

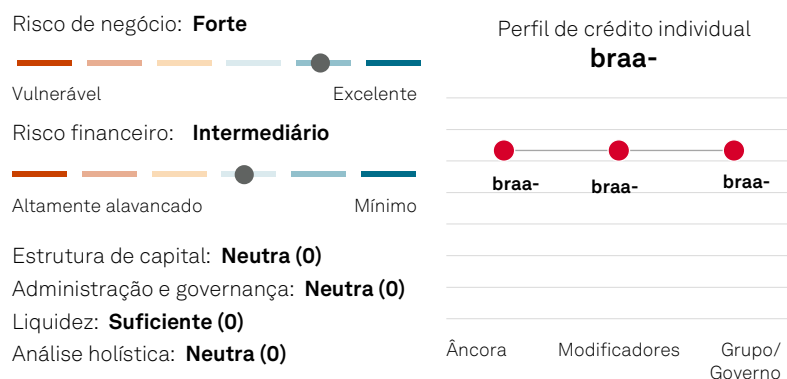
Análise Atualizada

# Magazine Luiza

6 de janeiro de 2026

*Este relatório não constitui uma ação de rating.*

## Resumo de Classificação de Ratings



**Rating de crédito  
de emissor na  
Escala Nacional  
Brasil**

**brAA-/Estável/--**

### Analista principal

**Fabiana Gobbi**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
fabiana.gobbi@spglobal.com

### Contatos analíticos adicionais

**Fabio Rebelo**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9728  
fabio.rebelo@spglobal.com

**Wendell Sacramoni, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni@spglobal.com

**Esperamos que o Magazine Luiza apresente margem EBITDA em torno de 8,0%-8,5% nos próximos dois anos.** A empresa vem apresentando melhora consistente de margem EBITDA nos últimos trimestres, atingindo 8,2% nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2025, versus 7,5% no mesmo período do ano anterior. A evolução se deve principalmente ao foco da companhia no controle de despesas e ao mix de vendas com maior participação das lojas físicas, enquanto a receita líquida cresceu apenas 1,4% no período. Ademais, a Luizacred vem apresentando sólido volume de vendas e inadimplência controlada, contribuindo para a melhora do desempenho operacional consolidado.

Para os próximos anos, esperamos que o Magalu continue priorizando rentabilidade, mantendo disciplina no controle de despesas e ampliando a participação de produtos de maior valor agregado no seu mix de vendas. Esses fatores em conjunto devem permitir que a margem EBITDA atinja 8,5% em 2026 e 2027, mesmo diante do cenário macroeconômico desafiador, com a taxa básica de juros permanecendo em patamares elevados.

### **A melhora operacional suporta nossa expectativa de redução gradual da alavancagem.**

Esperamos que o Magalu continue apresentando melhora de alavancagem nos próximos trimestres, principalmente por meio da melhora operacional e maior geração de caixa, mesmo em meio à elevada carga de juros.

Projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 3,5x em 2026, versus nossa estimativa de 4,0x ao final de 2025. A empresa vem trabalhando na gestão de seus passivos, com alongamento do prazo médio de vencimento e redução do custo médio da dívida. Esperamos ainda certa redução da dívida bruta em 2026, de aproximadamente R\$ 900 milhões, financiada por geração

própria de caixa. Com isso, projetamos dívida bruta em torno de R\$ 4 bilhões em 2026, o que deve resultar em menor despesa com juros, estimada em cerca de R\$ 650 milhões.

## Perspectiva

A perspectiva estável indica nossa expectativa de que o Magazine Luiza continuará apresentando melhora gradual nas margens EBITDA nos próximos trimestres, ao mesmo tempo que continuará avançando na gestão de seus passivos e mantendo uma posição de liquidez confortável.

Esperamos geração de fluxos de caixa crescentes e desalavancagem consistente nos próximos anos, apesar do cenário macroeconômico ainda desafiador para o setor de varejo discricionário brasileiro, com a manutenção das elevadas taxas de juros.

Projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 3,5x ao final de 2026, versus 4,0x em 2025.

### Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating do Magazine Luiza nos próximos 12 meses se a empresa continuar apresentando recuperação operacional consistente através da gestão de despesas e aumento de vendas, sustentando margem EBITDA acima de 8% nos próximos anos e a desalavancagem esperada.

Nesse cenário, veríamos consistentemente:

- Dívida ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,5x; e
- Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA acima de 3,0x.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses se as condições macroeconômicas continuarem persistentemente desfavoráveis para o setor de varejo, reduzindo o poder de compra do consumidor, ou devido à concorrência acirrada.

Nesse cenário, veríamos consistentemente:

- Dívida ajustada sobre EBITDA acima de 5,0x; e
- Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA abaixo de 3,0x;
- Índice de liquidez (fontes sobre uso de caixa) abaixo de 1,2x.

## Descrição da Empresa

Fundado em 1957, o Magazine Luiza é um dos maiores varejistas brasileiros, oferecendo um portfólio diversificado de produtos e serviços, incluindo tecnologia e eletroeletrônicos, móveis, utilidades domésticas, roupas, artigos esportivos, dentre outros. Em 30 de setembro de 2025, a rede da empresa contava com 1.245 lojas próprias e 21 centros de distribuição nas cinco regiões do Brasil. Além do varejo físico, o Magazine Luiza também possui uma plataforma digital 1P e 3P, que representa cerca de 70% das vendas totais do grupo.

O Magazine Luiza também oferece produtos e serviços financeiros por meio da LuizaCred e da plataforma de pagamentos MagaluPay, além de serviços de logística (Magalog), *retail media* (Magalu Ads) e tecnologia (Magalu Cloud), entre outros. A empresa é controlada pela família

fundadora, que detém participação acionária de 57%. O restante é negociado livremente na bolsa de valores brasileira.

# Principais Métricas

## Magazine Luiza– Resumo das projeções\*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-						
R\$ milhões	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
Receita	35.614	37.665	37.007	38.038	38.500	39.879	41.362
EBITDA (reportado)	1.188	1.971	890	2.747	3.068	3.377	3.502
(+/-) Outros	175	211	1.263	74	58	58	58
EBITDA	1.363	2.182	2.153	2.821	3.126	3.435	3.561
(-) Juros-caixa pagos	-324	-815	-932	-1.236	-1.042	-855	-690
(-) Imposto-caixa pago	-97	-60	-39	-45	-29	-45	-45
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	941	1.307	1.181	1.540	2.055	2.536	2.826
EBIT	483	744	842	1.740	2.134	2.263	2.426
Despesa com juros	346	1.073	1.157	841	1.034	847	684
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	-3.841	1.128	2.391	1.734	1.479	2.682	2.845
Investimentos (capex)	1.164	695	641	730	706	974	1.148
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	-5.005	433	1.750	1.004	773	1.708	1.697
Dividendos	146	100	--	--	225	243	448
Recompra de ações (reportada)	1.050	--	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	-6.201	333	1.750	1.004	548	1.465	1.249
Dívida (reportada)	6.793	7.109	7.355	4.582	4.903	4.053	3.714
(+) Passivos de arrendamentos	3.455	3.694	3.578	3.534	3.714	3.877	4.021
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	-4.123	-2.724	-3.372	-2.165	-2.036	-2.167	-2.607
(+/-) Outros	6.731	6.575	6.011	5.782	5.782	5.782	5.782
Dívida	12.856	14.653	13.572	11.732	12.363	11.545	10.909
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	4.123	2.724	3.372	2.165	2.036	2.167	2.607
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	9,4	6,7	6,3	4,2	4,0	3,4	3,1
FFO/dívida (%)	7,3	8,9	8,7	13,1	16,6	22,0	25,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,9	2,0	1,9	3,4	3,0	4,1	5,2
OCF/dívida (%)	(29,9)	7,7	17,6	14,8	12,0	23,2	26,1
FOCF/dívida (%)	(38,9)	3,0	12,9	8,6	6,3	14,8	15,6
DCF/dívida (%)	(48,2)	2,3	12,9	8,6	4,4	12,7	11,5
Crescimento anual da receita (%)	20,8	5,8	(1,7)	2,8	1,2	3,6	3,7
Margem EBITDA (%)	3,8	5,8	5,8	7,4	8,1	8,6	8,6
Retorno sobre capital (%)	2,6	3,0	3,5	7,5	9,1	9,5	10,1

\*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. \*A dívida líquida ajustada pela S&P inclui o saldo de recebíveis descontados, passivos de arrendamento, valores a pagar por aquisições e fornecedores convênio com prazo acima de 90 dias. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

# Liquidez

Avaliamos a liquidez do Magalu como suficiente. Esperamos que as fontes excedam os usos de liquidez em cerca de 1,4x nos próximos 12 meses e que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo se o EBITDA declinar 15% em relação às nossas projeções. Ademais, reforçando sua liquidez, a empresa ainda conta com cerca de R\$ 4,8 bilhões em recebíveis de cartões de crédito passíveis de antecipação, se necessário.

## Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 1,6 bilhão em 30 de setembro de 2025
- Geração interna de caixa em torno de R\$ 2,3 bilhões nos doze meses a partir de 30 de setembro de 2025

## Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 1,1 bilhão em 30 de setembro de 2025
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 500 milhões, considerando picos sazonais nos próximos doze meses
- Capex em torno de R\$ 900 milhões nos próximos doze meses
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 240 milhões nos próximos doze meses

# Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Os *covenants* mais restritivos exigem índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA ajustado menor ou igual a 3,0x, considerando apenas a dívida financeira, líquida de caixa e equivalentes, além de recebíveis de cartão de crédito não antecipados. Esperamos que o Magazine Luiza continue cumprindo com seus *covenants* com folga acima de 50% nos próximos dois anos.

# Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Magazine Luiza				
10ª emissão de debêntures	R\$ 2 bilhões	Outubro de 2026	brAA-	br3 (60%)
13ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	Abril de 2030	brAA-	br3 (60%)

## Principais fatores analíticos

- O rating ‘br3’ das debêntures *senior unsecured* do Magazine Luiza indica nossa expectativa de uma recuperação significativa, em torno de 60%, para os credores em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação do Magazine Luiza utilizando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA. Nosso cenário simulado presume que um default em 2029, resultado de uma severa desaceleração econômica que restringiria os gastos discricionários das famílias, combinado com uma maior competição nos segmentos de operação da empresa, reduzindo drasticamente seus fluxos de caixa.

- Em nosso cenário hipotético, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 62% em relação ao nosso cenário-base para 2025. Nesse nível, estimamos que os fluxos de caixa da empresa não seriam suficientes para cobrir as despesas com juros, os investimentos em manutenção e a amortização de dívida.
- Avaliamos o Magazine Luiza com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), aplicando um múltiplo de 5,0x para nosso EBITDA projetado em emergência, em linha com o nosso critério e múltiplo de pares do setor, resultando em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 5,1 bilhões.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 1 bilhão
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 5,1 bilhões
- Jurisdição: Brasil

### Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 4,9 bilhões
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 5 bilhões (debêntures, outras dívidas bancárias e rejeição de leasing)
- Expectativa de recuperação das debêntures: 50%-90%

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

### Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.