UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A FINANCEIRIZAÇÃO DO VAREJO NACIONAL: UM ESTUDO DE CASO DA MAGAZINE LUIZA

GLAUBER MARQUES SOUZA CANEDO

MARIANA, 2025

GLAUBER MARQUES SOUZA CANEDO

A FINANCEIRIZAÇÃO DO VAREJO NACIONAL: UM ESTUDO DE CASO DA MAGAZINE LUIZA

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Ouro Preto como parte dos requisitos para a obtenção do Grau em Economista.
Orientador: Prof., Dr: André Mourthé de Oliveira

Mariana
DEECO / ICSA / UFOP
Agosto/2025

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

C221f Canedo, Glauber Marques Souza.
A financeirização do varejo nacional [manuscrito]: um estudo de caso da Magazine Luiza. / Glauber Marques Souza Canedo. - 2025.
60 f.

Orientador: Prof. Dr. André Mouthé De Oliveira.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto. Instituto de Ciências Sociais Aplicadas. Graduação em Ciências Econômicas .

1. Comércio varejista - Brasil. 2. Financeirização - Brasil. 3. Indústria de serviços financeiros. I. Oliveira, André Mouthé De. II. Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 658.15(81)

Bibliotecário(a) Responsável: Essevalter De Sousa - Bibliotecário Coordenador
CBICSA/SISBIN/UFOP-CRB6a1407

MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
REITORIA
INSTITUTO DE CIENCIAS SOCIAIS E APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS

FOLHA DE APROVAÇÃO

Glauber Marques Souza Canedo

A Financeirização do Varejo Nacional: um estudo de caso da Magazine Luiza

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia

Aprovada em 04 de setembro de 2025

Membros da banca

Prof. Dr. André Mourthé de Oliveira (Orientador) (Universidade Federal de Ouro Preto
Prof. Dr. Daniel do Val Cosentino (Universidade Federal de Ouro Preto)
Prof. Dr. Francisco Horácio Pereira de Oliveira (Universidade Federal de Ouro Preto)

André Mourthé de Oliveira, orientador do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 08/09/2025

Documento assinado eletronicamente por **Andre Mourthe de Oliveira**, **PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 08/09/2025, às 20:52, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0 , informando o código verificador **0975219** e o código CRC **64B637D2**.

R. Diogo de Vasconcelos, 122, - Bairro Pilar Ouro Preto/MG, CEP 35402-163
Telefone: (31)3557-3835 - www.ufop.br

RESUMO

Este trabalho analisa o processo de financeirização do varejo no Brasil, utilizando a Magazine Luiza como estudo de caso, para ilustrar como a crescente integração de serviços financeiros transforma o setor. A pesquisa demonstra que a financeirização vai além da simples oferta de crédito, representando uma mudança estrutural na estratégia, governança e modelo de negócios das empresas. A trajetória da Magazine Luiza, desde sua fundação até se tornar um ecossistema digital completo, exemplifica essa tendência. A criação da Luizacred, a abertura de capital e o desenvolvimento do MagaluPay foram marcos que consolidaram as operações financeiras como um pilar central, diversificando receitas e fortalecendo o relacionamento com clientes e parceiros. O estudo conclui que a empresa sintetiza a convergência entre varejo e finanças, onde a lógica financeira não é apenas um complemento, mas um componente essencial que impulsiona todo o ecossistema, redefinindo as fontes de vantagem competitiva no cenário nacional.

Palavras-chave

Financeirização, Varejo, Magazine Luiza, Serviços Financeiros

ABSTRACT

This paper analyzes the financialization process of retail in Brazil, using Magazine Luiza as a case study to illustrate how the increasing integration of financial services is transforming the sector. The research shows that financialization extends beyond the mere provision of credit, representing a structural shift in corporate strategy, governance, and business models. Magazine Luiza's journey, from its founding to becoming a complete digital ecosystem, exemplifies this trend. The creation of Luizacred, the IPO, and the development of MagaluPay were milestones that established financial operations as a central pillar, diversifying revenues and strengthening relationships with customers and partners. The study concludes that the company synthesizes the convergence of retail and finance, where financial logic is not just a supplement but an essential component that drives the entire ecosystem, redefining the sources of competitive advantage in the national landscape.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 8
1.1 Contextualização do tema 8
1.2 Problema de pesquisa 9
1.3 Justificativa 9
1.4 Objetivos 10
1.4.1 Objetivo geral 10
1.4.2 Objetivos específicos 10
1.5 Metodologia 11
1.6 Estrutura do trabalho 11
2. REFERENCIAL TEÓRICO 13
2.1 Financeirização: conceitos e definições 13
2.2 Financeirização do varejo 14
3. FINANCEIRIZAÇÃO DO VAREJO NO BRASIL 19
3.1 Contexto macroeconômico brasileiro 19
3.2 Características da financeirização do varejo brasileiro 23
3.3 Impactos da financeirização no varejo brasileiro 30
4. ESTUDO DE CASO: MAGAZINE LUIZA 38
4.1 Histórico e evolução da Magazine Luiza 38
4.2 Processo de financeirização da Magazine Luiza 42
4.3 Análise dos dados financeiros 46
4.4 Desafios e oportunidades no contexto da financeirização 50
5. CONCLUSÃO 53
5.1 A Magazine Luiza e a Financeirização no Varejo Brasileiro 53
5.2 Limitações do Estudo e Sugestões para Pesquisas Futuras 54
REFERÊNCIAS 55

1. INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização do tema

O capitalismo contemporâneo tem experimentado transformações significativas nas últimas décadas, com destaque para o fenômeno da financeirização, que pode ser compreendido como um "padrão sistêmico da riqueza no capitalismo contemporâneo" (MATTOS, 2022). Este processo se caracteriza pela crescente importância das atividades financeiras na economia, pela expansão dos mercados financeiros e pela adoção da lógica financeira por empresas de setores tradicionalmente não-financeiros.

No Brasil, o setor varejista tem sido particularmente afetado por este fenômeno, passando por uma dinâmica que envolve, por um lado, uma forte aproximação com as instituições financeiras e, por outro, um intenso processo de concentração, atuação de capital estrangeiro, aberturas de capital, internacionalização dos negócios e profissionalização da gestão. Esta dinâmica tem impulsionado uma transformação do varejo brasileiro, onde os limites entre estabelecimentos comerciais e instituições financeiras tornam-se cada vez mais tênues.

A Magazine Luiza representa um caso emblemático deste processo. Fundada em 1957 como uma pequena loja de presentes em Franca, interior de São Paulo, a empresa evoluiu para se tornar uma das maiores varejistas do país, com forte presença digital e financeira. Sua trajetória ilustra de forma clara a transformação de uma empresa varejista tradicional em uma plataforma digital de varejo com significativa atuação no setor financeiro, exemplificando o processo de financeirização do varejo brasileiro.

A empresa, que começou como uma pequena loja física, passou por diversos ciclos de desenvolvimento, incluindo expansão regional, consolidação como grande varejista, abertura de capital em 2011 e, mais recentemente, transformação digital e desenvolvimento de um ecossistema financeiro próprio. Hoje, além de sua operação varejista tradicional, a Magazine Luiza oferece uma ampla gama de serviços financeiros através de iniciativas como

o MagaluBank, Magalu Pay e Luizacred (joint venture com o Itaú Unibanco), que representam uma parcela significativa de seus resultados.

Este trabalho busca analisar o processo de financeirização do varejo brasileiro, utilizando a Magazine Luiza como estudo de caso, para compreender como este fenômeno tem transformado o setor varejista nacional e quais são suas implicações econômicas,

1.2 Problema de pesquisa

Diante do contexto apresentado, este trabalho busca responder às seguintes questões:

1. Como se caracteriza o processo de financeirização do varejo no Brasil?
2. De que forma a Magazine Luiza exemplifica este processo de financeirização?
3. Quais são os impactos da financeirização nas estratégias e resultados da Magazine Luiza?
4. Quais são as implicações deste processo para o setor varejista brasileiro como um todo?

1.3 Justificativa

A financeirização representa uma das transformações mais significativas do capitalismo contemporâneo, afetando diversos setores da economia. No Brasil, o setor varejista tem passado por mudanças estruturais importantes relacionadas a este fenômeno, com empresas tradicionalmente comerciais incorporando cada vez mais atividades e lógicas financeiras em suas operações.

Estudar este processo é relevante por diversas razões. Do ponto de vista acadêmico, contribui para a compreensão das transformações recentes do capitalismo brasileiro e para o desenvolvimento da literatura sobre financeirização em economias emergentes. Do ponto de vista prático, oferece insights sobre as estratégias adotadas pelas empresas varejistas em um contexto de crescente financeirização e sobre os impactos destas estratégias em seus resultados.

A escolha da Magazine Luiza como estudo de caso justifica-se pela representatividade da empresa no setor varejista brasileiro e por sua trajetória exemplar de transformação de uma varejista tradicional em uma plataforma digital com forte componente financeiro. A empresa tem sido pioneira em diversas iniciativas que ilustram o processo de financeirização, como a criação da Luizacred em 2001, a abertura de capital em 2011 e o desenvolvimento recente de um ecossistema financeiro próprio.

1.4 Objetivos

1.4.1 Objetivo geral

Analisar o processo de financeirização do varejo brasileiro, utilizando a Magazine Luiza como estudo de caso, para compreender como este fenômeno tem transformado o setor varejista nacional e quais são as suas implicações econômicas, organizacionais e estratégicas.

1.4.2 Objetivos específicos

1. Caracterizar o processo de financeirização do varejo no Brasil, identificando suas principais manifestações e determinantes;
2. Analisar a evolução histórica da Magazine Luiza, com foco em sua transformação de varejista tradicional para plataforma digital com forte componente financeiro;
3. Identificar e analisar as iniciativas financeiras da Magazine Luiza, como Luizacred, MagaluBank e Magalu Pay, e seu papel na estratégia da empresa;
4. Avaliar o impacto das operações financeiras nos resultados da Magazine Luiza, comparando a evolução das receitas financeiras com as receitas operacionais tradicionais;
5. Discutir as implicações do processo de financeirização para o futuro do setor varejista brasileiro, considerando aspectos econômicos, organizacionais e estratégicos.

1.5 Metodologia

Este trabalho adota uma abordagem qualitativa, baseada em um estudo de caso único, tendo a Magazine Luiza como objeto de análise. A escolha metodológica justifica-se pela complexidade do fenômeno estudado e pela necessidade de uma análise aprofundada de um caso representativo para compreender o processo de financeirização do varejo brasileiro.

A pesquisa é de natureza exploratória e descritiva, buscando caracterizar o fenômeno da financeirização no varejo brasileiro e analisar como ele se manifesta no caso específico da Magazine Luiza.

Para a coleta de dados, serão utilizadas as seguintes fontes:

1. Fontes bibliográficas: Livros, artigos científicos, teses e dissertações sobre financeirização, varejo e economia brasileira;
2. Documentos corporativos: Relatórios anuais, demonstrações financeiras, apresentações para investidores e outros documentos públicos da Magazine Luiza;
3. Dados setoriais: Relatórios e estatísticas sobre o setor varejista brasileiro, produzidos por associações setoriais, consultorias e órgãos governamentais;
4. Notícias e entrevistas: Matérias jornalísticas e entrevistas com executivos da Magazine Luiza e especialistas do setor.

A análise dos dados será realizada através de técnicas de análise documental e de conteúdo, buscando identificar padrões, tendências e relações que permitam compreender o processo de financeirização do varejo brasileiro e como ele se manifesta no caso da Magazine Luiza.

Serão analisados aspectos quantitativos, como a evolução das receitas financeiras em relação às receitas operacionais, e aspectos qualitativos, como as mudanças estratégicas e organizacionais relacionadas à incorporação de atividades financeiras.

1.6 Estrutura do trabalho

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos, além desta introdução:

O **Capítulo 2** apresenta o referencial teórico, abordando os conceitos e definições de financeirização, suas características no setor varejista e a evolução do varejo brasileiro.

O **Capítulo 3** analisa a financeirização do varejo no Brasil, considerando o contexto macroeconômico brasileiro, as características específicas da financeirização no varejo nacional e seus impactos econômicos, organizacionais e estratégicos.

O **Capítulo 4** desenvolve o estudo de caso da Magazine Luiza, apresentando seu histórico e evolução, analisando seu processo de financeirização, avaliando o impacto das operações financeiras em seus resultados e discutindo sua estratégia atual e perspectivas futuras.

O **Capítulo 5** apresenta a conclusão do trabalho, sintetizando os resultados, discutindo as contribuições do estudo de caso da Magazine Luiza para a compreensão da financeirização do varejo brasileiro, apontando as limitações da pesquisa e sugerindo temas para estudos futuros.

Por fim, são apresentadas as referências bibliográficas utilizadas no trabalho, seguidas de eventuais apêndices e anexos.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Financeirização: conceitos e definições

O conceito de financeirização emergiu nas últimas décadas como uma tentativa de compreender as transformações estruturais do capitalismo contemporâneo. Embora não exista uma definição única e consensual, o termo geralmente se refere ao crescente papel das motivações financeiras, dos mercados financeiros, dos atores financeiros e das instituições financeiras na operação da economia, tanto em nível nacional quanto internacional (EPSTEIN, 2005).

As origens do processo de financeirização podem ser traçadas a partir das mudanças ocorridas na economia global desde a década de 1970, com o colapso do sistema de Bretton Woods, a desregulamentação dos mercados financeiros, a liberalização dos fluxos de capital e as inovações tecnológicas que facilitaram a expansão das atividades financeiras (CHESNAIS, 1996; HARVEY, 2005).

Segundo Braga (1997), a financeirização pode ser entendida como um padrão sistêmico de riqueza no capitalismo contemporâneo, caracterizado pela definição de estratégias, decisões e estruturas de grandes empresas, bancos e famílias em função das possibilidades de ganhos financeiros. Neste sentido, a financeirização não se refere apenas ao crescimento quantitativo das atividades financeiras, mas a uma transformação qualitativa na lógica de funcionamento do capitalismo.

Lapavitsas (2011) destaca que a financeirização representa uma transformação sistêmica das economias capitalistas maduras, envolvendo três elementos principais: a capacidade das grandes corporações não-financeiras de obter lucros através de atividades financeiras, a reorientação dos bancos em direção à intermediação nos mercados financeiros e ao empréstimo para famílias, e o aumento do envolvimento das famílias nos mercados financeiros.

No contexto brasileiro, autores como Bruno et al. (2011) e Paulani (2013) têm analisado o processo de financeirização da economia nacional, destacando suas especificidades em relação às economias centrais. Segundo estes autores, a financeirização no Brasil está relacionada à inserção subordinada do país na economia global, à dependência de fluxos de capital externo e às altas taxas de juros que favorecem a acumulação financeira em detrimento da acumulação produtiva.

A financeirização tem sido apontada como uma das características definidoras do capitalismo contemporâneo, alterando profundamente a dinâmica econômica, social e política em escala global. Segundo Krippner (2005), a financeirização pode ser definida como "um padrão de acumulação no qual os lucros são gerados principalmente através de canais financeiros, em vez de através do comércio e da produção de mercadorias" (KRIPPNER, 2005, p.14). Esta definição destaca a mudança na fonte de lucros das empresas, que passam a depender cada vez mais de atividades financeiras em detrimento de atividades produtivas tradicionais.

No contexto da economia contemporânea, a financeirização tem sido associada a diversos fenômenos, como o aumento da desigualdade de renda e riqueza, a instabilidade econômica e financeira, a precarização do trabalho e a redução do investimento produtivo. Autores como Stockhammer (2004) e Orhangazi (2008) têm argumentado que a financeirização contribui para a redução do investimento produtivo, na medida em que as empresas não-financeiras passam a direcionar recursos para atividades financeiras em detrimento da expansão de suas capacidades produtivas.

2.2 Financeirização do varejo

O setor varejista tem sido particularmente afetado pelo processo de financeirização, apresentando características específicas que o distinguem de outros setores econômicos. Segundo Baud e Durand (2012), uma das características mais marcantes da financeirização do varejo é a crescente importância das receitas financeiras na composição do resultado das empresas. Em muitos casos, as receitas provenientes de atividades financeiras, como juros

de crédito ao consumidor e taxas de administração de cartões, passam a representar uma parcela significativa ou até majoritária do lucro total das empresas varejistas (WOOD, 2013).

Outra característica importante é a aproximação entre empresas varejistas e instituições financeiras, que pode ocorrer através de diferentes arranjos, como parcerias estratégicas, joint ventures ou mesmo a criação de instituições financeiras próprias pelas varejistas. Esta aproximação permite às empresas varejistas acessarem fontes de financiamento mais baratas e diversificadas, além de desenvolver produtos financeiros mais sofisticados (LAZZARINI et al., 2015).

A financeirização do varejo também se manifesta na crescente importância dos mercados de capitais para o financiamento e a governança das empresas varejistas. A abertura de capital, a emissão de títulos de dívida e a participação de investidores institucionais no capital das empresas são fenômenos cada vez mais comuns no setor varejista, influenciando suas estratégias e práticas de gestão (FROUD et al., 2006). Por fim, destaca-se a adoção de práticas financeiras sofisticadas pelas empresas varejistas, como a securitização de recebíveis, a gestão ativa do capital de giro[1], a otimização tributária e a utilização de instrumentos derivativos para a gestão de riscos. Estas práticas refletem a crescente financeirização da gestão empresarial no setor varejista (CROTTY, 2005).

A financeirização tem levado ao desenvolvimento de novos modelos de negócios e estratégias financeiras no setor varejista, que buscam integrar as atividades comerciais tradicionais com atividades financeiras. Entre os principais modelos e estratégias, destacam-se:

1. **Modelo de crédito ao consumidor**: Oferta de crédito direto ao consumidor para financiar as compras realizadas nas lojas da própria varejista. Este modelo, que remonta às origens do crédito varejista, ganhou sofisticação com o desenvolvimento de técnicas avançadas de análise de crédito e gestão de risco.

[1] A gestão ativa de capital de giro refere-se à administração contínua dos ativos e passivos circulantes, com foco em otimizar o ciclo financeiro e reduzir a necessidade de capital imobilizado nas operações. Envolve decisões integradas sobre estoques, contas a receber, contas a pagar e caixa, buscando equilibrar liquidez e rentabilidade (Ross, S. A.; Westerfield, R. W.; Jordan, B. D. *Princípios de Administração Financeira*. 13. ed. Porto Alegre: AMGH, 2022; Gitman, L. J. *Princípios de Administração Financeira*. 14. ed. São Paulo: Pearson, 2015; Assaf Neto, A. *Finanças Corporativas e Valor*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2022).

2. **Modelo de cartão de crédito próprio (*private label*):** Emissão de cartões de crédito de marca própria, que podem ser utilizados exclusivamente nas lojas da varejista emissora. Estes cartões permitem à varejista controlar todo o ciclo de crédito, desde a aprovação até a cobrança, além de coletar dados valiosos sobre o comportamento de compra dos clientes.

3. **Modelo de cartão *co-branded*:** Emissão de cartões de crédito em parceria com instituições financeiras, que podem ser utilizados em qualquer estabelecimento que aceite a bandeira do cartão. Neste modelo, a varejista compartilha receitas e riscos com a instituição financeira parceira.

4. **Modelo de banco varejista**: Criação de instituições financeiras próprias pelas empresas varejistas, que oferecem uma gama completa de serviços bancários, como contas correntes, poupança, investimentos e seguros. Este modelo representa o estágio mais avançado de financeirização do varejo.

5. **Estratégia de *marketplace* financeiro**: Desenvolvimento de plataformas digitais que conectam consumidores a diversos provedores de serviços financeiros, com a varejista atuando como intermediária e recebendo comissões pelas transações realizadas.

6. **Estratégia de monetização de dados**: Utilização dos dados coletados sobre o comportamento de compra e pagamento dos clientes para desenvolver produtos financeiros personalizados e modelos de precificação baseados em risco.

Estas estratégias não são mutuamente exclusivas, e muitas empresas varejistas adotam combinações de diferentes modelos, adaptando-os às suas características específicas e às condições dos mercados em que atuam. A escolha entre diferentes modelos e estratégias depende de fatores como o perfil dos clientes, a estrutura de capital da empresa, o ambiente regulatório e a intensidade da concorrência (ALEXANDER e POLLARD, 2000).

Um aspecto importante a ser considerado é que a adoção de estratégias financeiras no varejo não é uniforme entre diferentes segmentos e empresas. Varejistas que atendem consumidores de baixa renda tendem a enfatizar mais as atividades de crédito, enquanto varejistas voltados para consumidores de alta renda podem focar mais em serviços financeiros sofisticados como investimentos e seguros (SOEDERBERG, 2014). Além disso,

o tamanho da empresa e sua estrutura de capital também influenciam as estratégias financeiras adotadas. Grandes varejistas com acesso aos mercados de capitais têm mais capacidade de desenvolver atividades financeiras sofisticadas, enquanto pequenos varejistas podem depender mais de parcerias com instituições financeiras estabelecidas (WRIGLEY e LOWE, 2002).

A financeirização tem gerado impactos significativos nas empresas varejistas, afetando sua estrutura, estratégia, desempenho e relações com diversos *stakeholders*[2]. Entre os principais impactos, destacam-se:

1. **Impactos na estrutura de receitas e lucros**: Aumento da participação das receitas financeiras no total de receitas e lucros das empresas varejistas. Em alguns casos, as atividades financeiras passam a ser a principal fonte de lucros, superando as atividades comerciais tradicionais (WILLIAMS, 2004).

2. **Impactos na estrutura organizacional**: Criação de departamentos financeiros robustos, contratação de executivos com experiência no setor financeiro e desenvolvimento de competências específicas para a gestão de atividades financeiras. Estas mudanças podem levar a tensões internas entre a cultura comercial tradicional e a nova cultura financeira (CHRISTOPHERSON, 2007).

3. **Impactos nas relações com clientes**: Transformação da relação com os clientes, que passam a ser vistos não apenas como compradores de produtos, mas também como usuários de serviços financeiros e fontes de dados valiosos. Esta transformação pode levar a práticas de segmentação e discriminação de preços baseadas no perfil financeiro dos clientes (LANGLEY, 2014).

4. **Impactos nas relações com fornecedores**: Utilização do poder financeiro para impor condições desfavoráveis aos fornecedores, como prazos de pagamento estendidos e taxas de intermediação financeira. Estas práticas podem afetar especialmente os

[2] *Stakeholders* são partes interessadas — internas ou externas — que influenciam ou são influenciadas pelas atividades e resultados da empresa, como acionistas, empregados, clientes e comunidade (Freeman, 1984; Almeida, 2010).

pequenos fornecedores, que têm menos poder de negociação (BAUD e DURAND, 2012).

5. **Impactos nas relações com trabalhadores**: Adoção de práticas de gestão orientadas para a maximização do valor para o acionista, que podem incluir a redução de custos trabalhistas, a flexibilização das relações de trabalho e a intensificação do trabalho. Estas práticas podem levar à precarização das condições de trabalho no setor varejista (LICHTENSTEIN, 2006).

6. **Impactos na estratégia de expansão**: Adoção de estratégias de crescimento baseadas em fusões e aquisições, financiadas por meio de alavancagem financeira. Estas estratégias podem levar a um crescimento acelerado, mas também aumentam os riscos financeiros das empresas (WRIGLEY, 1999).

7. **Impactos na gestão de ativos imobiliários**: Desenvolvimento de estratégias sofisticadas de gestão dos ativos imobiliários, como a criação de subsidiárias imobiliárias, a realização de operações de *sale & leaseback*[3] e a securitização de recebíveis imobiliários. Estas estratégias permitem às empresas varejistas extrair valor de seus ativos imobiliários e reduzir o capital imobilizado (WOOD, 2013).

Os impactos da financeirização nas empresas varejistas não são uniformes e dependem de diversos fatores, como o segmento de atuação, o tamanho da empresa, a estrutura de propriedade e o ambiente institucional em que opera. Além disso, estes impactos podem ser tanto positivos quanto negativos, dependendo da perspectiva adotada e dos critérios de avaliação utilizados.Do ponto de vista do desempenho financeiro de curto prazo, a financeirização pode levar a um aumento da rentabilidade e do valor de mercado das empresas varejistas. No entanto, do ponto de vista da sustentabilidade de longo prazo, ela pode gerar riscos significativos, como o aumento da vulnerabilidade a crises financeiras, a perda de foco nas atividades comerciais principais e o comprometimento das relações com *stakeholders* importantes (BAUD e DURAND, 2012).

[3] *Sale & leaseback* é uma operação financeira na qual a empresa vende um ativo — normalmente imóvel ou equipamento — e o aluga de volta, liberando capital para outras finalidades enquanto mantém o uso do bem (Assaf Neto, A. *Finanças Corporativas e Valor*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2022).

3. FINANCEIRIZAÇÃO DO VAREJO NO BRASIL

3.1 Contexto macroeconômico brasileiro

O contexto macroeconômico brasileiro nas últimas décadas tem sido marcado por transformações significativas que influenciaram diretamente o desenvolvimento do setor varejista e seu processo de financeirização. Desde a implementação do Plano Real em 1994, que trouxe estabilidade monetária após um longo período de hiperinflação, até as políticas econômicas mais recentes, o ambiente macroeconômico tem moldado as estratégias e o desempenho das empresas varejistas no país.

O Plano Real representou um marco para o setor varejista brasileiro. A estabilidade permitiu que as empresas e consumidores pudessem realizar planejamentos de longo prazo, além de criar condições para o desenvolvimento do crédito ao consumo, elemento essencial para o processo de financeirização. Antes do Plano Real, a inflação dificultava a concessão de crédito de longo prazo e distorcia os preços relativos, prejudicando o planejamento e a gestão das empresas varejistas. Após a nova moeda, o Brasil passou por diferentes ciclos de política econômica que afetaram o setor varejista de formas distintas. No período entre 1995 e 1998, a política de âncora cambial, com juros elevados e câmbio valorizado, favoreceu a importação de produtos, mas limitou o crescimento do mercado interno devido ao alto custo do crédito. Este período foi marcado pela entrada de grandes redes varejistas internacionais no país, como o Walmart, e pelo início de um processo de concentração no setor.

A partir de 1999 com a adoção do regime de metas de inflação, câmbio flutuante e metas de superávit primário (o chamado “tripé macroeconômico”) iniciou-se uma nova fase para a economia brasileira. Neste período, a desvalorização cambial favoreceu a produção nacional, mas a manutenção de taxas de juros elevadas para controlar a inflação continuou a representar um desafio para o financiamento do consumo e para os investimentos no setor varejista.

A partir de 2003, com o início do governo Lula, observou-se uma combinação de manutenção da estabilidade macroeconômica com políticas de inclusão social e expansão do

mercado interno. Programas como o Bolsa Família, aumento real do salário-mínimo e políticas de expansão do crédito contribuíram para o crescimento do consumo das famílias, especialmente nas classes C, D e E. Este período foi favorável para o setor varejista, que experimentou um crescimento expressivo e iniciou um processo mais intenso de financeirização.

A crise financeira global de 2008 teve impactos relativamente limitados no Brasil, em parte devido às políticas adotadas pelo governo como redução de impostos para bens de consumo duráveis (como a redução do IPI para eletrodomésticos e automóveis), expansão do crédito por bancos públicos e manutenção de programas sociais. Estas medidas ajudaram a sustentar o consumo e beneficiaram o setor varejista, que continuou a crescer mesmo em um contexto internacional adverso.

No entanto, a partir de 2011, o modelo de crescimento baseado no consumo começou a mostrar sinais de esgotamento. Os problemas com as contas públicas, o aumento da inflação e a perda de competitividade da indústria levaram a uma desaceleração econômica, que se transformou em uma recessão entre 2014 e 2016. Este período foi particularmente desafiador para o setor varejista, com queda nas vendas, aumento da inadimplência e fechamento de lojas.

A partir de 2016, com o impeachment da presidente Dilma Rousseff, observou-se uma mudança na orientação da política econômica, com ênfase no ajuste fiscal, reformas estruturais (como a reforma trabalhista) e redução gradual da taxa básica de juros. Estas medidas contribuíram para uma recuperação lenta da economia, mas o setor varejista continuou enfrentando desafios, como o alto nível de desemprego e o endividamento das famílias.

O governo de Jair Bolsonaro, iniciado em 2019, deu continuidade à agenda de reformas, com a aprovação da reforma da previdência e a manutenção de juros baixos. No entanto, a pandemia de COVID-19, que começou em 2020, representou um choque sem precedentes para a economia brasileira e para o setor varejista. As medidas de distanciamento social e o fechamento temporário de lojas físicas aceleraram tendências que já estavam em curso, como a digitalização do varejo e a expansão do *e-commerce*. As políticas de resposta à crise, como o auxílio emergencial, ajudaram a sustentar o consumo durante a pandemia,

mas também contribuíram para o aumento da dívida pública e pressões inflacionárias. A partir de 2021, o Banco Central iniciou um ciclo de aumento da taxa básica de juros para conter a inflação, o que tem impactos negativos sobre o crédito ao consumo e o investimento no setor varejista.

Dessa forma, é possível observar que nas últimas décadas, a economia brasileira enfrentou ciclos de expansão e contração, alternando entre períodos de estabilidade e crescimento e crises e ajustes. Essas movimentações influenciam diretamente o setor varejista e abrem oportunidades e desafios para as empresas.

A evolução do crédito ao consumo no Brasil está intrinsecamente ligada ao processo de financeirização do varejo brasileiro. Nas últimas décadas, observou-se uma expansão significativa do crédito ao consumidor, impulsionada por fatores como a estabilidade monetária, políticas governamentais de incentivo ao crédito, inovações financeiras e a atuação crescente de empresas varejistas como provedoras de serviços financeiros.

A inflação era um grande limitador de crédito no Brasil até a implementação do Plano Real, levando à distorções nos preços e que tornava arriscado a concessão de crédito e empréstimos que geralmente eram oferecidas apenas de curto prazo e com juros muito altos. Por isso, empresas varejistas que ofereciam crédito ao consumidor, eram fundamentais, porém limitadas ao consumo.

As condições de concessão de crédito ao consumo se consolidou após a estabilização monetária alcançada com o Plano Real, de forma que a redução da inflação proporcionou o aumento dos prazos de empréstimos e maior previsibilidade de credores e devedores. No entanto, não houve expansão significativa do crédito entre os anos de 1994 e 1999 por conta da adoção do regime de câmbio fixo.

A expansão significativa do crédito no Brasil se deu a partir dos anos 2000 e foi impulsionada por diversos fatores, dentre eles, a estabilidade e o crescimento da economia brasileira, as políticas de incentivo ao crédito e manutenção dos níveis de taxa de juros contribuíram para esse processo. Outras inovações de caráter financeiro e regulatório foram fundamentais para que houvesse esse aumento, dentre essas, destaca-se a instituição do crédito consignado. Sistema que permitiu o desconto de parcelas diretamente em folha ou no

benefício previdenciário, o que gerou amplo acesso de crédito a setores antes excluídos do sistema financeiro e bancário formal.

A associação Brasileira de Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS) destaca que o número de cartões de crédito no Brasil aumentou de 29 milhões para mais de 160 milhões entre 2000 e 2020. Esse crescimento é fruto tanto da expansão de bancos tradicionais, quanto de empresas do varejo, que através de cartões *private label* e *co-branded*, assistiram parte significativa da população e representou parte significativa dessa evolução do crédito no Brasil.

O varejo desempenhou um papel fundamental para o aumento de crédito ao consumo no Brasil, principalmente entre as classes de menor renda e que não eram assistidas pelas empresas financeiras tradicionais. Por meio de análises mais simplificadas de crédito, de menos restrições de comprovação de renda e condições de pagamentos mais flexíveis, as empresas do setor conseguiram ampliar e atender uma demanda por crédito de uma nova parcela da população.

O cenário da ampliação do crédito no Brasil começou a reverter a partir de 2011 com o início do esgotamento do consumo baseado no crédito. As famílias brasileiras, que até então apresentava um endividamento de cerca de 20% da renda disponível em 2005, aumentou para cerca de 40% em 2012. Esses números, somados ao aumento do desemprego, e a desaceleração econômica, levaram a um crescimento da inadimplência, notado principalmente com os consumidores de menor poder aquisitivo, e a uma contração do crédito, tanto por parte dos serviços financeiros quanto por parte dos consumidores, que se tornaram mais cautelosos com o consumo via crédito, resultando na desaceleração da economia e na retração do crédito ao consumo.

A recuperação veio de forma gradual a partir da redução da taxa de juros iniciada em 2017, nota-se nesse período que o consumo via crédito voltou a crescer, e que as varejistas, pesadamente afetadas pela recessão, adotaram estratégias com maior rigor de análise e modelos mais cautelosos para o risco de conceder crédito ao consumidor.

O ano de 2020 inicia um momento único na história do varejo brasileiro, a pandemia de COVID-19. As medidas de distanciamento social foram um fator gerador de novos

desafios de novas oportunidades para o comércio. As lojas físicas foram duramente castigadas com o fechamento temporário, que afetou diretamente a capacidade de pagamento de muitos consumidores, já medidas do governo como o auxílio emergencial ajudaram a manutenção do consumo e evitar a inadimplência. Essa crise trouxe, entretanto, oportunidades de acelerar a implementação de soluções tecnológicas, e empresas qua já possuíam uma boa presença digital, como a Magazine Luiza, aumentaram os investimentos em fintech e expandiram a oferta de serviços financeiros, como contas digitais, cartões virtuais e ampliação de soluções de pagamento móvel.

O aumento da taxa de juros iniciado em 2021, como consequência do aumento da instabilidade econômica e das medidas para conter a inflação, obrigou o setor a reorganizar a disponibilidade de crédito. Uma maior presença digital, levou a uma utilização maior de dados, o que permite uma análise melhor de riscos, além de que a integração entre o varejo e os serviços financeiros continuam a criar oportunidades para empresas que conseguem se adaptar a um ambiente de constante evolução.

3.2 Características da financeirização do varejo brasileiro

As parcerias entre empresas varejistas e instituições financeiras representam uma das maiores manifestações do processo de financeirização do varejo brasileiro. Estas parcerias, que assumem diferentes formas e níveis de integração, permitem que as empresas varejistas expandam sua atuação no mercado financeiro e diversifiquem suas fontes de receita, além de fortalecer seu relacionamento com os clientes. Uma das formas mais comuns de parceria entre varejistas e instituições financeiras no Brasil é a criação de *joint ventures* para a oferta de produtos financeiros, especialmente cartões de crédito e empréstimos pessoais. Neste modelo, a varejista e a instituição financeira compartilham a propriedade, os riscos e os resultados da operação financeira, combinando a base de clientes e a capilaridade da varejista com a expertise financeira e a capacidade de *funding* da instituição financeira.

Um exemplo deste tipo de parceria é a Luizacred, *joint venture* criada em 2001 entre a Magazine Luiza e o Itaú Unibanco para a oferta de produtos financeiros. A *Luizacred* é responsável pela emissão e administração do Cartão Luiza, além de oferecer outros produtos financeiros, como empréstimo pessoal e crediário. Esta parceria tem sido fundamental para

a estratégia de financeirização da Magazine Luiza, permitindo à empresa acessar expertise, tecnologia e capital para desenvolver uma operação financeira sofisticada.

Outras grandes varejistas brasileiras também estabeleceram parcerias semelhantes com instituições financeiras. A Via (antiga Via Varejo, controladora das marcas Casas Bahia e Ponto) mantém uma parceria com o Bradesco através da Financeira Itaú CBD, que administra o cartão Casas Bahia. O Grupo Pão de Açúcar, por sua vez, estabeleceu uma parceria com o Itaú Unibanco para a criação da FIC, responsável pelos cartões Extra e Pão de Açúcar.

Além das *joint ventures*, existem outras formas de parceria entre varejistas e instituições financeiras no Brasil. Uma delas é o modelo de correspondente bancário, no qual a varejista atua como um ponto de atendimento da instituição financeira, oferecendo serviços como abertura de contas, recebimento de pagamentos e encaminhamento de propostas de crédito. Este modelo, regulamentado pelo Banco Central do Brasil, tem permitido a expansão do acesso a serviços financeiros em regiões com baixa presença de agências bancárias.

Outra forma de parceria é a emissão de cartões *co-branded*, nos quais a marca da varejista aparece junto com a da instituição financeira e de uma bandeira de cartão de crédito (como Visa ou Mastercard). Neste modelo, a varejista geralmente recebe uma comissão para cada cartão emitido e transação realizada, além de benefícios indiretos como o aumento da fidelidade dos clientes e o acesso a dados sobre seus hábitos de consumo. As parcerias entre o comércio varejista e instituições financeiras no Brasil têm avançado por diversos motivos. Para as lojas, essas alianças são uma oportunidade de diversificar as fontes de receita, incorporar expertise e tecnologia financeira, além de fortalecer o relacionamento com os clientes. Por outro lado, as instituições financeiras ganham acesso à ampla base de consumidores e à capilaridade do comércio, o que facilita o desenvolvimento de produtos financeiros alinhados às necessidades desse segmento.

As parcerias entre varejistas e instituições financeiras no Brasil também têm evoluído em resposta às mudanças no ambiente competitivo, regulatório e tecnológico. A entrada de *fintechs* no mercado financeiro brasileiro, a digitalização dos serviços financeiros e as mudanças regulatórias, como o *Open Banking* (Sistema Financeiro Aberto), têm criado novos desafios e oportunidades para estas parcerias. Uma tendência recente é a evolução destas

parcerias para modelos mais integrados e digitais, que vão além da oferta tradicional de cartões de crédito e empréstimos. Algumas varejistas e instituições financeiras estão desenvolvendo ecossistemas financeiros completos, que incluem contas digitais, soluções de pagamento, investimentos e seguros, tudo acessível através de aplicativos e integrado à experiência de compra.

A Magazine Luiza, por exemplo, além de sua parceria com o Itaú Unibanco através da *Luizacred*, tem desenvolvido iniciativas próprias como o *MagaluPay*, uma conta digital integrada ao seu *SuperApp*, e adquiriu a *Hub Fintech* para acelerar o desenvolvimento de seu ecossistema financeiro. Estas iniciativas representam uma evolução em sua estratégia de financeirização, combinando parcerias tradicionais com desenvolvimento próprio de capacidades financeiras.

Os cartões *private label* (de marca própria) e *co-branded* (de marca compartilhada) representam uma das manifestações mais visíveis e difundidas da financeirização do varejo brasileiro. Estes instrumentos financeiros têm desempenhado um papel fundamental na estratégia de diversas empresas varejistas, permitindo-lhes não apenas oferecer opções de pagamento aos clientes, mas também gerar receitas financeiras significativas, coletar dados valiosos sobre o comportamento de consumo e fortalecer a fidelidade à marca.

Os cartões *private label* são cartões de crédito emitidos por empresas varejistas para uso exclusivo em suas próprias lojas. Estes cartões não estão associados a bandeiras internacionais como Visa ou Mastercard e, portanto, não podem ser utilizados em outros estabelecimentos. No Brasil, os cartões *private label* têm uma longa história, remontando às décadas de 1970 e 1980, quando grandes lojas de departamentos e redes de supermercados começaram a emitir seus próprios cartões como uma forma de fidelizar clientes e facilitar o parcelamento de compras. O crescimento dos cartões *private label* no Brasil foi impulsionado por diversos fatores, incluindo a alta penetração do crédito no varejo, a tradição de parcelamento sem juros e a existência de uma parcela significativa da população com acesso limitado ao sistema bancário tradicional. Para muitos consumidores brasileiros, especialmente aqueles de menor renda ou sem histórico de crédito formal, o cartão de uma loja varejista representou o primeiro acesso a um instrumento de crédito.

Segundo dados da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS), o crescimento dos cartões *private label* na última década foi bastante expressivo. Em 2010, existiam cerca de 70 milhões de cartões *private label* ativos no Brasil; em 2020, este número ultrapassou 160 milhões. O volume de transações realizadas com estes cartões também cresceu significativamente, passando de aproximadamente R$ 30 bilhões em 2010 para mais de R$ 100 bilhões em 2020. ABECS (2023).

As dez maiores redes varejistas emissoras de cartões *private label* no Brasil concentram cerca de 160 milhões de cartões, com destaque para empresas como Magazine Luiza, Via (Casas Bahia e Ponto), Lojas Renner, Riachuelo, C&A, Pernambucanas e Lojas Americanas. Estas empresas utilizam os cartões *private label* como parte central de sua estratégia de financeirização, obtendo receitas significativas com juros, taxas de administração e multas por atraso.

Entretanto, observou-se uma tendência de substituição gradual dos cartões *private label* tradicionais por cartões co-branded. Estes são cartões de crédito que carregam tanto a marca da varejista quanto a de uma bandeira internacional (como Visa ou Mastercard) e, geralmente, são emitidos em parceria com uma instituição financeira. Os cartões *co-branded* podem ser utilizados em qualquer estabelecimento que aceite a bandeira correspondente, não se limitando às lojas da varejista emissora, o que reflete uma evolução na estratégia de financeirização das varejistas. Enquanto os cartões *private label* tradicionais focavam principalmente na facilitação de compras nas lojas da própria rede, os cartões *co-branded* buscam capturar uma parcela maior dos gastos totais dos consumidores, gerando receitas mesmo quando as compras são realizadas em outros estabelecimentos. Esses cartões também oferecem vantagens adicionais para os consumidores, como a possibilidade de acumular pontos ou *cashback* em programas de fidelidade, acesso às salas VIP em aeroportos, seguros de viagem e outros benefícios tradicionalmente associados a cartões de crédito bancários. Estas vantagens ajudam as varejistas a atrair e reter clientes de maior renda, que tradicionalmente não seriam o público-alvo dos cartões *private label*.

Do ponto de vista das varejistas, os cartões *co-branded* oferecem diversas vantagens em relação aos cartões *private label* tradicionais. Além de gerar receitas com intercâmbio (taxa paga pelo estabelecimento comercial em cada transação), anuidades e juros, os cartões

co-branded permitem às varejistas coletar dados sobre o comportamento de consumo de seus clientes mesmo fora de suas lojas, enriquecendo suas bases de dados e melhorando sua capacidade de personalização de ofertas. Permite também compartilhar riscos e acessar expertise em áreas como análise de crédito, gestão de risco e compliance regulatório. Estas parcerias geralmente assumem a forma de *joint ventures*, como a *Luizacred* (Magazine Luiza e Itaú Unibanco) ou a Financeira Itaú CBD (Via e Bradesco), ou de acordos comerciais nos quais a instituição financeira é responsável pela emissão e administração do cartão, enquanto a varejista recebe comissões e royalties pelo uso de sua marca.

Um ponto importante dos cartões *private label* e *co-branded* no Brasil é sua relação com a inclusão financeira. Muitos consumidores que não teriam acesso a cartões de crédito tradicionais, devido à falta de histórico de crédito formal ou à renda insuficiente, conseguem obter cartões de lojas varejistas, que geralmente adotam critérios de aprovação mais flexíveis. Esta característica tem contribuído para a democratização do acesso ao crédito no país, embora também levante questões sobre o superendividamento de consumidores vulneráveis.

Os cartões *private Label* e *co-branded* podem ser vistos como o início do processo de financeirização do varejo brasileiro, uma vez que permitiu as empresas, a diversificação de suas fontes de receita, assim como o fortalecimento das relações com os clientes e a coleta de dados sobre os comportamentos de consumo. Inicialmente utilizado como uma forma de ampliar o acesso de parte da população ao crédito, e cobrir a restrição do sistema bancário, esses meios de pagamento evoluíram para ecossistemas financeiros digitais e complexos, refletindo a estratégia de financeirização das varejistas brasileiras.

Outra característica importante da financeirização no setor varejista brasileiro se deve ao aumento das aberturas de capital ao mercado financeiro e da maior participação dos fundos de investimentos nas empresas do varejo. Essas estruturas transformam a estrutura proprietária das companhias, a governança corporativa e as estratégias de mercado, alinhando ainda mais as decisões para os interesses do mercado financeiro.

O processo de abertura de capital das varejistas ganhou força no Brasil a partir dos anos 2000, em que o contexto de maior estabilidade macroeconômica se fez mais presente e, consequentemente, fortalecendo o mercado de capitais e a busca de recursos para financiamento do crescimento. Nesse período, notasse que as principais varejistas brasileiras

fizeram suas Ofertas Públicas Iniciais (IPOs), entre elas, estão as Lojas Renner (2005), Drogasil (2007), Magazine Luiza (2011), Arezzo (2011) e Centauro (2019). Esse processo é um ponto de mudança significativo no setor, que tradicionalmente, apresentava características e estruturas de propriedade e de gestão familiar. A abertura de capital amplia o acesso a novas e diversificadas fontes de financiamento, traz mais credibilidade a imagem da empresa, cria mais liquidez aos acionistas originais, e proporciona programas de remuneração melhores e baseados em ações para executivos e funcionários. Entretanto, obrigatoriamente exige a adoção de práticas corporativas e de governança mais rigorosas, com normativas internacionais de prestação de contas aos investidores e a uma pressão maior por resultados de curto prazo.

A Magazine Luiza, que até 2011 era controlada pela família Trajano, realizou seu IPO na BM&FBovespa, atual B3 e capitou cerca de R$ 926 milhões. A empresa usou esse recurso para expandir suas operações e para fortalecer o balanço da companhia. Após esse período a Magazine Luiza realizou novas ofertas públicas em 2017, onde arrecadou R$ 1,8 bilhão; em 2019, arrecadando R$ 4 bilhões; e em 2021, onde arrecadou mais R$ 4 bilhões. Esses recursos trouxeram inúmeras transformações para a empresa, como a inclusão significativa de investidores nacionais e internacionais; institucionais e pessoas físicas. Teve sua governança corporativa fortalecida pela criação de um Conselho de Administração com membros independentes, políticas de transparência e divulgação de informações e a instituição de assessoramento. A gestão financeira da empresa se tornou ainda mais sofisticada no intuito de gerar maio valor agregado ao acionista e criar uma comunicação eficiente ao mercado.

Outro ponto de destaque que caracteriza a financeirização do varejo brasileiro é o aumento da participação de fundos de investimento no capital social dessas empresas. Esses fundos, de *private equity* ou de *venture capital*, adquirem participações significativas em empresas varejistas, influenciam suas estratégias e suas práticas de gestão. Os fundos de *private equity* atuam de forma a adquirir participações em empresas listadas na bolsa, e o objetivo delas é aumentar o valor da empresa, por meio de reestruturações, sejam operacionais, financeiras oi estratégicas e posteriormente vendem sua participação obtendo lucro, ou por meio de um IPO ou vendendo diretamente para um comprador estratégico. Um

bom exemplo dessa atuação é o caso da *GP Investiments*, que, em 1998, adquiriu o controle da rede ABC, uma das maiores varejistas do Rio de Janeiro reestruturou significativamente a empresa e após comprar seis lojas em Teresópolis, Petrópolis e Nova Friburgo, e investir na expansão da rede de supermercados a *GP Investiments* vendeu a ABC ao Grupo Pão de Açúcar em 2001.

Já os fundos de *venture capital* investem em *startup*s e empresas de tecnologia, e se tratando de varejistas, se focam no fortalecimento de *e-commerce* e *marketplaces*, *fintechs* e outras atuações, como em logística. Isso contribui para transformar ainda mais o varejo brasileiro, principalmente na criação de modelos de negócios para mesclar elementos de varejo e tecnologia

A participação de fundos de investimento diretamente no capital social das empresas geralmente foca nas melhorias de práticas de gestão, eficiência operacional e trazem métricas para gerar mais clareza e alinhamento corporativo. Trazem também uma bagagem de conhecimento em fusões e aquisições, reestruturação financeira e expansão e atuação internacional. No entanto, a gestão desses fundos pode trazer grandes desafios para as empresas varejistas. A, já falada, pressão por resultados de curto prazo pode levar ao comprometimento e a sustentabilidade do negócio, uma vez que existe uma operação focada no corte de custo, também na redução dos investimentos em inovação e do aumento do endividamento para expansão. Outro fator a ser considerado é que a cultura organizacional pode sofrer interferências significativas, uma vez que a gestão focada em resultados financeiros pode gerar conflito com os valores tradicionais da empresa.

A abertura de capital e a participação de fundos de investimento também têm implicações para a estratégia de financeirização das empresas varejistas. Por um lado, o acesso ao mercado de capitais e a expertise financeira trazida pelos fundos podem acelerar o desenvolvimento de operações financeiras, como a oferta de crédito ao consumidor, a emissão de cartões de crédito e a criação de fintechs. Por outro lado, a pressão por resultados de curto prazo pode levar a uma ênfase excessiva nas atividades financeiras em detrimento das operações de varejo tradicionais, potencialmente distorcendo o modelo de negócios da empresa.

3.3 Impactos da financeirização no varejo brasileiro

A financeirização do varejo brasileiro tem gerado impactos econômicos e organizacionais significativos, transformando a estrutura, o desempenho e a dinâmica competitiva do setor. Estes impactos se manifestam tanto no nível das empresas individuais quanto no nível setorial e macroeconômico, refletindo a profundidade e a abrangência deste processo.

No nível das empresas varejistas, um dos impactos econômicos mais visíveis da financeirização é a diversificação das fontes de receita e lucro. Empresas que tradicionalmente obtinham a maior parte de suas receitas da venda de mercadorias passaram a gerar uma parcela crescente de seus resultados a partir de atividades financeiras, como juros de operações de crédito, taxas de administração de cartões, comissões de seguros e outros serviços financeiros.

A Magazine Luiza, por exemplo, tem obtido uma parcela significativa de seus lucros a partir de atividades financeiras. No terceiro trimestre de 2024, a Luizacred, registrou um lucro líquido de R$66 milhões, contribuindo de forma relevante para o resultado consolidado da empresa. Além disso, o MagaluBank atingiu R$24,5 bilhões em TPV (Volume Total de Pagamentos) no mesmo período, indicando a escala que as operações financeiras da empresa já alcançaram. (MAGAZINE LUIZA, 2024, p. 1)

Outro impacto econômico importante da financeirização é a mudança na estrutura de capital das empresas varejistas. A abertura de capital, a emissão de títulos de dívida e o acesso a linhas de financiamento mais sofisticadas têm permitido às empresas varejistas otimizarem sua estrutura de capital, reduzindo o custo médio ponderado de capital *(WACC)*[4] e aumentando sua capacidade de investimento.

[4] *WACC – (Weighted Average Cost of Capital),* ou Custo Médio Ponderado de Capital, representa quanto uma empresa paga para financiar seus ativos, considerando o custo de capital dos acionistas, e o custo da dívida. Através desse indicador, "o acionista consegue verificar qual o custo de capital e qual deverá ser o retorno para que o investimento seja positivo. Essa métrica é fundamental para verificar se a companhia está empregando bem o dinheiro em sua gestão." SUNO (2018)

A financeirização também tem impactado a alocação de capital dentro das empresas varejistas. Observa-se uma tendência de direcionamento de recursos para atividades financeiras, que geralmente oferecem retornos mais elevados e menos intensivos em capital do que a expansão da rede física de lojas. Esta tendência se reflete em decisões de investimento que priorizam o desenvolvimento de plataformas digitais, a aquisição de fintechs e a expansão de operações financeiras em detrimento da abertura de novas lojas físicas.

A Magazine Luiza tem buscado equilibrar estas diferentes lógicas através de uma abordagem integrada, que vê as operações de varejo e financeiras como complementares e sinérgicas. A empresa enfatiza como os dados de compras podem melhorar a análise de crédito, como os serviços financeiros podem aumentar a fidelidade dos clientes e como a integração entre varejo e finanças cria um ecossistema digital mais completo e atraente.

A financeirização também tem impactado a dinâmica competitiva do setor varejista brasileiro, criando dimensões de competição além do preço, sortimento e localização. A oferta de serviços financeiros, como crédito, seguros e meios de pagamento, tornou-se um diferencial competitivo importante, especialmente para consumidores de menor renda que têm acesso limitado ao sistema bancário tradicional.

Além disso, a financeirização tem levado a uma convergência crescente entre o varejo e o setor financeiro, com empresas varejistas competindo cada vez mais diretamente com bancos e fintechs. Esta convergência está criando um espaço competitivo, onde a capacidade de integrar experiências de compra e serviços financeiros de forma fluida e conveniente torna-se um fator crítico de sucesso.

Em relação ao contexto da macroeconomia, o processo de financeirização do varejo brasileiro tem contribuído para a expansão do crédito ao consumo e para a inclusão financeira de parcelas significativas da população. Essas empresas, desempenham um papel importante na democratização do acesso a serviços financeiros, especialmente em regiões com baixa presença de agências bancárias. No entanto, esta expansão do crédito também levanta questões sobre o endividamento das famílias brasileiras e sua sustentabilidade no longo prazo. O crescimento do crédito ao consumo, influenciado pelos serviços financeiros das empresas varejistas, contribui para o aumento do endividamento das famílias, que passou de

cerca de 20% da renda disponível em 2005 para mais de 50% em 2020, segundo dados da do BCB e da Febraban (2022).

Um dos impactos estratégicos mais importantes da financeirização é a redefinição do escopo de atuação das empresas varejistas. Tradicionalmente, estas empresas se definiam inicialmente como intermediárias entre fabricantes e consumidores, com foco na seleção, disponibilização e venda de produtos. Com a financeirização, muitas empresas varejistas passaram a se ver como plataformas integradas que oferecem tanto produtos quanto serviços financeiros, expandindo significativamente seu escopo de atuação.

Esta redefinição de escopo tem implicações profundas para a identidade estratégica das empresas varejistas. Elas passam a competir não apenas com outras varejistas, mas também com instituições financeiras tradicionais e fintechs, em um espaço competitivo mais amplo e complexo. Ao mesmo tempo, esta expansão de escopo cria oportunidades para diferenciação e para o desenvolvimento de propostas de valor únicas, que combinam elementos de varejo e finanças de formas inovadoras.

Outro impacto estratégico importante da financeirização é a mudança nas fontes de vantagem competitiva no varejo brasileiro. Tradicionalmente, as vantagens competitivas no varejo estavam relacionadas a fatores como localização das lojas, poder de compra junto a fornecedores, eficiência logística e reconhecimento de marca. Com a financeirização, surgem novas fontes potenciais de vantagem competitiva, como a capacidade de análise de dados para avaliação de crédito, a eficiência na gestão de risco, o acesso a fontes de funding competitivas e a habilidade de integrar experiências de compra e serviços financeiros.

Estas novas fontes de vantagem competitiva favorecem empresas com escala, capacidade tecnológica e acesso ao mercado de capitais, contribuindo para o aumento da concentração no setor. Empresas menores, com recursos limitados para investir em tecnologia e desenvolver operações financeiras sofisticadas, enfrentam desafios crescentes para competir em um ambiente cada vez mais dominado por grandes plataformas digitais que integram varejo e finanças.

A financeirização também tem impactado as estratégias de crescimento das empresas varejistas brasileiras. Observa-se uma tendência de diversificação relacionada, com empresas

expandindo-se para áreas adjacentes ao seu negócio principal, como serviços financeiros, logística, tecnologia e conteúdo. Esta diversificação busca criar sinergias entre diferentes atividades, aumentar o valor médio por cliente e reduzir a dependência de uma única fonte de receitas.

As fusões e aquisições têm desempenhado um papel importante nesta estratégia de diversificação relacionada. Empresas varejistas têm adquirido fintechs, startups de tecnologia, plataformas de *e-commerce* e empresas de logística para acelerar sua transformação e expandir seu escopo de atuação. Estas aquisições permitem às empresas acessarem rapidamente novas capacidades, tecnologias e mercados, sem a necessidade de desenvolvê-los internamente.

A Magazine Luiza, por exemplo, realizou diversas aquisições nos últimos anos que refletem esta estratégia de diversificação relacionada. A aquisição da Netshoes e da KaBuM! expandiu sua presença no *e-commerce* e em novas categorias de produtos. A aquisição da Logbee e da GFL fortaleceu suas capacidades logísticas. A aquisição do Canaltech e do Jovem Nerd adicionou conteúdo e audiência ao seu ecossistema. E a aquisição da Hub Fintech acelerou o desenvolvimento de suas capacidades financeiras.

Um aspecto estratégico importante da financeirização é seu impacto sobre o relacionamento com os clientes. As atividades financeiras permitem às empresas varejistas aprofundarem e expandir seu relacionamento com os clientes, aumentando a frequência de interações, coletando mais dados sobre seu comportamento e criando múltiplos pontos de contato. Um cliente que possui o cartão de crédito de uma varejista, por exemplo, interage com a empresa não apenas quando realiza compras, mas também quando consulta seu saldo, paga sua fatura ou utiliza o cartão em outros estabelecimentos.

Este relacionamento mais profundo e frequente cria oportunidades para aumentar a fidelidade dos clientes, personalizar ofertas e desenvolver estratégias de cross-selling e up-selling. Ao mesmo tempo, ele também cria responsabilidades adicionais para as empresas varejistas, que precisam garantir a segurança dos dados dos clientes, a transparência nas condições de crédito e a qualidade do atendimento em todas as interações.

A financeirização também tem impactado as estratégias de precificação no varejo brasileiro. A capacidade de oferecer crédito e parcelamento permite às empresas varejistas adotarem estratégias de precificação mais sofisticadas, que consideram não apenas o preço à vista, mas também as condições de pagamento e os serviços financeiros associados. Em muitos casos, as margens obtidas com serviços financeiros permitem às empresas oferecerem preços mais competitivos para os produtos, compensando a menor margem comercial com receitas financeiras.

Esta integração entre precificação de produtos e serviços financeiros cria desafios para a transparência e para a comparação de preços pelos consumidores. Em alguns casos, pode levar a situações em que o verdadeiro custo total para o consumidor é obscurecido por condições de crédito aparentemente atrativas, mas que embutem juros elevados ou taxas ocultas.

No nível da indústria, a financeirização tem contribuído para a emergência de novos modelos de negócio no varejo brasileiro, que combinam elementos de varejo tradicional, *e-commerce*, *marketplace*, *fintech* e plataformas digitais. Estes modelos híbridos buscam criar ecossistemas completos que atendam a diversas necessidades dos consumidores, aumentem o engajamento e criem barreiras de entrada para concorrentes.

A Magazine Luiza, com seu superaplicativo que integra compras, serviços financeiros, conteúdo e outros serviços, exemplifica esta tendência. Outros grandes varejistas brasileiros, como Via (com o banQi) e Americanas (com a Ame Digital), também estão desenvolvendo ecossistemas similares, que combinam varejo e serviços financeiros em plataformas digitais integradas.

O processo de financeirização gera impactos significativos quando se observa as relações entre consumidores, trabalhadores, comunidades e a sociedade como um todo. Se por um lado, apresenta aspectos positivos, como a inclusão financeira e a democratização do acesso ao crédito, por outro é observado aspectos negativos, como o superendividamento e a precarização das relações de trabalho. Um dos impactos sociais mais relevantes observados na relação do varejo brasileiro e seu processo de financeirização, é a inclusão financeira de uma parcela da sociedade. Em um país onde, segundo dados do Banco Central, cerca de 30% dos adultos não possuíam conta bancária em 2017, as empresas varejistas desempenham uma

função importante na disponibilização de serviços financeiros básicos, como crédito, meios de pagamento e contas digitais para essa população.

O varejo possui características que o torna particularmente adequado para promover a inclusão financeira. Por ser presente em cidades de todos os portes, consegue alcançar consumidores em regiões com baixa ou nenhuma presença de agências bancárias. Por possuir um relacionamento direto e frequente com os clientes, tem a oportunidade de oferecer serviços financeiros relevantes. E sua experiência em atender consumidores de baixa renda, com processos simplificados e linguagem acessível, facilita a aproximação com um público que muitas vezes se sente intimidado pelas instituições financeiras tradicionais.

Nesse cenário, a Magazine Luiza, utiliza sua rede de mais de 1.200 lojas físicas em 21 estados para oferecer serviços financeiros a consumidores de diferentes perfis socioeconômicos. O Cartão Luiza, por exemplo, tem sido uma porta de entrada para o crédito formal para muitos consumidores que não teriam acesso a cartões de crédito bancários tradicionais. E o *MagaluPay*, conta digital lançada em 2020, já conta com aproximadamente 13 milhões de contas abertas. Esses números contribuem para a bancarização dos consumidores.

Entretanto, outro aspecto da financeirização é seu efeito sobre os padrões de consumo e endividamento das famílias. A maior disponibilidade de crédito, impulsionada em parte pelas empresas varejistas, tem permitido que muitas famílias brasileiras, especialmente de classes C, D e E, acessem bens duráveis como eletrodomésticos, móveis e eletrônicos, que seriam inacessíveis sem a possibilidade de parcelamento. E Esse acesso contribui para a melhoria das condições de vida de muitas famílias, permitindo que suas residências tenham maior conforto e qualidade. No entanto, a expansão do crédito também pode levar a um aumento significativo do endividamento das famílias brasileiras. Segundo dados da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor – PEIC, as famílias com renda de até três salários-mínimos são as mais afetadas pelo endividamento. O estudo apresenta que 80,5% das famílias apresentaram dívidas em 2024 e que eram o grupo com maior necessidade de crédito para manter o consumo. Uma vez que o crédito ao consumo é mais utilizado por essa parcela da população, pode elevar o problema a um patamar de superendividamento.

O superendividamento é particularmente preocupante entre consumidores de baixa renda, que possuem menor capacidade de absorver choques financeiros, como perda de emprego, doença ou aumento inesperado de despesas. Nestes casos, o acesso ao crédito, que inicialmente representava uma oportunidade de melhoria das condições de vida, pode se transformar em uma armadilha, levando a uma bola de neve de endividamento e, consequentemente, à negativação do nome em serviços de proteção ao crédito.

Pelas questões apresentadas, o varejo enfrenta o desafio de equilibrar a sua atuação na inclusão financeira evitando o superendividamento de seus clientes. Isto implica não apenas em práticas responsáveis de concessão de crédito, com análise adequada da capacidade de pagamento, mas também em transparência nas condições de financiamento, educação financeira e desenvolvimento de soluções para clientes com dificuldades financeiras.

Outro impacto observado no varejo e seu processo de financeirização é com relação as relações de trabalho. A transformação de empresas varejistas tradicionais em plataformas digitais que integram comércio e serviços financeiros leva a mudanças significativas no perfil dos trabalhadores, nas competências valorizadas e nas formas de organização do trabalho. Por um lado, a financeirização cria oportunidades para o desenvolvimento de novas funções e carreiras dentro das empresas, por outro lado, a financeirização também pode contribuir para a precarização das relações de trabalho, especialmente quando associada a processos de digitalização e automação. A substituição de lojas físicas por plataformas digitais, a automação de processos e a terceirização de atividades podem levar à redução do número de empregos formais e à deterioração das condições de trabalho para muitos trabalhadores do setor. Além disso, a pressão por resultados financeiros de curto prazo, pode levar a práticas de gestão que priorizam a redução de custos trabalhistas e a intensificação do trabalho, em detrimento do bem-estar e do desenvolvimento dos trabalhadores. Estas práticas podem incluir a redução de benefícios, o aumento de metas de vendas e produtividade, e a utilização de formas de contratação mais flexíveis e precárias.

Outro ponto a se observar, é na relação entre as varejistas e as comunidades onde essas operam. A concentração do setor, impulsionada em parte pela financeirização, pode levar ao fechamento de pequenos comércios locais, que não conseguem competir com as

grandes redes. Seja por preços, variedade ou condições de pagamento. Este processo afeta a atividade econômica da região, reduzindo a diversidade do comércio local e a circulação de recursos. Por outro lado, as grandes empresas varejistas também contribuem para o desenvolvimento das comunidades onde atuam, através da geração de empregos, do pagamento de impostos, da realização de investimentos em infraestrutura e da implementação de programas de responsabilidade social. A Magazine Luiza, por exemplo, tem desenvolvido iniciativas como o programa de trainee exclusivo para pessoas negras, lançado em 2020, que busca contribuir para a diversidade e a inclusão no mercado de trabalho.

Pode-se afirmar que a financeirização do varejo brasileiro gera impactos sociais complexos, que incluem tanto aspectos positivos quanto negativos. Compreender esses impactos é fundamental para o desenvolvimento de políticas públicas e práticas empresariais que aumentem os benefícios da financeirização, como a inclusão financeira, enquanto minimizam seus potenciais efeitos negativos, como o superendividamento e a precarização das relações de trabalho.

4. ESTUDO DE CASO: MAGAZINE LUIZA

4.1 Histórico e evolução da Magazine Luiza

A história da Magazine Luiza teve início em 16 de novembro de 1957, na cidade de Franca, interior de São Paulo, quando o casal Pelegrino José Donato e Luiza Trajano Donato adquiriu uma pequena loja de presentes. Para escolher um nome para o estabelecimento, os fundadores realizaram um concurso cultural em uma rádio local, convidando os clientes a participar com sugestões. Como Luiza era uma vendedora muito popular na cidade, os ouvintes escolheram seu nome, dando origem ao "Magazine Luiza".

O crescimento inicial da Magazine Luiza foi gradual, concentrando-se na região de Franca. Em 1976, a empresa deu um passo importante em sua expansão com a aquisição das Lojas Mercantil, o que permitiu a abertura das primeiras filiais em outras cidades do interior de São Paulo. Este movimento marcou o início de uma estratégia de crescimento que combinaria expansão orgânica e aquisições.

Na década de 1980, a Magazine Luiza continuou sua expansão geográfica, iniciando operações em cidades do Triângulo Mineiro, em Minas Gerais. Este período foi marcado pela consolidação da empresa como uma rede regional de varejo, com foco na venda de móveis, eletrodomésticos e presentes.

Um marco fundamental na história da empresa ocorreu em 1991, quando Luiza Helena Trajano, sobrinha da fundadora, assumiu a liderança da organização. Sob sua gestão, a Magazine Luiza iniciaria uma trajetória de profissionalização, inovação e crescimento acelerado, que transformaria a empresa de uma rede regional em uma das maiores varejistas do Brasil.

O período entre 1991 e 2010 foi marcado por uma série de inovações e iniciativas estratégicas que impulsionaram o crescimento e a consolidação da Magazine Luiza como uma das principais redes varejistas do país.

Em 1992, a empresa lançou um conceito revolucionário para a época: as "lojas virtuais". Estas unidades não possuíam produtos em exposição, apenas terminais eletrônicos

onde os vendedores apresentavam os produtos aos clientes através de imagens e informações detalhadas. Este formato inovador permitiu à Magazine Luiza expandir sua presença para cidades menores, com custos operacionais reduzidos, e demonstrou a visão pioneira da empresa em relação ao uso da tecnologia no varejo.

Nos anos seguintes, a Magazine Luiza implementou diversas campanhas promocionais que se tornariam tradicionais, como a "Liquidação Fantástica" (1993) e o "Só Amanhã" (1994). Estas iniciativas contribuíram para fortalecer a marca e atrair um número crescente de clientes.

A expansão geográfica continuou na década de 1990, com a entrada da rede nos estados do Paraná e Mato Grosso do Sul em 1996. Esta expansão foi acompanhada por um processo de profissionalização da gestão e pela implementação de sistemas de informação avançados para suportar o crescimento da empresa.

Um marco importante na trajetória da Magazine Luiza ocorreu em 2001, com a criação da Luizacred, uma joint venture com o Itaú Unibanco para a oferta de produtos financeiros, como cartões de crédito e empréstimos pessoais. Esta iniciativa representou um passo significativo no processo de financeirização da empresa, que passaria a obter uma parcela crescente de suas receitas e lucros a partir de atividades financeiras.

No mesmo ano, a Magazine Luiza adquiriu a rede Wanel, da região de Sorocaba (SP), dando continuidade à sua estratégia de crescimento via aquisições. Nos anos seguintes, a empresa realizaria outras aquisições importantes, como as Lojas Líder (2003), Lojas Arno (2004), e as redes Base, Kilar e Madol (2005), expandindo sua presença para os estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

Em 2005, a empresa deu outro passo importante em sua estratégia de financeirização, com a criação da Luizaseg, uma joint venture com a Cardif (Grupo BNP Paribas) para a oferta de seguros. No mesmo ano, foram criados a TV Luiza, a Rádio Luiza e o Portal Luiza, fortalecendo a comunicação da empresa com seus diversos públicos.

Um momento marcante na história da Magazine Luiza ocorreu em 2008, quando a empresa inaugurou 46 lojas no mesmo dia na cidade de São Paulo, conquistando mais de 1

milhão de novos clientes. Esta entrada no maior mercado consumidor do país representou um salto significativo na escala de operações da empresa.

A expansão continuou em 2010, com a aquisição da rede Lojas Maia, que possuía 136 unidades no Nordeste. Esta aquisição marcou a entrada da Magazine Luiza na região Nordeste e consolidou sua posição como uma das maiores redes varejistas do país, com presença nacional.

O ano de 2011 marcou um ponto de inflexão na história da Magazine Luiza, com a realização de sua Oferta Pública Inicial de Ações (IPO) na BM&FBovespa (atual B3). A abertura de capital representou não apenas uma nova fonte de financiamento para a empresa, mas também uma transformação em sua governança corporativa e em sua relação com o mercado financeiro.

No mesmo ano, a empresa adquiriu a rede Baú da Felicidade, fortalecendo ainda mais sua presença no mercado. Nos anos seguintes, a Magazine Luiza continuaria sua estratégia de crescimento, combinando expansão orgânica e aquisições.

Em 2013, a empresa adquiriu a Época Cosméticos, um *e-commerce* especializado em produtos de beleza, marcando sua entrada neste segmento. Esta aquisição foi parte de uma estratégia mais ampla de diversificação de categorias e fortalecimento da presença digital da empresa.

O ano de 2014 foi marcado pela integração dos nove centros de distribuição da empresa, permitindo entregas mais rápidas e com menor custo de frete. No mesmo ano, foi criado o Luizalabs, um laboratório de inovação tecnológica que se tornaria fundamental para a transformação digital da empresa nos anos seguintes.

Em 2015, a Magazine Luiza iniciou um novo ciclo estratégico, focado na transformação digital. Neste ano, foi lançada uma nova versão do aplicativo da empresa para dispositivos móveis e implementado o Mobile Vendas em 180 lojas, permitindo aos vendedores atender os clientes utilizando tablets.

O ano de 2016 foi particularmente significativo para a Magazine Luiza. A empresa foi a que mais se valorizou na bolsa de valores, refletindo o reconhecimento do mercado para

sua estratégia de transformação digital. Neste ano, todos os vendedores passaram a atender utilizando smartphones, através do aplicativo Mobile Vendas, e foi lançada a plataforma de *Marketplace*, que permitiu a parceiros venderem seus produtos no site da Magazine Luiza.

Em 2017, a empresa realizou uma oferta subsequente de ações, arrecadando R$ 1,8 bilhão para financiar seu crescimento. No mesmo ano, adquiriu a IntegraCommerce, fortalecendo sua plataforma de *marketplace*, e o Luizalabs chegou a mais de 450 engenheiros e especialistas trabalhando para tornar as operações da empresa cada vez mais digitais.

O ano de 2018 marcou a transformação da marca "Magazine Luiza" em "Magalu", refletindo a evolução da empresa para além de uma rede de lojas físicas, em direção a uma plataforma digital de varejo. Neste ano, a empresa adquiriu a startup de logística Logbee e foi apontada como uma das mais inovadoras do Brasil pela revista americana Fast Company.

Em 2019, o Magalu realizou uma das aquisições mais significativas de sua história, comprando a Netshoes, maior *e-commerce* esportivo do Brasil. No mesmo ano, a empresa inaugurou sua milésima loja física e realizou uma nova oferta de ações, arrecadando mais de R$ 4 bilhões.

A pandemia de COVID-19, que começou em 2020, acelerou ainda mais o processo de transformação digital do Magalu. A empresa adaptou rapidamente suas operações às restrições impostas pela crise sanitária, desenvolvendo soluções como o Ship From Store, que permitiu utilizar as lojas físicas como centros de distribuição para entregas de compras online.

Em 2020 e 2021, o Magalu realizou uma série de aquisições estratégicas, incluindo o *marketplace* de livros Estante Virtual, a Hub Sales, o Canaltech, a Inloco Media, a GFL, a Sinclog, a Stoq, a AiqFome, a ComSchool, a Hub Fintech, a VipCommerce, a Steal The Look, a Tonolucro, a Grandchef, a SmartHint, o Jovem Nerd, a Bit55, a Plus Delivery, a Juni, a Sode e, a mais significativa, a KaBuM!, *e-commerce* referência em tecnologia e games.

Estas aquisições foram parte de uma estratégia de construção de um ecossistema digital completo, que vai além do varejo tradicional, abrangendo áreas como logística, tecnologia, conteúdo, serviços financeiros e alimentação.

Nos últimos anos, o Magalu tem enfrentado desafios relacionados ao ambiente macroeconômico, como inflação e taxas de juros elevadas, mas tem mantido sua estratégia de crescimento e transformação digital. A empresa tem focado na monetização de seu ecossistema, na melhoria de margens e na expansão de suas iniciativas financeiras, como o MagaluBank e o Magalu Pay.

Atualmente, o Magalu se posiciona como uma plataforma digital de varejo, com um ecossistema que inclui lojas físicas, *e-commerce*, *marketplace*, logística, serviços financeiros e conteúdo. A empresa opera 1.246 lojas físicas em 21 estados, possui 21 centros de distribuição e conta com aproximadamente 37.000 funcionários.

4.2 Processo de financeirização da Magazine Luiza

O processo de financeirização da Magazine Luiza teve um marco fundamental em 2001, com a criação da Luizacred, uma joint venture com o Itaú Unibanco para a oferta de produtos financeiros. Esta iniciativa representou uma evolução significativa na estratégia da empresa, que passou a integrar formalmente atividades financeiras ao seu modelo de negócios.

A Luizacred nasceu da percepção de que o crédito ao consumidor, que já era oferecido pela Magazine Luiza de forma menos estruturada, poderia se tornar uma fonte importante de receitas e um diferencial competitivo. A parceria com o Itaú Unibanco permitiu à empresa acessar expertise, tecnologia e capital para desenvolver uma operação financeira mais sofisticada.

O principal produto da Luizacred é o Cartão Luiza, um cartão *private label* que pode ser utilizado para compras nas lojas da rede e, posteriormente, evoluiu para um cartão *co-branded* com bandeira Mastercard, que pode ser utilizado em qualquer estabelecimento que aceite esta bandeira. Além do cartão, a Luizacred oferece outros produtos financeiros, como empréstimo pessoal, crediário e seguros.

A criação da Luizacred representou uma mudança importante na relação da Magazine Luiza com seus clientes, que passaram a ser vistos não apenas como compradores de produtos, mas também como usuários de serviços financeiros. Esta mudança de perspectiva

influenciou diversas áreas da empresa, desde o treinamento dos vendedores até o desenvolvimento de sistemas de informação.

Do ponto de vista financeiro, a Luizacred rapidamente se tornou uma fonte significativa de receitas e lucros para a Magazine Luiza. A empresa passou a obter receitas de juros, taxas de administração, comissões de seguros e outros produtos financeiros, diversificando suas fontes de receita para além das vendas de mercadorias.

A parceria com o Itaú Unibanco também trouxe benefícios estratégicos para a Magazine Luiza, como o acesso a fontes de financiamento mais baratas e a expertise em gestão de risco de crédito. Estes benefícios foram particularmente importantes para suportar a estratégia de expansão da empresa nas décadas de 2000 e 2010. Ao longo dos anos, a Luizacred evoluiu e se adaptou às mudanças no mercado e na própria Magazine Luiza. A digitalização das operações da empresa, por exemplo, levou a uma transformação na forma como os produtos financeiros são oferecidos e gerenciados, com um foco crescente em canais digitais e análise de dados.

Atualmente, a Luizacred continua sendo um componente fundamental do ecossistema financeiro do Magalu, operando em sinergia com outras iniciativas financeiras da empresa, como o MagaluBank e o Magalu Pay. No terceiro trimestre de 2024, a Luizacred registrou um *Return On Equity* (ROE) de 18%, com 6,3 milhões de cartões de crédito ativos e mair de R$ 19 bilhões em carteira de crédito, com indicadores de inadimplência em patamares historicamente baixos – 2,8% de curto prazo e 8,8% de longo prazo.

A abertura de capital da Magazine Luiza, realizada em 2011 através de uma Oferta Pública Inicial de Ações (IPO) na BM&FBovespa (atual B3), representou um marco fundamental em seu processo de financeirização. Esta decisão estratégica transformou profundamente a estrutura de capital, a governança corporativa e a relação da empresa com o mercado financeiro.

O IPO da Magazine Luiza ocorreu em um contexto de expansão acelerada da empresa, que buscava recursos para financiar seu crescimento orgânico e potenciais aquisições. A oferta inicial captou aproximadamente R$ 926 milhões, recursos que foram utilizados para fortalecer o balanço da empresa e suportar seus planos de expansão.

Nos anos seguintes ao IPO, a Magazine Luiza realizou outras ofertas de ações para captar recursos adicionais e financiar seu crescimento. Em 2017, a empresa realizou uma oferta subsequente que arrecadou R$ 1,8 bilhão, e em 2019, outra oferta que captou mais de R$ 4 bilhões. Em 2021, a empresa realizou mais uma oferta subsequente, captando cerca de R$ 4 bilhões.

Estas captações permitiram à Magazine Luiza financiar uma série de iniciativas estratégicas, como a expansão de sua rede de lojas, o desenvolvimento de sua plataforma digital e a realização de aquisições importantes, como a Netshoes em 2019 e a KaBuM! em 2021.

A relação da Magazine Luiza com investidores tem sido marcada por uma comunicação transparente e pela busca de alinhamento entre os interesses de curto e longo prazo. A empresa mantém uma área de Relações com Investidores ativa, que realiza teleconferências trimestrais, participa de conferências e encontros com investidores, e produz materiais detalhados sobre a estratégia e os resultados da empresa. Um aspecto notável da relação da Magazine Luiza com o mercado financeiro é o equilíbrio que a empresa tem buscado entre atender às expectativas de curto prazo dos investidores e manter o foco em sua estratégia de longo prazo. Este equilíbrio é refletido em sua comunicação com o mercado, que enfatiza tanto os resultados trimestrais quanto a visão de futuro e os investimentos em iniciativas estratégicas.

A valorização das ações da Magazine Luiza tem sido um indicador do reconhecimento do mercado para sua estratégia. Entre 2016 e 2020, a empresa foi uma das que mais se valorizou na bolsa brasileira, refletindo o sucesso de sua transformação digital. Embora tenha enfrentado desafios nos anos mais recentes, devido ao ambiente macroeconômico adverso, a empresa mantém uma base sólida de investidores que acreditam em sua visão de longo prazo.

Nos últimos anos, a Magazine Luiza tem intensificado seu processo de financeirização através do desenvolvimento de um ecossistema financeiro completo, que vai além da oferta tradicional de crédito ao consumidor. Este ecossistema inclui iniciativas como o MagaluPay, a aquisição da Hub Fintech e a expansão dos serviços financeiros oferecidos aos clientes e sellers do *marketplace*.

O MagaluPay foi lançado em 2020 como uma nova funcionalidade do superaplicativo da empresa, oferecendo serviços de conta digital, pagamentos e transferências. Esta iniciativa representou um passo importante na estratégia da Magazine Luiza de se tornar um player relevante no mercado de serviços financeiros digitais, competindo com fintechs e bancos tradicionais. A conta digital do MagaluPay permite aos clientes realizar diversas operações financeiras, como pagamentos de contas, transferências via PIX, recarga de celular e compras online e em lojas físicas. Desde seu lançamento, o MagaluPay tem apresentado um crescimento expressivo, com aproximadamente 13 milhões de contas abertas até 2024.

Em paralelo ao desenvolvimento do MagaluPay, a Magazine Luiza realizou a aquisição da Hub Fintech em 2020, uma empresa especializada em soluções financeiras digitais. Esta aquisição trouxe tecnologia, expertise e licenças regulatórias que permitiram à Magazine Luiza acelerar o desenvolvimento de seu ecossistema financeiro.

A Hub Fintech oferece serviços como Banking as a Service (BaaS), que permite à Magazine Luiza e a outras empresas oferecerem serviços financeiros sem precisar se tornar um banco. Além disso, a Hub Fintech possui uma plataforma de pagamentos que suporta as operações do *marketplace* do Magalu, permitindo aos sellers receberem pagamentos de forma rápida e segura.

Outra iniciativa importante no desenvolvimento do ecossistema financeiro da Magazine Luiza foi o lançamento do Magalu Pagamentos, que oferece a antecipação de recebíveis para os sellers do *marketplace*. Este serviço permite aos vendedores acessarem seus recursos mais rapidamente, melhorando seu fluxo de caixa e sua capacidade de investimento.

O ecossistema financeiro da Magazine Luiza também inclui a oferta de seguros, garantias estendidas e outros produtos financeiros, tanto para clientes finais quanto para sellers do *marketplace*. Estes produtos são desenvolvidos e oferecidos em parceria com instituições financeiras e seguradoras, como a Luizaseg (joint venture com a Cardif).

Um aspecto importante do desenvolvimento do ecossistema financeiro da Magazine Luiza é a integração entre as diferentes iniciativas financeiras e o restante do ecossistema da empresa. O MagaluPay, por exemplo, está integrado ao superaplicativo da empresa,

permitindo uma experiência fluida para os clientes que utilizam tanto os serviços de varejo quanto os serviços financeiros. Esta integração cria sinergias significativas, como a utilização de dados de compras para melhorar a análise de crédito, a oferta de cashback que pode ser utilizado em compras no Magalu, e a simplificação do processo de pagamento para os clientes que utilizam o MagaluPay.

Os resultados financeiros recentes demonstram a relevância crescente do ecossistema financeiro para a Magazine Luiza. No terceiro trimestre de 2024, o MagaluBank atingiu R$24,5 bilhões em TPV (Volume Total de Pagamentos), com R$15 bilhões em cartões de crédito ativos e R$19 bilhões em carteira de crédito. Estes números indicam a escala que as operações financeiras da empresa já alcançaram.

O desenvolvimento do ecossistema financeiro da Magazine Luiza representa uma evolução significativa em seu processo de financeirização. A empresa passou de uma varejista que oferecia crédito ao consumidor como um serviço complementar para uma plataforma digital que integra varejo e serviços financeiros, com ambições de se tornar um player relevante no mercado financeiro brasileiro.

4.3 Análise dos dados financeiros

A análise da evolução das receitas financeiras em comparação com as receitas operacionais da Magazine Luiza revela aspectos importantes de seu processo de financeirização. Ao longo dos anos, a empresa tem apresentado um crescimento significativo em ambas as fontes de receita, mas com dinâmicas e proporções que refletem sua estratégia de integração entre varejo e serviços financeiros.

As receitas operacionais da Magazine Luiza, provenientes da venda de mercadorias em lojas físicas e canais digitais, têm apresentado um crescimento consistente ao longo dos anos, impulsionado pela expansão da rede de lojas, pelo desenvolvimento do *e-commerce* e, mais recentemente, pelo crescimento do *marketplace*. No terceiro trimestre de 2024, as vendas totais da empresa atingiram R$15 bilhões, um crescimento de 4,5% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Em paralelo, as receitas financeiras da empresa, que incluem juros de operações de crédito, taxas de administração de cartões, comissões de seguros e outros serviços financeiros, também têm apresentado um crescimento expressivo. Estas receitas são geradas principalmente através da Luizacred, do MagaluBank e de outras iniciativas financeiras da empresa.

A proporção entre receitas financeiras e receitas operacionais têm evoluído ao longo do tempo, refletindo o avanço do processo de financeirização da Magazine Luiza. Embora a empresa não divulgue explicitamente esta proporção em seus relatórios financeiros, é possível observar indícios de sua evolução através de dados relacionados, como o volume de transações financeiras e a contribuição das operações financeiras para o resultado da empresa. Segundo dados apresentados pela empresa, no comparativo entre o 4T23 e o 4T24, a Luizacred apresentou uma evolução de R$127 milhões no Lucro Líquido, passando de R$18 milhões ao fim de 2023 para mais de R$145 milhões no mesmo período de 2024. Ao fim desse último ano, a companhia contava com R$20,3 bilhões em carteira de crédito sendo 6,2 milhões de cartões de crédito. Esses números representam a importância das operações financeiras para o resultado consolidado da Magazine Luiza.

Um aspecto importante para a análise da evolução das receitas financeiras vs. receitas operacionais é a integração entre estas duas dimensões. A estratégia da Magazine Luiza não é de separar completamente suas operações de varejo e financeiras, mas de criar sinergias entre elas, utilizando dados de compras para melhorar a oferta de crédito, e vice-versa. Esta integração se reflete na forma como a empresa organiza e reporta seus resultados financeiros, com uma visão de ecossistema que abrange tanto o varejo quanto os serviços financeiros. Nos últimos anos, a Magazine Luiza tem enfatizado cada vez mais esta visão integrada em sua comunicação com o mercado, destacando como as diferentes partes de seu ecossistema se complementam e criam valor conjunto.

A evolução das receitas financeiras vs. receitas operacionais da Magazine Luiza também devem ser analisada no contexto mais amplo do setor varejista brasileiro e de sua financeirização. Comparada a outras grandes empresas do setor, a Magazine Luiza apresenta um grau significativo de financeirização, mas com características específicas que refletem sua trajetória e estratégia.

Enquanto algumas empresas varejistas têm optado por separar completamente suas operações financeiras, criando instituições financeiras independentes, a Magazine Luiza tem mantido uma abordagem mais integrada, com suas iniciativas financeiras operando em estreita coordenação com suas operações de varejo. Esta abordagem reflete a visão da empresa de que a integração entre varejo e serviços financeiros é um diferencial competitivo importante.

As operações financeiras têm exercido um impacto crescente nos resultados da Magazine Luiza, contribuindo de forma significativa para sua rentabilidade, crescimento e valorização de mercado. Este impacto pode ser observado em diferentes dimensões dos resultados da empresa. O MagaluBank, conseguiu em 2024 uma nova autorização do Banco Central e com isso uma nova gama de serviços financeiros, complementando as ofertas de cartão de crédito pela Luizacred; CDC, empréstimos e investimentos pela Magalupay IF; conta digital adquirência e seguros, oferecidos pela Magalupay IP; e os consórcios oferecidos pela Magalu Consórcios. Com esse cenário, os serviços de Fintech da Magazine Luiza movimentaram quase R$ 830 milhões, em transações na conta digital.

Além do impacto direto na rentabilidade, as operações financeiras têm contribuído para a estabilização dos resultados da Magazine Luiza ao longo do tempo. Enquanto as operações de varejo tendem a ser mais sensíveis a variações na economia e períodos de sazonalidade, as operações financeiras podem apresentar uma maior estabilidade, ajudando a empresa a atravessar períodos de desafios e a se preparar para contornar esses momentos. Esta estabilidade é relevante no contexto brasileiro, caracterizado por ciclos econômicos fortes e instabilidades econômicas recorrentes. Diversificar as fontes de receita com as operações financeiras têm sido importante para a Magazine Luiza em períodos desafiadores.

As operações financeiras também têm impactado positivamente o fluxo de caixa da Magazine Luiza. A geração de caixa operacional da empresa no terceiro trimestre de 2024 foi de R$571 milhões, um valor significativo que reflete, em parte, a contribuição das operações financeiras. Nos últimos 12 meses, esta geração de caixa atingiu R$2,4 bilhões, quase o triplo do total registrado no ano anterior. Esta evolução está relacionada à significativa melhora no desempenho operacional do período e na evolução do capital de giro. Já no terceiro trimestre de 2024, o capital de giro apresentou uma melhora de R$98

milhões em relação a junho de 2024, o que reflete a eficiência na gestão financeira da empresa.

Pode-se observar também, outro aspecto do impacto financeiro nos resultados da Magazine Luiza, que é sua contribuição para a valorização de mercado da empresa. Entre 2016 e 2020, a Magazine Luiza foi uma das empresas que mais cresceram na bolsa brasileira, refletindo não apenas o sucesso de sua transformação digital, mas também o reconhecimento do mercado para o potencial de suas operações financeiras. E embora tenha enfrentado desafios mais recentes, devido ao ambiente macroeconômico desfavorável, sua estratégia de integração entre varejo e serviços financeiros continua sendo vista como um diferencial por muitos analistas e investidores.

É importante destacar que o impacto das operações financeiras nos resultados da Magazine Luiza não se limita aos aspectos quantitativos, como receitas, lucros e fluxo de caixa. Estas operações também têm impactos qualitativos importantes, como o fortalecimento do relacionamento com clientes, a geração de dados sobre comportamento de consumo e a criação de barreiras de entrada para concorrentes. A integração entre as operações de varejo e financeiras cria um ciclo, onde os dados obtidos melhoram a análise de crédito, que por sua vez aumenta as vendas, gerando mais dados e assim sucessivamente, representando uma vantagem competitiva para a Magazine Luiza em relação a concorrentes.

É fundamental para compreender os impactos da financeirização, comparar a Magazine Luiza com as outras empresas do setor, e essa comparação revela aspectos importantes sobre o processo e sua posição competitiva. Esta comparação pode ser realizada em diferentes dimensões, como o grau de financeirização, a estratégia de integração entre varejo e serviços financeiros, e os resultados. No que diz respeito ao grau de financeirização, a Magazine Luiza apresenta um nível significativo, mas não é a empresa mais financeirizada do setor. Outras grandes varejistas brasileiras, como a Via (antiga Via Varejo, controladora das marcas Casas Bahia e Ponto) e a Americanas, também desenvolveram operações financeiras robustas, com diferentes graus de integração com suas operações de varejo.

A Via, por exemplo, possui o banQi, uma fintech que oferece serviços como conta digital, cartão de crédito e empréstimos. A Americanas, por sua vez, desenvolveu a Ame Digital, uma carteira digital que oferece serviços financeiros e de pagamento. Ambas, assim

como a Magazine Luiza, buscam integrar suas operações de varejo e financeiras, criando ecossistemas que combinam comércio e serviços financeiros.

Entretanto. Existem diferenças importantes entre a Magazine Luiza e algumas de suas concorrentes, que é a abordagem adotada para as operações financeiras. Enquanto algumas empresas optaram por criar fintechs separadas, com marcas e operações distintas de suas operações de varejo, a Magazine Luiza tem adotado uma abordagem mais integrada, com seu ecossistema operando sob a marca Magalu e em coordenação com suas operações de varejo. Essa visão de negócios consolida que a sinergia entre varejo e serviços financeiros é um diferencial. A empresa tem enfatizado em sua comunicação com o mercado como esta integração cria valor para clientes, *sellers* e acionistas.

Ao se comparar os resultados financeiros da Magazine Luiza e outras empresas do setor é importante levar em conta não apenas os indicadores tradicionais, como receita e lucro, mas outras métricas específicas relacionadas às operações financeiras, como volume de transações, carteira de crédito e outros indicadores, como qualidade de crédito, por exemplo. Nesse sentido, a Magazine Luiza se destaca pela qualidade de sua carteira de crédito, que apresentou uma queda sequencial na taxa de inadimplência no terceiro trimestre de 2024, refletindo a eficiência em análise de crédito e gestão de risco. Outro ponto importante da comparação entre a Magazine Luiza e outras empresas do setor é a percepção do mercado sobre suas estratégias financeiras. Embora todas as grandes varejistas brasileiras tenham desenvolvido operações financeiras, a Magazine Luiza apresenta boa comunicação com o mercado, demonstrando como estas operações se integram à sua estratégia global e criam valor de longo prazo. Valorizando suas ações e refletindo o potencial de crescimento de suas atividades financeira. Entre 2016 e 2020, a empresa foi uma das que mais se valorizou na bolsa brasileira, superando em muito o desempenho médio do setor.

4.4 Desafios e oportunidades no contexto da financeirização

A estratégia de financeirização da Magazine Luiza apresenta tanto desafios quanto oportunidades significativas, que poderão moldar sua trajetória nos próximos anos.

Compreender esses cenários é fundamental para avaliar o futuro da empresa e como a financeirização impacta nesse processo.

Entre os principais desafios, destacam-se:

1. **Ambiente regulatório:** O setor financeiro é altamente regulado no Brasil, com exigências específicas para diferentes tipos de operações financeiras. À medida que a Magazine Luiza expande suas atividades financeiras, ela enfrenta o desafio de navegar neste ambiente regulatório complexo, obtendo as licenças e se adaptando as mudanças nas regulamentações.

2. **Gestão de riscos:** As operações financeiras, especialmente as relacionadas a crédito, envolvem riscos, como inadimplência e fraudes. A Magazine Luiza enfrenta o desafio de desenvolver sistemas de gestão de riscos, que permitam expandir suas operações financeiras de forma sustentável, sem comprometer sua saúde financeira.

3. **Concorrência:** O setor de serviços financeiros no Brasil é altamente competitivo, com a presença de bancos tradicionais, *fintechs* e outras empresas varejistas que também estão desenvolvendo operações financeiras. A Magazine Luiza enfrenta o desafio de diferenciar sua oferta financeira e conquistar espaço de mercado em um ambiente competitivo.

4. **Integração entre varejo e finanças:** Embora a integração entre operações de varejo e financeiras seja uma fonte potencial de vantagem competitiva, ela também apresenta desafios em termos de sistemas, processos e cultura organizacional. A Magazine Luiza enfrenta o desafio de criar uma organização verdadeiramente integrada, onde as diferentes áreas trabalhem em sinergia.

5. **Equilíbrio entre crescimento e rentabilidade:** A Magazine Luiza enfrenta o desafio de equilibrar o crescimento de suas operações financeiras com a manutenção de níveis adequados de rentabilidade. Este equilíbrio é particularmente importante no contexto atual de juros elevados e pressões inflacionárias.

Por outro lado, a estratégia de financeirização da Magazine Luiza também apresenta oportunidades significativas:

1. **Mercado potencial:** O Brasil ainda possui uma parcela significativa da população com acesso limitado a serviços financeiros, especialmente entre as classes de menor renda. Sua presença nacional e sua marca reconhecida, cria a oportunidade de contribuir para a inclusão financeira destes consumidores.

2. **Sinergias entre varejo e finanças:** A integração entre operações de varejo e financeiras cria oportunidades de sinergias significativas, como a utilização de dados de compras para melhorar a análise de crédito, a oferta de produtos financeiros no momento da compra e a fidelização de clientes através de programas de *cashback* e benefícios.

3. **Monetização da base de clientes:** Com uma base de 36 milhões de clientes mensais, a Magazine Luiza tem a oportunidade de monetizar esta base através da oferta de serviços financeiros, aumentando o valor médio por cliente e a frequência de interações.

4. **Diversificação de receitas:** As operações financeiras oferecem à Magazine Luiza a oportunidade de diversificar suas fontes de receita, reduzindo sua dependência das vendas de mercadorias e aumentando sua resiliência a ciclos econômicos e sazonalidade.

5. **Ecossistema digital:** A financeirização é um componente fundamental da estratégia da Magazine Luiza de criar um ecossistema digital completo, que integra comércio, serviços financeiros, logística, tecnologia e conteúdo. Este ecossistema tem o potencial de criar barreiras de entrada significativas para concorrentes e de gerar valor de longo prazo para a empresa.

A empresa tem demonstrado uma capacidade significativa de adaptação e inovação ao longo de sua história, o que sugere que está preparada para navegar no complexo ambiente de serviços financeiros do varejo brasileiro.

5. CONCLUSÃO

O presente trabalho se propôs a analisar a financeirização do varejo no Brasil, um fenômeno que modifica as relações entre o comércio e finanças, ao utilizar a Magazine Luiza como estudo de caso central. A pesquisa partiu da ideia de que a crescente dominância da lógica financeira, não se restringe ao setor bancário, mas se infiltra em empresas que originalmente não eram do setor financeiro, modificando suas estratégias e o modo de gestão do negócio. A análise histórica da trajetória da Magazine Luiza condiz com essa hipótese, ao apontar que a empresa não apenas se adaptou a essa tendência, mas que incorporou essa lógica ao seu estilo operacional e ainda se tornou um dos maiores exemplos no cenário nacional. A evolução de uma loja de presentes em Franca para um ecossistema digital completo, onde serviços e produtos financeiros são tão essenciais quanto os bens de consumo, demonstra a consolidação de um novo modelo de negócios no varejo brasileiro, impulsionado pela busca de novas fontes de receita, pela digitalização e por uma maior aproximação com a vida financeira do consumidor.

5.1 A Magazine Luiza e a Financeirização no Varejo Brasileiro

O estudo de caso da Magazine Luiza revelou que a financeirização da empresa foi um processo evolutivo e estratégico. Marcos fundamentais, como a criação da *Luizacred* em 2001, a abertura de capital *(IPO)* em 2011 e, mais recentemente, o desenvolvimento de um ecossistema financeiro *MagaluPay* e a aquisição da *Hub Fintech*, foram decisões deliberadas que redefiniram seu modelo de negócios. As operações financeiras deixaram de ser um serviço paralelo e se tornarem fundamentais na estratégia da empresa. A *Luizacred*, por exemplo, diversificou as fontes de lucro e se tornou uma essencial para a fidelizar de clientes e para a coleta de dados valiosos, que retroalimentam as decisões de crédito e de varejo, gerando impacto significativo nos negócios. As operações financeiras contribuem de forma consistente para a rentabilidade e, oferecem maior proteção em períodos de instabilidade econômica, equilibrando a volatilidade e incerteza do varejo.

A estratégia dos "cinco pilares" da empresa (Novas Categorias, *SuperApp*, Entrega mais Rápida, *MaaS* e *Fintech*) está conectada a lógica financeira. Seja financiando os parceiros comerciais por meio do *marketplace*, integrando pagamentos ao *SuperApp* ou otimizando a logística com soluções financeiras, a financeirização é o elo que conecta e potencializa todo o ecossistema. Dessa forma, a Magazine Luiza se consolida como uma plataforma tecnológica onde comércio e finanças são partes do mesmo todo.

5.2 Limitações do Estudo e Sugestões para Pesquisas Futuras

É importante reconhecer as limitações desta pesquisa. Por se tratar de um estudo de caso único, as conclusões sobre a Magazine Luiza, não refletem todo o setor varejista brasileiro, que é bem diversificado. A análise se baseou em dados públicos e documentos corporativos, o que pode não capturar todos os detalhes dos processos decisórios da companhia.

Essas limitações abrem novas oportunidades para estudos futuros. Sugere-se a realização de pesquisas comparativas que analisem as estratégias de financeirização de outras grandes varejistas, como Via e Americanas, para identificar diferentes modelos e resultados. Seria também interessante, investigar como pequenos e médios varejistas estão respondendo a essa tendência, seja por meio de parcerias ou da adoção de tecnologias de terceiros.

REFERÊNCIAS

ABECS - Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços. **Indicadores do mercado de meios eletrônicos de pagamento**. São Paulo: ABECS, 2023.

AGLIETTA, M. **Shareholder value and corporate governance: some tricky questions**. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 146-159, 2000.

ALMEIDA, J. S. G.; NOVAIS, L. F.; ROCHA, M. A. A **fragilização financeira das empresas não financeiras no Brasil pós-crise**. Campinas: IE/UNICAMP, 2016. (Texto para Discussão).

ARRIGHI, G. **O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo**. Rio de Janeiro: Contraponto, 1996.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária**. Brasília: BCB, 2023.

BATT, R.; APPELBAUM, E. **The impact of financialization on management and employment outcomes**. Upjohn Institute Working Paper, n. 13-191, 2013.

BOYER, R. **Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis**. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 111-145, 2000.

BRAGA, J. C. S. **Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo**. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Org.). Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

BRUNO, M. et al. **Finance-led growth regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas**. Revista de Economia Política, v. 31, n. 5, p. 730-750, 2011.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia, 2018.

CHESNAIS, F. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

CHRISTOPHERS, B. **Banking Across Boundaries: Placing Finance in Capitalism**. Chichester: Wiley-Blackwell, 2013.

COUTINHO, L.; BELLUZZO, L. G. **Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas**. Economia e Sociedade, v. 11, n. 1, p. 137-150, 2002.

DARONCO, José Eduardo. WACC: saiba como funciona o custo médio ponderado de capital. **SUNO**, 2018. Disponível em: https://www.suno.com.br/artigos/wacc. Acesso em 20/02/2025.

DELOITTE. **Global Powers of Retailing 2023**. London: Deloitte, 2023.

DORE, R. **Financialization of the global economy**. Industrial and Corporate Change, v. 17, n. 6, p. 1097-1112, 2008.

DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências**. São Paulo: Boitempo, 2005.

EPSTEIN, G. A. (Ed.). **Financialization and the world economy**. Cheltenham: Edward Elgar, 2005.

ERTURK, I. et al. **The democratization of finance? Promises, outcomes and conditions**. Review of International Political Economy, v. 14, n. 4, p. 553-575, 2007.

FEBRABAN. Endividamento e Inadimplência das Famílias – Contexto e evolução recente. **Febraban**, 2023. Disponível em: https://portal.febraban.org.br/pagina/3130/26/pt-br/panorama Acessado em 10/05/2024.

FECOMERCIO-SP. **Panorama do Comércio Varejista Brasileiro**. São Paulo: Fecomercio-SP, 2023.

FROUD, J. et al. **Financialization and Strategy: Narrative and Numbers**. London: Routledge, 2006.

GUTTMANN, R. **Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças**. Novos Estudos CEBRAP, n. 82, p. 11-33, 2008.

HARVEY, D. **O enigma do capital e as crises do capitalismo**. São Paulo: Boitempo, 2011.

IEDI - Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial. **A financeirização da empresa não financeira no Brasil**. São Paulo: IEDI, 2019.

KRIPPNER, G. R. **The financialization of the American economy**. Socio-Economic Review, v. 3, n. 2, p. 173-208, 2005.

LAPAVITSAS, C. **Theorizing financialization**. Work, Employment and Society, v. 25, n. 4, p. 611-626, 2011.

LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. **Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance**. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.

MAGAZINE Luiza. **Demonstrações Financeiras 2023**. São Paulo: Magazine Luiza, 2023.

MAGAZINE Luiza. **Relatório Anual 2023**. São Paulo: Magazine Luiza, 2023.

MAGAZINE Luiza. **Release de Resultados 3T24**. São Paulo: Magazine Luiza, 2024.

MARTIN, R. **Financialization of Daily Life**. Philadelphia: Temple University Press, 2002.

MATTOS, F. A. M. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2015.

MIRANDA, B.; CROCCO, M.; SANTOS, F. **Financeirização e consumo: a dinâmica dos cartões de crédito no Brasil**. Nova Economia, v. 28, n. 3, p. 785-816, 2018.

MIRANDA, V. C. **Mais com menos: a financeirização do varejo brasileiro e os novos modos de extração de valor do trabalho**. Tese (Doutorado em Sociologia) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

PAULANI, L. M. **Brasil Delivery: servidão financeira e estado de emergência econômico**. São Paulo: Boitempo, 2008.

PIKE, A.; POLLARD, J. **Economic geographies of financialization**. Economic Geography, v. 86, n. 1, p. 29-51, 2010.

PLIHON, D. **A economia de fundos próprios: um novo regime de acumulação financeira**. Economia e Sociedade, v. 13, n. 1, p. 41-56, 2004.

SALTORATO, P. et al. **Fusões, aquisições e difusão da lógica financeira sobre as operações de varejo brasileiro**. Gestão & Produção, v. 23, n. 1, p. 84-103, 2016.

SBVC - Sociedade Brasileira de Varejo e Consumo. **O papel do varejo na economia brasileira**. São Paulo: SBVC, 2023.

STOCKHAMMER, E. **Financialisation and the slowdown of accumulation**. Cambridge Journal of Economics, v. 28, n. 5, p. 719-741, 2004.

TRIDICO, P.; PARIBONI, R. **Inequality, financialization, and economic decline**. Journal of Post Keynesian Economics, v. 41, n. 2, p. 236-259, 2018.

VAN DER ZWAN, N. **Making sense of financialization**. Socio-Economic Review, v. 12, n. 1, p. 99-129, 2014.

WILLIAMS, K. **From shareholder value to present-day capitalism**. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 1-12, 2000.

ZILBOVICIUS, M.; DIAS, A. V. C. **Financeirização e mudanças no mundo do trabalho: um ensaio a partir da perspectiva dos estudos organizacionais**. Gestão & Produção, v. 26, n. 3, e4080, 20