



ISSN on-line: 2238-4170

<http://estacio.periodicoscientificos.com.br/index.php/gestaocontemporanea>

Gestão Contemporânea, v.16, n.1, p. 82-107, jan./jun. 2026.

DOI: 10.5281/zenodo.20720406

## ARTIGO ORIGINAL

### ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO DE RECEITAS: UM ESTUDO NO SETOR VAREJISTA BRASILEIRO

## ORIGINAL ARTICLE

### REVENUE DIVERSIFICATION STRATEGY: A STUDY IN THE BRAZILIAN RETAIL SECTOR

**Vinícius Motta Lima<sup>1</sup>**

**Leonardo Lemos da Silveira Santos<sup>2</sup>**

Universidade Federal de Juiz de Fora - Campus Governador Valadares – UFJF, Brasil

**Alyce Cardoso Campos<sup>3</sup>**

Instituto Federal do Sul de Minas Gerais - Campus Passos – IFES-MG, Brasil

**Rita de Cássia Leal Campos<sup>4</sup>**

Centro Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais, Brasil

**Gustavo Nunes Maciel<sup>5</sup>**

Universidade Federal de Lavras - UFLA, Brasil

## Resumo

O presente trabalho tem por finalidade estudar como a diversificação de receita proveniente de canais de venda impactam na performance financeira de grandes empresas varejistas no Brasil. Para tanto, foi realizado um estudo de casos múltiplos envolvendo três grandes empresas varejistas brasileiras. Os dados foram coletados a partir de duas fontes documentais principais, os relatórios anuais publicados pelas empresas e os dados das mesmas, divulgados pela B3 em seu site. A análise dos dados foi realizada a partir de três indicadores principais: o Índice Herfindahl Hirschman (HHI), a Margem Líquida (ML) e o preço médio anual das ações de cada uma das companhias. Foi identificado que empresas que investem na diversificação de canais possuem melhor performance financeira em diferentes contextos econômicos do que aquelas dependentes de apenas uma menor quantidade de canais de venda, com destaque para o grande desafio de rentabilizar o formato online. O estudo contribui para o entendimento da relevância da diversificação de receita proveniente de canais de vendas nas empresas varejistas e quais caminhos possuem os maiores desafios para as companhias do setor.

**Palavras-chave:** Canais de venda; Performance financeira; Varejo.

<sup>1</sup> Graduado em Administração pela UFJF. E-mail: [limaviniicius98@gmail.com](mailto:limaviniicius98@gmail.com).

<sup>2</sup> Doutor em Administração de Empresas pela FGV e Professor na UFJF. E-mail: [leonardo.lemos@ufjf.edu.br](mailto:leonardo.lemos@ufjf.edu.br).

<sup>3</sup> Doutora em Administração pela Universidade Federal de Lavras e Professora do Instituto Federal do Sul de Minas Gerais. E-mail: [alycecardosoc@yahoo.com.br](mailto:alycecardosoc@yahoo.com.br).

<sup>4</sup> Doutora em Administração pela Universidade Federal de Lavras; Professora colaboradora no Programa de Pós-Graduação em Administração do CEFET-MG; Professora da Pós-Graduação em Gestão no Instituto Federal de Educação Tecnológica de Minas Gerais - Campus Bambuí E-mail: [rita.campos.adm@gmail.com](mailto:rita.campos.adm@gmail.com).

<sup>5</sup> Doutor em Administração pela Universidade Federal de Lavras. E-mail: [gustavonunesmaciel@yahoo.com](mailto:gustavonunesmaciel@yahoo.com).

Submetido em 25/04/2026

Aceito em 11/05/2026

---

## Abstract

The present work aims to study how the diversification of revenue from sales channels impacts the financial performance of large retail companies in Brazil. Therefore, a multiple case study was carried out involving three large Brazilian retail companies. The data were collected from two main documentary sources, the annual reports published by the companies and their data, published by B3 on its website. Data analysis was performed based on three main indicators: the Herfindahl Hirschman Index (HHI), the Net Margin (ML) and the average annual price of the shares of each of the companies. It was identified that companies that invest in channel diversification have better financial performance in different economic contexts than those that depend on just a smaller number of sales channels, highlighting the great challenge of monetizing the online format. The study contributes to the understanding of the relevance of diversifying revenue from sales channels in retail companies and which paths have the greatest challenges for companies in the sector.

**Keywords:** Sales channels; Financial performance; Retail.

## INTRODUÇÃO

O varejo é considerado como um setor de peso econômico, pois, nos países da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), cerca de 1 em cada 12 trabalhadores estão empregados no varejo e o setor contribui com quase 5% do PIB (OECD, 2020). Da mesma forma, é um setor que enfrenta inúmeros desafios, principalmente para desenvolver planos de ação e garantir a geração de receita em um ambiente repleto de incertezas (Sulaiman; Ahmed; Shabbir, 2020).

Uma das maneiras de minimizar o risco dos negócios no longo prazo e garantir sua longevidade é investir na diversificação, possuindo mais de um fluxo principal de receita. Frumkin e Keating (2011) argumentam que, na busca pela sustentabilidade e estabilidade, a diversificação da receita é desejável. No setor varejista em particular, os eventos econômicos recentes, marcados pelo contexto da pandemia de Covid-19, serviram para reforçar a ideia de que as empresas devam se ocupar da diversificação das suas receitas a fim de colher os potenciais benefícios desse tipo de estratégia.

O setor de varejo passa por uma mudança de paradigma em que os varejistas estão lutando para ter relevância no mercado e ao mesmo tempo obter sucesso econômico. Nesse sentido, as estratégias de varejo pré-existentes estão se expandindo para novos modelos de negócios, caminhos para o crescimento e maneiras de atender às várias necessidades dos consumidores (Momen; Torabi, 2021). Pressupõe-se que as empresas varejistas diversificadas para além do formato físico se mostraram mais resilientes em relação à crise na medida em que puderam utilizar as suas lojas online como fontes “alternativas” de receita (Costa; Fôro; Vieira,

2020). Analisar esse pressuposto, procurando verificar se ele tem fundamento em dados disponíveis sobre as grandes empresas varejistas brasileiras, é o problema de pesquisa deste estudo.

Desse modo, esta pesquisa tem como objetivo geral analisar a relação entre diversificação de receita proveniente dos canais de venda, principalmente lojas físicas e lojas online e indicadores de desempenho de grandes empresas varejistas brasileiras. Do ponto de vista acadêmico, o presente trabalho procura acrescentar à literatura existente sobre o tema um estudo no contexto varejista brasileiro incorporando o período (de crise) relativo à pandemia da Covid-19. Do ponto de vista prático, acredita-se que examinar a relação da diversificação da receita tem potencial para contribuir: (i) para os executivos do setor varejista, no seu processo de tomada de decisão estratégica sobre diversificação e (ii) para os investidores, no seu processo de avaliação das melhores opções para se investir.

## **REFERENCIAL TEÓRICO**

### **AS CRISES NO VAREJO**

Por ser um dos principais setores da economia global, o varejo se mostra sensível ao mercado geral, principalmente por consistir em atividades que exigem o contato direto com o consumidor final (Caro; Kök; Martínez-De-Albéniz, 2020). Isto, portanto, faz com que as grandes crises no varejo sejam acompanhadas de outros momentos difíceis da economia global e, também, no Brasil. Diversos eventos de instabilidade no ambiente organizacional, como crises econômicas e pandemias, possuem em comum a imprevisibilidade. Além disso, mesmo possuindo diferentes causas, durações e intensidades, situações como essas provocam redução de demanda no mercado e desaceleração ou recessão financeira (Ferraro *et. al.*, 2022).

Um exemplo dessas crises foi a de 2008, ano em que ocorreu uma crise econômica mundial em razão do desequilíbrio dos Estados Unidos com a desregulamentação do setor financeiro. Isso permitiu que os bancos negociassem fundos de hedge com derivativos. Os bancos então exigiram mais hipotecas para apoiar a venda lucrativa desses derivativos, o que conseqüentemente gerou a crise financeira que levou à Grande Recessão. Com isso, houve uma redução nas exportações, causando um aumento nos preços das mercadorias do país, das taxas

e também dos juros. Nesse cenário, podem-se destacar dois dados que são resultado da crise, que foi, segundo Farid (2010), o aumento da taxa de desemprego de 8,1% em 2009 e, de acordo com o G1 (2010), a queda do PIB de -0,2%, levando o varejo à crise naquele momento.

Alguns anos depois, outro exemplo dessas crises foi a greve dos caminhoneiros, uma movimentação dos profissionais realizada por intermédio da Associação Brasileira de Caminhoneiros (ABCAM), parando o país inteiro entre o final do mês de maio e o início do mês de junho de 2018. Naquele momento, esses profissionais cobravam do governo medidas efetivas sobre o aumento constante nos valores das refinarias e dos impostos. Isso ocorreu devido a esses valores refletirem de forma direta no preço do óleo diesel e, como consequência disso, também no valor do frete. Na época, em todo o Brasil foi paralisado o transporte de cargas, o que afetou direta ou indiretamente todos os setores da economia.

Contextos de crise são utilizados recorrentemente na literatura como objeto de investigação e o resultado de algumas pesquisas aponta que as empresas envolvidas nesta situação de adversidade necessitam encontrar um mecanismo de sobrevivência para o seu crescimento e renovação organizacional, muitas vezes viabilizado pela sua capacidade de inovação (Wang *et al.*, 2020).

Os efeitos de crises recessivas no varejo receberam a atenção de pesquisadores (Beckers *et al.*, 2021; Pantano *et al.*, 2020) e o resultado de algumas destas pesquisas mostra que empresas envolvidas nesta circunstância apresentaram diferentes respostas estratégicas, como aquisições, troca de informações com fornecedores, desenvolvimento do canal de vendas online e a entrada em novos segmentos de mercado (Ferraro *et al.*, 2022). Especificamente no último caso, expandir para um novo mercado não é uma proposta fácil (Shi *et al.*, 2018).

Com a chegada do COVID-19, considerada a maior crise global de saúde, social e econômica deste século (Lassoued; Khanchel, 2021), diversas restrições precisaram ser realizadas via ações governamentais e a indústria do varejo foi uma das mais afetadas (Beckers *et al.*, 2021; Wang *et al.*, 2020). Com as medidas de segurança impostas, as empresas de varejo foram forçadas a se reorganizar, a partir do desenvolvimento e introdução de inovações de serviços direcionadas para

melhorar a segurança de seus clientes e colaboradores (Roggeveen; Sethuraman, 2020).

O fechamento das fronteiras nacionais, a restrição à circulação de pessoas e bens, o realinhamento e redefinição de prioridades dos orçamentos, o isolamento, a quarentena e o distanciamento social são fatores que tiveram e continuarão a ter profundas implicações para o varejo (Opute *et al.*, 2020). Com isso, novas práticas e comportamentos adotados por varejistas e consumidores durante o contexto pandêmico podem se tornar o “novo normal”, como por exemplo novas estratégias de cadeia de suprimentos, estoques e sistemas de entrega atreladas às necessidades dos clientes, ou seja, uma prestação de serviço voltada ao que eles querem e quando eles querem (Roggeveen; Sethuraman, 2020).

Pilawa *et al.* (2022) apontam que o impacto de curto prazo trazido pela pandemia do COVID-19 no varejo é expressivo e variado de acordo com o setor. Nesse sentido, varejistas de bens essenciais experimentaram novas oportunidades de demanda para atender consumidores em casa, enquanto varejistas de bens não essenciais enfrentaram uma queda significativa de vendas e precisaram adotar novas práticas de marketing com o objetivo de alcançar e engajar clientes em suas compras virtuais (Roggeveen; Sethuraman, 2020).

## A ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO DE RECEITA

A estratégia de diversificação de receitas é uma das maiores preocupações dos líderes das organizações no varejo. Isso ocorre em razão da sensibilidade desse setor às crises econômicas e financeiras. A diversificação pode ajudar as empresas a construir resiliência, principalmente ao combater uma crise global (Lin *et al.*, 2021). Segundo Hojeige (2019), a única forma de se proteger contra crises financeiras futuras é estar continuamente à procura de novas vendas para construir uma carteira sólida de clientes e consumidores.

A conveniência da diversificação tem sido extensivamente investigada no contexto da estratégia de negócios e os pesquisadores têm argumentado que a diversificação de receitas é uma estratégia desejável (Berrett; Holliday, 2018). Alguns estudos apontaram que empresas de negócios que possuem linhas de produtos diversificadas e que operam em vários mercados podem enfrentar menor risco de

---

falência e fracasso (Frumkin; Keating, 2011). Tratando especificamente de empresas varejistas, Shi *et al.* (2018) destacam ainda que a diversificação de formato em um mercado serve principalmente para gerar receitas de novos segmentos de clientes. Operar formatos diversificados pode ajudar os varejistas a aumentar o seu poder de mercado. Varejistas maiores e mais diversificados podem negociar melhores condições com fornecedores e até exigir relacionamentos exclusivos, podem impedir a entrada de novos concorrentes no mercado, bem como estão mais bem posicionados para eventuais guerras de preços (Shi *et al.*, 2018).

Diante dos pontos citados, a estratégia de diversificação de receita tem entre seus principais benefícios o oferecimento de uma menor volatilidade, ou seja, em momentos de crise, principalmente, essa estratégia ajuda as organizações a alcançarem uma menor sensibilidade ao mau momento da economia. Como prova disso, muitos estudos mostram que métricas de força e longevidade financeira melhoram com a diversificação de receita (Chang; Tuckman, 1994; Greenlee; Trussel, 2000). Esse cenário, portanto, mostra o porquê dessa estratégia estar constantemente entre as prioridades dos líderes varejistas.

Outro benefício da diversificação de receita é com relação à maturidade alcançada por produtos e serviços. Um exemplo disso é a Apple com o iPod que, de acordo com dados da Statista (2014), no 1º trimestre de 2009 as vendas do produto representavam cerca 28,38% da receita e, no 4º trimestre de 2014, 0,97%. Após esse período, a produção de iPods foi descontinuada, o que mostra a importância de considerar a maturidade dos produtos e serviços no portfólio das empresas para que um produto chegue ao declínio e a empresa consiga se reerguer se baseando em outras fontes de receita. Portanto, se a diversificação de um produto específico pode ter tanta influência na performance geral de uma companhia, a ideia da análise da possibilidade de se proteger com relação aos canais de venda fica mais atrativa.

## **METODOLOGIA**

O presente trabalho é um estudo descritivo (Gil, 2017) de natureza quantitativa (Fontelles *et al.*, 2009). Além disso, a pesquisa pode ser classificada como um estudo de caso, notadamente um estudo de casos múltiplos (Yin, 2015). Mais especificamente, analisou-se o comportamento de indicadores de 3 (três) unidades

sociais – três grandes empresas varejistas brasileiras que adotam a estratégia de diversificação de receitas: Guararapes Confeções (GUAR3), Magazine Luiza (MGLU3) e B2W Digital (BTOW3).

Os critérios utilizados para a escolha das empresas foram: (1) atuar no setor varejista brasileiro; (2) estar presentes em diversos subsegmentos do setor de consumo cíclico e do subsetor de comércio, englobando os segmentos de eletrodomésticos, produtos diversos, calçados e vestuário; (3) ter ações listadas na bolsa de valores brasileira (B3); e (4) disponibilizar informações econômico-financeiras e mercadológicas desde 2012. Para além desses 4 (quatro) critérios, procurou-se reunir no estudo, para efeito de comparação, empresas diversificadas (GUAR3 e MGLU3 – com lojas físicas e online) e não diversificadas (BTOW3 – só loja online). Os dados foram coletados a partir de duas fontes documentais principais: (1) os relatórios anuais publicados pelas empresas e (2) os dados dessas mesmas empresas, divulgados pela B3 em seu site.

As análises dos dados foram realizadas a partir de três indicadores principais. Primeiro, para medir o nível de diversificação de receitas das empresas pesquisadas, optou-se por utilizar o *Índice Herfindahl Hirschman* (HHI). O HHI tem sido usado em diversos trabalhos do tipo realizados em diferentes contextos (Ferreira; Zanini; Alves, 2019; Sanya; Wolfe, 2011; Elsas *et al.*, 2010; Mercieca *et al.*, 2007). De acordo com essa abordagem, o grau de diversificação das receitas é medido da seguinte maneira:

$$HHI = \left(\frac{R1}{RBT}\right)^2 + \left(\frac{R2}{RBT}\right)^2 + \left(\frac{Rn}{RBT}\right)^2$$

onde RBT = receita total bruta

R1 = receita proveniente de lojas físicas

R2 = receita proveniente de lojas online

Rn = outras receitas (n varia de acordo com o número de alternativas de receitas)

O HHI fornece uma medida sempre menor do que 1,00 e maior do que 0,00. O índice é igual a 1,00 quando não há diversificação. O índice se aproxima de 0,00 na medida em que aumenta o nível de diversificação.

Segundo, como indicador de desempenho operacional, para entender quais

---

empresas são mais rentáveis quando são feitas comparações entre seus resultados, optou-se pela Margem Líquida (ML). Este é um indicador da análise fundamentalista que tem como objetivo apresentar o percentual de lucratividade da empresa, ou seja, é a porcentagem do Lucro Líquido (LL) em relação à receita bruta total (RBT). Portanto, a Margem Líquida (ML) foi calculada da seguinte forma:

$$ML = \frac{LL}{RBT}$$

onde ML = margem líquida

RBT = receita total bruta

LL = lucro líquido

Terceiro, como indicador de desempenho de mercado, foi utilizado o preço médio anual das ações de cada uma das companhias. Esse valor médio do preço das ações das empresas foi calculado com base nos dados fornecidos pela Bovespa (B3) de acordo com a cotação média delas mês a mês ao longo do período considerado (2012-2021). A análise dos dados foi feita majoritariamente de forma quantitativa utilizando o MSExcel®.

## RESULTADOS E DISCUSSÃO

### LANÇANDO UM OLHAR SOBRE CADA UMA DAS EMPRESAS ESTUDADAS

Neste tópico, serão abordados pontos como a fundação, crescimento, mudanças de foco, diversificação, fusões e aquisições, dados econômico-financeiros-mercadológicos, além de outros pontos relacionados à história de cada uma das empresas analisadas.

#### Magazine Luiza (MGLU3)

Segundo o site de relação com investidores da Magazine Luiza (2020), a companhia teve sua fundação no ano de 1957, na cidade de Franca. Na época, ela se chamava A Cristaleira, e foi rebatizada de Magazine Luiza, segundo o Portal Terra (2014). Tal como aponta a Tabela 1, podem ser percebidos três principais canais de receita que a empresa possui, seguindo essa ordem de representatividade em 2020: (1) Lojas online; (2) Lojas físicas; (3) Outras receitas.

**Tabela 1 – Receitas, HHI e ML do Magazine Luiza**

<b>Magazine Luiza</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Receita Bruta</b>	8.418	9.639	11.469	10.455	11.324	14.262	18.831	24.273	35.827
Lojas online	1.481	1.843	1.877	2.062	2.723	4.158	6.170	9.339	20.786
Lojas físicas	6.937	7.796	9.562	8.366	8.563	10.052	12.643	14.905	14.991
Outras receitas	0	0	30	28	38	52	18	30	50
<b>HHI</b>	<b>0,71</b>	<b>0,69</b>	<b>0,72</b>	<b>0,68</b>	<b>0,63</b>	<b>0,58</b>	<b>0,56</b>	<b>0,53</b>	<b>0,51</b>
Lucro Líquido	15	89	129	-66	87	389	597	922	392
<b>Margem Líquida</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,93%</b>	<b>1,12%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>0,76%</b>	<b>2,73%</b>	<b>3,17%</b>	<b>3,80%</b>	<b>1,09%</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Magazine Luiza é destaque no que tange à transformação digital no varejo e tem tido crescimento significativo no mercado digital, o que eleva seu faturamento de forma rápida, com um crescimento de R\$ 11,3 bilhões para R\$ 35,8 bilhões na Receita Bruta comparando os anos de 2016 com 2020. O valor das ações teve um crescimento, de R\$0,29 em janeiro de 2012 para R\$24,95 em dezembro de 2020, segundo Investing.com (2021), como indicado na Tabela 2.

**Tabela 2 – Resumo dos indicadores do Magazine Luiza**

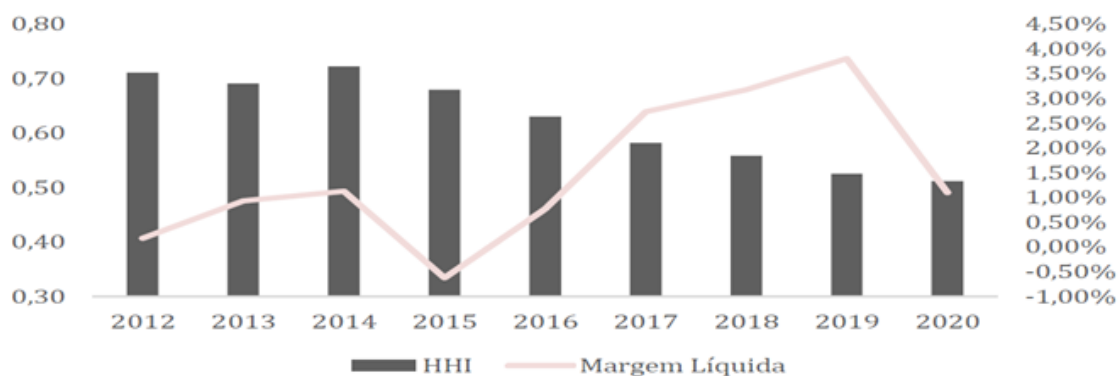
<b>Magazine Luiza</b>	<b>Valor ação</b>	<b>HHI</b>	<b>Margem Líquida</b>
<b>2012</b>	0,32	0,71	0,18%
<b>2013</b>	0,23	0,69	0,93%
<b>2014</b>	0,24	0,72	1,12%
<b>2015</b>	0,11	0,68	-0,63%
<b>2016</b>	0,21	0,63	0,76%
<b>2017</b>	1,40	0,58	2,73%
<b>2018</b>	3,91	0,56	3,17%
<b>2019</b>	7,97	0,53	3,80%
<b>2020</b>	18,45	0,51	1,09%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Em 2021, após o período pandêmico, a empresa é uma das referências nacionais e o caminho que está seguindo é a diversificação de receitas com diferentes focos. Essa diversificação, principalmente com foco no online, que em 2020 atingiu 61% da receita bruta, fez com que a empresa atingisse 0,51 de HHI no mesmo ano, como indica a Figura 1. Este é um número de destaque, principalmente se comparado a todas as outras empresas varejistas analisadas no presente trabalho, sendo o menor

deles.

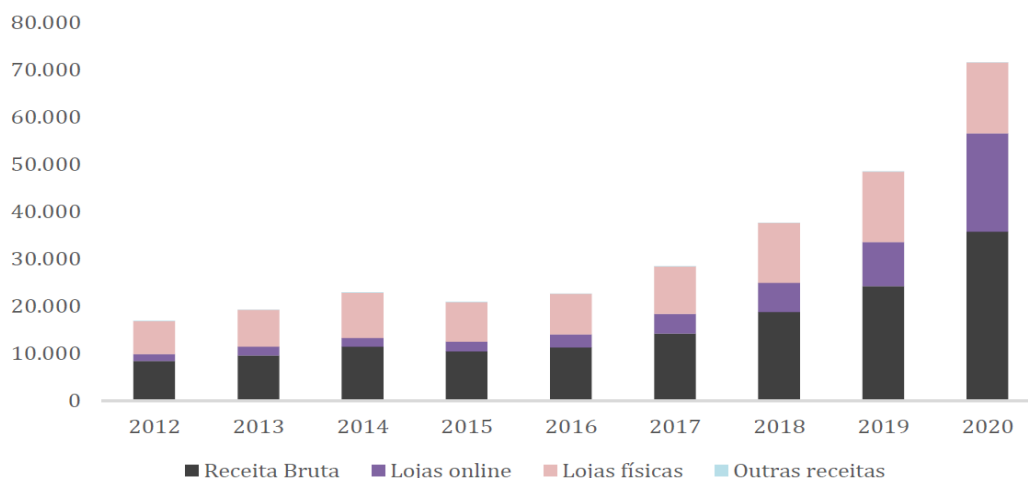
**Figura 1 – HHI e ML do Magazine Luiza**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

É importante destacar a evolução do HHI, saindo de 0,71 para 0,51, o que mostra o quanto a empresa se diversificou no período de 2012 a 2020. Como mostra a Figura 2, isso se deve principalmente pelo crescimento das vendas online que, em 2020, ultrapassou as lojas físicas pela primeira vez na história da companhia, com grande influência da pandemia do coronavírus. Os resultados alcançados pela empresa estão em consonância com o trabalho de Ferraro *et al.* (2022), que aponta a expansão de vendas no canal online como uma das principais respostas estratégicas realizadas por varejistas em tempos de crises recessivas no mercado.

**Figura 2 – Distribuição das receitas do Magazine Luiza**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

Além disso, quando analisada a Margem Líquida da empresa no período é possível perceber que nos cinco primeiros anos do período (2012 a 2016), a margem líquida foi de 0,5% para 2,7% nos últimos quatro anos (2017 a 2020), o que mostra uma evolução significativa da empresa não só com relação às suas ações e o que se espera para o futuro, mas também uma melhora financeira de um indicador importante no curto prazo.

### Guararapes (GUAR3)

De acordo com Guararapes (2021), a fundação do grupo ocorreu com a abertura de uma loja de roupas chamada “A Capital”, em Natal, no estado do Rio Grande do Norte. O Grupo Guararapes diversifica suas receitas de forma diferente do que as outras varejistas analisadas, separando em quatro principais canais, seguindo sua respectiva representatividade da receita bruta total, segundo Guararapes (2021): (1) Vendas físicas, referente aos produtos vendidos nas lojas físicas; (2) Vendas online, referente aos produtos vendidos nas lojas online; (3) Midway Financeira, representando o braço financeiro do grupo; (4) Midway Mall, referente a operação de Shoppings controlada pela companhia. A Tabela 3 aponta essa diversificação.

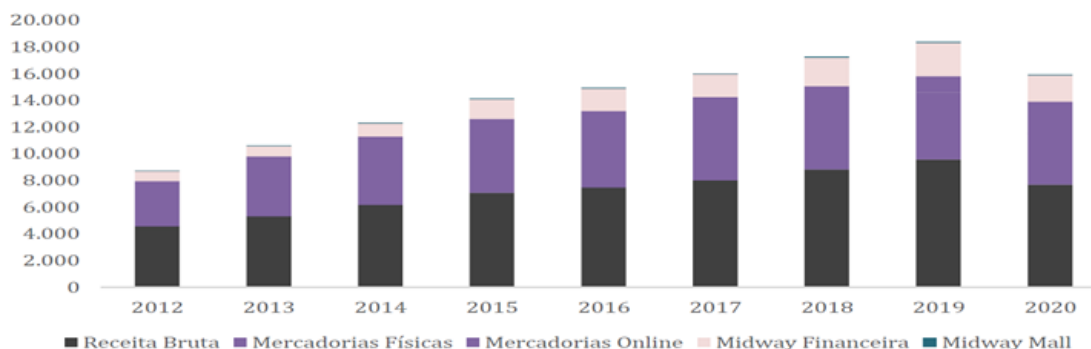
**Tabela 3 - Receitas, HHI e ML da Guararapes**

<b>Guarapes</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>4.561</b>	<b>5.312</b>	<b>6.160</b>	<b>7.070</b>	<b>7.476</b>	<b>8.005</b>	<b>8.823</b>	<b>9.582</b>	<b>7.673</b>
Mercadorias Físicas	3.374	4.488	5.122	5.549	5.718	5.621	5.418	5.014	3.799
Mercadorias Online	0	0	0	0	0	607	810	1.214	2.429
Midway Financeira	740	770	981	1.460	1.691	1.708	2.147	2.492	1.978
Midway Mall	47	53	56	61	66	69	71	75	46
<b>HHI</b>	<b>0,57</b>	<b>0,73</b>	<b>0,72</b>	<b>0,66</b>	<b>0,64</b>	<b>0,54</b>	<b>0,44</b>	<b>0,36</b>	<b>0,41</b>
Lucro Líquido	366	421	480	350	318	570	1236	593	-27
<b>Margem Líquida</b>	<b>8,01%</b>	<b>7,92%</b>	<b>7,79%</b>	<b>4,95%</b>	<b>4,25%</b>	<b>7,12%</b>	<b>14,01%</b>	<b>6,19%</b>	<b>-0,35%</b>

A empresa, por estar consolidada no país há muitos anos e não apresentar constantes inovações no cenário brasileiro, não conseguiu crescer sua Receita Bruta tão significativamente como as outras, mas ainda assim atingiu um crescimento de 68% comparando os anos de 2012 e 2020, o que se observa na Figura 3. Além disso, é importante destacar como a empresa conseguiu crescer a receita da Midway

Financeira durante o mesmo período, saindo de R\$740 milhões para R\$2 bilhões, o que representa um crescimento de 167%.

**Figura 3 – Distribuição das receitas da Guararapes**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

Em 2020, o HHI do grupo foi de 0,41 contra 0,57 no ano de 2013, representando uma queda de -28% no período e contribuindo para que a empresa conseguisse reduzir sua dependência das receitas das lojas físicas, já que foi apenas em 2017 que a companhia iniciou a operação das vendas online. Tais informações podem ser verificadas na Tabela 4.

**Tabela 4 – Resumo dos indicadores da Guararapes**

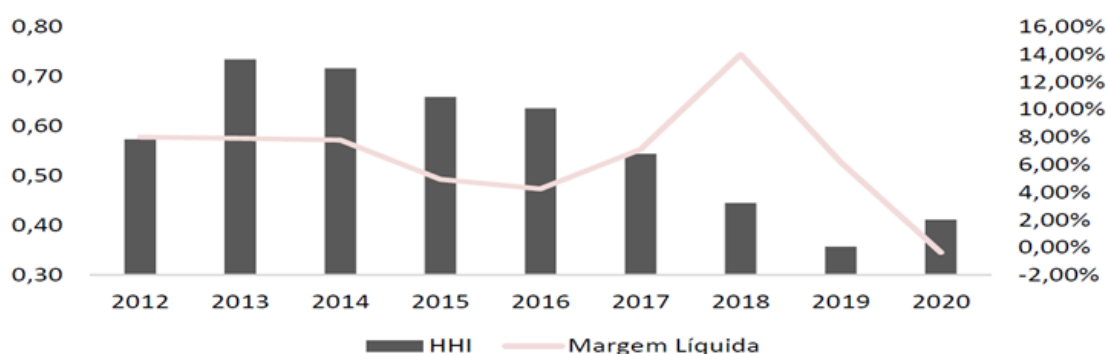
Guararapes	Valor ação	HHI	Margem Líquida
<b>2012</b>	10,31	0,57	8,01%
<b>2013</b>	10,47	0,73	7,92%
<b>2014</b>	10,48	0,72	7,79%
<b>2015</b>	7,04	0,66	4,95%
<b>2016</b>	6,75	0,64	4,25%
<b>2017</b>	13,00	0,54	7,12%
<b>2018</b>	15,59	0,44	14,01%
<b>2019</b>	18,82	0,36	6,19%
<b>2020</b>	17,12	0,41	-0,35%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Além disso, é importante destacar, conforme a Figura 4, que a empresa se manteve lucrativa ao longo dos anos, com Margem Líquida Média de 2012 a 2020 de 6,7%. Essa margem chegou a 14% em 2018, mas caiu para 6,2% e -0,4% nos anos seguintes, 2019 e 2020, respectivamente. No ano de 2020, os resultados tiveram

grande impacto da pandemia, com redução significativa da Receita Bruta, saindo de R\$9,6 bilhões em 2019 para R\$7,7 bilhões no ano seguinte.

**Figura 4 – HHI e ML da Guararapes**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

## B2W (BTOW3)

A B2W é uma empresa digital fundada em 1999. A empresa possui uma das maiores marcas de vendas online (Americanas.com, Submarino, Shoptime e Sou Barato) e atua em cinco principais frentes: (1) e-commerce e marketplace; (2) serviços de crédito ao consumidor, por meio do Submarino Finance e Digital Finance; (3) pagamentos, crédito e serviços financeiros através da Ame; (4) plataforma de tecnologia; (5) soluções de logística, distribuição e atendimento ao cliente.

É evidente a preocupação da empresa em focar seus recursos em diversos lançamentos e aquisições para acompanhar as movimentações e evoluções do varejo brasileiro. Isso fez com que a empresa tivesse um único canal de receita até hoje, com o digital representando 100% da Receita Bruta total, como mostra a Tabela 5. No digital, a B2W possui algumas linhas diferentes em sua receita, como seu braço financeiro, a AME. Porém, não disponibiliza dados da representatividade da receita da Fintech em comparação com a Receita Bruta Total.

**Tabela 5 – Receitas, HHI e ML da B2W**

<b>B2W</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>5.412</b>	<b>6.960</b>	<b>9.095</b>	<b>10.510</b>	<b>10.520</b>	<b>8.764</b>	<b>8.044</b>	<b>8.357</b>	<b>12.596</b>
Digital	5.412	6.960	9.095	10.510	10.520	8.764	8.044	8.357	12.596
<b>HHI</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>
Prejuízo Líquido	-171	-160	-163	-418	-486	-411	-397	-392	-204
<b>Margem Líquida</b>	<b>-3,15%</b>	<b>-2,29%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-3,98%</b>	<b>-4,62%</b>	<b>-4,69%</b>	<b>-4,94%</b>	<b>-4,69%</b>	<b>-1,62%</b>

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Como se nota na Tabela 6, a B2W foi um dos destaques no varejo nacional nos últimos anos. Quando os anos de 2012 a 2020 são analisados, é possível identificar que a empresa conseguiu apresentar um aumento de Receita bruta de 133%, saindo de R\$5,4 bilhões para R\$12,6 bilhões no ano de 2020. O que talvez explique o porquê de um aumento de 739% no valor das ações no período de 2012 a 2020.

**Tabela 6 – Resumo dos indicadores da B2W**

<b>B2W</b>	<b>Valor ação</b>	<b>HHI</b>	<b>Margem Líquida</b>
<b>2012</b>	8,45	1	-3,15%
<b>2013</b>	11,28	1	-2,29%
<b>2014</b>	26,47	1	-1,80%
<b>2015</b>	18,37	1	-3,98%
<b>2016</b>	12,40	1	-4,62%
<b>2017</b>	15,24	1	-4,69%
<b>2018</b>	28,64	1	-4,94%
<b>2019</b>	45,10	1	-4,69%
<b>2020</b>	82,87	1	-1,62%

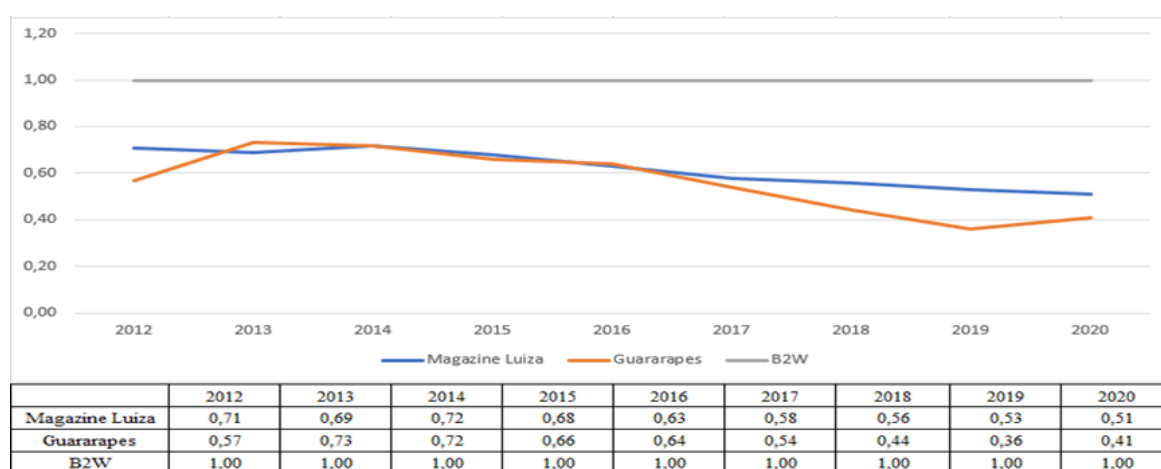
**Fonte:** Elaborado pelos autores

É importante também avaliar como foram os resultados da empresa durante o mesmo período. A companhia teve uma Média de Margem Líquida de -3,5% ao longo dos anos de 2012 a 2020, sendo que em todos os anos houve prejuízo. No entanto, é importante destacar que a empresa evoluiu significativamente de 2019 para 2020, já que quase caiu pela metade o Prejuízo Líquido, saindo de R\$ 392 milhões para R\$ 204 milhões, o que mostra o quanto a pandemia e o avanço do digital foi importante para a empresa durante esses anos.

## ANALISANDO O COMPORTAMENTO DOS INDICADORES ESTUDADOS NO CONJUNTO DAS EMPRESAS

O primeiro ponto relevante identificado é com relação ao Índice Herfindahl Hirschman (HHI), que no material visa apresentar o nível de diversificação de canais que as companhias analisadas possuem. A Figura 5 apresenta os valores e o comportamento do Índice Herfindahl Hirschman (HHI) para cada uma das empresas analisadas no período entre 2012 e 2020.

**Figura 5 - Índice HHI das empresas analisadas de 2012 a 2020**



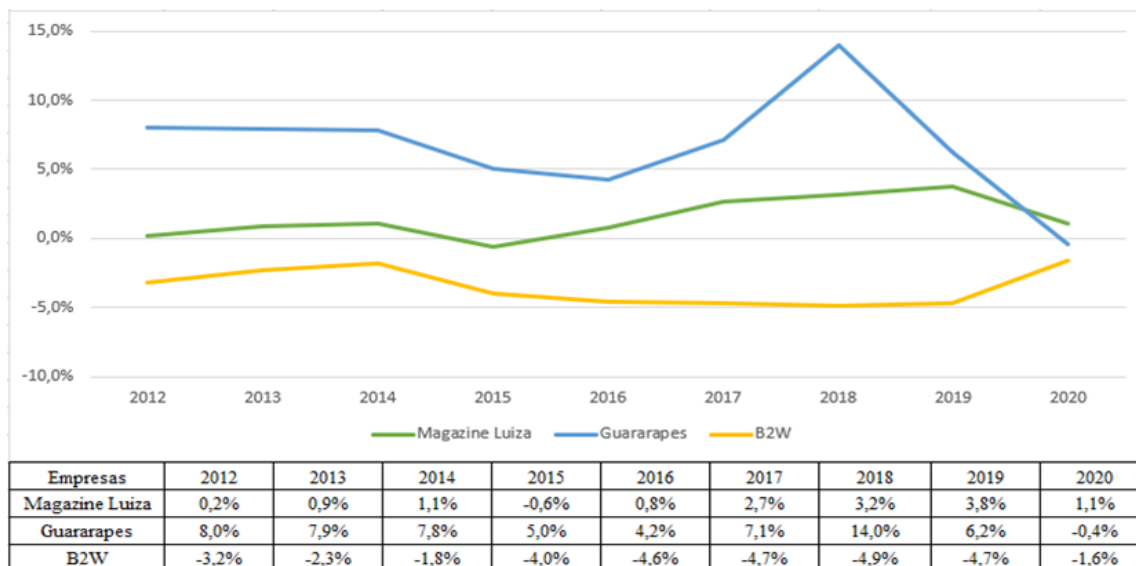
**Fonte:** Elaborado pelos autores

É possível perceber um movimento claro de diversificação do Magazine Luiza e da Guararapes a partir de 2014. Enquanto o Magalu vem seguindo uma trajetória “mais suave e constante” de aumento da diversificação, a Guararapes reforçou essa estratégia entre 2016 e 2019 acelerando a sua diversificação saindo de um HHI de 0,64 e chegando a 0,36, mas apresentou uma redução disso em 2020.

A Figura 6 apresenta os valores e o comportamento da margem líquida (ML) das empresas analisadas. Pode-se notar que no caso da Guararapes nos anos de 2014- 2015 e 2015-2016 o movimento de aumento da diversificação foi acompanhado de uma queda na margem líquida. Esse cenário é revertido nos anos 2016-2017-2018 em que diversificação e margem líquida têm o mesmo comportamento – crescimento. Em 2019-2020 a margem líquida cai consideravelmente e a diversificação é reduzida. Já com relação ao Magazine Luiza, nos anos 2014-2015, início do aumento da diversificação, é possível perceber uma queda na margem líquida. Entre 2016 e 2019,

assim como acontece com a diversificação, a margem líquida também cresce de forma “suave e constante”. Em 2020, a ML cai consideravelmente.

**Figura 6 – Margem Líquida das empresas analisadas de 2012 a 2020**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

Em relação aos anos 2019-2020, é interessante salientar a influência da pandemia da Covid-19 na composição das receitas dessas empresas. De acordo com a Tabela 7, Nesse período, para os 3 casos, é possível observar de um lado o crescimento considerável da receita advinda dos canais online e de outro (nos casos do Magalu e da Guararapes) a redução das entradas via loja física. A B2W que só atuava no setor online é a única que apresenta uma melhora na margem líquida entre 2019-2020.

**Tabela 7 – Variação da receita de lojas físicas e online**

Empresa	Variação no período		
	2018-2017	2019-2018	2020-2019
<b>Magalu</b>			
Loja física	125,8%	117,9%	100,6%
Loja online	148,4%	151,4%	222,6%
<b>Guararapes</b>			
Loja física	96,4%	92,5%	75,8%
Loja online	133,4%	149,9%	200,1%
<b>B2w</b>			

Loja online	91,8%	103,9%	150,7%
-------------	-------	--------	--------

**Fonte:** Elaborado pelos autores

A Tabela 8 destaca a participação das lojas físicas e das lojas online na receita bruta das empresas entre os anos de 2018 (pré-pandemia) e 2019-2020 (pós pandemia).

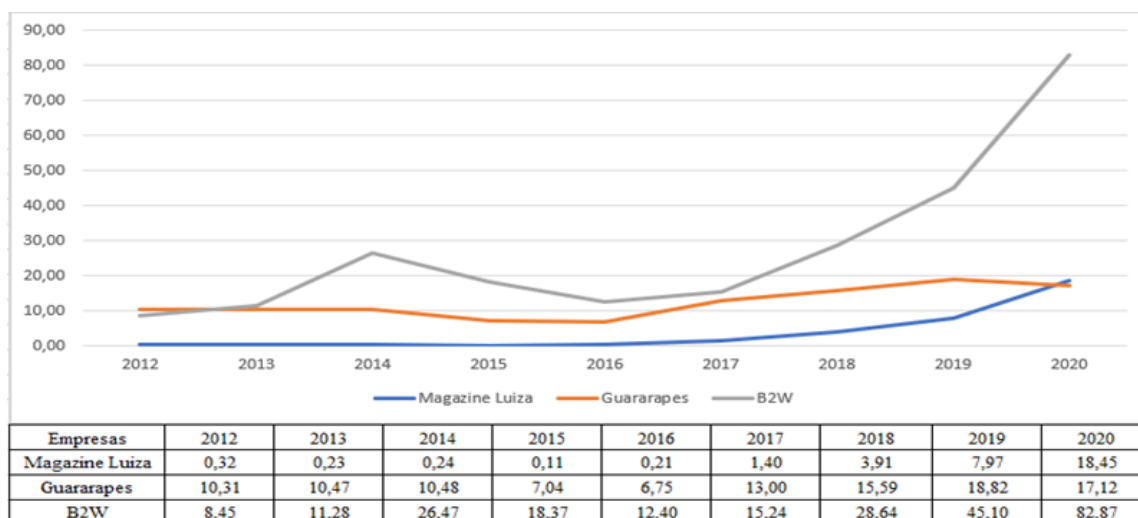
**Tabela 8 – Participação da receita de lojas físicas e online na RBT**

Empresa	% em relação a RBT		
	2018	2019	2020
<b>Magalu</b>			
Loja física	67,1%	61,4%	41,8%
Loja online	32,8%	38,5%	58,0%
<b>Guararapes</b>			
Loja física	61,4%	52,3%	49,5%
Loja online	9,2%	12,7%	31,7%
<b>B2w</b>			
Loja online	100,0%	100,0%	100,0%

**Fonte:** Elaborado pelos autores

A Figura 7, com o valor médio das ações das empresas ao longo do período analisado, mostra que no período 2019-2020 o “mercado” parece valorizar mais as empresas cuja participação da receita via loja online é maior. Elas, a princípio, estavam mais bem “protegidas” dos efeitos da pandemia.

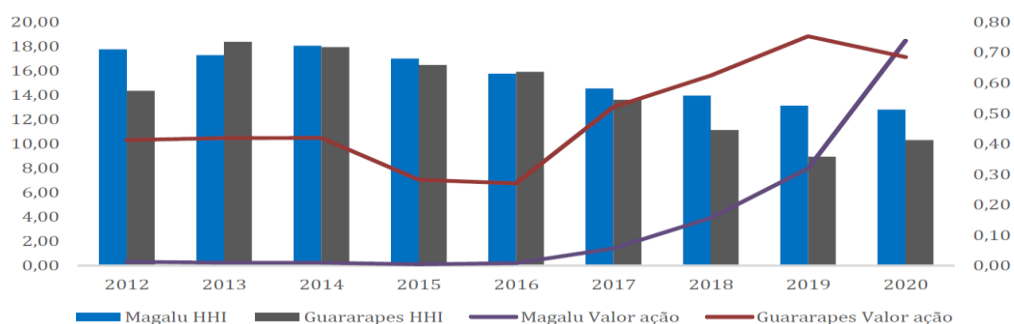
**Figura 7 – Preço médio das ações das empresas analisadas de 2012 a 2020**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

No que refere à relação entre o índice HHI e o valor das ações, a Figura 8 mostra que a partir de 2015-2016 até 2020 uma maior diversificação (menor HHI) “caminha” ao lado do crescimento da cotação de mercado tanto do Magazine Luiza quanto da Guararapes.

**Figura 8 – Preço médio das ações versus HHI**



**Fonte:** Elaborado pelos autores

A fim de analisar se há e quão “forte” é a relação linear entre os indicadores usados – HHI, ML e valor da ação, foi utilizada como medida o coeficiente de correlação de Pearson ( $r$ ). Esse coeficiente indica a força da associação linear entre quaisquer duas variáveis métricas. O valor do coeficiente de correlação linear pode variar de  $-1$  a  $+1$  e o sinal (+ ou  $-$ ) indica a direção da relação. O valor “ $+1$ ” indica uma perfeita relação positiva (quando uma variável “cresce”, a outra também “cresce”). O valor “ $0$ ” indica sem relação linear (as variáveis ocorrem independentemente uma da

outra). O valor “-1” indica uma perfeita relação negativa ou inversa (quando uma variável “cresce”, a outra “decrece”) (Malhotra, 2001). A Tabela 9 indica tais informações em relação às empresas analisadas.

**Tabela 9 – Correlação entre HHI, ML e valor das ações**

<i>Guararapes</i>	<i>Valor ação</i>	<i>HHI</i>	<i>Margem Líquida</i>
<b>Valor ação</b>	1		
<b>HHI</b>	-0,861	1	
<b>Margem Líquida</b>	0,023	0,083	1
<i>Magazine Luiza</i>	<i>Valor ação</i>	<i>HHI</i>	<i>Margem Líquida</i>
<b>Valor ação</b>	1		
<b>HHI</b>	-0,769	1	
<b>Margem Líquida</b>	0,270	-0,689	1
<i>B2W</i>	<i>Valor ação</i>	<i>HHI</i>	<i>Margem Líquida</i>
<b>Valor ação</b>	1		
<b>HHI</b>	-	1	
<b>Margem Líquida</b>	0,354	-	1

**Fonte:** Elaborado pelos autores

**Obs:** Os valores indicados em vermelho são significativos ao nível de 0,05

Pode-se observar pelo exposto na Tabela 9 que a correlação entre o índice HHI e o valor da ação – tanto no caso do Magalu (-0,769) quanto da Guararapes (-0,861) - se mostrou “forte”, significativa e negativa. Ou seja, quanto menor o HHI (e, portanto, maior a diversificação) maior é o valor médio das ações das empresas ao longo do período considerado. Tratando-se da correlação entre o índice HHI e a margem líquida, ela se mostrou significativa apenas no caso do Magalu (-0,689).

A Tabela 10 a seguir mostra o resultado obtido para um teste *t* (amostras independentes supondo variância diferente) aplicado com o objetivo de verificar se o HHI do Magazine Luiza e da Guararapes era significativamente diferente do HHI da B2W (tomada como referência pelo fato de apresentar um HHI igual a 1,00, ou seja, nível mínimo de diversificação).

**Tabela 10** – Teste t para diferença de médias do HHI

	<i>B2W - HHI</i>	<i>Guar - HHI</i>	<i>B2W - HHI</i>	<i>Magalu - HHI</i>
Média	1	0,564	1	0,623
Variância	0	0,018	0	0,007
Observações	9	9	9	9
Hipótese da diferença de média	0		0	
gl	8		8	
Stat t	<b>9,635</b>		<b>13,887</b>	
P(T<=t) uni-caudal	0,000		0,000	
t crítico uni-caudal	1,860		1,860	
P(T<=t) bi-caudal	<b>0,000</b>	(p<0,05)*	<b>0,000</b>	(p<0,05)*
t crítico bi-caudal	<b>2,306</b>		<b>2,306</b>	
* Há uma diferença significativa entre as médias				

**Fonte:** Elaborado pelos autores

O resultado do teste mostra que para um nível de significância de 5% (0,05) pode-se afirmar que tanto o Magalu quanto a Guararapes apresentam índices HHI menores do que o da B2W – ou seja, pode-se dizer que elas são (tomando-se o HHI como referência) significativamente mais diversificadas. A Tabela 11 mostra que as margens líquidas do Magazine Luiza e da Guararapes (empresas diversificadas) são também significativamente ( $p=0,05$ ) diferentes e maiores do que a margem líquida da B2W (empresa não diversificada).

**Tabela 11** – Teste t para diferença de médias de ML

	<i>B2W - ML</i>	<i>Guar - ML</i>	<i>Magalu - ML</i>
Média	-3,53%	6,65%	1,46%
Variância	0,02%	0,15%	0,02%
Observações	9	9	9
Hipótese da diferença de média	0		

gl	10		
Stat t	<b>-7,539</b>		
P(T<=t) uni-caudal	0,000		
t crítico uni-caudal	1,812		
P(T<=t) bi-caudal	<b>0,000</b>	(p<0,05)*	(p<0,05)*
t crítico bi-caudal	<b>2,228</b>		
*Há uma diferença significativa entre as médias			

**Fonte:** Elaborado pelos autores

Tendo em vista o que foi apontado por Hojeige (2019), sobre a importância na busca por novas vendas em cenários de crises financeiras atuais e futuras, alguns pontos importantes sobre a diversificação e performance das empresas devem ser considerados. A Guararapes, com a maior diversificação de canais entre os casos apresentados, com HHI médio de 0,54, apresentou menor margem média líquida entre os três casos analisados. Além disso, em conjunto com a Magazine Luiza, mostrou uma grande diversificação entre as vendas do online e físico, sendo desenvolvido e melhorado ao longo do tempo a distância na representatividade entre os canais de vendas.

A Magazine Luiza saiu de 0,71 de HHI em 2012 para 0,51 em 2020. Assim como apontado por Manzoni (2021), a empresa busca maior diversificação com diferentes principais focos. Contudo, apesar ter ganhado significativa força na modalidade online e ter se destacado no mercado com uma perda pouca expressiva no presencial, viu sua margem líquida despencar de 3,8% para 1,1%, voltando aos patamares similares aos anos próximos de 2014. Esse resultado corrobora com o argumento de Beckers *et al.* (2021) e de Wang *et al.* (2020), reforçando que o varejo foi uma das indústrias mais afetadas pela pandemia do COVID-19.

A B2W, como já apresentado ao longo do documento, é o caso com a menor diversificação entre canais de vendas e, conseqüentemente, maior HHI. Além disso, a companhia obteve persistentes resultados ruins ao longo dos anos e que foi suavizado, mas ainda ruim, com a pandemia. Resultados como esse reforçam a pressão que empresas do varejo experimentam no contexto pandêmico de desenvolver e introduzir inovações de serviços, como a diversificação entre canais de venda (Roggeveen; Sethuraman, 2020).

Ao fazer uma análise conjunta das empresas, é possível enxergar uma grande força das vendas online nos últimos anos e que foi significativamente acelerada em razão do COVID-19. Como salientado por Roggeveen e Sethuraman (2020), a pandemia trouxe aos varejistas a necessidade de novos comportamentos e estratégias para se adequarem ao novo normal”. Em um cenário crítico de pandemia, a atratividade relativa de um varejista vai além da sua inovação de serviço propriamente dita, sendo percebida a sua reação e iniciativa de mudança às circunstâncias do mercado (Pilawa *et al.*, 2022).

### **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A pesquisa teve como objetivo identificar a relação da diversificação de receita proveniente de canais de vendas nos resultados financeiros de grandes empresas varejistas e analisar a receita e a sua relação com variáveis que podem afetar a performance financeira. Identificou-se uma relação entre o nível de diversificação de canais das empresas varejistas e suas performances financeiras, seja em situações de recuperação e melhoria econômica ou em momentos de recessão, como foi o caso da pandemia. Essa relação envolve a melhor performance das empresas frente aos diferentes cenários macroeconômicos.

Movimentos como a da Magazine Luiza, que buscou diversificar sua receita proveniente de canais de outras formas ao longo do tempo, mostra que é possível que essas ações permitiram que a empresa conseguisse performar melhor em cenários de crescimento econômico, além de estar mais blindada em contextos que apresentam pioras, seja na economia brasileira ou global. A Guararapes, da mesma forma, conseguiu obter resultados similares aos da Magazine Luiza quando se refere à correlação da performance da companhia com os momentos macroeconômicos vivenciados. A B2W não conseguiu seguir o mesmo caminho, tendo em vista que sua baixíssima diversificação, com apenas vendas online representando seus canais de venda, contribuiu significativamente para que a empresa não conseguisse alcançar o lucro.

Com os resultados deste estudo, é possível ter ideias e potenciais hipóteses para pesquisas mais aprofundadas não apenas para o setor varejista, mas também para outras indústrias que possuem diferentes canais de venda, sendo ainda mais útil

para estudos que têm como unidades de análise as companhias que possuem ou têm interesse de possuir lojas online e física, atuando em conjunto em seus negócios.

No que se refere a contribuições relacionadas às empresas, é possível apontar quatro principais pontos: (1) Entendimento da relevância da diversificação de canais nos resultados da companhia em diferentes cenários macroeconômicos; (2) Conhecimento de uma maneira de comparar níveis de diversificação de receita entre empresas do mesmo setor; (3) Identificar como se comportaram empresas do setor varejista em meio a diferentes contextos macroeconômicos; (4) Alternativas de superação de crises, recessões e momentos difíceis.

As limitações encontradas na pesquisa relacionam-se à ausência de disponibilidade de dados para uma análise que englobasse um maior alcance no que se refere aos anos estudados, além de uma maior quantidade de empresas de diferentes subsegmentos do varejo. A partir dos resultados do trabalho, propõem-se pesquisas futuras com o objetivo de investigar outras empresas de diferentes subsetores varejistas, abrangendo uma maior faixa de anos analisados e também uma maior gama de companhias estudadas.

## REFERÊNCIAS

BECKERS, J.; WEEKX, S., BEUTELS, P.; VERHETSEL, A. COVID-19 and retail: The catalyst for e-commerce in Belgium? **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 62, p. 102645, 2021.

B2W. **Strategy and Competitive Advantages**. B2W, 2021. Disponível em: <https://ri.b2w.digital/en/institucional/estrategia-e-vantagens-competitivas>. Acesso em: 13 de julho de 2021.

B3. **Índice Bovespa (Ibovespa B3)**. B3, 2021. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm). Acesso em: 20 de abr. de 2021.

BERRETT, J. L.; HOLLIDAY, B. S. The effect of revenue diversification on output creation in nonprofit organizations: A resource dependence perspective.

**VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations**, v. 29, n. 6, p. 1190-1201, 2018.

---

CARO, F.; KÖK, A. G.; MARTÍNEZ-DE-ALBÉNIZ, V. The future of retail operations. **Manufacturing & Service Operations Management**, v. 22, n. 1, p. 47-58, 2020.

CHANG, C. F.; TUCKMAN, H. P. Revenue diversification among non-profits. **Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organization**, v. 5, p. 273-290, 1994.

COSTA, A. S.; FÔRO, G. S. S.; VIEIRA, J. L. COVID-19 e as cadeias de suprimentos: uma revisão bibliográfica dos principais impactos no Brasil. **Revista Vianna Sapiens**, v. 11, n. 2, p. 28-28, 2020.

ELSAS, R.; HACKETHAL, A.; HOLZHÄUSER, M. The anatomy of bank diversification. **Journal of Banking and Finance**, v. 34, n. 6, p. 1274–1287, 2010.

FARID, J. Desemprego no Brasil sobe para 8,1% em 2009, aponta IBGE. **Estadão**, 28 de jan. de 2010. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/economia/desemprego-no-brasil-sobe-para-8-1-em-2009-aponta-ibge/?srsltid=AfmBOoqSA4w2V87tZ-u-E6hUT7TI6wnVuwHsHhgUsheUq5Xd0CDEfW->. Acesso em: 15 de abr. de 2021.

FERRARO, C.; SANDS, S.; SCHNACK, A.; ELMS, J.; CAMPBELL, C. In this together: the long-term effect of a collective crisis on the retail and service sector. **Journal of Services Marketing**, v. ahead-of-p, n. ahead-of-print, 2022.

FERREIRA, J. H. L.; ZANINI, F. A. M.; ALVES, T. W. A diversificação das receitas bancárias: seu impacto sobre o risco e o retorno dos bancos brasileiros. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 30, n. 79, p. 91-106, jan./abr. 2019.

FONTELLES, M. J.; SIMÕES M. G.; ALMEIDA J. C.; FONTELLES, R. G. Metodologia da pesquisa: diretrizes para o cálculo do tamanho da amostra. **Revista Paraense de Medicina**, v. 24, n. 2, p. 57-64, 2009.

FRUMKIN, P.; KEATING, E. K. Diversification Reconsidered: The Risks and Rewards of Revenue Concentration. **Journal of Social Entrepreneurship**, v. 2, n.2, p.151-164, 2011.

G1. PIB brasileiro cai 0,2% em 2009, diz IBGE. **G1**, 11 de mar. de 2010. Disponível em: [http://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MUL1524746-9356,00.html](http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1524746-9356,00.html). Acesso em: 15 de abr. de 2021.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6 ed. São Paulo: Editora Atlas Ltda, 2017.

GREENLEE, J.; TRUSSEL, J. Estimating the financial vulnerability of Charitable organizations. **Nonprofit Management and Leadership**, v. 11, p. 19-210, 2000.

GUARARAPES. **Fundamentos e Planilhas**. Guararapes Confeccões, 2021. Disponível em: <https://ri.riachuelo.com.br/informacoes-financeiras/fundamentos-e->

planilhas/. Acesso em: 13 de julho de 2021.

HOJEIGE, G. **Why Diversifying Business Revenue Streams Is Crucial To Your Success** (And How To Do It). *Entrepreneur*, Jan. de 2019. Disponível em: <https://www.entrepreneur.com/article/325941>. Acesso em: 19 de abr. de 2021.

INVESTING.COM. **Magazine Luiza SA (MGLU3)**. Investing.com, 2021. Disponível em: <https://br.investing.com/equities/magaz-luiza-on-nm>. Acesso em: 20 de abr. de 2021.

LASSOUED, N.; KHANCHEL, I. Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management: An Evidence from Financial Reporting in European Firms. **Global Business Review**, 2021.

LIN, Y. *et al.* The effects of supply chain diversification during the COVID-19 crisis: Evidence from Chinese manufacturers. **Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review**, v. 155, p. 102493, 2021.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: orientação aplicada. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MAGAZINE LUIZA. **Quem Somos**. Magazine Luiza, 2020. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Quem-%20Somos?urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==>. Acesso em: 13 de jun. de 2021.

MANZONI, R. **Frederico Trajano avisa: o Magalu compete com Rappi e iFood e até com o Google**. **NeoFeed**, 08 mar. de 2021. Disponível em: <https://neofeed.com.br/negocios/frederico-trajano-avisa-o-magalu-agora-competedo-rappi-e-ifood-a-publicidade-digital/>. Acesso em: 12 de jun. de 2021.

MERCIECA, S.; SCHAECK, K.; WOLFE, S. Small European banks: Benefits from diversification?. **Journal of Banking & Finance**, v. 31, n. 7, p. 1975-1998, 2007.

MOMEN, S.; TORABI, S. Ali. Omni-channel retailing: A data-driven distributionally robust approach for integrated fulfillment services under competition with traditional and online retailers. **Computers & Industrial Engineering**, v. 157, p. 107353, 2021.

OECD, M. COVID-19 and the retail sector: impact and policy responses. **OECD Rep.**, p. 1-7, 2020.

OPUTE, A. P. *et al.* The covid-19-pandemic and implications for businesses: innovative retail marketing viewpoint. **The Retail and Marketing Review**, v. 16, n. 3, p. 85-100, 2020.

PANTANO, E.; PIZZI, G.; SCARPI, D.; DENNIS, C. Competing during a pandemic? Retailers' ups and downs during the COVID-19 outbreak. **Journal of Business Research**, v. 116, n. May, p. 209–213, 2020.

PILAWA, J.; WITELL, L.; VALTAKOSKI, A.; KRISTENSSON, P. Service innovativeness in retailing: Increasing the relative attractiveness during the COVID-19 pandemic. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 67, p. 102962, 2022.

PORTAL TERRA. **Luiza Trajano dá a receita do sucesso: inovar com simplicidade**. Portal Terra, 1 de abr. de 2014. Disponível em: <https://www.terra.com.br/economia/meu-negocio/luiza-trajano-da-receita-do-sucesso-inovar-com-simplicidade,4097f310caa15410VgnVCM3000009af154d0RCRD.html>. Acesso em: 15 de jun. de 2021.

ROGGEVEEN, A. L.; SETHURAMAN, R. How the COVID-19 Pandemic May Change the World of Retailing. **Journal of Retailing**, v. 96, n. 2, p. 169–171, jun. 2020.

SANYA, S., WOLFE, S. Can Banks in Emerging Economies Benefit from Revenue Diversification? **Journal of Financial Services Research**, v. 40, n. 1, p. 79–101, 2011.

SHI, Y.; LIM, J. M.; WEITZ, B. A.; FRANCE, S. L. The impact of retail format diversification on retailers' financial performance. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 46, n. 1, p. 147–167, 2018.

STATISTA. **iPod revenue as a share of Apple's total global revenue from 1st quarter 2009 to 4th quarter 2014**. Statista, 20 de out. de 2014. Disponível em: <https://www.statista.com/topics/1405/ipod/?srsltid=AfmBOopkLWfsXz58CNQqqLm4AuYKAlOUcmmGXValoml5zxxkYQWcH-zm->. Acesso em: 20 de abr. de 2021.

SULAIMAN, M. A. B. A.; AHMED, M. N.; SHABBIR, M. S. Covid-19 challenges and human resource management in organized retail operations. **Utopia y Praxis Latinoamericana**, v. 25, n. Esp. 12, p. 81-92, 2020.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

WANG, Y.; HONG, A.; LI, X.; GAO, J. Marketing innovations during a global crisis: A study of China firms' response to COVID-19. **Journal of Business Research**, v. 116, n. May, p. 214–220, 2020.