e colocar a empresa em dificuldades, ou até mesmo levá-la à falência. O planejamento se faz necessário em todas as atividades da empresa, mas principalmente nas atividades da área financeira. Ross *et al.* (1995, p. 522) afirmam:

O planejamento financeiro determina as diretrizes de mudança numa empresa. É necessário porque (1) faz com que sejam estabelecidas as metas da empresa para motivar a organização e gerar marcos de referência para a avaliação de desempenho, (2) as decisões de investimento e financiamento da empresa não são independentes, sendo necessário identificar sua interação, e (3) num mundo incerto a empresa deve esperar mudanças de condições, bem como surpresas.

Uma parcela significativa dos fatos que ocorrem nas empresas envolve a movimentação de recursos financeiros. Por isso, a administração financeira acaba tornando-se

um elemento indispensável no processo administrativo das entidades. A importância da administração financeira encontra-se, conforme Zdanowicz (2004), na responsabilidade pela gerência das operações relativas à formação de recursos financeiros que serão utilizados para o pagamento dos fatores de produção ou de serviços e a distribuição desses recursos, bem como obrigações relacionadas às transações comerciais e de crédito da empresa. Em relação ao conceito de administração financeira, Assaf Neto e Silva (2002, p. 46) afirmam que é a ciência cuja finalidade é maximizar a riqueza dos proprietários, gerindo com competência seus recursos.

A gestão financeira é uma das tradicionais áreas funcionais da gestão, encontrada em qualquer organização e à qual cabem as análises, decisões e atuações relacionadas com os meios financeiros necessários à atividade da organização. Segundo Nabais (2005, p. 24), a gestão financeira gere as tarefas que integram a função financeira. Ela abrange, essencialmente, um conjunto de técnicas que visam a melhoria das decisões financeiras a tomar, de forma a levar a cabo, eficazmente, os objetivos da função financeira. Conforme Cavalcante e Curado (2004), a gestão financeira não é uma atividade, mas sim um conjunto de ações voltadas para o planejamento, análise e controle dos negócios da empresa, com o objetivo de maximizar os resultados tanto econômicos quanto financeiros.

Para uma administração ser bem-sucedida e poder alcançar seus objetivos, satisfazer suas responsabilidades sociais, ou ambas as questões, ela depende dos gestores. Se os gestores fazem bem o seu trabalho, a organização provavelmente atingirá as suas metas. Para Gitman (2003, p. 252), o gestor financeiro deve estar especialmente atento a importantes categorias do fluxo de caixa e a itens individuais de entrada e saída, para avaliar se houve qualquer desenvolvimento que seja contrário à política financeira da empresa.

A empresa deverá proporcionar aos seus donos o maior retorno possível sobre seus investimentos. O gerenciamento, segundo Frezatti (1997, p. 28), é o que permite apoiar o processo decisório da organização, de modo que seja orientada para os resultados pretendidos. Portanto, o necessário é dispor do máximo de informações gerenciais e contábeis, para que essas realmente sirvam de apoio na tomada de decisão e no alcance das metas, evitando surpresas, principalmente financeiras, as quais, muitas vezes, são oriundas de pouca informação e/ou informações limitadas.

### **2.3 DFC como ferramenta para tomada de decisão**

Um instrumento gerencial é aquele que permite apoiar o processo decisório da empresa, assim como para se obter uma gestão adequada necessita-se de ferramentas. No mundo globalizado, sem um sistema de informações gerencial ágil que produza informações confiáveis, uma empresa perde competitividade (HOJI, 2001, p. 356). Para uma gestão financeira adequada, é necessária a utilização de ferramentas gerenciais, como o fluxo de caixa, entre outros, que visa orientar e planejar os recursos disponíveis a partir da criação de cenários.

Mediante diversas definições, pode-se conceituar fluxo de caixa como um instrumento de controle financeiro gerencial, cuja finalidade é a de auxiliar no processo decisório de uma organização, visando sempre atingir os objetivos esperados, fazendo frente à incerteza associada ao fluxo de recebimentos e pagamentos. Frezatti (2006, p. 28) afirma que: “Pode-se considerar o fluxo de caixa de uma empresa como sendo um instrumento gerencial, o qual deve ser considerado também como um instrumento que traga fundos monetários para auxílio na tomada de decisões”.

A DFC (Demonstração do Fluxo de Caixa) propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento financeiro, pois, numa economia tipicamente inflacionária, não é aconselhável excesso de caixa. Segundo Assaf Neto (2006), fluxo de caixa é um instrumento importante para o processo de tomada de decisão, planejamento e controle dos recursos financeiros da empresa. Zdanowicz (1998, p. 19) segue a mesma linha de raciocínio ao afirmar que: “O fluxo de caixa é o instrumento que permite ao administrador financeiro planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros de sua empresa para um determinado período”.

Por meio do planejamento financeiro, o gestor saberá o montante certo em que contrairá empréstimos para cobrir a falta (insuficiência) de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim, a corrosão inflacionária, proporcionando maior rendimento à empresa.

O fluxo de caixa só apresentará eficiência em sua execução se for realizado com planejamento e controle de todas as áreas operacionais da empresa. Com isso, um fluxo de caixa realizado com planejamento e controle permitirá ao administrador, além de projetar, agir com habilidade para solucionar situações que possam vir a ser desfavoráveis para a empresa. Ademais, o gestor pode tomar, com a devida antecedência, as medidas cabíveis para

enfrentar a escassez ou o excesso de recursos e buscar fontes menos onerosas de caixa e equivalentes de caixa. Zdanowicz (1992, p. 33) afirma que, por meio do fluxo de caixa, o administrador financeiro pode determinar os objetivos e as metas a serem alcançadas pela empresa, de forma antecipada, consistente e racional. Segundo Gitman (2004), o fluxo de caixa permite visualizar com antecedência as necessidades financeiras que a empresa poderá enfrentar em determinados períodos. Para Assaf Neto e Silva (1997), uma boa administração de recursos financeiros reduz a necessidade de aquisição de capital de terceiros, reduzindo os juros, e, conseqüentemente, influenciando no lucro, devido às baixas despesas financeiras.

Sendo o planejamento imprescindível na projeção do fluxo de caixa, destaca-se, também, outra função de fundamental importância: o controle. Nesse sentido, o administrador deverá estar preparado para rever seus planos, caso ocorra algum problema econômico-financeiro imprevisto, sendo esse problema detectado por meio do controle de caixa. A função de controle envolve, basicamente, duas atividades: a primeira é a de comparar o desempenho real com o que foi planejado, e a segunda é a de determinar se o plano adotado deve ser modificado com base nessa comparação. Figueiredo e Caggiano (1997, p. 46) afirmam que o controle é um sistema de *feedback* (retorno), que possibilita aos gestores comparar os desempenhos obtidos com os objetivos planejados, ou seja, o controle é essencial para a realização do planejamento de longo e curto prazos.

O controle permite indicar medidas corretivas, quando o desempenho for considerado insatisfatório, redirecionando o processo de execução. Figueiredo e Caggiano (1997, p. 27) afirmam ainda que:

controle é desenvolver e revisar periodicamente os padrões de avaliação de desempenho para que sejam como bússola de orientação aos outros administradores no desempenho de suas funções, garantindo que o resultado real das atividades esteja em conformidade com os critérios estabelecidos.

Não adiantaria planejar, orçar e projetar um fluxo de caixa, atribuindo responsabilidades pela execução, sem verificar se as mesmas estão sendo apropriadamente cumpridas.

Portanto, possuir um planejamento e controle financeiro é fundamental, pois, além de ajudar a traçar as metas e objetivos para a empresa, também servem como ferramenta para evitar problemas de liquidez e capital de giro, e em alguns casos, até mesmo a falência.

Sá (2006, p. 4) afirma que: “A geração de caixa é mais importante do que a geração de lucro, já que o que quebra uma empresa não é a falta de lucro, é a falta de caixa”. Segundo Drucker (1992, p. 174), uma empresa pode operar sem lucros durante vários anos, desde que conte com um fluxo de caixa adequado. Para Assaf Neto e Silva (2002, p. 35),

o fluxo de caixa é de fundamental importância para as empresas, constituindo-se numa indispensável sinalização dos rumos financeiros dos negócios. Para se manterem em operação, as empresas devem liquidar corretamente seus vários compromissos, devendo como condição básica apresentar o respectivo saldo em seu caixa nos momentos dos vencimentos. A insuficiência de caixa pode determinar cortes nos créditos, suspensão de entregas de materiais e mercadorias, e ser causa de uma séria descontinuidade em suas operações.

As informações contidas no fluxo de caixa têm importância singular para administradores internos, credores, analistas, investidores e outros usuários. Quando usadas em conjunção com as informações disponíveis em outras demonstrações financeiras e evidências relacionadas, é de fundamental relevância, segundo Teles (1997), para:

1. Avaliar a capacidade das empresas em gerar fluxos de caixa líquido futuro positivos;
2. Avaliar a capacidade das empresas em liquidar suas obrigações, pagar dividendos e satisfazer suas necessidades de financiamentos externos;
3. Avaliar as razões das diferenças entre o lucro líquido e o caixa, associadas aos recebimentos e pagamentos;
4. Avaliar os efeitos sobre a posição financeira das empresas de ambas as transações, de investimentos e financiamento, caixa e não caixa.

Teles (1997) revela que tipo de informação do fluxo de caixa é relevante para administradores, credores, emprestadores e acionistas:

- **Informação relevante para administradores financeiros internos:** no intuito de preservar a sua continuidade operacional, a empresa precisa dos fluxos de caixa necessários para honrar suas obrigações, adquirir e financiar os ativos circulantes e fixos. Os salários dos empregados, os fornecedores, os dividendos a acionistas são pagos com caixa, e normalmente os problemas de insolvência ou falta de liquidez ocorrem por falta de uma administração adequada ao fluxo de caixa.
- **Informação relevante para credores e emprestadores em geral:** a Demonstração do Fluxo de Caixa revela a composição dos fluxos de caixa, na medida em que deixa bem nítido de onde provêm os recursos necessários para a continuidade da

empresa, por exemplo, quanto dos recursos é proveniente de atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Deixa evidenciada a capacidade de pagamento da empresa e serve de base para a projeção dos fluxos de caixa futuros.

- **Informação relevante para investidores (acionistas):** a Demonstração do Fluxo de Caixa revela qual a capacidade de expansão da empresa utilizando-se de recursos próprios (gerados pelas operações), ou seja, qual o papel cumprido pelo autofinanciamento. Revela se a empresa tem capacidade de distribuição de lucros e/ou se a política de distribuição não compromete sua saúde financeira. Os investidores, amparados pela Demonstração do Fluxo de Caixa presente em conjunção com outras informações (investimento em tecnologia, novos negócios, novos produtos, mercado potencial em expansão, demonstrações contábeis e outras evidenciações), têm condições de inferir sobre o fluxo de caixa futuro, pois a capacidade de gerar caixa futuro é uma das abordagens para se chegar ao valor de mercado de uma empresa.

Planejar e controlar as entradas e saídas do caixa de uma empresa num determinado período de tempo são ações imprescindíveis para garantir a sustentabilidade e o desenvolvimento equilibrado da organização.

Deve-se levar em consideração, ainda, de que nada adianta efetuar projeções de fluxo de caixa se o mesmo não for utilizado como ferramenta básica no processo decisório. A informação por si só é um recurso que nada vale, ela depende da ação do administrador para tornar-se um instrumento útil para a organização alcançar seus objetivos (ARANTES, 1998, p. 95).

Por outro lado, é importante ressaltar que o fluxo de caixa também apresenta suas limitações. Uma delas é a incapacidade de fornecer informações precisas sobre o lucro e sobre os custos dos produtos da empresa. Isso porque as apurações e demonstrações são realizadas pelo regime de caixa e não pelo regime de competência. Todavia, pode-se afirmar que o fluxo de caixa é um instrumento de controle e análise financeira que, juntamente com as demais demonstrações contábeis, torna-se efetivamente um instrumento de apoio à tomada de decisões de caráter financeiro.

## 2.4 Indicadores

A análise das demonstrações financeiras dedica-se ao cálculo de coeficientes, visando um estudo do desempenho passado, presente e projetado da entidade.

A análise das demonstrações contábeis por meio de indicadores econômico-financeiros é considerada um dos métodos mais empregados pelos analistas e gestores para a medição do desempenho empresarial, sendo possível determinar os principais aspectos da situação econômico-financeira do empreendimento.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa, assim como outras demonstrações contábeis, pode servir como base para cálculo de vários indicadores. Conforme Braga e Marques (2001), esse conjunto de indicadores auxilia analistas, credores e acionistas quanto à avaliação da situação de solvência e geração de fluxos de caixa futuros; porém, podem sofrer limitações. Esse mesmo autor afirma que cada indicador financeiro possui suas especificidades e o seu conjunto torna-se mais útil à medida que proporciona uma visão do cenário geral da empresa.

O ideal é a utilização de um conjunto de indicadores e relacioná-los para melhor entendimento da situação de uma empresa. Nesse sentido, Costa et al. (2008, p. 18) asseveram que “Nunca devemos analisar uma empresa por um único índice, pois algumas vezes um índice isolado pode nos levar a uma conclusão oposta a real situação da empresa”.

Conforme Assaf Neto (2000, p. 55), “os indicadores econômico-financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa”. Na visão de Matarazzo (2003, p. 147), esses indicadores são representados na forma de índices, que “medem a relação entre conta ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

Os indicadores sugeridos por Braga e Marques (2001) são divididos em quatro categorias: quocientes de cobertura de caixa, quocientes de qualidade do resultado, quocientes de dispêndio de capital e retornos dos fluxos de caixa. Dentro dessas categorias são sugeridos índices para analisar as demonstrações.

Vieira e Santos (2005, p. 51) comentam que: a análise financeira por meio da utilização de índices financeiros compreende uma técnica que possibilita uma visão global da real situação financeira da empresa, uma vez que os índices podem ser utilizados com o objetivo de perquirir, perscrutar as mais diversas potencialidades de desempenho econômico-

financeiro, tais como: liquidez do patrimônio líquido, grau de endividamento, estrutura de capital, entre outras.

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. Os índices têm como objetivo tratar sobre a situação financeira ou econômica, podendo, assim, montar avaliações a respeito de uma empresa e fornecer um sinal de alerta aos administradores. Para Gitman (2001, p. 129) “a análise de índices não é meramente a aplicação de uma fórmula sobre dados financeiros para calcular um dado índice. Mais importante é a interpretação do valor do índice”. Infere-se, portanto, que a interpretação de indicadores financeiros, permite uma análise da situação atual da empresa, bem como simular projeções futuras.

Vieira *et al.* (2013) verificaram se os índices extraídos da Demonstração do Fluxo de Caixa apresentam maiores valores informacionais na avaliação do desempenho econômico-financeiro que os índices extraídos do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Matarazzo (1995, p. 26) ressalta um aspecto importante, dizendo que “[...] pesquisas efetuadas recentemente com insolvência de pequenas e médias empresas têm ressaltado a utilidade da Análise Vertical e Horizontal como instrumento de análise”.

## **2.5 Análise horizontal**

Análise horizontal avalia o aumento ou a diminuição dos valores que expressam os elementos patrimoniais ou do resultado.

Análise horizontal baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série (MATARAZZO, 2003, p. 245).

Segundo Neto (2003), a análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais.

“Uma vez que os balanços e demonstrações de resultados estejam expressos em moeda de poder aquisitivo da mesma data, a análise horizontal assume certa significância e pode acusar imediatamente áreas de maior interesse para investigação” (IUDICIBUS, 1995, p. 74).

A análise horizontal dedica-se a elucidar como está ocorrendo a evolução de cada item ou conjunto de itens constantes das demonstrações no decorrer dos tempos. É chamada de horizontal por duas razões:

1. Estabelece o primeiro ano ou o ano-base para a análise e a partir deste verifica qual foi a evolução nos anos seguintes;
2. Preocupa-se com o crescimento ou decréscimo de itens ou conjunto de itens específicos, ou seja, não compara um item com outro no mesmo período e sim o mesmo item a cada período.

## **2.6 Análise vertical**

Análise vertical tem o objetivo de medir os percentuais de cada componente em relação ao todo do qual faz parte e fazer as comparações entre dois ou mais períodos. Por meio da evolução das contas, é possível demonstrar o trajeto que a empresa utilizou para atingir a situação na qual ela se encontra e suas possíveis tendências.

A análise vertical é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificando no mesmo demonstrativo. Dessa forma, dispondo-se dos valores absolutos em forma vertical, pode-se apurar facilmente a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, e sua evolução no tempo (ASSAF NETO, 2006, p. 123).

“É a análise da estrutura da demonstração de resultado e do balanço patrimonial, buscando evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultados dentro do total” (PADOVEZE, 1996, p. 118).

## **2.7 Índices da DFC**

Índice de **cobertura de juros** com caixa é o quociente do FCO antes de juros e impostos divididos pelos juros do período. Este indicador informa quanto de saída de caixa é coberto pelo FCO, excluindo-se juros pagos e encargos da dívida. O índice é interpretado como sendo para cada R\$1,00 pago de juros quanto a empresa gera, em valores, de caixa

livre. O índice de cobertura de juros mede a capacidade da empresa de gerar lucro operacional suficiente para cobrir suas despesas com o pagamento de juros. De acordo com Braga e Marques (2001), o índice de cobertura de juros com caixa informa o número de períodos que as saídas de caixa pelos juros são cobertas pelos fluxos de FCO (Fluxo de Caixa Operacional), excluindo desses os pagamentos de juros e encargos de dívidas, imposto de renda e contribuição social sobre o lucro.

O índice de **capacidade de quitar dívidas** é o quociente do FCO antes de juros e impostos dividido pelo financiamento oneroso. Esse índice mensura a capacidade da empresa de quitar dívidas, seja de financiamentos, seja de empréstimos bancários. O índice de cobertura de dívidas com caixa mostra o número de anos que, no nível de FCO atual retido (não distribuído como dividendos), seria necessário para quitar todo o exigível.

O índice de **retorno de caixa sobre ativos totais** equivale ao retorno sobre investimento total, indicador tradicional apurado em regime de competência, quociente entre o FCO antes de juros e impostos dividido pelo ativo total. O retorno do caixa sobre ativos totais equivale ao retorno sobre o investimento total, relação-chave de lucratividade, fundamentada no regime de competência. A comparação desse índice com a taxa real de juros representa um dos critérios para a avaliação de desempenho. O **retorno de caixa sobre os ativos totais** equivale ao retorno sobre o investimento total, a taxa de retorno contábil clássica fundamentada no regime de competência.

O índice de **retorno de caixa sobre o capital investido** é o quociente entre o FCO antes de juros e impostos dividido pelo PL. O retorno de caixa sobre o PL é baseado nos investimentos permanentes realizados por credores e acionistas, sinalizando o potencial de recuperação de caixa do negócio para esses investidores.

O índice que mensura a **capacidade de novos investimentos** é o quociente do FCO após juros e impostos dividido pela aquisição de novos imobilizados. Esse índice possibilita avaliar a capacidade da empresa de gerar recursos e quanto a mesma financia com recursos próprios a aquisição de novos imobilizados.

O índice de **nível de recebimento das vendas** é o quociente do caixa gerado nas vendas recebidas dividido pelas vendas. Demonstra o percentual das vendas que foram recebidas. Esse índice, quando comparado com anos anteriores ou com os índices dos concorrentes, torna-se um indicador de grande valia para uma análise comparativa do negócio. O índice de qualidade de vendas mede a proporção das receitas de vendas ganhas no exercício em relação aos recebimentos e cobranças de clientes.

O índice de **qualidade do resultado** é o quociente entre o caixa gerado dividido pelo resultado operacional.

A relação entre **investimento e financiamento** compara os fluxos líquidos necessários para finalidades de investimento com aqueles gerados por financiamento.

## 3 METODOLOGIA

### 3.1 Tipo de pesquisa

Quanto aos objetivos, pretendeu-se elaborar uma pesquisa descritiva, pois esse trabalho demonstra como a DFC é uma importante ferramenta para a tomada de decisão. Esse tipo de pesquisa é definido por Gil (1999, p. 46) da seguinte forma: “As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento entre as variáveis”.

Em relação aos procedimentos técnicos, foi utilizada a pesquisa bibliográfica e documental, pois foi realizada uma busca de informações em livros, jornais e revistas. Esse tipo de pesquisa é assim definido por Lakatos (1992, p. 44):

A pesquisa bibliográfica permite compreender que, se de um lado a resolução de um problema pode ser obtida através dela, por outro, tanto a pesquisa de laboratório quanto a de campo (documentação direta) exigem, como premissa, o levantamento do estudo da questão que se propõe a analisar e solucionar. A pesquisa bibliográfica pode, portanto, ser considerada também como o primeiro passo de toda pesquisa científica.

De acordo com Oliveira (2000, p. 119), a pesquisa bibliográfica tem por finalidade conhecer as diferentes formas de contribuição científica que se realizaram sobre determinado assunto ou fenômeno.

Esse trabalho tem como base a pesquisa qualitativa. Silva (2004, p. 14) define pesquisa qualitativa da seguinte forma:

A pesquisa qualitativa considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicos no processo de pesquisa qualitativa. Não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador é o instrumento chave. É descritiva. Os pesquisadores tendem a analisar seus dados indutivamente. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem.

## 3.2 Delimitação da amostra

Para atender o objetivo do trabalho, fizeram-se necessários exemplos práticos de aplicação de índices sobre a Demonstração do Fluxo de Caixa das Lojas Americanas S.A., Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner. A escolha da amostra justifica-se pelo fato de as companhias serem tradicionais empresas do comércio varejista, já que possuem faturamento maior que as demais empresas no mercado no mesmo ramo. Neste trabalho são feitos os cálculos das técnicas de análises vertical e horizontal, e o cálculo dos índices da DFC. A história das empresas utilizadas nesse trabalho foram retiradas dos próprios sites das empresas.

### 3.2.1 Lojas Americanas

As Lojas Americanas, também conhecidas como Rede Americanas, é uma empresa brasileira do segmento de varejo fundada em 1929 na cidade de Niterói, no Rio de Janeiro, pelo austríaco Max Landesmann e pelos norte-americanos John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger. A empresa conta com mais de 960 estabelecimentos de vendas em todo o Brasil e também no Distrito Federal. É a quarta maior empresa varejista do país, segundo ranking do Ibevar de 2012.

As Lojas Americanas têm sua sede na cidade do Rio de Janeiro e conta com quatro centros de distribuição, a saber: em Nova Iguaçu (RJ), Barueri (SP), Brasília (DF) e Recife (PE). A rede comercializa mais de 80 mil itens de quatro mil empresas diferentes.

Atualmente as Lojas Americanas operam com três modelos diferentes de lojas:

#### **Tradicional**

É o modelo tradicional da rede com área média de vendas de 1.500m<sup>2</sup>, que oferece aproximadamente 60 mil itens nas categorias chocolates, biscoitos, brinquedos, CDs, DVDs, utilidades domésticas, higiene, cosméticos, papelaria, vestuário, cama, mesa e banho, eletrodomésticos, entre outras. Essas unidades estão localizadas preferencialmente em *shopping centers* e áreas de grande circulação de pessoas.

#### **Express**

Lojas compactas, com média de 400m<sup>2</sup> de área de vendas e catálogo de 15 mil itens, que variam conforme a unidade, a fim de atender o perfil do consumidor local.

### **Express Blockbuster**

Modelo de loja criado após a compra da Blockbuster do Brasil. As lojas possuem em média 400m<sup>2</sup> de área de venda, sendo um espaço de 80 a 100m<sup>2</sup> dedicado à videolocadora, e o restante ocupado pelo modelo Americanas Express. Esse modelo de loja está cada vez mais perdendo espaço e deverá desaparecer num futuro bem próximo.

As Lojas Americanas são um verdadeiro ícone do varejo brasileiro que lançou novos hábitos no país, por exemplo, o cachorro-quente, o *sundae*, a *banana-split* e o *milk-shake*. A região Sudeste concentra o maior número de lojas (61%), seguida pela Nordeste (17%), Sul (9%) e Centro-oeste (9%).

Além das lojas físicas, as Lojas Americanas atendem seus clientes por meio de uma estrutura de atendimento multicanal via internet, telefone, catálogos, TV e quiosques por meio da empresa controlada B2W Digital, a qual possui o controle acionário com 55% do capital social da empresa (LOJAS AMERICANAS, 2014).

### **3.2.2 Magazine Luiza**

De uma pequena loja inaugurada em Franca, no interior de São Paulo, em 16 de novembro de 1957, que, inicialmente, chamava-se “A Cristaleira”, surgiu uma das empresas líderes do varejo no Brasil, com 736 lojas em 16 Estados, nas regiões Sul, Sudeste, Centro-Oeste e Nordeste. Tudo teve início com o casal Sr. Pelegrino José Donato e D. Luiza Trajano Donato, os quais, com sangue empreendedor nas veias, conseguiram, aos poucos, alavancar a empresa e passar seu conhecimento e *expertise* para as gerações seguintes. Em 1974, inaugurou-se a primeira grande loja de departamentos. O Magazine Luiza é uma companhia que tem progredido consistentemente ao longo dos anos, combinando crescimento orgânico e aquisições. Mais do que números, há uma cultura centrada na valorização de pessoas e colaboradores, bem como na transparência das ações e decisões, e na ênfase especial dada ao relacionamento com os clientes. Trata-se de uma companhia que inova e busca antecipar-se às tendências de mercado, sendo pioneira na criação do primeiro modelo de comércio eletrônico.

Desde 2003, o Magazine Luiza faz parte da lista das melhores empresas para se trabalhar no Brasil, segundo dados do Great Place to Work Institute. Mantém-se entre as dez mais bem colocadas, sendo que, no primeiro ano de certificação, foi a primeira colocada.

Boa parte do que é vendido no Magazine Luiza é feito por meio de financiamento, assistindo, na maioria das vezes, pessoas de *baixa renda* que têm acesso ao crédito em suaves prestações e ainda por meio da Luiza Cred, a qual atua em parceria com o Banco Itaú e está inserida dentro das dependências das lojas do Magazine Luiza, onde os clientes podem optar por empréstimos pessoais e outros serviços financeiros. Além disso, o Magazine Luiza oferece a opção de compras através do por meio do Luiza, empresa do Grupo Luiza, que, além de liberar créditos para compras dos produtos da loja, dispõe de créditos para aquisição de veículos e imóveis.

O Magazine Luiza tem como foco atual conquistar a liderança de mercado. Atualmente, depois de ter sido vendido ao grupo Pão de Açúcar, o Ponto Frio tornou-se a maior rede de varejo do Brasil. Para ocupar este posto, o Magazine Luiza vem buscando novas regiões para melhorar sua atuação. A cada ano são planejadas estratégias de aquisições de novas lojas pelo Brasil.

### **3.2.3 Marisa**

Marisa é uma rede de lojas brasileira fundada em 1948 na cidade de São Paulo, capital do estado de mesmo nome. A Marisa é a 19ª maior empresa varejista do país, segundo *ranking* do Ibevar em 2012, sendo que é a maior varejista brasileira especializada em moda feminina e íntima, considerando-se número de lojas.

A empresa foca sua estratégia e atuação em mulheres entre 20 e 35 anos de idade da Classe C, que é a maior classe social do Brasil, de acordo com a ABEP. A Marisa desenvolve e comercializa, sob sua marca corporativa Marisa e outras marcas consagradas, uma ampla variedade de produtos de qualidade, de acordo com as últimas tendências da moda, segmentados por estilo de vida e a preços atrativos.

Com mais de 65 anos de experiência, conhecendo e acompanhando as necessidades do público-alvo da companhia, a Marisa construiu uma relação de cumplicidade e intimidade com a mulher brasileira. A marca Marisa, associada ao reconhecido *slogan* “De mulher para mulher”, possui forte reputação com o público feminino e uma identificação com os desejos e necessidades de seu público-alvo, que a companhia acredita ser única no mercado brasileiro. A Marisa é nacionalmente conhecida como uma marca jovem, moderna e sensual. A companhia é a primeira escolha da mulher brasileira da Classe C que quer acompanhar os

últimos lançamentos da moda íntima e adquirir produtos de qualidade a preços atrativos, segundo pesquisas da InterScience.

Nas Marisa, a companhia presta um atendimento diferenciado, em ambiente agradável e moderno, em relação aos demais locais frequentados por seu público-alvo. As lojas são bem decoradas e iluminadas e possuem vitrines criativas e atrativas. A Marisa acredita que se diferencia de sua concorrência por proporcionar uma experiência de compra única em suas lojas, onde busca oferecer às suas clientes “um sonho” e não meramente vender produtos.

A Marisa acredita que sua liderança junto ao público feminino da Classe C, presença nacional, loja virtual e disponibilidade de crédito por meio do Cartão Marisa são características únicas, que lhe colocam em posição privilegiada para se beneficiar do potencial de crescimento do setor varejista de vestuário, levando a Companhia a consolidar sua participação em todas as regiões brasileiras.

### **3.2.4 Lojas Renner**

As Lojas Renner S.A. são uma rede gaúcha de lojas de roupas e acessórios para o público feminino, masculino e infantil, tendo seu início em 1912, com o começo das atividades fabris do então Grupo A. J. Renner. As Lojas Renner desvincularam-se do grupo fundado por Antônio Jacob Renner somente em 1965, quando suas lojas começaram a tomar um formato mais próximo do atual.

Em 2002, mais um importante passo foi dado na evolução das Lojas Renner. As coleções passaram a ser desenvolvidas a partir de cinco estilos de vida, refletindo um jeito de ser e de vestir, com base em atitudes, interesses, valores, personalidades e hábitos dos clientes. Assim nasceu o *slogan* “Você tem seu estilo. A Renner tem todos”. Os produtos começaram a ser expostos de forma coordenada, agrupando roupas, calçados e acessórios em seis marcas próprias que refletem os *lifestyles*, facilitando a escolha do cliente e otimizando o seu tempo de compras.

Em 2011 era a décima sexta maior empresa varejista do país, segundo *ranking* do Ibevar divulgado em 2012, sendo a segunda maior loja de departamentos do Brasil, com 180 lojas, além das 30 lojas Camicado e 4 lojas Blue Steel. Com sede em Porto Alegre, no Rio Grande do Sul, a varejista, que ambicionava ser a maior e melhor loja de departamentos do Brasil, mudou sua missão dentro dos seus fundamentos corporativos em 2011.

### 3.3 Variáveis analisadas e coletas de dados

Os índices foram calculados serão os índices sobre a Demonstração do Fluxo de Caixa. Os índices são: cobertura de juros, capacidade de quitar a dívida, retorno de caixa sobre ativos totais, retorno de caixa sobre capital investido, capacidade de novos investimentos, nível de recebimento de vendas, qualidade do resultado, índice da relação entre investimento e financiamento.

Foi feito também o cálculo da correlação entre as variáveis dos índices da DFC e o valor da ação de cada empresa multiplicado pela quantidade de ações de cada companhia dos anos de 2014 e de 2013.

Quando estudamos duas variáveis, o conceito de correlação é de fundamental importância para o entendimento das variações existentes. Triola (1999, p. 26), define correlação como sendo alguma forma de relacionamento entre duas variáveis.

O valor desse coeficiente diz a respeito da força e da natureza dessa relação. Ele varia entre -1 e 1. Se o valor for exatamente 1, significa que há uma correlação positiva perfeita, e se for igual a -1, significa que há uma correlação negativa perfeita. A maioria deles fica entre esses dois valores.

Se o valor for 0, significa que as duas variáveis não dependem linearmente uma da outra. No entanto, pode existir uma dependência não linear. Uma correlação próxima a zero indica que as duas variáveis não estão relacionadas. A fórmula da correlação é representada abaixo:

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{(\sum (x_i - \bar{x})^2)(\sum (y_i - \bar{y})^2)}}$$

Também foi feito nesse trabalho o comparativo do valor das ações contábeis e o valor das ações de cada empresa no mercado. Para achar o valor da ação contábil foi feita a divisão do PL de cada empresa pela quantidade de ações de cada uma dos anos de 2014 e de 2013 pela quantidade de ações (VPA = PL/Número total de ações). Para achar o valor de mercado das ações, foi feita a pesquisa em *sites*.

A coleta de dados foi feita no site da BM&FBovespa e nos respectivos *sites* das empresas.

## 4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

### 4.1 Análise horizontal

Na tabela 3 é apresentado a análise horizontal das atividades da DFC das Lojas Americanas.

**Tabela 3 – Análise horizontal de atividades da DFC das Lojas Americanas**

Descrição	2014	2013	A.H (%)	2013	2012	A.H (%)
Caixa líquido de atividades operacionais	-166.294	1.410.344	-111,79%	1.410.344	308.801	356,72%
Caixa líquido atividades de investimento	-1.492.916	-2.074.293	-28,03%	-2.074.293	-1.495.699	38,68%
Caixa líquido de atividades de financiamento	2.187.009	904.455	141,80%	904.455	1.238.908	-27,00%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	527.799	240.506	119,45%	240.506	52.010	362,42%

Realizando a análise horizontal comparando o ano de 2013 com o ano de 2012, percebe-se que houve um aumento significativo do caixa líquido gerado pela atividade operacional.

Realizando a análise horizontal comparando o ano de 2014 com o ano de 2013, percebe-se que houve uma diminuição do caixa gerado pelas atividades operacionais e houve um grande aumento do caixa gerado pelas atividades de financiamento.

Na tabela 4 é apresentado a análise horizontal das atividades da DFC do Magazine Luiza.

**Tabela 4 – Análise horizontal da DFC do Magazine Luiza**

Descrição	2014	2013	A.H (%)
Caixa líquido de atividades operacionais	131.437	-136.237	196,48%
Caixa líquido de atividades de investimento	-152.930	53.159	-387,68%
Caixa líquido de atividades de financiamento	153.357	-55.495	376,34%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	131.864	-138.573	195,16%

Realizando a análise horizontal da DFC do Magazine Luiza, nota-se que do ano de 2014 para o ano de 2013 houve um grande aumento do caixa gerado por meio da atividade operacional e da atividade de financiamento. O aumento do caixa gerado pela atividade de financiamento é explicado pelo fato de a empresa ter obtido uma grande quantidade de empréstimos. Já o aumento de caixa da atividade operacional é explicado pelo fato de ter havido um aumento do saldo de contas a pagar, ou seja, de um ano para o outro, a empresa não quitou a suas contas a pagar, gerando um aumento do caixa operacional.

Com relação à atividade de investimento, observa-se que do ano de 2013 para o ano de 2014 houve uma grande redução do caixa gerado pela atividade de investimento. Esse fato é explicado porque a empresa recebeu pela venda de imobilizado.

Na tabela 5 é apresentado a análise horizontal das atividades da DFC das Lojas Marisa

**Tabela 5 – Análise horizontal da DFC da Marisa**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>A.H (%)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>A.H (%)</b>
Caixa líquido de atividades operacionais	265.366	309.749	-14,33%	309.749	133.804	131,49%
Caixa líquido de atividades de investimento	-214.559	-266.108	-19,37%	-266.108	-183.898	44,70%
Caixa líquido de atividades de financiamento	201.990	-71.077	-384,18%	-71.077	-305.881	-76,76%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	252.797	-27.436	-1021,41%	-27.436	-355.975	-92,29%

Realizando a análise horizontal da DFC da Marisa, observa-se que no ano de 2013 comparado com o ano de 2012 houve um aumento significativo dos caixas gerados pela atividade operacional. Já no ano de 2014 comparado com o ano de 2013, percebe-se que houve uma diminuição do caixa gerado por todas as atividades.

Na tabela 6 é apresentado a análise horizontal das atividades da DFC das Lojas Renner.

**Tabela 6 – Análise horizontal da DFC das Lojas Renner**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>A.H (%)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>A.H (%)</b>
Caixa líquido de atividades operacionais	591.108	375.372	57,47%	375.372	438.636	-14,42%
Caixa líquido de atividades de investimento	-477.242	-411.939	15,85%	-411.939	-382.220	7,78%
Caixa líquido de atividades de financiamento	-81.118	154.889	-152,37%	154.889	48.590	218,77%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	32.748	118.322	-72,32%	118.322	105.006	12,68%

Realizando a análise horizontal das Lojas Renner, observa-se que no ano de 2013 comparado com o de 2012 houve um aumento significativo do caixa gerado pela atividade de financiamento. Já no ano de 2014 comparado com o ano de 2013 houve uma grande redução do caixa gerado pela atividade de financiamento e houve um aumento do caixa gerado pela atividade operacional.

## 4.2 Análise vertical

Na tabela 7 é apresentado a análise vertical das atividades da DFC das Lojas Americanas.

**Tabela 7 – Análise vertical de atividades da DFC das Lojas Americanas**

Descrição	2014	A.V (%)	2013	A.V (%)	2012	A.V (%)
Caixa líquido de atividades operacionais	-166.294	-31,51%	1.410.344	586,41%	308.801	593,73%
Caixa líquido de atividades de investimento	-1.492.916	-282,86%	-2.074.293	-862,47%	-1.495.699	-2875,79%
Caixa líquido de atividades de financiamento	2.187.009	414,36%	904.455	376,06%	1.238.908	2382,06%
Aumento (redução) de Caixa e equivalentes	527.799	100,00%	240.506	100,00%	52.010	100,00%

Por meio da análise das atividades da DFC da empresa Lojas Americanas, pode-se perceber que houve um aumento da variação de caixa com o passar dos anos e que de um ano para o outro o saldo final de caixa aumentou.

Realizando a análise vertical da DFC das Lojas Americanas, pode-se observar que, no ano de 2012 e de 2014, a atividade de financiamento é a principal geradora de caixa para a empresa, ou seja, a maior parte de caixa e equivalentes de caixa que a empresa possui é derivada das origens de capital de terceiros, porque a atividade operacional da empresa não é suficiente para a manutenção do negócio. No ano de 2012 esse fato é explicado porque houve grandes captações de empréstimos por parte da empresa. Já no ano de 2014 a atividade operacional da empresa não gerou caixa e equivalentes de caixa para a mesma. Sendo assim, para a empresa obter caixa, teve que buscar recursos de terceiros, por isso houve um grande aumento do caixa gerado pela atividade de financiamento comparando o ano de 2014 com o ano de 2013, fato que é explicado por também ter havido grandes captações de empréstimos e grande aumento da participação da controlada.

A análise vertical da DFC do ano de 2013 demonstra que a principal atividade geradora de caixa para a empresa é a atividade operacional. Fato que pode ser explicado já que houve um aumento do lucro líquido, quando se compara o ano de 2013 com o de 2012, e também porque houve um aumento do saldo de fornecedores a pagar. Ou seja, do ano de 2012 para o de 2013, a empresa não quitou os seus fornecedores, aumentando o saldo a pagar dessa conta e, conseqüentemente, aumentando o saldo de caixa operacional.

Na tabela 8 é apresentado a análise vertical das atividades da DFC do Magazine Luiza.

**Tabela 8 – Análise vertical da DFC do Magazine Luiza**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>
Caixa líquido de atividades operacionais	131.437	99,68%	-136.237	-98,31%
Caixa gerado nas operações	383.516	290,84%	262.941	189,75%
Caixa líquido de atividades de investimento	-152.930	-115,98%	53.159	38,36%
Caixa líquido de atividades de financiamento	153.357	116,30%	-55.495	-40,05%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	131.864	100,00%	-138.573	-100,00%

Por meio da análise vertical das atividades da DFC da empresa Magazine Luiza, pode-se perceber que houve um aumento da variação de caixa com o passar dos anos, quando se compara o ano de 2014 com o de 2013. Em 2013, houve uma variação negativa do caixa e equivalentes de caixa porque eles diminuíram de valor quando se compara o ano de 2013 com o de 2012. Em 2014, o valor de caixa e equivalentes de caixa aumentou quando se compara o ano de 2014 com o de 2013.

No ano de 2014 a principal atividade geradora de caixa para a empresa é a atividade de financiamento. Isso porque houve um grande aumento da captação de empréstimos por parte do Magazine Luiza quando se compara o ano de 2014 com o de 2013.

Na tabela 9 é apresentado a análise vertical das atividades da DFC das Lojas Marisa.

**Tabela 9 – Análise vertical da DFC da Marisa**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2012</b>	<b>A.V (%)</b>
Caixa líquido de atividades operacionais	265.366	104,97%	309.749	-1128,99%	133.804	-37,59%
Caixa líquido de atividades de investimento	-214.559	-84,87%	-266.108	969,92%	-183.898	51,66%
Caixa líquido de atividades de financiamento	201.990	79,90%	-71.077	259,06%	-305.881	85,93%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	252.797	100,00%	-27.436	100,00%	-355.975	100,00%

Realizando a análise vertical da Marisa, observa-se que, nos anos de 2012, 2013 e 2014, a principal atividade geradora de caixa para a empresa foi a atividade operacional. Nos anos de 2012 e de 2013, as atividades de investimento e de financiamento consumiram caixa porque houve aquisições de imobilizado e pagamento de empréstimos, respectivamente.

No ano de 2014 a atividade de financiamento passou a gerar caixa para a empresa porque houve a captação de empréstimos.

Na tabela 10 é apresentado a análise vertical das atividades da DFC das Lojas Renner.

**Tabela 10 – Análise vertical da DFC das Lojas Renner**

Descrição	2014	A.V (%)	2013	A.V (%)	2012	A.V (%)
Caixa líquido de atividades operacionais	591.108	1805,02%	375.372	317,25%	438.636	417,72%
Caixa líquido de atividades de investimento	-477.242	-1457,32%	-411.939	-348,15%	-382.220	-364,00%
Caixa líquido de atividades de financiamento	-81.118	-247,70%	154.889	130,90%	48.590	46,27%
Aumento (redução) de caixa e equivalentes	32.748	100,00%	118.322	100,00%	105.006	100,00%

Realizando a análise vertical da DFC das Lojas Renner, observa-se que nos três anos analisados a principal atividade geradora de caixa para a empresa é a atividade operacional.

Observa-se também que, nos mesmos três anos, a atividade de investimento não gerou caixa para a empresa porque houve a aquisição de imobilizado no período.

Nos anos de 2012 e 2013, a atividade de financiamento gerou caixa para a empresa porque houve o recebimento de debêntures. Em 2014, essa atividade não gerou caixa para a empresa porque houve o pagamento de juros sobre o capital próprio.

### 4.3 Cálculo de índices

#### 4.3.1 Índices da DFC

Na tabela 11 é apresentado o cálculo dos índices da DFC das empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza, Lojas Marisa e Lojas Renner do ano de 2013.

**Tabela 11 – Cálculo dos índices da DFC das Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner do ano de 2013**

Índice de solvência	Lojas Americanas	Magazine Luiza	Marisa	Renner
Cobertura de juros	0,69	-0,84	-1,78	-7,03
Capacidade de quitar dívida	1,56	-4,74	-3,29	5,45
<b>Índice de retorno</b>				
Taxa de retorno do caixa/Ativo total	0,06	0,06	0,09	0,19
Taxa de retorno do caixa/PL	0,58	0,38	0,21	0,57
<b>Índices de investimentos</b>				
Capacidade de novos investimentos	-2,27	1,22	-1,42	-2,46
<b>Índice de resultado</b>				
Nível de recebimento de venda	0,01	-0,01	-0,03	-0,07
Índice de qualidade do resultado	0,17	1,02	-0,09	0,32
Índice de caixa gerado/atividade de financiamento	0,27	2,50	0,39	0,76
Índice de caixa gerado/atividade de investimento	-0,12	-2,61	0,10	-0,29
Índice de atividade de investimento/atividade de financ.	-2,29	-0,96	3,74	-2,66
Índice de atividade de investimento/atividade operacional	-1,47	-0,39	-1,14	-1,10

Na tabela 12 é apresentado o cálculo dos índices da DFC das empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza, Lojas Marisa e Lojas Renner do ano de 2014.

**Tabela 12 – Cálculo dos índices da DFC das Lojas Americanas, Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner do ano de 2014**

<b>Índice de solvência</b>	<b>Lojas Americanas</b>	<b>Magazine Luiza</b>	<b>Marisa</b>	<b>Renner</b>
Cobertura de juros	0,53	-0,84	-1,54	-5,98
Capacidade de quitar dívida	-0,08	2,50	1,53	-13,78
<b>Índice de retorno</b>				
Taxa de retorno do caixa/Ativo total	0,06	0,07	0,10	0,21
Taxa de retorno do caixa/PL	0,32	0,51	0,27	0,60
<b>Índices de investimentos</b>				
Capacidade de novos investimentos	0,23	-1,23	-1,97	-2,82
<b>Índice de resultado</b>				
Nível de recebimento de venda	-0,07	-0,02	0,00	-0,07
Índice de qualidade do resultado	-3,17	1,00	0,95	0,06
Índice de caixa gerado/atividade de financiamento	0,24	0,86	1,25	-0,40
Índice de caixa gerado/atividade de investimento	-0,35	-0,86	-1,18	-0,07
Índice de atividade de investimento/atividade de financ.	-0,68	-1,00	-1,06	5,88
Índice de atividade de investimento/atividade operacional	8,98	-1,16	-0,70	-0,81

### **Análise dos índices da DFC das Lojas Americanas**

Analisando o índice de cobertura de juros, pode-se observar que, para cada R\$1,00 pago em juros, foi gerado para a empresa nos últimos três anos R\$0,58 em caixa antes de pagar impostos e juros. O índice de taxa de retorno sobre o ativo total mostra que, para cada R\$1,00 de ativo total, a empresa possui em média nos últimos três anos R\$0,057 em seu caixa antes de quitar os impostos e juros. O índice de retorno do caixa sobre o PL mostra que, para cada R\$1,00 de investimentos de sócios, a empresa possui em média nos últimos três anos R\$0,47 em caixa. O índice de capacidade de quitar dívida mostra que, para cada R\$1,00 de dívida da empresa, ela possui em média em seu caixa, nos últimos três anos, R\$0,57 para quitar essa dívida. O índice de capacidade de novos investimentos demonstra que a empresa nos últimos três anos não gera caixa suficiente para adquirir novos imobilizados. O índice de nível de recebimento de vendas mostra que nos últimos três anos as vendas não geraram caixa para a empresa. O índice de qualidade do resultado demonstra que as atividades operacionais da empresa não geram caixa para a mesma, pelo contrário, as atividades operacionais estão consumindo caixa no ano de 2014. O índice de atividade de investimento/atividade

operacional mostra que, no último ano, para cada R\$1,00 de atividade operacional, a empresa realizou R\$8,00 em investimentos.

Por meio das análises dos índices da DFC das Lojas Americanas, é possível concluir que o ativo total da empresa gera pouco caixa para a mesma, sendo que a maior parte de seu caixa é composta pelo capital próprio, ou seja, grande parte do capital integralizado foi na forma de caixa. Pode-se concluir também que a empresa possui uma boa capacidade de pagar as suas dívidas com o caixa. Isso se deve pelo fato de que o capital social foi integralizado na forma de caixa e pelo fato de a empresa adquirir muitos recursos de terceiros, já que sua atividade operacional no ano de 2014 não gerou caixa para a entidade.

### **Análise dos índices da DFC do Magazine Luiza**

Analisando o índice de cobertura de juros, pode-se observar que, para cada R\$1,00 pago em juros, foi gerado para a empresa nos últimos dois anos -R\$0,83 em caixa antes de pagar impostos e juros. O índice de capacidade de quitar dívida mostra que, para cada R\$1,00 de dívida da empresa no ano de 2013, ela não tem caixa para pagar essa dívida. No ano de 2014, para cada R\$1,00 de dívida que a empresa possui, ela tem R\$2,50 em seu caixa para quitar essa dívida. O índice de taxa de retorno sobre o ativo total demonstra que, para cada R\$1,00 de ativo total, a empresa possui em média nos últimos dois anos R\$0,064 em seu caixa antes de quitar os impostos e juros. O índice retorno do caixa sobre o PL mostra que, para cada R\$1,00 de investimentos de sócios, a empresa possui em média nos últimos dois anos R\$0,44 em caixa. O índice de capacidade de novos investimentos demonstra que a empresa no ano de 2014 não gerou caixa suficiente para adquirir novos imobilizados. Já no ano de 2013, para cada R\$1,00 de novos investimentos, a empresa possuía em seu caixa R\$1,22. O índice de nível de recebimento de vendas mostra que nos últimos dois anos as vendas não geraram caixa para a empresa. O índice de qualidade do resultado demonstra que o valor do resultado operacional gera caixa para a empresa na proporção de 1 para 1. O índice de atividade de investimento/atividade operacional mostra que, nos dois últimos anos, para cada R\$1,00 de atividade operacional, a empresa não realizou investimentos.

Por meio da análise dos índices da DFC do Magazine Luiza, pode-se perceber que a empresa, no ano de 2013, não possuía caixa para quitar as suas dívidas porque a sua atividade operacional não gerou caixa e também porque a empresa não captou recursos de terceiros no referido ano. Em 2014 a empresa já possuía caixa para quitar as suas dívidas porque a sua atividade operacional e sua atividade de financiamento geraram caixa. Pode-se concluir

também que o ativo total da empresa gera pouco caixa e que grande parte do capital integralizado dos sócios foi na forma de caixa.

### **Análise dos índices da DFC da Marisa**

Analisando o índice de cobertura de juros, pode-se observar que, para cada R\$1,00 pago em juros, foi gerado para a empresa nos últimos dois anos -R\$1,65 em caixa antes de pagar impostos e juros. O índice de capacidade de quitar dívida demonstra que, para cada R\$1,00 de dívida que a empresa, no ano de 2013, possuía, ela não tinha caixa para pagar essa dívida. No ano de 2014, para cada R\$1,00 de dívida que a empresa possuía, ela tinha R\$1,52 em seu caixa para quitar essa dívida. O índice de taxa de retorno sobre o ativo total mostra que, para cada R\$1,00 de ativo total, a empresa possui em média nos últimos dois anos R\$0,09 em seu caixa antes de quitar os impostos e juros. O índice de retorno do caixa sobre o PL demonstra que, para cada R\$1,00 de investimentos de sócios, a empresa possui em média, nos últimos dois anos, R\$0,23 em caixa. O índice de capacidade de novos investimentos mostra que a empresa, no ano de 2013 e 2014, não gerou caixa suficiente para adquirir novos imobilizados. O índice de nível de recebimento de vendas demonstra que, no ano de 2013, as vendas não geraram caixa para a empresa. E no ano de 2014 geraram, para cada R\$1,00 de venda, apenas R\$0,004 de caixa. O índice de qualidade do resultado mostra que no ano de 2013 o resultado operacional não gerou caixa para a empresa. E no ano de 2014, para cada R\$1,00 de resultado operacional, há a geração de R\$0,95 em caixa. O índice de atividade de investimento/atividade operacional demonstra que nos dois últimos anos, para cada R\$1,00 de atividade operacional, a empresa não realizou investimentos.

Por meio da análise dos índices da DFC das Marisa, pode-se perceber que, no ano de 2013, a empresa não possuía caixa para pagar as suas dívidas, já que as atividades de investimento e de financiamento consumiram mais caixa que a atividade operacional foi capaz de gerar. Já no ano de 2014, a empresa possuía caixa para pagar as suas dívidas porque houve a captação de empréstimos e também porque a atividade operacional da empresa gerou caixa para a mesma. Pode-se concluir também que o ativo total da empresa gerou pouco caixa para ela e que pouca parte do capital integralizado foi na forma de caixa.

### **Análise dos índices da DFC das Lojas Renner**

Analisando o índice de cobertura de juros, observa-se que, para cada R\$1,00 pago em juros, foi gerado para a empresa, nos últimos dois anos, -R\$6,5 em caixa antes de pagar

impostos e juros. O índice de capacidade de quitar dívida mostra que, no ano de 2013, há empresa não possuía caixa para pagar a dívida. O índice de taxa de retorno sobre o ativo total demonstra que, para cada R\$1,00 de ativo total, a empresa possui em média nos últimos dois anos R\$0,19 em seu caixa antes de quitar os impostos e juros. O índice de retorno do caixa sobre o PL mostra que, para cada R\$1,00 de investimentos de sócios, a empresa possui, em média, nos últimos dois anos, R\$0,58 em caixa. O índice de capacidade de novos investimentos demonstra que a empresa, nos anos de 2013 e 2014, não gerou caixa suficiente para adquirir novos imobilizados. O índice de nível de recebimento de vendas mostra que nos últimos dois anos as vendas não geraram caixa para a empresa. O índice de qualidade do resultado demonstra que, em média, nos últimos dois anos, para cada R\$1,00 de resultado operacional, há a geração de R\$0,18 de caixa.

Analisando os índices da DFC, pode-se concluir que as Lojas Renner, em comparação com as demais empresas pesquisadas, possuem maior capacidade de seu ativo para gerar caixa. Pode-se concluir também que a maior parte do capital integralizado que ocorreu na empresa foi na forma de caixa.

#### **4.3.2 Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa**

Na tabela 13 é apresentado o comparativo das atividades da DFC das empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza, Lojas Marisa e Lojas Renner do ano de 2013.

**Tabela 13 – Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa do ano de 2013**

	<b>Lojas Americanas</b>	<b>Magazine Luiza</b>	<b>Marisa</b>	<b>Lojas Renner</b>
Caixa líquido das atividades operacionais	1.410.344	-136.237	309.749	375.372
Caixa líquido das atividades de investimento	-2.074.293	53.159	-266.108	-411.939
Caixa líquido das atividades de financiamento	904.455	-55.495	-71.077	154.889
Variação do caixa	240.506	-138.573	-27.436	118.322

Realizando o comparativo das atividades da DFC, pode-se perceber que, no ano de 2013, a principal atividade geradora de caixa para as empresas Lojas Americanas, Marisa e Lojas Renner foi a atividade operacional. Nas Lojas Americanas houve o aumento do saldo a pagar de fornecedores, contribuindo de forma positiva para o caixa operacional, porque não

houve desembolsos para pagar os fornecedores. Na Marisa houve o aumento dos impostos a pagar, contribuindo de forma positiva para o fluxo de caixa operacional. Nas Lojas Renner os tributos diferidos contribuíram de forma positiva para o aumento do fluxo de caixa operacional.

Já no Magazine Luiza a atividade operacional não gerou caixa para a empresa porque houve aplicação em títulos e valores mobiliários contribuindo de forma negativa para o fluxo de caixa dessa atividade.

Nesse mesmo ano, a atividade de investimento não gerou caixa para as empresas citadas anteriormente, porque nessas empresas houve compras de imobilizado e intangível, contribuindo de forma negativa para o fluxo de caixa da atividade de investimento.

Já no Magazine Luiza a atividade de investimento gerou caixa para a empresa porque houve a venda de imobilizado.

A atividade de financiamento gerou caixa apenas para as Lojas Americanas e para as Lojas Renner. Nas Lojas Americanas, esse fato é explicado porque houve captação de empréstimos, e nas Lojas Renner, isso se justifica porque houve o recebimento de debêntures.

Já no Magazine Luiza e na Marisa, a atividade de financiamento não gerou caixa para a empresa. No Magazine Luiza a atividade de financiamento não gerou caixa porque houve o pagamento de empréstimos e financiamentos, sendo que esses pagamentos geraram um caixa negativo para a atividade de financiamento. Na Marisa, a atividade de financiamento não gerou caixa também porque houve a amortização de empréstimos e pagamento de juros.

Na tabela 14 é apresentado o comparativo das atividades da DFC das empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza, Lojas Marisa e Lojas Renner do ano de 2013.

**Tabela 14 – Comparativo das atividades da DFC das Lojas Americanas, do Magazine Luiza, das Lojas Renner e da Marisa do ano de 2014**

	<b>Lojas Americanas</b>	<b>Magazine Luiza</b>	<b>Marisa</b>	<b>Lojas Renner</b>
Caixa líquido das atividades operacionais	-166.294	131.437	265.366	591.108
Caixa líquido das atividades de investimento	-1.492.916	-152.930	-214.559	-477.242
Caixa líquido das atividades de financiamento	2.187.009	153.357	201.990	-81.118
Varição do caixa	527.799	131.864	252.797	32.748

Realizando o comparativo das atividades da DFC do ano de 2014, percebe-se que a atividade operacional gera caixa para as empresas Magazine Luiza, Marisa e Lojas Renner. No Magazine Luiza esse fato se dá porque houve um aumento do lucro líquido em relação ao

ano anterior. Nas Lojas Renner esse fato é explicado porque houve o aumento do saldo de fornecedores a pagar, contribuindo de forma positiva para o fluxo de caixa operacional.

Nas Lojas Americanas a atividade operacional não gerou caixa para a mesma porque houve pagamento de fornecedores e porque o saldo de clientes aumentou consideravelmente de um ano para o outro, ou seja, não houve recebimento de vendas realizadas fazendo com que não houvesse a entrada de caixa e equivalentes de caixa.

A atividade de investimento não gerou caixa para nenhuma empresa porque houve compras de imobilizados e intangível para essas empresas, ou seja, houve desembolso de caixa e equivalentes de caixa.

A atividade de financiamento gerou caixa para as empresas Lojas Americanas, Magazine Luiza e Marisa, porque houve nessas empresas captação de empréstimos.

Nas Lojas Renner não houve a geração de caixa com a atividade de financiamento, porque houve o pagamento de juros sobre o capital próprio e dividendos.

#### 4.3.4 Cálculo do coeficiente de correlação – Valor da ação

Na tabela 15 é apresentado os principais cálculos de correlação do ano de 2013.

**Tabela 15 – Principais coeficiente de correlação do ano de 2013**

	<b>Quantidade x Valor da ação</b>	<b>Capacidade de quitar a dívida</b>
Lojas Americanas	6937525	1,56
Magazine Luiza	3646650	-4,74
Marisa	13710060	-3,29
Lojas Renner	37935900	5,45
Correlação	0,789457802	

Analisando a correlação anterior, pode-se perceber que existe uma correlação positiva entre as variáveis, isso quer dizer que, se uma variável aumenta o valor, a outra variável também aumenta de valor. A análise dessa correlação é favorável para as empresas porque, se houver o aumento da capacidade de quitar dívida, há o aumento do valor da sua ação, ou seja, quanto mais as empresas pagarem as suas dívidas com terceiros mais o valor da sua ação irá aumentar.

	<b>Quantidade x Valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/Ativo total</b>
Lojas Americanas	6937525	0,06

Magazine Luiza	3646650	0,06
Marisa	13710060	0,09
Lojas Renner	37935900	0,19
Correlação	0,998776524	

O valor da correlação positiva demonstra que, se o valor de uma variável aumenta, o valor da outra variável também aumenta. A análise dessa correlação para as empresas é excelente porque, quanto mais o ativo total das empresas gerarem caixa para as mesmas, maior será o valor da ação das entidades. E quanto menos o ativo total das empresas gerarem caixa para as mesmas, menor será o valor da ação.

Na tabela 16 é apresentado os principais cálculos de correlação do ano de 2014.

**Tabela 16 – Principais coeficiente de correlação do ano de 2014**

	<b>Quantidade x Valor da ação</b>	<b>Capacidade de quitar a dívida</b>
Lojas Americanas	7802360	-0,08
Magazine Luiza	2388558	2,50
Marisa	11553600	1,53
Lojas Renner	37432065	-13,78
Correlação	-0,976662603	

Na correlação anterior, pode-se perceber que existe uma correlação negativa entre as variáveis. Isso quer dizer que, se uma variável aumenta o valor, a outra variável diminui de valor. Diferentemente do ano de 2013, a correlação das variáveis no ano de 2014 é negativa. Isso quer dizer que, se a empresa diminui a sua capacidade de pagar as dívidas com terceiros, o valor da sua ação aumenta, ou se a empresa aumenta a sua capacidade de pagar suas dívidas com terceiros, o valor da sua ação diminui.

	<b>Quantidade x Valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/Ativo total</b>
Lojas Americanas	7802360	0,06
Magazine Luiza	2388558	0,07
Marisa	11553600	0,10
Lojas Renner	37432065	0,21
Correlação	0,971158099	

A correlação positiva acima demonstra que, se o valor de uma variável aumenta, o valor da outra variável também aumenta. A análise dessa correlação para as empresas é

excelente porque, quanto mais o ativo total das empresas gerarem caixa para as mesmas, maior será o valor da ação das entidades. E quanto menos o ativo total das empresas gerarem caixa para as mesmas, menor será o valor da ação.

## 5 CONCLUSÕES

O emprego das informações geradas pela contabilidade aplicadas nas empresas deve ser entendido como valiosa ferramenta de gestão para o desenvolvimento e competitividade das empresas, que sugere redução de custos aumentando a produtividade, possibilitando melhorias de serviços e satisfação dos clientes.

Neste trabalho pode-se constatar que a Demonstração do Fluxo de Caixa é uma ferramenta de informação gerencial, cada vez mais importante para as empresas, independentemente do porte ou ramo de atividade. A utilização do fluxo de caixa como ferramenta de controle facilita significativamente a gestão financeira, proporcionando ao profissional da área informações que são essenciais para a tomada de decisões estratégicas na organização.

Nesse aspecto, o fluxo de caixa apresenta-se como um instrumento relevante para o processo de gestão, pois permite que a empresa verifique com antecedência se necessitará de aporte de recursos financeiros ou se poderá disponibilizá-los para futuros investimentos e distribuição de sobras.

Por meio dos resultados encontrados nos cálculos das correlações, é possível concluir que esses valores estão sendo utilizados pelo mercado para mensurar o valor das ações das empresas, porque as organizações possuem capacidades de pagamento de suas dívidas, logo o valor de suas ações irá aumentar. O fato também pode ser explicado porque todos os ativos de todas as empresas analisadas possuem uma boa capacidade para gerar caixa sendo que essa boa capacidade irá aumentar o valor da ação no mercado. Sendo assim, pode-se concluir que o cálculo da correlação contribui de forma a aumentar o valor da ação, já que os índices calculados da DFC contribuem de forma positiva para o aumento do valor da ação das empresas.

A pesquisa atingiu o objetivo geral de trazer melhor compreensão ao usuário das demonstrações contábeis sobre a importância da DFC para a tomada de decisões. Isso foi possível por meio de estudos teóricos e práticas realizadas.

Os objetivos específicos foram alcançados, conceituando e evidenciando a estrutura da DFC, além de ter estabelecido as vantagens e desvantagens da DFC para os usuários da

contabilidade e de ter demonstrado que a DFC é de extrema importância para a tomada de decisão dos gestores das empresas.

A pesquisa não apresenta resultados totalmente definitivos, trazendo contribuições acadêmicas, podendo ser utilizada em futuros trabalhos sobre o mesmo tema.

Para futuras sugestões de desenvolvimento do tema estudado, pode-se apontar a ampliação da amostra para outras empresas do segmento varejista, para que se possam comparar os resultados obtidos com outros exemplos ou com padrões de mercado.

## REFERÊNCIAS

AFONSO, Roberto Alexandre Elias. A capacidade informativa da Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) e da Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC). **Revista Brasileira de Contabilidade**. Brasília, n. 117, p. 20-32, maio/jun. 1999.

ARANTES, Nélio. **Sistema de gestão empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 2. ed. São Paulo. Atlas, 1997.

BANCO CENTAL DO BRASIL. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 12 out. 2015.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração dos fluxos de caixa. **Revista de Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 14, n. 25, p. 6-37, jan./abr. 2001.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Fundamentos conceituais da demonstração dos fluxos de caixa: significado, vantagens e limitações. Algumas evidências. **Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – FIPECAFI**. Caderno de Estudos. São Paulo, v. 8, n. 14, p. 30-43, jul./dez. 1996.

BRASIL. Lei nº 11.638/2007, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 dez. 2007.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, 17 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 12 out. 2015.

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração do fluxo de caixa**: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa. São Paulo Atlas, 1999.

CAVALCANTE, José Carlos; CURADO, Ricardo Simões. **Gestão financeira**. São Paulo: SEBRAE, 2004. Disponível em:  
<[http://www.sebraesp.com.br/midioteca/publicacoes/saiba\\_mais/financas/gestao\\_financeira](http://www.sebraesp.com.br/midioteca/publicacoes/saiba_mais/financas/gestao_financeira)>. Acesso em: 22 out. 2015.

CAVALCANTI, Marcelo Almeida. **Contabilidade intermediária**: textos e exercícios. São Paulo: Atlas, 1996.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Disponível em:  
<<http://www.cpc.org.br/index.php>>. Acesso em: 12 out. 2015.

COSTA, L. G.; LIMEIRA, A. F.; GONÇALVES, H. M.; CARVALHO, U. T. **Análise econômico-financeira de empresas**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2008.

DRUCKER, Peter Ferdinand. **Administrando para o futuro**: os anos 90 e a virada do século. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1992.

ECONOMIA UOL. Disponível em: <<http://cotacoes.economia.uol.com.br/acao>>. Acesso em: 06 nov. 2015.

FAVERO, Hamilton Luiz *et al.* **Contabilidade**: teoria e prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

FERRAES NETO, Francisco. A relação da logística com a administração financeira e seus impactos nos índices financeiros de uma organização. **Rev. FAE**, Curitiba, v. 5, n. 3, p. 41-49, set./dez. 2002.

FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo Cesar. **Controladoria**: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 1997.

FREZATTI, Fábio. **Gestão do fluxo de caixa diário**: como dispor de um instrumento fundamental para o gerenciamento do negócio. São Paulo: Atlas, 1997.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

GITMAN, Lawrence J.; MADURA, Jeff. **Administração financeira: uma abordagem gerencial**. São Paulo: Pearson, 2003.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira – uma abordagem prática**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

IUDICIBUS, Sergio de; MARION, Jose Carlos. **Contabilidade comercial: atualizado conforme lei 11638/07 e lei 11941/09**. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDICIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável também as demais sociedades**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

IUDICIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDICIBUS, Sérgio *et al.* **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 6. ed. São Paulo, Atlas, 2003.

JUNG, Carlos Fernando. **Metodologia para pesquisa e desenvolvimento: aplicada a novas tecnologias, produtos e processos**. Rio de Janeiro: Axcel Books, 2006.

LAKATOS, Maria Eva. MARCONI, Maria de Andrade. **Metodologia do trabalho científico**. 4. ed. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 1992.

LOJAS AMERICANAS. Disponível em: <<http://www.americanas.com.br/>>. Acesso em: 21 out. 2015.

LOJAS RENNER. Disponível em:

<<http://portal.lojasrenner.com.br/renner/front/institucionalHistoria.jsp>>. Acesso em: 21 out. 2015.

MAGAZINE LUIZA. Nossa história. Disponível em:

<<http://www.magazine luiza.com.br/quem-somos/historia-magazine-luiza/>>. Acesso em: 21 out. 2015.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARION, José Carlos; IUDICUBUS, Sergio de. **Contabilidade empresarial**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARION, José Carlos; REIS, Arnaldo. **Mudanças nas demonstrações contábeis**. São Paulo: Saraiva, 2003.

MARISA. Disponível em: <<http://www.marisa.com.br/>>. Acesso em: 21 out. 2015.

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. **Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2004.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. 8. reimp. São Paulo: Atlas, 2008.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Demonstração das origens e aplicações de recursos: fundamentos, aspectos legais, elaboração e análise**. São Paulo, 1980. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia e Administração da USP.

MAXIMIANO, Antonio Cesar Amaru. **Introdução à administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MEGGINSON, Leon C.; MOSLEY, Donald C.; PIETRI JÚNIOR, Paul H. **Administração – conceitos e aplicações**. Tradução de Maria Isabel Hopp. 4. ed. São Paulo: Harbra, 1998.

NABAIS, Carlos; NABAIS, Francisco Coelho. **Análise Económica e Financeira – Manual Prático Lidel**. 3. ed. Lisboa: Edições técnicas, 2005.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras**. 7. ed. ampl., rev. e atual. São Paulo: Frase Editora, 1998.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. **Tratado de metodologia científica: projetos de pesquisas, TGI, TCC, monografias, dissertações e teses**. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 2000.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

PARRA FILHO, Domingos; SANTOS, João Almeida. **Metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Futura, 2003.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade avançada**. São Paulo: Saraiva, 2005.

ROSS, Stephen A. *et al.* **Administração financeira**. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995.

SÁ, C. A. **Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria**. São Paulo: Atlas, 2006.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1983.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, Cassandra Ribeiro O. **Metodologia e organização do projeto de pesquisa: guia prático**. Ceará: Centro Federal de Educação Tecnológica do Ceará, 2004. 34p.

SILVA, Jairo Barbosa da; FERREIRA, Ademilson. A importância do fluxo de caixa como ferramenta fundamental da média e pequena empresa. **Revista Científica Eletrônica de Administração**, ano VII, n. 12, jun. 2007. Disponível em: <<http://www.revista.inf.br/adm12/pages/artigos/ADM-edic12-anovii-art02.pdf>>. Acesso em: 27 out. 2015.

SILVA, José Pereira. **Análise financeira das empresas**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

SZUSTER, Natan *et al.* **Contabilidade geral**: introdução à contabilidade societária. São Paulo: Atlas, 2011.

TINOCO, João Eduardo Prudência. **Balanco social**. São Paulo: Atlas, 2001

TRIOLA, M. F. **Introdução à estatística**. Rio de Janeiro: Livros técnicos científicos, 1999.

VIEIRA, Roberto Hugo Pedrosa; SANTOS, Marlene Maria da Conceição. Análise das demonstrações financeiras através de índices financeiros. **Veredas Favip**, Caruaru, v. 2, n. 1, p. 50-60, jan./jun. 2005.

ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 5. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1992.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**. 8. ed. Porto Alegre: Sagra, 2004.

ZDANOWICZ, José Eduardo. Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 7. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.

## ANEXOS

### Balço Patrimonial Lojas Americanas

Descrição	2014	2013	2012
<b>Ativo Total</b>	<b>16.858.031</b>	<b>14.138.353</b>	<b>11.080.294</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>10.093.028</b>	<b>8.991.570</b>	<b>7.276.995</b>
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>951.819</b>	<b>424.020</b>	<b>183.514</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>3.618.403</b>	<b>3.664.418</b>	<b>2.924.806</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo			
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda			
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado			
Títulos Mantidos até o Vencimento			
<b>Contas a Receber</b>	<b>1.979.527</b>	<b>1.775.641</b>	<b>1.622.157</b>
Clientes			
Outras Contas a Receber			
<b>Estoques</b>	<b>2.897.069</b>	<b>2.473.266</b>	<b>1.884.234</b>
<b>Ativos Biológicos</b>			
<b>Tributos a Recuperar</b>	<b>268.357</b>	<b>360.940</b>	<b>385.995</b>
Tributos Correntes a Recuperar			
<b>Despesas Antecipadas</b>	<b>40.019</b>	<b>35.282</b>	<b>19.995</b>
<b>Outros Ativos Circulantes</b>	<b>337.834</b>	<b>258.003</b>	<b>256.294</b>
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
Outros	337.834	258.003	256.294
Dividendos a Receber			
Demais Contas a Receber	337.834	258.003	256.294
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>6.765.003</b>	<b>5.146.783</b>	<b>3.803.299</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>1.690.822</b>	<b>1.176.079</b>	<b>867.616</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo			
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda			
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado			

Títulos Mantidos até o Vencimento			
Contas a Receber			
Clientes			
Outras Contas a Receber			
Estoques			
Ativos Biológicos			
Tributos Diferidos	514.944	354.251	276.178
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	514.944	354.251	276.178
Despesas Antecipadas			
Créditos com Partes Relacionadas	50.545	55.119	55.307
Créditos com Coligadas			
Créditos com Controladores			
Créditos com Outras Partes Relacionadas	50.545	55.119	55.307
Outros Ativos Não Circulantes	1.125.333	766.709	536.131
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
Depósitos Judiciais	271.901	227.035	186.891
Impostos a Recuperar	853.432	539.674	349.240
Investimentos			
Participações Societárias			
Participações em Coligadas			
Outras Participações Societárias			
Propriedades para Investimento			
Imobilizado	2.317.668	1.785.347	1.334.442
Imobilizado em Operação			
Imobilizado Arrendado			
Imobilizado em Andamento			
Intangível	2.756.513	2.185.357	1.601.241
Intangíveis			
Contrato de Concessão			
Goodwill			
<b>Passivo Total</b>	<b>16.858.031</b>	<b>14.138.353</b>	<b>11.080.294</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>6.547.473</b>	<b>5.480.314</b>	<b>4.905.705</b>
<b>Obrigações Sociais e Trabalhistas</b>	<b>124.200</b>	<b>99.436</b>	<b>76.593</b>

Obrigações Sociais			
Obrigações Trabalhistas			
<b>Fornecedores</b>	<b>4.628.643</b>	<b>3.953.213</b>	<b>2.920.066</b>
Fornecedores Nacionais			
Fornecedores Estrangeiros			
<b>Obrigações Fiscais</b>	<b>236.911</b>	<b>234.897</b>	<b>260.194</b>
Obrigações Fiscais Federais	135.895	146.571	179.997
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	111.628	93.401	107.314
Cofins	5.691	22.651	37.995
Pis	1.277	4.945	8.417
Débitos tributários parcelados	0	10.154	14.552
Outros	17.299	15.420	11.719
Obrigações Fiscais Estaduais	97.100	84.118	74.972
Obrigações Fiscais Municipais	3.916	4.208	5.225
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>966.353</b>	<b>747.650</b>	<b>1.360.086</b>
Empréstimos e Financiamentos	827.952	527.660	1.193.629
Em Moeda Nacional			
Em Moeda Estrangeira			
Debêntures	138.401	219.990	166.457
Financiamento por Arrendamento Financeiro			
<b>Outras Obrigações</b>	<b>127.010</b>	<b>134.396</b>	<b>117.896</b>
Passivos com Partes Relacionadas			
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas			
Outros	127.010	134.396	117.896
Dividendos e JCP a Pagar	127.010	134.396	117.896
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar			
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
<b>Provisões</b>	<b>464.356</b>	<b>310.722</b>	<b>170.870</b>
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	4.659	12.298	12.659
Provisões Fiscais			
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas			
Provisões para Benefícios a Empregados			

Provisões Cíveis			
Outras Provisões	459.697	298.424	158.211
Provisões para Garantias			
Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>7.262.278</b>	<b>7.169.555</b>	<b>5.006.597</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>7.049.027</b>	<b>6.945.688</b>	<b>4.892.209</b>
Empréstimos e Financiamentos	3.778.967	4.314.714	2.556.788
Em Moeda Nacional			
Em Moeda Estrangeira			
Debêntures	3.270.060	2.630.974	2.335.421
Financiamento por Arrendamento Financeiro			
<b>Outras Obrigações</b>	<b>269</b>	<b>11.038</b>	<b>17.299</b>
Passivos com Partes Relacionadas			
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas			
Outros	269	11.038	17.299
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
Impostos, Taxas e Contribuições	269	11.038	17.299
<b>Tributos Diferidos</b>	<b>34.771</b>	<b>30.023</b>	<b>5.021</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	34.771	30.023	5.021
<b>Provisões</b>	<b>178.211</b>	<b>182.806</b>	<b>92.068</b>
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	97.231	101.942	92.068
Provisões Fiscais			
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas			
Provisões para Benefícios a Empregados			
Provisões Cíveis			
Outras Provisões	80.980	80.864	0
Provisões para Garantias			

Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
Adiant. Cessão Direito de Uso de Lavra			
Demais Contas a Pagar	80.980	80.864	0
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
Lucros e Receitas a Apropriar			
Lucros a Apropriar			
Receitas a Apropriar			
Subvenções de Investimento a Apropriar			
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>3.048.280</b>	<b>1.488.484</b>	<b>1.167.992</b>
<b>Capital Social Realizado</b>	<b>868.972</b>	<b>548.848</b>	<b>526.514</b>
<b>Reservas de Capital</b>	<b>-179.970</b>	<b>-311.931</b>	<b>-315.492</b>
Ágio na Emissão de Ações			
Reserva Especial de Ágio na Incorporação			
Alienação de Bônus de Subscrição			
Opções Outorgadas			
Ações em Tesouraria	-219.812	-340.063	-334.756
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
Reserva de Capital	39.842	28.132	19.264
<b>Reservas de Reavaliação</b>			
<b>Reservas de Lucros</b>	<b>988.445</b>	<b>936.599</b>	<b>595.395</b>
Reserva Legal	21.392	95.894	73.284
Reserva Estatutária			
Reserva para Contingências			
Reserva de Lucros a Realizar			
Reserva de Retenção de Lucros			
Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos			
Reserva de Incentivos Fiscais			
Dividendo Adicional Proposto	6.085	2.742	1.873
Ações em Tesouraria			
Reserva para Novos Empreendimentos	964.041	1.041.016	716.235

Ágio em Transações do Capital	-3.073	-203.053	-195.997
<b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>			
<b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b>	<b>1.460</b>	<b>1.591</b>	<b>1.742</b>
<b>Ajustes Acumulados de Conversão</b>			
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>			
<b>Participação dos Acionistas Não Controladores</b>	<b>1.369.373</b>	<b>313.377</b>	<b>359.833</b>

**DRE Lojas Americanas**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>16.145.669</b>	<b>13.401.172</b>	<b>11.334.061</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>-11.308.805</b>	<b>-9.326.423</b>	<b>-7.939.683</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>4.836.864</b>	<b>4.074.749</b>	<b>3.394.378</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>-3.155.682</b>	<b>-2.623.834</b>	<b>-2.150.584</b>
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>-2.476.609</b>	<b>-2.068.080</b>	<b>-1.671.841</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-579.748</b>	<b>-434.095</b>	<b>-360.509</b>
Honorários dos Administradores	-40.044	-30.786	-25.811
Outros	-539.704	-403.309	-334.698
<b>Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos</b>			
<b>Outras Receitas Operacionais</b>			
<b>Outras Despesas Operacionais</b>	<b>-99.325</b>	<b>-121.659</b>	<b>-118.234</b>
Depreciação e Amortização			
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	-73.925	-94.659	-94.834
Participação de Empregados e Diretores	-25.400	-27.000	-23.400
Participação de Acionistas não Controladores			
Resultado de Equivalência Patrimonial			
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>1.681.182</b>	<b>1.450.915</b>	<b>1.243.794</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-1.248.931</b>	<b>-881.163</b>	<b>-786.569</b>
Receitas Financeiras	579.159	380.339	352.244
Despesas Financeiras	-1.828.090	-1.261.502	-1.138.813
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>432.251</b>	<b>569.752</b>	<b>457.225</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>-77.041</b>	<b>-169.011</b>	<b>-145.132</b>
Corrente	-196.472	-232.197	-189.722
Diferido	119.431	63.186	44.590
<b>Resultado Líquido das Operações Continuadas</b>	<b>355.210</b>	<b>400.741</b>	<b>312.093</b>
<b>Resultado Líquido de Operações Descontinuadas</b>	<b>0</b>	<b>1.876</b>	<b>34.481</b>
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas			
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
Participações Minoritárias			
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>355.210</b>	<b>402.617</b>	<b>346.574</b>
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	427.832	462.891	410.193
Atribuído a Sócios Não Controladores	-72.622	-60.274	-63.619

<b>Lucro por Ação - (Reais / Ação)</b>			
ON	0,36148	0,39171	0,42937
PN	0,36148	0,39171	0,42937
Lucro Diluído por Ação			
ON	0,35975	0,39051	0,42738
PN	0,35975	0,39051	0,42738

### DFC Lojas Americanas

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2012</b>	<b>A.V (%)</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>-166.294</b>	<b>-31,51%</b>	<b>1.410.344</b>	<b>586,41%</b>	<b>308.801</b>	<b>593,73%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>973.301</b>	<b>184,41%</b>	<b>868.044</b>	<b>360,92%</b>	<b>606.819</b>	<b>1166,74%</b>
Lucro Líquido do Exercício	427.832	81,06%	462.891	192,47%	410.193	788,68%
Depreciação e Amortização	388.358	73,58%	289.917	120,54%	226.967	436,39%
Valor Residual Imob. e Diferido Baixados	13.083	2,48%	9.743	4,05%	12.475	23,99%
Lucro na realização da operação descontinuada	0		0		-67.435	-129,66%
IR e CSLL Diferidos	-119.431	-22,63%	-63.186	-26,27%	-44.590	-85,73%
Juros sobre Créditos	-25.301	-4,79%	-18.152	-7,55%	-5.490	-10,56%
Juros e Variações sobre Financiamentos	254.948	48,30%	163.184	67,85%	116.113	223,25%
Ajuste da Provisão para Contingências	47.291	8,96%	58.691	24,40%	34.816	66,94%
Pagamento Baseado em Ações	11.710	2,22%	8.868	3,69%	4.554	8,76%
Provisão para Devedores Duvidosos	-15.315	-2,90%	-14.085	-5,86%	-15.005	-28,85%
Outros	62.748	11,89%	30.447	12,66%	-2.160	-4,15%
Participação Minoritária	-72.622	-13,76%	-60.274	-25,06%	-63.619	-122,32%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>-1.139.595</b>	<b>-215,91%</b>	<b>542.300</b>	<b>225,48%</b>	<b>-298.018</b>	<b>-573,00%</b>
Contas a Receber de Clientes	-1.109.160	-210,15%	148.264	61,65%	186.027	357,68%
Estoques	-433.445	-82,12%	-613.917	-255,26%	-412.777	-793,65%
Impostos a Recuperar	-180.240	-34,15%	-165.379	-68,76%	-245.459	-471,95%
Despesas Antecipadas	-3.926	-0,74%	-22.566	-9,38%	4.629	8,90%
Depósitos Judiciais	-18.525	-3,51%	-27.210	-11,31%	-115.015	-221,14%
Demais Contas a Receber	-76.584	-14,51%	-1.709	-0,71%	-49.495	-95,16%
Fornecedores	683.647	129,53%	1.070.321	445,03%	532.891	1024,59%
Salários e Encargos Trabalhistas	17.139	3,25%	22.843	9,50%	21.478	41,30%
Impostos, Taxas e Contribuições	-20.767	-3,93%	-37.267	-15,50%	48.972	94,16%

Pagamentos de Contingências	-82.832	-15,69%	-62.121	-25,83%	-26.883	-51,69%
Demais Contas a Pagar	85.098	16,12%	231.041	96,06%	-242.386	-466,04%
<b>Outros</b>						
<b>Caixa líquido de atividades de investimento</b>	<b>-1.492.916</b>	<b>-282,86%</b>	<b>-2.074.293</b>	<b>-862,47%</b>	<b>-1.495.699</b>	<b>-2875,79%</b>
Títulos e Valores Mobiliários	46.015	8,72%	-739.612	-307,52%	-666.964	-1282,38%
Realização de operação descontinuada	0	0,00%	0	0,00%	130.883	251,65%
Imobilizado	-730.270	-138,36%	-620.974	-258,19%	-536.062	-1030,69%
Intangível	-753.189	-142,70%	-713.707	-296,75%	-423.556	-814,37%
Ativos líquidos de controlada indireta adquirida	-55.472	-10,51%	0	0,00%	0	0,00%

<b>Caixa líquido de atividades de financiamento</b>	<b>2.187.009</b>	<b>414,36%</b>	<b>904.455</b>	<b>376,06%</b>	<b>1.238.908</b>	<b>2382,06%</b>
Captação de Empréstimos	1.569.040	297,28%	1.487.412	618,45%	1.595.127	3066,96%
Liquidações de Empréstimos	-2.018.277	-382,40%	-515.258	-214,24%	-1.742.310	-3349,95%
Debêntures	539.522	102,22%	321.800	133,80%	1.302.180	2503,71%
Descontos de Recebíveis	918.972	174,11%	-298.925	-124,29%	404.103	776,97%
Contas a Receber Plano de Ações	9.726	1,84%	5.406	2,25%	16.960	32,61%
Aumento de Capital	26.347	4,99%	22.334	9,29%	15.960	30,69%
Dividendos e Participações Pagos	-137.138	-25,98%	-119.769	-49,80%	-96.185	-184,94%
Recompra de Ações de Própria Emissão	-49.781	-9,43%	-5.307	-2,21%	-177.206	-340,72%
Ágio na Subscrição de ações de controlada	-30.580	-5,79%	-7.056	-2,93%	-35.235	-67,75%
Aumento de participação controlada	1.359.178	257,52%	13.818	5,75%	-44.486	-85,53%
<b>Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes</b>		0,00%				
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>527.799</b>	<b>100,00%</b>	<b>240.506</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.010</b>	<b>100,00%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	424.020		183.514		131.504	
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	951.819		424.020		183.514	

### Balço Patrimonial Mazine Luiza

Descrição	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ativo Total</b>	<b>5.290.037</b>	<b>4.713.904</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.395.922</b>	<b>2.921.990</b>
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>412.170</b>	<b>280.306</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>450.979</b>	<b>491.288</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo		
Títulos para Negociação		
Títulos Disponíveis para Venda		
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado		
Títulos Mantidos até o Vencimento		
<b>Contas a Receber</b>	<b>618.276</b>	<b>530.620</b>
Clientes		
Outras Contas a Receber		
<b>Estoques</b>	<b>1.472.738</b>	<b>1.251.362</b>
<b>Ativos Biológicos</b>		
<b>Tributos a Recuperar</b>	<b>295.595</b>	<b>218.554</b>
Tributos Correntes a Recuperar		
<b>Despesas Antecipadas</b>		
<b>Outros Ativos Circulantes</b>	<b>146.164</b>	<b>149.860</b>
Ativos Não Correntes a Venda		
Ativos de Operações Descontinuadas		
Outros	146.164	149.860
Partes Relacionadas	93.220	108.895
Outros Ativos	52.944	40.965
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.894.115</b>	<b>1.791.914</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>519.565</b>	<b>518.353</b>
<b>Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo</b>		
Títulos para Negociação		
Títulos Disponíveis para Venda		
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado		
Títulos Mantidos até o Vencimento		
<b>Contas a Receber</b>	<b>5.020</b>	<b>4.683</b>

Clientes		
Outras Contas a Receber		
<b>Estoques</b>		
<b>Ativos Biológicos</b>		
<b>Tributos Diferidos</b>	<b>146.447</b>	<b>139.427</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	146.447	139.427
<b>Despesas Antecipadas</b>		
<b>Créditos com Partes Relacionadas</b>		
Créditos com Coligadas		
Créditos com Controladores		
Créditos com Outras Partes Relacionadas		
<b>Outros Ativos Não Circulantes</b>	<b>368.098</b>	<b>374.243</b>
Ativos Não Correntes a Venda		
Ativos de Operações Descontinuadas		
Tributos a recuperar	106.477	158.761
Outros ativos	51.973	45.402
Depósitos judiciais	209.648	170.080
<b>Investimentos</b>	<b>319.604</b>	<b>251.747</b>
<b>Participações Societárias</b>	<b>319.604</b>	<b>251.747</b>
Participações em Coligadas	319.604	251.747
Outras Participações Societárias		
Propriedades para Investimento		
<b>Imobilizado</b>	<b>566.193</b>	<b>540.444</b>
Imobilizado em Operação		
Imobilizado Arrendado		
Imobilizado em Andamento		
<b>Intangível</b>	<b>488.753</b>	<b>481.370</b>
Intangíveis		
Contrato de Concessão		
Goodwill		
<b>Passivo Total</b>	<b>5.290.037</b>	<b>4.713.904</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>2.831.448</b>	<b>2.527.591</b>
<b>Obrigações Sociais e Trabalhistas</b>	<b>167.423</b>	<b>166.585</b>
Obrigações Sociais		

Obrigações Trabalhistas		
<b>Fornecedores</b>	<b>1.789.898</b>	<b>1.651.543</b>
Fornecedores Nacionais		
Fornecedores Estrangeiros		
<b>Obrigações Fiscais</b>	<b>44.595</b>	<b>41.664</b>
Obrigações Fiscais Federais		
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar		
Obrigações Fiscais Estaduais		
Obrigações Fiscais Municipais		
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>591.443</b>	<b>425.227</b>
Empréstimos e Financiamentos		
Em Moeda Nacional		
Em Moeda Estrangeira		
Debêntures		
Financiamento por Arrendamento Financeiro		
<b>Outras Obrigações</b>	<b>238.089</b>	<b>242.572</b>
Passivos com Partes Relacionadas	80.305	73.619
Débitos com Coligadas		
Débitos com Controladores		
Débitos com Outras Partes Relacionadas		
Outros	157.784	168.953
Dividendos e JCP a Pagar	18.319	16.219
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar		
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações		
Receitas a Apropriar	37.734	36.734
Impostos Parcelados	6.504	8.286
Outras Contas a Pagar	95.227	107.714
<b>Provisões</b>		
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis		
Provisões Fiscais		
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas		
Provisões para Benefícios a Empregados		
Provisões Cíveis		
Outras Provisões		

Provisões para Garantias		
Provisões para Reestruturação		
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação		
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>		
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda		
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas		
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.704.122</b>	<b>1.491.702</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>1.120.184</b>	<b>895.053</b>
Empréstimos e Financiamentos		
Em Moeda Nacional		
Em Moeda Estrangeira		
Debêntures		
Financiamento por Arrendamento Financeiro		
<b>Outras Obrigações</b>	<b>2.381</b>	<b>1.543</b>
Passivos com Partes Relacionadas		
Débitos com Coligadas		
Débitos com Controladores		
Débitos com Outras Partes Relacionadas		
Outros	2.381	1.543
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações		
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital		
Impostos Parcelados		
Outras Contas a Pagar	2.381	1.543
<b>Tributos Diferidos</b>		
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos		
<b>Provisões</b>	<b>265.691</b>	<b>245.882</b>
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	265.691	245.882
Provisões Fiscais		
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas		
Provisões para Benefícios a Empregados		
Provisões Cíveis		
Outras Provisões		
Provisões para Garantias		
Provisões para Reestruturação		

Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação		
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>		
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda		
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas		
<b>Lucros e Receitas a Apropriar</b>	<b>315.866</b>	<b>349.224</b>
Lucros a Apropriar		
Receitas a Apropriar	315.866	349.224
Subvenções de Investimento a Apropriar		
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>754.467</b>	<b>694.611</b>
<b>Capital Social Realizado</b>	<b>606.505</b>	<b>606.505</b>
<b>Reservas de Capital</b>	<b>-10.092</b>	<b>-14.423</b>
Ágio na Emissão de Ações		
Reserva Especial de Ágio na Incorporação		
Alienação de Bônus de Subscrição		
Opções Outorgadas		
Ações em Tesouraria	-20.195	-20.063
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital		
Reserva de Capital	10.103	5.640
<b>Reservas de Reavaliação</b>		
<b>Reservas de Lucros</b>	<b>159.316</b>	<b>104.173</b>
Reserva Legal	16.143	9.715
Reserva Estatutária		
Reserva para Contingências		
Reserva de Lucros a Realizar		
Reserva de Retenção de Lucros	143.173	94.458
Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos		
Reserva de Incentivos Fiscais		
Dividendo Adicional Proposto		
Ações em Tesouraria		
<b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>		
<b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b>		
<b>Ajustes Acumulados de Conversão</b>		
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>-1.262</b>	<b>-1.644</b>
<b>Participação dos Acionistas Não Controladores</b>		

**DRE Magazine Luiza**

Descrição	2014	2013
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>9.779.385</b>	<b>8.088.439</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>-7.086.909</b>	<b>-5.825.444</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>2.692.476</b>	<b>2.262.995</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>-2.201.548</b>	<b>-1.888.029</b>
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>-1.746.258</b>	<b>-1.513.769</b>
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-556.882</b>	<b>-505.680</b>
Gerais e Administrativas	-442.550	-403.722
Depreciação	-114.332	-101.958
<b>Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos</b>	<b>-22.547</b>	<b>-21.212</b>
<b>Outras Receitas Operacionais</b>	<b>24.519</b>	<b>98.168</b>
<b>Outras Despesas Operacionais</b>		
<b>Resultado de Equivalência Patrimonial</b>	<b>99.620</b>	<b>54.464</b>
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>490.928</b>	<b>374.966</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-360.742</b>	<b>-243.962</b>
Receitas Financeiras	96.469	69.398
Despesas Financeiras	-457.211	-313.360
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>130.186</b>	<b>131.004</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>-1.630</b>	<b>-17.198</b>
Corrente		
Diferido		
<b>Resultado Líquido das Operações Continuadas</b>	<b>128.556</b>	<b>113.806</b>
<b>Resultado Líquido de Operações Descontinuadas</b>		
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas		
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas		
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>128.556</b>	<b>113.806</b>
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	128.556	113.806
Atribuído a Sócios Não Controladores		
<b>Lucro por Ação - (Reais / Ação)</b>		
<b>Lucro Básico por Ação</b>		
ON	0,7	0,61
<b>Lucro Diluído por Ação</b>		

**DFC Magazine Luiza**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>131.437</b>	<b>99,68%</b>	<b>136.237</b>	<b>-98,31%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>383.516</b>	<b>290,84%</b>	<b>262.941</b>	<b>189,75%</b>
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	128.556	97,49%	113.806	82,13%
Despesa de imposto de renda e contribuição social	1.630	1,24%	17.198	12,41%
Depreciação e amortização	114.332	86,70%	101.958	73,58%
Juros sobre empréstimos e financiamentos provisionados	166.545	126,30%	118.686	85,65%
Equivalência patrimonial	-99.620	-75,55%	-54.464	-39,30%
Movimentação da provisão para perdas em ativos	80.217	60,83%	76.136	54,94%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	52.537	39,84%	59.861	43,20%
Perda (ganho) na alienação, líquido de baixa do ativo imobilizado	1.229	0,93%	125.424	-90,51%
Apropriação da receita diferida	-35.358	-26,81%	-32.314	-23,32%
Rendimento de títulos e valores mobiliários	-31.015	-23,52%	-25.454	-18,37%
Despesa com plano de opções de ações	4.463	3,38%	2.820	2,04%
Juros de tributos compensados com prejuízo fiscal	0	0,00%	10.132	7,31%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>-292.233</b>	<b>-221,62%</b>	<b>396.910</b>	<b>286,43%</b>
Contas a receber	-149.240	-113,18%	-96.448	-69,60%
Títulos e valores mobiliários	71.324	54,09%	339.449	244,96%
Estoques	-240.346	-182,27%	205.872	148,57%
Partes relacionadas	4.123	3,13%	-22.788	-16,44%
Tributos a recuperar	-23.199	-17,59%	-17.775	-12,83%
Outros ativos	-55.146	-41,82%	-49.038	-35,39%
Fornecedores	138.355	104,92%	322.644	232,83%
Salários, férias e encargos sociais	838	0,64%	27.968	20,18%
Tributos a recolher	-3.734	-2,83%	-24.698	-17,82%
Partes relacionadas	6.686	5,07%	22.328	16,11%
Tributos parcelados	-1.782	-1,35%	-2.625	-1,89%
Outras contas a pagar	-40.112	-30,42%	-11.157	-8,05%

<b>Outros</b>	<b>40.154</b>	<b>30,45%</b>	<b>-2.268</b>	<b>-1,64%</b>
Imposto de renda e contribuição social pagos	-3.543	-2,69%	-13.672	-9,87%
Recebimento de dividendos de controladas	43.697	33,14%	11.404	8,23%

<b>Caixa líquido de atividades de investimento</b>	<b>-152.930</b>	<b>-115,98%</b>	<b>53.159</b>	<b>38,36%</b>
Aquisição de imobilizado	-106.590	-80,83%	111.546	-80,50%
Aquisição de ativo intangível	-45.075	-34,18%	-34.584	-24,96%
Venda de contrato de exclusividade e direito de exploração	3.000	2,28%	6.000	4,33%
Recebimento de venda de imobilizado	0		205.461	148,27%
Investimento em controlada (pagto ex-cotistas Época Cosméticos)	-4.265	-3,23%	-12.172	-8,78%
<b>Caixa líquido de atividades de financiamento</b>	<b>153.357</b>	<b>116,30%</b>	<b>-55.495</b>	<b>-40,05%</b>
Captação de empréstimos e financiamentos	641.724	486,66%	411.585	297,02%
Pagamento de empréstimos e financiamentos	-259.336	-196,67%	346.434	250,00%
Pagamento de juros sobre empréstimos e financiamentos	-157.586	-119,51%	100.583	-72,58%
Pagamento de dividendos	-31.486	-23,88%	0	0,00%
Ações em tesouraria, adquiridas	-39.959	-30,30%	-20.063	-14,48%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>131.864</b>	<b>100,00%</b>	<b>138.573</b>	<b>100,00%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	280.306		418.879	
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	412.170		280.306	

## Balço Patrimonial da Marisa

Descrição	2014	2013	2012
<b>Ativo Total</b>	<b>2.968.588</b>	<b>2.573.671</b>	<b>2.440.691</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.979.467</b>	<b>1.691.343</b>	<b>1.679.723</b>
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>47.362</b>	<b>34.698</b>	<b>47.182</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>463.318</b>	<b>223.185</b>	<b>238.137</b>
<i>Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo</i>	<i>463.318</i>	<i>223.185</i>	<i>238.137</i>
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda	463.318	223.185	238.137
<b>Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado</b>			
Títulos Mantidos até o Vencimento			
<b>Contas a Receber</b>	<b>980.364</b>	<b>978.974</b>	<b>878.325</b>
Clientes	980.364	978.974	878.325
Outras Contas a Receber			
<b>Estoques</b>	<b>372.590</b>	<b>342.277</b>	<b>367.580</b>
<b>Ativos Biológicos</b>			
<b>Tributos a Recuperar</b>	<b>51.091</b>	<b>52.699</b>	<b>61.398</b>
Tributos Correntes a Recuperar	51.091	52.699	61.398
<b>Despesas Antecipadas</b>			
<b>Outros Ativos Circulantes</b>	<b>64.742</b>	<b>59.510</b>	<b>87.101</b>
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
<i>Outros</i>	<i>64.742</i>	<i>59.510</i>	<i>87.101</i>
Títulos e Valores Mobiliários	205	217	1.198
Instrumentos Financeiros	14.609	11.328	0
Outros	49.928	47.965	85.903
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>989.121</b>	<b>882.328</b>	<b>760.968</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>271.320</b>	<b>181.076</b>	<b>160.576</b>
<i>Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo</i>	<i>14.010</i>	<i>7.874</i>	<i>6.879</i>
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda	14.010	7.874	6.879
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado			
Títulos Mantidos até o Vencimento			

Contas a Receber			
Clientes			
Outras Contas a Receber			
Estoques			
Ativos Biológicos			
<b>Tributos Diferidos</b>	<b>184.566</b>	<b>112.987</b>	<b>80.594</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	184.566	112.987	80.594
Despesas Antecipadas			
<b>Créditos com Partes Relacionadas</b>	<b>1.174</b>	<b>1.174</b>	<b>1.174</b>
Créditos com Coligadas			
Créditos com Controladores			
Créditos com Outras Partes Relacionadas	1.174	1.174	1.174
<b>Outros Ativos Não Circulantes</b>	<b>71.570</b>	<b>59.041</b>	<b>71.929</b>
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
Tributos a Recuperar	16.271	14.195	21.874
Depósitos Judiciais	55.299	44.846	50.055
<b>Investimentos</b>	<b>6.562</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Participações Societárias</b>	<b>6.562</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Participações em Coligadas	6.562	0	0
Outras Participações Societárias			
Propriedades para Investimento			
<b>Imobilizado</b>	<b>552.110</b>	<b>577.326</b>	<b>494.092</b>
Imobilizado em Operação	545.511	560.609	480.032
Imobilizado Arrendado			
Imobilizado em Andamento	6.599	16.717	14.060
<b>Intangível</b>	<b>159.129</b>	<b>123.926</b>	<b>106.300</b>
<b>Intangíveis</b>	<b>159.129</b>	<b>123.926</b>	<b>106.300</b>
Contrato de Concessão			
Outros Intangíveis	159.129	123.926	106.300
Goodwill			
<b>Passivo Total</b>	<b>2.968.588</b>	<b>2.573.671</b>	<b>2.440.691</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>930.395</b>	<b>688.094</b>	<b>604.945</b>
<b>Obrigações Sociais e Trabalhistas</b>	<b>59.543</b>	<b>55.929</b>	<b>57.803</b>

Obrigações Sociais	7.514	6.550	8.756
Obrigações Trabalhistas	52.029	49.379	49.047
<b>Fornecedores</b>	<b>245.248</b>	<b>254.977</b>	<b>247.759</b>
Fornecedores Nacionais	231.811	244.057	234.294
Fornecedores Estrangeiros	13.437	10.920	13.465
<b>Obrigações Fiscais</b>	<b>147.329</b>	<b>146.887</b>	<b>105.650</b>
<b>Obrigações Fiscais Federais</b>	<b>70.692</b>	<b>64.612</b>	<b>38.759</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	23.400	20.397	18.169
PIS e Cofins a Pagar	41.862	38.470	17.200
Outras Obrigações Fiscais	5.430	5.745	3.390
<b>Obrigações Fiscais Estaduais</b>	<b>76.301</b>	<b>81.770</b>	<b>65.970</b>
<b>Obrigações Fiscais Municipais</b>	<b>336</b>	<b>505</b>	<b>921</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>365.360</b>	<b>106.697</b>	<b>89.671</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>179.095</b>	<b>100.285</b>	<b>84.897</b>
Em Moeda Nacional	179.095	100.285	84.897
Em Moeda Estrangeira			
<b>Debêntures</b>	<b>180.574</b>	<b>440</b>	<b>14</b>
<b>Financiamento por Arrendamento Financeiro</b>	<b>5.691</b>	<b>5.972</b>	<b>4.760</b>
<b>Outras Obrigações</b>	<b>112.915</b>	<b>123.604</b>	<b>104.062</b>
<b>Passivos com Partes Relacionadas</b>	<b>6.047</b>	<b>5.915</b>	<b>6.381</b>
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas	6.047	5.915	6.381
<b>Outros</b>	<b>106.868</b>	<b>117.689</b>	<b>97.681</b>
Dividendos e JCP a Pagar			
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	12.132	20.306	21.435
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
Receita Diferida	13.000	12.000	12.000
Parcelamento de Tributos	0	0	489
Aluguéis a pagar	22.899	20.299	16.231
Outras Obrigações	58.837	65.084	47.526
<b>Provisões</b>			
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis			
Provisões Fiscais			

Provisões Previdenciárias e Trabalhistas			
Provisões para Benefícios a Empregados			
Provisões Cíveis			
Outras Provisões			
Provisões para Garantias			
Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>882.315</b>	<b>777.839</b>	<b>796.697</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>774.349</b>	<b>685.387</b>	<b>682.339</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>97.837</b>	<b>33.024</b>	<b>31.544</b>
Em Moeda Nacional	97.837	33.024	31.544
Em Moeda Estrangeira			
<b>Debêntures</b>	<b>672.877</b>	<b>648.494</b>	<b>647.767</b>
<b>Financiamento por Arrendamento Financeiro</b>	<b>3.635</b>	<b>3.869</b>	<b>3.028</b>
<b>Outras Obrigações</b>	<b>53.250</b>	<b>47.000</b>	<b>59.659</b>
Passivos com Partes Relacionadas			
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas			
<b>Outros</b>	<b>53.250</b>	<b>47.000</b>	<b>59.659</b>
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
Receita Diferida	53.250	47.000	59.000
Parcelamento de Tributos	0	0	659
Opção de Compra Financeira			
<b>Tributos Diferidos</b>			
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos			
<b>Provisões</b>	<b>54.716</b>	<b>45.452</b>	<b>54.699</b>
<b>Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis</b>	<b>54.716</b>	<b>45.452</b>	<b>54.699</b>
Provisões Fiscais	18.701	15.130	21.785
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	25.674	20.170	19.089

Provisões para Benefícios a Empregados			
Provisões Cíveis	10.341	10.152	13.825
<b>Outras Provisões</b>			
Provisões para Garantias			
Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Lucros e Receitas a Apropriar</b>			
Lucros a Apropriar			
Receitas a Apropriar			
Subvenções de Investimento a Apropriar			
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.155.878</b>	<b>1.107.738</b>	<b>1.039.049</b>
<b>Capital Social Realizado</b>	<b>661.493</b>	<b>661.493</b>	<b>660.159</b>
<b>Reservas de Capital</b>			
Ágio na Emissão de Ações			
Reserva Especial de Ágio na Incorporação			
Alienação de Bônus de Subscrição			
Opções Outorgadas			
Ações em Tesouraria			
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
<b>Reservas de Reavaliação</b>			
<b>Reservas de Lucros</b>	<b>487.295</b>	<b>446.245</b>	<b>378.890</b>
Reserva Legal	42.568	40.014	35.739
Reserva Estatutária			
Reserva para Contingências			
Reserva de Lucros a Realizar			
Reserva de Retenção de Lucros	436.314	399.918	339.001
Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos			
Reserva de Incentivos Fiscais			
Dividendo Adicional Proposto			
Ações em Tesouraria			
Reserva de Opção de Compra de Ações	8.413	6.313	4.150

<b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>			
<b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b>			
<b>Ajustes Acumulados de Conversão</b>			
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>7.090</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Participação dos Acionistas Não Controladores</b>			

**DRE Marisa**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>3.344.593</b>	<b>3.096.990</b>	<b>2.877.388</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>-1.778.405</b>	<b>-1.659.548</b>	<b>-1.467.733</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.566.188</b>	<b>1.437.442</b>	<b>1.409.655</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>-1.371.501</b>	<b>-1.230.985</b>	<b>-1.054.239</b>
Despesas com Vendas	-1.008.755	-917.033	-777.297
Despesas Gerais e Administrativas	-168.888	-158.282	-141.175
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos			
Outras Receitas Operacionais	48.681	43.656	38.277
<b>Outras Despesas Operacionais</b>	<b>-240.560</b>	<b>-199.326</b>	<b>-174.044</b>
Outras Despesas Operacionais	-49.988	-34.962	-30.619
Despesas com Depreciação	-190.572	-164.364	-143.425
<b>Resultado de Equivalência Patrimonial</b>	<b>-1.979</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>194.687</b>	<b>206.457</b>	<b>355.416</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-138.256</b>	<b>-87.107</b>	<b>-65.121</b>
Receitas Financeiras	62.263	44.610	57.375
Despesas Financeiras	-200.519	-131.717	-122.496
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>56.431</b>	<b>119.350</b>	<b>290.295</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>-5.349</b>	<b>-33.852</b>	<b>-60.381</b>
Corrente	-82.161	-66.249	-57.647
Diferido	76.812	32.397	-2.734
<b>Resultado Líquido das Operações Continuadas</b>	<b>51.082</b>	<b>85.498</b>	<b>229.914</b>
<b>Resultado Líquido de Operações Descontinuadas</b>			
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas			
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>51.082</b>	<b>85.498</b>	<b>229.914</b>
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	51.082	85.498	229.914
Atribuído a Sócios Não Controladores			
<b>Lucro por Ação - (Reais / Ação)</b>			
<b>Lucro Básico por Ação</b>			
ON	0,27533	0,4609	1,2412
<b>Lucro Diluído por Ação</b>			
ON	0,27533	0,45961	1,23877

**DFC Marisa**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2012</b>	<b>A.V (%)</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>265.366</b>	<b>104,97%</b>	<b>309.749</b>	<b>1128,99%</b>	<b>133.804</b>	<b>-37,59%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>308.095</b>	<b>121,87%</b>	<b>234.069</b>	<b>-853,15%</b>	<b>403.674</b>	<b>113,40%</b>
Lucro Líquido do Exercício	51.082	20,21%	85.498	-311,63%	229.914	-64,59%
Depreciação e Amortização	190.572	75,39%	164.364	-599,08%	143.425	-40,29%
Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	-15.458	-6,11%	-16.021	58,39%	0	0,00%
Custo residual do Ativo Imobilizado Baixado	11.341	4,49%	885	-3,23%	3.604	-1,01%
Plano de Opção de Compra de Ações	2.100	0,83%	2.163	-7,88%	2.351	-0,66%
(Ganho) Perda com Investimentos, líquido	-66	-0,03%	0	0,00%	0	0,00%
Encargos Financeiros s/ financ. e empréstimos	124.747	49,35%	71.053	-258,98%	32.297	-9,07%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	-76.812	-30,38%	-32.397	118,08%	2.734	-0,77%
Receita Diferida	7.250	2,87%	-12.000	43,74%	-12.000	3,37%
Provisão para Litígios e Demandas Judiciais	415	0,16%	-8.656	31,55%	1.349	-0,38%
Equivalência Patrimonial	1.979	0,78%	0	0,00%	0	0,00%
Instrumentos Financeiros	3.809	1,51%	-11.328	41,29%	0	0,00%
Provisão para Perdas dos Estoques	7.136	2,82%	-9.492	34,60%	0	0,00%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>24.853</b>	<b>9,83%</b>	<b>143.581</b>	<b>-523,33%</b>	<b>242.368</b>	<b>68,09%</b>
Contas a receber de clientes	14.068	5,56%	-87.280	318,12%	195.960	55,05%
Estoques	-37.449	-14,81%	34.795	-126,82%	-86.189	24,21%
Tributos a Compensar	-468	-0,19%	16.378	-59,70%	32.261	-9,06%
Partes Relacionadas	0	0,00%	0	0,00%	106	-0,03%
Depósitos Judiciais	-10.453	-4,13%	5.209	-18,99%	-13.386	3,76%
Outros Créditos	-1.963	-0,78%	37.938	-138,28%	-64.737	18,19%
Fornecedores	-9.729	-3,85%	7.218	-26,31%	69.316	-19,47%
Tributos a Recolher	68.024	26,91%	109.138	-397,79%	27.522	-7,73%
Salários, Provisões e Encargos Sociais	3.614	1,43%	-1.874	6,83%	16.821	-4,73%

Partes Relacionadas	132	0,05%	-466	1,70%	1.611	-0,45%
Parcelamento de Tributos	0	0,00%	0	0,00%	-34.946	9,82%
Aluguéis a pagar	2.600	1,03%	4.068	-14,83%	3.101	-0,87%
Títulos e Valores Mobiliários	-6.124	-2,42%	-14	0,05%	-2.027	0,57%
Outras Obrigações	-6.247	-2,47%	19.062	-69,48%	4.139	-1,16%
Provisão para Litígios e Demandas Judiciais	8.848	3,50%	-591	2,15%	0	0,00%
<b>Outros</b>	<b>-67.582</b>	<b>-26,73%</b>	<b>-67.901</b>	<b>247,49%</b>	<b>-27.502</b>	<b>7,73%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Pagos	-67.582	-26,73%	-67.901	247,49%	-27.502	7,73%

<b>Caixa líquido de atividades de investimento</b>	<b>-214.559</b>	<b>-84,87%</b>	<b>266.108</b>	<b>969,92%</b>	<b>183.898</b>	<b>51,66%</b>
Aquisição de Imobilizado	-134.825	-53,33%	217.845	794,01%	151.096	42,45%
Aquisição de Ativo Intangível	-53.708	-21,25%	-48.263	175,91%	-32.802	9,21%
Adição de Investimentos	-26.026	-10,30%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>201.990</b>	<b>79,90%</b>	<b>-71.077</b>	<b>259,06%</b>	<b>305.881</b>	<b>85,93%</b>
Captação de financiamentos - terceiros	390.215	154,36%	86.011	-313,50%	60.737	-17,06%
Aumento de Capital por opção de compra exercida	0	0,00%	1.334	-4,86%	9.053	-2,54%
Pagamento Dividendos e Juros sobre Capital Próprio	-20.306	-8,03%	-21.435	78,13%	-70.175	19,71%
Amortização de Financiamentos	-75.192	-29,74%	-73.991	269,69%	259.409	72,87%
Juros pagos	-92.727	-36,68%	-62.996	229,61%	-46.087	12,95%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>252.797</b>	<b>100,00%</b>	<b>-27.436</b>	<b>100,00%</b>	<b>355.975</b>	<b>100,00%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	257.883		285.319		641.294	
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	510.680		257.883		285.319	

### Balço Patrimonial Lojas Renner

Descrição	2014	2013	2012
<b>Ativo Total</b>	<b>5.321.540</b>	<b>4.515.524</b>	<b>3.770.028</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.499.343</b>	<b>3.001.262</b>	<b>2.496.890</b>
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>834.340</b>	<b>801.592</b>	<b>683.270</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>			
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo			
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda			
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado			
Títulos Mantidos até o Vencimento			
<b>Contas a Receber</b>	<b>1.981.179</b>	<b>1.621.130</b>	<b>1.310.155</b>
Clientes	1.908.518	1.572.443	1.279.698
Outras Contas a Receber	72.661	48.687	30.457
<b>Estoques</b>	<b>612.300</b>	<b>506.990</b>	<b>454.011</b>
<b>Ativos Biológicos</b>			
<b>Tributos a Recuperar</b>	<b>68.127</b>	<b>68.374</b>	<b>47.598</b>
Tributos Correntes a Recuperar	68.127	68.374	47.598
<b>Despesas Antecipadas</b>	<b>3.397</b>	<b>3.176</b>	<b>1.856</b>
<b>Outros Ativos Circulantes</b>			
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
Outros			
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.822.197</b>	<b>1.514.262</b>	<b>1.273.138</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>149.985</b>	<b>128.648</b>	<b>131.036</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo			
Títulos para Negociação			
Títulos Disponíveis para Venda			
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado			
Títulos Mantidos até o Vencimento			
<b>Contas a Receber</b>	<b>7.498</b>	<b>5.249</b>	<b>2.042</b>
Clientes			
Outras Contas a Receber	7.498	5.249	2.042

Estoques			
Ativos Biológicos			
<b><i>Tributos Diferidos</i></b>	<b>95.670</b>	<b>84.925</b>	<b>93.517</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	95.670	84.925	93.517
Despesas Antecipadas			
Créditos com Partes Relacionadas			
Créditos com Coligadas			
Créditos com Controladores			
Créditos com Outras Partes Relacionadas			
<b><i>Outros Ativos Não Circulantes</i></b>	<b>46.817</b>	<b>38.474</b>	<b>35.477</b>
Ativos Não Correntes a Venda			
Ativos de Operações Descontinuadas			
Depósitos judiciais	6.833	6.893	7.021
Impostos a recuperar	39.984	31.581	28.456
<b>Investimentos</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>
<b>Participações Societárias</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>
Participações em Coligadas			
Outras Participações Societárias	63	63	63
Propriedades para Investimento			
<b>Imobilizado</b>	<b>1.304.065</b>	<b>1.063.348</b>	<b>846.204</b>
Imobilizado em Operação	1.124.371	957.447	790.084
Imobilizado Arrendado	29.501	30.121	30.741
Imobilizado em Andamento	150.193	75.780	25.379
<b>Intangível</b>	<b>368.084</b>	<b>322.203</b>	<b>295.835</b>
<b><i>Intangíveis</i></b>	<b>251.405</b>	<b>205.524</b>	<b>179.156</b>
Contrato de Concessão			
Outros	220.441	185.264	160.278
Intangível arrendado	30.964	20.260	18.878
<b><i>Goodwill</i></b>	<b>116.679</b>	<b>116.679</b>	<b>116.679</b>
<b><i>Passivo Total</i></b>	<b>5.321.540</b>	<b>4.515.524</b>	<b>3.770.028</b>
<b><i>Passivo Circulante</i></b>	<b>2.037.362</b>	<b>1.932.589</b>	<b>1.725.212</b>
<b>Obrigações Sociais e Trabalhistas</b>	<b>142.015</b>	<b>101.944</b>	<b>103.317</b>
<b>Obrigações Sociais</b>	<b>17.353</b>	<b>14.802</b>	<b>24.059</b>
Encargos sociais	17.353	14.802	24.059

<b>Obrigações Trabalhistas</b>	<b>124.662</b>	<b>87.142</b>	<b>79.258</b>
Salários a pagar	124.662	87.142	79.258
<b>Fornecedores</b>	<b>561.480</b>	<b>471.384</b>	<b>456.484</b>
Fornecedores Nacionais	561.480	471.384	456.484
Fornecedores Estrangeiros			
<b>Obrigações Fiscais</b>	<b>320.582</b>	<b>254.898</b>	<b>244.089</b>
<b>Obrigações Fiscais Federais</b>	<b>178.476</b>	<b>144.785</b>	<b>121.841</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	79.735	68.793	56.624
Outros impostos federais	98.741	75.992	65.217
<b>Obrigações Fiscais Estaduais</b>	<b>139.845</b>	<b>108.717</b>	<b>121.013</b>
<b>Obrigações Fiscais Municipais</b>	<b>2.261</b>	<b>1.396</b>	<b>1.235</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>559.537</b>	<b>735.599</b>	<b>670.248</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>374.870</b>	<b>695.966</b>	<b>639.665</b>
Em Moeda Nacional	340.127	619.234	559.951
Em Moeda Estrangeira	34.743	76.732	79.714
<b>Debêntures</b>	<b>180.537</b>	<b>32.440</b>	<b>23.652</b>
<b>Financiamento por Arrendamento Financeiro</b>	<b>4.130</b>	<b>7.193</b>	<b>6.931</b>
<b>Outras Obrigações</b>	<b>429.750</b>	<b>351.271</b>	<b>232.315</b>
<b>Passivos com Partes Relacionadas</b>			
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas			
<b>Outros</b>	<b>429.750</b>	<b>351.271</b>	<b>232.315</b>
Dividendos e JCP a Pagar	63.113	50.700	71.402
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	49.542	46.778	18.197
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
Aluguéis a pagar	41.266	34.672	31.671
Outras obrigações	67.184	99.255	46.704
Participações estatutárias	11.657	5.615	6.369
Obrigações com Administradora de Cartões	196.988	114.251	57.972
<b>Provisões</b>	<b>23.998</b>	<b>17.493</b>	<b>18.759</b>
<b>Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis</b>	<b>23.998</b>	<b>17.493</b>	<b>18.759</b>
Provisões Fiscais			
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas			

Provisões para Benefícios a Empregados			
Provisões Cíveis	14.974	13.175	12.436
Provisões para riscos trabalhistas	9.024	4.318	6.323
<b>Outras Provisões</b>			
Provisões para Garantias			
Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.428.910</b>	<b>1.089.682</b>	<b>739.133</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>1.395.469</b>	<b>1.046.846</b>	<b>645.159</b>
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>457.770</b>	<b>0</b>	<b>12.138</b>
Em Moeda Nacional	457.770	0	12.138
Em Moeda Estrangeira			
<b>Debêntures</b>	<b>887.839</b>	<b>1.015.689</b>	<b>596.622</b>
<b>Financiamento por Arrendamento Financeiro</b>	<b>49.860</b>	<b>31.157</b>	<b>36.399</b>
<b>Outras Obrigações</b>	<b>7.182</b>	<b>10.564</b>	<b>18.080</b>
<b>Passivos com Partes Relacionadas</b>			
Débitos com Coligadas			
Débitos com Controladores			
Débitos com Outras Partes Relacionadas			
<b>Outros</b>	<b>7.182</b>	<b>10.564</b>	<b>18.080</b>
Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações			
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
Impostos e contribuições a recolher	300	432	541
Outros	6.882	10.132	17.539
<b>Tributos Diferidos</b>			
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos			
<b>Provisões</b>	<b>26.259</b>	<b>32.272</b>	<b>75.894</b>
<b>Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis</b>	<b>26.259</b>	<b>32.272</b>	<b>75.894</b>
Provisões Fiscais	26.259	32.272	75.894
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas			
Provisões para Benefícios a Empregados			

Provisões Cíveis			
Outras Provisões			
Provisões para Garantias			
Provisões para Reestruturação			
Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação			
<b>Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda e Descontinuados</b>			
Passivos sobre Ativos Não Correntes a Venda			
Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Lucros e Receitas a Apropriar</b>			
Lucros a Apropriar			
Receitas a Apropriar			
Subvenções de Investimento a Apropriar			
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.855.268</b>	<b>1.493.253</b>	<b>1.305.683</b>
<b>Capital Social Realizado</b>	<b>750.853</b>	<b>719.735</b>	<b>461.595</b>
<b>Reservas de Capital</b>	<b>245.860</b>	<b>220.907</b>	<b>207.768</b>
Ágio na Emissão de Ações			
Reserva Especial de Ágio na Incorporação	118.165	118.165	118.165
Alienação de Bônus de Subscrição			
Opções Outorgadas	127.695	102.742	89.603
Ações em Tesouraria			
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital			
<b>Reservas de Reavaliação</b>			
<b>Reservas de Lucros</b>	<b>839.257</b>	<b>547.794</b>	<b>637.061</b>
Reserva Legal	63.523	39.952	19.582
Reserva Estatutária			
Reserva para Contingências			
Reserva de Lucros a Realizar			
Reserva de Retenção de Lucros			
Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos			
Reserva de Incentivos Fiscais			
Dividendo Adicional Proposto	67.118	58.507	166.954
Ações em Tesouraria			
Reserva para investimento e expansão	708.616	449.335	450.525
<b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>			

<b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b>	<b>19.298</b>	<b>4.817</b>	<b>-741</b>
<b>Ajustes Acumulados de Conversão</b>			
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>			
<b>Participação dos Acionistas Não Controladores</b>			

### DRE Lojas Renner

Descrição	2014	2013	2012
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>5.216.820</b>	<b>4.370.946</b>	<b>3.862.508</b>
Receita líquida com venda de mercadorias	4.642.611	3.913.809	3.461.960
Receita líquida com produtos e serviços financeiros	574.209	457.137	400.548
	-	-	-
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>2.165.915</b>	<b>1.868.202</b>	<b>1.634.246</b>
	-	-	-
Custo das vendas de mercadorias	2.143.141	1.850.807	1.616.412
Custo dos produtos e serviços financeiros	-22.774	-17.395	-17.834
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3.050.905</b>	<b>2.502.744</b>	<b>2.228.262</b>
	-	-	-
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>2.248.855</b>	<b>1.852.306</b>	<b>1.669.012</b>
	-	-	-
Despesas com Vendas	1.171.753	1.030.055	-929.554
Despesas Gerais e Administrativas	-397.998	-330.255	-293.931
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-188.460	-142.489	-126.080
Outras Receitas Operacionais	15.034	31.494	24.053
Outras Despesas Operacionais	-505.678	-381.001	-343.500
Resultado de Equivalência Patrimonial			
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>802.050</b>	<b>650.438</b>	<b>559.250</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-93.875</b>	<b>-67.724</b>	<b>-50.430</b>
Receitas Financeiras	93.088	52.345	38.985
Despesas Financeiras	-186.963	-120.069	-89.415
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>708.175</b>	<b>582.714</b>	<b>508.820</b>
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro</b>	<b>-236.755</b>	<b>-175.310</b>	<b>-153.419</b>
Corrente	-266.888	-169.581	-169.606
Diferido	30.133	-5.729	16.187
<b>Resultado Líquido das Operações Continuadas</b>	<b>471.420</b>	<b>407.404</b>	<b>355.401</b>
<b>Resultado Líquido de Operações Descontinuadas</b>			
Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas			
Ganhos/Perdas Líquidas sobre Ativos de Operações Descontinuadas			
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>471.420</b>	<b>407.404</b>	<b>355.401</b>

Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	471.420	407.404	355.401
Atribuído a Sócios Não Controladores			
<b>Lucro por Ação - (Reais / Ação)</b>			
<i>Lucro Básico por Ação</i>			
ON	3,7327	3,2547	2,8739
<b>Lucro Diluído por Ação</b>			
ON	3,7268	3,2029	2,8182

**DFC Lojas Renner**

<b>Descrição</b>	<b>2014</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2013</b>	<b>A.V (%)</b>	<b>2012</b>	<b>A.V (%)</b>
<b>Caixa Líquido Atividades Operacionais</b>	<b>591.108</b>	<b>1805,02%</b>	<b>375.372</b>	<b>317,25%</b>	<b>438.636</b>	<b>417,72%</b>
<b>Caixa Gerado nas Operações</b>	<b>1.117.966</b>	<b>3413,85%</b>	<b>844.375</b>	<b>713,62%</b>	<b>741.567</b>	<b>706,21%</b>
Lucro líquido do período	471.420	1439,54%	407.404	344,32%	355.401	338,46%
Depreciações e amortizações	212.732	649,60%	167.437	141,51%	132.949	126,61%
Resultado Venda ou Baixa de Ativos imobilizado	2.386	7,29%	2.628	2,22%	1.118	1,06%
Despesa com juros de empréstimos e financiamentos	131.470	401,46%	83.429	70,51%	52.776	50,26%
Plano de Opção de Compra de Ações	24.953	76,20%	13.139	11,10%	16.126	15,36%
Provisão p/ Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	492	1,50%	-16.114	-13,62%	28.241	26,89%
Tributos Diferidos	236.755	722,96%	175.310	148,16%	153.419	146,10%
Perda (ganho) com derivativo	-3.713	-11,34%	-3.738	-3,16%	5.622	5,35%
Variação cambial	-1.863	-5,69%	-2.198	-1,86%	-1.720	-1,64%
Provisão para ajuste ao valor líquido realizável	12.241	37,38%	3.881	3,28%	-7.939	-7,56%
Provisões para perdas em ativos	30.058	91,79%	12.285	10,38%	4.936	4,70%
Custo de estruturação de debêntures	1.035	3,16%	912	0,77%	638	0,61%
<b>Variações nos Ativos e Passivos</b>	<b>-188.948</b>	<b>-576,98%</b>	<b>-247.211</b>	<b>208,93%</b>	<b>-102.619</b>	<b>-97,73%</b>
				-		-
Contas a receber de clientes	-359.595	-1098,07%	-305.471	258,17%	-274.085	261,02%
Estoques	-124.342	-379,69%	-55.873	-47,22%	-57.155	-54,43%
Perdas/ganhos não realizadas com derivativos	21.941	67,00%	8.421	7,12%	-4.365	-4,16%
Outros ativos circulantes	-29.438	-89,89%	-41.217	-34,83%	-34.338	-32,70%
Depósitos Judiciais	60	0,18%	-152	-0,13%	-832	-0,79%
Financiamento - operações serviços financeiros	143.318	437,64%	59.395	50,20%	84.061	80,05%
Financiamentos das importações	-68.290	-208,53%	-2.982	-2,52%	68.490	65,22%
Fornecedores	92.192	281,52%	17.046	14,41%	39.180	37,31%
Salários e férias a pagar	37.520	114,57%	7.884	6,66%	32.492	30,94%
Impostos e contribuições a recolher	36.101	110,24%	-36.183	-30,58%	-8.738	-8,32%
Outras obrigações	-33.788	-103,18%	42.888	36,25%	4.366	4,16%
Aluguéis a pagar	6.594	20,14%	3.002	2,54%	6.710	6,39%
Obrigações estatutárias	6.042	18,45%	-249	-0,21%	2.747	2,62%
Obrigações com Administradora de Cartões	82.737	252,65%	56.280	47,57%	38.848	37,00%

<b>Outros</b>	<b>-337.910</b>	<b>-</b> <b>1031,85%</b>	<b>-221.792</b>	<b>-</b> <b>187,45%</b>	<b>-200.312</b>	<b>-</b> <b>190,76%</b>
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	-232.598	-710,27%	-168.366	142,29%	-155.069	147,68%
Pagamento de juros s/empréstimos e financiamentos	-105.312	-321,58%	-53.426	-45,15%	-45.243	-43,09%
<b>Caixa líquido de atividades de investimento</b>	<b>-477.242</b>	<b>-</b> <b>1457,32%</b>	<b>-411.939</b>	<b>-</b> <b>348,15%</b>	<b>-382.220</b>	<b>-</b> <b>364,00%</b>
Aquisições do imobilizado	-395.989	-1209,20%	-342.987	289,88%	-316.860	301,75%
Aquisições do intangível	-81.576	-249,10%	-69.134	-58,43%	-65.431	-62,31%
Recebimento por venda de ativos fixos	323	0,99%	182	0,15%	71	0,07%

<b>Caixa Líquido Atividades de Financiamento</b>	<b>-81.118</b>	<b>-247,70%</b>	<b>154.889</b>	<b>130,90%</b>	<b>48.590</b>	<b>46,27%</b>
Empréstimos tomados	75.118	229,38%	37.513	31,70%	75.173	71,59%
Aumento de capital social	31.118	95,02%	32.878	27,79%	39.912	38,01%
Pagamento de empréstimos	-17.861	-54,54%	-49.564	-41,89%	-98.504	-93,81%
Contraprestação de arrendamento mercantil financeiro	-14.354	-43,83%	-8.831	-7,46%	-20.887	-19,89%
Juros sobre capital próprio e dividendos pagos	-155.139	-473,74%	-256.116	216,46%	-245.081	233,40%
Pagamento de custos de estruturação de debêntures	0	0,00%	-991	-0,84%	-2.023	-1,93%
Valor recebido pela emissão de debêntures	0	0,00%	400.000	338,06%	300.000	285,70%
<b>Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes</b>	<b>32.748</b>	<b>100,00%</b>	<b>118.322</b>	<b>100,00%</b>	<b>105.006</b>	<b>100,00%</b>
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	801.592		683.270		578.264	
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	834.340		801.592		683.270	

**Coefficiente de correlação do ano de 2013**

	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Cobertura de juros</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,69
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-0,84
<b>Marisa</b>	13710060	-1,78
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-7,03
<b>Correlação</b>	<b>-0,962635248</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Capacidade de quitar a dívida</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	1,56
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-4,74
<b>Marisa</b>	13710060	-3,29
<b>Lojas Renner</b>	37935900	5,45
<b>Correlação</b>	<b>0,789457802</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/Ativo total</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,06
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	0,06
<b>Marisa</b>	13710060	0,09
<b>Lojas Renner</b>	37935900	0,19
<b>Correlação</b>	<b>0,998776524</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/PL</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,58
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	0,38
<b>Marisa</b>	13710060	0,21
<b>Lojas Renner</b>	37935900	0,57
<b>Correlação</b>	<b>0,33472236</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Capacidade de novos Investimentos</b>

	<b>ação</b>	
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	-2,27
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	1,22
<b>Marisa</b>	13710060	-1,42
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-2,46
<b>Correlação</b>	<b>-0,60099833</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Nível de recebimento de venda</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,01
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-0,01
<b>Marisa</b>	13710060	-0,03
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-0,07
<b>Correlação</b>	<b>-0,923262353</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice de qualidade do resultado</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,17
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	1,02
<b>Marisa</b>	13710060	-0,09
<b>Lojas Renner</b>	37935900	0,32
<b>Correlação</b>	<b>-0,289662277</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice caixa gerado/atividade de financiamento</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	0,27
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	2,50
<b>Marisa</b>	13710060	0,39
<b>Lojas Renner</b>	37935900	0,76
<b>Correlação</b>	<b>-0,325448304</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice caixa gerado/atividade de investimento</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	-0,12

<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-2,61
<b>Marisa</b>	13710060	0,10
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-0,29
<b>Correlação</b>	<b>0,432940596</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice atividade de investimento/atividade de financ</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	-2,29
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-0,96
<b>Marisa</b>	13710060	3,74
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-2,66
<b>Correlação</b>	<b>-0,257141034</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice de atividade de investimento/atividade operacional</b>
<b>Lojas Americanas</b>	6937525	-1,47
<b>Magazine Luiza</b>	3646650	-0,39
<b>Marisa</b>	13710060	-1,14
<b>Lojas Renner</b>	37935900	-1,10
<b>Correlação</b>	<b>-0,242961656</b>	

**Coefficiente de correlação do ano de 2014**

	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Cobertura de juros</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	0,53
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-0,84
<b>Marisa</b>	11553600	-1,54
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-5,98
<b>Correlação</b>	<b>-0,941118373</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Capacidade de quitar a dívida</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	-0,08
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	2,50
<b>Marisa</b>	11553600	1,53
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-13,78
<b>Correlação</b>	<b>-0,976662603</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/Ativo total</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	0,06
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	0,07
<b>Marisa</b>	11553600	0,10
<b>Lojas Renner</b>	37432065	0,21
<b>Correlação</b>	<b>0,971158099</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Taxa de retorno do caixa/PL</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	0,32
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	0,51
<b>Marisa</b>	11553600	0,27
<b>Lojas Renner</b>	37432065	0,60
<b>Correlação</b>	<b>0,575494441</b>	
	<b>Quantidade x valor da</b>	<b>Capacidade de novos Investimentos</b>

	<b>ação</b>	
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	0,23
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-1,23
<b>Marisa</b>	11553600	-1,97
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-2,82
<b>Correlação</b>	<b>-0,72640407</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Nível de recebimento de venda</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	-0,07
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-0,02
<b>Marisa</b>	11553600	0,00
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-0,07
<b>Correlação</b>	<b>-0,518357121</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice de qualidade do resultado</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	-3,17
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	1,00
<b>Marisa</b>	11553600	0,95
<b>Lojas Renner</b>	37432065	0,06
<b>Correlação</b>	<b>0,086039168</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice caixa gerado/atividade de financiamento</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	0,24
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	0,86
<b>Marisa</b>	11553600	1,25
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-0,40
<b>Correlação</b>	<b>-0,755143538</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice caixa gerado/atividade de investimento</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	-0,35

<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-0,86
<b>Marisa</b>	11553600	-1,18
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-0,07
<b>Correlação</b>	<b>0,663609379</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice atividade de investimento/atividade de financ.</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	-0,68
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-1,00
<b>Marisa</b>	11553600	-1,06
<b>Lojas Renner</b>	37432065	5,88
<b>Correlação</b>	<b>0,968490507</b>	
	<b>Quantidade x valor da ação</b>	<b>Índice de atividade de investimento/atividade operacional</b>
<b>Lojas Americanas</b>	7802360	8,98
<b>Magazine Luiza</b>	2388558	-1,16
<b>Marisa</b>	11553600	-0,70
<b>Lojas Renner</b>	37432065	-0,81
<b>Correlação</b>	<b>-0,279340367</b>	