

The Home Depot, Inc.

A diferença entre uma empresa conceituada e outra não-conceituada aparece no momento da negociação de suas ações: nas primeiras, suas ações alcançam valores até vinte vezes maiores que seu lucro, por ação; nas outras alcançam apenas dez vezes mais. As ações da The Home Depot encontram-se, definitivamente no primeiro grupo, conforme comprovam os múltiplos previstos para o exercício que se encerra este mês: de 27 a 28 vezes o lucro provável. À primeira vista, a The Home Depot parece representar uma tarefa difícil para os formadores de conceito: trata-se de uma rede de lojas de ferragens. Porém, conforme notamos em nossa última visita à empresa no final do primeiro trimestre de 83, estas lojas são, na verdade, enormes depósitos varejistas que ocupam áreas que vão de 18.300 a 24.400 metros. Tais espaços podem acomodar uma quantidade enorme de produtos e ainda sobra espaço para a formação de um conceito satisfatório.

Na verdade, essa concepção de depósito é a última tendência em termos de vendas no varejo. A The Home Depot compra em enormes quantidades e isso faz com que seus fornecedores tenham o máximo interesse em manter um bom relacionamento com a empresa concedendo, para tanto, várias vantagens adicionais. A empresa, por sua vez, é mestra na arte da promoção e dos preços baixos. Até a última contagem tinha 22 lojas, todas elas localizadas na região sul e sudestes dos Estados Unidos.

O crescimento tem sido estrondoso. A minguada receita de US\$22 milhões registrada no exercício de 1980, subiu vertiginosamente ultrapassando a marca de um quarto de bilhão de dólares, três anos mais tarde. Quanto aos lucros, estes subiram de 2 centavos no exercício fiscal de 1980 para um lucro estimado de 60 centavos previsto para o exercício prestes a findar [Janeiro de 1985].

Além disso, seus numerosos promotores em Wall Street antecipam mais do mesmo crescimento conforme permite prever a tendência de alta existente. Eles estimam, com tranquilidade, um crescimento de 30% para o próximo exercício. Isso é possível. Todavia, conquanto partilhemos sua apreciação da capacidade e criatividade mercadológica da empresa, estamos tão perplexos agora quanto da primeira vez que notamos a The Home Depot devido aos seus gordos múltiplos. Talvez mais agora do que naquela ocasião.¹

O relatório acima apareceu em 21 de janeiro de 1985 na coluna "Up & Down Wall Street" publicada regularmente no boletim financeiro semanal da Barron's.

¹ Reproduzido com a permissão da Barron's em 21 de janeiro de 1985

Histórico da empresa

Bernard Marcus e Arthur Blank fundaram a Home Depot em 1978 com o objetivo de trazer o conceito de depósitos varejistas para o setor de "home centers". A empresa operava depósitos varejistas do tipo "faça-você-mesmo" que vendiam uma grande variedade de materiais de construção e produtos para reforma e decoração. As vendas, que eram feitas à vista, na base do "pague-e-leve", se concentravam principalmente no segmento de reforma de casas. A empresa tinha como clientes-alvo pequenos empreiteiros e proprietários de imóveis residenciais.

A estratégia da Home Depot era composta de vários elementos importantes. A empresa oferecia preços baixos e competitivos, característica essencial do conceito de depósitos varejistas. As lojas da Home Depot, localizadas normalmente em bairros mais afastados, eram também depósitos onde as mercadorias em estoque ficavam empilhadas em prateleiras industriais. O formato de depósito diminuía os custos indiretos das lojas permitindo repassar a economia para o clientes. Os custos foram reduzidos ainda mais com a compra de volumes maiores e margens menores aliados a um alto giro de estoques. Embora oferecesse preços baixos, a Home Depot cuidava para não sacrificar a qualidade dos seus produtos nem a variedade das mercadorias oferecidas.

Para garantir a disponibilidade permanente dos produtos certos, cada loja da The Home Depot mantinha estoques no valor de, aproximadamente, US\$4,500,000 para venda no varejo, formados por cerca de 25.000 produtos diferentes. Todos estes itens ficavam no andar de vendas da loja aumentando a conveniência para os clientes e reduzindo as ocorrências de falta de estoque. A empresa ainda garantia aos seus clientes que os produtos vendidos eram da melhor qualidade. A The Home Depot oferecia marcas reconhecidas nacionalmente e outras menos conhecidas, escolhidas cuidadosamente pelos gerentes de compra da empresa. Todos os produtos vendidos pela The Home Depot tinham garantia de fábrica ou da própria empresa.

A The Home Depot complementava a estratégia mercadológica descrita acima, com um excelente atendimento de vendas. Como a grande maioria dos clientes eram proprietários de imóveis residenciais sem experiência anterior em projetos de reforma, a The Home Depot considerava o conhecimento técnico de seus funcionários e a orientação dada para execução dos serviços fatores muito importantes para seu sucesso de marketing. A empresa adotava várias políticas para atender esta necessidade. Cerca de 90% dos funcionários da empresa trabalhavam em tempo integral. Para atrair e manter uma equipe forte de vendas a empresa mantinha níveis de salário e de remuneração acima daqueles de seus concorrentes. Todo pessoal de vendas participava de cursos especiais de treinamento para adquirir profundo conhecimento sobre todos os produtos para reformas oferecidos pela empresa e suas aplicações básicas. O treinamento os capacitava a responder as perguntas dos clientes e a auxiliá-los na escolha de equipamentos e materiais adequados aos seus projetos. Frequentemente, a orientação especializada do pessoal de vendas criava um vínculo que resultava em um contato constante com o cliente durante toda a execução de seu projeto.

Finalmente, para atrair clientes, a The Home Depot adotava um programa agressivo de publicidade utilizando jornais, televisão, rádio e catálogos de mala direta. A propaganda da empresa ressaltava os preços promocionais, a grande variedade e a qualidade de seus produtos além do atendimento dado pelo pessoal de vendas. A empresa também promovia demonstrações de técnicas do "faça-você-mesmo" nas lojas e de como utilizar seus produtos. Para maior conveniência de seus clientes, as lojas da The Home Depot abriam de segunda a domingo, e também à noite, nos dias úteis.

A revista *Fortune* fez o seguinte comentário sobre a estratégia da The Home Depot:

As lojas de depósitos varejistas normalmente oferecem grandes descontos aos compradores, atendimento mínimo e ambiente básico. As lojas da The Home Depot conjugam todo o charme de um pátio de carga com preços efetivamente baixos. Além disso, oferecem também um serviço de atendimento fora do comum. Embora o conceito de depósito varejista pareça simples, isso não é verdade: como os descontos reduzem as margens brutas de lucro, o comerciante precisa controlar cuidadosamente os custos de compras, comercialização e de estoques. A aposta no atendimento, que é caro e, além do mais, difícil de sistematizar, dificulta ainda mais a tarefa. No segmento "faça-você-mesmo" do setor - que inclui as lojas mais tradicionais de ferragens e de materiais de construção e os home centers, onde é possível encontrar de tudo para construção em um

só lugar - a The Home Depot é a única empresa que conseguiu juntar, com sucesso, preços baixos e bons serviços.²

A estratégia da The Home Depot foi bem sucedida, dando impulso a um crescimento espantoso das operações da empresa. As primeiras três lojas da The Home Depot, inauguradas em Atlanta em 1979, foram um sucesso imediato. A partir deste começo modesto, a empresa cresceu rapidamente e abriu seu capital em 1981. As ações da empresa foram primeiro negociadas no mercado de balcão sendo depois registradas na Bolsa de Nova Iorque em abril de 1984. Várias novas lojas foram inauguradas em cidades do sul e sudestes dos Estados Unidos (na área conhecida como "Sunbelt") e o número de lojas operadas pela The Home Depot cresceu de 3 em 1979 para 50 ao final do exercício de 1985. Como resultado, as vendas cresceram de US\$7 milhões em 1979 para US\$700 milhões em 1985. O Anexo 1 apresenta um resumo do crescimento das operações da empresa. O desempenho das ações da empresa em 1985 está resumido no Anexo 2.

Indústria e Concorrência

O setor de materiais de construção e reforma era grande e estava em crescimento nos anos 80. As vendas do setor totalizaram cerca de US\$80 bilhões em 1985 e um forte crescimento da indústria era esperado, especialmente no segmento "faça-você-mesmo" que tinha tido uma taxa anual de crescimento composta de 14% nos últimos 15 anos. Com o crescimento do número de famílias com dupla renda houve também um crescimento na renda média familiar disponível, tornando possível aumentar a frequência e a extensão dos projetos de reformas residenciais. Além disso, muitos proprietários se encarregavam eles mesmos desses projetos em vez de contratar um empreiteiro. Uma pesquisa realizada pelo Instituto "faça-você-mesmo", grupo comercial do setor, mostrou que essas atividades de tinham se tornado a segunda mais popular dos EUA para as horas de lazer, depois da televisão.

O sucesso dos depósitos varejistas, iniciativa pioneira da The Home Depot, atraiu muitas outras empresas para o setor. Entre as cadeias de lojas atualmente em atividade estão a Builders Square (divisão da K Mart), Mr. HOW (divisão da Service Merchandise), The Home Club (divisão da Zayre Corp.), Payless Cashways (divisão da W.R. Grace), e a Hechinger Co. A maioria destas cadeias de lojas é relativamente nova, não tendo ainda alcançado níveis significativos de rentabilidade.

Entre os concorrentes da The Home Depot, o mais bem sucedido foi a Hechinger que por muito tempo atuou no ramo de lojas de ferragens, tendo entrado recentemente no segmento "faça-você-mesmo" do setor. Usando uma estratégia completamente diferente da The Home Depot, a Hechinger operava lojas sofisticadas de alto nível visando altas margens de lucro. No final do exercício de 1985 a empresa tinha 55 lojas, localizadas principalmente nos estados do sudeste dos EUA. A Hechinger anunciou que tinha planos para expandir de 20 a 25% suas vendas anuais, com a inauguração de 10 a 14 lojas por ano. O Anexo 3 apresenta um resumo do desempenho financeiro recente da Hechinger.

O Futuro da The Home Depot

Embora a The Home Depot tenha alcançado um rápido crescimento anual desde sua criação, o exercício de 1985 foi provavelmente o mais importante dos seus sete anos de existência. Durante 1985 a empresa implementou seu mais ambicioso plano de expansão até hoje, abrindo vinte novas lojas em oito mercados diferentes. Nove dessas lojas foram adquiridas da Bowater, uma rede concorrente de lojas que estava em dificuldades financeiras. Com o seu amplo programa de ampliação as receitas da The Home Depot subiram 62%: de US\$432 milhões em 1984 para US\$700 milhões em 1985. Todavia, em 1985 os lucros da empresa caíram dos níveis recorde alcançados no ano anterior. Em 1985 a The Home Depot teve um lucro de US\$8.2 milhões, ou US\$0.33 por ação, comparado aos US\$14.1 milhões, ou US\$0.56 por ação em 1984.

Bernard Marcus, Presidente do Conselho e Diretor Presidente da The Home Depot, fez o seguinte comentário sobre o desempenho da empresa:

² Reproduzido com a permissão da *Fortune* de Fevereiro de 1988, página 73.

O exercício fiscal de 1985 foi um ano de rápida expansão e constante crescimento para a The Home Depot. Sentindo ser este o momento certo para ampliarmos nossa participação no segmento "faça-você mesmo" aproveitamos a oportunidade para investir significativamente em nosso futuro, a longo prazo. Ao mesmo tempo, reconhecemos que o crescimento de nosso lucro a curto prazo estaria comprometido.

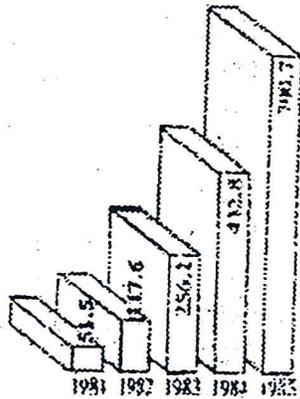
O relatório anual da The Home Depot (Anexo 4) fornece maiores detalhes sobre o desempenho financeiro da empresa durante o ano.

Ao final de 1985, a The Home Depot enfrentava algumas questões críticas. A concorrência no segmento "faça-você mesmo" estava se aquecendo. A luta pela liderança de mercado deveria resultar em pressão sobre as margens e os analistas do segmento previam que apenas os mais fortes e mais capazes do setor poderiam sobreviver. Além disso, a The Home Depot anunciou seus futuros planos de expansão que incluíam a abertura de nove novas lojas em 1986. A empresa estimava que os custos com a compra do terreno e construção de cada loja ficariam em torno de US\$6.6 milhões e o investimento em estoque (deduzido o financiamento de fornecedores) exigiria mais US\$1.8 milhões por loja. A empresa precisava de financiamento adicional significativo para realização destes planos.

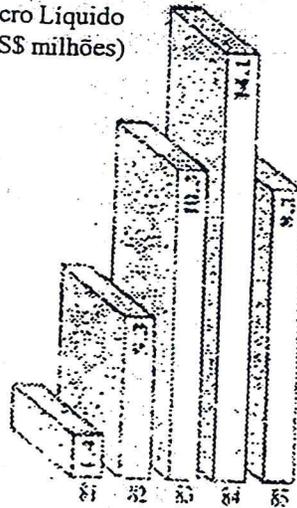
A The Home Depot dependia de financiamento externo - oriundo de empréstimos e de lançamento de ações - para financiar seu crescimento em 1984 e 1985. Embora a empresa pudesse utilizar sua linha de crédito, era necessário garantir a cobertura dos juros (ver na Nota 3 do Anexo 4 a discussão sobre restrições de acordos de dívida). Fica evidente que a melhor forma da The Home Depot investir em seu crescimento em bases sustentáveis seria através da geração adicional de caixa de suas próprias operações.

Anexo 1 Resumo do Desempenho da The Home Depot, Inc. nos Exercícios Fiscais de 1981 a 1985

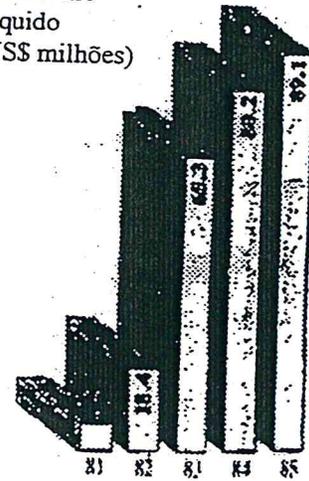
Faturamento Líquido (US\$ milhões)



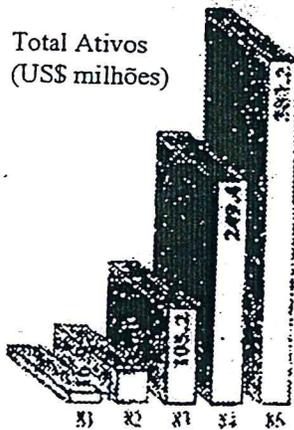
Lucro Líquido (US\$ milhões)



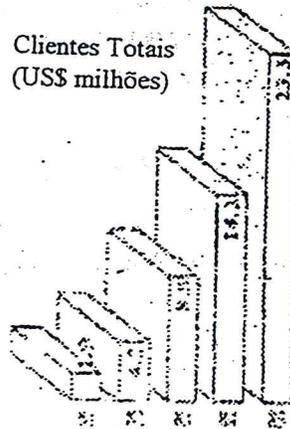
Patrimônio Líquido (US\$ milhões)



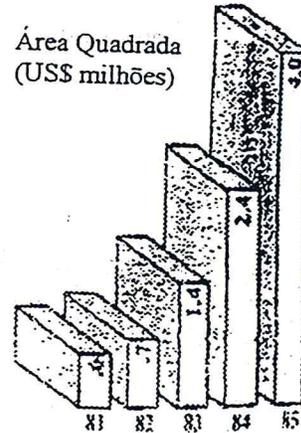
Total Ativos (US\$ milhões)



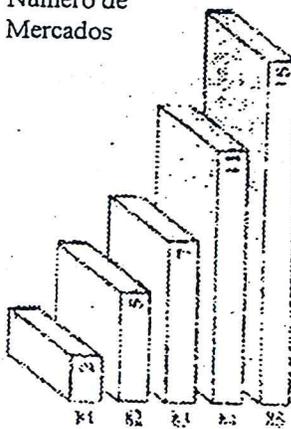
Clientes Totais (US\$ milhões)



Area Quadrada (US\$ milhões)



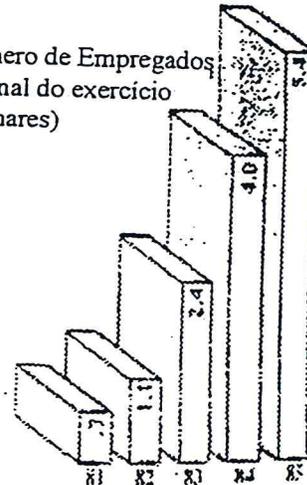
Número de Mercados



Número de Lojas



Número de Empregados ao final do exercício (milhares)



Anexo 2 Preço das Ações Ordinárias da The Home Depot e Índice Standard & Poor's Composite de 500 Ações de Janeiro de 1985 a Fevereiro de 1986

Data	Preço das Ações da The Home Depot)	Índice S&P Composite 500
02/01/85	\$ 17.125	165.4
01/02/85	16.375	178.6
01/03/85	19.000	183.2
01/04/85	17.000	181.3
01/05/85	18.000	178.4
03/06/85	16.125	189.3
01/07/85	13.000	192.4
01/08/85	12.625	192.1
02/09/85	11.875	197.9
01/10/85	11.375	185.1
01/11/85	10.750	191.5
02/12/85	11.000	200.5
02/01/86	12.625	209.6
03/02/86	13.125	214.0
Retorno Cumulativo:	-23,4%	29,4%

β da The Home Depot = 1.3 (Estimativa da Pesquisa *Value Line*)

Anexo 3 The Home Depot, Inc. Resumo do Desempenho Financeiro da Hechinger Company

Parte I- Índices Financeiros da Hechinger

	Período Findo Em:		
	1 de fev. 1986	2 de fev. 1985	28 de jan. 1984
Lucros antes de Impostos/Vendas (%)	7.80	9.40	9.80
x Vendas/Média de Ativos	1.48	1.72	2.02
x Média de Ativos/Média de Patrimônio	2.21	2.12	1.79
x (1-Taxa Média de Juros)	0.62	0.55	0.54
= Retorno sobre o Patrimônio (%)	15.80	18.90	19.10
x (1-Índice de Distribuição de Dividendo)	0.93	0.95	0.95
= Taxa Sustentável de Crescimento (%)	14.70	18.00	18.10
Lucro Bruto/Vendas (%)	29.30	30.10	32.10
Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas /Vendas (%)	21.60	21.10	22.90
Despesas de Juros/ Vendas (%)	2.10	1.30	0.70
Receita de Juros/ Vendas (%)	2.20	1.70	1.30
Giro de Estoques	4.50	4.50	4.40
Tempo Médio de Cobrança * (Dias)	32.00	33.00	35.00
Tempo Médio para Pagamentos** (Dias)	58.00	61.00	63.00

* Foi considerado um exercício fiscal de 365 dias.

** Os pagamentos incluem também salários e despesas provisionadas. As compras são lançadas como custo de vendas mais aumento de estoque durante o ano. Foi considerado um exercício fiscal de 365 dias.

Anexo 3 (cont.) The Home Depot, Inc. — Resumo do Desempenho Financeiro da Hechinger Company

Parte II- Fluxo de Caixa da Hechinger

(Em milhares de dólares)	Períodos Findo Em:		
	1 de fev., 1986	2 de fev., 1985	20 de jan., 1984
Caixa de atividades operacionais			
Ganhos Líquidos	23,111	20,923	16,243
Itens que não requerem dispêndio de caixa ou valores imobiliários			
Depreciação e amortização	6,594	4,622	3,429
Imposto de renda diferido	1,375	2,040	1,515
Despesas diferidas de aluguel	2,321	2,064	1,463
	33,401	29,649	22,650
Caixa investido em operações			
Contas a receber	4,657	7,905	7,954
Estoques de mercadorias	17,998	8,045	20,596
Outros ativos circulantes	4,891	3,760	1,304
Contas a pagar e despesas provisionadas	(6,620)	(12,099)	(9,767)
Imposto de renda - ativo	285	3,031	(575)
	21,211	10,642	19,512
Caixa líquido de atividades operacionais	12,190	19,007	3,138
Caixa para atividades de investimento			
Despesas com imóveis, instalações e equipamento, menos baixas de ativos e outros	(36,037)	(25,531)	(16,346)
Caixa para pagamento de dividendos aos acionistas	(1,550)	(1,091)	(868)
Caixa de atividades de financiamento			
Recursos da oferta pública de 8,5% Conversão de debêntures subordinadas, menos despesas	—	85,010	—
Recursos da oferta pública de ações ordinárias menos despesas	28,969	—	13,439
Recursos oriundos de vendas e de transações de <i>leaseback</i> sob arrendamento operacional	—	8,338	6,874
Aumento (redução) da dívida a longo prazo	—	(4,750)	6,366
Redução da dívida a curto prazo	—	—	(318)
Exercício de opção sobre ações incluindo incentivos fiscais	180	674	611
Redução das obrigações de arrendamento de capital	(311)	(280)	(254)
	28,838	88,992	26,718
Aumento de Caixa e Valores Mobiliários	\$ 3,441	\$ 81,377	\$ 12,642

Anexo 4 The Home Depot, Inc.—Resumo do Relatório Anual referente ao Ano Fiscal de 1985

Carta aos nossos Acionistas

O exercício fiscal de 1985 foi um ano de rápida expansão e constante crescimento para a The Home Depot. Sentindo ser este o momento certo para ampliarmos nossa participação no segmento "faça-você mesmo" aproveitamos a oportunidade para investir significativamente em nosso futuro, a longo-prazo. Ao mesmo tempo, reconhecemos que o crescimento de nosso lucro a curto prazo estaria comprometido.

A The Home Depot pretende ser o elemento dominante em todos os mercados que servimos. A chave de nosso sucesso é o comprometimento substancial que fazemos ao ingressar em um novo mercado, abrindo várias lojas, fornecendo excelente atendimento ao cliente, fazendo grandes promoções e trazendo crescimento ao mercado como um todo. Transformamos o comprador inexperiente num fã do "faça-você-mesmo" e permitimos que o expert faça mais, gastando menos.

Desde pouco antes do término do exercício fiscal de 1984 até o encerramento do exercício fiscal de 1985, a The Home Depot instalou-se em oito novos mercados: Dallas, Houston, Jacksonville, San Diego, Los Angeles, Shreveport, Baton Rouge e Mobile, num período de aproximadamente 13 meses. Durante esse tempo, o número de lojas da The Home Depot teve o notável aumento de 22 para 50, incluindo nove lojas incorporadas pela aquisição da Bowater, que não estava em nossos planos originais. Somente no último exercício foram abertas 20 dessas lojas. Nesse período transformamo-nos na única cadeia nacional de depósitos varejistas, atendendo os mercados de todo o Sul dos Estados Unidos (área conhecida como "Sunbelt").

Esse programa de expansão exigiu um enorme investimento de capital e estoque, bem como em pessoal. Conseqüentemente, houve uma queda nos índices recorde de lucros líquidos obtidos no exercício fiscal anterior. Em 1985 o lucro da The Home Depot foi de US\$8,219,000, ou seja, US\$0.33 por ação, enquanto que no exercício fiscal de 1984 este lucro foi de US\$14,122,000, ou US\$0.56 por ação. Entretanto, como resultado deste grande esforço de crescimento desenvolvido pela The Home Depot, sua fatia do mercado também cresceu, assim como sua presença, pois as receitas aumentaram 62%, de US\$432,779,000 em 1984 para US\$700,729,000 em 1985.

Apesar dos investimentos significativos que fizemos, nossas condições financeiras continuam bastante fortes. Em dezembro, a The Home Depot substituiu uma linha de crédito bancário anterior de, US\$100 milhões, por um acordo de crédito rotativo de US\$200 milhões, decrescente em oito anos. Além disso, estamos adotando negociações de venda com *leaseback* no valor de aproximadamente US\$50 milhões para dez de nossas lojas. Estas fontes de recursos adicionais, juntamente com o fluxo de caixa gerado internamente, proporcionarão amplo suporte financeiro para continuarmos a crescer nos próximos anos.

Também estamos muito orgulhosos porque a The Home Depot conseguiu um aumento substancial de suas vendas e de participação no mercado durante um ano caracterizado por muitas dificuldades em nosso setor e para o varejo, em geral. O ramo dos depósitos varejistas "faça-você-mesmo", do qual somos pioneiros apenas há alguns anos, atraiu ultimamente muitos concorrentes, alguns dos quais ficaram pelo caminho por confundirem nosso incrível sucesso com um atalho para o lucro fácil. Agora, o setor enfrenta uma situação na qual apenas os mais fortes e capazes podem sobreviver. À medida que este processo continua, esperamos encontrar uma concorrência de custos ainda maior na luta pelo domínio do mercado. Entretanto, alicerçados em nossa estrutura financeira e na nossa capacidade bem-sucedida em desenvolver uma base de clientes fiéis, temos certeza de que a The Home Depot poderá se transformar em uma empresa ainda mais forte.

Nunca duvidamos da capacidade da The Home Depot de se transformar num líder do setor. Temos o domínio do mercado, excelência em conceitos varejistas e a necessária estrutura de uma administração experiente. Além disso, temos a determinação de manter nossa posição.

Observando individualmente alguns de nossos mercados, Houston aparece claramente como nosso ambiente mais difícil, onde a economia ligada ao petróleo tem passado por dolorosas restrições, combinadas à uma concorrência particularmente feroz no setor. Isto fez com que nossas lojas, recém-abertas, operassem aquém de nossas expectativas. Em Dallas/Fort Worth, as lojas compradas no final de 1984 ainda não geraram os lucros esperados. Essas difíceis condições de

mercado requerem uma reação flexível, tanto na comercialização como nas operações. Reconhecendo o potencial futuro desses dois mercados, nossa administração está resolvendo estas questões e sente-se confiante quanto a um resultado final positivo.

Em outros mercados, nos quais iniciamos operações neste exercício, a situação tem sido consideravelmente mais positiva: os índices de crescimento das lojas têm estado bem mais perto de nossos padrões tradicionais.

Para dar suporte às operações na Califórnia e no Arizona, inauguramos a divisão da Costa Oeste para facilitar uma pronta resposta às demandas desses mercados. O pessoal da administração já está operando e, hoje, esta divisão é responsável pela comercialização e pelos negócios de todas as lojas dos estados da Costa Oeste.

Um outro destaque nas atividades do ano passado inclui o progresso que fizemos quanto ao aumento de nossa equipe de administração e a informatização de nossas operações de modo a melhorar nossa eficiência.

Neste ano, completamos a fase implantação de consulta de preços das lojas de nosso sistema de informatização. Isso facilita o rastreamento da venda de itens individuais em nossos registros, resultando em um método mais simples de reorganização de estoques e administração de margens devido às informações agora disponíveis.

No próximo ano estaremos testando um sistema integrado do registro permanente de estoques com o sistema de consulta de preços, eliminando a determinação de preços nas lojas. No momento, este sistema está sendo testado em várias lojas e esperamos estendê-lo a todas as nossas lojas até o final do ano. Isso terá um efeito significativo na produtividade da mão-de-obra ali empregada.

A The Home Depot está sempre buscando novas formas de melhoria: orgulhamo-nos de nossa flexibilidade e capacidade de inovação e reação à dinâmica das situações. Seja no desenvolvimento de sistemas de informação de última geração, no re-estudo dos layouts de nossas lojas ou na adaptação a mercados em rápida transformação e a novos tipos de comercialização, a flexibilidade tem sido sempre a marca registrada da The Home Depot.

Em 1986 a The Home Depot continuará a sua expansão, porém a um ritmo mais moderado. Planejamos abrir outras nove lojas, em mercados já existentes, exceto duas a serem localizadas no novo mercado de San Jose, Califórnia.

Quando abrimos lojas em mercados existentes, dividindo custos de propaganda e despesas operacionais, alcançamos um retorno mais rápido do que aquelas em novos mercados. Assim sendo, em janeiro de 1986 saímos de Detroit e adiamos a inauguração de lojas em San Francisco. As previsões indicavam que seria necessária uma perda inicial significativa de receita nestas lojas para atingir o domínio do mercado. Em nossa opinião, a exploração destes novos mercados teria o duplo efeito de diluir nosso pessoal e de comprometer, negativamente, nossa receita.

Manter um crescimento ordenado em nossas expansões para atingir o domínio de novos mercados, sempre foi a filosofia da The Home Depot. Na verdade, crescer por crescer nunca foi e jamais será o nosso objetivo. Pretendemos investir prudentemente e expandir, agressivamente, nossos negócios e mercados, apenas quando tais dispêndios estiverem de acordo com nosso critério de lucratividade a longo prazo.

Estamos bastante otimistas quanto ao futuro de nossa empresa, não somente em 1986 mas também nos exercícios seguintes. Tal otimismo reside no fato essencial de que a The Home Depot tem provado, seguidamente, que pode ampliar o mercado em qualquer região em que entrar. Isto significa, simplesmente, que não precisamos tirar os clientes das lojas de ferragens e de outras de materiais e implementos para construção mas, sim, transformar pessoas que nunca consertaram nada em casa em novos usuários do sistema "faça-você-mesmo".

Temos como filosofia a educação de nossos clientes para serem usuários do "faça-você-mesmo". Eles já se acostumaram a ter a experiência de nossa equipe de vendas à sua disposição para orientá-los sobre qualquer tipo de projeto que queiram executar, desde a instalação de armários de cozinha, passando pela construção de um deck, ou até a construção total de uma casa. Nosso pessoal de vendas sabe como executar cada projeto, quais as ferramentas e materiais necessários, e como vender ao cliente tudo o que ele vai precisar.

Tradicionalmente, a The Home Depot oferece cursos para seus clientes nas áreas de elétrica, carpintaria e encanamentos, entre outros. Depois de participarem dessas aulas, os clientes passam a ter mais confiança em si mesmos e na The Home Depot. Essa confiança permite que os mesmos tentem executar reformas e melhorias cada vez mais avançadas e complexas em suas casas.

No que se refere às instalações, o conceito de depósito varejista da The Home Depot nos permite ter uma seleção verdadeiramente fantástica de mercadorias, oferecidas a preços os mais baixos possíveis. Nossas lojas têm áreas de vendas que variam entre 20.000 até mais de 30.500 metros quadrados, com mais 1.200 a 3.000 metros quadrados de área externa de vendas. Nessas lojas enormes podemos estocar todos os materiais e ferramentas necessários para se construir uma casa, do projeto às áreas gramadas à sua volta. Cada loja opera com o seu próprio estoque de mercadorias, com capacidade para mais de 25.000 diferentes itens e, assim, temos condições de manter preços mínimos, ao mesmo tempo que oferecemos uma grande seleção de materiais de construção e mercadorias de marcas famosas.

Para a maioria dos norte-americanos, a casa é o seu maior bem, um bem em constante valorização e que por isso exige manutenção e cuidados contínuos. Transformando-se em usuários do

"faça-você-mesmo", os proprietários podem aumentar, significativamente, o valor de suas casas. Nós da The Home Depot descobrimos que, por divulgar esta mensagem com sucesso, criamos clientes fiéis e satisfeitos. E, por manter a liderança em nossos mercados, estabelecemos uma base sólida sobre a qual podemos construir um futuro de crescimento com lucratividade.

Os funcionários e a administração da The Home Depot dedicam-se ao propósito de ser - e de permanecer - o varejista-líder do segmento "faça-você-mesmo" dos EUA.

Bernard Marcus
Presidente do Conselho e
Diretor-Presidente

Arthur M. Blank
Presidente e
Diretor de Operações

Demonstrações Consolidadas de Lucros

	Exercícios encerrados em		
	02FEV1986 (52 semanas)	03FEV1985 (53 semanas)	29JAN1984 (52 semanas)
Faturamento líquido (nota 2)	\$ 700,729,000	\$ 432,779,000	\$ 256,184,000
Custo de bens vendidos	<u>519,272,000</u>	<u>318,460,000</u>	<u>186,170,000</u>
Lucro bruto	<u>181,457,000</u>	<u>114,319,000</u>	<u>70,014,000</u>
Despesas Operacionais:			
Vendas e operação das lojas	134,354,000	74,447,000	43,514,000
Despesas de pré-inauguração	7,521,000	1,917,000	2,456,000
Gerais e administrativas	<u>20,555,000</u>	<u>12,817,000</u>	<u>7,376,000</u>
Total Despesas Operacionais	<u>162,430,000</u>	<u>89,181,000</u>	<u>53,346,000</u>
Lucro operacional	19,027,000	25,138,000	16,668,000
Outras Receitas (Despesas) :			
Ganho líquido na venda de ativo imobilizado e equipamentos (Nota 7)	1,317,000	—	—
Receita de juros	1,481,000	5,236,000	2,422,000
Despesas com juros (Nota 3)	<u>(10,206,000)</u>	<u>(4,122,000)</u>	<u>(104,000)</u>
	<u>(7,408,000)</u>	<u>1,114,000</u>	<u>2,318,000</u>
Lucro antes de imposto de renda	11,619,000	26,252,000	18,986,000
Imposto de renda (Nota 4)	3,400,000	12,130,000	8,725,000
Lucro Líquido	<u>\$ 8,219,000</u>	<u>\$ 14,122,000</u>	<u>\$ 10,261,000</u>
Lucro líquido por ação ordinária ou título conversível em ação ordinária (Nota 5)	\$.33	\$.56	\$.41
Média ponderada do número de ações ordinárias ou título conversível em ação ordinária	25,247,000	25,302,000	24,834,000

Balço Patrimonial Consolidado

	02FEV 1986	03FEV 1985
Ativo:		
Ativo Circulante:		
Caixa incluindo depósitos a prazo de \$ 43,374,000 em 1985	\$ 9,671,000	\$ 52,062,000
Contas a receber, líquido (Nota 7)	21,505,000	9,365,000
Impostos de renda a restituir	3,659,000	—
Mercadorias em estoque	152,700,000	84,046,000
Despesas pagas antecipadamente	2,526,000	1,939,000
Total Ativo Circulante	190,061,000	147,412,000
Imobilizado e equipamentos ao preço de custo (Nota 3)		
Terrenos	44,396,000	30,044,000
Edifícios	38,005,000	3,728,000
Móveis, utensílios e equipamentos	34,786,000	18,162,000
Melhorias em propriedade arrendada	23,748,000	11,743,000
Construções em andamento	27,694,000	14,039,000
	168,629,000	77,716,000
Menos depreciação e amortização acumuladas	7,813,000	4,139,000
Imobilizado e Equipamentos (valor líquido)	160,816,000	73,577,000
Custo excedente do valor justo de ativos líquidos adquiridos, menos a amortização acumulada de \$730,000 em 1985 e \$93,000 em 1984 (Nota 2)	24,561,000	25,198,000
Outros	4,755,000	3,177,000
	\$380,193,000	\$249,364,000

(continua)

Balancos Patrimoniais Consolidados (continuação)

	02FEV 1986	03FEV 1985
Passivo e Patrimônio Líquido:		
Passivo Circulante:		
Contas a pagar	\$53,881,000	\$32,356,000
Provisão para salários e despesas correlatas	5,397,000	3,819,000
Outras despesas provisionadas	13,950,000	10,214,000
Impostos de renda a pagar (Nota 4)	—	626,000
Parcela de dívida a longo prazo (Nota 3)	10,382,000	287,000
Total Passivo Circulante	83,610,000	47,302,000
Passivo não circulante excluindo parcelas exigíveis a curto prazo (Nota 3):		
Debêntures subordinadas conversíveis	100,250,000	100,250,000
Outras dívidas de longo prazo	99,693,000	17,692,000
	\$199,943,000	\$117,942,000
Outros Passivos	861,000	1,320,000
Impostos de Renda Diferidos (Nota 4)	6,687,000	2,586,000
Patrimônio Líquido (Nota 5)		
Ações ordinárias, valor nominal \$.05; 50.000.000 de ações autorizadas; emitidas e em circulação, 25.150.063 ações em 2 de Fev.1986; e 25.055.188 ações em 3 de Fev.1985	1,258,000	1,253,000
Capital Integralizado	48,900,000	48,246,000
Lucros Retidos	38,934,000	30,715,000
Total do Patrimônio Líquido	89,092,000	80,214,000
Obrigações e Contingências (Notas 5, 6 e 8)	\$380,193,000	\$249,364,000

Demonstrações Consolidadas das Origens e Aplicações de Recursos

	Exercícios encerrados em		
	02FEV1986	03FEV1985	29JAN1984
Origens do Capital Circulante:			
Lucro Líquido	\$8,219,000	\$14,122,000	\$10,261,000
Itens que não envolvem capital de giro:			
Depreciação e amortização de imobilizado e equipamentos	4,376,000	2,275,000	903,000
Impostos de renda diferidos	3,612,000	1,508,000	713,000
Amortização do excedente do valor justo de ativos líquidos requeridos	637,000	93,000	—
Ganho líquido na venda de ativo imobilizado e equipamentos	(1,317,000)	—	—
Outros	180,000	77,000	59,000
Capital de giro da atividade operacional	15,707,000	18,075,000	11,936,000
Recursos da venda de ativo imobilizado e equipamentos	9,469,000	861,000	3,000
Recursos de empréstimos a longo-prazo	92,400,000	120,350,000	4,200,000
Recursos da venda de ações ordinárias (líquido)	659,000	814,000	36,663,000
	<u>\$118,235,000</u>	<u>\$140,100,000</u>	<u>\$52,802,000</u>
Aplicação d Capital de Giro			
Investimento em ativo imobilizado e equipamento	\$99,767,000	\$50,769,000	\$16,081,000
Pagamento das parcelas de empréstimos a longo-prazo	10,399,000	6,792,000	52,000
Aquisição do Bowater Home Center, Inc. menos capital circulante de \$9,227,000 (Nota 2):			
Ativo imobilizado e equipamentos	—	4,815,000	—
Custo excedente do valor justo de ativos líquidos adquiridos	—	25,291,000	—
Outros ativos, (líquido)	—	(913,000)	—
Outros (líquido)	1,728,000	2,554,000	252,000
Aumento do capital circulante	6,341,000	50,792,000	36,417,000
	<u>\$118,235,000</u>	<u>\$140,100,000</u>	<u>\$52,802,000</u>
Modificações no Capital de Giro:			
Aumento (redução) do ativo circulante			
Caixa	(42,391,000)	\$29,894,000	\$13,917,000
Contas a receber (líquido)	15,799,000	7,170,000	1,567,000
Estoques de mercadorias	68,654,000	25,334,000	41,137,000
Despesas antecipadas	587,000	1,206,000	227,000
	<u>42,649,000</u>	<u>63,604,000</u>	<u>56,848,000</u>
Aumento (redução) do passivo circulante:			
Contas a pagar	21,525,000	10,505,000	17,150,000
Salários provisionados e despesas correlatas	1,578,000	(93,000)	2,524,000
Outras despesas provisionadas	3,736,000	2,824,000	341,000
Imposto de Renda a pagar	(626,000)	(657,000)	406,000
Parcela de dívida a longo prazo	10,095,000	233,000	10,000
	<u>36,308,000</u>	<u>12,812,000</u>	<u>20,431,000</u>
Aumento do Capital de Giro	\$ 6,341,000	\$ 50,792,000	\$ 36,417,000

Informações Financeiras Selecionadas

Exercícios encerrados em:

	02FEV1985	03FEV1985 ⁽¹⁾	29JAN1984	30JAN1983	31JAN1982
Dados Selecionados das Demonstrações Consolidadas de Lucros:					
Faturamento líquido	\$700,729,000	\$432,779,000	\$256,184,000	\$117,645,000	\$51,542,000
Lucro bruto	181,457,000	114,319,000	70,014,000	33,358,000	14,735,000
Lucro antes de impostos e itens extraordinários	11,619,000	26,252,000	18,986,000	9,870,000	1,963,000
Lucro antes de itens extraordinários	8,219,000	14,122,000	10,261,000	5,315,000	1,211,000
Itens Extraordinários - Redução de imposto compensado por prejuízos operacionais de exercícios anteriores	—	—	—	—	234,000
Lucro líquido	\$8,219,000	\$14,122,000	\$10,261,000	\$5,315,000	\$1,445,000
Por ação ordinária ou título conversível em ação ordinária					
Lucro antes de itens extraordinário	\$.33	\$.56	\$.41	\$.24	\$.06
Itens extraordinários	—	—	—	—	.01
Lucro líquido	<u>\$.33</u>	<u>\$.56</u>	<u>\$.41</u>	<u>\$.24</u>	<u>\$.07</u>
Média ponderada do número de ações ordinárias ou título conversível em ação ordinária	25,247,000	25,302,000	24,834,000	22,233,000	21,050,000
Dados selecionados do Balanço Patrimonial Consolidado:					
Capital Circulante	\$106,451,000	\$100,110,000	\$49,318,000	\$12,901,000	\$5,502,000
Total de Ativos	380,193,000	249,364,000	105,230,000	33,014,000	16,906,000
Passivo não circulante	199,943,000	117,942,000	4,384,000	236,000	3,738,000
Patrimônio líquido	89,092,000	80,214,000	65,278,000	18,354,000	5,024,000

(1) Exercícios fiscais de 53 semanas; todos os outros foram de 52 semanas.

Discussão e Análise da Diretoria dos Resultados das Operações e Condições Financeiras

Os dados abaixo refletem a relação percentual entre as vendas e os principais itens das Demonstrações Consolidadas de Lucros e dados selecionados das vendas, com a porcentagem de variação dos valores em dólares, para cada um dos itens.

	Exercício Fiscal ^(a)			Porcentagem de aumento(redução) dos Valores em Dólares	
	1985	1984	1983	1985 x 1984	1984 x 1983
Dados selecionados das demonstrações consolidadas de lucros:					
Faturamento líquido	100,0%	100,0%	100,0%	61.9%	68.9%
Lucro bruto	25,9	26,4	27,3	58.7	63.3
Despesas Operacionais:					
Vendas e operação das lojas	19,2	17,2	17,0	80.5	71.1
Despesas de pré-inauguração	1,1	.4	.9	292.3	(21.9)
Gerais e administrativas	2,9	3,0	2,9	60.4	73.8
Ganho líquido na venda de imobilizado e equipamentos	(.2)	—	—	—	—
Receita de juros	(.2)	(1,2)	(.9)	(71.7)	116.2
Despesas com juros	1,4	.9	—	147.6	3,863.5
	24,2	20,3	19,9	92.9	72.6
Lucro antes de imposto de renda	1,7	6,1	7,4	(55.7)	38.3
Imposto de renda	.5	2,8	3,4	(72.0)	39.0
Lucro Líquido	1,2%	3,3%	4,0%	(41.8%)	37.6%
Dados selecionados das Vendas:					
Número de operações de vendas	23,324,000	14,256,000	8,479,000	63.6%	68.1%
Venda média por operação	\$30.04	\$30.36	\$30.21	(1.1)	.5
Média ponderada das vendas semanais por loja	\$ 342,500	\$365,500	\$360,300	(6.3)	1.4

(a) Os Exercícios de 1985, 1984 e 1983 se referem aos exercícios encerrados em 2 de Fevereiro de 1986; 3 de Fevereiro de 1985; e 29 de Janeiro de 1984, respectivamente. O exercício fiscal de 1984 teve 53 semanas enquanto que 1985 e 1983 tiveram 52 semanas cada.

Resultado das Operações

Para entendimento dos fatores relevantes que influenciaram o desempenho da empresa nos últimos três exercícios, a seguinte discussão deverá ser lida juntamente com as demonstrações financeiras consolidadas que aparecem em outra parte deste relatório anual.

Exercício fiscal findo em 2 de fevereiro de 1986 comparado ao findo em 3 de fevereiro de 1985.

O faturamento líquido no exercício de 1985 aumentou 62%, de \$432,779,000 para \$700,729,000. Este crescimento pode ser atribuído a vários fatores. Primeiro, a empresa abriu 20 novas lojas em 1985 e fechou uma loja. Segundo, foram realizados aumentos nas vendas do segundo ano das três lojas inauguradas em 1984, e das nove lojas existentes do Bowater Home Center adquiridas em 1984. Terceiro, foram obtidos aumentos comparáveis de 2,3% de vendas nas lojas apesar de 1985 ter sido um exercício fiscal de 52 semanas contra 53 semanas do exercício fiscal de 1984, devido, em parte, ao aumento de 64% no número de operações de venda. Por último, a média ponderada das vendas semanais por loja diminuiu 6% em 1985 devido ao aumento significativo da porcentagem de lojas novas em relação ao total de lojas em operação já que as lojas novas tem uma porcentagem menor de vendas do que as lojas mais antigas, até que estabeleçam sua participação no mercado.

O lucro bruto em 1985 aumentou 59%, de \$114,319,000 para \$181,457,000. Este resultado deveu-se ao aumento das vendas e foi parcialmente compensado por uma redução nas margens brutas de 26,4% para 25,9%. A redução deveu-se principalmente às margens mais baixas conseguidas enquanto as lojas marcavam suas presenças nos novos mercados.

Os custos e despesas aumentaram 93% em 1985 e, como porcentagem das vendas, aumentaram de 20,3% para 24,2%. O aumento nas despesas de vendas e operação das lojas, despesas de pré-inauguração e despesas líquidas com juros refere-se à abertura de 20 novas lojas, os custos associados às antigas lojas do Bowater Home Center, e o custo correlato de aquisição de participação no mercado. A grande porcentagem de novas lojas com volume mais baixo de vendas mas com despesas fixas de aluguel e despesas mínimas de operação, tende a aumentar a porcentagem das despesas de vendas e operação das lojas. Os ganhos líquidos com a venda de ativo imobilizado e equipamentos são amplamente discutidos na Nota 7 das demonstrações financeiras.

O lucro antes do imposto de renda diminuiu 56%, de \$26,252,000 para \$11,619,000 devido ao aumento de despesas de operações necessárias para a execução do programa de expansão da empresa. A taxa efetiva de imposto de renda da empresa caiu de 46,2% para 29,3% devido ao aumento em investimentos e outros créditos de impostos como porcentagem da provisão total de impostos. O lucro caiu de 3,3% em 1984 para 1,2% em 1985, como porcentagem das vendas, devido ao aumento das despesas de operação já mencionadas acima.

Exercício fiscal findo em 3 de Fevereiro de 1985 comparado ao findo em 29 de Janeiro de 1984.

O faturamento líquido no exercício de 1984 aumentou 69%, de \$256,184,000 para \$432,779,000. Este crescimento pode ser atribuído a vários fatores. Primeiro, a empresa abriu três novas lojas durante o exercício de 1984. Segundo, a empresa teve vendas de \$9,755,000 das nove antigas lojas do Bowater Home Center adquiridas em 3 de dezembro de 1984. Terceiro, foram realizados aumentos nas vendas do segundo ano das nove lojas abertas durante o exercício de 1983. Quarto, o aumento comparativo de 14% nas vendas das lojas deveu-se, em parte, às 53 semanas de 1984 comparadas às 52 do exercício de 1983, e também ao aumento no número de operações de vendas a clientes que aumentaram 63%. Finalmente, excluindo-se as vendas das antigas lojas do Bowater Home Center, a média ponderada das vendas semanais por loja aumentou 6%, para \$383,500 no exercício de 1984.

O lucro bruto em 1984 aumentou 63%, de \$70,014,000 para \$114,319,000. Este aumento líquido deveu-se ao aumento das vendas e foi parcialmente compensado por uma redução nas margens brutas de 27,3% para 26,4%. A redução no lucro bruto deveu-se principalmente à venda a clientes de um grande número de mercadorias em promoção no segundo trimestre.

Os custos e despesas aumentaram 73% em 1984 e, como porcentagem das vendas, aumentaram de 19,9% para 20,3% devido ao aumento nas despesas de vendas, de operação das lojas e as gerais e administrativas. Este aumento foi programado visando a expansão futura da empresa. As despesas com juros aumentaram bastante como resultado de uma emissão substancial de dívida durante o exercício de 1984 para financiar a expansão da empresa. Estes aumentos foram parcialmente compensados pela redução nas despesas de pré-inauguração e aumento da receita de juros dos investimentos temporários dos recursos de financiamento da dívida.

O lucro antes do imposto de renda aumentou 38%, de \$18,986,000 para \$26,252,000 em decorrência dos fatores discutidos acima. Todavia, estes lucros antes do imposto foram reduzidos pelo prejuízo de aproximadamente \$1,900,000 das lojas Bowater desde a data de sua aquisição (dezembro de 1984) até o final do ano. A taxa efetiva de imposto de renda da empresa subiu ligeiramente 46,0% para 46,2% devido principalmente à redução nos investimentos e outros créditos de impostos como porcentagem da provisão total de impostos. O lucro caiu de 4,0% em 1983 para 3,3% em 1984, como porcentagem das vendas, devido à redução na porcentagem de lucro bruto e aumento das despesas de operação já mencionadas acima.

Impacto da Inflação e Variações de Preços

Embora não seja possível determinar com precisão os efeitos da inflação sobre suas operações, a empresa não acredita que esta tenha impactado, significativamente, as vendas e os resultados das operações. Todas as normas de relatório exigidos pela Declaração No. 33 do Conselho de Padrões de Contabilidade Financeira foram cumpridos pela empresa na Nota 10 de suas demonstrações financeiras. Devido a técnicas experimentais, estimativas e premissas subjetivas e a apresentação incompleta exigida por este pronunciamento contábil, a empresa questiona a validade destes relatórios.

Liquidez e Recursos de Capital

Os fluxos de caixa gerados pela operação das lojas existentes forneceram à empresa uma boa fonte de liquidez por se tratar de vendas na base de pague-e-leve. Além disso, grande parte dos estoques da empresa são financiados nas condições de crédito dos fornecedores. Periodicamente, a empresa suplementa este fluxo de caixa operacional com crédito bancário e financiamento de capital próprio. Durante o exercício de 1985, \$88,000,000 do capital de giro veio de uma linha de crédito rotativo bancário, \$4,400,000 de obrigações para desenvolvimento industrial, e aproximadamente \$15,707,000 das operações. Além disso, no exercício de 1985 a empresa fez um novo contrato de crédito rotativo no valor de \$200,000,000 com um grupo de bancos.

A empresa anunciou seus planos de abertura de nove novas lojas em 1986, duas no novo mercado no norte da Califórnia e as restantes em mercados já existentes. O custo desta expansão de lojas dependerá, entre outros fatores, de quanto espaço de loja já construído a empresa consiga alugar em vez de adquirir o espaço ou locais para construção das lojas com especificação própria. A empresa estima um custo de aproximadamente US\$6,600,000 por loja para a compra do terreno e construção conforme especificações próprias e de aproximadamente \$1,700,000 para abertura de loja em espaço alugado mais os custos adicionais das luvas. Estas estimativas incluem o custo de aquisição do terreno, gastos com construção, instalações e equipamentos e microcomputadores e terminais de venda internos. Além disso, cada nova loja irá exigir um investimento de aproximadamente \$1,800,000 para financiamento de estoques, menos o financiamento de fornecedores. A empresa acredita em sua capacidade de financiar estes gastos através dos recursos de caixa existentes, linhas de crédito bancário, entre as quais uma linha de crédito rotativo de \$200,000,000 com oito anos de duração, recursos das operações e outras formas de financiamento incluindo, entre outras, as várias formas de financiamento imobiliário e empréstimos não garantidos.

Notas Explicativas às demonstrações financeiras Consolidadas

1. Resumo das Principais Práticas Contábeis

Exercício Fiscal

O exercício fiscal da Empresa se encerra no primeiro domingo depois do último dia de janeiro e normalmente tem 52 semanas. Entretanto, a cada cinco ou seis anos ocorrem exercícios de 53 semanas. O exercício encerrado em 2 de fevereiro de 1986 (1985) teve 52 semanas; o encerrado em 3 de fevereiro de 1985 (1984) teve 53 semanas e o exercício encerrado em 29 de janeiro de 1984 (1983) teve 52 semanas.

Princípios de Consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as contas da empresa e de suas subsidiárias integrais. Todas as transações significativas inter-empresas foram eliminadas da consolidação. Foram feitas algumas reclassificações no balanço de 1984 para adequação à apresentação do presente exercício.

Estoques de Mercadorias

Os estoques estão demonstrados ao menor custo ("primeiro a entrar-primeiro a sair") ou a preço de mercado, conforme determinado pelo método de estoques de varejo.

Depreciação e Amortização

As construções, mobiliário, instalações e equipamentos da empresa tem sua depreciação calculada pelo método linear de acordo com a estimativa de vida útil dos ativos. As benfeitorias executadas em locais alugados são amortizadas pelo método linear de acordo com a duração do aluguel ou vida útil da benfeitoria, dos dois o que for menor.

Crédito de Imposto para Investimento

Os créditos de impostos para investimento são contabilizados como redução dos impostos de renda federais no ano em que os créditos são realizados.

Custos de pré-inauguração da Loja

Gastos que não de capital relacionados com a inauguração de novas lojas são lançados como despesa quando incorridos.

Lucros por Ação Ordinária e por Título Conversível em Ação Ordinária

Os lucros por ação ordinária ou por título conversível em ação ordinária se baseiam na média ponderada do número de ações ou títulos conversíveis em ações em circulação. Os títulos conversíveis em ações ordinárias usados no cálculo de lucros por ação representam ações concedidas sob o plano de opção de compra e de compra de ações por funcionários.

As ações emissíveis após conversão das debêntures subordinadas conversíveis a 8.5% também são títulos conversíveis em ações ordinárias. As ações emissíveis após conversão das debêntures subordinadas conversíveis a 9% somente seriam incluídas no cômputo de lucros plenamente diluídos por ação. Todavia, nem as ações emissíveis após conversão das debêntures conversíveis a 8.5% nem a 9% foram diluídas em todos os exercícios apresentados e, portanto, não foram consideradas no cálculo do lucro por ação.

2. Aquisição

Em 3 de dezembro de 1984 a empresa adquiriu as ações em circulação da Bowater Home Center, Inc., (Bowater) por aproximadamente \$38,420,000, incluindo os custos incorridos com a aquisição. A Bowater operava nove "home centers" varejistas principalmente na área metropolitana de Dallas, no Texas. A aquisição foi contabilizada pelo método de compra e, da mesma forma, os resultados das operações foram incluídos com aqueles da empresa a partir da data de aquisição. O custo excedente do valor justo de ativos líquidos adquiridos totalizou aproximadamente \$25,291,000 que está sendo amortizado em 40 anos a partir da data de aquisição pelo método linear.

A tabela a seguir resume, pro forma e sem auditoria, os resultados conjuntos estimados das operações da empresa e da Bowater para os exercícios encerrados em 3 de Fevereiro de 1985 e 29 de Janeiro de 1984, como se a aquisição tivesse sido feita no começo do exercício de 1983. Esta informação pro forma não pretende ser indicativa dos resultados de operações que teriam sido efetivamente obtidos se a aquisição tivesse mesmo sido concluída nas datas indicadas.

	Exercício encerrado em:	
	03FEV1985	29JAN1984 (*)
	(Não auditados)	
Faturamento líquido	\$482,752,000	\$274,660,000
Lucro líquido	9,009,000	6,913,000
Lucro líquido por ação ordinária ou título conversível em ação ordinária	.36	.28

(*) Inclui as operações e ajustes pro forma desde o início das atividades da Bowater em Agosto de 1983.

3. Dívida a Longo Prazo e Linhas de Crédito

A dívida a longo prazo consiste do seguinte:

	02FEV1986	03FEV1985
Debêntures subordinadas conversíveis a 8.5% com vencimento em 1° de julho de 2009, conversíveis em ações ordinárias da empresa ao preço de \$26.50 por ação. De 1° de julho de 1986 a 1° de julho de 1995 as debêntures são resgatáveis pela empresa a um prêmio; 70% da emissão serão cancelados antes do vencimento. Os juros são pagos semestralmente.	\$ 86,250,000	\$ 86,250,000
Debêntures subordinadas conversíveis a 9% com vencimento em 15 de dezembro de 1999, conversíveis em ações ordinárias da empresa ao preço de \$16.90 por ação. De 15 de dezembro de 1986 a 15 de dezembro de 1994 as debêntures são resgatáveis pela empresa a um prêmio; De 1994 a 1998 é obrigatório manter um fundo de amortização de \$2,000,000 por ano. Os juros são pagos semestralmente.	<u>14,000,000</u>	<u>14,000,000</u>
Total de debêntures subordinadas conversíveis	100,250,000	100,250,000
Contrato de crédito rotativo. A critério da empresa podem ser fixados juros para qualquer parcela vencida até 180 dias com base na taxa de CD mais 3/4% da taxa LIBOR mais 0.5% ou na "prime rate".	88,000,000	—
*Obrigações para Desenvolvimento Industrial com taxa variável (ver Nota 7).	10,100,000	10,100,000
*Obrigações para Desenvolvimento Industrial com taxa variável garantida por carta de crédito, pagáveis em prestações do fundo de amortização de 1° de dezembro de 1991 até 1° de dezembro de 2010.	4,400,000	—
Obrigações para Desenvolvimento Industrial a 9.5/8% garantida por carta de crédito, pagáveis em 1° de dezembro de 1993 com juros semestrais	4,200,000	4,200,000
*Obrigações para Desenvolvimento Industrial com taxa variável, garantida por imóvel, pagáveis em prestações anuais de \$233,000, com juros semestrais.	3,267,000	3,500,00
Outros	<u>108,000</u>	<u>179,000</u>
Total da dívida a longo-prazo	210,325,000	118,229,000
Menos parcela a curto prazo	<u>10,382,000</u>	<u>287,000</u>
Dívida a longo prazo, menos a parcela a curto prazo	\$ 199,943,000	\$ 117,942,000

*As taxas de juros sobre as obrigações para desenvolvimento industrial com taxa variável estão relacionadas a taxas compostas de várias obrigações municipais de curto prazo.

Um total aproximado de \$10,382,000 da dívida a longo prazo vence no exercício de 1986 e nos quatro anos subsequentes vencem \$234,000.

Durante o exercício fiscal encerrado em 2 de fevereiro de 1986, a empresa fez um novo contrato de crédito rotativo no valor máximo de \$200,000,000, com algumas limitações, do qual existe um saldo pendente de \$88,000,000 ao final do ano. Os limites de crédito disponíveis por obrigação contratual terão uma redução de \$15,000,000 em 31 de julho de 1990, de \$20,000,000, semestralmente, a partir daquela data até 31 de janeiro de 1993, de \$35,000,000 em 31 de julho de 1993 e o saldo compromissado restante de \$50,000,000 expira em 31 de janeiro de 1994. O maior saldo devedor dentro dos limites contratuais não poderá exceder porcentagens específicas dos estoques, imóveis e construções, e mobiliário e equipamento, tudo conforme previsto no contrato. Os compromissos de prazo e limite de crédito podem ser prorrogados e/ou aumentados sob determinadas condições. Será obrigatório o pagamento de uma taxa anual de 1/4% a 3/8% sobre a parcela não utilizada da linha de crédito rotativo. As taxas de juros especificadas podem ser aumentadas até o máximo de 3/8 de 1% conforme coeficientes específicos de cobertura de taxas de juros e de dívida/patrimônio.

De acordo com o contrato de crédito rotativo, durante o exercício de 1985 a empresa deverá manter, entre outras coisas, um patrimônio líquido tangível (que deverá incluir as debêntures subordinadas conversíveis) de \$150,000,000 (aumentando anualmente até atingir \$213,165,000 em 3 de janeiro de 1989) e um coeficiente de dívida/patrimônio líquido não maior que 2:1, um quociente de liquidez não menor do que 1,5:1 e um coeficiente de lucro antes das despesas de juros e imposto de renda/despesas de juros, líquido, não menor que 2:1. Todas as cláusulas restritivas haviam sido cumpridas pela empresa até 2 de fevereiro de 1986. As cláusulas restritivas referentes aos acordos de carta de crédito para garantia das obrigações para desenvolvimento industrial e as debêntures subordinadas conversíveis não são mais restritivas do que aquelas do acordo da linha de crédito rotativo.

As despesas de juros nas demonstrações consolidadas de lucros anexas são líquidas de juros e foram capitalizadas como \$3,429,000 no exercício de 1985 e \$ 1,462,000 no exercício de 1984.

4. Impostos de Renda

A provisão para impostos de renda consiste do seguinte:

	Exercícios encerrados em		
	01FEV1986	03FEV1985	29JAN1984
Provisão atual:			
Federais	\$ (578,000)	\$ 9,083,000	\$ 6,916,000
Estaduais	<u>366,000</u>	<u>1,539,000</u>	<u>1,096,000</u>
	<u>(212,000)</u>	<u>10,622,000</u>	<u>8,012,000</u>
Diferido			
Federais	3,306,000	1,464,000	713,000
Estaduais	<u>306,000</u>	<u>44,000</u>	<u>—</u>
	<u>3,612,000</u>	<u>1,508,000</u>	<u>713,000</u>
Total	<u>\$ 3,400,000</u>	<u>\$ 12,130,000</u>	<u>\$ 8,725,000</u>

As taxas efetivas de imposto de renda para os exercícios de 1985, 1984 e 1983 foram 29,3%, 46,2%, e 46,0%, respectivamente. A conciliação da despesa com imposto de renda à taxas estatutárias federais com a despesa efetiva com imposto para os exercícios aplicáveis está demonstrada a seguir.

	Exercícios encerrados em		
	02FEV1986	03FEV1985	29JAN1984
Impostos de renda à taxas estatutárias federais, sem isenção de sobretaxas	\$5,345,000	\$12,076,000	\$8,734,000
Impostos estaduais sem benefícios de imposto de renda	363,000	855,000	592,000
Investimentos e crédito de impostos de trabalhos previstos	(2,308,000)	(800,000)	(747,000)
Outros (líquido)	—	(1,000)	146,000
	<u>\$ 3,400,000</u>	<u>\$ 12,130,000</u>	<u>\$ 8,725,000</u>

O imposto de renda diferido resulta da diferença nas datas de informação de rendimentos para fins de imposto de renda e demonstrações financeiras. A origem dessas diferenças e o efeito fiscal de cada uma estão demonstrados a seguir:

	Exercícios encerrados em		
	02FEV1986	03FEV1985	29JAN1984
Depreciação acelerada	\$ 2,526,000	\$ 1,159,000	\$ 713,000
Capitalização de juros	855,000	349,000	—
Outros (líquido)	<u>231,000</u>	—	—
	<u>\$ 3,612,000</u>	<u>\$ 1,508,000</u>	<u>\$ 713,000</u>

5. Arrendamentos

A empresa arrenda certas instalações de varejo, escritórios, depósitos e espaço de distribuição, equipamentos e veículos, sob a rubrica de arrendamento operacional. Todos os contratos de arrendamento expiram nos próximos 25 anos; todavia, é possível que no curso normal das operações estes contratos sejam renovados ou substituídos. O total das despesas com arrendamento, descontando pequenas receitas de subarrendamentos nos exercícios encerrados em 2 de fevereiro de 1986, 3 de fevereiro de 1985 e 29 de janeiro de 1984 totalizaram aproximadamente \$12,737,000, \$6,718,000 e \$4,233,000, respectivamente. De acordo com os contratos de arrendamento, os impostos imobiliários, seguros, manutenção e despesas operacionais aplicáveis à propriedade arrendada correm por conta da empresa. Alguns arrendamentos de lojas contém cláusula de aluguel contingente baseado em porcentagens de venda que excedam um mínimo especificado. Estes valores de aluguel contingente para os exercícios encerrados em 2 de fevereiro de 1986, 3 de fevereiro de 1985 e 29 de janeiro de 1984 totalizaram aproximadamente \$650,000, \$545,000 e \$111,000.

Os valores mínimos, aproximados, dos pagamentos futuros referentes a arrendamentos operacionais em 2 de fevereiro de 1986 são os seguintes:

<u>Exercício Fiscal</u>	
1986	\$ 16,093,000
1987	16,668,000
1988	16,345,000
1989	16,086,000
1990	16,129,000
Após	<u>171,455,000</u>
	<u>\$ 252.776.000</u>

7. Venda de Ativo Imobilizado e Equipamentos

Durante o quarto trimestre do exercício de 1985, a empresa vendeu algumas propriedades e equipamentos com um ganho líquido de \$1,317,000. As propriedades eram representadas por imóveis localizados em Detroit, Houston e Tucson e os equipamentos por máquinas registradoras dadas como parte de pagamento por equipamentos de última geração dos pontos de venda. De acordo com as condições para venda de imóveis em Detroit, o comprador poderá assumir a titularidade de obrigações da empresa no valor de \$10,100,000 após 2 de fevereiro de 1986, ou pagar à empresa os valores já desembolsados para pagamento destas obrigações de modo que a empresa possa antecipar o pagamento do total em aberto. O valor de \$13,800,000, referente a estas transações, foi lançado como contas a receber em 2 de fevereiro de 1986.

8. Obrigações e Contingências

Em 2 de fevereiro de 1986 a empresa tinha um passivo contingente de aproximadamente \$5,300,000 sob cartas de crédito em aberto emitidas em relação a obrigações de compra.

A empresa tem algumas ações legais oriundas da operação normal dos negócios. Na opinião da administração, estas ações não afetam de forma relevante a situação financeira da empresa.

9. Informações Financeiras Trimestrais (não auditadas)

A seguir, damos um resumo dos resultados trimestrais não auditados das operações para os exercícios encerrados em 2 de fevereiro de 1986 e 3 de fevereiro de 1985:

	Faturamento Líquido	Lucro Bruto	Lucro Líquido	Lucro líquido por ação ordinária ou título convertível em ação ordinária
Exercício encerrado em 2 de fevereiro de 1986:				
Primeiro Trimestre	\$ 145,048,000	\$ 36,380,000	\$ 1,945,000	\$.08
Segundo Trimestre	174,239,000	45,572,000	2,499,000	.10
Terceiro Trimestre	177,718,000	46,764,000	1,188,000	.05
Quarto Trimestre	<u>203,724,00</u>	<u>52,741,000</u>	<u>2,587,000</u>	<u>.10</u>
	<u>\$ 700,729,000</u>	<u>\$ 181,457,000</u>	<u>\$ 8,219,000</u>	<u>\$.33</u>
Exercício encerrado em 3 de fevereiro de 1985:				
Primeiro Trimestre	\$ 95,872,000	\$ 25,026,000	\$ 3,437,000	\$.14
Segundo Trimestre	119,068,000	29,185,000	3,808,000	.15
Terceiro Trimestre	100,459,000	27,658,000	3,280,000	.13
Quarto Trimestre	<u>117,380,000</u>	<u>32,450,000</u>	<u>3,597,000</u>	<u>.14</u>
	<u>\$ 432,779,000</u>	<u>\$ 114,319,000</u>	<u>\$ 14,122,000</u>	<u>\$.56</u>

PARECER DOS AUDITORES

Ao
Conselho de Administração e aos Acionistas da
The Home Depot Inc.:

Examinamos os balanços patrimoniais consolidados da The Home Depot, Inc. e de sua subsidiária para os períodos findos em 2 de fevereiro de 1986 e 3 de fevereiro de 1985 e as correspondentes demonstrações consolidadas do resultado, do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos correspondentes a cada um dos três anos anteriores ao período findo em 2 de fevereiro de 1986. Efetuamos nossos exames consoante normas de auditoria geralmente aceitas, que incluem a avaliação dos registros contábeis e de outros procedimentos de auditoria conforme nosso critério, nestas circunstâncias.

Em nosso parecer, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam, adequadamente, a posição financeira de The Home Depot, Inc e de sua subsidiária em 2 de fevereiro de 1986 e 3 de fevereiro de 1985, e o resultado das operações e aplicações de recursos correspondentes a cada um dos três anos anteriores ao período findo em 2 de fevereiro de 1986, tudo de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e aplicados de forma consistente.

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO.,

Atlanta, Georgia

24 de março de 1986.

THE HOME DEPOT, INC.

PERGUNTAS REFERENTES AO ESTUDO DE CASO

Você provavelmente sabe que a The Home Depot, Inc. é hoje uma empresa bem sucedida; porém, em 1985, a empresa atravessava uma fase crítica. Usaremos o caso para entender os desafios enfrentados pela The Home Depot na época e tentar identificar as áreas que precisam de atenção especial da administração para que a empresa continue a ser um sucesso.

1. Descreva a estratégia de concorrência da The Home Depot. A empresa está tentando fazer muitas coisas contraditórias? Quais são os riscos-chave em seguir esta estratégia? Quais são os benefícios?
2. O preço das ações da The Home Depot caiu 23% entre janeiro de 1985 e fevereiro de 1986. Um dos fatores que contribuíram para este desempenho insatisfatório foi o declínio da lucratividade da empresa. Quais foram as razões para este declínio? Embora o crescimento muito rápido possa ter sido uma destas razões, fica claro que existiram também outras. Tente identificar mudanças relevantes no desempenho operacional da empresa, na utilização de ativos e políticas de financiamento que possam ter contribuído para a mudança na rentabilidade sobre o patrimônio da empresa. A análise dos índices Dupont pode ser muito útil neste caso.
3. Avalie a posição de fluxo de caixa da The Home Depot e sua situação financeira. Qual foi o fluxo de caixa gerado pelas operações da empresa em 1985? Quanto a empresa gastou em investimentos? Como foi financiado o seu crescimento?
4. A Nota 3 das demonstrações financeiras da empresa informa as restrições quanto à cobertura de juros que a empresa deve atender. Até onde essas restrições eram obrigatórias em 1985? Se a empresa mantivesse seu lucro sobre as vendas antes dos impostos no mesmo nível de 1985, quanto poderia ter de despesa adicional com juros sem violar a proporção de cobertura de juros exigida? Quais as implicações disto sobre a capacidade da empresa de financiar seu crescimento através de novo endividamento? Calcule a proporção de cobertura de juros em 1983, 1984 e 1985.
5. Imagine que a The Home Depot faça um empréstimo adicional de \$50 milhões para financiar a construção de 10 novas lojas em 1986. Considere uma taxa de juros de 10% sobre o novo empréstimo. Considere, também, que a despesa com juros em 1985 (representada pelos juros sobre a dívida em 1985) irá continuar em 1986. Quanto de lucro, antes do imposto, seria necessário para cobertura total dos juros em 1986 conforme o contrato da dívida?
6. Se a empresa mantivesse sua porcentagem de lucro sobre as vendas antes dos impostos no mesmo nível de 1985, qual o volume de vendas seria necessário em 1986 para cobertura total dos juros de acordo com o contrato da dívida? Qual o faturamento necessário por loja?
7. Compare o faturamento, por loja, em 1985 com o faturamento, por loja, calculado para a pergunta No. 6. Quais as ações comerciais (tais como mudança no marketing, nas operações e nas estratégias de negócio) podem ser tomadas pela The Home Depot para passar do nível de 1985 para o nível de 1986?
8. O preço das ações da The Home Depot caiu 23% entre janeiro de 1985 e fevereiro de 1986 tornando difícil o financiamento de capital próprio para prover os recursos necessários ao crescimento da empresa. Os acionistas estavam claramente preocupados com o declínio da lucratividade e das perspectivas de crescimento da empresa. O que a administração da The Home Depot deve fazer para aumentar o preço das ações da empresa? Quais as recomendações específicas você faria com relação aos seguintes aspectos da empresa: (i) estratégia global, (ii) gerenciamento operacional e (iii) políticas de financiamento? O que deve ser comunicado aos acionistas da empresa pela administração da The Home Depot?