



**CENTRO UNIVERSITÁRIO CHRISTUS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

AMANDA SOUSA DE BRITO

**ANÁLISE DOS REFLEXOS DAS AQUISIÇÕES DE STARTUPS NOS
INDICADORES DE RENTABILIDADE: UM ESTUDO DE CASO DA MAGAZINE
LUIZA**

**FORTALEZA
2023**

AMANDA SOUSA DE BRITO

ANÁLISE DOS REFLEXOS DAS AQUISIÇÕES DE STARTUPS NOS
INDICADORES DE RENTABILIDADE: UM ESTUDO DE CASO DA MAGAZINE
LUIZA.

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC)
apresentado ao curso de Ciências
Contábeis do Centro Universitário
Christus, como requisito parcial para
obtenção do título de bacharel em Ciências
Contábeis.

Orientadora: Prof. Ma. Andressa Ruth
Sousa Santos

FORTALEZA
2023

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Centro Universitário Christus - Unichristus
Gerada automaticamente pelo Sistema de Elaboração de Ficha Catalográfica do
Centro Universitário Christus - Unichristus, com dados fornecidos pelo(a) autor(a)

B862a Brito, Amanda Sousa de.
Análise dos reflexos das aquisições de startups nos
indicadores de rentabilidade: um estudo de caso Magazine Luiza /
Amanda Sousa de Brito. - 2023.
58 f. : il. color.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Centro
Universitário Christus - Unichristus, Curso de Ciências Contábeis,
Fortaleza, 2023.

Orientação: Profa. Ma. Andressa Ruth Sousa Santos.

1. Aquisições. 2. Startups. 3. Indicadores Financeiros. 4.
Rentabilidade. 5. Inovação. I. Título.

CDD 657

AMANDA SOUSA DE BRITO

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC)
apresentado ao curso de Ciências
Contábeis do Centro Universitário
Christus, como requisito parcial para
obtenção do título de bacharel em Ciências
Contábeis.

Orientadora: Prof. Ma. Andressa Ruth
Sousa Santos.

Aprovado em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Ma. Andressa Ruth Sousa Santos
Centro Universitário Christus (UNICHRISTUS)

Prof. Dra. Ana Jeniffer Rebouças Maia
Centro Universitário Christus (UNICHRISTUS)

Prof. Me. Jorge Assef Lutif Júnior
Centro Universitário Christus (UNICHRISTUS)

AGRADECIMENTOS

Expresso minha sincera gratidão em primeiro lugar a Deus, pela força, discernimento e persistência que me foram concedidos ao longo da realização deste trabalho.

Quero estender meus agradecimentos à minha família, em particular ao meu pai e minha mãe, pela orientação constante, pelos princípios transmitidos, apoio incansável e crença contínua em meu potencial. Aos meus irmãos, verdadeiros companheiros ao longo desse percurso, meu profundo agradecimento.

À minha dedicada orientadora, professora Andressa Ruth Costa, expresso minha gratidão pela paciência, pelo valioso conhecimento compartilhado e pelo tempo dedicado a este trabalho.

Ao João Neto, cujo apoio desde o início foi crucial para a realização deste objetivo, agradeço pela compreensão, cooperação, incentivo e suporte durante todo o processo.

Quero manifestar meu reconhecimento a todos os professores da Unichristus, cujo ensinamento contribuiu imensamente para o meu desenvolvimento profissional. Em especial, aos que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho.

Ao PROUNI (Programa Universidade para Todos), expresso minha profunda gratidão, reconhecendo a importância fundamental desse programa em todo o meu processo de formação, algo que guardo com imenso orgulho e agradecimento.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo analisar os reflexos das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade, através de um estudo de caso das aquisições de *startups* realizadas pela Magazine Luiza. Para isso, utilizou-se como metodologia a pesquisa descritiva, quanto aos procedimentos, à pesquisa caracteriza-se como documental, os dados foram coletados de fontes secundárias: informações dos relatórios financeiros foram coletadas do site da B3. Quanto à abordagem do problema, o estudo classifica-se como qualitativo. A amostra do estudo foi composta pelos indicadores de rentabilidade dos anos de 2018 a 2022, na qual foi analisado os indicadores Retorno Sobre o Ativo (ROA) e o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE), onde verificou-se o comportamento desses indicadores antes das aquisições realizadas em 2020 e em 2021, e no ano de 2022 foi analisado o comportamento após as aquisições. O período analisado inclui o intervalo entre os anos 2018 a 2022, sendo os anos de 2018 e 2019 classificados como o período antes das aquisições, os anos 2020 e 2021 o período de realização das aquisições de *startups* e o ano de 2022 o período posterior às aquisições. Nos resultados obtidos demonstram que os indicadores de rentabilidade no desempenho empresarial mensurado através do ROA e do ROE da empresa estudada não melhoraram nos períodos durante e após as aquisições.

Palavras Chave: Aquisições. Startups. Indicadores Financeiros. Rentabilidade. Inovação. Impacto Econômico-Financeiro.

ABSTRACT

This work aims to analyze the effects of startup acquisitions on profitability indicators, through a case study of startup acquisitions carried out by Magazine Luiza. For this, descriptive research was used as a methodology, regarding the procedures, the research is characterized as documentary, the data was collected from secondary sources: information from the financial reports was collected from the B3 website. Regarding the approach to the problem, the study is classified as qualitative. The study sample was composed of profitability indicators from the years 2018 to 2022, in which the indicators Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) were analyzed, where the behavior of these indicators was verified before of acquisitions made in 2020 and 2021, and in 2022 the behavior after the acquisitions was analyzed. The period analyzed includes the interval between the years 2018 and 2022, with the years 2018 and 2019 classified as the period before the acquisitions, the years 2020 and 2021 as the period in which startup acquisitions were carried out and the year 2022 as the period after the acquisitions. In the results obtained, it was found that the performance of the profitability indicators of the company studied in the context of acquisitions were not statistically significant. It was also observed through the indicators that the profitability indicators in business performance measured through the ROA and ROE of the company studied did not improve in the periods during and after the acquisitions.

Keywords: Acquisitions. Startups. Financial Indicators. Profitability. Innovation. Economic-Financial Impact.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Descrição das dimensões do desempenho empresarial	24
Quadro 2 - Síntese metodológica	25

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Aquisições de <i>Startups</i> realizadas em 2020	32
Tabela 2 – Aquisições de <i>Startups</i> realizadas em 2021	38
Tabela 3 – Indicadores de rentabilidade da Magazine Luiza	38

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa, Balcão
B2C	Business-to-Consumer
B2BC	Business-to-Business
CEO	Chief Executive Officer
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
ERP	Enterprise Resource Planning
PL	Patrimônio Líquido
OECD	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
ROA	Return On Assets
ROE	Return on Equity
SAAS	Software as a Service

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 Startups	14
<i>2.1.1 O mercado das Startups no Brasil</i>	<i>15</i>
2.2 A dinâmica da competitividade através da inovação.	16
2.3 Aquisições de empresas	18
2.4 Desempenho Empresarial através dos Indicadores de rentabilidade	19
2.5 Estudos anteriores	20
3 METODOLOGIA	24
3.2 Definição e mensuração das variáveis do estudo	25
4 RESULTADO	26
4.2 Investimentos através de aquisições de startups durante 2020	28
<i>4.2.1 ComSchool</i>	<i>29</i>
<i>4.2.2 GFL</i>	<i>30</i>
<i>4.2.3 AiQFome</i>	<i>31</i>
<i>4.2.4 Stoq</i>	<i>32</i>
<i>4.2.5 Canaltech</i>	<i>32</i>
<i>4.2.6 Inloco Média</i>	<i>33</i>
<i>4.2.7 Hub Sales</i>	<i>33</i>
<i>4.2.8 Estante Virtual</i>	<i>34</i>
4.3 Aquisições em startups durante 2021	34
<i>4.3.1 KaBuM</i>	<i>36</i>
<i>4.3.2 Sode</i>	<i>36</i>
<i>4.3.3 Juni</i>	<i>36</i>

<i>4.3.4 Hub Fintech</i>	37
<i>4.3.5 Tonolucro, Grandchef e Plus Delivery</i>	37
<i>4.3.6 Autoseg</i>	38
<i>4.3.7 Jovem Nerd</i>	38
<i>4.3.8 SmartHint</i>	39
<i>4.3.9 Steal The Look</i>	39
<i>4.3.10 VipCommerce</i>	39
4.4 Análise dos indicadores de rentabilidade	40
<i>4.4.1 Retorno sobre o ativo</i>	41
<i>4.4.2 Retorno sobre o Patrimônio Líquido</i>	42
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
REFERÊNCIAS	47

1 INTRODUÇÃO

O Universo empresarial está em constante transformação, e tem forte influência sobre o gerenciamento dos processos, produtos e serviços desenvolvidos pelas empresas, o que acaba evidenciando as lacunas existentes que exigem das organizações novas medidas com o objetivo de transformar possíveis riscos em vantajosas oportunidades. Assim, com o propósito de promover o crescimento por meio de economias de escala e se destacar em meio à concorrência global, surgem os processos de aquisições de *startups* (Costa, 2020).

Estes processos podem ser realizados entre empresas nacionais ou internacionais, e em ambos os casos o objetivo principal é aumentar a utilidade das duas ou mais empresas, que se fundem, proporcionando sinergias assertivas, como por exemplo, aumento na participação de mercado e melhorias nos índices de desempenho de seus processos (Rocha, 2017).

Rocha (2017) afirma ainda que, em virtude da globalização da economia, as transações de Aquisições de empresas representam uma alternativa estratégica, em que empresas-alvo são selecionadas com base em suas características culturais, regionais, macroeconômicas, assim como sua abrangência de mercado, e as possibilidades de que as empresas adquirentes, após a efetivação da transação, adotem métodos mais inovadores que permitam a expansão em sua produtividade e inserção em novos mercados (Rocha, 2017).

O momento atual no Brasil demonstra uma tendência de aumento do número de aquisições realizadas (Costa, 2022). Segundo o relatório anual da KPMG sobre aquisições no Brasil, os valores do ano de 2021 revelaram um recorde – 59% superior à quantidade de transações realizadas em 2019. Ocorreu um total de 1.963 transações, reforçando uma tendência de recuperação acelerada do mercado de aquisições de empresas, afetado fortemente pelos efeitos do COVID-19 no ano de 2020 (Fusões e aquisições 2021, 2022).

Dentre as operações realizadas, as empresas do setor de Internet tiveram destaque com 658 negócios, representando 34% do total das transações (Fusões e aquisições 2021, 2022). Na sequência, destacam-se as empresas de Tecnologia da Informação (TI), com 358 transações, com representatividade de 18%. Unindo estes

dois segmentos, eles representam mais da metade do total de operações realizadas no Brasil durante o ano de 2021 (Fusões e aquisições 2021, 2022). No ranking dos principais setores envolvidos, temos, além das empresas de tecnologia, empresas do setor de financeiro, serviços de empresariais, serviço de saúde, e empresas de telecomunicações e mídias (as operações realizadas por estes cinco setores atingiram um total de 375 transações) (Fusões e aquisições 2021, 2022).

Nesse contexto de inovações tecnológicas, Naegele (2021) afirma que o avanço proporcionado pela internet, pelas redes de grandes plataformas e pelo poder que os dados proporcionam às organizações favoreceu o surgimento de empresas pequenas que, mesmo alcançando pouca capacidade de faturamento e sendo recém-chegadas no mercado, possuem grande capacidade de escala digital, denominadas *Startups*.

O nascimento de uma *startup* se dá a partir de uma ideia, uma premissa, uma tese. Através da percepção de uma necessidade do mercado, ou da constatação de mudança no comportamento consumidor, ou ainda de uma nova maneira de ofertar um produto ou serviço (Feigelson; Nybo; Fonseca, 2018).

Diante disso, Feigelson, Nybo e Fonseca (2018) definem que inovação é a base do conceito de *startup*, e sua característica fundamental é ser composta por um grupo de pessoas que estão constantemente em busca de um modelo de negócios, alicerçado em tecnologia, repetível e escalável, executando suas atividades em circunstâncias de grande incerteza.

Conforme da Silva (2021), o ambiente denominado de área de inovação é entendido em parques científicos e tecnológicos, cidades inteligentes, *clusters*, distritos e comunidades de inovação, universidades entre outras. Em razão disso, é fundamental, para as *startups*, conhecer o setor em que atua para que a potência que ela possui em seu ambiente seja primordial e de importância significativa, em todos os campos dos novos empreendimentos (Stamm *et al.* 2019).

Diante disso, Matos e Radaelli (2020) afirmam que é evidente que as *startups* possuem uma função crucial no desenvolvimento e suporte na modernização do mercado, viabilizando um ambiente dinâmico com o objetivo de proporcionar uma produção eficaz, assim como promover novas abordagens ao conhecimento já existente e com capacidade de gerar inovação, emprego e renda.

O modelo tradicional de inovação – muito voltado para o ambiente interno, fechado para idealizações e novas tecnologias externas – está se mostrando obsoleto (Chesbrough, 2003). Anteriormente as empresas realizavam seus processos produtivos totalmente internamente, a partir da pesquisa até a distribuição ao mercado, este modelo não se adequa mais (Chesbrough, 2003). A demanda por inovações rápidas, dinâmicas e de baixo custo, promovido pelo aumento da necessidade de novas tecnologias relacionadas à comunicação e informação, colaboraram para a mudança do modelo tradicional de inovação fechada para o modelo de inovação aberta (Nirazawa *et al.*, 2015).

Atualmente se percebe uma inclinação à modificação de sua percepção em relação ao seu objetivo (Maciel, 2020). As *startups* apresentam papel de destaque frente às oportunidades proporcionadas pela sinergia com grandes empresas, por meio de aquisições estratégicas, com o objetivo de ampliar suas tecnologias e produtos, além de expectativa de retorno financeiro, as investidoras também almejam resoluções de problemas com maior rapidez mitigação de riscos e ingresso em um novo nicho de clientes e de mercado (Maciel, 2020).

As aquisições possuem também o objetivo de alcançar sua concorrência (Chen *et al.*, 2020), pois muitas empresas escolhem a companhia a ser adquirida a partir do estabelecimento de critérios estratégicos (Elasson *et al.*, 2017) cuja principal intenção é obter acesso ao arcabouço de conhecimento de uma empresa menor (Matos; Avellar, 2022). Esse processo normalmente recebe o tratamento de um investimento direcionado na obtenção de capital intelectual e, em virtude disso, demanda uma metodologia complexa de incorporação do conhecimento (Lange; Wagner, 2019) assim como a realização de diligentes análises das demonstrações contábeis e dos indicadores de rentabilidade, pois através deles é possível monitorar os resultados esperados da empresa, assim como estabelecer estratégias futuras para aperfeiçoamento do desempenho econômico-financeiro (Correa-Garcia; Restrepo; Castañeda, 2018).

O Magazine Luiza é um caso notável no mercado de ações, com um impressionante retorno de mais de 14.000% nos últimos cinco anos (Costa, 2022). A empresa foi destacada pela revista Forbes, que a apelidou de "Amazon Brasileira" devido à sua estratégia agressiva de expansão no e-commerce, similar à adotada pela

gigante americana (Dias, 2021). Atualmente, ela é a segunda maior empresa em faturamento no setor de comércio eletrônico no Brasil (Costa, 2022).

Além do sucesso no e-commerce, o Magazine Luiza também expandiu consideravelmente sua presença física, crescendo de 728 lojas em 2011 para mais de 1300 até o final de 2020 (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021). Esse crescimento acelerado pode estar relacionado às diversas aquisições realizadas pela empresa, incluindo grandes marcas, *startups* e plataformas digitais (Costa, 2022).

Dessa forma, faz-se importante estudar o caso do Magazine Luiza haja vista a relevância dessa empresa para o cenário brasileiro e seu sucesso recente no processo de inovações que geram resultado, uma vez que inovar não é um fim em si mesmo, sendo um meio para que a organização atinja seus resultados (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021).

Deste modo, devido à complexidade e relevância dos processos de aquisições de *startups* e de seus reflexos sobre a estrutura financeira das entidades que realizam esse tipo de operação, surge o seguinte questionamento: Qual o impacto das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade da Magalu? Nesse sentido, este trabalho tem como objetivo geral analisar o impacto das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade da Magalu.

Como objetivos específicos, a pesquisa se propõe a: a) identificar os investimentos através de aquisições de *startups* realizados pela Magalu durante 2020 e 2021; e b) analisar comparativamente o desempenho econômico-financeiro da Magalu antes e após as aquisições.

As aquisições de empresas têm o potencial de impactar positivamente os indicadores de lucratividade (Viglioni, 2018). Isso significa que essas transações têm a capacidade de influenciar o desempenho econômico-financeiro, a rentabilidade das organizações e têm um papel fundamental na forma como elas operam (Silva; Gallucci Netto, 2022).

Conforme Kupka e Freitas (2022) entender o contexto dos impactos das aquisições é relevante para as organizações, em especial para as empresas de capital aberto devido ao crescente número de operações de compra de empresas realizadas em companhias desse segmento societário. Além disso, o estudo enriquece o campo do conhecimento existente, expandindo a visibilidade entre as operações de aquisições e a performance das demonstrações financeiras das empresas envolvidas

(Kupka; Freitas, 2022). Assim sendo, espera-se que as evidências apresentadas neste trabalho colaborem com a literatura existente no que se refere ao tema, analisando o impacto da aquisição de *startups* sobre os indicadores de rentabilidade da empresa Magazine Luiza (Kupka; Freitas, 2022).

Bomfim e Callado (2016) recomendam a realização de estudos que busquem evidências acerca dos eventos corporativos e questionamentos acadêmicos e do mercado referentes aos impactos das aquisições das empresas incipientes no mercado e ao desempenho econômico-financeiro das companhias envolvidas na transação.

Este estudo se justifica também devido ao crescimento da quantidade de *Startups* no Brasil, e da necessidade de as grandes empresas realizarem investimentos em inovação e estarem em constante busca por novos modelos de negócios. Em virtude disso, as aquisições se tornaram a melhor alternativa para esse tipo de investimento e apesar das complexidades desse tipo de transação, eles têm despertado o interesse de administradores, órgãos reguladores e de estudiosos acerca do impacto que essas combinações de negócios produzem no desempenho econômico-financeiro das empresas adquirentes.

A escolha de estudar os indicadores de rentabilidade da empresa Magazine Luiza se deu a partir da análise do levantamento realizado pela Infomoney (2021), elaborado a partir de dados fornecidos pela *Sling Hub*, das empresas brasileiras que mais realizaram aquisições de *startups* no Brasil e, conforme os resultados obtidos, dentre as empresas que mais realizaram aquisições a Magazine Luiza ocupa a primeira posição, tendo realizado 21 aquisições de *startups*.

A estratégia de crescimento da empresa, baseada na implementação de novas tecnologias por meio de aquisições de *startups*, se destaca no cenário empresarial (Costa, 2022). Mesmo em um período desafiador devido à pandemia do COVID-19, muitas empresas optaram por uma abordagem conservadora para garantir a continuidade de suas operações em face das incertezas (Dias, 2021). No entanto, a Magazine Luiza adotou uma abordagem ousada e inovadora, diferenciando-se de seus concorrentes (Costa, 2021). Enxergando as novas necessidades dos clientes como oportunidades potenciais, a empresa intensificou seus investimentos, realizando aquisições de vinte e uma *startups* nos anos de 2020 e 2021 (Costa, 2022). Essa postura arrojada não apenas demonstra a resiliência da Magazine Luiza diante

de desafios, mas também ressalta sua visão estratégica e seu compromisso com a inovação, consolidando-se como uma referência no cenário empresarial contemporâneo (Costa, 2022).

O foco do estudo reside na análise do comportamento dos indicadores de rentabilidade da companhia ao longo dos períodos que antecedem, coincidem e sucedem as aquisições de *startups*. A principal indagação visa verificar se essas transações influenciam tais indicadores.

Essa monografia está organizada em cinco seções. A primeira apresenta os conceitos introdutórios ao tema e a problemática que circunda a questão principal relacionada à análise dos reflexos das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade da empresa Magazine Luiza. A segunda seção aborda os principais conceitos acerca do tema, de modo a apresentar os principais aspectos que envolvem a relação entre as operações de aquisições de *startups* e o impacto nos indicadores de rentabilidade da Magalu, trazendo também estudos anteriores que foram desenvolvidos dentro dessa temática. A terceira seção refere-se à metodologia aplicada no trabalho. A quarta expõe os resultados obtidos e a análise dos dados. Por último, a quinta seção apresenta as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem como objetivo apresentar o fundamento teórico da pesquisa. A princípio é apresentada a fundamentação teórica sobre o conceito de *startups*, a dinâmica de competitividade por meio da inovação, a definição de aquisições, as operações de aquisições de empresas no mercado brasileiro e estudos empíricos anteriores.

2.1 *Startups*

A mudança de hábito de uma sociedade é capaz de transformar aspectos econômicos, culturais, entre outros, e impulsionada pelo crescimento tecnológico ocorrido nos últimos anos é notória a mudança no comportamento das pessoas em busca de otimizar sua rotina tornando-a cada vez mais prática (Rischion, 2020). Rischion (2020) afirma que diante de tais mudanças surgem novas oportunidades de mercado que fazem com que as empresas se desenvolvam para atender às novas demandas de seus clientes, como consequência desse movimento surge uma nova tendência de negócio: as *startups*.

O termo *Startups* ainda não possui um conceito único na comunidade científica, contudo a definição mais aceita retrata a *startup* como negócio em fase inicial formado com o objetivo de introduzir produtos e/ou serviços inovadores no mercado (Noronha, 2022). O Vale do Silício, muito conhecido em diversas culturas como símbolo de inovação e criação de *startups*, que estimulou empreendedores a iniciarem seus negócios partindo do zero, mas que com grande ambição impulsionaram o processo de inovação e crescimento exponencial de *startups* (Rischion, 2020).

Matos (2017) destaca que há 30 anos o grupo de empresas que exerciam domínio no mercado, classificadas como as organizações mais valiosas do mundo, era composto por multinacionais e grandes bancos, décadas depois, à medida que a internet se estabeleceu e os progressos tecnológicos impulsionados pela globalização ganharam destaque, esse cenário evoluiu, fazendo com que as empresas do setor de tecnologia assumissem as posições de liderança no ranking das empresas mais valiosas do planeta (Stocker, 2019). Algumas dessas empresas de destaque incluem a *Apple, Google, Amazon, Microsoft e Facebook.*" (Finance One, 2022). Uma característica em comum entre todas essas empresas é que elas tiveram sua origem

como *startups* (Matos, 2017), isso ocorre porque as *startups* aumentam seu valor à medida que adquirem informações cruciais sobre o seu impacto futuro (Ries, 2018).

A Associação Brasileira de *Startups* (ABSTARTUPS) define *startup* como uma empresa que surge a partir de um modelo de negócio ágil e enxuto, capaz de gerar valor para seu cliente resolvendo um problema real, oferecendo uma solução escalável para o mercado e, para isso, usa a tecnologia como ferramenta central (ABSTARTUPS, 2022). Conforme Rischione *et al.* (2020) a *startup* não deve ser vista somente como uma pequena empresa nova no mercado, ela possui a característica fundamental de proposta de inovação, que seja flexível e escalável, desenvolvida através de uma base tecnológica e com o propósito de oferecer ao mercado um novo produto ou serviço, o que exige do empreendedor atual uma imagem autêntica de inovação, capaz de moldar suas ideias e chamar a atenção do mercado.

Dado o aumento das empresas deste segmento no cenário brasileiro, a próxima subseção explora a situação do mercado de *startups* no Brasil.

2.1.1 O MERCADO DAS *STARTUPS* NO BRASIL

As *startups* brasileiras demonstram uma inclinação expressiva para aplicação de novas tecnologias, além disso, essas inovações têm a capacidade de criar novas oportunidades e modalidades de emprego que contribuem positivamente para o desenvolvimento e alavancagem da economia nacional (Pires, 2020). Esse movimento das empresas se justifica pela revolução digital vivenciada nos últimos anos e alavancada em virtude da COVID-19, o que consequentemente ocasionou avanços extraordinariamente ágeis bem como uma demanda crescente por novos produtos e/ou serviços e, nesse cenário, as *startups*, comprovando suas características e modelo de negócios, se mostraram capazes de atender a essas novas necessidades (Rischione *et al.*, 2020).

No cenário brasileiro a criação de uma *startup* se transformou em uma estrutura de negócio de alto crescimento desde o ano de 2010 (Pires, 2020) e com o objetivo de acompanhar e monitorar o desenvolvimento desse segmento a Associação Brasileira de Startup realiza desde o ano de 2018 um mapeamento do ecossistema de *startups* brasileiras no qual registra dados demográficos e o perfil das *startups* em todo o Brasil (2022). Na edição 2022 de seu mapeamento, elaborado pela ABSTARTUPS e a Deloitte, foram mapeadas 13 mil startups e dentre as cidades do

território brasileiro a cidade de São Paulo destaca-se como primeira no ranking como o Estado que comporta o maior número de startups (53,2%) (ABSTARTUPS, 2022).

Entre as *startups* examinadas no estudo, é possível observar que os setores de atuação são diversos (ABSTARTUPS, 2022). Segundo o mapeamento, os três maiores segmentos de atuação são em Educação, com um percentual de 14,5%, seguido pelo setor de Finanças, com percentual de 9,1%, e pelo segmento de Saúde e Bem-estar, com representatividade 8,9%, além disso, o estudo inclui empresas de outras áreas, como Desenvolvimento de *Software*, Varejo, Recursos Humanos, *Marketing*, Agronegócio, Logística e Indústria. Considerando os dados, fica evidente o rápido avanço do mercado de *startups* no Brasil, especialmente na região sudeste, onde se concentra a maior parte dessas empresas (Rischioni, 2020).

Dentro dos diversos setores de atuação, as *startups* enfrentam um desafio comum: a busca por um modelo de negócios alinhado ao seu propósito (Stoker, 2019). Por essa razão Stoker (2019) afirma que é de fundamental importância que essas empresas aloquem tempo e recursos financeiros em pesquisa e inovação.

Considerando o papel fundamental da inovação no desempenho das *startups*, a próxima subseção aborda a competitividade por meio da inovação.

2.2 A dinâmica da competitividade através da inovação

A literatura tem destacado que a definição de estratégias é favorável para sustentação e elevação da competitividade, permanência no mercado e incremento dos resultados (Block *et al.*, 2015; Burlamarqui; Proença, 2003; Cruz, 2007; Gifford, 1992; Hart, 1995; Lameira *et al.*, 2013; Rhou; Singal; Koh, 2016; Santos *et al.*, 2014; Vargas, 2015). Dentre as diversas estratégias competitivas, esses autores destacam a inovação.

Segundo Calazans e Silva (2016) a inovação possibilita o uso eficiente dos recursos, desta forma, quem tem mais tecnologias avançadas faz melhor uso dos mecanismos que tem. A inovação é formada por uma pluralidade de definições. Segundo a OECD (2010), conceitua-se por inovação a introdução de um produto, novo ou aperfeiçoado significativamente, no ambiente de trabalho, de negócios, bem como relações externas da empresa, principalmente com o seu público-alvo (clientes), com o intuito de satisfazer as necessidades dos mesmos (Calazans; Silva, 2016).

É também a introdução de um processo, ou um novo método de *marketing*, ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, na organização do local de trabalho ou nas relações externas (Calazans; Silva, 2016). Dessa forma, conceitualmente podem ser elencados como tipos de inovação: a introdução de um novo bem, de um novo método, de um novo mercado, de uma nova fonte de matéria prima ou de uma nova organização. Entretanto, o conceito de inovação explorado e apresentado por Schumpeter (1988) foca diretamente a competitividade da empresa no mercado.

As transformações organizacionais deixaram perceptível que a essência da criação de valor não se encontrava apenas no poder industrial, mas também, e principalmente no conhecimento e no capital intelectual, novas forças condutoras da economia (Lev, 2001). Diante desse contexto, os principais ativos das corporações, que antes eram as máquinas e equipamentos, os recursos naturais ou o capital financeiro foram substituídos pelos ativos intangíveis. Segundo Lev (2001), as inovações são criadas, inicialmente, por investimentos em ativos intangíveis e o interesse nesses ativos associa-se à competição e ao desenvolvimento de tecnologia da informação, elevando os ativos intangíveis ao nível gerador de valor nas empresas.

Diversos autores destacam o papel da inovação como fator essencial na busca do desempenho superior das empresas (Bartoloni, 2013; Block *et al.*, 2015; Brito; Brito; Morganti, 2009; Burlamarqui; O'Brien, 2003; Proença, 2003; Santos *et al.*, 2014; Teh; Kayo; Kimura, 2008; Vargas, 2015). Eles apresentam que a inovação é a força motriz do crescimento da produtividade, sendo responsável pelo sucesso corporativo (Silva, 2022). Existe pouca discordância entre os pesquisadores sobre a importância da inovação para o crescimento econômico de longo prazo (Lev, 2001). No entanto, apesar de enfatizar a importância da inovação, a literatura consultada também chama a atenção para a questão da dificuldade na mensuração e no estabelecimento da relação entre a inovação e o desempenho das empresas (Silva, 2022).

Assim, a questão se volta para a verificação empírica da relação entre esses construtos (Silva, 2022). Tanto a literatura econômica como a literatura de estratégia, diversos autores investigaram a relação entre a inovação e a performance econômica e financeira das empresas (Silva, 2022). Nesta pesquisa, investigaremos os investimentos em inovação a partir da aquisição de *startups*.

2.3 Aquisições de empresas

Diante do aumento da concorrência e da disponibilidade de ferramentas empresariais, as organizações estão cada vez mais empenhadas em explorar alternativas externas para agregar valor aos acionistas. Nesse cenário, torna-se essencial que se adquira conhecimento e compreensão sobre os conceitos, os tipos e as motivações subjacentes dos processos de aquisições (Rodrigues, 2019).

As aquisições de empresas abrangem um arcabouço de parâmetros de crescimento externo ou partilhado com outra organização e realizado através da combinação de negócios (Botrel, 2014). O estudo realizado por Silva e Galucci Netto (2022) concluiu que a aquisição de uma empresa pode proporcionar valor para a empresa adquirente através de diversos meios, tais como pelo aumento de suas receitas, a redução de seus custos, a melhoria da eficiência operacional por meio de economias de escala, ajuste do nível de endividamento e correção de problemas de agência.

As operações de combinação de negócios, cisões e alienações de empresas que acontecem entre as sociedades de capital aberto além de normatizadas pela Lei 6.404 (1976) também são de domínio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Através do incentivo econômico no Brasil e da sinergia com a economia mundial ocorridos nos anos de 1990, constatou-se um aumento significativo nas transações de aquisições de *startups* (Marion Filho; Vieira; 2010). Martelanc, Pasin e Pereira (2010) afirmam que a colaboração realizada entre as entidades em uma combinação de negócios tem a capacidade de transformá-las em empresas mais lucrativas do que quando avaliados os resultados financeiros individualmente de períodos anteriores às negociações.

Em relação aos modelos de aquisições executadas e o seu impacto entre as partes do negócio, Candra *et al.* (2021) destacam os principais pontos abordados nas literaturas sobre como as aquisições podem assumir diversas formas, dependendo dos objetivos e do contexto empresarial. Começando pelas aquisições horizontais, por exemplo, elas ocorrem entre empresas que atuam no mesmo mercado ou oferecem produtos similares (Candra *et al.*, 2021). Já as aquisições verticais acontecem no mesmo setor ou na mesma cadeia de produção, mas em segmentos distintos (Candra *et al.*, 2021). Em contraste, as aquisições de

conglomerado envolvem a incorporação de empresas em ramos não relacionados, sem compartilhar mercado, produtos ou interações em suas cadeias produtivas (Candra *et al.*, 2021). Outra estratégia citada por Candra *et al.* (2021) é a expansão de mercado, caracterizada por aquisições com o intuito de ampliar a presença em determinadas áreas de mercado. Por fim, a expansão do produto refere-se a aquisições realizadas para ampliar as linhas de produção de cada empresa envolvida, buscando diversificar e fortalecer a oferta de produtos (Candra *et al.*, 2021). Cada abordagem reflete diferentes abordagens e metas no contexto das operações empresariais (Costa, 2022).

Além das influências de natureza cultural, a aquisição pode ter efeitos sobre os procedimentos e as práticas empregados pela empresa, o que, por sua vez, poderia ter implicações na divulgação das demonstrações financeiras (Kupka; Freitas, 2018). Na Lei das sociedades por ações (Lei 6.404, 1976) são abordados os termos “incorporação”, “fusão” e “cisão” que indicam transações de natureza jurídica com o objetivo de realizar alterações formais na sociedade, alterações estas que podem ser realizadas mesmo sem a aquisição de controle da entidade (Vieira, 2018). De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1), combinação de negócios é uma operação por meio da qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios.

Considerando a importância fundamental das demonstrações contábeis durante os processos de aquisições, na próxima seção, é examinada a relevância da análise dos indicadores financeiros.

2.4 Desempenho Empresarial através dos Indicadores de rentabilidade

O conceito de desempenho empresarial envolve a avaliação dos níveis de eficiência e eficácia por meio da utilização de indicadores econômico-financeiros, desempenho social, entre outros (Miranda *et al.*, 2015). Segundo Macedo, Santos e Silva (2020), devido à complexidade da mensuração do desempenho organizacional, uma avaliação ideal requer a consideração de uma variedade de indicadores, tanto financeiros quanto não financeiros.

A análise do desempenho econômico tem como objetivo medir o retorno financeiro da empresa em relação ao seu ativo ou patrimônio, utilizando indicadores como o ROA (Retorno sobre o Ativo, do inglês *Return On Assets*) e o ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido, do inglês *Return on Equity*) (Costa, 2022). O ROA, que

representa o quanto a empresa lucra em relação ao seu ativo, é uma medida do potencial de geração de lucro (Macedo; Santos; Silva, 2020). Esse indicador é calculado pela divisão do lucro líquido pelo ativo, como expresso na equação a seguir (Silva; Cordeiro Filho, 2015; Degenhart, 2021).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O ROE, ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido, é um indicador que revela a rentabilidade dos recursos dos acionistas em relação ao Patrimônio Líquido (PL) da empresa. Ele representa a relação entre o resultado financeiro e o capital investido, ou seja, a relação entre o lucro líquido e o PL. O cálculo desse indicador é realizado dividindo o lucro líquido pelo Patrimônio Líquido, conforme expresso na equação a seguir (Silva; Cordeiro Filho, 2015; Degenhart, 2021).

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Essa análise se faz necessária, uma vez que, a depender do fenômeno estudado, as mutações no desempenho econômico-financeiro podem ser percebidas de diferentes formas (Costa, 2022). Considerando o efeito que as aquisições de *startups* podem exercer sobre o desempenho econômico, a próxima subseção aborda estudos anteriores que analisaram a referida temática (Dias, 2021).

2.5 Estudos anteriores

Alguns estudos buscaram identificar quais os impactos das operações de aquisições de *startups* nos indicadores financeiros e na rentabilidade das empresas (De Camargos, 2010; Pesanha, 2012; Do Bonfim; Callado, 2016; Vieira, 2018; Da Costa, 2020). A seguir são apresentados os autores que contribuíram para a elaboração deste trabalho, por meio de seus trabalhos que investigaram se as operações de aquisições são capazes de produzir impactos na rentabilidade das empresas adquirentes, analisaram as estratégias identificadas e explicaram suas percepções acerca do tema. Adiante contemplam-se os autores, os objetivos gerais, a amostra, o método de análise e os principais resultados obtidos em cada trabalho.

De Camargos (2010) buscou identificar se as aquisições de empresas brasileiras resultaram em sinergias operacionais e gerenciais e se essas operações

impactam no aumento da rentabilidade das empresas envolvidas. Para a realização do estudo foram analisados dados trimestrais de 76 empresas brasileiras de uma amostra de 72 processos de combinação de negócio, realizados entre janeiro de 1996 e dezembro de 2004 (Camargos, 2010). Os resultados do estudo mostraram que as aquisições levaram ao crescimento significativo estatisticamente no valor dos ativos das empresas, que resultaram em sinergias operacionais e gerenciais (Camargos, 2010). Observou-se também que o crescimento não se refletiu no aumento da rentabilidade das empresas estudadas (Camargos, 2010). Os resultados demonstraram que as empresas adquirentes e as aquisições ocorridas após janeiro de 2000 apresentaram um maior potencial de gerar sinergias operacionais e gerenciais e de melhoria na rentabilidade (Camargos, 2010).

Pesanha (2012) investigou os impactos das operações de aquisições de empresas na rentabilidade das instituições bancárias adquirentes. Sua análise compreendeu o período entre os anos de 1994 e 2009 e buscou verificar quais os impactos das operações de aquisições na rentabilidade das organizações adquirentes do setor bancário (Pesanha, 2012). Em sua pesquisa utilizou a metodologia de regressão e de análise de intervenção nos índices de rentabilidade das entidades (Pesanha, 2012). Os resultados obtidos comprovaram que as combinações de negócio foram capazes de mudar o comportamento da rentabilidade das empresas optantes por tais estratégias (Pesanha, 2012).

Em outro estudo as evidências apontaram que o crescimento interno das empresas produziu um retorno maior do que o crescimento por meio das aquisições de empresas, demonstrando que as operações internas podem ser consideradas um fator primordial para o desempenho das firmas (Do Bomfim; Callado, 2016). Estes autores buscaram identificar os efeitos provocados pelas aquisições na variação do desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras de capital aberto que realizaram essas transações entre 2008 e 2014 (Do Bomfim; Callado, 2016). Para isso, avaliaram o desempenho econômico-financeiro das companhias após as aquisições e foi utilizada a técnica de dados em painel na forma estática (Do Bomfim; Callado, 2016). Os resultados ainda demonstraram que houve geração de sinergias por meio das operações entre empresas do mesmo setor, e que a realização de mais de uma combinação de negócios gerou ganhos para as firmas (Do Bomfim; Callado, 2016).

Vieira (2018) investigou se havia diferenças nos indicadores de liquidez, rentabilidade e alavancagem das empresas brasileiras de capital aberto que efetuaram operações de fusões e aquisições de 2010 a 2014 (Vieira, 2018). Em sua pesquisa foram analisadas as demonstrações financeiras referentes a quatro trimestres *ex ante* e *ex post* das empresas compradoras e resultantes de 23 processos de combinação de negócio, cujos dados foram tratados a partir de uma abordagem qualitativa e quantitativa (Vieira, 2018). Para tanto, foram calculados os indicadores de Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro, Saldo de Tesouraria e Retorno sobre o Patrimônio Líquido, esse último decomposto em Margem Líquida, Giro do Ativo Total e Alavancagem (Vieira, 2018).

Os resultados da pesquisa de Vieira (2018) indicaram que, em curto prazo, há uma piora dos indicadores de liquidez provocada principalmente pelo aumento da necessidade de capital de giro, com diferença estatística significativa. Já em relação à rentabilidade e alavancagem essa diferença não foi confirmada (Vieira, 2018). Deste modo, infere-se que a piora é tempestiva ao período imediato à operação de aquisição, podem ser restabelecidas a situação financeira e a rentabilidade em períodos subsequentes se a sinergia operacional e financeira for atingida (Vieira, 2018).

Da Costa (2020), por sua vez, avaliou se as aquisições afetam positiva ou negativamente o valor das empresas, tendo por base o índice de endividamento. Sua abordagem metodológica foi uma pesquisa quantitativa, mais especificamente um estudo estatístico, constituída por uma amostra relevante de empresas portuguesas com o objetivo de analisar o valor das empresas e da operação econômica (Da Costa, 2020). Em seus resultados foi revelado que o resultado de uma aquisição depende de múltiplos fatores e os que demonstram maior influência no endividamento das empresas que realizam fusões e aquisições e, conseqüentemente na criação de valor são a diversificação, a rentabilidade dos capitais próprios bem como a rentabilidade do ativo (Da Costa, 2020).

Através dos estudos apresentados, demonstra-se que há indícios que as aquisições, envolvendo empresas brasileiras, afetam o desempenho das organizações em múltiplas dimensões. Todavia, há escassez de estudos que abordam essas operações envolvendo a aquisição de *startups*, o que reforça a relevância desta pesquisa.

Na seção a seguir é apresentada a metodologia a ser aplicada na análise de dados, a partir da metodologia será possível organizar os dados e as variáveis do estudo a fim de obter informações importantes e interpretar os dados obtidos.

3 METODOLOGIA

Esta seção apresenta os procedimentos metodológicos do estudo, o qual é apresentado em quatro subseções: tipologia da pesquisa, população e amostra, definição, mensuração das variáveis do estudo e síntese metodológica.

3.1 Tipologia da pesquisa

Esta pesquisa se classifica como descritiva, já que investiga o impacto das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade da Magalu. A pesquisa descritiva pode ter diversas formas, dentre elas, o estudo de caso. O estudo de caso, procedimento adotado neste trabalho, é definido por Cervo (2007) como uma investigação que é realizada sobre determinado indivíduo, família, grupo ou comunidade, que seja representativo do universo a ser analisado, e que permita o exame de aspectos variados de sua vida. Creswell (2010) destaca que estudo de caso é uma estratégia de investigação em que o pesquisador explora profundamente um programa, um evento, uma atividade, um processo ou um ou mais indivíduos.

Quanto aos procedimentos, a pesquisa caracteriza-se como documental, os dados serão coletados de fontes secundárias: informações dos relatórios financeiros serão coletadas do site da B3. A pesquisa documental consiste na utilização de materiais que ainda não receberam nenhum tratamento científico (Raupp; Beuren, 2006). Raupp e Beuren (2006) destacam que esse procedimento de pesquisa se propõe a selecionar, tratar e interpretar os dados brutos com o objetivo de retirar deles algum significado para que desta forma ele contribua com a comunidade científica.

Quanto à abordagem do problema, o estudo classifica-se como qualitativo. Segundo Creswell (2010), a pesquisa qualitativa é um meio para explorar e para entender o significado que os indivíduos ou um grupo atribuem a um problema social ou humano. O processo de pesquisa envolve as questões e os procedimentos que emergem, dos dados tipicamente coletados no ambiente participante, a análise dos dados e a interpretação feita pelo pesquisador referente ao significado dos dados (Creswell, 2010).

3.2 Definição e mensuração das variáveis do estudo

Quanto aos indicadores de rentabilidade, a pesquisa pretende investigar o impacto no ROA e ROE da empresa da amostra, conforme apresentado no Quadro 1.

Quadro 1 - Descrição das dimensões do desempenho empresarial

DIMENSÃO	INDICADOR
Econômica	Retorno Sobre o Ativo (<i>Return On Assets</i> – ROA)
	ROA = Lucro Líquido / Ativo Total Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (<i>Return on Equity</i> – ROE)
	ROE = Lucro Líquido / PL

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Conforme apresentado no Quadro 1, a dimensão do desempenho econômico financeiro será mensurado pelo Retorno Sobre o Ativo (ROA) e o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Os índices de rentabilidade são medidos que refletem os retornos dos capitais investidos em uma organização. Eles fornecem aos acionistas uma visão clara dos investimentos realizados no negócio, servindo como ferramentas de controle e comparação. Esses indicadores desempenham um papel importante na tomada de decisões dos sócios, investidores e outras partes interessadas, auxiliando-os a avaliar a realidade dos investimentos feitos na empresa.

4 RESULTADOS

4.1 Estratégias de inovação através de investimentos em aquisições de startups realizados pela Magalu

A Magazine Luiza, carinhosamente chamada de Magalu, surgiu como uma modesta varejista no interior de São Paulo e evoluiu significativamente ao longo do tempo, tornando-se uma sólida sociedade empresária de tecnologia e logística voltada para o varejo (Dias, 2022). Ela teve sua origem a partir do sonho empreendedor do casal Luiza Trajano Donato e Pelegrino Donato de estabelecer um negócio que proporcionasse oportunidades de emprego para toda a família (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022). Deste modo, após realização de um concurso cultural para a definição do nome Magazine Luiza, surgiu em 1957 a primeira loja física na cidade de Franca, interior de São Paulo (Souza, 2023).

A partir de 1976, um capítulo significativo se desenhou com a aquisição das Lojas Mercantil, que pavimentou o caminho para a expansão da Magazine Luiza e impulsionou a abertura das primeiras filiais no interior de São Paulo (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022). Em 1991, um novo ciclo teve início, com Luiza Helena Trajano, sobrinha da fundadora, assumindo a liderança da empresa, seguida pela inauguração das primeiras lojas virtuais em 1992 e do lançamento do site em 2000 com o nome de domínio <https://www.magazineluiza.com.br> (Brandão, 2022).

O novo milênio trouxe consigo a era digital e, em busca da excelência em inovação, a Magazine Luiza delineou cinco pilares estratégicos para impulsionar seu ciclo de evolução: inclusão digital, digitalização das lojas físicas, multicanalidade, transformação do site em uma plataforma digital e a promoção de uma cultura digital (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022). De acordo com as diretrizes do plano estratégico da empresa naquela conjuntura, a visão de transformação estava centrada na expansão para a comercialização de produtos de outros varejistas, distribuidores e até mesmo canais de venda direta de indústrias, adotando o modelo *marketplace* (Dias, 2022). Essa estratégia, repleta de potencial, prometia ampliar significativamente a variedade de produtos vendidos ao longo dos anos seguintes (Souza, 2023).

Nesse sentido, a Época Cosméticos, subsidiária integral do Magazine Luiza e o segundo maior *player* online nesse segmento no Brasil, foi escolhida como o primeiro parceiro na implementação da plataforma de *marketplace* SuperApp Magalu

(Dias, 2022). O termo teve origem através do mercado chinês onde se popularizou a expressão Superapp, se caracterizando como aplicativos que oferecem uma diversidade de serviços, desde produtos de supermercados até funcionalidades financeiras, tudo em uma única interface (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022).

Direcionando suas estratégias para se alinhar às tendências crescentes do cenário digital, a Magazine Luiza consolidou sua presença no mercado (Souza, 2023). Em 2018, o aplicativo Magalu alcançou notável sucesso ao tornar-se um dos principais aplicativos de compras no Brasil, com 26 milhões de downloads e uma participação expressiva, representando cerca de 40% dos pedidos realizados de forma online na empresa (Dias, 2022). A partir desse marco, a companhia impulsionou seus investimentos por meio de aquisições estratégicas com o objetivo de fortalecer ainda mais seu plano de digitalização (Dias, 2022). No ano de 2019, a Magazine Luiza concretizou a aquisição da *Netshoes*, que à época detinha o título de maior e-commerce esportivo do Brasil, simultaneamente alcançando um marco significativo no cenário físico com a exibição de sua milésima loja (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022).

Em 2020, a Magalu deu início ao ano com a aquisição do *marketplace* Estante Virtual, respondendo rapidamente aos desafios do isolamento decorrente da COVID-19 (Dias, 2022). Seguido pela implementação ágil das funcionalidades Parceiro Magalu e pelo MagaluPay como uma inovadora função no superaplicativo da empresa. Diferenciando-se dos concorrentes, o comércio eletrônico tornou-se integralmente parte do ecossistema Magazine Luiza, sob uma única marca, otimizando custos em áreas como marketing, logística e sistemas (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022)

As estratégias de inovação protagonizadas pela Magalu também encontram respaldo em seu modelo logístico singular e pioneiro (Dias, 2022). Ao realizar uma completa integração entre operações logísticas *online* e *offline* conferiu à empresa a capacidade de otimizar suas lojas físicas, resultando em notáveis reduções de custos e prazos de entrega em todo o território brasileiro (Souza, 2023). Além disso, a expansão geográfica da empresa tem sido expressiva, alcançando diversos estados brasileiros e totalizando 1.300 lojas distribuídas pelo país até 2020 (Souza, 2023). A partir de julho de 2021, a companhia iniciou o processo de abertura

das suas 23 primeiras lojas no Estado do Rio de Janeiro, projetando a inauguração de mais 50 estabelecimentos até o término desse mesmo ano (Souza, 2023).

Nos anos de 2020 e 2021 a companhia ampliou o seu portfólio através de aquisições de novas *startups*, todas estrategicamente alinhadas à visão de transformação digital da companhia e representando passos significativos para consolidar o app Magalu como um superapp brasileiro (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022). Nas seções a seguir são apresentadas as aquisições de *startups* realizadas em 2020 e em 2021, a partir da metodologia é possível organizar os dados e as variáveis do estudo a fim de obter informações importantes e interpretar os dados obtidos.

4.2 Investimentos através de aquisições de *startups* durante 2020

A Magazine Luiza estabeleceu como meta estratégica a liderança no setor de bens duráveis nas plataformas digitais e para alcançar esse objetivo Souza (2023) destaca algumas ações cruciais tomadas pela empresa, como a criação do SuperApp e aceleração de aquisições.

O propósito do SuperApp Magalu é unir várias categorias de compras em um único aplicativo, proporcionando ao cliente uma experiência abrangente que abarca diversos setores de mercado (Souza, 2023). Em 2019, o aplicativo já estava entre os mais baixados a nível mundial, sendo fortalecido com as incorporações e desenvolvimentos dos anos subsequentes (Dias; Rodrigues; Dos Santos, 2022).

Nesse sentido, ao longo de 2020, a empresa empreendeu aquisições estratégicas com o propósito de consolidar sua posição como uma plataforma líder, proporcionando uma diversidade de categorias de produtos e aprimorando a experiência do consumidor (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021). A seguir, na Tabela 1, estão listadas as aquisições realizadas pela empresa no ano de 2020, as quais foram fundamentais para o crescimento da organização, assim como de outras estratégias.

Tabela1 – Aquisições de *Startups* realizadas no ano de 2020

Data	Startup	Objetivo
------	---------	----------

15/10/2020	ComSchool	Plataforma de cursos voltados para e-commerce e performance digital.
02/10/2020	GFL	Plataforma de logística para o e-commerce.
03/09/2020	AiQFome	Plataforma de food delivery.
24/08/2020	Stoq	Plataforma de soluções inovadoras para pequenos e médios varejistas.
06/08/2020	Canaltech	Plataforma de multimídia com foco na produção de conteúdo de tecnologia em texto, áudio e vídeo.
06/08/2020	Inloco Média	Plataforma Inloco Media é a divisão da empresa Inloco focada na comercialização de publicidade digital.
30/07/2020	Hubsales	Plataforma de marketplace para segmento Factory to Consumers (F2C).
17/02/2020	Estante Virtual	Plataforma de comercialização de livros.

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Conforme demonstrado na tabela, no ano de 2020, a Magazine Luiza concentrou seus esforços na aquisição de novas *startups* para integrar seu conglomerado. Sobre esse tema, há alguns aspectos intrigantes a serem examinados. Souza (2023) destaca, em primeiro lugar, que o contexto pandêmico favoreceu substancialmente essa estratégia, uma vez que a) a concorrência buscava sua digitalização, perdendo, assim, um possível diferencial para a empresa; b) a aquisição, como já exposto, envolve custos mais baixos em comparação com investimentos de longo prazo, além de representar um negócio com retorno mais imediato, condição favorável diante da incerteza sobre o desempenho do mercado naquele momento; c) essas integrações impulsionaram a expansão do *marketshare* e da presença da empresa em diversas localidades, incluindo o Rio de Janeiro; e d) as aquisições proporcionaram uma especialização e diversificação do portfólio em categorias como beleza, delivery, artigos esportivos e livraria, segmentos frequentemente consumidos pelos brasileiros, contribuindo para a percepção de que a Magazine Luiza está sempre presente quando o cliente necessita, especialmente durante a pandemia (Souza, 2023).

Neste momento do estudo, será analisado detalhadamente os investimentos realizados pela Magazine Luiza em 2020, com avaliação de fatores como visão geral do modelo de negócios da investida, objetivo estratégico, racional do investimento e sinergias operacionais e financeiras.

4.2.1 ComSchool

Com uma trajetória de mais de 10 anos, a *ComSchool* se destaca como uma plataforma especializada em educação, oferecendo cursos online e presenciais focalizados em marketing digital, e-commerce e mídias sociais (Forbes, 2020). A empresa, que atualmente disponibiliza uma extensa gama de mais de 200 cursos nessas áreas, busca capacitar empreendedores e profissionais diante da dinâmica emergente da economia digital e do rápido crescimento nos setores de *e-commerce* e *marketing* digital (Forbes, 2020). Seu corpo docente, composto por mais de 200 professores especializados, já contribuiu para a formação de mais de 80 mil alunos (Forbes, 2020).

Em outubro de 2020, a Magazine Luiza anunciou a incorporação da *ComSchool*, marcando um passo estratégico na oferta de conteúdos educacionais voltados para *e-commerce* e *marketing* digital, visando capacitar os mais de 47 mil *sellers* presentes no *marketplace* Magalu (Forbes, 2020). Este investimento não apenas fortalece o ecossistema do grupo, mas também inaugura um novo segmento no campo da educação (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021). A *ComSchool* está posicionada para colher sinergias significativas com a Magazine Luiza, aproveitando o acesso à vasta base de vendedores parceiros da Magalu, resultando em receita adicional (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021). Adicionalmente, a presença no setor educacional tende a atrair uma maior quantidade de vendedores parceiros para o *marketplace* Magalu, aproveitando a sólida base de alunos da *ComSchool*. A integração visa gerar sinergias de custos, otimizando a administração da *ComSchool* com a estrutura consolidada da Magazine Luiza, permitindo a oferta de cursos a preços mais competitivos no mercado (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021).

4.2.2 GFL

Desde sua fundação em 2015, a GFL tem se destacado como uma empresa logística inovadora, comprometida em tornar as operações de entrega eficientes em termos de tempo e custo por meio da aplicação de tecnologia de ponta (Forbes, 2020). Especializada no segmento de *e-commerce*, a empresa oferece uma plataforma completa de serviços, que engloba desde o *ship from store* (estratégia que

torna as lojas físicas um ponto de estoque para compras *online*) até projetos customizados (Forbes, 2020). Seu portfólio diversificado inclui soluções como *same day* (entrega no mesmo dia), *GFL Express*, *First-Mile* (transporte de mercadorias de um fabricante até um centro de distribuição), entrega direta a B2C, entrega direta B2B, logística reversa e operações fracionadas acima de 30kg (Forbes, 2020). Até outubro de 2020, a GFL atendia mais de 600 cidades, realizando mais de 500 mil entregas mensais (Forbes, 2020).

No mês de outubro de 2020, a Magazine Luiza concretizou a aquisição logística assertiva ao adquirir a GFL. O objetivo central dessa iniciativa foi aprimorar a eficiência nas operações, resultando na redução do tempo de entrega e dos custos operacionais (Forbes, 2020). A GFL, atuando em regiões complementares, fortaleceu significativamente a capacidade de entrega do grupo, ampliando-a em 50% ao integrar a LogBee desde 2018 (Forbes, 2020). Essa integração possibilita o uso compartilhado do aplicativo de otimização de rota, maximizando as entregas diárias (Forbes, 2020). Com impacto direto na expansão dos serviços logísticos aos *sellers* (vendedores que atuam em *marketplaces*), o investimento fortalece a logística do ecossistema Magalu (Nakagawa; Duarte; Da Silva Filho, 2021).

4.2.3 AiQFome

A AiQFome é a terceira maior plataforma de delivery de refeições no Brasil e construiu uma presença sólida em 550 cidades e estabeleceu parcerias com 25 mil restaurantes em 22 estados (Forbes, 2020). Com mais de 3 milhões de clientes, a plataforma se destaca por sua estratégia de expansão em cidades de menor porte e pelo inovador modelo de franquias (Forbes, 2020).

No segundo semestre de 2020, a Magazine Luiza deu um passo estratégico ao incorporar a AiQFome, marcando sua incursão no setor de *delivery* (Forbes, 2020). Essa aquisição, alinhada com o objetivo do grupo de construir um ecossistema robusto e um Superapp, reforça a presença da empresa nesse mercado em expansão (Forbes, 2020). O movimento não apenas amplia o mercado endereçável, mas também eleva a frequência de compras na plataforma, alinhando-se à visão de crescimento futuro da empresa (Forbes, 2020). O CEO destaca o *delivery* de alimentos e produtos de supermercado como fundamentais para os principais *drivers*

de crescimento, ressaltando o racional estratégico por trás dessa iniciativa (Forbes, 2020).

4.2.4 Stoq

A Stoq é uma inovadora *startup* que oferece uma solução abrangente de ponto de venda, integrando sistemas de gestão com parceiros ERP, serviços de autoatendimento, conexões com entregas, *marketplaces* e programas de *cashback* (Exame, 2021). Seu foco principal são os pequenos varejistas, visando impulsionar a digitalização e a participação na economia digital, aprimorando significativamente a experiência do cliente no processo de compra e atendimento (Exame, 2021). Adotando um modelo de negócios *Business-to-Business* (B2B), a Stoq precifica sua solução PoS no formato de Software as a Service (SaaS), com uma assinatura mensal. No ano de 2019, a Stoq registrou transações que ultrapassaram os 250 milhões de reais (Exame, 2021).

A Magazine Luiza anunciou a aquisição da Stoq em agosto de 2020, marcando mais uma aquisição estratégica na digitalização do varejo brasileiro (Exame, 2021). Essa transação visa impulsionar o ecossistema Magalu ao oferecer serviços da Stoq aos parceiros, proporcionando acesso à tecnologia de ponto de venda (Exame, 2021). Com essa integração, a Stoq abriu oportunidades para a Magazine Luiza explorar novos segmentos varejistas e, conseqüentemente, aumentar sua receita (Exame, 2021). Para a Companhia, o reforço no ecossistema com uma oferta mais abrangente de serviços aos parceiros eleva o valor agregado da plataforma, atraindo potenciais parceiros (Exame, 2021). Em outras palavras, a plataforma Magalu ganha maior alcance de mercado, gerando sinergias de receitas com outras unidades de negócios adquiridas pelo grupo no ecossistema (Exame, 2021). Adicionalmente, os varejistas clientes da Stoq podem agora usufruir dos serviços da Magalu Pagamentos e Magalu Entregas, contribuindo para o aumento da receita dessas unidades de negócios da Magazine Luiza (Exame, 2021).

4.2.5 Canaltech

No cenário da publicidade digital, o Canaltech se destaca como uma plataforma multimídia especializada na criação de conteúdo tecnológico (Forbes,

2020). Sua cobertura abrange notícias sobre aplicativos, jogos, ciência e outros tópicos, oferecendo análises de produtos, *podcasts* e discussões corporativas (Forbes, 2020). Em resumo, o Canaltech mantém seus consumidores informados sobre os avanços tecnológicos mais recentes, desempenhando um papel crucial na influência das decisões de compra relacionadas a produtos dessa categoria (Forbes, 2020). A imparcialidade é um diferencial chave que impulsiona o crescimento contínuo da plataforma, que já atrai mais de 24 milhões de visitantes e possui mais de 2,8 milhões de inscritos no *YouTube* (Forbes, 2020).

4.2.6 Inloco Mídia

Atuando no segmento de publicidade digital *mobile*, a Inloco Mídia se destaca por comercializar campanhas publicitárias (Forbes, 2020). A empresa desenvolveu a tecnologia de geolocalização para *smartphones* mais precisa do mundo, uma ferramenta estratégica para direcionar campanhas de *marketing* a públicos específicos com maior probabilidade de interesse no conteúdo e disposição para visitar a loja e adquirir o produto ou serviço (Forbes, 2020). Através dessa avançada tecnologia, a *startup* proporciona campanhas publicitárias altamente eficientes em termos de conversão de vendas e custos para os anunciantes (Forbes, 2020).

4.2.7 Hub Sales

A proposta inovadora da HubSales redefiniu a presença de indústrias nos maiores *marketplaces* do Brasil (Exame, 2020). Ao assumir a responsabilidade total de integração e gestão da loja, a *startup* permite que as empresas concentrem seus esforços na expansão do negócio (Exame, 2020). Eliminando intermediários, a HubSales simplifica a exposição de produtos nos *marketplaces*, oferecendo vantagens competitivas e maximizando as vendas com menor investimento em mídia digital (Exame, 2020).

Ao término de junho de 2020, a Magazine Luiza fez um anúncio surpreendente ao adquirir a HubSales por um valor não revelado (Exame, 2020). O investimento foi motivado pela busca de captação de valor, evidenciando sinergias entre os dois negócios (Exame, 2020). Com essa aquisição, as plataformas da

Magazine Luiza e da HubSales podem ser integradas de maneira mais eficiente, resultando na redução do número de intermediários (Exame, 2020). Isso implica em menores custos, abrindo espaço para as indústrias oferecerem produtos a preços mais competitivos e estimulando um aumento nas vendas (Exame, 2020).

4.2.8 Estante Virtual

Fundada em 2005, a Estante Virtual abriga uma vasta coleção de mais de 16 milhões de livros, comercializados por terceiros, incluindo tanto obras novas quanto usadas (Exame, 2020). No início de 2020, a varejista Magazine Luiza finalizou a aquisição do Estante Virtual, essa transação está alinhada com a estratégia da varejista de ampliar a diversidade de categorias em seus canais de vendas, expandindo para além dos segmentos de eletrônicos e eletrodomésticos (Exame, 2020).

4.3 Aquisições em startups durante 2021

Durante o ano de 2021, a Magazine Luiza continuou sua estratégia de criar um ecossistema para garantir inovação ágil e alinhada à visão da empresa. Em 2020, oito novas empresas foram adquiridas, já ao longo de 2021 foram adquiridas treze empresas, consolidando assim a sua estratégia de inovação. A companhia ainda afirma que os movimentos seguem um “padrão de racionalidade estratégica – e de disciplina financeira” (Magazine Luiza S.A, 2021, p. 5).

Tabela 2 – Aquisições de *Startups* realizadas no ano de 2021

Data	Startup	Objetivo
27/07/2021	KaBuM	Plataforma de tecnologia e games.
23/07/2021	Sode	Plataforma de logística voltada para entregas rápidas.
07/07/2021	Juni	Plataforma de otimização da taxa de conversão de vendas para o e-commerce.
02/07/2021	Hub Fintech	Plataforma de Banking as a Service (BaaS) Sistema de Pagamento.
18/06/2021	Plus Delivery	Plataforma completa especializada no delivery.

09/06/2021	Autoseg	Plataforma de softwares de gestão de identidades, segregação de funções e proteção de dados pessoais.
08/06/2021	Bit55	Plataforma de tecnologia para processamento de cartões de crédito e débito na nuvem.
14/04/2021	Jovem Nerd	Plataforma multimídia para o público nerd e geek do País.
06/04/2021	SmartHint	Sistemas de busca inteligente e de recomendação de compra para e-commerce.
30/03/2021	ToNoLucro	Plataforma de entrega de comida e de itens de supermercado.
30/03/2021	Grandchef	Plataforma de gestão completa da operação do restaurante.
17/03/2021	Steal The Look	Plataforma de conteúdo digital de moda, beleza e decoração.
03/03/2021	VipCommerce	Plataforma de e-commerce white-label para atender o varejo alimentar.

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

De acordo com a Tabela 2 observa-se que as aquisições do ano seguiram a estratégia da companhia em focar em novas categorias; *fintech*; Magalu *as a Service*; e Magalu Ads (Magazine Luiza S.A, 2021, p. 5). Todas as nossas aquisições são pensadas para que a empresa possa avançar dentro dessas linhas estratégicas (Souza, 2023).

As aquisições estratégicas realizadas pelo Magazine Luiza têm influência significativa em seus resultados financeiros, conforme apontado por Souza (2023). Agora, adentramos na análise para compreender como e em que medida essas estratégias moldaram o desempenho da empresa. Em um horizonte que abrange de 2018 a 2022, examinaremos os resultados obtidos a partir dessas decisões estratégicas (Souza, 2023).

Souza (2023) destaca que com as novas aquisições, abriram-se novos caminhos de crescimento para a Companhia em segmentos que não tinha atuação. Entretanto, Brandão (2022) afirma que cada empresa independente possui uma geração de valor muito menos relevante do que quando são consideradas juntas dentro do ecossistema Magalu. Observa-se, então, que apesar do alto volume de aquisições e das diferentes áreas investidas, a estratégia das operações realizadas esteve alinhada à visão estratégica do Magazine Luiza, sendo inclusive fundamental

para que atuem em tempo hábil de conquistar o mercado (Nakagawa; Chieh; Martins, 2022).

Esse contexto serve como ponto de partida para a análise mais aprofundada dos investimentos realizados pela Magazine Luiza em 2021, essa análise incluirá uma avaliação minuciosa de fatores cruciais, como a visão geral do modelo de negócios das investidas, objetivos estratégicos, racional do investimento e sinergias operacionais e financeiras.

4.3.1 KaBuM

Desde sua fundação em 2003, o KaBuM! tem sido um dos primeiros a atuar no comércio eletrônico brasileiro, consolidando-se como uma referência em tecnologia e games, disponibilizando os mais recentes lançamentos do mercado global (Exame, 2021). O amplo catálogo do KaBuM! abrange desde computadores e componentes de hardware (placas de vídeo, memória, processadores, placas de som, telas) até periféricos (teclados, mouse, câmeras, cabos, adaptadores), produtos voltados para o universo gamer (videogames, jogos, cadeiras, mesas, consoles) e dispositivos para casas inteligentes (câmeras, lâmpadas, assistentes virtuais, automação, entre outros). Além disso, o KaBuM! é pioneiro nos esportes eletrônicos no Brasil (Exame, 2021).

No mês de julho de 2021, a Companhia avançou em sua estratégia ao celebrar um contrato para adquirir 100% das ações do KaBuM Comércio Eletrônico S.A. ("KaBuM!"), uma sociedade de capital fechado com sede em Limeira, Estado de São Paulo (Exame, 2021).

4.3.2 Sode

Em julho de 2021, a Companhia efetuou a aquisição, por intermédio de sua subsidiária Magalog, de 100% das quotas da Sode Intermediação de Negócios S.A., uma plataforma especializada em logística para entregas rápidas (Forbes, 2021). A Sode se destaca por sua tecnologia proprietária, focada na gestão, roteirização e rastreamento de entregas ultra rápidas realizadas por parceiros, proprietários de suas próprias motocicletas (Forbes, 2021). O algoritmo exclusivo da Sode permite a alocação eficiente de pedidos para o parceiro mais próximo, resultando em entregas ágeis para os clientes e proporcionando uma experiência otimizada para lojistas e entregadores (Forbes, 2021).

4.3.3 Juni

No dia 7 de julho de 2021, a Companhia, através de sua controlada Luizalabs, efetuou a aquisição de 100% das quotas da Juni Marketing Digital Ltda., uma *startup* especializada na otimização da taxa de conversão de vendas no *e-commerce* (Valor Econômico, 2021). A Juni se destaca por sua metodologia proprietária, desenvolvida por um time de especialistas em CRO (*Conversion Rate Optimization*), que realiza o mapeamento e a análise dos diversos comportamentos do cliente em todas as etapas de uma compra online (Valor Econômico, 2021). A partir dessas análises, a Juni busca implementar soluções inovadoras para ampliar a conversão de vendas e a rentabilização dos canais digitais (Valor Econômico, 2021).

4.3.4 Hub Fintech

No contexto do *banking as a service* (BaaS), a Hub Fintech destaca-se como uma fornecedora de infraestrutura de tecnologia financeira para empresas interessadas em oferecer serviços financeiros a seus clientes, abrangendo varejistas, empresas de mobilidade, instituições financeiras e *fintechs* (Exame, 2021). Através de uma abordagem *white label*, a marca do cliente é destacada como a provedora do serviço financeiro ao consumidor final (Exame, 2021). Essa estratégia proporciona a vários setores da economia a capacidade de explorar novos canais de receita e fortalecer a fidelização de clientes ao oferecer serviços financeiros, como pagamentos, crédito e outros. Ao optar pelo BaaS, o contratante não precisa obter uma licença junto ao Banco Central do Brasil, pois está adquirindo a capacidade de fornecer serviços financeiros de uma empresa já autorizada pela regulação (Exame, 2021). O portfólio de serviços da *startup* abrange desde contas digitais até empréstimos (*lending as a service*) e aquisição (Exame, 2021).

No último mês de 2020, a Magazine Luiza surpreendeu ao anunciar a compra da Hub Fintech por 290 milhões de reais, em uma estratégia deliberada para fortalecer sua presença na vertical de produtos financeiros (Exame, 2021). O objetivo é expandir a oferta de serviços financeiros no ecossistema Magalu, integrando essa iniciativa ao superapp e às outras unidades de negócios, como Magalu Pagamentos e Luizacred (Exame, 2021). Com essa integração, a empresa almeja oferecer uma

ampla gama de serviços financeiros, incluindo cartão pré-pago, empréstimos para pessoas físicas e jurídicas, cartão de crédito, *cashback* e seguros, abrindo novas fontes de receita nesta área (Exame, 2021). Os dados de dezembro de 2020 indicam que mais de 29 milhões de clientes da Magalu e 40 mil vendedores terão acesso a essa oferta completa de produtos financeiros (Exame, 2021).

4.3.5 Tonolucro, Grandchef e Plus Delivery

Em 29 de março de 2021, a Companhia, por intermédio de sua controlada indireta Aiqfome, adquiriu 100% das quotas de capital da ToNoLucro Internet Ltda., uma plataforma de *food delivery* com forte presença nos estados das regiões centro-oeste e norte do país (Forbes, 2021). Na mesma data, a Companhia, por meio de sua controlada Luizalabs, efetuou a aquisição de 100% das quotas de capital da Grandchef Desenvolvimento de Sistemas Ltda., uma plataforma de tecnologia destinada a pequenos e médios restaurantes (Forbes, 2021). Em 18 de junho do mesmo ano, a Companhia, por meio de sua controlada indireta Aiqfome, incorporou 100% das quotas de capital da Plus Delivery Soluções Tecnológicas Ltda., uma plataforma de *food delivery* com expressiva atuação no estado do Espírito Santo (Forbes, 2021).

Com essas incorporações, a Companhia fortalece sua participação no ramo de *food delivery*, expandindo os serviços disponíveis no SuperApp e estimulando a frequência de compras no interior de seu ecossistema (Forbes, 2021).

4.3.6 Autoseg

Em 9 de junho de 2021, a Companhia finalizou a aquisição de 100% das quotas da Autoseg Tecnologia em Sistemas Ltda por intermédio de sua subsidiária Luizalabs (Exame, 2021). Especializada em *softwares* de gestão de identidades, segregação de funções (SOD) e proteção de dados pessoais, a Autoseg foi incorporada pela Companhia com o objetivo de aprimorar seus sistemas de segurança da informação e dados (Exame, 2021). Os *softwares* desenvolvidos pela Autoseg são considerados essenciais para otimizar processos, gerenciar acessos e administrar a identidade do usuário titular da Companhia (Exame, 2021).

4.3.7 *Jovem Nerd*

No primeiro semestre de 2021, a Companhia anunciou publicamente a aquisição de 100% das quotas da *Nonsense Creations*, LLC e da Pazos, Ottoni & Cia Ltda. ("Jovem Nerd") por meio de sua controlada *Netshoes* (Forbes, 2021). O Jovem Nerd, a maior plataforma multimídia dedicada ao público *nerd* e *geek* no país, terá seu conteúdo integrado ao SuperApp do Magazine Luiza, ampliando significativamente o alcance do aplicativo e prolongando o tempo de uso pelos usuários (Forbes, 2021). Esta aquisição não apenas expande a audiência da Companhia, que já inclui o CanalTech e o Steal the Look, mas também eleva o alcance e a relevância do MagaluAds (Forbes, 2021).

4.3.8 *SmartHint*

Em abril de 2021, a Companhia concluiu a aquisição de 100% das quotas da SmartHint Tecnologia Ltda. através de sua subsidiária Luizalabs (Exame, 2021). A SmartHint é especializada no desenvolvimento de um sistema de busca inteligente e recomendação de compra para o *e-commerce*, destacando-se por ferramentas como a busca inteligente, que corrige erros de grafia e inclui busca por voz (*Voice Search*) e por cor de produto através de leitura de imagens (Exame, 2021). Além disso, a SmartHint oferece vitrines de recomendação personalizadas e ferramentas de retenção que impulsionam a taxa de conversão e reduzem o abandono de carrinho (Exame, 2021). Com a incorporação da SmartHint, a Companhia busca aprimorar a eficiência da busca em seu SuperApp (Exame, 2021).

4.3.9 *Steal The Look*

Em março de 2021, a Companhia efetuou a aquisição de 100% das quotas de capital da Steal The Look Portal de Conteúdo de Moda Ltda., PUSH – Produtora de Eventos e Workshops Ltda. e The Content Lab Serviços de Produção de Conteúdo Ltda. (conjuntamente conhecidas como "Steal The Look") por meio de sua controlada *Netshoes* (Forbes, 2021). Essa transação estratégica permite que a Companhia ofereça aos clientes conteúdo especializado em moda, beleza e decoração, aprimorando a tomada de decisões de compra (Forbes, 2021).

4.3.10 VipCommerce

Ainda no mês de março de 2021, a Companhia efetivou a aquisição de 100% das quotas de capital da VipCommerce Sistemas Ltda., através de sua controlada, Luizalabs (Exame, 2021). Especializada em proporcionar uma plataforma *white-label* de *e-commerce* exclusivamente voltada para o varejo alimentar, a VipCommerce permite que supermercados e atacarejos expandam suas operações online, consolidando suas marcas e fortalecendo o relacionamento com os clientes (Exame, 2021). A VipCommerce vai além de disponibilizar uma loja *online* completa para *desktop*, celular e aplicativo, oferecendo uma solução integrada para a gestão do ciclo do pedido, desde a compra até a entrega final (Exame, 2021).

Com a recente aquisição da VipCommerce, inúmeros supermercados agora têm a oportunidade de comercializar seus produtos nos portais de venda da Companhia (Exame, 2021). A integração entre a categoria de mercado do Magazine Luiza e o variado sortimento dos supermercados locais com o objetivo de uma oferta ampliada de produtos no SuperApp do Magalu, abrangendo desde produtos comuns até itens perecíveis (Exame, 2021).

4.4 Análise dos indicadores de rentabilidade

No contexto dos indicadores de rentabilidade, exploramos as oscilações e o desempenho individual de cada indicador ao longo dos anos anteriores às aquisições. A seguir, apresenta-se a tabela 3 elaborada a partir dos indicadores de liquidez da empresa Magazine Luiza S/A durante os anos de 2018 e 2019, períodos antes das aquisições.

Tabela 3 – Indicadores de rentabilidade da Magazine Luiza

Período	ROA	ROE
2018	6,79	25,94
2019	4,66	12,19
2020	5,35	5,35
2021	5,25	5,25
2022	-1,32	-4,69

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

A análise apresenta de uma forma geral, em sua maioria, oscilações negativas significativas no período posterior às combinações de negócios realizadas nos anos de 2020 e 2021 com relação aos indicadores ROA e ROE. No período estudado não foram encontradas oscilações positivas para o ROE, o que ocorreu apenas uma vez com o indicador ROA, em 2020, com pequena elevação.

Os resultados apresentam contraposição com estudos de Vieira *et al.* (2017) realizado com 23 companhias de capital aberto de diversos segmentos que realizaram processos de aquisições no período de 2010 a 2014, em que não foram apresentadas diferenças estatisticamente significativas no tocante ao indicador de ROE no curto prazo, enquanto que na presente pesquisa se observou que, no ano subsequente aos próprios anos das combinações de negócios realizadas em 2020 e 2021, e redução mais acentuada no ano 2022 em relação à combinação de negócios realizada nos dois anos anteriores.

Com relação ao ROA apresentado durante o período em análise, o indicador se reduziu ao longo dos anos de 2018, seu valor era de 6,79. Já em 2019, houve uma diminuição para 4,66, em 2020 o indicador apresentou uma leve elevação para 5,35 em relação ao ano anterior e, porém, reduziu-se levemente em 2021 para 5,25 e consideravelmente em 2022 para -1,32, menor índice registrado durante o escopo do estudo.

Nas seções a seguir são apresentadas as análises detalhadas dos dados obtidos através dos indicadores de rentabilidade examinados no estudo e informações importantes que auxiliam na interpretação dos resultados obtidos.

4.4.1 Retorno sobre o ativo

Iniciando a análise pelos anos de 2018 e 2019, períodos estes que antecederam as aquisições ocorridas em 2020 e 2021, conforme indicado na tabela 3 a Rentabilidade do Ativo (ROA), indicador este que revela a capacidade de gerar Resultado Contábil (Lucro Líquido) em relação aos investimentos (Ativo), observa-se que no ano de 2018 a empresa atingiu um ROA de 6,79, o que significa que, naquele ano, cada R\$1 investido em ativos gerou um retorno de aproximadamente R\$6,79 em lucro. Em 2019 houve uma redução significativa para 4,66, com isso pode-se deduzir

que as capacidades de gerar lucros em relação aos ativos da Magazine Luiza diminuíram entre 2018 e 2019. Nestes períodos a empresa obteve uma redução no Lucro Líquido, devido ao crescimento do Custo da Mercadoria Vendida, Despesas Operacionais, principalmente com Vendas, e isso contribuiu para o Resultado Financeiro negativo.

Durante os anos de 2020 e 2021, períodos em que foram realizados os investimentos através de aquisições de *startups*, os dados informam que no ano de 2020 a Magazine Luiza apresentou um ROA de 5,35, indicando uma melhora em relação ao resultado obtido no ano anterior. No ano seguinte retornou a cair, atingindo um percentual de 5,25. Ao analisar o balanço da entidade entre os anos de 2019 e 2020, percebe-se uma queda em relação ao lucro de R\$ 530.119 e, em 2021, um aumento de cerca de R\$ 198.952, juntamente com um aumento do ativo total nos três anos de forma consecutiva, influenciado principalmente pela elevação dos investimentos realizados durante o período pandêmico.

Isso ocasionou a diminuição deste índice, ou seja, uma redução no retorno sobre os ativos investidos no período de 2019 a 2021. Vale ressaltar que, a partir da pandemia de 2020, tanto os custos como as despesas da entidade aumentaram, contribuindo assim para a queda do lucro no decorrer dos anos analisados.

Em 2022, analisamos o período posterior às aquisições, a Magazine Luiza apresentou um índice de -1,32, isso significa que, durante este período, a empresa teve um prejuízo equivalente a 1,32 de seus ativos totais. Essa situação é atípica e levanta algumas considerações tais como a empresa não está gerando lucro suficiente para cobrir seus custos operacionais, resultando em prejuízo e não está utilizando eficientemente seus ativos para gerar receitas, em todos os casos é crucial entender se esse resultado é uma ocorrência isolada ou se persistirá ao longo do tempo. Uma análise temporal pode revelar tendências e ajudar a determinar se a empresa está tomando medidas para melhorar seu desempenho.

Em resumo, um ROA negativo sugere que a empresa está enfrentando desafios financeiros e operacionais, e uma análise mais aprofundada é necessária para identificar as causas subjacentes e desenvolver estratégias corretivas.

4.4.2 Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Este indicador econômico-financeiro tem como objetivo medir o quanto a empresa gerará de valor a partir dos seus próprios recursos e dos recursos dos seus acionistas. Quanto maior for essa taxa, melhor será o retorno para a organização.

Dessa forma, ao analisar os índices de rentabilidade sobre o PL da Magalu observa-se que o indicador apresentou constante queda no escopo da análise. No ano de 2018, seu valor era de 25,94 e evidenciou quedas seguidas nos anos posteriores. Deste modo, ao analisar os indicadores, percebe-se que em 2019 seu valor era de 12,18. Já os resultados evidenciados nos períodos durante as aquisições os valores voltaram a cair apresentando 5,35 em 2020 e em 2021 houve uma diminuição para 5,25. No ano de 2022, a Magalu apresentou uma redução considerável atingindo um índice de -4,69. Conforme Ludícibus (2017) a redução deste indicador de rentabilidade é desfavorável, pois não traz retorno ao acionista e pode prejudicar o valor de mercado da ação no longo prazo.

Com os resultados apresentados, é possível verificar uma piora no ROE ao longo dos anos, acentuando-se ainda mais no período de 2022. Esses baixos índices evidenciam a dificuldade de a empresa conseguir rentabilizar-se, e, em consequência disso, a companhia pode levar muitos anos para recuperar o seu investimento em ativos e também de remunerar os seus sócios. Na seção a seguir serão detalhadas as considerações finais e as limitações do estudo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa foi desenvolvida com a proposta de responder ao seguinte questionamento: Qual o impacto das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade da Magalu?

Como objetivos específicos, a pesquisa se propôs a: a) identificar os investimentos através de aquisições de *startups* realizados pela Magalu durante 2020 e 2021; e b) analisar comparativamente o desempenho financeiro da Magalu antes e após as aquisições.

Para tanto, foi observada uma amostra composta pelos indicadores de rentabilidade dos anos de 2018 a 2022 da empresa Magazine Luiza na qual foram analisados os indicadores Retorno Sobre o Ativo (ROA), o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE) no qual foi verificado o comportamento desses indicadores antes das aquisições realizadas em 2020 e em 2021, e no ano de 2022 foi analisado o comportamento após as aquisições.

Na análise comparativa dos indicadores de rentabilidade, ROA e o ROE ao longo dos últimos cinco anos, podemos observar algumas tendências e variações significativas. Analisando os períodos que precederam as aquisições, em 2018 a empresa apresentou um ROA de 6,79 e um ROE de 25,94, indicando uma boa rentabilidade em relação aos ativos totais e ao patrimônio líquido. No entanto, em 2019, houve uma redução nessas métricas, com o ROA caindo para 4,66 e o ROE para 12,19. Esse declínio pode ser atribuído a diversos fatores, como mudanças no mercado, concorrência ou mesmo estratégias internas da empresa.

Nos períodos das aquisições, os indicadores apresentaram os seguintes resultados: em 2020 observamos uma recuperação no indicador ROA registrando 5,35, entretanto o ROE teve uma nova redução, registrando também 5,35. Esse período pode ter sido influenciado por estratégias de gestão implementadas para melhorar a eficiência operacional e a utilização dos ativos. No entanto, em 2021, os indicadores permaneceram estáveis em 5,25, indicando uma possível estabilização da performance financeira da empresa.

A análise mais notável recai sobre o ano de 2022, período após as aquisições, onde o ROA apresenta um valor negativo de -1,32 e o ROE de -4,69. Esses números levantam preocupações significativas, sugerindo que a empresa pode

ter enfrentado desafios nesse período, possivelmente relacionados a perdas operacionais, custos elevados ou outros fatores adversos.

Diante desses resultados, é crucial realizar uma análise mais aprofundada para identificar as causas subjacentes a essas variações e compreender melhor o contexto operacional, econômico e estratégico que impactou a rentabilidade da empresa ao longo desses anos.

A análise mais notável recai sobre o ano de 2022, onde o ROA apresenta um valor negativo de -1,32% e o ROE de -4,69%. Esses números levantam preocupações significativas, sugerindo que a empresa pode ter enfrentado desafios substanciais nesse período, possivelmente relacionados a perdas operacionais, custos elevados ou outros fatores adversos.

Uma limitação deste trabalho reside na impossibilidade de realizar um levantamento dos valores associados a todas as aquisições efetuadas pela Magazine Luiza nos anos de 2020 e 2021. A empresa, em suas divulgações, destacou que a maioria dessas transações não envolveu valores considerados relevantes. Essa falta de informações detalhadas sobre os montantes das aquisições pode restringir a profundidade da análise financeira, uma vez que a quantificação precisa dessas transações é crucial para avaliar de maneira abrangente o impacto no desempenho econômico-financeiro da empresa. Apesar dessa limitação, os dados disponíveis e as análises realizadas fornecem insights valiosos para compreender o contexto geral das aquisições de *startups* pela Magazine Luiza e seu reflexo nos indicadores financeiros.

Este estudo abre perspectivas para pesquisas futuras que podem aprofundar e ampliar a compreensão dos impactos das aquisições de *startups* nos indicadores de rentabilidade. Recomenda-se, primeiramente, a realização de uma análise mais detalhada das estratégias de integração pós-aquisição implementadas pela Magazine Luiza, investigando como a empresa incorpora efetivamente as *startups* adquiridas em seus processos e operações. Além disso, pesquisas futuras podem explorar uma abordagem comparativa entre diferentes setores e empresas que adotam estratégias semelhantes também podem enriquecer a compreensão do tema, fornecendo insights valiosos para gestores e pesquisadores. Adicionalmente, a investigação sobre as percepções dos *stakeholders*, incluindo acionistas e clientes, em relação às aquisições de *startups*, poderia fornecer uma visão mais abrangente dos impactos dessas transações. Essas sugestões visam contribuir para a expansão

do conhecimento nesse campo e fornecer orientações para abordagens mais abrangentes e específicas em estudos futuros.

REFERÊNCIAS

A vez dos livros: Magazine Luiza compra Estante Virtual por R\$ 31 milhões. **Exame**, São Paulo, 30 jan. 2020. Disponível em: <https://exame.com/negocios/a-vez-dos-livros-magazine-luiza-compra-estante-virtual-por-r-31-milhoes/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

ABSTARTUPS. **Mapeamento do ecossistema brasileiro de startups**, 2022. Disponível em <<http://www.abstartups.com.br/>>. Acesso em: 15 de set. de 2023.

BARTOLONI, Eleonora. Capital structure and innovation: causality and determinants. **Empirica**, v. 40, n. 1, p. 111-151, 2013.

BLOCK, Pedro AB et al. Estudo comparativo do desempenho harmônico de aerogeradores. **Institutos Lactec**, Curitiba, 2015.

ALVES, Fábila Santos. **Um estudo das startups no Brasil**. 2013.

BOTREL, Sérgio. **Fusões & aquisições: aspectos estratégicos, estruturas e aspectos societários, aspectos negociais e contratuais, aspectos fiscais**. Editora Saraiva, 2016.

BRANDÃO, José Victor Soares Gontijo. **Uma avaliação das estratégias de vendas e preços via e-commerce da empresa varejista Magazine Luiza S/A**. 2022.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 14 set. 2023.

BRITO, Eliane Pereira Zamith; BRITO, Luiz Artur Ledur; MORGANTI, Fábio. Innovation and corporate performance: profit or growth?. **RAE eletrônica**, v. 8, 2009.

BURLAMAQUI, Leonardo; PROENÇA, Adriano. Inovação, recursos e comprometimento: em direção a uma teoria estratégica da firma. **Revista Brasileira de Inovação**, v. 2, n. 1, p. 79-110, 2003.

CALAZANS, Lorena Bezerra Barbosa; SILVA, Glessia. Inovação de Processo: Uma Análise em empresas com práticas sustentáveis. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 5, n. 2, p. 115-129, 2016.

CANDRA, Ade, et al. Literature Review on Merger and Acquisition. **Estudios de Economía Aplicada**, Espanha, v. 39-4, 2021.

CHEN, I.-Ju et al. **The Oscar goes to:** High-tech firms' acquisitions in response to rivals' technology breakthroughs. *Research Policy*, v. 49, n. 7, p. 104078, 2020.

CHESBROUGH, H. **Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology.** Harvard Business School Press, Boston, 2003.

CORREA-GARCÍA, Jaime Andrés; RESTREPO, Sebastián Gómez; CASTAÑEDA, Fader Londoño. Indicadores Financeiros e sua Eficiência na Explicação da Geração de Valor no Setor Cooperativo. **Revista Facultad de Ciencias económicas: investigación y reflexión**, v. 26, n. 2, p. 129-144, 2018.

COSTA, Gabriel Henrique Otávio; NUINTIN, Adriano Antonio. Estudo do Desempenho dos indicadores de Liquidez do Magazine Luiza entre 2012 e 2021 por meio da análise envoltória de dados. **Journal of Open Research**, v. 3, n. 1, 2022.

CRUZ, Adejard Gaia et al. **Adoção e difusão de inovação no estado do Pará: uma análise a partir do sistema regional de inovação (1995-2006)**, 2007.

DE CAMARGOS, Marcos Antônio; BARBOSA, Francisco Vidal. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. REGE **Revista de Gestão**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005.

DE CAMARGOS, Marcos Antônio; BARBOSA, Francisco Vidal. Fusões e aquisições de empresas brasileiras: sinergias operacionais, gerenciais e rentabilidade. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 21, n. 1, p. 69-99, 2010.

DA COSTA, Joana Marques. **Fusões e aquisições-Estudo à criação de Valor e o Seu Impacto Sobre o Endividamento das Empresas. 2020.** Tese de Doutorado. Instituto Politécnico do Porto (Portugal).

DA SILVA, Emanoella Santos Gonçalves et al. **Originação de startups: um estudo sobre a tomada de decisão de fundos de investimento em startups no Brasil. 2021.**

DIAS, André Lamblet; RODRIGUES, Adriano; DOS SANTOS, Felipe Ferreira Simões. Da transformação digital ao superapp Magalu: impactos contábeis dos investimentos em startups. **Revista Brasileira de Casos de Ensino em Administração**, p. c5-c5, 2022.

DO BOMFIM, Emanuel Truta; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. Análise dos efeitos provocados pelas operações de fusões e aquisições no desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 27, n. 3, p. 105-123, 2016.

DONEGA, DEBORAH; OLIVEIRA, ROSINEIDE MARQUES; BUZINARO, TATIANE MENEGHETTI. **O ensino de fusões e aquisições nos cursos de ciências contábeis**: um estudo sobre a percepção sobre formação dos Profissionais nas faculdades com conceitos aeb do município de São Paulo. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. 2004.

FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik Fontelene; FONSECA, Victor Caral. **Direito das startups**. Saraiva Educação SA, 2018.

FINANCE ONE. **As 10 marcas mais valiosas do mundo em 2022**, 2018. Disponível em: <<https://financeone.com.br/marcas-mais-valiosas-mundo-2020/>>. Acesso em: 14 set. 2023.

Fusões e Aquisições 2021 – 4º trimestre. Mergers & Acquisitions 2021 – 4th quarter. **KPMG**, São Paulo, 01 fev. 2022. Disponível em: https://assetsntent/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fus%C3%B5es_e_Aquisi%C3%A7%C3%B5es-2021.p.kpmg.com/codf. Acesso em: 30 nov. 2023.

HART, STUART L. **A natural-resource-based view of the firm**. Academy of management review, v. 20, n. 4, p. 986-1014, 1995.

KUPKA, TAILAINE CRISTINA; FREITAS, EMERSON MUNIZ. **Reapresentação das demonstrações contábeis: estudo dos principais impactos no desempenho de empresas após operações de fusões e aquisições**. In: Anais do USP International Conference in Accounting, São Paulo, SP, Brasil. 2018.

LAMEIRA, Valdir de Jesus et al. Sustentabilidade, valor, desempenho e risco no mercado de capitais brasileiro. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 15, p. 76-90, 2013.

LEV, B. **Intangibles: management, measurement, and reporting**. Washington: Brookings, 2001.

MACIEL, Janice Rodrigues et al. **Interação grandes empresas e startups: oportunidades, desafios e aprendizados para startups brasileiras**, 2020.

Magazine Luiza compra escola digital de negócios ComSchool. **Forbes**, São Paulo, 15 out. 2020. Disponível em: <https://forbes.com.br/negocios/2020/10/magazine-luiza-compra-escola-digital-de-negocios-comschool>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza conclui compra da transportadora GFL. **Forbes**, São Paulo, 15 out. 2020. Disponível em: <https://forbes.com.br/negocios/2020/10/magazine-luiza-conclui-compra-da-transportadora-gfl>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza compra Canaltech e Plataforma Inloco Media. **Forbes**, São Paulo, 06 ago. 2020. Disponível em: <https://forbes.com.br/principal/2020/08/magazine-luiza-compra-canaltech-e-plataforma-inloco-media/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza adquire a plataforma Hubsales, voltada para a indústria. **Exame**, São Paulo, 30 jul. 2020. Disponível em: <https://exame.com/negocios/magazine-luiza-adquire-a-plataforma-hubsales-voltada-para-a-industria/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza compra KaBuM! por cerca de 3,5 bilhões de reais. **Exame**, São Paulo, 15 jul. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/magazine-luiza-compra-kabum-por-bilhoes-de-reais/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza compra plataforma de entregas ultrarrápidas Sode. **Forbes**, São Paulo, 26 jul. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/07/magazine-luiza-compra-plataforma-de-entregas-ultrarrapidas-sode/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza conclui aquisição de startup Juni | Empresas. **Valor Econômico**, São Paulo, 07 jul. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/07/07/magazine-luiza-conclui-aquisio-de-startup-juni.ghtml>. Acesso em: 18 nov., 2023.

Magazine Luiza compra empresa de pagamentos por R\$ 290 milhões. **Exame**, São Paulo, 21 dez. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/magazine-luiza-compra-empresa-de-pagamentos-por-r-290-milhoes/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magalu compra TonoLucro e GrandChef e se consolida no 4º lugar do mercado de delivery. **Forbes**, São Paulo, 31 mar. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/03/magalu-compra-tonolucro-e-grandchef-e-se-consolida-no-4o-lugar-do-mercado-de-delivery/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza compra plataforma multimídia Jovem Nerd. **Forbes**, São Paulo, 14 abr. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/04/magazine-luiza-compra-plataforma-multimidia-jovem-nerd/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magazine Luiza compra plataforma digital de moda Steal the Look. **Forbes**, São Paulo, 17 mar. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2021/03/magazine-luiza-compra-plataforma-digital-de-moda/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

Magalu compra VipCommerce e quer ser seu supermercado favorito. **Exame**, São Paulo, 03 mar. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/magazine-luiza-compra-empresa-de-pagamentos-por-r-290-milhoes/>. Acesso em: 18 nov. 2023.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas: um guia para fusões e aquisições e gestão de valor**. Pearson Prentice Hall, 2005.

MATOS, Felipe. **10 mil startups**. São Paulo: Mariposa, 2017.

MATOS, Murilo Montanari de; AVELLAR, Ana Paula Macedo de. As aquisições impactam o desenvolvimento tecnológico das empresas? Um estudo sobre bases de conhecimento na indústria farmacêutica. **Revista de Administração de Empresas**, v. 62, 2022.

MATOS, F.; RADAELLI, V. **Ecosistema de startups no Brasil**: Estudo de caracterização do ecossistema de empreendedorismo de alto impacto brasileiro, 2020. Disponível em: <<https://publications.iadb.org/pt/ecossistema-de-startups-no-brasil-estudo-de-caracterizacao-do-ecossistema-de-empreendedorismo-de>>. Acesso em: dez. de 2020.

MEGLIO, Olimpia; RISBERG, Annette. The (mis) measurement of M&A performance—A systematic narrative literature review. *Scandinavian journal of management*, v. 27, n. 4, p. 418-433, 2011.

MIRANDA, Kléber Formiga et al. A capacidade inovativa e o desempenho econômico-financeiro de empresas inovadoras brasileiras. **REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)**, v. 21, p. 269-299, 2015.

NAEGELE, Vitor Rabelo. **Aquisições de startups por empresas dominantes em mercados digitais**: novas lacunas no controle de atos de concentração?, 2021.

NAKAGAWA, Marcelo Hiroshi; CHIEH, Liao Yu; MARTINS, Lucas Ávila. **Inovação por meio de Corporate Venture Capital**: Estudo de Caso do Magazine Luiza, 2022.

NAKAGAWA, Marcelo; DUARTE, André; DA SILVA FILHO, Nelson Bezerra. **Como o Magazine Luiza cresce por meio de investimentos em startups, 2021.**

NIRAZAWA, A. N.; et al. **Inovação nas Organizações.** Ribeirão Preto: Universidade de São Paulo, 2015.

NORONHA, Matheus Soares et al. **Panorama de pesquisa sobre competências de startups.** International Journal of Professional Business Review, v. 7, n. 2, p. e0293-e0293, 2022.

PESSANHA, Gabriel Rodrigo Gomes et al. **Impactos das estratégias de fusão e aquisição na rentabilidade dos bancos adquirentes: uma aplicação dos modelos de intervenção no setor bancário brasileiro.** RAM. Revista de Administração Mackenzie, v. 13, p. 101-134, 2012.

PIRES, Jorge Guerra. A novel paradigm for understanding the triple alliance of Science, Technology and Innovation = Alguns insights em Startups um novo paradigma para a tríplice aliança ciência, tecnologia e inovação. **Revista Gestão & Saúde**, v. 11, n. 1, p. 38-54, 2020.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, p. 76-97, 2006.

RHOU, Yinyoung; SINGAL, Manisha; KOH, Yoon. CSR and financial performance: The role of CSR awareness in the restaurant industry. **International Journal of Hospitality Management**, v. 57, 2016.

RIES, Eric. **O estilo Startup.** Rio de Janeiro: LeYa, 2018.

RISCHIONI, Giuseppina Adele et al. **Startup: tendência de negócio no Brasil.** REFAS: Revista FATEC Zona Sul, v. 7, n. 1, p. 5, 2020.

ROCHA, Joana Filipa Machado. **Fusões e Aquisições: Impactos no período de crise,** 2017.

SCHUMPETER, J. A.; MACKENZIE, M. **Tecnologia e estrutura produtiva,** 1988.

Sem dó de gastar: Magalu faz 5ª aquisição no ano, com foco em superapp. **Exame**, São Paulo, 07 abr. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/sem-do-de->

gastar-magalu-faz-5a-aquisicao-no-ano-com-foco-em-superapp/. Acesso em: 18 nov., 2023.

SILVA, Alexandre Luis Bastos da. A influência da gestão da inovação digital na performance organizacional: um estudo de caso. 2022. Tese de Doutorado.

SILVA, Vinicius Augusto Brunassi; GALLUCCI NETTO, Humberto. Fusões e Aquisições em períodos de Recessão. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 24, p. 497-515, 2022.

SOUZA, Beatriz Patriota de et al. **Análise estratégica e financeira de grandes conglomerados do varejo no Brasil**: Um estudo sobre o Magazine Luiza e a Via SA. 2023.

STOCKER, Fabricio *et al.* **Desenvolvimento e Investimento de Startups brasileiras**: a percepção de múltiplos stakeholders. *Brazilian Applied Science Review*, v. 3, n. 6, p. 2626-2642, 2019.

TEH, Chang Chuan; KAYO, Eduardo Kazuo; KIMURA, Herbert. Marcas, patentes e criação de valor. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 9, p. 86-106, 2008.

WAAC, Roberto Silva. **Fusões e Aquisições na indústria farmacêutico-veterinária**. Caderno de Pesquisa em Administração da Universidade de São Paulo. v.7. n.3. São Paulo: 2000.

WOOD JUNIOR, Thomaz; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de; CALDAS, Miguel Pinto. **Fusões e aquisições no Brasil**. 2004.

VARGAS, José Israel. Apresentação 12: Desafios da Inovação Tecnológica no Brasil. **I Colóquio de Pesquisa Aplicada da FGV**, 2015.

VIEIRA, Luana Batista et al. Reflexo das operações de fusões e aquisições nos indicadores financeiros das empresas brasileiras de capital aberto. **REGE-Revista de Gestão**, v. 24, n. 3, p. 235-246, 2017.

VIEIRA, Luana Batista et al. **Reflexo das operações de fusões e aquisições nos indicadores financeiros das empresas brasileiras de capital aberto**. *REGE-Revista de Gestão*, v. 24, n. 3, p. 235-246, 2018.

VIGLIONI, Marco Túlio Dinali et al. **Indicadores econômico-financeiros determinantes de Fusões e Aquisições:** um estudo na indústria de tecnologia no brasil. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 21, n. 3, p. 420-438, 2018.

Você sabe quantas empresas o Magazine Luiza comprou desde 2020? **Exame**, São Paulo, 29 jul. 2021. Disponível em: <https://exame.com/negocios/quantas-empresas-magazine-luiza-comprou>. Acesso em: 18 nov. 2023.

ZOLLO, Maurizio; MEIER, Degenhard. **What is M&A performance?** In: Academy of management perspectives, v. 22, n. 3, p. 55-77, 2008.