

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

*STRATEGIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF LARGE RETAIL CONGLOMERATES IN
BRAZIL: A STUDY ON VIA S.A.*

BEATRIZ PATRIOTA DE SOUZA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA - UFU

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecimento, inicialmente, à UFU, por estimular a pesquisa e por nos abrir portas para o compartilhamento de trabalhos tão importantes. Além disto, agradecimento à organização do SINGEP, pela oportunidade.

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

Objetivo do estudo

O presente texto tem como objetivo analisar a correlação e o impacto de estratégias adotadas por um dos maiores conglomerados do Brasil - Via S.A. - em seus indicadores financeiros e, conseqüentemente, em seu desempenho.

Relevância/originalidade

Atualmente, notam-se estratégias adotadas pelas varejistas brasileiras no rumo da digitalização, em especial com o investimento à multicanalidade, experiência do cliente e aquisições, que impactam na sua relevância em marketshare, robustez operacional e em seus indicadores financeiros.

Metodologia/abordagem

Esta pesquisa será caracterizada como qualitativa e quantitativa. Em um primeiro momento, será feita uma análise qualitativa das decisões de expansão da Via S A para, em uma segunda etapa, realizar uma abordagem quantitativa baseada nos demonstrativos financeiros desta.

Principais resultados

Observa-se que, mesmo que as empresas varejistas caminhem em sentidos estratégicos bem similares, existem focos e tempos de planejamento diferentes, que acabam por influenciar em seus indicadores. A Via busca maior amadurecimento nos meios de pagamento, com foco na eficiência operacional.

Contribuições teóricas/metodológicas

Assim, dispõe-se a explicação sobre os indicadores financeiros de Liquidez, Rentabilidade e Endividamento - utilizando Iudícibus como base -, além de aspectos determinantes para o crescimento e expansão de uma firma - utilizando, principalmente, Porter e Penrose como autores referência teórica.

Contribuições sociais/para a gestão

Notou-se a necessidade de produzir um artigo que pudesse contemplar e unir uma análise estratégica à financeira sobre a Via S A, além de não ser uma empresa foco de pesquisas acadêmicas e tem extrema relevância para o setor no país

Palavras-chave: Estratégias, Indicadores Financeiros, Digitalização, Varejo, Conglomerados

STRATEGIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF LARGE RETAIL CONGLOMERATES IN BRAZIL: A STUDY ON VIA S.A.

Study purpose

This text aims to analyze the correlation and the impact of strategies adopted by one of the largest conglomerates in Brazil - Via S.A. - in its financial indicators and, consequently, in its performance.

Relevance / originality

Currently, there are strategies adopted by Brazilian retailers in the direction of digitalization, especially with investment in multichannel, customer experience and acquisitions, which impact their relevance in market share, operational robustness and their financial indicators.

Methodology / approach

This research will be characterized as qualitative and quantitative. In a first moment, a qualitative analysis will be made of Via S A's expansion decisions, in order to, in a second stage, carry out a quantitative approach based on its financial statements.

Main results

It's observed that, even if the retail companies walk in very similar strategic directions, there are different focus and planning times, which end up influencing their indicators. Via is seeking greater maturity in terms of payment, with a focus on operational efficiency.

Theoretical / methodological contributions

Thus, the explanation on the financial indicators of Liquidity, Profitability and Indebtedness is available, in addition to determining aspects for the growth and expansion of a firm. Iudícibus, Porter and Penrose will be mainly used as theoretical references.

Social / management contributions

It was noted the need to produce an article that could contemplate and unite a strategic and financial analysis of Via S A, in addition to not being a focus of academic research and having extreme relevance for the sector.

Keywords: Strategies, Financial Indicators, Scan Process, Retail, Conglomerates

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

1 Introdução

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

As novas tecnologias impactam diretamente nos modos de consumo da população brasileira, o que desafia ainda mais as empresas do varejo a adaptarem suas operações para responder, da maneira mais eficiente, às demandas dos consumidores. Observa-se uma movimentação comum em que os consumidores necessitam de liberdade para escolher a forma e por onde querem comprar, cabendo as empresas proporcionarem estas diferentes experiências. De acordo com Piotrowicz e Cuthbertson (2014), existe uma tendência do varejo físico em se tornar um “hub” de integração de tecnologias, logísticas e canais de distribuição.

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

Sob esse cenário, a Via S.A. se destaca enquanto uma das principais potências do varejo no Brasil. Isto porque a empresa, nos últimos anos, têm investido em processos de digitalização, com grande foco para o *e-commerce*, em logística, facilitando a integração entre as etapas de compra e distribuição, e chama atenção para a quantidade de empresas de diferentes segmentos incorporadas ao seu grupo – em especial do setor financeiro -, consolidando a diversificação e a construção de um “hub” integrado como estratégia. Em 2020, a Via S.A. já havia integrado seis empresas ao grupo, também abrangendo os nichos de logística e de instituição de pagamentos (BAUTZER, 2021).

Sob essa perspectiva, compreendendo este novo contexto no qual a empresa se vê inserida, constrói-se a questão central do presente trabalho: quais são as características e estratégias de expansão adotadas pela Via S.A. e de que forma estas influenciam em seu resultado financeiro?

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

Por fim, observou-se a necessidade de produzir um artigo que pudesse contemplar e unir uma análise estratégica à financeira sobre a Via S.A., visto que o direcionamento estratégico de uma empresa depende dos resultados que as estratégias angariam, além de não ser uma empresa foco de pesquisas acadêmicas e tem extrema relevância para o setor no país. Trata-se, portanto,

de uma análise interessante ao se pensar no processo de expansão que vem passando a empresa, principalmente em um momento de mercado pautado por instabilidade e incertezas.

2 Referencial Teórico

2.1 Formação de conglomerados e estratégias de expansão

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

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

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

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

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

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

- **Logística interna:** são atividades relacionadas ao recebimento, manuseio de estoques, distribuição interna de materiais, controle dos estoques, frota dos veículos e devolução dos fornecedores.
- **Operações:** são atividades ligadas à transformação dos insumos no produto final, desde trabalho com máquinas, montagem, manutenção e demais operações de produção.

- **Logística externa:** são atividades associadas à coleta, armazenamento e distribuição física dos produtos aos clientes, armazenagem de produtos acabados, manuseio de materiais, processamento de pedidos e veículos de entrega.
- **Marketing e Vendas:** são atividades associadas a oferecer um meio pelo qual os clientes possam comprar os produtos e a própria indução a compra (propaganda), promoção, força de vendas, fixação de preços.
- **Serviço:** são atividades de fornecimento de serviço para intensificar ou manter o valor do produto, como instalação, assistência técnica, treinamento e ajustes de produtos.

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

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

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

Neste sentido, cada vez mais tem se observado movimentos na direção de F&A no setor varejista, sendo a Via S.A. importante *player* adotando estratégias de diversificação de portfólio, de expansão e de vantagem competitiva por meio de aquisição de outras empresas. Em capítulo de análise, portanto, espera-se correlacionar os conceitos mencionados acima à análise de grupo estratégico proposto por Porter (1986) e a ideia de utilização e administração de recursos de Penrose (1959), a fim de compreender as estratégias de expansão da empresa e como estas influenciam de maneiras distintas em seus indicadores e resultados financeiros.

2.2 Balanço Patrimonial e Indicadores Financeiros

Inicialmente, no que diz respeito aos elementos que compõe os resultados do Balanço Patrimonial (BP), tem-se os ativos. De acordo com Iudícibus, para que um recurso seja considerado um ativo, é necessário que este preencha quatro critérios, de modo simultâneo: “a) constituir bem ou direito para a empresa; b) ser de propriedade, posse ou controle de longo prazo da empresa; c) ser mensurável monetariamente; d) trazer benefícios presentes ou futuros” (2017, p. 52).

Sob o escopo dos ativos, tem-se os intangíveis, sendo “são bens e direitos necessários à manutenção da atividade da empresa e que sejam incorpóreos, como o fundo de comércio, marcas e patentes, softwares” (TORRES, 2022).

Neste sentido, os ativos intangíveis têm exercido papel fundamental na busca por diferenciação frente aos concorrentes, em consonância com uma crescente de investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). Isto porque, quando somados, estes aspectos provêm a empresa a criação de produtos e serviços muitas vezes únicos no mercado, o que contribui para o fortalecimento da marca e da sua geração de valor ao consumidor (CUNHA; PEROBELLI; GONÇALVES, 2018).

2.2.1 Indicadores de Liquidez

O indicador de liquidez é definido como a relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, ambos em longo prazo (LOURAL, 2016). Trata-se de um índice que expõe a longevidade de uma empresa, uma vez que apresenta sua capacidade de pagamento. Se o resultado for maior do que 1, a empresa apresenta bom nível de liquidez; se for igual a 1, apresenta recursos disponíveis igualmente ao volume de seus pagamentos; e, se for menor do que 1, não apresenta recursos para quitar seus pagamentos.

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

- a) **Liquidez Corrente:** é considerado como o melhor indicador para medir a liquidez de uma empresa e leva em consideração o ativo circulante, em termos de dinheiro disponível, e que pode ser utilizado de imediato, para quitar dívidas de curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017).
- b) **Liquidez Geral:** correlaciona a situação de liquidez da empresa com a sua saúde financeira, e representa o período de longo prazo (IUDÍCIBUS, 2017). Dessa forma, relaciona o ativo circulante e o realizável a longo prazo – ou seja, o que se dispõe e o que se poderá pagar em longo prazo - ao passivo circulante o exigível a longo prazo - as obrigações que deverão ser cumpridas, em mesmo período. Pode-se afirmar que apresenta uma visão mais geral, em termos de liquidez.

2.2.2 Indicadores de Rentabilidade e Lucratividade

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

Abaixo, cita-se os principais índices a serem analisados no presente trabalho (APRATO, s.d.):

- **Margem Bruta:** relaciona o lucro bruto com a receita líquida (vendas). Quanto maior o índice, melhor o desempenho da empresa.
- **Margem Líquida:** relação entre lucro líquido e receita líquida (vendas). De mesma forma, quanto maior o índice, melhor o desempenho, uma vez que reflete baixos custos, com altos volumes de vendas.
- **EBITDAⁱ:** apresenta o potencial de geração de caixa de uma empresa, em relação às atividades operacionais. Quanto maior a margem EBITDA, maior o potencial da empresa.

- **Despesas operacionais:** despesas com vendas, produtos, serviços e gerais.

2.2.3 Indicadores de Endividamento

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

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

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

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

3 Metodologia

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

Em relação ao procedimento, o artigo se encarregou de efetuar uma revisão bibliográfica, utilizando-se de autores como Porter (1986) e Penrose (2006) como base teórica, provendo sustentação necessária para explicações sobre estratégias de expansão de empresas, formação de conglomerados, diferenciações e vantagem competitiva. Em seguida, apresentou-se uma breve explicação sobre os indicadores financeiros, principalmente relacionados a Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, além de variáveis que compõe o Balanço Patrimonial, a serem analisados e correlacionados com as estratégias adotadas pela Via S.A., a fim de que, em uma etapa final de análise, fosse possível compreender como estas impactam nos resultados da empresa.

Vale mencionar que, apesar de existirem diversos indicadores financeiros que indicam e direcionam o contexto de saúde financeira de uma empresa, foram selecionados alguns indicadores que conversam diretamente, e nos permitem levantar hipóteses, com as estratégias adotadas pela Via, a citar: Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Margem Bruta, Dívida Líquida,

EBITDA, Dívida Líquida/EBITDA, Ativos, Intangíveis Líquido, Receita Líquida, Margem Bruta, Margem Líquida e Despesas Operacionais.

Para além disto, a análise se concentra no período entre 2013 e 2022, destacando o impacto das estratégias adotadas nas faixas em que as variações dos indicadores são mais abruptas, tanto para um desempenho negativo, quanto para positivo. Os dados foram adquiridos através dos balanços e resultados dispostos na plataforma de dados Económica.

Nesse sentido, entende-se que o procedimento da pesquisa é de carácter indutivo, já que será feito estudo de caso de uma das maiores potências do varejo e, a partir de sua análise, serão traçadas hipóteses prováveis para explicar o questionamento principal desta pesquisa.

4 Análise dos Resultados

A história da Via S.A., antiga Via Varejo, inicia-se em 1957, na cidade de São Caetano do Sul, a partir da criação da Loja Casas Bahia. O principal motor da expansão de vendas na época foram os eletrodomésticos. Não somente, o que se pode observar é a potência de marketing da empresa, que desde 1970 atua com slogans e publicidades que envolvem o consumidor e contribui para o reconhecimento da marca, como “Dedicação total a você!”.

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

Em 2015, a Via Varejo se encontrava ainda com grande foco para a melhoria na eficiência operacional, efetivando reajustes de portfólio e fechando lojas de baixa performance, enquanto concorrentes como o Magazine Luiza iniciavam a empreitada rumo à digitalização. Em paralelo, projetos como o “Crescer Mais” continuam na dinâmica da empresa, sempre na busca de enfatizar os diferenciais da Via Varejo, bem como ampliar seu *market share* e a capacidade de lidar com as transformações do mundo consumidor (VIA VAREJO, 2015).

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

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

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

Sob este cenário, em 2018, buscou-se fortalecer as seguintes estratégias: i) expansão de lojas físicas - ainda sendo uma importante frente do negócio; ii) foco em sistemas de venda da cauda longa do online; iii) otimização do marketplace, com o objetivo de tornar a Via Varejo

“o one-stop-shop dos sellers, com um portfólio diferenciado e único no Brasil” (VIA VAREJO, 2017). Neste sentido, foram desenvolvidas ações como: a) implementação do MOVVE 2.0 - sistema de remuneração dos vendedores, o que fortalece ainda mais o nível de vendas da empresa; b) lançamento do aplicativo, efetivando a estratégia multicanal e a presença online e offline da empresa na vida do consumidor; c) fortalecimento do modelo de HUB, como o Click&Collect (VIA VAREJO, 2018). Trata-se de um ano fundamental de amadurecimento e de mudanças para a Via Varejo, uma vez que estas estratégias se demonstraram essenciais para que a empresa pudesse acompanhar as transformações do varejo brasileiro.

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

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

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

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

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

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

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

Dessa forma, nota-se que essa virada tecnológica e digital da Via ocorreu, efetivamente, em um ano, podendo ser considerada rápida. O foco, não somente se concentrou em melhoria

de eficiência - que acabou sendo um importante aliado para esta rápida transição -, como também na experiência do cliente, que ditou as estratégias que viriam a ser implementadas. Sob este cenário de reinvenção, a companhia se tornou também mais competitiva e com uma essência de ser “a Via de compras de todos os brasileiros onde, quando e como eles quiserem” (VIA VAREJO, 2020, p. 03).

Para além disto, outro fator determinante para a alavancagem e recuperação da Via foram os processos de aquisições e de investimentos em empresas (CVC), que ocorreram ao longo destes anos e permitiram à empresa a unificação do seu modelo de negócio, bem como melhorias em seus processos de inovação.

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

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

De modo geral, todas as estratégias fundamentadas pela Via, em especial a partir de 2019, tem sido com intenso foco no cliente. Para a empresa, o cliente é centro do negócio e o ecossistema é o grande solucionador de suas necessidades (VIA S.A., 2021). Nessa perspectiva, a Via conseguiu, em pouco tempo, consolidar uma sólida estrutura multicanal, capaz de participar da vida de seus clientes em diferentes aspectos, ao mesmo tempo, e sem deixar de lado os processos de inovação, sua cultura e propósito. Toda essa nova estrutura, com uma estratégia mais digitalizada e que coloca o cliente no centro, proporcionou a empresa atingir a marca de 1,8 milhões de novos clientes em 2021.

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

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

Cabe pontuar ainda que a organização destas atividades e o modo com o qual são feitas, interferem, como visto, nos indicadores financeiros da empresa. Sendo assim, abaixo, apresenta-se um quadro (1) das ações efetivadas pela empresa em cada tópico.

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

Quadro 1 - Via S.A.: Atividades de Porter em diferenciação e vantagem competitiva. Elaboração: própria.

Neste sentido, ao longo dos anos, as diversas estratégias adotadas pela Via S.A. e, dispostas no quadro 1, promoveram impacto direto nos indicadores financeiros da empresa e em seu desempenho.

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

Em 2019, os índices de liquidez podem ter sido influenciados pelo aumento de 4% no realizável a curto prazo (CP) com fornecedor, já que foi um ano em que a empresa buscou ampliar sua multicanalidade, atrelado ao aumento de 30% em contas a receber, podendo estar relacionada à compra do banQi e uma maior concessão de crédito e expansão do crediário. Já em 2022, nota-se uma quantidade maior de passivos a CP do que ativos a CP, em decorrência principalmente do aumento de: +7% no em fornecedores, +72% em empréstimos e

financiamentos - podendo estar relacionados ao investimento em cinco startups no ano - e, aproximadamente, +12% em financiamento ao consumidor (CDCI) por meio dos cartões.

No que tange ao índice de Margem Bruta, a empresa apresenta um desempenho satisfatório, refletindo a sua capacidade em gerar lucro a partir das vendas de seus produtos e serviços. Trata-se também de um indicador constante e previsível para o caso da Via, mas que oficializa a eficiência operacional da empresa, em que pese, sua exposição de prejuízo em mais de um ano.

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

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

Entretanto, os números em termos de Lucro Líquido não têm sido satisfatórios, uma vez que a empresa apresentou prejuízo em 2016 (- R\$ 336 mi.ⁱⁱⁱ), 2018 (- R\$ 93 mi.), 2019 (- R\$ 2,2 bi.), 2021 (- R\$ 131 mi.) e 2022 (- R\$ 256 mi.). Tal desempenho é influenciado pelo aumento das despesas, em especial relacionadas a custos com vendas, administrativas e despesas operacionais em geral. Inclusive, 2021 pode ser utilizado como um ano referência para análise, em que, apesar de seu ápice em receita líquida, há um aumento de 18% em despesas, principalmente advindas do aumento de +31% em despesas com vendas e de +33% em despesas operacionais em geral. Em contrapartida, os gastos com o operacional trouxeram um bom desempenho em Lucro Operacional para empresa, totalizando R\$ 125 mi. só no 4T^{iv} (VIA S.A., 2021). Cabe lembrar que 2021 foi um de expansão, com a criação de 101 novas lojas físicas, o que exige a contratação de pessoal e provoca um aumento dos gastos operacionais, de integração e tecnologia, e influenciam na determinante lucro líquido, já que este envolve todas as despesas do negócio.

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

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

Já em 2021, em um ano com novo prejuízo, a empresa atingiu o seu ápice também em dívida líquida, em que pese também o seu maior patamar em EBITDA do período. A dívida aumentou em 60%, podendo-se citar como fontes de influência: a) os esforços e despesas à

nível operacional; b) o aumento de +11% em relação a fornecedores CP, correlacionados com a criação de novas lojas e de novas relações com fornecedores para conseguir suprir as demandas destes locais; c) aumento com custo de pessoal e de implementação das estratégias de digitalização, responsáveis, em conjunto, por impulsionar a receita líquida; d) aumento de +38% em passivos circulante da categoria outros, refletindo obrigações em matérias-primas e empréstimos; e) ano efervescente com novas aquisições e investimentos de CVC em *fintechs*.

A partir do que fora explanado, portanto, observa-se que a Via passou por um rápido período de digitalização, de modo não tão planejado, o que pode ter influenciado diretamente para que os resultados financeiros da empresa não estejam sendo os melhores, quando comparado a concorrentes como Magazine Luiza. Além disto, a empresa ainda enxerga as lojas físicas como fundamentais para suas operações e segue no processo de expansão para regiões como Norte e Nordeste, o que explica muito deste rápido momento de digitalização também.

Não obstante, com investimentos focados em despesas operacionais, em especial direcionados às vendas, e que, de fato, ocasionaram aumento de receita líquida, além de aumento de dívida líquida, pode-se afirmar que a palavra foco da empresa é “eficiência”. Apesar disto, resultados relacionados à lucratividade e rentabilidade não apresentaram aumento, e a empresa não tem apresentado o retorno esperando, em especial em termos de EBITDA.

A Via S.A., tem seguido pelo caminho de ser uma empresa com soluções integradas para os clientes, em especial na linha de BaaS, com um robusto ecossistema financeiro envolvendo cartão de crédito, antecipação de recebíveis e conta digital, assimilado ainda a disponibilidade de produtos de cauda longa, com foco em artigos como de petshop, calçados e moda. A estratégia da Via, em que pese tenha aumentado resultados de venda, ainda não parece ter atingido a maturidade - o tempo pode ser determinante para este fato também -, suficiente para vingar e gerar lucratividade.

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

5 Conclusões

De acordo com Penrose, a aquisição e os intangíveis tem se tornado importantes ferramentas de consolidação do mercado e de criação de valor. Entendendo as ideias de Porter como completo, inclui-se ainda aspectos operacionais, humanos, de infraestrutura, logísticos, de serviços e de marketing e vendas como fundamentais para se obter vantagem competitiva.

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

Os índices da Via S.A. não tem sido positivo nos últimos anos. A empresa tem apresentado níveis preocupantes de rentabilidade, em que pese a liquidez, mesmo que abaixo de 1, ainda esteja enquadrada nas expectativas do varejo. Importante aspecto para refletir sobre o desempenho da empresa é o quanto a rápida, e “forçada”, digitalização pela qual a empresa teve que passar influenciou em seus resultados. Mesmo que tenha contribuído para um aumento bem significativo em termos de receita líquida e GMV, o processo pesado de integrações para

a implementação da digitalização ofuscou seus ganhos e tem garantido destaque para os altos custos de uma dinâmica não gradual.

De modo geral, a empresa ampliou sua porcentagem de *marketshare* e de base de clientes ativos, o que demonstra a importância das aquisições para o amadurecimento do negócio neste âmbito. Além disto, os resultados nos mostram que o planejamento é imprescindível, em especial, quando inclui grandes transformações do negócio, de sua cultura e propósito. A rápida digitalização da Via, nos últimos anos, parece influenciar diretamente em seus resultados ainda não positivos em termos de lucro e rentabilidade, principalmente pelo enfoque em despesas operacionais e em aquisições que parecem angariar retornos mais a longo prazo, como a consolidação de um ecossistema financeiro.

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

6 Referências

APRATO, F. Indicadores de Rentabilidade e Lucratividade - Análise Empresarial e Financeira. **SEFAZ**, s.d. Disponível em:

https://s3.amazonaws.com/ead_casa/ead_casa/Aula/11331-indicadores-de-lucratividade-e-rentabilidade-fernando-aprato.pdf. Acesso em: 26 jun. 2023.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PORTER, M. E. (1986) **Estratégia Competitiva – Técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. 18ª Edição. Barueri-SP: Gen Atlas, 2005.

QUEIROZ, J. A. d. **A importância do marketing digital nas vendas do mercado varejista: estudo de caso do Magazine Luiza S.A. durante a pandemia**. Orientador: Prof. Roni Barbosa Moreira. 2020. 45 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal Fluminense, Instituto de Ciências da Sociedade e Desenvolvimento Regional, Campos dos Goytacazes, 2020. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/24479/Monografia%20Vers%C3%A3o%20Final%20Juliana%20Queiroz%20%202018%2011%20%281%29.pdf?sequence=3&isAllowed=y>. Acesso em: 10 ago. 2022.

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

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

VIA S.A. 4º Trimestre de 2021 - Divulgação de Resultados. **VIA S.A.**, 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/38efd6cef70-8bcb-1124-ce955686fcc8?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. 4º Trimestre de 2022 - Divulgação de Resultados. **VIA S.A.**, 2022. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/9418c051-c1cf-6b3b-2558-c7f13a667b9f?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Nossas marcas. **Via S.A.**, 2023. Disponível em: <https://ri.via.com.br/a-companhia/nossas-marcas/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Nossa história. **Via S.A.**, 2023. Disponível em: <https://ri.via.com.br/a-companhia/nossa-historia/>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA S.A. Relatório Anual 2021. **Via S.A.**, 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/e8cd5c2f-7927-1830-70ec-8bcbf7cc1fe3?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. Resultados. In: Via S.A. **VIA S.A.**, [S.I.], 2022. Disponível em: <https://ri.via.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 10 ago. 2022.

_____. Resultados 2T22. São Paulo, 11 ago. 2022: **A Via S.A. (“Via” ou “Companhia”) anuncia a seus investidores e ao mercado em geral a divulgação dos resultados do segundo trimestre de 2022 (“2T22”), referente ao fechamento de 30 de junho de 2022.** Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/fc74107e-59d5-3c6a-2bce-b3d4c8b1a7fa?origin=1>. Acesso em: 10 ago. 2022.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2013 - Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2013. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/de4cebd7-b0e2-4b70-b6c7-d541e1ae3404/resultados_4t13.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2014 - Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2014. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/f5b51ec1-161e-4efc-80d6-f0273d1d87ec/resultados_4t14.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

VIA VAREJO. 4º Trimestre de 2015 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2015. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/cfb5abc7-ced4-4718-931e-1d960b2a9a26/resultados_4t15.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. 4º Trimestre de 2016 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2016. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/da952a14-b793-4ea6-b210-4a28e93ab916/resultados_4t16.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. 4º Trimestre de 2017 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2017. Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/65d4868d-9265-4933-a3a0-eea6ef0db233/resultados_4t17.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. 4º Trimestre de 2018 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2018.
Disponível em: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/file_manager/54d7669d-f587-4dd0-a645-c7da0cfdb1c5/resultados_4t18.pdf.
Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. 4º Trimestre de 2019 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2019.
Disponível em: https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/6505/IPE/2020/8d371e38-6a6c-47a1-8a32-4ce27e54fcbb/20200326065617781562_6505_748465.pdf. Acesso em: 10 mai. 2023.

_____. 4º Trimestre de 2020 – Divulgação de Resultados. **Via Varejo**, 2020.
Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ce9bff9f-fb19-49b9-9588-c4c6b7052c9c/16b3b306-53a5-d8a7-d183-6965f3b735a4?origin=1>. Acesso em: 10 mai. 2023.

VOGLINO, E. O que são indicadores de Estrutura de Capital e como calcular. **The Capital Advisor**, 08 abr. 2020. Disponível: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-sao-indicadores-estrutura-capital>. Acesso em: 12 abr. 2023.

ⁱ Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

ⁱⁱ Bilhões.

ⁱⁱⁱ Milhões.

^{iv} Trimestre.