

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

BEATRIZ PATRIOTA DE SOUZA

**ANÁLISE ESTRATÉGICA E FINANCEIRA DE GRANDES  
CONGLOMERADOS DO VAREJO NO BRASIL:  
UM ESTUDO SOBRE O MAGAZINE LUIZA E A VIA S.A.**

UBERLÂNDIA

2023

BEATRIZ PATRIOTA DE SOUZA

**ANÁLISE ESTRATÉGICA E FINANCEIRA DE GRANDES  
CONGLOMERADOS DO VAREJO NO BRASIL:  
UM ESTUDO SOBRE O MAGAZINE LUIZA E A VIA S.A.**

Monografia apresentada ao Curso de Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito básico para conclusão de curso.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural.

UBERLÂNDIA

2023

BEATRIZ PATRIOTA DE SOUZA

**ANÁLISE ESTRATÉGICA E FINANCEIRA DE GRANDES  
CONGLOMERADOS DO VAREJO NO BRASIL:  
UM ESTUDO SOBRE O MAGAZINE LUIZA E A VIA S.A.**

Monografia apresentada ao Curso de Relações Internacionais  
da Universidade Federal de Uberlândia como requisito básico  
para conclusão de curso.  
Orientador: Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural.

Uberlândia, de junho de 2023.

BANCA EXAMINADORA

---

Marcelo Sartorio Loural  
(Orientador)

---

Cássio Garcia Ribeiro Soares da Silva  
(Banca Examinadora)

---

Hermano Caixeta Ibrahim  
(Banca Examinadora)

Dedico esse estudo a todas as mulheres que têm diariamente o seu trabalho colocado à prova em diferentes ambientes, principalmente, no corporativo. O lugar da mulher é onde ela quiser, inclusive em setores que envolvam análise de dados, decisão, finanças e tecnologia.

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, gostaria de agradecer aos meus familiares, por todo o apoio, suporte e torcida. Em especial, à minha mãe, que é minha maior incentivadora e que tanto batalhou para que eu conseguisse chegar até aqui, e ao meu pai, que apesar de anos difíceis, contribuiu para deixar toda essa jornada mais leve e me apoia como ninguém. Ao meu padrasto, Adelmo, e à minha madrasta, Cecília, meu muito obrigada por fazerem parte da minha criação e por nunca medirem esforços para me apoiar e para me fazer sentir tão bem. À minha avó Eunice, obrigada por ter formado uma família composta por mulheres tão fortes e que vão atrás do que querem; isto certamente fez toda a diferença para a educação que tive e para tudo que tenho conquistado. À minha avó Darcy, você não tem ideia do quanto eu queria que você estivesse por aqui neste momento. Esta conquista é de vocês também!

Aos meus famosos amigos “Bobos”, Fabio, Aman, Anays e Cict, a graduação jamais teria sido a mesma se vocês não estivessem comigo. Cada momento de risada, choro, estudo conjunto, festas, apreensões e frustrações, estarão guardadas comigo e com certeza me moldaram para ser uma pessoa melhor hoje. Obrigada por toda a parceria, nós somos para a vida inteira. À Sophia, obrigada pelo aparecimento repentino e por mudar tantas crenças e entendimentos. Minha maior parceira de vida, obrigada por todo o apoio e por tudo que temos construído juntas. Ao Marcão, meu ‘pai’ de Uberlândia, obrigada por tudo, em especial pela contribuição no meu desenvolvimento profissional e para a elaboração deste texto com sua expertise sobre indicadores.

A todos os professores com os quais tive contato durante estes quase cinco anos, obrigada! Vocês nos mostram e direcionam para rumos e oportunidades que, quando entramos na graduação, nem cogitamos ou pensamos em seguir. Ao meu orientador, Marcelo, obrigada pela confiança no meu trabalho, por topar em aprofundar neste estudo e pelas trocas que tivemos para a definição e conclusão deste texto! Tenho certeza de que muitas portas se abrirão a partir daqui.

“A vida profissional é como uma escada. Você pode subir rápido, mas não pode pular degraus” (LUIZA TRAJANO, s.d.).

DE SOUZA, B. P. **Análise Estratégica e Financeira de grandes conglomerados do varejo no Brasil: um estudo sobre o Magazine Luiza e a Via S.A.** Orientador: Marcelo Sartorio Loural. 2023. 100 f. Monografia (Graduação em Relações Internacionais) – Instituto de Economia e Relações Internacionais, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023.

## RESUMO

O presente texto tem como objetivo analisar a correlação e o impacto de estratégias adotadas por dois grandes conglomerados do Brasil - Magazine Luiza e Via S.A. - em seus indicadores financeiros e, conseqüentemente, em seu desempenho. A partir de 2015, em especial, observa-se uma tendência à transformação nas varejistas brasileiras, a partir do início de um forte processo de digitalização e de expansão, no rumo da multicanalidade, do aprimoramento da experiência do cliente, colocando-o como foco, e da formação de conglomerados, capaz de aumentar o *marketshare* das empresas e de garantir robustez operacional. Assim, para responder à questão principal, dispõe-se a explicação sobre os indicadores financeiros de Liquidez, Rentabilidade e Endividamento, além de aspectos determinantes para o crescimento e expansão de uma firma - utilizando, principalmente, Porter e Penrose como autores referência teórica - a fim de que, após a análise estratégia e dos resultados de ambas as empresas no período de 2013 a 2022, possa-se concluir o modo com o qual ocorre tal relação. Neste sentido, observa-se que, em que pese as empresas caminhem em sentidos estratégicos bem similares, existem focos e tempos de planejamento e de produtos diferentes, que acabam por influenciar em seus indicadores. Além disso, a lógica por trás das aquisições parece ser diferente. Por um lado, o Magalu visa a diversificação de portfólio, já a Via busca maior amadurecimento em formatos de pagamento; ambas as estratégias nos parecem bem encaminhadas, mas seus tempos de colheita de resultados diferentes.

**Palavras-Chave:** Estratégias; Indicadores Financeiros; Digitalização; Varejo; Conglomerados.

DE SOUZA, B. P. **Análise Estratégica e Financeira de grandes conglomerados do varejo no Brasil: um estudo sobre o Magazine Luiza e a Via S.A.** Orientador: Marcelo Sartorio Loural. 2023. 100 f. Monografia (Graduação em Relações Internacionais) – Instituto de Economia e Relações Internacionais, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023.

## **ABSTRACT**

This text aims to analyze the correlation and impact of strategies adopted by two most important conglomerates in Brazil - Magazine Luiza and Via S.A. - in its financial indicators and, consequently, in its performance. From 2015 there is a trend towards transformation in Brazilian retailers, starting with the beginning of a strong process of scan and expansion, towards multichannel, the improvement of the customer experience, placing it as the focus, and the formation of conglomerates, capable of increasing the market share of companies and ensuring operational robustness. Thus, to answer the main question, an explanation is available on the financial indicators of Liquidity, Profitability and Indebtedness, in addition to determining aspects for the growth and expansion of a firm - using, mainly, Porter and Penrose as theoretical reference authors – in order to, after analyzing the strategy and results of both companies in the period from 2013 to 2022, conclude how this relationship occurs. In this sense, it is observed that, even though companies move in very similar strategic directions, there are focuses and times of planning and different products, which end up influencing their indicators. Furthermore, the rationale behind acquisitions appears to be different. On the one hand, Magalu aims at portfolio diversification, while Via seeks greater maturity in terms of payment; both strategies seem well on their way to us, but their harvest times of good results are demonstrated in different timeframes.

**Keywords:** Strategies; Financial Indicators; Scan Process; Retail; Conglomerates.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura 1 - Tipos de transações de F&amp;A</b>	24
<b>Figura 2 - Estrutura Balanço Patrimonial (BP)</b>	28
<b>Figura 3 – Relação entre o processo de investimento e decisão</b>	30
<b>Figura 4 - Quociente de Liquidez Imediata</b>	33
<b>Figura 5 - Quociente de Liquidez Corrente</b>	34
<b>Figura 6 - Quociente de Liquidez Geral</b>	34
<b>Figura 7 - Indicadores de Rentabilidade</b>	35
<b>Figura 8 - Quociente de Endividamento Total</b>	36
<b>Figura 9 - Quociente de Composição do Endividamento</b>	36
<b>Figura 10 - Quociente do Índice de Participação de Terceiros</b>	37
<b>Figura 11 - Funções básicas do varejo</b>	40
<b>Figura 12 - Estrutura no varejo</b>	42
<b>Figura 13 - Distribuição de vendas das maiores varejistas do Brasil em 2021</b>	46
<b>Figura 14 - Ecosistema Multicanal Magazine Luiza</b>	50
<b>Figura 15 - Ações dos Ciclos Estratégicos Magazine Luiza</b>	52
<b>Figura 16 - Via S.A.: Ecosistema Financeiro</b>	75
<b>Figura 17 - Via S.A.: Ecosistema Multicanal</b>	76
<b>Figura 18 - Via S.A.: Atuação das lojas físicas no ecossistema multicanal</b>	78

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1 - Lógica de cálculo para construção dos indicadores analisados</b>	17
<b>Quadro 2 - Aquisições Magazine Luiza entre 2013 e 2022</b>	55
<b>Quadro 3 - F&amp;As e CVC Via S.A entre 2013 e 2022</b>	72
<b>Quadro 4 - Magazine Luiza: Atividades de Porter em diferenciação e vantagem competitiva</b>	84
<b>Quadro 5 - Via S.A.: Atividades de Porter em diferenciação e vantagem competitiva</b>	85

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1 - Magazine Luiza: Evolução (x) Liquidez Corrente e Geral (2013-2022)</b>	60
<b>Gráfico 2 - Magazine Luiza: Evolução (%) Margem Líquida, Margem Bruta e representação Despesas Operacionais (2013-2022)</b>	61
<b>Gráfico 3 - Magazine Luiza: Evolução representação (%) Intangíveis/Ativos</b>	63
<b>Gráfico 4 - Magazine Luiza: Evolução (x) Dívida Líquida/EBITDA (2013-2022)</b>	65
<b>Gráfico 5 - Via S.A.: Variação (x) Liquidez Corrente e Geral (2013-2022)</b>	79
<b>Gráfico 6- Via S.A.: Evolução representação (%) intangíveis líquido/ativos (2013-2022)</b>	80
<b>Gráfico 7 - Via S.A.: Evolução (%) Margem Líquida, Margem Bruta e representação Despesas Operacionais (2013-2022)</b>	81
<b>Gráfico 8 - Via S.A.: Evolução (anos) Dívida Líquida/EBITDA</b>	82

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES**

<b>APP</b>	Aplicativo
<b>CVC</b>	Capital de Risco Corporativo
<b>DL</b>	Dívida Líquida
<b>EBITDA</b>	Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciao e Amortizao
<b>F&amp;A</b>	Fusões e Aquisies
<b>GMV</b>	Volume Bruto de Mercadorias
<b>LTV</b>	Valor de Tempo de Vida
<b>MAGALU</b>	Magazine Luiza
<b>PDV</b>	Pontos de Vendas
<b>P&amp;D</b>	Pesquisa e Desenvolvimento
<b>RL</b>	Receita Líquida
<b>TPV</b>	Volume Total de Pagamentos

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>14</b>
<b>1. FORMAÇÃO DE CONGLOMERADOS E ESTRATÉGIAS DE EXPANSÃO.....</b>	<b>20</b>
<b>2. BALANÇO PATRIMONIAL E INDICADORES FINANCEIROS.....</b>	<b>27</b>
2.1. Indicadores de Liquidez.....	33
2.2. Indicadores de Rentabilidade.....	34
2.3. Indicadores de Endividamento ou Estrutura de Capital.....	36
<b>3. Varejo no Brasil.....</b>	<b>39</b>
3.1. Estratégia de Expansão: Magazine Luiza.....	47
3.2. Estratégia de Expansão: Via S.A.....	66
<b>4. RESULTADOS DA ANÁLISE ESTRATÉGICA E FINANCEIRA DO MAGAZINE LUIZA E DA VIA S.A.....</b>	<b>84</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>88</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>91</b>

## INTRODUÇÃO

Em todo o mundo, o comércio varejista é um dos principais setores da economia, responsável por altos índices de geração de emprego e por movimentações médias de bilhões de dólares anuais (QUEIROZ, 2022). Com o advento tecnológico e o aprimoramento das tecnologias de informação e de integração, as grandes varejistas se encontraram em uma posição de intensa inovação como pilar de diferenciação e de vantagem competitiva.

Dessa forma, empresas do setor varejista são frequentemente influenciadas por mudanças e novas propostas de inovação, que afetam diretamente a sua dinâmica organizacional (PANTANO, 2014). Desse modo, o uso e o desenvolvimento operacional e de atendimento, com base na tecnologia se torna um desafio para empreendimentos deste setor (PARENTE, 2014).

O aperfeiçoamento de processos internos, baseados em inovações tecnológicas, são cada vez mais exigidos e se expandem com alta velocidade, a fim de proporcionar uma experiência cada vez melhor, mais prática, que consuma menos tempo e seja menos burocrática para os consumidores adquirirem os serviços de sua preferência. Aliado a isso, em uma era na qual a informação é de extrema importância para a aquisição de clientes e para a definição de estratégias inovadoras, a tecnologia permite a coleta de dados de compradores, compreender o comportamento de compra destes, bem como adquirir informações sobre o mercado - em particular, de concorrentes - em simultaneidade à ocorrência dos fatos (PANTANO, 2014; VAROTTO, 2018).

Esse processo de evolução tecnológica, responsável por expor a utilização de novos dispositivos eletrônicos, como computadores e celulares, propicia uma maior diversificação na cadeia produtiva de grandes *players* do varejo, uma vez que, agora, a captação de clientes pode ser feita por meio de lojas físicas e/ou em ambiente virtual. O conceito de autosserviço tem sido cada vez mais utilizado e os procedimentos de atendimento tem se digitalizado, evoluindo para o uso de assistentes virtuais, formuladas sob os conceitos de inteligência artificial e *machine learning*,<sup>1</sup> que garantem maior otimização nas filas de atendimento, o mantém humanizado e são mais eficientes (SANTANA; SANTOS, 2021; VAROTTO, 2018).

Além disso, as novas tecnologias impactam diretamente nos modos de consumo da população brasileira, o que desafia ainda mais as empresas do varejo a adaptarem suas operações para responder, da maneira mais eficiente, às demandas dos consumidores.

---

<sup>1</sup> “O machine learning (ML) é o subconjunto da inteligência artificial (IA) que se concentra na construção de sistemas que aprendem, ou melhoram o desempenho, com base nos dados que consomem” (ORACLE, s.d.).

Observa-se uma movimentação comum em que os consumidores necessitam de liberdade para escolher a forma e por onde querem comprar, cabendo as empresas proporcionarem estas diferentes experiências. De acordo com Piotrowicz e Cuthbertson (2014), existe uma tendência do varejo físico em se tornar um “hub” de integração de tecnologias, logísticas e canais de distribuição.

Assim, em um ambiente como o varejista, permeado por recorrentes mudanças e aperfeiçoamento por parte dos agentes, obter vantagem competitiva é essencial. Segundo Porter (1986), inovações tecnológicas e incentivos à Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) são algumas ações que podem ser agregadas às estratégias para promover diferencial frente aos concorrentes. Penrose (1959), ao focar sua teoria de crescimento nas formas de utilização dos recursos por parte das empresas, defronta a visão de crescimento “de fora para dentro” proposta por Porter, mas também nos traz uma visão sobre a importância dos processos de diversificação, incentivos em desenvolvimento interno e até mesmo em aquisições de empresas para obter vantagem competitiva.

Sob esse cenário, o Magazine Luiza (MAGALU) e a Via S.A. se destacam enquanto principais potências do varejo no Brasil. Isto porque ambas as empresas, nos últimos anos, têm investido em processos de digitalização, com grande foco para o *e-commerce*,<sup>2</sup> em logística, facilitando a integração entre as etapas de compra e distribuição, e chamam atenção para a quantidade de empresas de diferentes segmentos incorporadas aos seus grupos, consolidando a diversificação e a construção de um “hub” integrado como estratégia.

Atualmente, o grupo MAGALU possui mais de 20 empresas, provenientes de segmentos como cosméticos, artigos esportivos, *fintechs* e alimentação. Já a Via S.A., só em 2020, já havia integrado seis empresas ao grupo, também abrangendo os nichos de logística e de instituição de pagamentos (BAUTZER, 2021).

Importante mencionar que estas movimentações, principalmente quando falamos sobre investimentos pesados em *marketplace*,<sup>3</sup> logística e aquisições, além de fatores externos como inflação e crises econômicas, impactam diretamente nos indicadores de rentabilidade, lucratividade, endividamento e liquidez destas empresas.

Não se pode deixar de referenciar ainda a pandemia do COVID-19 como um “divisor de águas” para o desempenho positivo de empresas no Brasil, uma vez que este cenário proporcionou momentos de dificuldades para empreendedores em geral e, aqueles que

---

<sup>2</sup> Trata-se da loja online de uma empresa. Por meio deste, o empreendedor faz o controle de seus produtos e estoques.

<sup>3</sup> Plataforma que reúne diferentes produtos, de fornecedores distintos. Costuma ser entendido como um “shopping center virtual” (AMAZON, 2021).

souberam se organizar internamente, manter suas estruturas consolidadas, planejar-se e compreender as tendências do mercado, possuíam maiores chances de retomada do crescimento após a crise (BRAAIM, 2020).

De acordo Rizério (2022), observou-se uma recuperação econômica gradual do MAGALU e da Via S.A. no fechamento do 2T22.<sup>4</sup> Destaca-se, neste ponto, a geração de caixa positiva, em torno de R\$ 1 bilhão, garantida pelo MAGALU por meio da redução de estoques e a melhora nos indicadores de rentabilidade da Via S.A., com crescimento de 3,6 p.p. anual do EBITDA, enfatizado por melhorias na produtividade e no melhor direcionamento de despesas de marketing.

Sob essa perspectiva, compreendendo este novo contexto no qual estas empresas se veem inseridas, constrói-se a questão central do presente trabalho: quais são as características e estratégias de expansão adotadas pelo Magazine Luiza e a Via S.A. e de que forma estas influenciam em seus resultados financeiros?

No que concerne a abordagem, esta pesquisa será caracterizada como qualitativa e quantitativa. Em um primeiro momento, será feita uma análise qualitativa das decisões de expansão das empresas para, em uma segunda etapa realizar uma abordagem quantitativa baseada nos demonstrativos financeiros destas.

Em relação ao procedimento, o trabalho será dividido em quatro capítulos principais. No primeiro, será disposta as conceituações sobre as variáveis que compõe o Balanço Patrimonial, com foco especial no entendimento sobre ativos, bem como indicadores relacionados à Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, capazes de direcionar as análises correlacionadas às estratégias das empresas e seus respectivos desempenhos. No segundo capítulo, será efetuada uma revisão bibliográfica de processos pertinentes ao estudo, como a contextualização do chamado capital financeiro, a formação de conglomerados e sobre os fluxos de expansão e aquisição, utilizando autores como Porter, Hilferding e Penrose como base teórica. Já no terceiro capítulo, serão apresentadas contextualizações histórias, evolutivas e estratégicas de cada uma das empresas, sob a ótica de estudo de caso, provendo as bases necessárias para identificar estratégias adotadas em cada período e como estas interferiram em seus resultados financeiros. Por fim, dispõe-se um resumo e elucidações sobre os resultados identificados tanto para o Magalu quanto para a Via.

Iudícibus (2017, p. 162), outro autor referência para a formulação deste estudo, fornece-nos uma sólida base sobre o passo a passo analítico dos indicadores, que contribuirá efetivamente para a construção da análise dos resultados de desempenho do Magalu e da Via.

---

<sup>4</sup> Segundo Trimestre de 2022.

- a) Faça uma análise isolada: da liquidez; do endividamento (estrutura de capital); da rentabilidade; de outros quocientes de interesse.
- b) Compare com os quocientes e as conformações dos grupos acima do setor. Anote algumas conclusões preliminares para cada grupo. Compare com as metas da empresa.
- c) Compare atentamente a situação de liquidez, de endividamento, os quocientes de rotatividade e a posição de rentabilidade.
- d) Procure formar uma opinião de conjunto sobre os quocientes. Se a rentabilidade for adequada e a liquidez não, verifique atentamente os quocientes de rotatividade e de endividamento.
- e) Escreva todas as suas observações e conclusões.

Apesar de existirem diversos indicadores financeiros que indicam e direcionam o contexto de saúde financeira de uma empresa, foram selecionados alguns indicadores que conversam diretamente, e nos permitem levantar hipóteses, com as estratégias adotadas não só pelo Magalu, como também pela Via, a citar: Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Margem Bruta, Dívida Líquida, EBITDA, Dívida Líquida/EBITDA, Ativos, Intangíveis Líquido, Receita Líquida, Margem Bruta, Margem Líquida e Despesas Operacionais.

Para além disto, a análise se concentra no período entre 2013 e 2022, destacando o impacto das estratégias adotadas nas faixas em que as variações dos indicadores são mais abruptas, tanto para um desempenho negativo, quanto para positivo. Os dados foram adquiridos através dos balanços e resultados dispostos na plataforma de dados Económica. Assim, para que fosse possível agrupar os valores destes períodos, foi utilizada a seguinte lógica de cálculo para cada um dos indicadores, como disposto no Quadro 1:

**Quadro 1 - Lógica de cálculo para construção dos indicadores analisados**

Indicador	Lógica de Cálculo
Liquidez Corrente	Resultado do 4T de cada ano
Liquidez Geral	Resultado do 4T de cada ano
Margem Bruta (%)	Resultado do 4T de cada ano
Dívida Líquida	Soma do resultado de todos os trimestres de cada ano
EBITDA	Soma do resultado de todos os trimestres de cada ano
Dívida Líquida/EBITDA	Resultado do 4T de cada ano
Ativos	Resultado do 4T de cada ano

Indicador	Lógica de Cálculo
Intangível Líquido	Resultado do 4T de cada ano
Receita Líquida	Soma do resultado de todos os trimestres de cada ano
Lucro Líquido	Soma do resultado de todos os trimestres de cada ano
Margem Líquida	Lucro Líquido/Receita Líquida
Despesas Operacionais	Soma dos resultados de todos os trimestres de cada ano

Fonte: elaboração própria.

Nesse sentido, entende-se que o procedimento da pesquisa é de caráter indutivo, já que serão feitos estudos de casos de duas grandes potências do varejo e, a partir de sua análise, serão traçadas hipóteses prováveis para explicar o questionamento principal desta pesquisa.

Este trabalho se justifica, em primeira instância, pela representatividade do setor de varejo na economia brasileira. De acordo com Souza (2022), o varejo e o comércio representaram 28% do PIB do Brasil em 2020, desempenho decorrente de inovações, digitalização, internacionalização e estratégias adotadas no setor, em que pese o contexto de crise vivenciado no país e no mundo.

Em sequência, o Magazine e a Via podem ser considerados como grandes *players* por posicionamentos e por estratégias adotadas frente a momentos de instabilidade e incertezas, sendo este um tipo de análise interessante para compreender os processos de expansão destas empresas. Notou-se, assim, a necessidade de se produzir um trabalho que pudesse correlacionar estudos como o de Marra (2021), sobre a saúde e indicadores financeiros destes conglomerados, aos seus processos de formação e estratégias adotadas ao longo do tempo, baseando-se em referenciais teóricos para fazê-lo. Dessa forma, o texto visou correlacionar conceitos estratégicos, financeiros e contábeis para compreender como estes se impactam entre si, bem como pode servir como base para a análise de tomadas de decisão futuras.

De acordo com Regert et al. (2018),

As análises auxiliam a direção a se autoavaliar, quanto ao passado sobre os acertos da gestão e, quanto ao futuro, o desafio em continuar focada em resultados mediante o desenvolvimento gradual, competente e seguro de todas as atividades através de pessoas treinadas e tecnologias modernas (p. 72).

Dessa forma, textos como este são fundamentais para prover orientações e levantar hipóteses que contribuam no direcionamento estratégico de uma empresa. Como será visto, determinadas estratégias parecem proporcionar resultados melhores do que outras, com forte influência do contexto em que se encontra o período e pelo modo com o qual são efetivadas tais estratégias. Empresas do varejo, atualmente, em que pese suas particularidades, apresentam estratégias bem semelhantes, mas resultados completamente distintos, justamente por suas realidades contextuais e por suas diferenças de foco e planejamento.

## 1. FORMAÇÃO DE CONGLOMERADOS E ESTRATÉGIAS DE EXPANSÃO

Antes de se iniciar uma análise sobre os resultados de ambas as empresas e como que as estratégias adotadas impactam nestes, é necessário compreender alguns conceitos teóricos pertinentes à composição de ambas as empresas e que as permitiram chegar à posição de principais potências do varejo no Brasil, como: I. O processo de formação de conglomerados; II. O fenômeno de concentração de capital; III. O capital financeiro; IV. As estratégias de expansão e aquisição, V. Os formatos de integração; e, VI. A teoria do crescimento da firma. A fim de postular tais fenômenos, serão utilizados como base autores como Rudolf Hilferding, Michael Porter, Edith Penrose e Michael A. Hitt.

Conforme supramencionado, um fator comumente observado em grandes empresas é a capacidade de associação com outras empresas, por vezes de diferentes ramos de atuação, formando os conglomerados ou grupos. De acordo com Hilferding (1985, p. 192), as associações ocorrem, principalmente, pela diversificação da possibilidade de lucro e compensam as diferenças conjunturais – de produção e econômicas, por exemplo -, ao expandir a possibilidade de centralização das operações comerciais, que permitem a redução de custos, consolidar os progressos técnicos e fortalecer a posição das empresas frente à um ambiente pautado pela concorrência, uma vez que a combinação reforça o poder concorrencial frente à empresas isoladas (p. 194).

A aceleração colossal que experimenta o sistema de associação na fase do desenvolvimento capitalista mais recente é devida aos fortes impulsos nascidos das causas econômicas, especialmente da cartelização. Ao mesmo tempo, isso implica que a associação oriunda das causas econômicas logo oferece oportunidade de melhorias técnicas do processo de produção (HILFERDING, 1985, p. 193).

A associação entre empresas pode se dar de duas formas: na primeira, o processo é formalizado somente por meio de contrato, mantendo a independência das partes envolvidas e formando, portanto, uma comunidade de interesses, ao passo em que na segunda, existe a união de fato entre as empresas, configurando uma fusão (HILFERDING, 1985, p. 193). Ressalta-se que ambos os formatos podem ocorrer de maneira homogênea, contemplando empresas do mesmo setor de produção, ou associada, com atuação em ramos complementares de produção (HILFERDING, 1985, p. 193-194).

Ao conceber que empresas em fase de associação são capazes de concentrar capital, entende-se que estas consolidam as bases para monopólio econômico e as proporciona a aquisição de patentes e matérias de produção de maneira mais facilitada e diversificada.

Assim, possuem vantagens e melhores condições de mercado quando comparadas com concorrentes individuais (HILFERDING, 1985, p. 198).

Neste processo, os bancos surgem como importante aliado das empresas associadas, uma vez que estes são essenciais para a realização deste fenômeno de concentração e poder de capital por parte das empresas. Os bancos são responsáveis por disponibilizar aos conglomerados o capital global reserva de capitalistas e o capital proveniente de classes não produtivas, o que reforça a dependência destas empresas com seus provedores de crédito (HILFERDING, 1985, p. 218).

Para Hilferding (1985, p. 219), sob esta perspectiva, surge o conceito de capital financeiro, sendo o capital bancário que se transforma em “capital industrial, produtivo e imobilizado no processo de produção”. O capital financeiro, quando relacionado a formação de conglomerados, alcança o nível mais alto de poder e fomenta a dinâmica de concentração de capital e geração de lucro.

A formação de conglomerados, pautada em uma maior diversificação, pode ser parte integrante na construção de estratégias competitivas, a depender do direcionamento da empresa. Segundo Porter (1986, p. 44-46), a estratégia competitiva está diretamente relacionada com três abordagens: a) o posicionamento da empresa com base em utilizar de suas capacidades para se defender frente aos concorrentes; b) utilizar-se de movimentos estratégicos para influenciar no equilíbrio das forças competitivas; ou, c) antecipar mudanças, adotando medidas e estratégias específicas antes de seus concorrentes.

A estratégia competitiva adquire diferentes formatos, visto que depende de fatores conjunturais das empresas e, assim, possui diversas dimensões que “captam as diferenças possíveis entre as opções estratégicas de uma companhia”, ou seja, contribuem para promover vantagem competitiva, como a capacidade de especialização, a liderança tecnológica, o nível de relacionamento com a matriz, o processo de integração vertical, a qualidade dos produtos e o atendimento (PORTER, 1986, p. 131).

É importante reforçar que, para Porter (1986), a capacidade de diferenciação de uma empresa a propiciará vantagem competitiva, já que será responsável por fornecer aos compradores algum elemento especial que a fará se destacar no mercado frente aos concorrentes. Assim, o autor explora três estratégias genéricas que considera bem-sucedidas para lidar em um ambiente competitivo: liderança no custo, com foco na redução de custos; diferenciação, a partir do investimento em tecnologia e pesquisa, por exemplo; e, enfoque, por meio da especialização da produção.

A ideia de grupos estratégicos surge como um agrupamento para análise concorrencial de empresas que seguem estratégias iguais ou, ao menos semelhantes, dentre as dimensões estratégicas. Cita-se que empresas dentro da classificação de grupos estratégicos, em sua maioria, apresentam semelhantes em parcelas de mercado ou por sua postura aproximada frente à influência de fatores externos do negócio (PORTER, 1986, p. 134).

Apesar disso, depreende-se que as empresas, em um contexto de grupo estratégico, não necessariamente se encontram na mesma posição no quesito estratégico, já que algumas empresas possuem mais vantagens econômicas, bem como de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), que fortalece seu poder frente os concorrentes. Serão estrategicamente mais bem-sucedidas e com maior probabilidade de rentabilidade as organizações que possuírem forte capacidade de implementação, em termos de organização da operação, P&D e inovações tecnológicas, por exemplo (PORTER, 1986, p. 144-145).

Dentre as referidas dimensões da estratégia competitiva, a integração vertical é caracterizada como “a combinação de processos de produção, distribuição, vendas e/ou outros processos econômicos tecnologicamente distintos dentro das fronteiras de uma mesma empresa” (PORTER, 1986, p. 278), logo, há o controle e integração de diferentes etapas do processo de produção, que vão desde distribuição à administração da proposta de valor. Este tipo de integração garante as empresas um maior aprofundamento tecnológico, a compensação do poder de negociação e a obtenção de maior capacidade de diversificação, com melhor controle dos canais de distribuição (PORTER, 1986, p. 280-285).

Existem ainda graus de verticalização: a) Integração Vertical Completa, em que a empresa adquire ativos e recursos e controla as etapas da cadeia de suprimentos, em sua totalidade; b) Integração Quase Vertical, na qual há o investimento ou participação acionária em relação a um fornecedor; c) Contratos de Longo Prazo, em que alguns elementos da integração vertical completa são mantidos, a fim de reduzir divergências e problemáticas relativas à entrega dos produtos; d) Contrato à Vista, sem integração verticalmente integrada e com dependência de contratos à vista para a entrada necessária ao início da produção (LIMA, 2021).

Ademais, a integração vertical pode ocorrer “para frente”, no qual há a expansão da empresa por meio da aquisição e do controle do processo de distribuição, eliminando intermediários – como distribuidores – e aumentando a lucratividade ou “para trás”, em que a empresa compra o fabricante de seus produtos e promove integração entre as etapas do processo de produção e distribuição (LIMA, 2021).

Apesar de o foco de sua teoria se pautar em uma visão “de fora para dentro”, pode-se depreender em Porter a importância da organização, da diversificação e de investimentos internos para elevar a empresa à níveis acima de seus concorrentes. Dessa forma, Penrose (1959), em seus postulados sobre a teoria da firma, sob uma visão “de dentro para fora”, garante maior foco às formas com as quais são utilizados os recursos de uma empresa. “(...) uma firma é mais que uma unidade administrativa; é também uma coleção de recursos produtivos cuja disposição entre diferentes usos e ao longo do tempo é determinada por decisões administrativas” (PENROSE, 1959, p. 24). A vantagem competitiva, portanto, residiria nos recursos disponíveis às empresas para satisfazer as demandas de compradores, somado à forma de administrá-los estrategicamente (AUGUSTO, 2017).

O comportamento e desempenho da firma são os fatores levados em consideração, diferentemente da análise estratégica de ambiente externo proposta por Porter (1986). São analisados, assim, as competências internas da empresa, suas rotinas, capacidades, funcionamento e direcionamentos. A dinâmica de aquisições, nesta perspectiva, pode ser entendida como “a compra de um pacote de recursos em um mercado altamente imperfeito” (AUGUSTO, 2017).

Para Penrose (2006), as firmas sempre estão em busca de lucro e, conseqüentemente, de seu crescimento econômico, direcionando-as a adquirir negócios que garantam essa movimentação. Assim, a autora propõe a ideia de uma empresa que, por meio da diversificação e da capacidade de se integrar de diferentes maneiras, destaca-se em comparação à concorrência. O crescimento e o tamanho da empresa, portanto, são definidos com base em sua eficiência de recursos e administrativa (CASONATO; COSTA, 2019).

Esse crescimento na teoria penroseana é explicado pelo uso cada vez mais eficiente dos recursos administrativos disponíveis às empresas. Dessa forma, a economia Neoclássica teria visto apenas um aspecto do processo, o do crescimento de uma empresa quando ela pode produzir maior quantidade a custos mais baixos por meio dos ganhos de escala (PENROSE, 2006, p. 154). Mas isto não é suficiente, já que existem diversas outros meios e motivos para o crescimento, tais como: (i) as vantagens advindas de ser uma empresa maior em relação às menores, na introdução de novos produtos e/ou tecnologias no mercado (PENROSE, 2006, p. 148); (ii) os menores custos possíveis pela diversificação da produção, cuja realização reduz seu custo médio pelos ganhos de escala com a utilização dos mesmos serviços gerenciais e/ou administrativos usados anteriormente (PENROSE, 2006, p. 161); (iii) os ganhos de eficiência produtiva por intermédio da integração vertical, eliminando fricções entre as etapas do processo produtivo, em qualquer ponto entre a extração do insumo até a venda do produto final (PENROSE, 2006, p. 169); (iv) as vantagens adquiridas pelas firmas mais antigas, já que sua consolidação ao longo do tempo permite experiência (conhecimento) no enfrentamento das situações adversas (PENROSE, 2006, p. 323) etc (CASONATO; COSTA, 2019).

Sob este contexto, as Fusões e Aquisições (F&As) impactam diretamente no aumento da capacidade produtiva de uma empresa, sem que seja necessário um alto investimento a longo prazo - em que o retorno também é mais demorado – e, portanto, com um prazo mais curto para obtenção de receita (LOURAL, 2016). Não somente, a depender do formato de transação de F&A - a citar Horizontal, Vertical ou Conglomerado -, permite à empresa que haja diversificação de atuação setorial e de portfólio, como representado na Figura 1.

**Figura 1 - Tipos de transações de F&A**

<b>Tipo</b>	<b>Descrição</b>	<b>Objetivo principal</b>
Estratégica ou Horizontal	Envolvem empresas que operam e competem no mesmo segmento e atuam num mesmo mercado. De modo geral, envolve transações entre empresas adversárias em determinado mercado.	Obtenção de economias de escala.
Financeira ou Vertical	Envolve empresas que operam em um mesmo segmento mas em diferentes etapas da cadeia produtiva, podendo se movimentar a montante (para cima, envolvendo fornecedores) ou a jusante (para baixo, em direção ao consumidor final).	Obtenção de sinergias operacionais.
Conglomerado ou Diversificação	Ocorre quando uma empresa adquire outra que opera em uma indústria completamente diferente do adquirente. Geralmente está relacionado a conglomerados financeiros e de gestão e fundos de investimento em <i>private equity</i> .	Obtenção de eficiências operacionais, diluição de risco e oportunidades de crescimento.

Fonte: PEREIRA, 2022.

Penrose (2006) propõe um melhor detalhamento sobre o processo de expansão da firma, apresentando as diferentes opções de diversificação disponíveis as empresas e reafirmando que, durante este fenômeno, a firma não deixa de operar em seu setor primário, apenas incorporando novas atividades ao seu escopo e ampliando o seu leque de serviços e atividades. Assim, a diversificação pode ocorrer em caráter de

(i) de mercados, em que a expansão ocorre para o atendimento de novos públicos, sejam eles nacionais ou internacionais; (ii) de produtos para um mesmo mercado, aproveitando-se da influência que já exerce sobre aqueles demandantes com os bens já anteriormente estabelecidos, e/ou das estruturas produtivas ou distributivas desses produtos e; (iii) com a aquisição das etapas intermediárias do processo produtivo (CASONATO; COSTA, 2019).

Os tópicos (i) e (ii) são classificados pela autora como diversificação horizontal, enquanto o (iii), como integração vertical. Em ambos os casos, haverá maior custos à empresa, enfatizando a importância dos processos de diversificação, uma vez que, sendo descentralizados, possuem núcleos administrativos distintos para administrar ameaças e oportunidades da firma (CASONATO; COSTA, 2019). Cabe uma pontuação: se por um lado, a formação de conglomerados se dá em direcionamento a centralização de capital, internamente, organizar-se de modo descentralizado quanto ao processo administrativo e decisório, pode contribuir para fomentar o processo de concentração de capital deste grupo e, conseqüentemente, torná-lo mais independente e competitivo.

Neste momento, é possível compreender a importância da formação de conglomerados, a partir do processo de aquisição, para se obter vantagem competitiva e tornar-se destaque em um ambiente competitivo. Em complemento ao proposto por Hilferding (1985) e por Porter (1986), Hitt (2003, p. 183) aborda a ideia de aquisições como “uma estratégia pela qual uma empresa compra o controle, ou 100%, de outra empresa com a intenção de tornar a empresa adquirida uma subsidiária em seu portfólio”. A aquisição quando horizontal, refere-se a compra de uma empresa que concorre no mesmo mercado que a compradora, o que fomenta o aumento do poder de mercado. Já a aquisição vertical diz respeito à compra de um fornecedor ou distribuidor, garantindo à empresa compradora o controle de parcelas da etapa de sua cadeia de valor (HITT, p. 184-185).

Nesse novo ambiente, criar uma vantagem competitiva sustentável é objetivo primordial das organizações, capaz de levá-las a uma diferenciação de performance. Entretanto, devido ao aumento crescente da competição, equivalem-se, cada vez mais, as ofertas, sendo difícil entregar valor para os compradores que exceda aquilo que está sendo ofertado pelo mercado (SAMPAIO, 2000).

Desse modo, as aquisições correspondem ao ato de se adquirir uma parte ou a totalidade das ações de uma outra empresa, podendo ainda englobar a compra de ativos. A depender do tipo de negociação feito, a empresa adquirida pode continuar existindo como uma marca individualizada ou pode ser integrada em sua totalidade à empresa de maior representação (PEREIRA, 2022).

As aquisições podem ser divididas totais, quando uma empresa adquire a totalidade (100%) das quotas de uma outra empresa e se torna oficialmente proprietário, e parciais, em que existe um novo acionista na operação, podendo ser subdividida em outros dois grupos quanto à atuação do acionista: a) majoritárias, em que há a aquisição de mais de 51% das quotas da empresa e o comprador se torna acionário; e b) minoritárias: quando a

representação de participação é inferior ou igual a 49% e, em decorrência disso, o comprador não tenha autonomia para participar relevantemente no processo decisório (PEREIRA, 2022).

De acordo com Casa (2006, p. 23-24), as principais motivações para a escolha de aquisição são:

- Afã de penetrar em novos mercados, em curto espaço de tempo;
- Busca de consolidação de market share;
- Oportunidade de investimento, em função da desregulamentação de mercado;
- Alteração do padrão tecnológico, proporcionando ampliação da escala de produção e redução de custos;
- Possibilidade de novos ganhos financeiros; já que o país representa esta oportunidade, se compararmos às taxas praticadas no mercado externo.

Cada vez mais tem se observado movimentos na direção de F&A no setor varejista, sendo o Magazine Luiza e a Via Varejo importantes *players* adotando estratégias de diversificação de portfólio, de expansão e de vantagem competitiva por meio de aquisição de outras empresas. Em capítulo de análise, portanto, espera-se correlacionar os conceitos mencionados acima à análise de grupo estratégico proposto por Porter (1986) e a ideia de utilização e administração de recursos de Penrose (1959), a fim de compreender as estratégias de expansão, que nos parecem semelhantes, adotadas pelas empresas selecionadas, e como estas influenciam de maneiras distintas em seus indicadores e resultados financeiros.

## 2. BALANÇO PATRIMONIAL E INDICADORES FINANCEIROS

Os indicadores financeiros apontam o desempenho e a saúde financeira de uma corporação, sendo sua análise de extrema importância para o direcionamento estratégico e decisivo por parte de gestores e do conselho diretor. A partir destes, portanto, é possível construir o planejamento e as metas, para que se possa alcançar os objetivos de crescimento (DAVID, 2019).

Antes de adentrar de fato a explicação sobre indicadores financeiros relevantes para avaliar as estratégias de expansão das potências varejistas, é necessário postular sobre alguns conceitos econômicos, como financiamento, investimento, ativo e crédito, que influenciam também, diretamente, na dinâmica de consumo dos consumidores e dos esforços que deverão ser feitos pelas empresas.

Dessa forma, são destacadas Demonstrações Contábeis, ou financeiras, como relatórios responsáveis por fornecer informações sobre o comportamento e saúde financeira das empresas e, em consequência, são fortemente utilizados como base analítica para o processo estratégico e decisório (MARRA, 2021). Este processo de acompanhamento de desempenho financeiro por parte da corporação é fundamental para que esta entenda sua situação frente à concorrência, bem como ao mercado, e possa adotar medidas para se alcançar o objetivo estratégico desejado, uma vez que fatores externos impactam diretamente em seu planejamento e resultados (IUDÍCIBUS, 2017).

Dentro desse contexto, análise das demonstrações é um estudo fundamentado dos relatórios financeiros com o intuito de munir os usuários com informações úteis que os auxiliem na tomada da melhor decisão (MACEDO; CORRAR, 2012; IUDÍCIBUS, 2017). Diversos usuários, como investidores e credores, vêm utilizando, tradicionalmente, a análise de demonstrações contábeis através de índices e indicadores para obter informações passadas, presentes e projetadas a fim de avaliar a saúde financeira e o desempenho organizacional (BOMFIM; MACEDO; MARQUES, 2013) (MARRA, 2021, p. 06).

Sob este íterim, o principal relatório contábil utilizado para análises de desempenho é o Balanço Patrimonial (BP), que provém informações sobre as atividades da empresa, de modo quantitativo e qualitativo, e fornece bases para avaliar tendências de mercado e propriamente a situação em que se encontra a empresa (COSTA et al., 2016).

Esse modelo de demonstração contábil é fundamental para analisar de forma mais criteriosa as atividades desenvolvidas por determinada empresa, e para ter credibilidade com órgãos públicos, financeiros e outros é necessário que seja elaborado por um profissional legalmente habilitado, mas também pode ser

elaborado para simples análise, com objetivo de avaliar, controlar e gerenciar mensalmente as atividades de uma entidade (COSTA et al., 2016, p. 60).

Não somente, o BP pode ser caracterizado como Econômico, Financeiro e Patrimonial, ao relacionar elementos monetários e de patrimônio (MARRA, 2021, p. 05). Assim, é estruturado em dois grandes grupos, sendo: 1) Ativo, posicionado de lado esquerdo e que reflete os bens e direitos de uma corporação, demonstrando seus valores em caixa, aplicações, valores a receber, investimentos e em termos maquinários e de equipamentos (TORRES, 2022); e 2) Passivo, disposto do lado direito, que representa as obrigações da corporação com terceiros, a exemplo de fornecedores, além do Patrimônio Líquido, que apresenta a diferença de valor entre Ativos e Passivos e é o conjunto de recursos dos sócios e de lucros (MARRA, 2021, p. 05), conforme apresentado no esquema abaixo.

**Figura 2 - Estrutura Balanço Patrimonial (BP)**

<i>Ativo</i>		<i>Passivo</i>	
	<u>20X3</u>	<u>20X4</u>	
Ativo Circulante			Passivo Exigível a Curto Prazo
Disponibilidades			Passivo Circulante
Caixa			Fornecedores
Bancos			Obrigações Sociais
Aplicações Financeiras			Impostos a Recolher
Realizável a Curto Prazo			Salários a Pagar
Clientes			Emprest. e Financiamentos
Estoques			Provisões
Impostos a Recuperar			Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Realizável a Longo Prazo			Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Realizável a Longo Prazo			Emprest. e Financiamentos
Clientes			Provisões
Outros Créditos			Resultado de Exercícios Futuros
Ativo Permanente			Resultado de Exercícios Futuros
Imobilizado			Resultados de Exercícios Futuros
Bens em Operação			Participação de Minoritários
( - ) Depreciação / Amortização			Patrimônio Líquido
Investimentos			Capital Social
Investimento em Coligadas			Capital Social
Investimento em Controladas			Reservas
Ágio na Compra de Investimentos			Reserva de Lucro
( - ) Realização do Ágio			Reserva de Capital
Diferido			Resultados
Despesas Pré-Operacionais			Resultado do Exercício
( - ) Amortização			
Total do Ativo			Total do Passivo

Fonte: Boletim Contábil, s.d.

Conforme apresentado na imagem, existem ainda subgrupos abaixo de Ativo e Passivo. As explicações sobre os conceitos serão iniciadas pelo entendimento sobre as categorias presentes no lado esquerdo – Passivo e Patrimônio Líquido – e, em sequência, de Ativo, uma vez que este último é o foco de discussão do presente texto. Nesse sentido,

entende-se por Passivo Circulante as obrigações de um período determinado, comumente em 1 ano. Já o Passivo Não Circulante corresponde às obrigações de longo prazo, em período de após 1 ano. O Patrimônio Líquido, por sua vez, como mencionado, retrata a diferença entre os valores em Ativo e em Passivo, além dos recursos de sócios - como o Capital Social -, e reservas de lucro (COSTA et al., 2016, p. 62).

Em sequência, de acordo com Iudícibus, para que um recurso seja considerado um ativo, é necessário que este preencha quatro critérios, de modo simultâneo: “a) constituir bem ou direito para a empresa; b) ser de propriedade, posse ou controle de longo prazo da empresa; c) ser mensurável monetariamente; d) trazer benefícios presentes ou futuros” (2017, p. 52).

De mesma forma, o ativo está subdividido em: a) Ativo Circulante, conjunto de bens da empresa, que envolvem aplicações que podem ser divulgadas no momento do balanço e/ou a curto prazo; e, b) Ativo Não Circulante, aqueles bens que possuem maior durabilidade e que estão diretamente envolvidos nos serviços da empresa, podendo ser Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível (COSTA et al., 2016, p. 61).

Torres (2022), esclarece que:

- **Investimentos** são participações em outras empresas, de caráter permanente;
- **Imobilizados** são bens e direitos necessários à manutenção da atividade da empresa e que sejam tangíveis, como máquinas, edifícios, computadores, etc.
- **Intangível** são bens e direitos necessários à manutenção da atividade da empresa e que sejam incorpóreos, como o fundo de comércio, marcas e patentes, softwares.

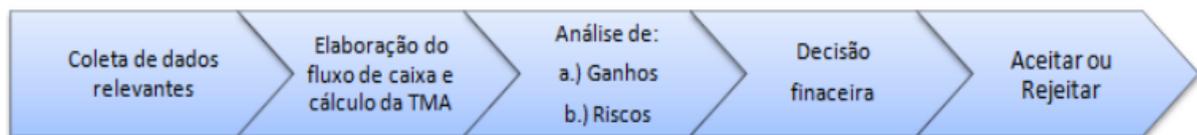
O entendimento sobre os conceitos que compõe o Balanço Patrimonial é fundamental para compreender as estratégias de expansão adotadas pelas empresas em cada período, uma vez que, como será demonstrado no tópico de análise, existem períodos em que os investimentos das potências varejistas se concentram mais em ativos intangíveis, influenciado também por questões contextuais, a exemplo do período durante e pós pandemia do COVID-19.

É momento, portanto, de depreender sobre as decisões de investimento por parte das corporações. Dessa forma, as expectativas e incertezas quanto ao futuro, influenciam diretamente no processo decisório. Para Minsky, o investimento acaba por se comportar como um fenômeno financeiro, uma vez que, ao se avaliar a decisão de alocação de recursos em um portfólio, é necessário compreender o modo com o qual os ativos foram financiados. Isto é fundamental para a saúde financeira de uma empresa, já que a alocação do ativo em

determinada estratégia deve gerar fluxo de caixa suficiente para que se cumpram os compromissos financeiros firmados com os financiadores (LOURAL, 2016), sem transformá-los em altos níveis de endividamento.

Neste sentido, apresenta-se um fluxograma sobre a relação entre processo de investimento e decisão, que deve ser cuidadosamente planejado:

**Figura 3 – Relação entre o processo de investimento e decisão**



Fonte: CARRARO; LIMA, 2017.

Em ato contínuo, a teoria de Adrian Wood (1975) analisa os *trade-offs* entre lucro e crescimento, apresentando aspectos sobre as fontes de financiamento, correlacionando aquisição interna - por meio de acumulação de capital - e externa - por meio de empréstimos. Por meio desta, explana que as empresas possuem dois objetivos principais: o lucro e a aquisição de parcelas do mercado (que pode ser entendido como composição de *market share*), sendo necessário, portanto, que haja um aumento em sua receita de vendas e em sua capacidade produtiva, esta última por meio da realização de investimento (CATERMOL, 2006; LOURAL, 2016).

Nesse modelo, elas objetivam o crescimento das vendas, tendo como restrição um nível da margem de lucros suficientemente baixo para comportar um crescimento compatível da demanda e suficientemente alto para permitir o adequado financiamento do investimento necessário (CATERMOL, 2006, p. 240).

As empresas, portanto, adotam suas decisões por meio da lógica abaixo, (LOURAL, 2016, p. 29):

- 1) ampliação de suas receitas com vendas;
- 2) aquisição de ativos fixos que permitam expansão da capacidade de produção;
- 3) fixação da margem de lucro que permita financiar a expansão de seus ativos fixos.

Enfatiza-se, portanto, que quanto maior o crescimento de uma empresa, menor será a sua lucratividade, uma vez que há também um aumento na competição com outras empresas do mesmo setor por uma demanda que pode ser considerada limitada. Nesse ínterim, é preciso que a empresa, para se diferenciar, adote custos - por vezes não previamente previstos -

capazes de desviar a atenção para os produtos dos concorrentes, como exemplo em investimentos em promoções, propaganda e inovação, e que ditarão a eficácia da estratégia (CATERMOL, 2006) - atualmente pode-se citar ainda o Marketing. Isto é o que Wood chamou de Fronteira de Oportunidades, responsável por definir “a maior margem de lucro que pode ser atingida, dados uma determinada taxa de crescimento de vendas e um coeficiente de investimento específico” (WOOD, 1975, p. 87).

No que tange aos custos, Possas (1993) alerta:

Como regra, as boas condições financeiras de uma firma, ou, em certos casos, do conglomerado a que pertence, lhe dão vantagem frente às suas rivais. Pois tal situação lhe garante menor pressão dos custos financeiros, maior disponibilidade de fundos para a expansão e a inovação e maior capacidade de sobrevivência. A importância deste item varia, entretanto, segundo a necessidade de antecipação dos gastos referentes à pesquisa, produção e comercialização com relação às vendas. Torna-se maior quando há necessidade de investimento à frente da demanda, ou em setores de intenso ritmo de avanço tecnológico, que requeiram grande volume de gastos em pesquisa mais básica, mais incerta quanto ao seu retorno financeiro (p. 72).

Cabe à empresa, portanto, adotar a estratégia que garanta eficácia em termos de fronteira de oportunidade, ao adquirir a demanda necessária para obter a margem de lucro, sendo esta já levando em consideração que os investimentos são provenientes também de fontes externas, como terceiros, em pese estas não sejam os meios primários de obtenção (LOURAL, 2016).

Conforme será apresentado em tópico sequencial, empresas como o Magazine Luiza e a Via S.A. não são puramente classificadas como oligopólios, mas possuem comportamentos que podem retratá-las como tal. Um dos aspectos, inclusive, é perpassa pela necessidade de diferenciação por parte da empresa quanto aos concorrentes, a fim de se manter, ou ainda, tornar-se, cada vez mais competitiva no setor. Sendo assim, afirma-se que efetivar investimentos é indispensável em um cenário pautado pela competição (LOURAL, 2016).

Em consonância, Steindl chama atenção ainda para as economias de escala - em que a empresa busca a baixa nos custos e aumento da produção (JEHNIFER, 2020) - ou inovações como meios para atingir uma vantagem competitiva, uma vez que estes contribuem para a acumulação de capital e estimular o reinvestimento em aspectos e diferenciações que sejam condizentes com a sua estratégia. Além disso, empresas neste sentido atuam com capacidade produtiva excedente, como forma de amenizar as consequências financeiras de flutuações de consumo e demanda (LOURAL, 2016).

Dessa forma, na busca por diferenciação frente aos concorrentes, tem-se observado uma crescente de investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e em ativos intangíveis. Isto porque, quando somados, estes aspectos provêm a empresa a criação de produtos e serviços muitas vezes únicos no mercado, o que contribui para o fortalecimento da marca e da sua geração de valor ao consumidor (CUNHA; PEROBELLI; GONÇALVES, 2018).

Quanto às economias de escala, seu poder dissuasório de entrada sempre pode ser desafiado, se outros produtores têm-lhes acesso. Não obstante, quando estas vantagens se combinam a outras, associadas a ativos intangíveis e por isso menos reprodutíveis, há um reforço de sua apropriabilidade, pois o desafio de outros competidores torna-se menos provável. Daí conclui-se que ativos intangíveis são extremamente importantes para a apropriabilidade, tanto pela sua capacidade intrínseca de diferenciar seu possuidor, como por reforçar os ganhos monopólicos gerados por outras fontes. Por isso, aproveitar da melhor maneira possível seus ativos intangíveis torna-se uma peça chave da estratégia competitiva das firmas (POSSAS, 1993, p. 128).

De acordo com Cunha, Perobelli e Gonçalves (2018), empresas com maior valor de mercado, ou seja, melhor posicionamento e diferenciação, acabam por possuir maior acesso a crédito e, portanto, capital para financiar seus investimentos em ativos intangíveis que lhes garanta ainda mais diferenciação. Apesar disto, deve-se lembrar da teoria de Wood (1975), em que a firma deve avaliar as fontes de seus recursos, a fim de manter suas bases de liquidez e evitar grandes endividamentos. É necessário, assim, que a firma compreenda seus limites financeiros, sendo o acompanhamento de seu fluxo de caixa e do resultado do balanço patrimonial imprescindível.

Conforme será demonstrado mais a frente, tem-se observado um outro processo na busca por diferenciação, principalmente em termos de economia de escala: a aquisição de outras unidades e estruturas produtivas. Tal processo favorece a redução de custos e de aplicação de altos investimentos de longo prazo por parte da empresa (LOURAL, 2016), além de propiciar a oportunidade de a firma adentrar em outros setores e diversificar seu portfólio, como é o caso do Magazine Luiza e da Via S.A. Isto é importante uma vez que refletiu diretamente nas movimentações efetuadas pelas empresas ao longo dos anos, principalmente em termos de endividamento com terceiros.

Até o momento, foram mencionados termos como Liquidez, Rentabilidade e Endividamento, índices extremamente importantes para medir a saúde financeira da empresa e associá-los ao processo de expansão das empresas. Assim, a seguir, serão apresentados os indicadores pertinentes para que a análise seja efetuada.

## 2.1. Indicadores de Liquidez

O indicador de liquidez é definido como a relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, ambos em longo prazo (LOURAL, 2016). Trata-se de um índice que expõe a longevidade de uma empresa, uma vez que apresenta sua capacidade de pagamento (INVEST NEWS, 2022).

A partir dele, portanto, é possível analisar (INVEST NEWS, 2022):

- O grau de risco de atraso dos pagamentos a terceiros;
- Quanto vai ser preciso para continuar com as atividades, como preparar o estoque para as vendas sazonais, por exemplo;
- Se vai ser preciso enxugar custos, como negociar com fornecedores ou buscar outros com preço melhor;
- Qual é a elasticidade das finanças da empresa para custear as atividades por um período enquanto tenta aumentar a receita;
- Se vai precisar se desfazer de parte do patrimônio para honrar as despesas ou avaliar se a contratação de crédito pode ser uma alternativa ou mais um risco.

Importante mencionar ainda que, se a empresa apresenta um alto nível de liquidez, com base no nivelamento de resultado que será disposto abaixo, reflete a capacidade de a firma efetivar os pagamentos que precisa, ao passo em que, quando apresenta um baixo nível de liquidez, terá dificuldades para efetuar pagamentos e, até mesmo, continuar com suas atividades (INVEST NEWS, 2022).

- **Resultado maior do que 1:** a empresa tem um bom nível de liquidez;
- **Resultado igual a 1:** os recursos que a companhia tem empatam com as obrigações que ela precisa pagar;
- **Resultado menor do que 1:** o negócio não tem como honrar os pagamentos no período avaliado.

A Liquidez pode ser Imediata, Corrente ou Geral, a depender do quociente utilizado no cálculo e o objetivo da análise.

a) **Liquidez Imediata:** retrata a possibilidade de pagamento de dívidas em curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017), levando em consideração o valor disponível no momento.

**Figura 4 - Quociente de Liquidez Imediata**

$$\text{Quociente de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: IUDÍCIBUS, 2017.

- b) **Liquidez Corrente:** é considerado como o melhor indicador para medir a liquidez de uma empresa e leva em consideração o ativo circulante, em termos de dinheiro disponível, e que pode ser utilizado de imediato, para quitar dívidas de curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017).

**Figura 5 - Quociente de Liquidez Corrente**

$$\text{Quociente de Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: IUDÍCIBUS, 2017.

- c) **Liquidez Geral:** correlaciona a situação de liquidez da empresa com a sua saúde financeira, e representa o período de longo prazo (IUDÍCIBUS, 2017). Dessa forma, relaciona o ativo circulante e o realizável a longo prazo – ou seja, o que se dispõe e o que se poderá pagar em longo prazo - ao passivo circulante o exigível a longo prazo - as obrigações que deverão ser cumpridas, em mesmo período. Pode-se afirmar que apresenta uma visão mais geral, em termos de liquidez.

**Figura 6 - Quociente de Liquidez Geral**

$$\text{Quociente de Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}^5}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: IUDÍCIBUS, 2017.

## 2.2. Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de Rentabilidade retratam os níveis de retorno da empresa, o que permite a correlação com as decisões de ampliação ou redução de investimentos em determinada estratégia (LOURAL, 2016). Além disto, a partir da taxa de rentabilidade é que se pode ter noção sobre os níveis de lucro da empresa (MACEDO, 2021).

Em termos técnicos, a rentabilidade pode ser a) Nominal, determinada pelo “valor bruto do rendimento de um investimento em um determinado período” (ORTEGA, 2021) ou b) Real, representando o “quanto uma aplicação rendeu depois de descontada a variação da inflação” (ORTEGA, 2021).

Dentre os indicadores de rentabilidade, destacam-se o Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido, cujas definições e formatos de cálculo se encontram a seguir.

**Figura 7 - Indicadores de Rentabilidade**

<b>Indicador</b>	<b>Definição</b>	<b>Fórmula</b>
Giro do Ativo	Esse índice revela a eficiência da utilização dos seus ativos para a geração de vendas, esse indicador também é conhecido como produtividade.	$\frac{ROL}{AT}$
Margem Líquida	Esse índice revela a margem da lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento, é calculado normalmente numa relação percentual.	$\frac{LL}{ROL}$
Rentabilidade do Ativo	Esse índice revela quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos, é calculado normalmente numa relação percentual.	$\frac{LL}{AT}$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Esse índice revela a taxa de rentabilidade obtida pelo Capital Próprio investido, é calculado normalmente numa relação percentual.	$\frac{LL}{PL}$

Fonte: MACEDO, 2021.

Além disso, é importante mencionar que a Rentabilidade do Ativo (ROA) também contribui na mensuração da lucratividade em relação aos ativos e, portanto, apresenta os resultados em relação aos investimentos. Em decorrência disso, Iudícibus (2017) revela que se trata do principal indicador em termos de análises de balanço.

Em complemento, tem-se ainda a Margem Bruta que, diferentemente da Margem Líquida, não mede o desempenho em termos de rentabilidade para o negócio, mas sim para serviços e produtos, e apresentada como porcentagem. A Margem Líquida, varia entre zero e um e expõe o quanto a empresa consegue transformar suas receitas em lucro, o que interfere diretamente em sua força de mercado (MACEDO, 2021; LOURAL, 2016).

### 2.3. Indicadores de Endividamento ou Estrutura de Capital

Os indicadores de endividamento, também conhecidos como indicadores de Estrutura de Capital, denotam os níveis de dependência de uma empresa em relação ao capital de terceiros e expõem aos investidores os graus de risco financeiro que a empresa apresenta (IUDÍCIBUS, 2017; VOGLINO, 2020).

Conforme apresentado ao longo deste tópico, o financiamento externo é uma forma de se conseguir alocar mais recursos na busca por alcançar os objetivos estratégicos, principalmente quando se trata de uma empresa em expansão. Assim, criam-se os endividamentos de longo prazo, período suficiente para que a empresa alavanque seus resultados, ganhe maturidade operacional, conclua os investimentos, atualmente mais voltados a ativos intangíveis ou imobilizado - como softwares, estratégias de marketing, recursos humanos e equipamentos - e, se a estratégia se demonstrar eficaz, conseguirá angariar capital para iniciar a amortização das dívidas (IUDÍCIBUS, 2017).

Dentre os indicadores de Endividamento, cita-se:

- a) **Indicador de Endividamento Total:** mensura a capacidade de liquidação da dívida total da empresa por meio do ativo disponível (VOGLINO, 2020).

**Figura 8 - Quociente de Endividamento Total**

$$\text{Quociente de Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Fonte: IUDÍCIBUS, 2017.

- b) **Indicador de Composição de Endividamento:** relaciona o passivo circulante de curto prazo, frente às obrigações que deverão ser cumpridas durante todo período total. Assim, mede o quanto de passivo é necessário na mediação de financiamento de terceiros (VOGLINO, 2020).

Figura 9 - Quociente de Composição do Endividamento

$$CE = \frac{PC \times 100}{PC + PELP}$$

Onde:  
 CE = Composição do Endividamento;  
 PC = Passivo Circulante;  
 PELP = Passivo Exigível Longo Prazo

Fonte: REGERT et al., 2018.

Assim, este indicador demonstra que quanto maior a quantidade de dívidas que a empresa tiver em curto prazo, maior esforço ela deverá fazer para gerar ativos para cumprir com suas obrigações (REGERT et al., 2018).

- c) **Financiamento de longo prazo ou Índice de Participação de Terceiros:** revela a representação de capital de parceiros sobre o capital próprio, assim, envolve o Patrimônio Líquido. Demonstra a quantidade de empréstimos e financiamentos e, portanto, o grau de dependência de terceiros no funcionamento do negócio (REGERT et al., 2018; LOURAL, 2016).

Figura 10 - Quociente do Índice de Participação de Terceiros

$$PCT = \frac{PC + PENC}{PC + PENC + PL}$$

Onde:  
 PCT = Participação de Capitais de Terceiros;  
 PC = Passivo Circulante;  
 PENC = Passivo Exigível Não Circulante;  
 PL = Patrimônio Líquido.

Fonte: REGERT et al., 2018.

d) **Dívida Líquida/EBITDA:** expõe o tempo que a empresa demoraria para quitar todas as suas dívidas. A dívida líquida representa a soma de empréstimos e financiamentos de uma empresa, ao passo que o EBITDA significa o Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização. A relação destas variáveis, portanto, representa a geração de caixa de uma empresa, logo, o ativo que será utilizado para pagar as dívidas (STATUS INVEST, 2020).

O Ebitda é um indicador que mede o potencial de geração de caixa de uma empresa, quanto maior o Ebitda de uma companhia, mais ela consegue gerar de caixa, pagar dividendos e realizar investimentos para otimizar a lucratividade da empresa. Desta forma, quanto maior a geração de caixa de uma empresa mais ela procura se alavancar para gerar mais lucratividade. (VOGLINO, 2020).

Entende-se como sinal negativo a empresa possuir resultado de Dívida Líquida/EBITDA entre 4x e 5x, uma vez que demonstra que a empresa possui baixa capacidade de quitar dívidas e, conseqüentemente, pode aumentar seu endividamento. A faixa indicada para um índice saudável é entre 1x e 2x, que demonstra um período mais curto e, logo, existe um acompanhamento e uma gestão financeira sendo exercida por parte da empresa (STATUS INVEST, 2020).

Dessa forma, estes indicadores são fundamentais, uma vez que (VOGLINO, 2020):

- Permite a identificação do grau de risco de uma empresa;
- Revela o nível de endividamento das empresas, relativo ao capital próprio e de terceiros;
- Revela quando a empresa é dependente de fontes internas e externas de recursos.

Compreendidos os conceitos e indicadores financeiros que refletem diretamente no desempenho de estratégias e rumos adotados pelas corporações, na busca por alcançar suas metas, o próximo tópico explorará mais sobre os processos de aquisição e vantagem competitiva no setor varejista, assim como, em sequência, iniciará o estudo de caso sobre o histórico do Magazine Luiza e da Via S.A.

### 3. VAREJO NO BRASIL

O varejo pode ser considerado como uma ponte direta de contato com o consumidor, sem a intervenção de intermediários, para oferecimento e venda de produtos e serviços, a depender de sua classificação de atuação.

Uma das definições mais abrangentes em relação ao varejo, contudo, encontra-se nas publicações de Philip Kotler, nas quais o autor afirma que o varejo inclui todas as atividades envolvidas na venda de bens ou serviços diretamente aos consumidores finais para uso pessoal. Qualquer organização que utiliza essa forma de venda, seja ela fabricante, atacadista ou varejista, está praticando varejo. Não importa a maneira pela qual os bens ou serviços são vendidos se são vendas pessoais, pelos correios, por telefone ou por máquina automática, ou onde elas são efetuadas – se em loja, na rua ou residência (CASAS; GARCIA, 2007, p. 23).

O setor varejista pode ser considerado amplo, dotado de uma operação completa, uma vez que acaba por englobar atividades tradicionais comerciais, como a “procura e seleção de produtos, aquisição, distribuição, comercialização e entrega” (SANTOS; COSTA, 2005, p. 58).

Para Parente (2000), o varejo faz parte dos sistemas de distribuição entre o produtor e o consumidor, uma vez que os varejistas produzem, compram, recebem e estocam produtos para oferecer aos consumidores facilidade no momento da compra e local para obterem seus produtos; o autor acredita na relevância do setor como ponto de conexão entre o nível de consumo e nível de produção (PEREIRA, 2020, p. 21).

Na Figura 11, adentra-se mais às explicações sobre as etapas e funções do varejo:

Figura 11 - Funções básicas do varejo

<b>Vendas</b>	Promover o produto junto a clientes potenciais
<b>Compras</b>	Comprar uma variedade de produtos de vários vendedores, usualmente para revenda
<b>Seleção</b>	Fazer sortimento de produtos, geralmente inter-relacionados, para os clientes potenciais
<b>Financiamento</b>	Oferecer crédito a clientes potenciais para facilitar a transação: providenciar também recursos para os vendedores para ajudá-los a financiar seus negócios
<b>Armazenamento</b>	Proteger o produto e manter estoques para oferecer melhores serviços ao consumidor
<b>Distribuição</b>	Comprar em grande quantidade e dividi-la em quantidades desejadas pelos clientes
<b>Controle de qualidade</b>	Avaliar a qualidade dos produtos e ajudar em seu melhoramento
<b>Transporte</b>	Movimentação física do produto do produtor ao consumidor
<b>Informações de marketing</b>	Prestam informação aos fabricantes sobre condições de mercado, incluindo volume de vendas, tendências de moda e condições de preços
<b>Riscos</b>	Absorver riscos dos negócios, especialmente riscos de manutenção de estoques, obsolescência de produtos etc

Fonte: CASAS; GARCIA, 2007.

Além disto, trata-se de um setor que pode ser dividido em dois grupos de classificação: i. Vendas de produtos não-alimentícios - lojas de departamentos, lojas de departamentos de descontos, lojas de eletrodomésticos e eletrônicos e lojas de vestuários em geral -; ii. Varejo de alimentos - supermercados, hipermercados e lojas de conveniência (SANTOS; COSTA, 2005, p. 57). No que tange às empresas a serem analisadas no presente trabalho, estas se enquadram como lojas de departamento, uma vez que possuem grande porte e um diversificado portfólio de produtos, como eletrodomésticos, móveis e confecções gerais (CASAS; GARCIA, 2007).

Importante mencionar ainda que o varejo tem um determinado ciclo de vida, dividido em etapas: introdução, crescimento, maturidade e declínio. De acordo com Casas e Garcia (2007, p. 30).

- 1. Introdução** - lento crescimento em vendas, altas despesas de promoção, preços altos e margens altas para compensar os baixos volumes.

2. **Crescimento** - vendas crescem, despesas promocionais continuam altas, mas proporcionalmente menores, quando comparadas às vendas. Esforços de propaganda podem ser diminuídos e os lucros totais crescem rapidamente.
3. **Maturidade** - taxas de crescimento das vendas diminuem, não há condições de manutenção das altas margens unitárias, despesas com propaganda são contidas, segmentação começa dar sinal de evolução. Nessa fase, começa a se pensar em aperfeiçoamentos e atualizações.
4. **Declínio** - vendas caem rapidamente, porém nem sempre os lucros caem na mesma proporção, já que as despesas com propaganda e promoção podem ser reduzidas e a empresa viver de venda para clientes fiéis.

Apesar disto, com os avanços tecnológicos, novas teorias surgiram na tentativa de explicar o ciclo de vida do varejo. Diferentemente do período inicial apresentado acima, as empresas investem fortemente em itens de diferenciação para que já entre com preços competitivos no mercado, podendo citar o investimento em Logística e Pontos de Venda (PDV), como observado no caso do Walmart, e o investimento em tecnologia e desenvolvimento, como nos casos de Alibaba e Amazon (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).

De fato, como se observará mais a frente, os resultados das companhias varejistas variam muito quando são comparados diferentes períodos, influenciados fortemente pelas estratégias adotadas pelas empresas. Suas estratégias impactam diretamente em seus indicadores financeiros, e vice-versa. Não somente, a dinâmica varejista também é diretamente influenciada por transformações observadas em ambiente externo, como inovações tecnológicas e mudanças comportamentais de consumidores. Trata-se, portanto, de um setor em constante modificação e alta competição (VAROTTO, 2018).

Neste sentido, Vidigal e Benfeita (2019) chamam atenção para a dificuldade atual de as potências varejistas conseguirem aumentar muito os seus preços com intuito de melhorar suas margens, já que o investimento em diferenciações tem sido cada vez maior, assim como a concorrência tem se intensificado. Apresentam, portanto, que a melhora das margens costuma a vir dos benefícios com a eficiência operacional junto ao cliente.

Abaixo, expõe-se a estrutura varejista, que também impacta diretamente na relação de custos das empresas:

Figura 12 - Estrutura no varejo

<b>Nº de Vendedores e Compradores</b>	O nº de compradores e vendedores no varejo é extremamente alto. Todos brasileiros, de uma forma ou de outra, precisam do varejo, e os vendedores são inúmeros: empresas divididas entre Lojas de Departamentos, Lojas Especializadas, <i>Fast Food &amp; Restaurants</i> , Lojas de material de construção, Drogeria e Perfumaria, Hiper e Supermercados. Engloba empresas que atuam no varejo físico, <i>e-commerce</i> e na estratégia O2O. Representa 13% do PIB.
<b>Diferenciação de Produto</b>	Dentro dos segmentos do varejo, os produtos são substitutos próximos (Exemplo: o eletrodoméstico encontrado no Magazine Luiza é o mesmo encontrado na Via Varejo); entre segmentos, a disputa se dá pela renda (Exemplo: como a renda é limitada, o brasileiro precisa escolher entre gastar com um eletrodoméstico ou um celular).
<b>Barreiras à Entrada</b>	Baixa barreiras à entrada no varejo, do ponto de vista de qualificação, experiência e custo. Dessa maneira, constantemente surgem novas varejistas.
<b>Estruturas de Custo</b>	Os principais custos do varejo estão atrelados a gastos com aluguel, salário e fornecedores. Conforme cresce a estrutura, aparecem custos logísticos e custo de estocagem. Aqui, se faz valer a economia de escala e escopo das grandes varejistas, que conseguem comprar mercadorias em volume e distribuir de modo eficiente para toda a rede, reduzindo esse custo operacional.
<b>Integração Vertical</b>	Essa integração vertical, quando utilizada pelas varejistas, visa dominar uma parte do processo a qual elas não estavam inseridas anteriormente. A estratégia que vem sendo mais utilizada é a entrada na manufatura (grandes varejistas no país estão adquirindo marcas próprias). Outra estratégia que pode ser considerada também é a entrada no comércio atacadista e/ou atacarejo.
<b>Diversificação</b>	São oriundas, no varejo, de investimento em inovação, automação, personalização e acessibilidade (condições de pagamento e preços adequados à imersão de novas classes sociais). Do ponto de vista prático, é a inserção dos cartões de crédito da varejista, inserção dos seguros e serviços, lojas mais modernas e com sistemas eficientes, aplicativos com desconto, entre outros.

Fonte: PEREIRA, 2020.

À lógica histórica, inicialmente, a expansão do varejo se iniciou por vias físicas, por meio de lojas. De acordo com Varotto (2018), alguns estudos demonstram que o consumidor é impactado por elementos dos pontos de venda, o que contribui para atrair e, até mesmo,

fidelizar clientes para os serviços e produtos das empresas. A apresentação da loja, a força de *merchandising*<sup>5</sup> e a disposição de produtos são determinantes no processo de venda e compra.

Essa atmosfera propícia à atividade de compra no varejo é criada por meio da apresentação interna e externa da loja, pelas soluções arquitetônicas empregadas, pela forma de exposição dos produtos, bem como pelo seu portfólio de produtos, preços e mesmo pessoal de atendimento. Assim, elementos como cor, iluminação, estilo, disposição dos móveis, balcões e prateleiras, limpeza, e demais estímulos visuais causam grande impacto na percepção do consumidor e influenciam o seu comportamento de compra dentro de uma loja. Mas não só elementos visuais são utilizados. Outros estímulos como sons, aromas e estímulos ao paladar e ao tato são utilizados de forma a montar um cenário que incentive e torne agradável a experiência de compra (VAROTTO, 2018, p. 434).

Dessa forma, as lojas de departamento utilizaram métodos de inovação baseadas em design e merchandising como estratégia de aquisição e fidelização de clientes.

A partir de 1990, iniciou-se o processo de transformação digital, caracterizado pelo comércio virtual, o chamado *marketplace*, que, até hoje, é a grande tendência e força do setor. Como dito, o comportamento do consumidor é um dos principais definidores das estratégias das varejistas. Com os avanços tecnológicos, os consumidores passaram a ser mais criteriosos com os produtos que consomem, tanto em qualidade, quanto em facilidade e rapidez de aquisição.

Assim, a utilização de celulares (*smartphones*) contribuiu para que as grandes redes varejistas pudessem integrar seus ambientes físicos e virtuais, em um modelo *omnichannel*,<sup>6</sup> ou seja, uma estratégia multicanal, com variações de canais de distribuição e dos balcões de vendas/ofertas. A partir de então, o foco principal das estratégias seria voltado para a melhoria de processos e tecnologias internas capazes de promover diferenciadas experiências para o cliente (VARETTO, 2018).

O omnichannel coloca o consumidor como o “centro do universo”, criando uma percepção positiva de sua experiência com a empresa, principalmente pela facilidade de acesso proporcionada tanto pela presença digital da marca (redes sociais, mobile etc.) quanto por suas instalações físicas (lojas). O cliente pode ainda aproveitar a vantagem de receber o produto em casa. Caso não goste do relógio, ele pode ir até a loja, experimentar outros modelos e trocar o produto, dando à empresa a oportunidade de conhecer seu comportamento e suas preferências. Isso pode ser aplicado ao seu negócio por meio do relacionamento com os consumidores em

---

<sup>5</sup> Trata-se de um método de marketing, muito utilizado por categorias varejistas, que consiste em apresentar informações relevantes e promocionais sobre serviços e produtos disponíveis nos pontos de vendas e, agora, em *marketplaces* (CASTRO, 2017).

<sup>6</sup> O modelo *omnichannel* é responsável por ser a ponte entre o consumidor, as lojas físicas e virtuais. Trata-se de um modo de participar de diferentes momentos da vida do cliente, fazendo com que ele não perceba diferenças entre o mundo online e offline (SEBRAE, 2014).

múltiplos canais, permitindo que você possa atendê-los com eficiência em todo o ciclo de venda e pós-venda (SEBRAE, 2014).

Este modelo é utilizado tanto pelo Magazine Luiza, quanto pela Via S.A. e, certamente, contribuiu para que ganhassem relevância enquanto grandes potências varejistas. Neste sentido, pode-se caracterizar como um outro fator de diferenciação, em que o foco no cliente passou a ditar a construção de estruturas tecnológicas, canais de distribuição e de produtos. De acordo com Queiroz (2022), a estratégia multicanal fomentou, ainda, o processo de competição no setor e a necessidade de diferenciação em outros âmbitos passou a ser exponencial.

Como já apresentado, em um ambiente permeado pela competição, a diferenciação é fundamental. Pereira (2020) aponta que, em decorrência disto, as estratégias em varejo devem ser construídas sob esta mentalidade, levando em consideração informações como dados demográficos de consumidores – que determinam, muitas vezes, tendências de consumo -, acompanhamento da concorrência - para que se possa prever movimentações ou elaborar respostas a ações - e as necessidades dos clientes - o cerne dos processos de decisão.

O conjunto destes fatores contribui para o processo de expansão das companhias, principalmente em termos de análise para estratégias de F&A (PEREIRA, 2020), que podem promover alto nível de diversificação de portfólio e serviços, integração tecnológica, de recursos humanos, com investimento de menor risco, já que se dá em um prazo mais curto, quando comparado a outros investimentos. Dessa forma, é fundamental que a empresa consiga aproveitar oportunidades para extrair o máximo de vantagem competitiva possível frente à concorrência e, portanto, determinar os resumos de seus resultados financeiros (PEREIRA, 2020).

Neste sentido, de acordo com Porter (1986) existem cinco atividades primárias que contribuem para a construção de estratégias de diferenciação (CASA, 2006, p. 51-52) e que se enquadram bem no comportamento das varejistas que serão analisadas:

- Logística interna: são atividades relacionadas ao recebimento, manuseio de estoques, distribuição interna de materiais, controle dos estoques, frota dos veículos e devolução dos fornecedores.
- Operações: são atividades ligadas à transformação dos insumos no produto final, desde trabalho com máquinas, montagem, manutenção e demais operações de produção.
- Logística externa: são atividades associadas à coleta, armazenamento e distribuição física dos produtos aos clientes, armazenagem de produtos acabados, manuseio de materiais, processamento de pedidos e veículos de entrega.
- Marketing e Vendas: são atividades associadas a oferecer um meio pelo qual os clientes possam comprar os produtos e a própria indução a compra (propaganda), promoção, força de vendas, fixação de preços.

- Serviço: são atividades de fornecimento de serviço para intensificar ou manter o valor do produto, como instalação, assistência técnica, treinamento e ajustes de produtos.

Em complemento, existem ainda, com base em Porter, as atividades de apoio, aquelas que prestam suporte na construção de valor e de vantagem competitiva de uma empresa (CASA, 2006, p. 52) – que também nos parece pertinente quanto a utilização por varejistas.

- Aquisição: refere-se à função de compra em si, não aos produtos adquiridos. Estende-se ao escritório e fábrica, considerando que em toda empresa existe a atividade de compras.
- Desenvolvimento de tecnologia: todas as atividades envolvidas com tecnologia, *know how*, equipamentos de processo. Aqui consideram-se tanto as atividades de desenvolvimento de novos produtos, como tecnologia de comunicação e informação.
- Gerência de recursos humanos: atividades de recrutamento, seleção, desenvolvimento, treinamento e na compensação. As atividades de recursos humanos ocorrem em todas as atividades na empresa, tanto nas atividades de apoio, como primárias.
- Infra-estrutura: são todas as atividades de gestão da empresa, planejamento e qualidade. A infra-estrutura geralmente dá apoio à cadeia interna e não a atividades individuais.

Apesar de um irrestrito grau de diferenciação que as empresas varejistas possam adquirir, fatores econômicos, como o preço, são limitadores de estratégias que fujam da realidade de seu público. Isto se dá pela relação econômica entre oferta e demanda: quando há uma redução nos processos, nota-se uma tendência ao aumento do consumo, e vice-versa (PEREIRA, 2020). Por isso, deve-se atentar às estratégias e dos investimentos adotados e a tendência à formação de oligopólios, por meio da aquisição de outras empresas, torna-se comum neste meio, uma vez que a empresa consegue manter os preços mais estáveis, sem muitos investimentos, tem a oportunidade de expandir seu portfólio e cadeia produtiva, além de se tornar ainda mais competitiva no mercado.

De modo geral, atualmente, não há como fugir: empresas que buscam lucro precisam necessariamente investir em tecnologia e inovação, voltadas principalmente à melhoria na experiência do cliente. Desse modo, em especial durante o ano de 2020, com a efervescência da pandemia do covid-19, observou-se um intenso movimento rumo à digitalização das empresas varejistas, com pesado investimento nas estratégias multicanais e no aprimoramento dos *marketplaces* (LIVE MKT, 2022).

Aliado a isso, em 2021, evidenciou-se a aceleração da expansão do setor no Brasil, levando em consideração a intensa movimentação também no direcionamento de aquisições.

As empresas passaram a ganhar maior autonomia e flexibilidade para serem inovadoras e ampliarem seu contato com os clientes.

Sob este contexto, dentre as 300 maiores empresas de varejo no país, 75% delas investiram em vendas online em 2021 e, de uma parcela de 55%, as vendas online tomaram a proporção de penetração de 34%, o que reflete a importância das estratégias de engajamento - como promoções, entendimento sobre o comportamento do cliente, ofertas direcionadas às necessidades de cada usuário - e da ampliação das possibilidades de comunicação/interação com o cliente (LIVE MKT, 2022).

Além disso, em 2022, também as 300 maiores varejistas acumularam um faturamento bruto de cerca R\$ 892,4 bilhões, o que demonstra a importância das movimentações do setor para a economia do país, principalmente em termos de geração de emprego, produtividade e consumo. Conforme a Figura 13, apesar de o Carrefour - do varejo alimentício - liderar a lista, o Magazine Luiza e a Via S.A. aparecem, respectivamente, na terceira e quarta posição do ranking, com importantes volumes de venda (LIVE MKT, 2022).

**Figura 13 - Distribuição de vendas das maiores varejistas do Brasil em 2021**

Ranking 2022	Empresa	Segmento	Venda 2021 (1P)
1	Grupo Carrefour Brasil <sup>1</sup>	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	R\$ 81,2 bilhões
2	Assaí <sup>1</sup>	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	R\$ 45,6 bilhões
3	Magazine Luiza <sup>1</sup>	Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral	R\$ 42,5 bilhões
4	Via <sup>1</sup>	Eletrodomésticos	R\$ 38,2 bilhões
5	Americanas <sup>1</sup>	Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral	R\$ 32,1 bilhões
6	GPA Alimentar <sup>1</sup>	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	R\$ 29,0 bilhões
7	Raia Drogasil <sup>1</sup>	Drogaria e Perfumaria	R\$ 24,2 bilhões
8	Grupo Big <sup>3</sup>	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	R\$ 23,1 bilhões
9	Natura&Co <sup>4</sup>	Drogaria e Perfumaria	R\$ 19,1 bilhões
10	Grupo Boticário <sup>1</sup>	Drogaria e Perfumaria	R\$ 18,1 bilhões

Fonte: LIVE MKT, 2022.

Como pode ser notado no quadro, mesmo que o setor varejista não seja enquadrado como um oligopólio clássico, uma vez que existe uma grande fragmentação em suas dinâmicas, é nítida a formação de grandes potências, e até mesmo conglomerados, em que seus resultados influenciam diretamente na ação e planejamento dos concorrentes. O Magazine Luiza, por exemplo, possui 23 empresas de diferentes setores em seu agrupamento, ao passo em que seus concorrentes utilizam de estratégias similares, como a Via S.A., que é

dona de marcas como Casas Bahia e Ponto Frio, e a Americanas, da empresa B2W (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).

Como tendência do varejo, tem-se os investimentos na transformação digital, a busca por inovação e a aceleração em termos de eficiência operacional, em uma dinâmica chamada de “estado de espírito de *startup*”, ou seja, a incorporação de um modelo de negócios pautado, em especial, por rápidas mudanças, a fim de se aproveitar as oportunidades disponíveis no mercado, investimento em tecnologia e rápido crescimento. Por meio desta transformação, observou-se que, entre 2018 e 2019, as maiores empresas varejistas aumentaram 10% de seu faturamento bruto, com exceção da Via, que teve redução em suas vendas, como será apresentado mais à frente (QUEIROZ, 2020).

Neste sentido, e, inclusive, são estratégias adotadas pelas duas empresas analisadas no presente texto, aquisições, ações de marketing digital, operações de melhoria na experiência do usuário e a multicanalidade são diferenciais e fundamentos básicos para a expansão das varejistas (QUEIROZ, 2020).

Devidamente expostos os indicadores financeiros e as principais estratégias adotadas por companhias do setor varejista, é momento de compreender como se deu - e ainda dá - o processo de expansão do Magazine Luiza e da Via S.A. e, principalmente, expor como suas estratégias impactam em seus indicadores financeiros, uma vez que, como evidenciado, suas estratégias também impactam diretamente na dinâmica do mercado brasileiro como um todo.

### **3.1. Estratégia de Expansão: Magazine Luiza**

O Magazine Luiza nasceu em Franca (SP), em 1957, sendo criada pelos vendedores Luiza e Pelegriano Donato, que, a partir da constituição de um comércio na região, visavam estimular a geração de emprego para toda a família (MAGAZINE LUIZA, 2022) - futuramente, isto se tornaria um propósito em relação à toda sociedade.

Desde o início, a história da empresa é marcada por expansão, em especial, pela aquisição de empresas, de diferentes regiões e, posteriormente, de diferentes setores, sendo este um dos seus principais diferenciais frente à concorrência, como será visto em sequência. Atualmente, o Magazine Luiza é a 24ª maior empresa do varejo do mundo, com valor de mercado que chega a 31,5 bilhões de dólares (COMSCHOOL, 2021), o que mostra a importância das estratégias adotadas pela empresa para que pudesse chegar neste patamar - e continuar buscando mais.

Para Queiroz (2020), o Magazine Luiza tem a velocidade, principalmente em termos de crescimento, como principal característica. Em 43 anos, a empresa faturou 1 bilhão de reais com as lojas físicas, ao passo que, em 10 anos, atingiu este mesmo grau de faturamento com o *e-commerce* e, em 2 anos, atingiu com o *marketplace*. Como será visto, a empresa sempre reinventou suas estratégias, buscando ser diferente de tudo que existia no mercado, como meio de continuar se expandindo.

Em 1991, Luiza Helena Trajano assume a liderança da empresa, reorganizando as prioridades de gestão e o modelo de negócios. Assim, iniciou-se a expansão de investimento em comércio eletrônico, com a fundação das lojas virtuais, sendo um importante diferencial na época, uma vez que nenhuma outra empresa era vista como referência neste ramo. Em consonância com o avanço tecnológico, a empresa passou a utilizar da tecnologia da informação a seu favor, investindo também em fitas de vídeo e posters para divulgação de produtos (BRANDÃO, 2022). É sob este contexto que surge o endereço <<http://www.magazineluiza.com.br/>>.

Em 1994, a empresa passou a adotar a estratégia promocional, por meio de liquidações e descontos, em campanhas chamadas “Só Amanhã” e “Liquidação Fantástica”, fatores que contribuíram para aumentar o volume de vendas. Diferentemente das demais estratégias já mencionadas, iniciou-se um processo de atração e fidelização de clientes, uma vez que a marca passou a ser conhecida por seus preços baixos e facilidade de compra - principalmente com a expansão do comércio eletrônico (VARELA, 2021).

Em paralelo, como já adiantado, a empresa passou a ser reconhecida ainda por adotar uma estratégia de gestão humanitária, tanto para colaboradores, quanto para clientes. Em relação aos primeiros, em 1998, o Magazine Luiza foi reconhecido como uma das melhores empresas para se trabalhar no Brasil, de acordo com uma pesquisa feita pela Revista Exame em parceria com o grupo *Great Place to Work* (VIEIRA, 2021).

De fato, o investimento para impulsionamento do comércio eletrônico, por meio das lojas virtuais, do *marketplace* e, em sequência, do aplicativo de celular, pode ser considerada como a principal estratégia e força do grupo Magalu, e, quando aliada às ações de humanização, fortalecem ainda mais a marca. Compreendendo isso, a empresa criou, em 2003, a Lu do Magalu, uma atendente virtual que unia ambas as forças: experiência virtual com humanização. A personagem era responsável por prestar o atendimento ao cliente, sem fazê-lo sair de casa para sanar dúvidas e de forma mais rápida e fácil. Em um momento em que o virtual ainda era sinônimo de insegurança, a Lu ajudava no processo de construção de confiança com os clientes (LIMA, 2021).

O sucesso da Lu foi tanto, que a personagem se tornou o rosto oficial da marca, passou a ser chamada somente de Lu, o que humaniza ainda mais a marca e se aproxima ainda mais da realidade de seus clientes – a Lu seria “gente como a gente” -, e virou influenciadora digital, participando de conteúdos nas diferentes redes sociais. Em paralelo a isso, foram iniciadas as operações com *omnichannel*, com a centralização da estrutura e a possibilidade de vendas por diferentes canais (VIEIRA, 2021). Ações estas que diferenciaram fortemente a empresa em termos digitais.

Em meio a valorização do digital, foi criado o centro de inovações Luiza Labs, cujo papel envolve desenvolver e aprimorar produtos, entender o comportamento do cliente e melhorar sua experiência com a marca (QUEIROZ, 2020). No mesmo ano, a empresa abriu seu capital para a bolsa e se tornou sociedade anônima, com o intuito de expandir suas formas de financiamento (captar mais investimentos) e, conseqüentemente, tornar o negócio mais maduro e continuar a crescer exponencialmente, agora, investindo mais em tecnologia e inovação (BRANDÃO, 2022).

Por meio do Luiza Labs, em 2014, a empreitada e fortalecimento da marca por meio das redes sociais se consolidou, em paralelo ao desenvolvimento do aplicativo, que utiliza Big Data como sistema para oferecer aos clientes recomendações de produtos com base em seu comportamento, e potencializa os níveis de experiência do cliente (QUEIROZ, 2020) e a Inteligência Artificial, como ponto focal da modernização do atendimento e da experiência de compra (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).

Em 2015, Fred Trajano, filho de Luiza Helena, assume a liderança da empresa, novamente implementando um processo de reestruturação estratégica, que agora daria ainda mais peso para a transformação digital. O objetivo era que a empresa não somente tivesse uma estrutura tradicional e operasse em meio eletrônico, mas que se tornasse uma empresa digital, com atendimento humanizado e diversos pontos de vendas - ou seja, se fizesse presente ainda mais na vida dos clientes (QUEIROZ, 2020).

Assim, buscava-se não haver diferenciação entre a experiência online e offline, o Magalu estaria presente na vida do consumidor sempre que este precisasse (MARMO et al., 2018).

Concomitante aos projetos citados, iniciou-se a utilização da multicanalidade, aumentando o sortimento e a malha de distribuição, o que significou em 2015 colocar à disposição das lojas físicas todo o sortimento disponível no e-commerce, além de que a maioria das vendas feitas de forma on-line foram disponibilizadas nos centros de distribuição mais próximos do cliente. A agilidade na entrega faz com que os custos de transporte diminuam e que os consumidores confiem na marca e

compre cada vez mais. Todas essas estratégias fizeram parte da instalação de uma cultura digital tanto da empresa como dos colaboradores (QUEIROZ, 2020, p. 34).

A operação multicanal integraria as Lojas Físicas convencionais, as Lojas Virtuais, o *e-commerce*, as atividades de Televendas, o aplicativo (*mobile*) e o Magazinevocê (Parceiro Magalu), que viria a ser criado em 2020. Dessa forma, o ecossistema se tornava cada vez menos convencional, centraliza as operações da empresa em uma plataforma única e atinge o público de diferentes formas, o que representa um ganho de eficiência.

**Figura 14 - Ecossistema Multicanal Magazine Luiza**



Fonte: MARMO et al., 2018.

De acordo com Queiroz (2020, p. 33), “o modelo de negócios voltado para o ciclo digital se baseia em cinco pilares: inclusão digital; digitalização de lojas físicas (mobile vendas; mobile montador e mobile estoquista); multicanalidade; transformação do site em uma plataforma digital e cultura digital”. Como explica Marmo et al. (2018, p. 05):

1. **Inclusão digital:** o objetivo é auxiliar o consumidor no pós-compra, melhorando a experiência com o produto, ajudando o cliente a usufruir melhor do bem adquirido;
2. **Trazer tecnologias digitais para a loja física:** como munir os vendedores de smartphones para auxiliar a venda de maneira mais interativa e ganhando produtividade (o tempo médio de venda caiu de 45 para 5 minutos no piloto);

3. **Montar uma cadeia de suprimentos multi-canal:** montar uma operação que permita o trânsito do cliente entre os canais: comprar online e retirar na loja, comprar na loja e trocar online, etc;
4. **Introduzir o marketplace:** ser fonte preferida de distribuição para outros varejistas, se tornando um grande centro de busca de produtos em geral;
5. **Internalizar na companhia a cultura digital de empreendedorismo e velocidade da inovação do Vale do Silício:** capacitar as equipes mais “analógicas” de base da empresa com a mesma cultura do Luiza Labs, promovendo o empreendedorismo em todos os campos da cia.

Como exemplo de ações direcionadas pelos pilares acima, pode-se citar:

- 1) **Inclusão Digital:** a integração entre os canais de vendas; a criação da Lu; utilização de Big Data e Inteligência Artificial; valorização dos vendedores como meio de orientações aos clientes.
- 2) **Digitalização das Lojas Físicas:** implementação dos projetos Mobile Vendas, Mobile Montador e Mobile Estoquista (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).
  - a. **Mobile Vendas:** as lojas foram reestruturadas e os vendedores foram capacitados para operar as vendas por meio de *smartphones*, facilitando o processo de compras e melhorando a experiência dos usuários nas lojas físicas.
  - b. **Mobile Montador:** melhorias logísticas para tornar as rotas de montagem mais rápidas.
  - c. **Mobile Estoquistas:** redução do tempo de retirada do produto pelo cliente na loja – atualmente, a retirada de alguns produtos pode ser efetuada em torno de 2 horas após a aprovação do pagamento e é grátis (MAGAZINE LUIZA, 2023). Em 2019, cerca de 1.000 lojas passaram a ser os próprios minicentros de distribuição e existiam 17 centros de distribuição (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).
- 3) **Multicanalidade:** investimento em *omnichannel* e aquisição da empresa *SoftBox*, empresa de tecnologia referência neste formato (VIDIGAL; BENFEITA, 2019).
- 4) **Transformação do site em plataforma digital:** criação do *marketplace* e a integração de diversos parceiros Magalu para contribuir na aquisição de produtos, estoque e vendas.
- 5) **Cultura Digital:** criação do Luiza Labs - para fomento da inovação -, e a reestruturação do modo de pensar estratégico, que acaba por influenciar toda a empresa com um espírito de *startup*.

Fica claro, portanto, que os pilares da empresa a direcionam para ser líder de tendências do mundo digitalizado do varejo. Nesse sentido, o investimento é feito com base em projetos que se encaixem nos objetivos de transformação digital da empresa e que gerem rentabilidade para a empresa (QUEIROZ, 2020).

A transformação digital foi a grande responsável por impulsionar a marca e garantir que esta tivesse influência considerável no mercado varejista, como exemplo, estima-se que o *marketplace* teve participação de 40% nos pedidos online em 2018 (LIMA, 2021). O *marketplace* foi criado em 2016 e integrou produtos de *e-commerce*, além de incorporar mais de 200 vendedores à sua operação (VIEIRA, 2021).

À lógica do que fora apresentado, pode-se agrupar os ciclos estratégicos da empresa em (MARMO et al., 2018, p. 03-04):

- 1) Fundação (1957 a 1991): período marcado por expansões territoriais e aquisições de outras redes, conforme visto anteriormente;
- 2) Crescimento (1991 a 2009): que deu os primeiros passos e movimentos pioneiros no mundo digital;
- 3) Consolidação (2009 a 2016): com foco em governança, profissionalização dos processos organizacionais, sucessão de liderança e abertura de capital;
- 4) Transformação Digital (2016 até os dias atuais): período sob o comando de Frederico Trajano)

Em complemento, apresentam-se, através da Figura 15, as principais ações adotadas durante os ciclos.

Figura 15 - Ações dos Ciclos Estratégicos Magazine Luiza



Fonte: MARMO et al., 2018.

Em contexto de ascendente crescimento e expansão, em 2020 a pandemia do Covid-19 deixou o mercado permeado por incertezas. Aspecto fundamental para o Magalu durante este momento foi a já iniciada expansão e amadurecimento digital, uma vez que a via digital passaria a ser o principal meio de ligação entre a empresa e os clientes. Assim, o *marketplace*, o *e-commerce* e a multicanalidade contribuíram para que a empresa conseguisse manter certa estabilidade financeira (QUEIROZ, 2020).

Prezando por uma cultura de humanização, o Magalu participou do movimento “Não Demita”, tornando-se uma das empresas que se comprometeram a não reduzir seu quadro de funcionários, mesmo em meio à crise.

Essa atitude, entre outras, fez com que a Magazine Luiza fosse a marca mais bem avaliada pelos consumidores durante a crise. Afinal, em vez de pensar apenas na sobrevivência da empresa, a companhia considerou também o coletivo, segundo pesquisa da ESPM Rio (VIEIRA, 2021, p. 04).

Apesar do cenário, em 2020, a marca conseguiu alcançar R\$ 100 bilhões em valor de mercado e o caixa líquido da empresa avançou para R\$ 5,8 bilhões (VIEIRA, 2021). Já em 2021, as vendas totais alcançaram o patamar de R\$ 55 bilhões e o *e-commerce* triplicou seus resultados quando comparado a 2019, representando o canal responsável por 71% das vendas

da varejista, estimando R\$ 40 bilhões em vendas e mais de 200 milhões de produtos vendidos (BRANDÃO, 2022).

Abaixo, são listadas algumas estratégias que podem ter influenciado diretamente nos resultados da varejista neste período (VIEIRA, 2021):

- Incentivo à inovação digital;
- Fortalecimento do *marketplace* e agilidade na entrega;
- Ação “Não Demita”, uma vez que promove a valorização dos colaboradores;
- Criação do Parceiro Magalu;
- Doação de produtos e equipamentos para a população de baixa renda no contexto do Covid-19;
- Ações de inclusão de grupos frequentemente discriminados, como de diversidade racial e de combate à violência contra a mulher.

Em complemento à Vieira (2021), pode-se citar ainda outras ações que consolidaram o diferencial da Magalu frente à concorrência:

- Aquisição de empresas como Estante Virtual, LogBee e a Netshoes;
- Incentivo ao desenvolvimento do aplicativo, por meio da instauração do SuperApp Magalu e da contratação de profissionais de UX, especialistas em promover a melhoria na experiência do cliente.

Neste momento, cabe o detalhamento sobre algumas ações, uma vez que, em sequência, serão analisados mais profundamente, os impactos destas estratégias nos indicadores financeiros da empresa, a citar a implementação do Parceiro Magalu, a criação do SuperApp e a aceleração de aquisições.

O projeto Parceiro Magalu foi implementado em 2020 e se trata de uma plataforma responsável por integrar autônomos e varejistas aos canais de distribuição do Magalu, ou seja, estes ofertam e vendem seus produtos por meio dos canais online da empresa, o que estimula pequenos empreendedores e gera mais empregos, ao passo em que aumenta os níveis de estoque, de vendas e de eficiência logística para a empresa.

De acordo com Queiroz (2020), mais de 20.000 pequenos varejistas se cadastraram na plataforma para fazer parte do ecossistema Magalu. Tal fato demonstra a) a influência da marca, que, por meio deste projeto, gerou mais empregos e estimulou o aumento de vendas

para estes profissionais; b) consolida a marca no mercado, uma vez que amplia a capacidade de adquirir; c) amplia sua capacidade de oferta e logística, o que fideliza mais clientes; e, d) a força da incrementação tecnológica e digital.

Em ato contínuo, o SuperApp Magalu viu sua importância ascender em 2020. Trata-se de uma estratégia de integrar diversas categorias de compra no aplicativo, ou seja, disponibiliza ao cliente uma experiência completa, que engloba diversos segmentos do mercado. Em 2019, já era considerado um dos aplicativos mais baixados do mundo (DIAS, 2022), sendo fortalecido com as incorporações e desenvolvimentos dos anos subsequentes.

Dessa forma, investimentos em desenvolvimento e aprimoramento do aplicativo, em especial com foco na experiência do usuário, foram fundamentais para seu sucesso. Com isto, ressalta-se a importância na contratação de especialistas no assunto para a composição do aplicativo, que foram responsáveis por reestruturar o modo com o qual o catálogo de produtos era apresentado ao cliente, bem como quais filtros, funcionalidades e informações seriam necessários em cada tela para facilitar a navegação e o entendimento do cliente quando aos produtos disponibilizados. De acordo com Queiroz (2020), este movimento contribuiu para a fidelização de clientes, uma vez que o processo de compra se torna mais simples.

No que tange aos pilares desta estratégia, tem-se (DIAS, 2022):

- Ser social, ou seja, tornar-se como uma rede social;
- Possuir disponibilidade de pagamentos e organização de finanças;
- Disponibilidade de compra e venda de produtos;
- Possuir múltiplos serviços.

Dessa forma, busca fazer parte do dia a dia do cliente, fazendo com que, caso o usuário necessite de algum produto, pense imediatamente no *marketplace* do Magalu para adquiri-lo. Inclusive, este é o próprio posicionamento da empresa, a partir dos *slogans*: "tudo que você imagina tem no Magalu" e "Tem no Magalu, tem no Magalu" (CANALTECH, 2020).

Para que a construção do SuperApp fosse possível, o Magalu acelerou o investimento em aquisições, que se trata de um dos pontos de destaque da estratégia da empresa e é um dos principais meios para consolidação dos pilares tanto da empresa, quanto do SuperApp.

Abaixo, no Quadro 2, dispõe-se as aquisições efetuadas pela empresa, desde 2013, e que estimularam tanto o crescimento da mesma, quanto foram determinantes para a implementação do SuperApp e de outras estratégias.

**Quadro 2 - Aquisições Magazine Luiza entre 2013 e 2022**

<b>Empresa adquirida</b>	<b>Ano</b>	<b>Segmento</b>	<b>Objetivo</b>
Época Cosméticos	2013	Beleza	Diversificação de portfólio
Softbox	2018	Tecnologia	Aprimoramento do canal de vendas
LogBee	2018	Logística	Ampliação dos meios de entrega de produtos
Netshoes	2019	Artigos esportivos	Diversificação de portfólio
Estante Virtual	2020	Livraria	Diversificação de portfólio
AiqFome	2020	Delivery de comida	Diversificação de portfólio e Integração com MagaluPay

Empresa adquirida	Ano	Segmento	Objetivo
HubSales	2020	Marketing e Vendas	Entrada no segmento de <i>Factory-to-consumer</i> (F2C) <sup>7</sup> e fortalecimento da gestão de marketing
Betta	2020	Tecnologia	Desenvolver/ Aprimorar o aplicativo
CanalTech	2020	Tecnologia da Informação	Aumentar a eficiência de anúncios online (Magalu Ads)
Inloco Mídia	2020	Publicidade Digital	Aumentar a eficiência de anúncios online (Magalu Ads)
GFL	2020	Logística	Fortalecimento e melhorias na logística de comércio de eletrônicos
Sinlog	2020	Logística	Aprimorar tecnologia de gestão logística e rastreamento

<sup>7</sup> Trata-se de um modelo de transações diretas entre fornecedor e consumidor, o que diminui custos e a necessidade de intermediários, bem como aumenta as margens (ESTADÃO, 2020).

Empresa adquirida	Ano	Segmento	Objetivo
ComSchool	2020	Plataforma de cursos	Diversificação de portfólio
Hub Fintech	2020	Meio de Pagamento	Integração de funcionalidades de pagamento e aquisição de carteira com 4 milhões de contas
VipCommerce	2021	Tecnologia/ Supermercado	Diversificação de portfólio
Steal the Look	2021	Beleza	Diversificação de portfólio
To no Lucro	2021	Delivery de alimentos	Diversificação de portfólio
GrandChef	2021	Delivery de alimentos	Diversificação de portfólio
SmartHint	2021	Tecnologia	Aumento de vendas através de sistema de busca inteligente (Inteligência Artificial)

Empresa adquirida	Ano	Segmento	Objetivo
Jovem Nerd	2021	Marketing	Expansão da marca
Bit55	2021	Processadora de cartões	Ter cartão próprio da loja e efetivar transações em seu próprio ecossistema
Plus Delivery	2021	Delivery de comida	Diversificação de portfólio (localidade)
Kabum	2021	<i>E-commerce</i> de eletrônicos	Aumento de influência no mercado de eletrônicos
Juni	2021	Consultoria	Aumentar conversão em canais digitais
Sode	2021	Logística	Ampliação dos meios de entrega de produtos

Fonte: MAGAZINE LUIZA, 2022; AGUIAR, 2021.  
Elaboração própria.

Como apresentado no quadro, em 2020 o Magazine Luiza apostou fortemente na aquisição de novas empresas para compor o seu conglomerado. Sobre isto, existem alguns fatores interessantes de se analisar. Em primeira instância, pode-se entender que o contexto pandêmico favoreceu bastante essa estratégia, uma vez que a) a concorrência buscava se

digitalizar, e isso deixaria de ser um diferencial para a empresa; b) a aquisição, como já relatado, necessita de custos menores, quanto em comparação a investimentos de longo prazo, além de ser um negócio com retorno mais imediatista, o que, neste contexto, é favorável, já que havia mais incerteza do que o normal sobre o desempenho do mercado no momento; c) essas integrações favoreceram a ampliação do *marketshare* e presença da empresa em diferentes localidades, como Rio de Janeiro; e, d) houve especialização e diversificação de portfólio em categorias como beleza, delivery, artigos esportivos e livraria, segmentos estes de consumo frequente por parte dos brasileiros, o que contribuiu com a ideia de que o Magazine Luiza está presente sempre que o cliente precisar, ainda mais durante a pandemia.

Outro fator determinante para o sucesso das aquisições foi a dinâmica com a qual estas aconteceram. Diferentemente do que usualmente se vê no mercado, ou seja, a aquisição com incorporação da marca pelo conglomerado, o Magazine Luiza prezou pela manutenção da marca na maioria dos casos, fazendo com que as empresas continuassem a atuar como empresas apartadas, em que pese façam parte do grupo Magalu, como é o caso da Netshoes.

Isto é importante porque, durante estas aquisições, não houve demissões em massa nas empresas que foram incorporadas - o que normalmente ocorre em dinâmicas de aquisição. As empresas continuaram a operar com autonomia, sob a lógica de “prestar” serviço exclusivo para o Magalu, além de continuarem, como inclusive disposto na tabela, a possuir marca e identidade próprias. Tal fato contribuiu para que não houvesse mudanças consideráveis nas empresas a ponto de fazê-las perder a carteira de clientes, logo, os clientes continuaram a consumir os produtos das empresas, que agora fazem parte do grupo Magalu.

Todas estas estratégias influenciam diretamente em seus resultados financeiros. A partir de agora, será analisado como e qual foi a proporção deste impacto, ou seja, a partir destas estratégias, qual foi o resultado adquirido pelo Magazine Luiza, em um período entre 2013 e 2022?<sup>8</sup>

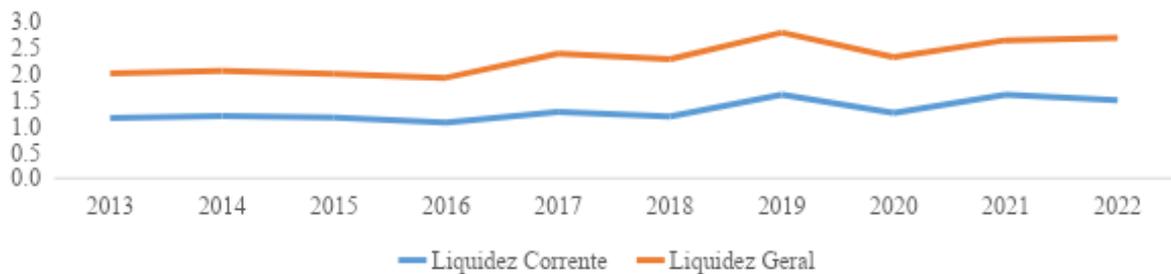
### 3.1.1. Análise dos Indicadores Financeiros: Magazine Luiza

Apesar de, em especial anualmente, o Magalu, por se tratar de uma empresa do varejo, busca recriar estratégias, não são todos os anos em que se há significativos reflexos, tanto positivos como negativos, nos resultados.

---

<sup>8</sup> As informações sobre o período de 2022 para o Magazine Luiza foram consolidadas somente até o 3T22, uma vez que demonstrações sobre o 4T22 não foram encontradas. Isto serve para todos os indicadores mencionados e analisados.

De acordo com Iudícibus (2017), a Liquidez Corrente é o melhor índice para se avaliar a liquidez de uma empresa, uma vez que demonstra a capacidade da empresa em quitar suas dívidas a curto prazo. Não obstante, a Liquidez Geral fornece uma visão mais ampla, ao relacionar ativos e passivos da empresa, uma vez que está relacionada a capacidade de pagamento da empresa em médio e longo prazo. Dessa forma, abaixo, serão correlacionados ambos os indicadores.

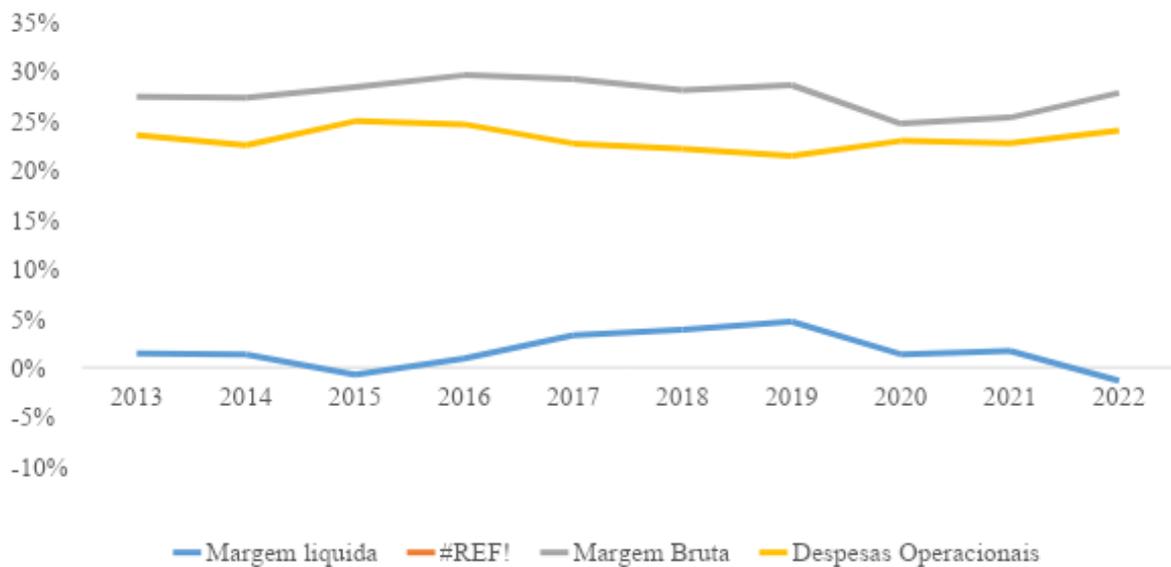


Fonte: Economatica/Elaboração: própria.

De modo geral, o Magazine Luiza apresenta bons índices de liquidez, especialmente nos últimos anos, o que indica que a empresa não perpassa por grandes riscos financeiros. Apesar disto, importante postular que, quando ambos os indicadores estão equiparados, extrai-se que a empresa possui maior facilidade de quitar dívidas a curto prazo, o que tem relação direta com suas ações anuais, que enfocam mais em resultados de curto prazo. De acordo com o gráfico, chama-se atenção para a queda de ambos os tipos de liquidez em 2020, que pode ter sido influenciado diretamente pelo aumento de dívida líquida da empresa - em que pese ainda negativa -, somado a fatores como queda do lucro líquido e aumento da margem bruta e de despesas fixas.

Dessa forma, como reflexo, neste mesmo ano, observa-se uma queda de -11% na média de margem bruta apresentada durante todo o período, representando o índice mais baixo em dez anos, 24,7%, que pode ter sido influenciado pelo aumento de 27% com custos de produtos/folha de pagamento ou por um aumento no preço do produto. Apesar disto, trata-se de um indicador também considerado “estável”, o que demonstra a previsibilidade de performance da empresa, quanto a relação entre custos e receita, ao decorrer dos anos.

**Gráfico 2 - Magazine Luiza: Evolução (%) Margem Líquida, Margem Bruta e representação Despesas Operacionais (2013-2022)**



Fonte: Economatica/Elaboração: própria.

Em aprofundamento, as despesas de folha de pagamento podem estar vinculadas a ação “Não Demita”, promovida pela empresa durante a pandemia, com o intuito de não demitir funcionários durante este período de crise sanitária. Como será visto mais a frente, em que pese a Receita Líquida de vendas tenha aumentado durante este período, com o fortalecimento do “Parceiro Magalu” e do *marketplace*, o lucro líquido teve queda de -58% e os custos com produtos e pessoal aumentaram, como demonstrado, fazendo com que a % de margem bruta decaísse.

Muitos podem entender que essa estratégia não foi positiva para os resultados da empresa, ainda mais em um período incerto como a pandemia, mas quando se olha o fechamento do ano, estratégias como esta podem, inclusive, ter fortalecido a marca e a humanizado ainda mais, o que contribui diretamente para a fidelização de clientes e no engajamento dos colaboradores - e estimula a produtividade.

Em que pese o lucro líquido não tenha tido um aumento significativo em 2021 – aumentou 51% quando comparado a 2020 -, em decorrência do aumento de despesas fixas (+22%),<sup>9</sup> a empresa obteve melhores resultados em relação à Receita Líquida (+21%), à margem bruta (+24%), à intangíveis (+128%) e ativos (+56%), como impacto direto do aumento do volume de vendas por meio dos canais digitais (GVM), com foco no

<sup>9</sup> Em especial, despesas concentradas em vendas e financeiras, o que explica, também, o investimento e esforço para promover o aumento em níveis de vendas (aumento da Receita Líquida).

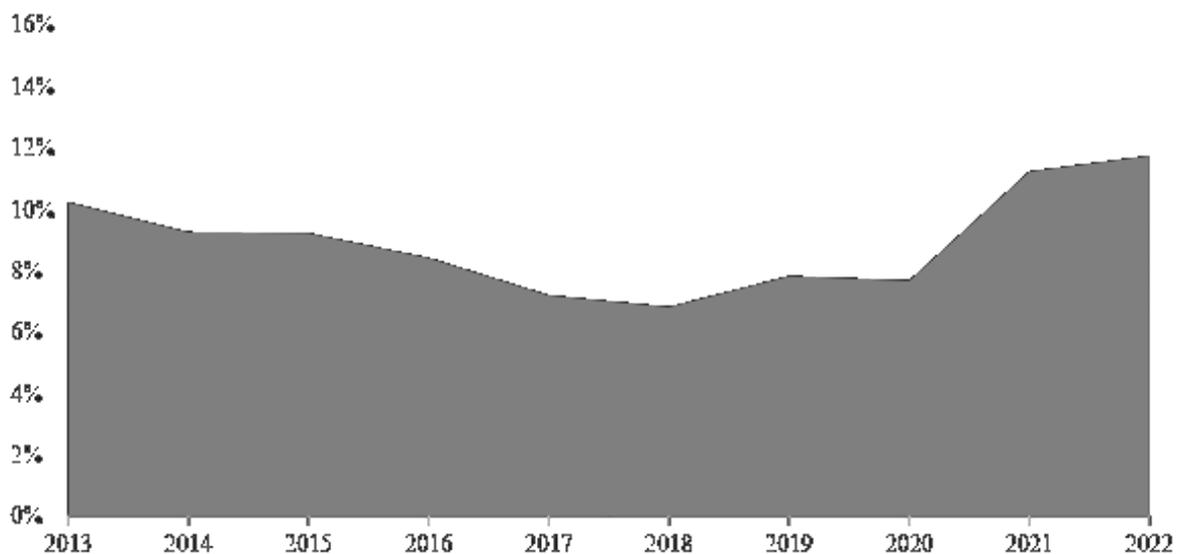
fortalecimento do *marketplace* e agregação da diversificação de portfólio no *e-commerce*, quando comparado aos resultados de 2020.

Chama-se atenção ainda para outro momento. Em 2015, sob um contexto de reestruturação estratégica, com o início da implementação de uma Transformação Digital, com investimentos na estratégia multicanal (*omnichannel*), desenvolvimento do SuperApp e de melhorias na experiência do aplicativo, observa-se uma drástica queda na taxa, quando comparado a 2014, de lucro líquido (-151%), além de um aumento em margem bruta e despesas fixas, redução em receita líquidas – com a contenção das vendas – e a Dívida Líquida se tornou quase 2x (vezes) maior do que o EBITDA, o que influenciou no poderio de pagamento da empresa, como será visto a frente. Assim, observa-se que foi um ano em que a estratégia de reestruturação e desenvolvimento de melhorias teve impacto na contenção de resultados deste ano, como também contribuiu para que a empresa se preparasse para angariar resultados melhores nos anos subsequentes.

De modo geral, em todos os anos, a principal categoria de despesas operacionais é a despesa com vendas, mantendo-se em uma média de 80% das despesas operacionais totais. Este indicador tem relação direta com o indicador de receita líquida. Embora o percentual permaneça estável entre os anos, o valor bruto de despesas operacionais com vendas aumenta conforme a busca por um aumento proporcional de receita líquida, já que é necessário mais pessoal, comissões ou tecnologias para facilitar/promover a venda.

Diferentemente dos índices mencionados acima, os Ativos obtiveram significativas alterações ao longo dos anos.

**Gráfico 3 - Magazine Luiza: Evolução representação (%) Intangíveis/Ativos**



Fonte: Economatica/Elaboração: própria.

Fator interessante quanto ao indicador é a escalada de ativos a partir de 2018, reflexo imediato do início frequente de aquisição de empresas, além da captação de R\$ 4 bilhões em 2019 e 2021 (MAGAZINE LUIZA, 2022). Sob este âmbito, observa-se um aumento de 25% no valor de ativos da empresa entre 2018 e 2019, como resquício direto dos esforços de captação de recursos externos, concentrada sobre os ativos circulantes, em especial nas aplicações financeiras. Já entre 2020 e 2021, nota-se um aumento de 56% em ativos da empresa, concentrada, principalmente, em ativos não circulantes, a citar investimentos, intangíveis, imobilizado e realizável a longo prazo, reflexo direto da aquisição da empresa de tecnologia KaBum!, que custou à empresa cerca de R\$ 3,5 bilhões, além de nova captação em aplicação financeira de R\$ 4 bilhões.

Como apresentado em Valença (2021), os ativos intangíveis são fundamentais na construção e aumento no valor da empresa no mercado, uma vez que envolve conteúdos informacionais, processuais e tecnológicos em seu escopo. Neste sentido, o investimento em intangíveis tem se tornado recorrente para empresas do varejo, como o Magazine Luiza, a partir de investimentos em hardware, marcas, patentes e, propriamente, da aquisição de tecnologia por meio das empresas que se juntaram ao conglomerado.

De mesma forma, observa-se que a empresa inicia uma ascendente de investimento em intangíveis líquido - entre 2018 e 2019, evidenciando-se um aumento de 158%, impacto direto, por exemplo da aquisição da Netshoes, marca referência na área esportiva e que contribuiu para complementar o portfólio de *e-commerce* da empresa; já entre 2020 e 2021, observa-se um aumento de 128%, reflexo da influência da aquisição da KaBum!, que possuía cerca de R\$ 13,1 MM em intangíveis em 2021 (VALOR, 2022) e fortaleceu a busca por se tornar referência também em outras categorias, como tecnologia e jogos (mercados que mais crescem no mundo) (JORNAL CRUZEIRO DO SUL, 2022).

Estas aquisições, em conjunto com a redução de -2% de ativos,<sup>10</sup> contribuíram para que a representação de intangíveis frente aos ativos totais aumentasse para quase 12% em 2022, o que demonstra que estas aquisições foram relevantes para a consolidação de novos bens pela empresa, além de fomentar e diversificar sua proposta de valor.

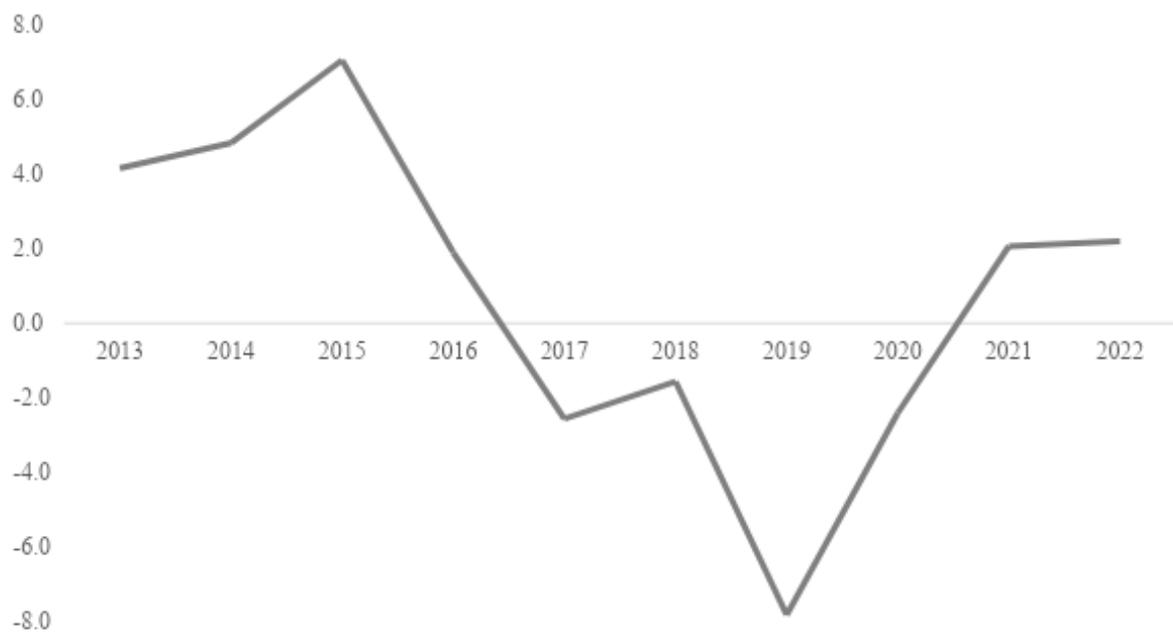
---

<sup>10</sup> A redução pode estar relacionada ao aumento de 52% em contas a receber na categoria crédito direto ao consumidor, quando comparado ao fechamento do ano de 2021. De acordo com o Magalu, “A Fintech do Magalu cresceu 15% no trimestre, atingindo cerca de R\$26 bilhões em TPV. Um destaque é o crescimento de 14% no TPV de cartão de crédito, que atingiu mais de R\$14 bilhões em faturamento no 4T22” (MAGAZINE LUIZA, 2022, p. 01).

O ano de 2021 foi marcado pela superação de vendas do *marketplace* em comparação às lojas físicas, o que demonstra a importância da aquisição destas e outras empresas, já mencionadas anteriormente, para a composição e diversificação de portfólio da marca. De acordo com os Resultados divulgados no 4TRI, o *e-commerce* triplicou em relação ao mesmo período de 2020, arrecadando cerca de R\$ 40 bilhões em vendas online, o que representava 71% das vendas totais da empresa.

Neste sentido, a estratégia de aquisição de empresas que pudessem prover tecnologia e diversificação de portfólio foram determinantes na consolidação da marca e no crescimento em determinados indicadores, em especial no ano de 2021, demarcado por diferentes ações e um contexto incerto.

**Gráfico 4 - Magazine Luiza: Evolução (x) Dívida Líquida/EBITDA (2013-2022)**



Fonte: Economatica/Elaboração: própria.

Em 2015, como já mencionado, toda a reestruturação estratégica influenciou ainda nos índices de rentabilidade do negócio, uma vez que fechou o ano com uma Dívida Líquida duas vezes maior do que seu EBITDA. Não somente, a lucro líquido foi negativo para o período e a empresa agora demoraria cerca de 7,1 anos para quitar suas dívidas.

Outro momento importante de análise é o ano de 2019, uma vez que apresentou o melhor resultado em termos de Dívida Líquida durante estes dez anos, o que denota a

capacidade da empresa em gerar mais caixa do que dívidas e reduziu seu índice de capacidade de pagamento (DL/EBITDA) em 400%, o que garante a empresa maior flexibilidade para tomada de decisões de curto prazo e demonstra sua potência de alavancagem. Pode ser considerado um ano positivo para o Magalu, e novamente influenciado pela aquisição do Netshoes, que estimulou o aumento de ativos, de receita com vendas e dos níveis de intangível da empresa, além da captação de R\$ 4 bilhões.

Em 2022, nota-se que houve um aumento de 16% nas vendas do *e-commerce*,<sup>11</sup> o que garantiu à empresa aumento na participação do setor à nível nacional, em que pese não tenha tido impacto relevante em sua Receita Líquida (+6%) e que seus resultados financeiros, em geral, não tenham sido positivos.

### **3.2. Estratégia de Expansão: Via S.A.**

A história da Via S.A., antiga Via Varejo, inicia-se, curiosamente, no mesmo ano que o Magazine Luiza, em 1957, na cidade de São Caetano do Sul, a partir da criação da Loja Casas Bahia. O principal motor da expansão de vendas na época foram os eletrodomésticos. Não somente, o que se pode observar é a potência de marketing da empresa, que desde 1970 atua com slogans e publicidades que envolvem o consumidor e contribui para o reconhecimento da marca, como “Dedicação total a você!”.

Em paralelo, notava-se a ascensão de outra varejista no país, o Ponto Frio, principalmente em termos de expansão de vendas à distância, por meio do site. Neste sentido, em 2009, há uma fusão entre as duas empresas, criando o grupo Via Varejo. Durante este processo, a Casas Bahia inaugurou o maior Centro de Distribuição da América Latina até então, o que demonstrava a força da empresa (CITRANGULO, s.d.). Dessa forma, a fusão com o Ponto Frio permitiu ao novo grupo angariar forças tanto em termos de venda física, pela já consolidada presença pelo Brasil, como também em vendas digitais.

Além disto, importante mencionar que, em 2004, a Casas Bahia criou o CB Contact Center, ramificação com foco no relacionamento ao cliente, além de inaugurar o Centro mais tecnológico já visto no varejo (para o período), o que contribuía ainda mais para consolidar a Via Varejo como o principal grupo varejista do Brasil. Para além do Ponto Frio, ocorreu também fusão com o Grupo Pão de Açúcar, do setor varejista de alimentos, expandindo suas operações e presença para o Nordeste (CITRANGULO, s.d.).

---

<sup>11</sup> Ano em que o volume de vendas em *marketplace* superou à de lojas físicas.

Com a efetivação das fusões, o Grupo Via Varejo procurava expandir-se ainda mais, sendo 2013 um importante ano de consolidação da marca. Seu processo de expansão deste ano ocorreu de modo orgânico, com a inauguração de 41 lojas e reafirmação de sua potência em eletrodomésticos e móveis. Ponto estratégico da Via, desde o seu início, era estar presente em todos os lugares do Brasil, projeto este continuado em 2013, a partir do fortalecimento da marca na Paraíba, Alagoas e outros estados do Norte e Nordeste. Além disso, outro ponto focal estratégico da empresa eram as vendas de final de ano, principalmente durante a Black Friday, que costumavam alavancar os resultados de venda da empresa para o ano (VIA VAREJO, 2013).

Em 2014, seguiu-se o projeto de expansão orgânico, com abertura de 88 novas lojas, seguindo o fortalecimento da marca em locais estratégicos, como Nordeste e Centro-Oeste. Ademais, iniciou-se um foco em aprimoramento operacional e em eficiência, refletido no projeto “Crescer Mais”, que tinha o intuito de potencializar os diferenciais da empresa, alavancar seus resultados e garantir maior rentabilidade, bem como acompanhar as exigências dos consumidores e se consolidar em maiores parcelas de *market share*. No que tange às frentes do projeto, têm-se (VIA VAREJO, 2014):

- **Casas Bahia e Pontofrio Mobile:** inauguramos um formato inédito de lojas dedicadas à venda de celulares e tablets em que o cliente pode experimentar aparelhos de diversas marcas e conhecer planos das principais operadoras do país e escolher a solução mais apropriada para seu perfil de consumo. Com esse novo conceito expandimos nosso mercado de atuação, antes restrito aos modelos pré-pagos, com a comercialização de planos pós-pagos. Foram abertas dez lojas no formato stand-alone (lojas dedicadas a aparelhos celulares e tablets) e dez lojas no formato store-in-store (renovação completa da área de telefonia em lojas existentes).
- **Revitalização de móveis e Móveis planejados:** através de um novo layout para exposição e da renovação de produtos, a oferta de móveis é apresentada de maneira moderna e temática, tornando a experiência de compra mais atrativa. Iniciamos também a oferta de móveis planejados que oferece soluções para todos os ambientes da casa a partir de projetos personalizados a um preço acessível ao consumidor. Foram iniciados onze pilotos no total.
- **Estratégia do Pontofrio:** realizamos a avaliação detalhada de todas as lojas do grupo e mapeamos os pontos de melhoria que serão trabalhados com o objetivo de destravar todo o potencial de crescimento da bandeira.
- **Sinergias:** iniciamos a captura de sinergias previstas no acordo operacional com a Nova Pontocom, reforçando nossa estratégia de multicanalidade entre as lojas físicas e a atividade de e-commerce.

Ao passo em que o Magalu, em 2015, entrava em seu ciclo de transformação digital, a Via Varejo se encontrava ainda com grande foco para a melhoria na eficiência operacional, efetivando reajustes de portfólio e fechando lojas de baixa performance. Em paralelo, projetos como o “Crescer Mais” continuam na dinâmica da empresa, sempre na busca de enfatizar os

diferenciais da Via Varejo, bem como ampliar seu *market share* e a capacidade de lidar com as transformações do mundo consumidor (VIA VAREJO, 2015).

Apesar de o foco ainda não ser direcionado, em totalidade, ao digital, com o intuito de providenciar sinergias entre suas unidades de negócio e aprimorar cada vez mais seu potencial de multicanalidade, foi implementado o Click&Collect, método com o qual a cliente efetiva a compra online e pode retirar na loja (VIA VAREJO, 2015).

Isto explica o porquê em 2016 a apresenta ainda não havia mensurações significativas de resultado de sua frente online, uma vez que a estratégia e precificações em nível multicanal online ainda estavam sendo desenhadas e definidas. No que tange ao offline, entretanto, a empresa desempenhou positivamente no ano, associado (VIA VAREJO, 2016, p. 03):

- (i) ao diferenciado portfólio de produtos em nossas lojas, propiciado por uma posição de caixa saudável;
- (ii) a competitividade de nossos preços de venda, quando comparado com o mercado total;
- (iii) às condições de pagamento diversificadas como o crediário e cartões co-branded;
- (iv) ao investimento na qualidade do processo de venda e pós-venda, sobretudo através do início do Projeto MOVVE (Projeto de Excelência Operacional implementado pela Via Varejo em 2016), que introduz processos e métodos em nossas lojas com o objetivo de aumentar a produtividade de nossa força de vendas;
- (v) ao melhor nível de serviço em nossos processos logísticos que inclui, desde uma maior disponibilidade dos produtos nas lojas, bem como um processo considerado benchmark no mercado de varejo, que realiza 80% das entregas em até 5 dias em todo o Brasil e em 2 dias em grandes capitais e cidades;
- (vi) à força incomparável de nossas marcas.

Em 2017, visando maior expansão na frente digital e melhorar a experiência do cliente em âmbito multicanal, iniciou-se o projeto de integração entre Cnova e Via Varejo, visando unir Casas Bahia e Ponto Frio, que operavam em estruturas apartadas sob uma estratégia de competição por preços - que se demonstrou inviável de continuidade pela empresa. Isto foi positivo, ainda, para estreitar o relacionamento com os fornecedores, além de uma ampliação de portfólio e de disponibilidade de produtos aos clientes (VIA VAREJO, 2017). De acordo com a Via Varejo (2017), a empresa foi a primeira a oferecer o serviço de Click&Collect, em decorrência, principalmente, do seu foco em eficiência desde meados de 2013.

Sob este cenário, em 2018, buscou-se fortalecer as seguintes estratégias: i) expansão de lojas físicas - ainda sendo uma importante frente do negócio; ii) foco em sistemas de venda da cauda longa do online; iii) otimização do marketplace, com o objetivo de tornar a Via Varejo “o one-stop-shop dos sellers, com um portfólio diferenciado e único no Brasil” (VIA VAREJO, 2017). Neste sentido, foram desenvolvidas ações como: a) implementação do

MOVVE 2.0 - sistema de remuneração dos vendedores, o que fortalece ainda mais o nível de vendas da empresa; b) lançamento do aplicativo, efetivando a estratégia multicanal e a presença online e offline da empresa na vida do consumidor; c) fortalecimento do modelo de HUB, como o Click&Collect (VIA VAREJO, 2018). Trata-se de um ano fundamental de amadurecimento e de mudanças para a Via Varejo, uma vez que estas estratégias se demonstraram essenciais para que a empresa pudesse acompanhar as transformações do varejo brasileiro.

Assim, para 2018, trabalhou-se sob três pilares principais (VIA VAREJO, 2018, p. 03):

- a) recuperação no crescimento das vendas e margens em ambos os canais;
- b) redução nas despesas que não afetem vendas e o nível de serviço aos nossos clientes;
- c) melhoria operacional, tanto no ambiente de loja quanto no canal online. É importante destacar que o mapeamento das iniciativas acima descritas possibilitou à Companhia montar uma agenda de curto prazo muito bem definida, que contribuirá para a velocidade de sua execução.

Sob um cenário de incertezas que se alastrou para a empresa, em especial por uma denúncia de fraude contábil em 2019, a marca se apegou na valorização do que entendiam como seus principais ativos: “nossos clientes, nossas marcas, nossas lojas, nossa gente, nossa logística” (VIA VAREJO, 2019, p. 03). Trata-se de um ano que pode ser considerado reflexivo para a empresa em termos de pilares e estratégia. Assim, traçou-se um plano de recuperação da marca:

Um plano feito em etapas, que batizamos de “fazer varejo de novo”, “fazer varejo com excelência” e “ir além do varejo”. Conseguimos implementar todas as iniciativas que nos propusemos para “fazer varejo de novo”. Melhoramos nossas lojas, a experiência do cliente e engajamento interno. Deixamos as plataformas estáveis e funcionais, melhoramos os prazos de entrega, relacionamento com fornecedores, geração de caixa e, é claro, passamos a atrair talentos. Por isso e muito mais, temos convicção que já estamos no ciclo positivo entre fazer varejo de novo e fazer varejo com excelência. (VIA VAREJO, 2019).

Apesar disto, como será visto mais à frente, um dos pilares da empresa é o investimento em startups/fintechs, como forma de fortalecer redes de parceria e desenvolvimento para seu negócio. Nesse sentido, em 2019, a Via Varejo comprou o banQi, banco digital criado em conjunto com a startup AirFox. A parceria é entendida como positiva, uma vez que, de um lado, o banQi proporciona a empresa a construção de um robusto ecossistema financeiro, podendo oferecer aos seus clientes soluções financeiras e meios de

pagamento; por outro, a parceria com startups reforça o ecossistema tecnológico da empresa, servindo à Via como um centro de desenvolvimento e inovação.

a operação do banQi conta com um diferencial único, que é a união de uma fintech pioneira no desenvolvimento de uma plataforma de soluções de inovação digital em crédito, meios de pagamento e serviços digitais, ao maior varejista de eletrodomésticos do Brasil, com seus 84 milhões de clientes, mais de 1000 lojas e o mais famoso crediário do Brasil (JULIBONI, 2020, s.p.).

A crise piorou com a efervescência da pandemia do COVID-19. A empresa, assim como todas as outras do varejo, e de outros nichos, precisaram se reinventar. Com o distanciamento social, muitas lojas físicas, que até então eram um ponto basilar da estratégia de expansão da Via Varejo, foram fechadas, o que fez com que a marca compreendesse a necessidade de agilizar ainda mais o seu processo de digitalização, que ainda não estava tão maduro como já estava o Magazine Luiza, por exemplo.

Assim, uma das soluções foi a criação, em 2020, da campanha “Me Chama no Zap”, amplamente divulgada no Facebook, que consolidou o WhatsApp como um novo canal de vendas da empresa e que cumpria o papel de se fazer cada vez mais presente na vida dos clientes. Na ocasião, a campanha representou quase 20% das vendas de seu *e-commerce*, contando com 20 mil vendedores e mais de 30 mil anúncios na rede (DISTRITO, 2021).

Fator importante sobre esta campanha foi a rápida implementação pela Via Varejo, em um momento de crise. A empresa conseguiu conciliar sua força offline, ou seja, a ampla e forte rede que possuía de vendedores, com um maior desenvolvimento em seus aspectos digitais, fortalecendo tanto sua presença em mídia, como sua estratégia multicanal.

Apesar de tantos anos de história, pode-se evidenciar que, diferentemente do ocorrido com o Magazine Luiza, a Via passou por dois grandes momentos, sendo 2019 podendo ser considerado um ano de ruptura e de reestruturação estratégica, agora com maior foco no digital e em novas aquisições que possam mover a nova estratégia.

De acordo com Freitas (2021), até o referido ano, não havia uma estratégia multicanal bem definida, logo, não se observava uma integração entre os canais físico e digital. Isto, em um primeiro momento, pode ser entendido como uma desvantagem para a empresa – e será verificado se de fato essa implementação tardia provocou algum impacto em seus resultados financeiros -, já que seu maior concorrente já havia iniciado este processo de amadurecimento tecnológico entre 2015 e 2016, e a pandemia emergiria um ano depois, exigindo que estas

empresas estivessem preparadas para continuar a atender seus clientes em ambiente digitalizado.

Dessa forma, nota-se que essa virada tecnológica e digital da Via ocorreu, efetivamente, em um ano, podendo ser considerada rápida. O foco, não somente se concentrou em melhoria de eficiência - que acabou sendo um importante aliado para esta rápida transição -, como também na experiência do cliente, que ditou as estratégias que viriam a ser implementadas. Sob este cenário de reinvenção, a companhia se tornou também mais competitiva e com uma essência de ser “a Via de compras de todos os brasileiros onde, quando e como eles quiserem” (VIA VAREJO, 2020, p. 03).

Sob este escopo de transformação, a empresa também iniciou o seu processo de alteração de marca, a iniciar pelo público-alvo e por seu reposicionamento de identidade. Compreendendo que não só suas operações ocorrem em formato multicanal, como também os consumidores, a empresa passou a direcionar suas ações para todas as classes sociais e idades, no que chamaram de “democratização da estratégia de atuação”. Aliado a isso, o “Bahianinho”, figura referência das Casas Bahia, foi substituído pelo escrito “Casas Bahia”, como forma de representar este novo momento da empresa (VIA VAREJO, 2020).

Outra frente de expansão e digitalização foi o crediário das Casas Bahia, importante instrumento de vendas e fidelização de clientes desde a sua criação. De acordo com a companhia, com a digitalização, o carnê passou a representar 25% das vendas totais, um aumento de quase 80% quando comparado a 2019, o que denota a aceitação deste novo formato pelos mais variados públicos (VIA VAREJO, 2020).

Neste sentido, 2020 foi um ano determinante para o futuro da Via Varejo, podendo ser considerado um ano de grande virada para a empresa. Como principais entregas do ano, lista-se (VIA VAREJO, 2020, p. 05):

- Vendedor Online / Me chama no Zap: a ferramenta inovadora lançada em 2020 já conta com mais de 20 mil vendedores e originou vendas de mais de R\$ 2,8 bilhões no ano, com participação de quase 16% nas vendas digitais. Esta iniciativa foi reconhecida como um dos melhores cases de “social selling” no mundo. Com ampliação do sortimento do nosso marketplace em 2021 o vendedor online deve alavancar ainda mais as vendas da Via Varejo.
- Carnê Digital: Em 2020, de forma prática e segura, o Carnê das Casas Bahia foi disponibilizado digitalmente. Será ofertado também em “mar aberto” e estará disponível para nossos clientes comprarem produtos no marketplace (3P) nas lojas e no e-commerce.
- BanQi: Gestão dos carnês, serviços de conveniência e serviços financeiros e de pagamentos já disponíveis na conta digital para pessoas físicas. Em breve, ampliaremos o relacionamento do banQi com pequenas e médias empresas e os lojistas do marketplace, através de conta PJ e variados serviços financeiros;

- Evolução dos aplicativos: já somos “mobile first” e continuaremos melhorando a experiência para nossos clientes, aumentando o engajamento dos mesmos e a conversão das vendas.
- Retira Rápido: novo processo de validação da identidade no fluxo de retirada dos produtos via token, retirada em prazo de até duas horas após a compra e disponível em 100% das lojas;
- Phygital (physical + digital): Revisamos toda o sistema de conectividade das lojas com oferta de wi-fi grátis e ampliação de processos visando agilizar a conclusão das vendas, melhorando a experiência para o cliente. Sistema Via+ permitirá vender o sortimento de marketplace (3P) nas lojas com crédito, inclusive.
- ENVVIAS: Plataforma de soluções logísticas e de serviços para o ecossistema de marketplace, que auxilia os lojistas na operação e na gestão das entregas, com um frete mais competitivo e melhores prazos para o cliente final. Com uma malha logística de +1 milhão de m<sup>2</sup>, 27 CDs e mais de 1.000 lojas físicas, a Via passa oferecer essa estrutura robusta aos sellers. Tudo isso deverá ser acelerado pela ASAPLog. ▪ Marketplace: serão diversas novidades para ampliação deste segmento de negócios em 2021, entre os quais destacamos:
  - Constantes melhorias no processo de onboarding: importante redução do prazo de admissão de novos sellers em nossa plataforma;
  - Ampliação do sortimento: entrada em novas categorias e ampliação de oferta de itens de cauda longa;
  - Combos: lançamento de ferramentas promocionais gerenciáveis pelos lojistas;
  - Nível de serviço: melhora no sistema de tracking dos produtos, alterações de data de entrega e de cancelamentos;
  - Portal do lojista: novo visual, processo de cadastramento de novos produtos, atualização de preços e estoques, ativação de ofertas massivas;
  - Crediário para clientes do marketplace;
  - Venda de produtos de marketplace no canal B2B que reúne nossas parcerias;
  - Logística: Aumento do volume de entregas via Mini-hubs e do volume de entregas no mesmo dia (same-day-delivery).

De acordo com a empresa, estas estratégias foram determinantes para que alcançasse, em 2020, a marca de R\$ 1 bilhão de lucro líquido, em especial, quando comparado ao prejuízo de R\$ 1,4 bilhão em 2019. A transformação digital foi fundamental para a concretização de todos estes resultados (GHIRALDI, 2021).

Sob este contexto, ainda em 2021, a Via Varejo anunciou sua mudança de marca, passando a se chamar somente Via, ressaltando a ideia de “melhor Via de compras”, presente na vida de todos os brasileiros, quando mais precisarem.

Por trás da última mudança está o novo posicionamento da marca: ser reconhecida como a melhor via de compras dos brasileiros, independentemente de onde, quando e como as 97 milhões de pessoas de sua base de clientes desejarem. Isso significa ir além do varejo, ancorado em mudanças importantes, como se tornar centrada no cliente, oferecer inúmeras ocasiões de compra do dia a dia e soluções de crédito digitais fáceis, além de colocar os dados do cliente no core da estratégia, gerando interações personalizadas e proativas (EXAME, 2021).

Para além disto, outro fator determinante para a alavancagem e recuperação da Via foram os processos de aquisições e de investimentos em empresas (CVC), que ocorreram ao

longo destes anos e permitiram à empresa a unificação do seu modelo de negócio, bem como melhorias em seus processos de inovação.

**Quadro 3 - F&As e CVC Via S.A entre 2013 e 2022**

<b>Empresa adquirida</b>	<b>Ano</b>	<b>Segmento</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Formato</b>
Ponto Frio	2009	Móveis e Eletrodomésticos	Integração potência do varejo	Aquisição
Bartira	2013	Fabricação de Móveis	Ampliação de Market Share	Aquisição
Cnova	2016	Marketplace Extra, Casas Bahia, Ponto Frio	Integração potência do varejo	Fusão
BanQi	2019	Fintech	Digitalizar negócio e expandir serviços financeiros	Aquisição
ASAPLog	2020	Logística	Agilidade de entrega e redução de custos	Aquisição
Rede Celer	2021	Fintech	Digitalizar negócio e expandir serviços financeiros	Aquisição
GoPublic	2021	Fintech	Digitalizar negócio e expandir serviços financeiros	CVC
Poupa Certo	2021	Fintech	Digitalizar negócio e expandir serviços financeiros	CVC

Empresa adquirida	Ano	Segmento	Objetivo	Formato
Byebnk	2021	Fintech	Digitalizar negócio e expandir serviços financeiros	CVC
CNT	2022	LogTech	Desenvolver operações de E-commerce	Aquisição

Fonte: VIA S.A., 2023.  
Elaboração própria.

As aquisições foram fundamentais para que a Via construísse seu ecossistema voltado para soluções, e não apenas para diversificação de portfólio, o que contribuiu para que a empresa, inclusive, tivesse maturidade suficiente para fazer sua rápida transição para o mundo digital e voltado para a multicanalidade. Neste sentido, observa-se que a Via possui interesse para investimentos e aquisições em empresas voltadas para o desenvolvimento de tecnologias dos nichos de varejo, serviços financeiros, marketing e logística (ALCANTARA, 2021).

Neste viés, somado às aquisições, em 2020, a Via iniciou participação societária na Distrito,<sup>12</sup> o maior hub de inovação e tecnologia do Brasil, voltado ao desenvolvimento de dados e inteligência artificial. Por se tratar de um Hub, é responsável ainda por interligar startups – um dos grandes focos de investimento da Via -, empresas, investidores e acadêmicos, como forma de impulsionar negócios mais inovadores e sustentáveis (EXAME, 2021).

Em 2021, buscando intensificar cada vez mais investimentos e aceleração de startups, em conjunto com a Distrito, foi lançado um programa de *Corporate Venture Capital* (CVC), chamado de Via Next (EXAME, 2021). A Via Next contribui na promoção do investimento da Via em empresas que façam parte dos nichos mencionados acima, garantindo maior embasamento tecnológico para a empresa, que constrói um grande ecossistema, sem necessariamente adquirir ou incorporar a empresa para isso.

De acordo com a Distrito (2021), a parceria com as startups proporciona à Via:

- Aprender com a agilidade e o dinamismo de empresas menores

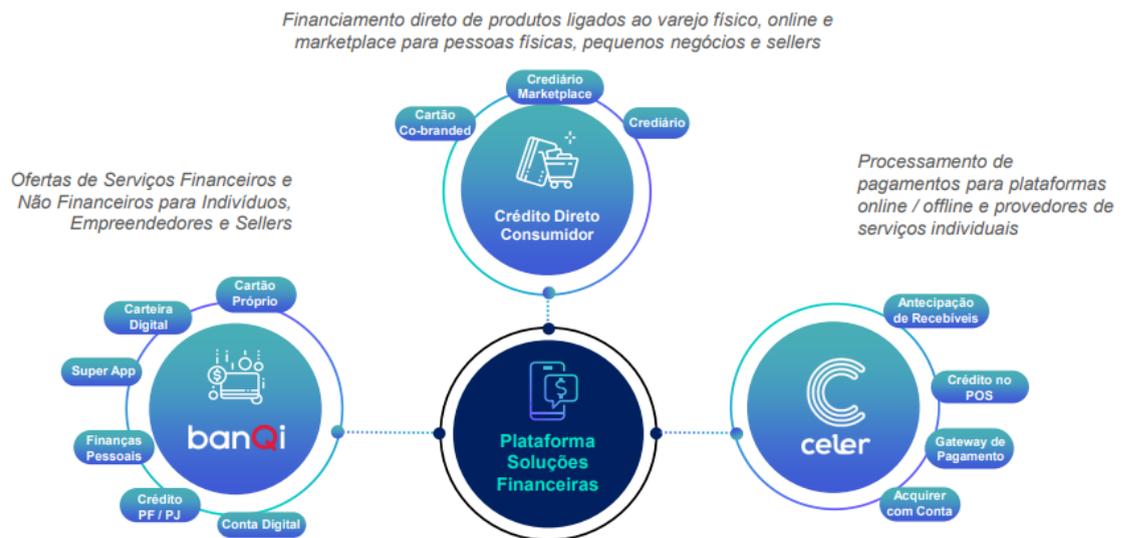
<sup>12</sup> Ver <<https://distrito.me/>>.

- Fazer negócios, buscando soluções mais enxutas para seus desafios
- Ter parcerias que ajudem no processo de Inovação Aberta

Cabe pontuar que o aporte em fintechs como a GoPublic, Poupa Certo e Byebnk é fundamental para a consolidação do ecossistema financeiro da Via de Banking as a Service (BaaS), voltado para a digitalização do negócio e, em conjunto com o banQi, democratizam mais o acesso à serviços financeiros, como o cartão de crédito, em especial, à classe C e D. Neste sentido, o aporte nas *fintechs* girou em torno de R\$ 200 milhões, com previsão de finalização em 2026, somado à investimentos no desenvolvimento de cartões de crédito e linha de crédito pessoal para o banQi (FERREIRA, 2021).

Abaixo, apresenta-se o ecossistema financeiro constituído pela Via S.A., buscando ser não somente a via de compras da população, como a via de soluções financeiras em geral.

**Figura 16 - Via S.A.: Ecossistema Financeiro**



Fonte: VIA S.A., 2021.

De modo geral, todas as estratégias fundamentadas pela Via, em especial a partir de 2019, tem sido com intenso foco no cliente. Para a empresa, o cliente é centro do negócio e o ecossistema é o grande solucionador de suas necessidades (VIA S.A., 2021). Nessa perspectiva, a Via conseguiu, em pouco tempo, consolidar uma sólida estrutura multicanal, capaz de participar da vida de seus clientes em diferentes aspectos, ao mesmo tempo, e sem deixar de lado os processos de inovação, sua cultura e propósito.

**Figura 17 - Via S.A.: Ecosistema Multicanal**



Fonte: VIA S.A., 2022.

Toda essa nova estrutura, com uma estratégia mais digitalizada e que coloca o cliente no centro, proporcionou a empresa atingir a marca de 1,8 milhões de novos clientes em 2021. No mesmo ano, na tentativa de estreitar laços e fidelizá-los ainda mais, a empresa buscou parcerias com serviços como HBOMax e Buser, uma vez que são plataformas muito utilizadas no dia a dia de seu diversificado público, contribui para melhorar sua proposta de valor e aumentar o tempo de vida destes (Life Time Value - LTV). Foi lançado ainda o VIP Casas Bahia, programa de fidelização de clientes, com lançamento de cupons, ofertas e atendimentos/benefícios exclusivos para aqueles que mais se engajarem (VIA S.A., 2021).

Este ano foi marcado também pela expansão de lojas físicas, com a inauguração de 101 novas lojas, demarcando maior penetração nas regiões Norte e Nordeste. Ação interessante sobre a marca é a sua busca por se fazer presente com as novas lojas físicas em locais em que ainda não se fazia, como forma de também estimular a economia e o comércio local. “Isso ocorre porque, de uma forma ou de outra, grande parte da população já foi impactada pelas marcas, seja por meio das nossas inserções publicitárias ou de compras em nosso e-commerce, cujo crescimento é de três vezes nas praças onde abrimos as novas lojas” (VIA S.A., 2022).

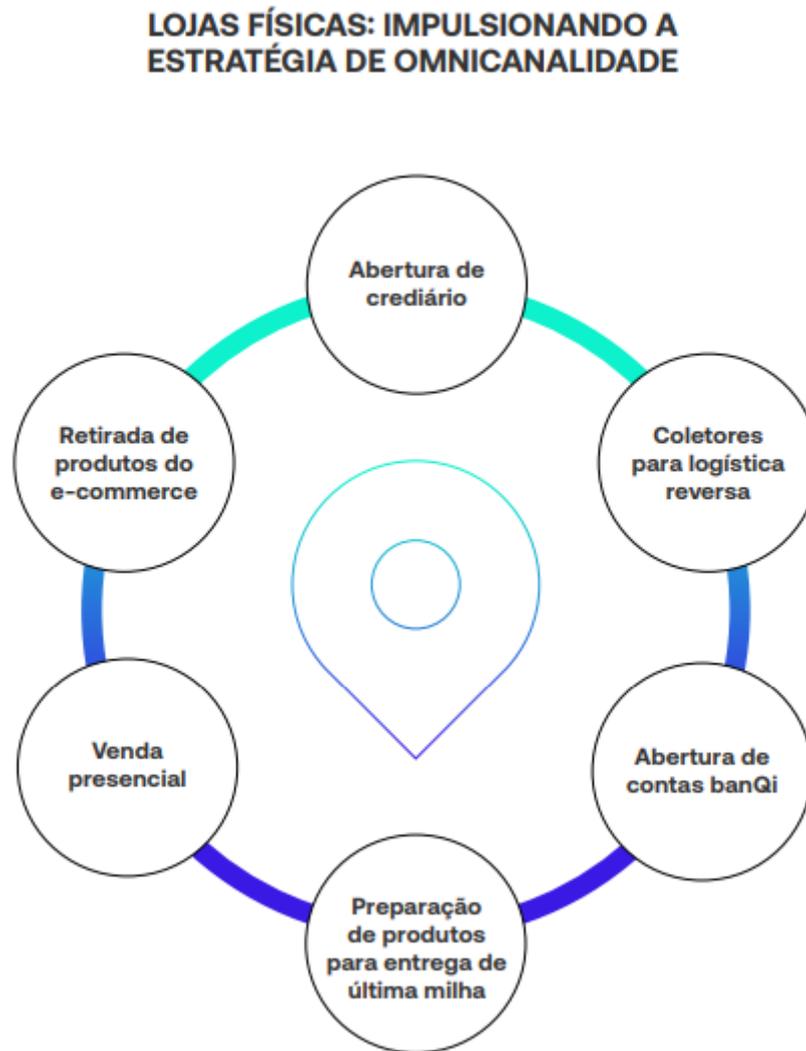
A campanha é importante no sentido de fortalecer a marca e consolidar a ideia de que na Via, é possível encontrar tudo que se procura. Esta ação gera recorrência, um aspecto extremamente valorizado pela empresa, em especial através de sua estratégia de sinergia e cauda longa, e, conseqüentemente, tende a garantir maior rentabilidade ao negócio.

Em resumo, como estratégias que diferenciam e podem impactar diretamente nos indicadores financeiros da empresa, pode-se citar:

- F&As centralizadas em ampliação de *market share*, integração de grandes potências do varejo (para consolidação de uma só: Via S.A.);
- Investimento CVC em startups, que intrinsecamente já estão relacionadas à rápido crescimento, em nichos com sinergia ao seu negócio, como tecnologia para varejo e serviços financeiros;
- Foco em rápida digitalização do negócio;
- Importância do ecossistema financeiro da Via S.A. para inclusão e ampliação do acesso ao crédito;
- Estratégia de cauda longa que permite diferenciação, recorrência e foco em nichos específicos;
- Atuação das lojas físicas como ampliadoras da estratégia de omnicalidade.

Sobre este último tópico, em que pese haja um aumento no GMV para vendas online – em 2021 representava 44% das vendas totais -, a empresa continua a expandir sua presença física, uma vez que, para a companhia, é a grande responsável por concretizar a estratégia multicanal (VIA S.A., 2022).

Figura 18 - Via S.A.: Atuação das lojas físicas no ecossistema multicanal



Fonte: VIA S.A., 2022.

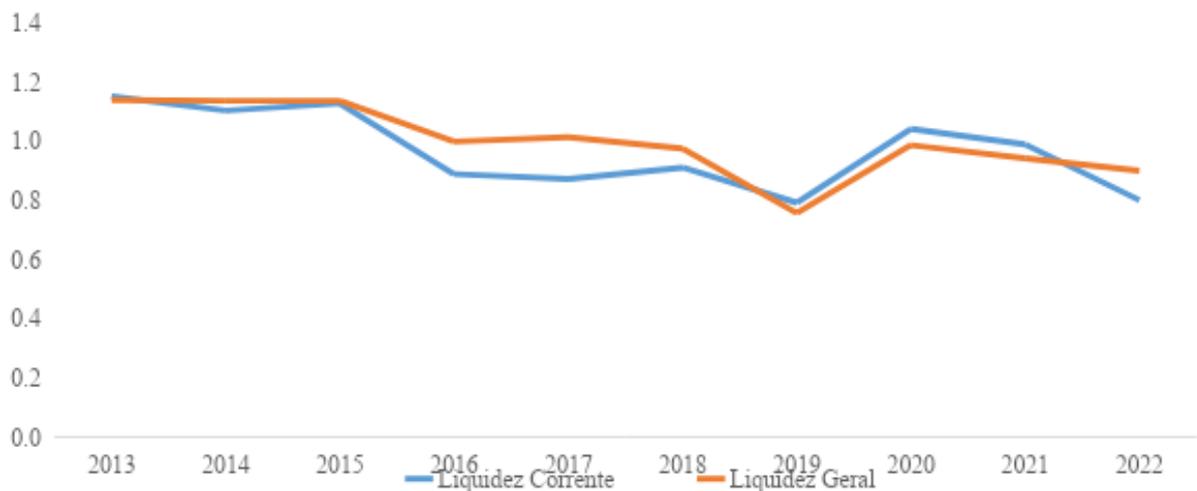
Em que pese a companhia já não se apresente mais como uma simples empresa de varejo, mas sim um grupo robusto, tecnológico, ou seja, uma “empresa que tem unificado barreiras físicas e digitais das lojas, sites e apps, se associando a startups que deram mais velocidade ao sistema logístico e tecnológico, acelerando a entrada de novos vendedores diariamente” (PODER360, 2021), os resultados financeiros não têm sido positivos.

A partir de toda a explanação sobre a evolução e os ciclos pelos quais perpassou a Via S.A., é necessário compreender como tais movimentações influenciaram em seus indicadores financeiros, especialmente porque um dos focos basilares da empresa, como mencionado, é a rentabilidade.

### 3.2.1. Análise dos Indicadores Financeiros: Via S.A.

No que tange à liquidez, tanto corrente como geral, a Via S.A. tem apresentado, principalmente a partir de 2019, quedas consideráveis que impactam diretamente em sua capacidade de quitar dívidas a curto e longo prazo e, conseqüentemente, afetam em sua saúde financeira.

**Gráfico 5 - Via S.A.: Variação (x) Liquidez Corrente e Geral (2013-2022)**



Fonte: Economatica/Elaboração própria.

Apesar disto, de acordo com Moreira (2022), em empresas varejistas a baixa liquidez, ou seja, menor do que 1, pode significar uma alta eficiência operacional, neste caso, podendo inclusive correlacionar com um dos pilares estratégicos da empresa.

Em 2019, os índices de liquidez podem ter sido influenciados pelo aumento de 4% no realizável a curto prazo (CP) com fornecedor,<sup>13</sup> já que foi um ano em que a empresa buscou ampliar sua multicanalidade, atrelado ao aumento de 30% em contas a receber,<sup>14</sup> podendo estar relacionada à compra do banQi e uma maior concessão de crédito e expansão do crediário. Sob esta mesma ótica, notou-se um aumento de quase 50% de Dívida Líquida,<sup>15</sup> o que também pode interferir em seu resultado de liquidez. Tais fatos demonstram a busca pela eficiência operacional no atendimento ao cliente, em que pese impacte em sua garantia de pagamento de dívidas.

<sup>13</sup> Quando comparado ao mesmo período de 2018 (4T).

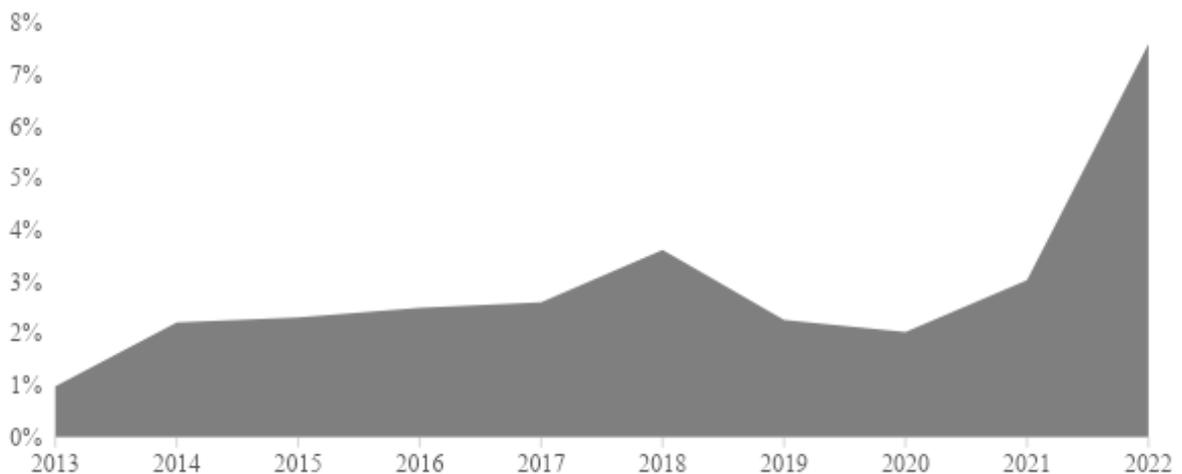
<sup>14</sup> Quando comparado ao mesmo período de 2018 (4T).

<sup>15</sup> Comparativo anual (2018).

Já em 2022, nota-se uma quantidade maior de passivos a CP do que ativos a CP, em decorrência principalmente do aumento de: +7% no em fornecedores, +72% em empréstimos e financiamentos - podendo estar relacionados ao investimento em cinco startups no ano – e, aproximadamente, +12% em financiamento ao consumidor (CDCI) por meio dos carnês.<sup>16</sup>

Conforme mencionado, os ativos da Via S.A. estão intimamente relacionados à estratégia de empréstimos e financiamentos, em especial ao se falar de carnês e pagamentos em cartão de crédito. Com a compra do banQi em 2019, e uma maior inclusão de pessoas nos serviços financeiros do grupo, é notória a ascensão de ativos da empresa, em que pese isto ainda não seja relevante a ponto de melhorar resultados como lucro líquido, redução de endividamento, já que a empresa também preza por sua eficiência operacional.

**Gráfico 6- Via S.A.: Evolução representação (%) intangíveis líquido/ativos (2013-2022)**



Fonte: Economatica/Elaboração própria.

Em aprofundamento, a partir de 2019 a Via passou a investir em aquisições de empresas de tecnologia e logística, além de criar o programa CVC, que influenciam no aumento de intangíveis, e ativos, disponíveis à empresa, fortalecendo sua marca e sua força tecnológica, além de proporcionar integrações em seu negócio que geram valor ao cliente na ponta – logo, também influenciam na fidelização de clientes, recorrência e, portanto, em sua receita líquida.

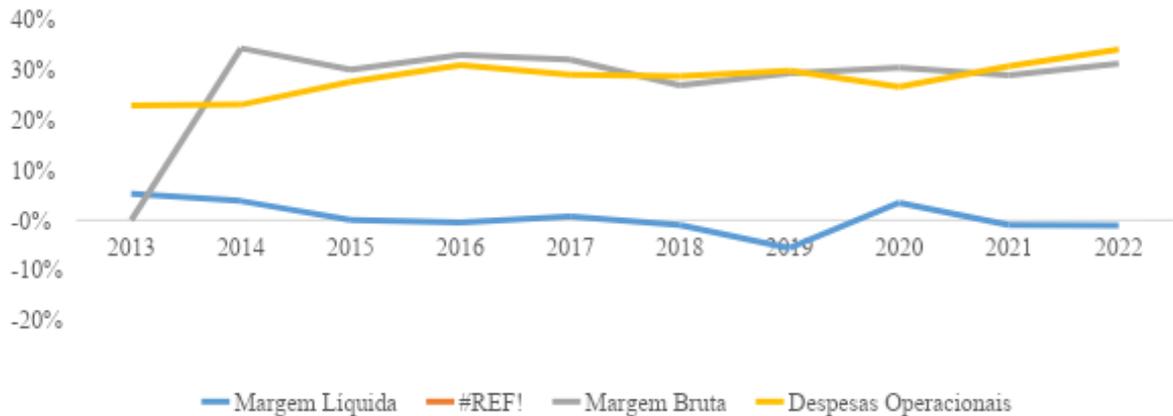
No que tange ao índice de Margem Bruta,<sup>17</sup> a empresa apresenta um desempenho satisfatório, refletindo a sua capacidade em gerar lucro a partir das vendas de seus produtos e

<sup>16</sup> Quando comparado ao mesmo período de 2021 (4T).

<sup>17</sup> Para sua representação gráfica, adotou-se valores a partir de 2014, uma vez que não fora encontrado o resultado do índice para 2013.

serviços. Trata-se também de um indicador constante e previsível para o caso da Via, mas que oficializa a eficiência operacional da empresa, em que pese, como será visto mais a frente, sua exposição de prejuízo em mais de um ano.

**Gráfico 7 - Via S.A.: Evolução (%) Margem Líquida, Margem Bruta e representação Despesas Operacionais (2013-2022)**



Fonte: Economatica/Elaboração própria.

Observa-se que, em 2018, alcançou-se o nível mais baixo de margem bruta - 27% -, influenciado diretamente por se tratar de um ano de amadurecimento para a empresa, em que se buscava definir suas estratégias de multicanalidade e, especialmente, de aumento na representação de vendas. Pode-se notar que, a partir de então, em que pese uma pequena queda em 2021, a empresa se encontra em uma estagnação de margem bruta acima de 30%, o que demonstra o efeito positivo de suas ações em melhoria logística e tecnológica, que envolvem o setor de serviços da empresa, além de produtos, em que as aquisições de potências varejistas e investimentos em *fintechs* impactam em seus desenvolvimentos e facilidade de compra pelo consumidor. No fim, o desempenho reflete o propósito da Via em se tornar a Via de compras principal do consumidor.

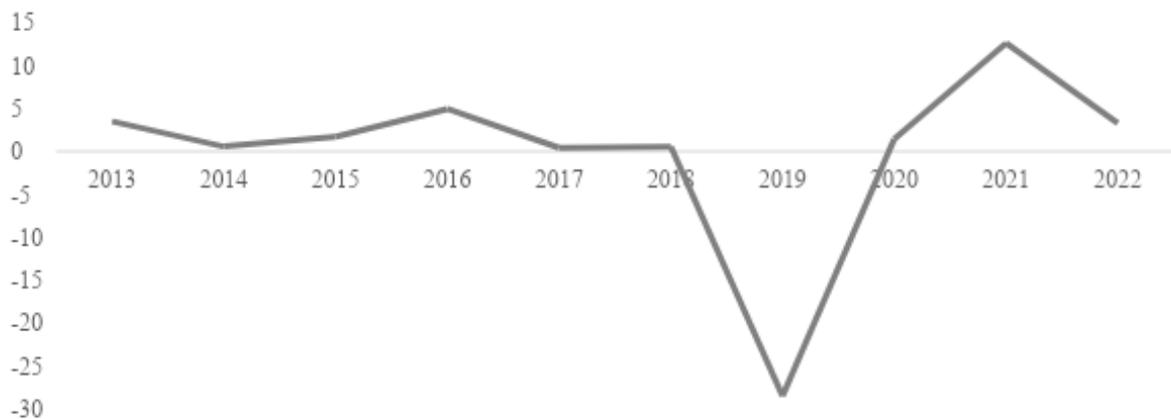
Para além disto, a empresa tem apresentado uma crescente em termos de Receita Líquida, atingindo seu ápice em 2021 com R\$ 76 bi., valor refletido da atuação integrada entre vendedores, estratégia mobile e fortalecimento do *e-commerce*, que tem representado em média 50% de seu GMV total.

Entretanto, os números em termos de Lucro Líquido não têm sido satisfatórios, uma vez que a empresa apresentou prejuízo em 2016 (- R\$ 336 mi.), 2018 (- R\$ 93 mi.), 2019 (- R\$ 2,2 bi.), 2021 (- R\$ 131 mi.) e 2022 (- R\$ 256 mi.). Tal desempenho é influenciado pelo aumento das despesas, em especial relacionadas a custos com vendas, administrativas e

despesas operacionais em geral. Inclusive, 2021 pode ser utilizado como um ano referência para análise, em que, apesar de seu ápice em receita líquida, há um aumento de 18% em despesas, principalmente advindas do aumento de +31% em despesas com vendas e de +33% em despesas operacionais em geral.<sup>18</sup> Em contrapartida, os gastos com o operacional trouxe um bom desempenho em Lucro Operacional para empresa, totalizando R\$ 125 mi. só no 4T (VIA S.A., 2021). Cabe lembrar que 2021 foi um de expansão, com a criação de 101 novas lojas físicas, o que exige a contratação de pessoal e provoca um aumento dos gastos operacionais, de integração e tecnologia, e influenciam na determinante lucro líquido, já que este envolve todas as despesas do negócio.

Em consonância, a empresa tem apresentado valores constantes de EBITDA, ao passo que a partir de 2018, nota-se uma ascendência em dívida líquida, prejudicando sua saúde financeira, rentabilidade e capacidade/prazos para quitar dívidas, logo, também impacta em sua liquidez.

**Gráfico 8 - Via S.A.: Evolução (anos) Dívida Líquida/EBITDA**



Fonte: Economatica; Investidor 10/Elaboração própria.

O ano de 2019 chama atenção para este indicador. Observa-se um aumento de +49% de dívida líquida, além de se observar uma queda de -123% do EBITDA,<sup>19</sup> alcançando um resultado negativo pela primeira e única vez nos últimos dez anos para este índice. O índice de EBITDA negativo não necessariamente está interligado a prejuízo, porém, para este ano, pode-se correlacionar ambas as variáveis, uma vez que a empresa apresentou o maior nível de prejuízo do período, R\$ 2,2 bi. Isto significa que a empresa não estava rentável no período e,

<sup>18</sup> Quando comparado a 2020.

<sup>19</sup> Quando comparado a 2018.

caso não se recuperasse em 2020, poderia ter problemas para retomar a um desempenho positivo.

Como aspectos que podem ter influenciado diretamente nestes resultados, cita-se o aumento de +23% em passivo circulante,<sup>20</sup> especialmente na classificação de outros, que representam dívidas em matérias-primas, contas fixas a pagar e empréstimos. Cabe ressaltar que 2019 foi o ano da denúncia de fraude contábil, o que pode ter influenciado nestes resultados, além da aquisição do banQi e de suas integrações rápidas rumo ao processo de digitalização.

Em termos de EBITDA, a empresa voltou a se rentabilizar, apresentando um aumento de +1492%, sendo resultado direto das ações multicanal da empresa, em especial ao utilizar o WhatsApp como canal de vendas, além de fomentar o vendedor online, o app e as estratégias mobile, que contribuíram para o aumento de receita líquida e para impulsionar o nível de rentabilidade da empresa. As aquisições, do ano, podem ter contribuído também para a elevação da rentabilidade do negócio, uma vez que aumentou ativos e intangíveis. A dívida líquida também aumentou, mas em um nível abaixo do observado em 2019, +22%, influenciada pela relação com fornecedores de CP, que representaram 41% do passivo circulante total.

Já em 2021, em um ano com novo prejuízo, a empresa atingiu o seu ápice também em dívida líquida, em que pese também o seu maior patamar em EBITDA do período. A dívida aumentou em 60%,<sup>21</sup> podendo-se citar como fontes de influência: a) os esforços e despesas à nível operacional; b) o aumento de +11% em relação a fornecedores CP, correlacionados com a criação de novas lojas e de novas relações com fornecedores para conseguir suprir as demandas destes locais; c) aumento com custo de pessoal e de implementação das estratégias de digitalização, responsáveis, em conjunto, por impulsionar a receita líquida; d) aumento de +38% em passivos circulante da categoria outros, refletindo obrigações em matérias-primas e empréstimos; e) ano efervescente com novas aquisições e investimentos de CVC em *fintechs*.

---

<sup>20</sup> Quando comparado a 2018.

<sup>21</sup> Quando comparado a 2020.

#### 4. RESULTADOS DA ANÁLISE ESTRATÉGICA E FINANCEIRA DO MAGAZINE LUIZA E DA VIA S.A.

Inicialmente, é válido pontuar que apesar de resultados distintos, por fatores que envolvem não só o processo de digitalização, como também o foco em eficiência operacional, esforço de investimentos e aquisições e foco na expansão de lojas físicas, Magazine Luiza e Via S.A. apresentam estratégias semelhantes, o que contribui para classificá-las como as maiores potências varejistas do Brasil.

Conforme apresentado, para Porter (1986) existem cinco ações primárias que promovem maior diferenciação na construção de estratégias e produtos, bem como existem atividades de apoio, que contribuem na criação de valor e agregam vantagem competitiva à empresa. O que se pôde averiguar durante o texto é que, de fato, trata-se de atividades que se enquadram perfeitamente na realidade do varejo, nicho em que os atores vivem em constante transformação, estipulada principalmente pela busca em diferenciar-se e ter vantagem competitiva frente aos concorrentes.

Cabe pontuar ainda que a organização destas atividades e o modo com o qual são feitas, interferem, como visto, nos indicadores financeiros da empresa. Sendo assim, abaixo, apresenta-se um quadro comparativo das ações efetivadas pelas empresas em cada tópico.

**Quadro 4 - Magazine Luiza: Atividades de Porter em diferenciação e vantagem competitiva**

Atividade	Efetivou?	Como?
Logística Interna	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Utilização das lojas físicas como grandes centros de distribuição e de estoque.</li> <li>● Permissão de compra de produtos por meio da fintech magalu.</li> <li>● Possibilidade de retirada de produtos nas lojas.</li> </ul>
Operações	Não	-
Logística Externa	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aquisição de empresas de Logísticas e Transportes para compor e agilizar a malha de entregas da empresa.</li> <li>● Integração Parceiros Magalu.</li> </ul>
Marketing e Vendas	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Criação do SuperApp Magalu.</li> <li>● Mudança de slogan.</li> <li>● Investimentos em Ads próprios Magalu.</li> </ul>

Atividade	Efetivou?	Como?
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Retorno do carnê parcelado.</li> </ul>
Serviços	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Criação do Luiza Labs, provendo maior inovação para o ecossistema Magalu e no desenvolvimento de produtos.</li> <li>• Estratégia de omnicalidade, à disposição do cliente em meios offline e online.</li> <li>• Implementação do marketplace com diversificação de portfólio.</li> </ul>
Aquisição	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aquisição de mais de 21 empresas, com diferentes objetivos: diversificação de portfólio, desenvolvimento tecnológico e de inovação, amadurecimento do ecossistema, aprimoramento de gestão logística.</li> </ul>
Desenvolvimento de Tecnologia	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aquisição de empresas como a SoftBox, CanalTech e da InLoco Mídia, que possibilitam o desenvolvimento de tecnologias, como também de tecnologia da informação.</li> <li>• Criação do Luiza Labs, centro de inovação.</li> </ul>
Gerência de Recursos Humanos	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ação “Não demita”.</li> <li>• Contratação de novos focos profissionais, como UX e desenvolvedores.</li> <li>• Criação de vagas afirmativas e eventos para inclusão populações constantemente discriminadas.</li> <li>• Treinamento e valorização dos vendedores como meios de vendas online.</li> </ul>
Infraestrutura	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mobile Vendas, Mobile Montador e Mobile Estoquista.</li> <li>• Marketplace.</li> </ul>

**Quadro 5 - Via S.A.: Atividades de Porter em diferenciação e vantagem competitiva**

Atividade	Efetivou?	Como?
Logística Interna	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utilização das lojas físicas como grandes centros de distribuição e de estoque.</li> <li>• Projeto anual de expansão de lojas físicas.</li> <li>• Estímulo de vendas por meio do WhatsApp.</li> <li>• BanQi como meio seguro de pagamentos.</li> </ul>

Atividade	Efetivou?	Como?
		<ul style="list-style-type: none"> <li>● Possibilidade de retirada de produtos nas lojas.</li> </ul>
Operações	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aquisição da empresa Bartira, responsável pela fabricação de móveis, um de seus principais nichos de produto.</li> </ul>
Logística Externa	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aquisição de empresas de Logísticas e Transportes para compor e agilizar a malha de entregas da empresa.</li> <li>● Integração com parceiros.</li> </ul>
Marketing e Vendas	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Mudança de slogan e identidade.</li> <li>● Investimentos em mídia televisiva.</li> <li>● Carnê digitalizado.</li> <li>● Criação da Via ADS (publicidade).</li> </ul>
Serviços	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Composição do banQi, com disponibilidade de crédito.</li> <li>● Estratégia de omnicalidade, à disposição do cliente em meios offline e online.</li> <li>● Implementação do marketplace, com foco em produtos de cauda longa.</li> </ul>
Aquisição	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Diferentes formatos de negociação, envolvendo Aquisições, em que pese de poucas empresas, mas eficientes, além de fusões e CVC.</li> </ul>
Desenvolvimento de Tecnologia	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aquisição de empresas como CNT e Cnova</li> <li>● Investimento em Hubs, com foco em startups de tecnologia de varejo, logística e TICs.</li> </ul>
Gerência de Recursos Humanos	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Treinamento e valorização dos vendedores como meios de vendas online.</li> <li>● Aumento das despesas operacional e contratação de pessoal de vendas.</li> </ul>
Infraestrutura	Sim	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Planejamento em estratégias de recorrência, como cauda longa, sinergia e digital.</li> <li>● Marketplace.</li> <li>● Projeto anual de expansão de lojas físicas para regiões ainda não tão abrangidas.</li> </ul>

A partir dos quadros 3 e 4, fica claro que as estratégias de ambas as empresas de fato são muito semelhantes. Entretanto, o enfoque em cada uma delas se dá de maneira distinta. Se

por um lado a Via ainda enxerga as lojas físicas como fundamentais para suas operações e segue no processo de expansão para regiões como Norte e Nordeste, o Magazine Luiza retraiu a expansão neste sentido, focando mais no desenvolvimento do *marketplace* e na operacionalização das lojas já existentes e que apresentam bons resultados. A digitalização da Via ocorreu de modo rápido, mas não tão planejado como ocorrera do Magalu, que perdurou por um processo maior de tempo.

Além disto, enquanto a palavra principal para a Via foi “eficiência”, para o Magalu foi “crescimento”, o que explica muito os resultados apresentados no tópico anterior. A eficiência contribuiu para que houvesse um aumento de despesas operacionais, de dívida líquida e de receita líquida pela Via, mas que, ainda, não trouxeram o retorno esperado em termos de EBTIDA e lucro. Já para o Magalu, sem deixar a eficiência de lado e desenvolvendo estratégias que atendiam perfeitamente seu público, fez-se presente, aumentou seu GVM, sua receita líquida, além de manter um EBITDA, em maioria, maior do que a dívida líquida e conseguiu manter esta última, em determinados momentos, negativa, o que indica boa geração de caixa.

No fim, o Magalu apresentou resultados melhores, dando a entender que um planejamento melhor, que tenda a não somente priorizar eficiência, como também crescimento, tem gerado indicadores com desempenhos melhores. Neste sentido, se, segundo Penrose (2006), as empresas estão sempre em busca de lucro, em conformidade com seu crescimento, que é diretamente envolvido com a eficiência de recursos e de administração, pode-se depreender que o Magalu tem se posicionado melhor neste viés.

As aquisições conciliam perfeitamente este processo de crescimento, lucro e expansão de empresas (PENROSE, 2006), não somente em termos de portfólio e de tecnologia, mas como também de fortalecimento de marca e de crescimento de *marketshare*. Como visto em Porter (1986), as aquisições se demonstram como uma ferramenta eficiente de vantagem competitiva e diferenciação, uma vez que contribuem para estabelecer o posicionamento da empresa frente à concorrência, angariar forças em um mesmo ou em diferentes setores, ser mais estratégico – uma vez que estimula integrações que potencializam a força produtiva -, e projeta possíveis mudanças.

Neste sentido, cabe pontuar ainda que, em que pese ambas as empresas apresentaram um aumento na representação % de intangíveis líquidos frente aos ativos totais, o Magalu obteve índices maiores durante o tempo, chegando a quase 12% de representação em 2022 contra os 8% da Via. Tal fato pode ser explicado diretamente pela prioridade estratégica de cada empresa, ou seja, a maior quantidade de grandes aquisições, em especial voltadas ao

segmento tecnológico e digital, efetivadas pelo Magalu, frente ao maior foco em despesas operacionais da Via.

Outro fator a se refletir é o entendimento sobre se fazer presente na vida do consumidor, propósito que ambas as empresas buscam alcançar. O Magalu, tem buscado, principalmente, a partir do Magalu as Service e da diversificação de portfólio associado a cupons e descontos, por meio do SuperApp, o que tem se apresentado como vantagem. Já a Via S.A., tem seguido pelo caminho de ser uma empresa com soluções integradas para os clientes, em especial na linha de BaaS, com um robusto ecossistema financeiro envolvendo cartão de crédito, antecipação de recebíveis e conta digital, assimilado ainda a disponibilidade de produtos de cauda longa, com foco em artigos como de petshop, calçados e moda. A estratégia da Via, em que pese tenha aumentado resultados de venda, ainda não parece ter atingido a maturidade - o tempo pode ser determinante para este fato também -, suficiente para vingar e gerar lucratividade.

De modo geral, os últimos anos não foram fáceis para ambas as empresas. A pandemia, por um lado, impulsionou o digital, mas trouxe - e ainda mantém - muitas incertezas sobre quais rumos as empresas devem tomar. De toda forma, este fator também acaba por influenciar nos resultados das empresas. O modo com o qual são escolhidas as estratégias nos parece certo, as empresas apresentam maturidade quanto ao entendimento de seu público, de quais ações/campanhas adotar, assim como de quais aquisições ou produtos precisam ser incorporados ao negócio para fazê-lo fluir e atender seus clientes.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente texto, em primeira instância, possibilitou um entendimento mais aprofundado em relação à indicadores financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade, assim como mostrou quais as suas relações e impactos em relação à saúde financeira de um negócio.

Em seguida, pôde-se compreender as evoluções do processo de formação de conglomerados e, principalmente, como estes grandes grupos têm se comportado na busca por crescimento e diferenciação. De acordo com Penrose, a aquisição e os intangíveis tem se tornado importantes ferramentas de consolidação do mercado e de criação de valor. Entendendo as ideias de Porter como completo, inclui-se ainda aspectos operacionais, humanos, de infraestrutura, logísticos, de serviços e de marketing e vendas como fundamentais para se obter vantagem competitiva.

Neste sentido, pode-se englobar a Via S.A. e o Magazine Luiza enquanto grandes conglomerados do Brasil. Isto porque, a partir de estratégias nas categorias pontuadas por Porter e Penrose, almejam ampliar seu *marketshare* e seus resultados de receita e lucro, promovendo aquisições e integrações tecnológicas e operacionais com empresas de mesmo e/ou nichos distintos.

De acordo com o observado, especialmente a partir de 2015, ambas as empresas iniciam um processo de virada cultural, direcionando maior foco para o desenvolvimento tecnológico e, principalmente, para a experiência do usuário. As empresas passaram a compreender – e valorizar – a necessidade de conquistar clientes fiéis e recorrentes. Os esforços, portanto, passaram a ser em participar ativamente, em modo online e offline, da vida do cliente, na maior quantidade de categorias possíveis.

Neste viés, o Magazine Luiza lançou o superapp Magalu, contendo produtos e ofertas dos mais variados nichos, além de adquirir empresas de tecnologia da informação e de alimentação, por exemplo, outros segmentos constantemente consumidos pela população brasileira. Já a Via, em que pese ampliando sua base de fornecedores, seguiu no rumo de concentrar seus esforços no desenvolvimento de um ecossistema financeiro completo, ramo também de consumo frequente de seu público. No fim, pode-se analisar que as estratégias adotadas por ambas as empresas foram altamente influenciadas por um entendimento sobre o mercado, mas especialmente de seu público.

De fato, apesar de, em nossa concepção, análises bem adotadas, as empresas ainda não formalizaram os resultados esperados. Os índices da Via S.A., por exemplo, não têm sido positivos nos últimos anos. A empresa tem apresentado níveis preocupantes de rentabilidade, em que pese a liquidez, mesmo que abaixo de 1, ainda esteja enquadrada nas expectativas do varejo. Importante aspecto para refletir sobre o desempenho da empresa é o quanto a rápida, e “forçada”, digitalização pela qual a empresa teve que passar influenciou em seus resultados. Mesmo que tenha contribuído para um aumento bem significativo em termos de receita líquida e GMV, o processo pesado de integração para a implementação da digitalização ofuscou seus ganhos e tem garantido destaque para os altos custos de uma dinâmica não gradual.

Já o Magalu, com uma liquidez estável ao longo do período, apresenta ainda um EBITDA, em sua maioria, positivo, em momentos, inclusive, sendo maior do que o seu volume de dívida líquida. O aumento da dívida líquida dos últimos anos tem sido relacionado diretamente ao movimento de aquisições e de despesas com estímulo para as vendas, mas que pode, ao longo dos próximos anos, ser revertida para o aumento da rentabilidade do negócio, a depender das estratégias tomadas a seguir.

De modo geral, ambas as empresas ampliaram sua porcentagem de marketshare e de base de clientes ativos, o que demonstra a importância das aquisições para o amadurecimento do negócio neste âmbito. Além disso, os resultados nos mostram que o planejamento é imprescindível, em especial, quando inclui grandes transformações do negócio, de sua cultura e propósito. Em síntese, a digitalização gradual do Magazine Luiza parece ter influenciado para que suas estratégias não tenham tido impactos negativos tão relevantes em sua rentabilidade. Não somente, a aquisição de empresas capazes de garantir robustez em categorias para o superapp parece ter sido uma estratégia com colheita de resultados mais a curto prazo.

Neste sentido, como sugestão para próximos estudos, cita-se um acompanhamento da Via para os próximos anos, entendendo se, em algum momento, a companhia terá uma reviravolta, ou seja, inverterá os níveis de prejuízo em lucro, aumentará sua rentabilidade, em consonância com a queda de seu endividamento. Isto é importante, uma vez que, Via S.A. e Magazine Luiza apresentam estratégias semelhantes, com foco em tecnologia, logística e na experiência do cliente, mas, pela necessidade de rapidez de reação à digitalização, dentre outras questões citadas no texto, a Via acabou por se complicar financeiramente.

## REFERÊNCIAS

- AGUIAR, G. Você sabe quantas empresas o Magazine Luiza comprou desde 2020? **Exame**, 29 jul. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/quantas-empresas-magazine-luiza-comprou/>. Acesso em: 07 mai. 2023.
- ALCANTARA, T. De volta para o futuro: a estratégia de inovação da Via tem tudo a ver com o legado da empresa. **LABS**, 27 set. 2021. Disponível em: <https://labsnews.com/pt-br/artigos/negocios/estrategia-de-inovacao-da-via-entrevista-helisson-lemos/>. Acesso em: 10 mai. 2023.
- AMAZON. E-commerce ou marketplace? conheça suas principais diferenças. **Amazon**, nov. 2021. Disponível em: <https://venda.amazon.com.br/sellerblog/e-commerce-ou-marketplace-conhecacas-suas-principais-diferencas>. Acesso em: 30 jun. 2023.
- ANDRADE, J. Para Barsi, Magazine Luiza irá quebrar um dia. O que pensa o mercado? *In: Estadão. E-Investidor*, [S.I.], 11 jul. 2022. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/mercado/luiz-barsi-magazine-luiza-mglu3>. Acesso em: 10 ago. 2022.
- AUGUSTO, C. A. A vantagem competitiva das organizações: uma análise da visão baseada em recursos. **Caderno de Ciências Sociais Aplicadas**, a. 14, n. 24, jul./dez. 2017. DOI 10.22481. Disponível em: <https://doi.org/10.22481/cssa.v14i24.3228>. Acesso em: 10 ago. 2022.
- BAUTZER, T. Varejistas brasileiros aceleram aquisições em busca de dominância no e-commerce. *In: CNN. Reuters*, [S.I.], 04 ago. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/varejistas-brasileiros-aceleram-aquisicoes-em-busca-d-e-dominancia-no-e-commerce/#:~:text=Compras%20de%20startups&text=Magazine%20Luiza%20e%20Via%20Varejo%20t%C3%AAm%20uma%20estrat%C3%A9gia%20de%20aquisi%C3%A7%C3%B5es,mercado%2C%20Amazon%20e%20at%C3%A9%20AliExpress>. Acesso em: 14 ago. 2022.
- BRAAIM. Oportunidades e Expansão do Varejo Brasileiro. **BRAAIM**. Fortaleza, 17 nov. 2020. Disponível em: <https://braaim.com.br/blog/oportunidades-e-expansao-do-varejo-brasileiro/>. Acesso em: 10 ago. 2022.
- CANALTECH. O que é um super aplicativo e por que vale a pena baixar o SuperApp Magalu. **CanalTech**, 26 nov. 2020. Disponível em: <https://canaltech.com.br/apps/vale-a-pena-baixar-superapp-magalu-175101/>. Acesso em: 07 mai. 2023.
- CARRARO, N. C.; LIMA, C. R. C. Método complementar para análise de investimentos em imobilizados. **Revista Gestão Industrial**, Ponta Grossa, v. 13, n. 1, p. 57-74, jan./mar. 2017. Disponível em: <https://periodicos.utfpr.edu.br/revistagi>. Acesso em: 15 abr. 2023.

CASA, E. F. **Posicionamento estratégico das redes varejistas Lojas Colombo e Magazine Luiza**. Orientador: Prof. Eduardo Pontual Ribeiro. 103 f. 2006. Dissertação (Pós-Graduação em Economia) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006. Disponível em:

<https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/8606/000582316.pdf>. Acesso em: 08 jul. 2022.

CASAS, A. L. L.; GARCIA, M. T. **Estratégias de Marketing para Varejo: Inovações e diferenciações estratégicas que fazem a diferença no marketing de varejo**. São Paulo: Ed. Novatec, 2007.

CASONATO, L.; COSTA, A. D. Revisitando a “Teoria do Crescimento da Firma” sob as perspectivas de Penrose e Kirzner: conteúdos e divergências. **Economia Ensaios**, Uberlândia, v. 33, n. 2, p. 58-89, jan./jun. 2019. DOI 10.14393. Disponível em:

<https://doi.org/10.14393/REE-v33n2a2019-38819>. Acesso em: 14 ago. 2022.

CASTRO, I. N. d. Entenda o que é merchandising na prática e aprenda a fazer uma estratégia eficaz. **Rock Content**, 06 nov. 2017. Disponível em:

<https://rockcontent.com/br/blog/merchandising/#:~:text=Merchandising%20%C3%A9%20um%20t%C3%A9cnica%20de,dispon%C3%ADveis%20em%20pontos%20de%20vendas>.

Acesso em: 08 abr. 2023.

CATERMOL, F. Crescimento da firma e Comércio Exterior: Revisitando a Teoria de Adrian Wood. **Revista de Economia Política**, v. 26, n. 2, p. 239-257, abr./jun. 2006. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/rep/a/sGzQ9Z37PVd3rS65hG3KtgH/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 23 abr. 2023.

COMSCHOOL. Quais são as maiores empresas do varejo do mundo? Confira o último levantamento. **ComSchool**, 07 abr. 2021. Disponível em:

<https://www.comschool.com.br/as-maiores-empresas-de-varejo-do-mundo/>. Acesso em: 07 mai. 2023.

COSTA, R. A. T.; et al. Balanço Patrimonial como ferramenta para tomada de decisão.

**Revista de Empreendedorismo e Gestão de Micro e Pequenas Empresas**, v. 1, n. 1, p. 57-67, jan./fev. 2016. Disponível em:

<https://revistas.editoraenterprising.net/index.php/regmpe/article/view/74/53>. Acesso em: 20 abr. 2023.

CUNHA, R.; PEROBELLI, F. F.; GONÇALVES, E. Investimento em intangível e criação de valor: uma análise das companhias abertas brasileiras no período 2000-2014. **Economia Aplicada**, v. 22, n. 2, p. 403-434, 2018. Disponível em:

<https://www.revistas.usp.br/ecoa/article/view/119149>. Acesso em: 12 abr. 2023.

DAVID, I. 7 indicadores financeiros estratégicos chave para o seu negócio. **Boa Vista**, 25 nov. 2019. Disponível em:

[https://boavistatecnologia.com.br/blog/indicadores-financeiros-2/#:~:text=indicadores%20financeiros%20estrat%C3%A9gicos%3A%20endividamento,composi%C3%A7%C3%A3o%20\(qualidade\)%20desse%20endividamento](https://boavistatecnologia.com.br/blog/indicadores-financeiros-2/#:~:text=indicadores%20financeiros%20estrat%C3%A9gicos%3A%20endividamento,composi%C3%A7%C3%A3o%20(qualidade)%20desse%20endividamento). Acesso em: 12 abr. 2023.

DIAS, C. Superapps: case do Magalu - do varejo à criação de um ecossistema digital.

**E-commerce Brasil**, 13 ago. 2022. Disponível em:

<https://www.e-commercebrasil.com.br/artigos/superapps-case-do-magalu-do-varejo-a-criacao-de-um-ecossistema-digital>. Acesso em: 07 mai. 2023.

DISTRITO. Como a Via impulsionou as vendas no e-commerce através do WhatsApp. **Distrito**, 05 jul. 2021. Disponível em: <https://distrito.me/blog/via-impulsionou-vendas/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

DISTRITO. Via Next: Distrito e Via Varejo lançam programa de inovação aberta. **Distrito**, 11 mar. 2021. Disponível em: <https://distrito.me/blog/via-next-via-varejo-distrito/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

E-INVESTIDOR. Via (VIA3): como briga dos Klein afeta ações da dona das Casas Bahia. *In: Estadão. E-investidor*, [S.l.], 26 jul. 2022. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/mercado/briga-familiar-impacta-acoes-da-via-varejo>. Acesso em: 10 ago. 2022.

ESPM. A estratégia por trás da mudança de nome da Via Varejo. *In: ESPM. Núcleo de Varejo*, [S.l.], 05 mai. 2021. Disponível em: <https://varejo.espm.br/25815/a-estrategia-por-tras-da-mudanca-de-nome-da-via-varejo>. Acesso em: 10 ago. 2022.

ESTADÃO. Magazine Luiza segue os passos de Amazon e Alibaba. **Diário do Comércio**, 07 ago. 2020. Disponível em: <https://www.dcomercio.com.br/publicacao/s/magazine-luiza-segue-os-passos-de-amazon-e-alibaba>. Acesso em: 06 mai. 2023.

ESTADÃO CONTEÚDO. Via Varejo anuncia mudança de nome e aquisição de fintech. *In: Exame. Estadão Conteúdo*, 26 abr. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/via-varejo-anuncia-mudanca-de-nome-e-aquisicao-de-fintech/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

EXAME. A estratégia por trás da mudança de nome da Via Varejo. *In: Núcleo de Varejo, ESPM. Exame*, 05 mai. 2021. Disponível em: <https://varejo.espm.br/25815/a-estrategia-por-tras-da-mudanca-de-nome-da-via-varejo>. Acesso em: 10 mai. 2023.

FERREIRA, T. Com serviços financeiros em expansão, Via investe em três fintechs. **Olhar Digital**, 09 set. 2021. Disponível em: <https://olhardigital.com.br/2021/09/09/pro/com-servicos-financeiros-em-expansao-via-investe-em-tres-fintechs/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

FREITAS, F. K. d. **Análise de estratégias digitais do setor de varejo para geração de valor**. Orientador: Francisco José Kliemann Neto. 28 f. 2021. Trabalho de Diplomação (Graduação em Engenharia de Produção) – Departamento de Engenharia de Produção e Transportes, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2021.

GHIRALDI, V. Via Varejo lava, passa e lucra. **IstoÉDinheiro**, 05 mar. 2021. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/via-varejo-lava-passa-e-lucra/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

HILDEFERING, Rudolf, 1877-1941. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HITT, Michael A. *Administração Estratégica*. Boston: **Cengage**, 2008.

HOFFMANN, E. et al. Análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas varejistas Magazine Luiza e Via Varejo. **Revista de Administração e Negócios da Amazônia**, v. 9, n. 3, mai./ago. 2017. DOI 10.18361. Disponível em: <https://periodicos.unir.br/index.php/rara/article/view/2184/2045>. Acesso em: 09 mai. 2023.

INVESTING. Magazine Luiza (MGLU3): Risco ou Oportunidade? **Investing**, 09 jun. 2022. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/magazine-luiza-mglu3-risco-ou-oportunidade-200450024>. Acesso em: 14 ago. 2022.

INVEST NEWS. Indicadores de liquidez: o que são e para o que servem? **Invest News**, 23 out. 2022. Disponível em: <https://investnews.com.br/guias/indicadores-de-liquidez-entenda/#:~:text=Os%20indicadores%20de%20liquidez%20s%C3%A3o,a%20sa%C3%BAde%20financeira%20do%20neg%C3%B3cio>. Acesso em: 12 abr. 2023.

INVESTIDOR 10. MGLU3. **Investidor 10**, 2023. Disponível em: <https://investidor10.com.br/acoes/mglu3/>. Acesso em: 15 mai. 2023.

INVESTIDOR 10. VIIA3. **Investidor 10**, 2023. Disponível em: <https://investidor10.com.br/acoes/viaa3/>. Acesso em: 15 mai. 2023.

IUDÍCIBUS, S. d. **Análise de Balanços**. - 11. Ed. - São Paulo: Ed. Atlas, 2017.

JEHNIFFER, J. Economia de escala: o que é, como funciona, benefícios. **iSardinha**, 28 dez. 2020. Disponível em: <https://investidorsardinha.r7.com/aprender/economia-de-escala/>. Acesso em: 06 mai. 2023.

JORNAL CRUZEIRO DO SUL. Magazine Luiza compra Kabum! por mais de 3 bilhões de reais. **Jornal Cruzeiro do Sul**, 22 ago. 2022. Disponível em: <https://www.jornalcruzeiro.com.br/geral/economia/2022/08/699331-magazine-luiza-compra-kabum-por-mais-de-3-bilhoes-de-reais.html>. Acesso em: 07 mai. 2023.

JULIBONI, M. Via Varejo compra 80% do banco digital BanQi. *In*: MoneyTimes. **Fusões e Aquisições**, 07 fev. 2020. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/via-varejo-compra-80-do-banco-digital-banqi/>. Acesso em: 15 mai. 2023.

LIMA, V. A Influência da Integração Vertical para os Varejistas. **Ello Varejo**, [S.I.], 13 jan. 2021. Disponível em: <https://ellovarejo.com.br/blog/influencia-da-integracao-vertical-para-os-varejistas/>. Acesso em: 14 ago. 2022.

LIVE MKT. Maiores do varejo brasileiro reforçam expansão e digitalização. **Revista Live MKT**, 18 ago. 2022. Disponível em: <https://revistalivemarketing.com.br/maiores-do-varejo-brasileiro-reforcam-expansao-e-digitalizacao/>. Acesso em: 08 abr. 2023.

LOURAL, Marcelo S. **Investimentos Industriais no Brasil: uma análise setorial do período 1999-2013**. Orientador: Célio Hirutaka. 2016. 198 f. Tese (Doutorado) – Ciências Econômicas, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2016. Disponível em: <https://repositorio.unicamp.br/Busca/Download?codigoArquivo=491338>. Acesso em: 14 ago. 2022.

MACEDO, C. K. M. **Análise Econômico-Financeira de um grupo de empresas do setor de saúde listadas na B3 com base nos resultados antes e durante a pandemia do Covid-19**. Orientador(a): Prof. Me. Sinara Jaroseski. 26 f. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, RS, 2021. Disponível: <https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/8758/TCC%20Carina%20Kasper%20Machado%20Macedo.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 abr. 2023.

MAGAZINE LUIZA. Divulgação de Resultados 4T21. **Magazine Luiza**, 2022. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ListResultados/Download.aspx?Arquivo=JVbDMHnmykk14SNJ5pOIbg==>. Acesso em: 07 mai. 2023.

MAGAZINE LUIZA. Divulgação de Resultados 3T22. **Magazine Luiza**, 2022. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/Download/Release-de-Resultados?=&DopwZk2vvp+X23LM4F5U/A==&linguagem=pt>. Acesso em: 07 mai. 2023.

MAGAZINE LUIZA. Divulgação de Resultados 4T22. **Magazine Luiza**, 2022. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/Download/Release-de-Resultados?=&E61JV9P/EiYhy1tK3mGsVQ==&linguagem=pt>. Acesso em: 07 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. Formulário de Referências (2021). *In*: Magazine Luiza. **Relação com Investidores**, 2021. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/Download.aspx?Arquivo=/HRQEGbxzn85RmjV2IAk/A==&idcanal=yaz3N2Yu5ryqjFliATbsIA==>. Acesso em: 10 ago. 2022.

\_\_\_\_\_. Nossa Estratégia. **Magazine Luiza**, [S.I.], 2021. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/show.aspx?idCanal=LZKRKYC4fKjk6oPPJL7+xw==>. Acesso em: 10 ago. 2022.

\_\_\_\_\_. Nossa História. **Magazine Luiza**, 2022. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Nossa-Historia?=&maMhsoEQNCO/Wxrb98OXA==>. Acesso em: 07 mai. 2023.

MARRA, A. P. **Análise sobre a saúde financeira das empresas do setor de varejo brasileiro: Magazine Luiza e Via Varejo por meio de índices e indicadores econômico-financeiros**. Orientador: Roberta Leal H. Teruel. 2021. 28 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Ciências Contábeis, Faculdade de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/31924/1/An%c3%a1liseSobreA.pdf>. Acesso em: 08 jul. 2022.

MARTIN, E. Via no vermelho: veja a opinião de analistas sobre o prejuízo no 3º tri. **Invest News**. [S.I.], 11 nov. 2021. Disponível em: <https://investnews.com.br/financas/via-confirma-a-opiniaio-de-analistas-sobre-os-resultados-da-varejista-no-3o-tri/>. Acesso em: 14 ago. 2022.

MERCADO NEWS. Entrevista: Os planos da Via para abrir 120 lojas no “ano do marketplace”. In: Investing. **Mercado News**. [S.I.], 20 jul. 2021. Disponível em: <https://br.investing.com/news/stock-market-news/entrevista-os-planos-da-via-para-abrir-120-lojas-no-ano-do-marketplace-894713>. Acesso em: 10 ago. 2022.

MOREIRA, E. O que é liquidez corrente e qual a importância desse indicador para os investimentos. **Eduardo Moreira**, 04 fev. 2022. Disponível em: <https://edumoreira.com.br/liquidez-corrente-importancia-para-investimentos/>. Acesso em: 15 mai. 2023.

NERUS. A evolução do varejo no Brasil: do surgimento do comércio à transformação digital. **Nerus**, s.d. Disponível em: <https://nerus.com.br/blog/varejo/evolucao-varejo-brasil/>. Acesso em: 08 abr.2023.

NORD RESEARCH. Magalu x Via: o importante sobre as duas gigantes do varejo em 2022. **Nord Research**, [S.I.], 28 jan. 2022. Disponível em: <https://artigos.nordresearch.com.br/magalu-x-via-o-importante-sobre-as-duas-gigantes-do-varejo-em-2022/>. Acesso em: 14 ago. 2022.

ORACLE. O que é Machine Learning? **Oracle**, s.d. Disponível em: <https://www.oracle.com/br/artificial-intelligence/machine-learning/what-is-machine-learning/>. Acesso em: 14 ago. 2022.

ORTEGA, F. Rentabilidade: o que é, como funciona, conceito e tipos. **Invest News**, 30 jul. 2021. Disponível em: <https://investnews.com.br/guias/rentabilidade/>. Acesso em: 12 abr. 2023.

PANTANO, E. Innovation drivers in retail industry. **International Journal of Information Management**, v. 34 (3), p. 344–350, 2014. DOI 10.1016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2014.03.002>. Acesso em: 14 ago. 2022.

PARENTE, J. (2014). Varejo no Brasil. (2a. ed.). São Paulo: **Atlas S.A**, 2014.

PEREIRA, L. M. **Análise das fusões e aquisições no Brasil de 2010 a 2021: com ênfase para o período da pandemia do covid-19**. Orientador: Profa. Ma. Lodonha Maria Portela Coimbra Soares. 74 f. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, 2022. Disponível em: <https://repositorio.uces.br/xmlui/bitstream/handle/11338/11071/TCC%20Lucas%20Muckler%20Pereira.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 30 mar. 2023.

PEREIRA, F. Lucro da Via Varejo recua mais de 90% em 2021; vendas virtuais avançam. **ValorInveste**. São Paulo, 09 mar. 2022. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2022/03/09/lucro-da>

-via-varejo-recua-mais-de-90percent-em-2021-vendas-virtuais-avancam.ghtml. Acesso em: 10 ago. 2022.

PEREIRA, V. R. C. **O crescimento do setor do varejo via fusões e aquisições no Brasil nos anos 2000**. Orientador: Profa. Dra. Ana Paula Macedo de Avellar. 59 f. 2020. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Instituto de Economia e Relações Internacionais, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/30235/3/CrescimentoDoSetor.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2023.

PIOTROWICZ, W.; CUTHBERTSON, R. (2014). Introduction to the Special Issue Information. Technology in Retail: Toward Omnichannel Retailing. **International Journal of Electronic Commerce**, v. 18 (4), 5-16, 2014. DOI 10.2753. Disponível em: <https://doi.org/10.2753/JEC1086-4415180400>. Acesso em: 14 ago. 2022.

PODER360. Via Varejo anuncia mudança de nome para Via e aquisição de fintech. **Poder360**, 26 abr. 2021. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/economia/via-varejo-anuncia-mudanca-de-nome-para-via-e-aquisicao-de-fintech/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

POSSAS, M. S. **Concorrência e Competitividade: Notas sobre estratégia e dinâmica seletiva na economia capitalista**. Orientador: Prof. Dr. Luciano Galvão Coutinho. 245 f., 1993. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade de Campinas, Campinas, 1993. Disponível em: <https://repositorio.unicamp.br/acervo/detalhe/65259>. Acesso em: 30 mar. 2023.

QUEIROZ, J. A. d. **A importância do marketing digital nas vendas do mercado varejista: estudo de caso do Magazine Luiza S.A. durante a pandemia**. Orientador: Prof. Roni Barbosa Moreira. 2020. 45 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal Fluminense, Instituto de Ciências da Sociedade e Desenvolvimento Regional, Campos dos Goytacazes, 2020. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/24479/Monografia%20Vers%C3%A3o%20Final%20Juliana%20Queiroz%20%2018%2011%20%281%29.pdf?sequence=3&isAllowed=y>. Acesso em: 10 ago. 2022.

REGERT, R.; et al. A importância dos indicadores econômicos, financeiros e de endividamento como gestão do conhecimento na tomada de decisão em tempos de crise. **Visão**, v. 7, n. 2, p. 67-83, jul./dez. 2018. Disponível em: <https://periodicos.uniarp.edu.br/index.php/visao/article/view/1579>. Acesso em: 15 abr. 2023.

RIZÉRIO, L. Via (VIA3) e Magalu (MGLU3) fecham com disparada, Americanas (AMER3) cai após resultados do 2º tri: qual a visão dos analistas? **Infomoney**. [S.I.], 12 ago 2022. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/via-via3-salta-magalu-mglu3-oscila-e-americanas-a-mer3-cai-apos-resultados-do-2o-tri-qual-a-visao-dos-analistas/>. Acesso em: 13 ago. 2022.

SAGE. O que é um ativo fixo? **Sage**, s.d. Disponível em: <https://www.sage.com/pt-pt/blog/dicion%C3%A1rio-terminos-empresariais/o-que-e-um-ativo-fixo/#:~:text=Um%20ativo%20fixo%20%C3%A9%20tamb%C3%A9m,instala%C3%A7%C3>

%B5es%2C%20equipamentos%20e%20ativos%20intang%C3%ADveis. Acesso em: 15 abr. 2023.

SANTANA, B. B.; SANTOS, M. C. d. A. Assistente virtual inteligente e suas aplicações na sociedade. *In: PET SI – EACH/USP. Coruja Informa*, 16 nov. 2021. Disponível em: <http://www.each.usp.br/petsi/jornal/?p=2813>. Acesso em: 14 ago. 2022.

SANTOS, A. M. M. M.; COSTA, C. S. Características gerais do varejo no Brasil. **BNDES**, 2005. Disponível em: [https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/7125/2/BS%2005%20Caracteristicas%20gerais%20do%20varejo%20no%20Brasil\\_P.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/7125/2/BS%2005%20Caracteristicas%20gerais%20do%20varejo%20no%20Brasil_P.pdf). Acesso em: 28 abr. 2023.

SEBRAE. Integre seus canais de vendas a partir do conceito de omnichannel. **Sebrae**, 15 dez. 2014. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/integre-seus-canais-de-vendas-a-partir-do-conceito-de-omni-channel,87426f65a8f3a410VgnVCM2000003c74010aRCRD#:~:text=O%20que%20%C3%A9%20omnichannel%3F,lojas%20f%C3%ADsicas%2C%20virtuais%20e%20compradores>. Acesso em: 08 abr. 2023.

SELES, J. M. G. **Análise financeira de balanços – um estudo de caso da Magazine Luiza S.A.** Orientador: Roberto Costa Moraes. 2019. 63 f. Monografia (Tecnólogo em Processos Gerenciais) - Instituto Federal de Educação, Ciências e Tecnologia, Caraguatatuba, 2019. Disponível em: [https://www.ifspcaraguatatuba.edu.br/images/conteudo/Cursos/Tecnologia\\_em\\_Processos\\_Gerenciais/TCC\\_2019\\_1/AN%C3%81LISE\\_FINANCEIRA\\_DE\\_BALAN%C3%87OS\\_\\_UM\\_ESTUDO\\_DE\\_CASO\\_DA\\_MAGAZINE\\_LUIZA\\_S.A\\_-\\_JULIETE\\_MICOL\\_GOUVEIA\\_SELES.pdf](https://www.ifspcaraguatatuba.edu.br/images/conteudo/Cursos/Tecnologia_em_Processos_Gerenciais/TCC_2019_1/AN%C3%81LISE_FINANCEIRA_DE_BALAN%C3%87OS__UM_ESTUDO_DE_CASO_DA_MAGAZINE_LUIZA_S.A_-_JULIETE_MICOL_GOUVEIA_SELES.pdf). Acesso em: 08 jul. 2022.

SOUZA, M. G. d. O aumento da representatividade do varejo no Brasil. **Mercado e Consumo**, 07 fev. 2022. Disponível em: <https://mercadoeconsumo.com.br/07/02/2022/artigos/o-aumento-da-representatividade-do-varejo-no-brasil/#:~:text=Em%202004%2C%20o%20varejo%20e,um%20per%C3%ADodo%20de%2016%20anos>. Acesso em: 14 ago. 2022.

STATUS INVEST. Dívida Líquida/EBITDA. **Status Invest**, 30 set. 2020. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/termos/d/divida-liquida-ebitda>. Acesso em: 23 abr. 2023.

STEINDL, Josef. **Maturidade e estagnação no capitalismo americano**. São Paulo: Abril Cultural, 1983 (original de 1952).

TORRES, V. O que é ativo? Contabilidade, bens e direitos nas empresas. **Contabilizei**, 11 jan. 2022. Disponível em: <https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/o-que-e-ativo-contabil/#:~:text=O%20ativo%20da%20empresa%20corresponde,os%20recursos%20da%20foram%20aplicados>. Acesso em: 12 abr. 2023.

VALENÇA, P. H. L. **O impacto dos ativos intangíveis na criação de valor das empresas de tecnologia da informação e comunicação (TIC) e economia criativa (EC) do porto digital do Recife (PE)**. Orientador: Prof. Dr. Adilson Celestino de Lima. 124 f. 2021. Dissertação (Pós-Graduação em Controladoria) – Universidade Federal Rural de Pernambuco, Recife,

2021. Disponível em:

<https://www.ppgc.ufrpe.br/sites/default/files/testes-dissertacoes/O%20IMPACTO%20DOS%20ATIVOS%20INTANG%C3%8DVEIS%20NA%20CRIA%C3%87%C3%83O%20DE%20VALOR%20DAS%20EMPRESAS%20DE%20TECNOLOGIA%20DA%20INFORMA%C3%87%C3%83O%20E%20COMUNICA%C3%87%C3%83O%20E%20ECONOMIA%20CRATIVIVA%20DO%20PORTO%20DIGITAL%20DO%20RECIFE%20PE.pdf>. Acesso em: 07 mai. 2023.

VALOR. KaBum Comércio Eletrônico S.A. **Valor**, 19 nov. 2022. Disponível em:

[https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7666504/mod\\_resource/content/2/2021%20kabum1566221519112022.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7666504/mod_resource/content/2/2021%20kabum1566221519112022.pdf). Acesso em: 07 mai. 2023.

VAROTTO, L. F. Varejo no Brasil – Resgate histórico e tendências. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 17, n. 3, pp. 429-443, 2018. DOI 10.5585. Disponível em:

<https://doi.org/10.5585/remark.v17i3.3897>. Acesso em: 14 ago. 2022.

VIA S.A. 4º Trimestre de 2021 - Divulgação de Resultados. **VIA S.A.**, 2021. Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/38efd6cee70-8bcb-1124-ce955686fcc8?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. 4º Trimestre de 2022 - Divulgação de Resultados. **VIA S.A.**, 2022. Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/9418c051-c1cf-6b3b-2558-c7f13a667b9f?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Nossas marcas. **Via S.A.**, 2023. Disponível em:

<https://ri.via.com.br/a-companhia/nossas-marcas/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Nossa história. **Via S.A.**, 2023. Disponível em:

<https://ri.via.com.br/a-companhia/nossa-historia/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Relatório Anual 2021. **Via S.A.**, 2021. Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/e8cd5c2f-7927-1830-70ec-8bcbf7cc1fe3?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. Resultados. *In: Via S.A. VIA S.A., [S.I.]*, 2022. Disponível em:

<https://ri.via.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 10 ago. 2022.

\_\_\_\_\_. Resultados 2T22. São Paulo, 11 ago. 2022: **A Via S.A. (“Via” ou “Companhia”) anuncia a seus investidores e ao mercado em geral a divulgação dos resultados do segundo trimestre de 2022 (“2T22”), referente ao fechamento de 30 de junho de 2022.**

Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/fc74107e-59d5-3c6a-2bce-b3d4c8b1a7fa?origin=1>. Acesso em: 10 ago. 2022.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2013 - Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2013.

Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/de4cebd7-b0e2-4b70-b6c7-d541e1ae3404/resultados\\_4t13.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/de4cebd7-b0e2-4b70-b6c7-d541e1ae3404/resultados_4t13.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2014 - Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2014.

Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/f5b51ec1-161e-4efc-80d6-f0273d1d87ec/resultados\\_4t14.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/f5b51ec1-161e-4efc-80d6-f0273d1d87ec/resultados_4t14.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2015 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2015.

Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/cfb5abc7-ced4-4718-931e-1d960b2a9a26/resultados\\_4t15.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/cfb5abc7-ced4-4718-931e-1d960b2a9a26/resultados_4t15.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. 4º Trimestre de 2016 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2016. Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/da952a14-b793-4ea6-b210-4a28e93ab916/resultados\\_4t16.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/da952a14-b793-4ea6-b210-4a28e93ab916/resultados_4t16.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. 4º Trimestre de 2017 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2017. Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/65d4868d-9265-4933-a3a0-eea6ef0db233/resultados\\_4t17.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/65d4868d-9265-4933-a3a0-eea6ef0db233/resultados_4t17.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. 4º Trimestre de 2018 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2018. Disponível em:

[https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file\\_manager/54d7669d-f587-4dd0-a645-c7da0cfdb1c5/resultados\\_4t18.pdf](https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/54d7669d-f587-4dd0-a645-c7da0cfdb1c5/resultados_4t18.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. 4º Trimestre de 2019 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2019. Disponível em:

[https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/6505/IPE/2020/8d371e38-6a6c-47a1-8a32-4ce27e54fcbb/20200326065617781562\\_6505\\_748465.pdf](https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/6505/IPE/2020/8d371e38-6a6c-47a1-8a32-4ce27e54fcbb/20200326065617781562_6505_748465.pdf). Acesso em: 10 mai. 2023.

\_\_\_\_\_. 4º Trimestre de 2020 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2020. Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/16b3b306-53a5-d8a7-d183-6965f3b735a4?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIDIGAL, A. R.; BENFEITA, P. R. **Inovações do varejo brasileiro: o caso Magazine Luiza**. Orientadores: Roberto Ivo da Rocha Lima Filho e Klitia Valeska Bicalho de Sá. 99 f. 2019. Projeto de Graduação (Graduação em Engenharia de Produção) – Escola Politécnica, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <http://www.repositorio.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10030671.pdf>. Acesso em: 07 mai. 2023.

VIEIRA, C.; BOREL, J. P. O impacto econômico-financeiro da pandemia do Covid-19 na rede varejista Magazine Luiza S.A. *In: Noite Acadêmica*, 16., 2020. Minas Gerais. Minas Gerais: **Centro Universitário UNIFACIG**, 2020. Disponível em:

<http://pensaracademico.facig.edu.br/index.php/repositoriottcc/article/view/2512>. Acesso em: 10 ago. 2022.

VOGLINO, E. O que são indicadores de Estrutura de Capital e como calcular. **The Capital Advisor**, 08 abr. 2020. Disponível:

<https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-sao-indicadores-estrutura-capital>. Acesso em: 12 abr. 2023.