



Ecosistemas de Plataformas Digitais no Varejo Brasileiro: aquisições, parcerias e desafios concorrenciais

Marcos Puccioni de Oliveira Lyra¹

Gabrielle Bastos e Silva Machado²

Joana Buarque da Fonseca³

Resumo: O artigo busca investigar como as varejistas brasileiras Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza reorganizaram seus modelos de negócio diante da intensificação da concorrência com Amazon, Mercado Livre e Shopee, focando nas aquisições conglomeradas e nos potenciais desafios antitruste decorrentes dessa transformação em Ecosistemas de Plataformas Digitais (EPDs). O estudo utiliza análise documental e comparativa, baseada em relatórios da CVM, documentos empresariais, decisões do CADE e literatura especializada sobre ecossistemas digitais e fusões conglomeradas, relacionando a evolução estratégica das varejistas brasileiras às práticas das plataformas estrangeiras. Ao final, constata-se que Magazine Luiza e Americanas avançaram mais na construção de EPDs, enquanto Casas Bahia manteve foco em serviços próximos ao varejo. As aquisições, em geral pró-competitivas, responderam à entrada das estrangeiras e à pandemia, mas movimento do tipo exigem atenção do CADE quanto à subnotificação e a possíveis efeitos conglomerados.

Palavras-chave: defesa da concorrência; varejo; plataformas digitais; CADE; conglomerados.

Código JEL: L40

Área Temática: 6.4 - Política de Defesa da Concorrência

Digital Platform Ecosystems in Brazilian Retail: acquisitions, partnerships and competition challenges

Abstract: The article investigates how the Brazilian retailers Casas Bahia, Americanas, and Magazine

¹ Professor Adjunto – Universidade Federal Fluminense (UFF), Pesquisador do Gdec/UFRJ (Grupo de Direito, Economia e Concorrência) e NIETI/UFF (Núcleo de Estudos em Indústria, Energia, Território e Inovação). E-mail: marcoslyra@id.uff.br. O autor agradece ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) pelo financiamento.

² Graduanda em Ciências Econômicas – Universidade Federal Fluminense. Email: bastosgabrielle@id.uff.br. A autora agradece à Fundação Carlos Chagas Filho de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro (FAPERJ) pelo financiamento de sua iniciação científica.

³ Graduanda em Ciências Econômicas – Universidade Federal Fluminense. Email: joanabuarque@id.uff.br. A autora agradece à Universidade Federal Fluminense (UFF) pelo financiamento de sua iniciação científica.

Luiza reorganized their business models in response to the intensified competition from Amazon, Mercado Livre, and Shopee, focusing on conglomerate acquisitions and the potential antitrust challenges arising from their transformation into Digital Platform Ecosystems (DPEs). The study employs a documentary and comparative analysis, based on CVM reports, corporate documents, CADE decisions, and specialized literature on digital ecosystems and conglomerate mergers, linking the strategic evolution of Brazilian retailers to the practices of foreign platforms. In the end, the findings indicate that Magazine Luiza and Americanas have advanced further in building DPEs, while Casas Bahia remained focused on services closely related to retail. The acquisitions, generally pro-competitive, responded to the entry of foreign players and the pandemic, but such movements require CADE's attention regarding underreporting and potential conglomerate effects.

Keywords: competition policy; retail; digital platforms; CADE; conglomerates.

1. Introdução

O varejo brasileiro evoluiu do modelo tradicional para o híbrido (bricks and clicks) e consolidou-se no formato de marketplace, onde empresas atuam como plataformas intermediadoras. Recentemente, Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza foram além e iniciaram um processo de diversificação de seus portfólios por meio de parcerias e aquisições em setores diversos, inclusive fora de sua cadeia produtiva.

As possíveis explicações para esta mudança estão tanto nas mudanças de comportamento do consumidor com a pandemia de Covid-19, quanto na forte presença de varejistas estrangeiros com modelos de negócio distintos: Amazon, Mercado Livre e Shopee. Enquanto a Amazon oferece um vasto leque de serviços para além do varejo (como streaming, por exemplo), Mercado Livre e Shopee focam em logística eficiente e serviços financeiros, com a latino-americana oferecendo também outros serviços por meio de parcerias. Em diferentes graus, Amazon e Mercado Livre podem ser considerados Ecossistemas de Plataformas Digitais (EPDs), conceito que representa plataformas altamente diversificadas e que as varejistas nacionais buscaram emular.

A transição para este modelo incluiu aquisições conglomeradas — de empresas que não são concorrentes diretas nem parte da mesma cadeia produtiva. Embora esses movimentos possam aumentar a competitividade, a literatura antitruste recente aponta novas preocupações sobre aquisições em mercados digitais.

Este artigo avalia as estratégias de reorganização de Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza em resposta às plataformas estrangeiras, focando em suas aquisições conglomeradas e parcerias, e discute potenciais desafios antitruste. Ao final, conclui-se que Magazine Luiza e Americanas são as que mais se aproximam de EPDs, com destaque para a primeira. Apesar de as aquisições serem, a priori, pró-competitivas, o CADE deve monitorar a subnotificação e os potenciais efeitos anticompetitivos dessas operações em mercados relevantes das empresas adquiridas.

O trabalho se divide em seis seções. Após esta introdução, a segunda seção apresenta brevemente o debate em torno do conceito de Ecossistema de Plataformas Digitais. A terceira seção apresenta as estratégias adotadas por Amazon, Mercado Livre e Shopee em território brasileiro. A quarta seção discute as três plataformas brasileiras, investigando a construção de seus ecossistemas. A quinta seção traz reflexões antitruste advindas das aquisições conglomeradas realizadas pelas empresas brasileiras. A sexta e última seção apresenta as conclusões do artigo.

2. Ecossistemas de Plataformas Digitais

Plataformas digitais estão cada vez mais presentes na nossa rotina: as Big Techs (Alphabet, Microsoft, Meta, Apple e Amazon) constituem cinco das sete maiores empresas do mundo (Valor Econômico, 2024a). Apesar das diferenças entre seus produtos e serviços, elas possuem uma organização em comum: são plataformas digitais multiproduto com serviços interconectados.

O papel dos dados é a principal característica que diferencia as grandes plataformas digitais de outros setores. Essas empresas podem gerar, armazenar e processar altos volumes de dados dos usuários, permitindo melhorar o serviço ofertado, atrair mais usuários e gerar mais dados em um ciclo de positive feedback loop (Stigler Center, 2020, p. 2), potencializado por efeitos de rede. Esse ciclo permite que as empresas desfrutem de economias de escala e escopo, já que os dados são um insumo importante para diferentes serviços digitais. A combinação dessas características gera tendência à concentração em mercados winner-take-all (o vencedor leva tudo) ou winner-take-most (o vencedor leva a maioria). Contudo, nem toda plataforma digital é uma gigante, e é possível a coexistência de diferentes plataformas em um ambiente competitivo.

Para qualificar o debate, será considerado o conceito de Ecossistema de Plataforma Digital (EPD) dentre os diferentes tipos de ecossistemas digitais. Zingales e Stylianou (2022, p. 51) definem um Ecossistema de Plataforma Digital (EPD) como uma rede com uma plataforma provedora de infraestrutura e fornecedores de serviços complementares. Renzetti (2023, p. 80) complementa, considerando um EPD um conjunto de produtos e serviços interoperáveis e complementares, fornecidos

de acordo com as regras da plataforma, o que aumenta o valor para os usuários. O autor também lista as principais características dos ecossistemas: (i) modularidade, (componentes que podem ser recombinaados e utilizados em conjunto sem afetar outros componentes do sistema); (ii) complementariedade (utilidade conjunta superior ao uso separado); (iii) complementariedade supermodular (um insumo aumenta a utilidade de outro); (iv) interconectividade (função de um componente depende de outro); (v) interoperabilidade (habilidade de transferir dados entre componentes) (Renzetti, 2023, p. 80-81).

A intermediação pela plataforma diferencia os ecossistemas digitais dos conglomerados tradicionais. Enquanto conglomerados são formados por múltiplos produtos dentro de uma mesma estrutura empresarial, ecossistemas são redes de produtos e serviços intermediados pela plataforma, não sendo todos necessariamente de sua propriedade.

Um ecossistema pode ser visto como uma evolução da teoria dos sistemas (Katz e Shapiro, 1994). Para Zingales e Stylianou (2022, p. 50), este arcabouço teórico é aplicado ao estudo de produtos e serviços que possuem grau de complementaridade elevado entre determinados produtos: diferentemente de complementares perfeitos, podem ser consumidos separadamente e não apenas em proporções fixas, mas seu valor se consumidos isoladamente é consideravelmente inferior podendo, no limite, prover utilidade zero. Para fins analíticos, deve ser considerado o sistema como um todo e não cada produto ou serviço individual. Os autores ainda afirmam que os ecossistemas devem ser discutidos sobre ótica similar à teoria do sistema, com a complexidade adicional gerada pelas relações de sinergia e interdependência que ocorrem dentro das redes.

Considerando a arquitetura de Ecossistemas de Plataformas Digitais, o valor do ecossistema é maior à medida que mais produtos e serviços complementares são adicionados à rede. Considerando esta lógica, algumas empresas podem optar por reorganizar seu funcionamento em prol de criar ecossistemas por meio de: (i) desenvolvimento interno (de produtos e serviços complementares), (ii) aquisição de um produto ou serviço complementar, (aquisições conglomeradas), (iii) parcerias (incorporação de ferramentas externas por meio de alguma forma contratual que não seja a aquisição). Logo, é possível definir leva a duas categorias de governança: um Ecossistemas de Plataformas Digitais interno, onde os serviços complementares são de propriedade da empresa, e um Ecossistemas de Plataformas Digitais externo, onde são ofertados por meio de parcerias. Na prática, os EPDs frequentemente combinam ambos os modelos..

3. Amazon, Mercado Livre e Shopee: estratégias distintas das plataformas estrangeiras

A digitalização e plataformização afetaram diversos setores, incluindo o varejo, que passou a ser dominado por players que oferecem mais que seu serviço principal, como fintechs e streaming. Este processo de diversificação está presente tanto nas grandes plataformas estrangeiras como nas varejistas brasileiras. Esta seção apresenta a construção dos ecossistemas de Amazon, Mercado Livre e Shopee, de grande importância no Brasil.

Criada em 1994, a Amazon hoje está entre as empresas com maior valor de mercado da bolsa americana, sendo a quinta empresa a atingir US\$ 2 trilhões (Meneses, 2024). Desde o início, a empresa buscou ampliar seu escopo para além dos livros, consolidando um ecossistema digital global. Com base nos relatórios anuais, nota-se que as decisões da Amazon visavam os resultados de longo prazo, com estratégia que combina preço, portfólio e logística eficiente. Primeiro, a decisão de se tornar competitiva em preços já pode ser notada nos anos seguintes à inauguração do marketplace em 2000: a empresa buscou a redução de custos e dos preços oferecidos na plataforma, tática que combinou sacrifício de margens de lucro e consequente expansão da presença da empresa no e-commerce. Segundo, a empresa buscou se diversificar tanto em produtos ofertados no varejo como em serviços ofertados nem seu ecossistema, como discutido abaixo. Terceiro, os investimentos em logísticas se refletem nas aquisições de empresas do ramo: Kiva Systems, Ring e PillPack são exemplos de empresas de logística adquiridas pela Amazon (AMAZON, 2013, p. 53; AMAZON, 2019, p. 52). Um marco da estratégia é o lançamento do sistema de assinatura Amazon Prime em 2005: que proporcionou menor tempo de entrega, além de melhores ofertas para os assinantes, e posteriormente acesso aos diversos serviços ofertados pela

plataforma.

Oferecer meios de pagamento também é uma característica importante para a construção de um EPD no varejo. A Amazon oferece crédito a vendedores do seu marketplace, avaliando o risco de inadimplência pelos dados obtidos na plataforma, e adquiriu empresas como TextPayMe e Gopago para integrar a Amazon Payments. A versão atual do seu EPD se caracteriza pela diversidade, incluindo Amazon Web Services (nuvem), Prime Video (streaming), Amazon Music (música), Kindle (e-books) e investimentos em IA, como o assistente Rufus AI (Amazon, 2024).

A atuação da empresa não se restringe aos EUA, visto que a Amazon progressivamente se expandiu pelo mundo. O Brasil foi o primeiro país da América Latina que a empresa começou a operar, iniciando suas operações em 2012 e atualmente possui posição de destaque na região. Em território brasileiro, vendia ebooks para seu leitor Kindle, introduzindo a venda de livros físicos em 2014 até que em 2017 a empresa expandiu sua atuação através do marketplace, modelo em que a plataforma intermedia vendas através de vendedores parceiros, aumentando a concorrência no mercado de bens eletrônicos e de produtos domésticos. Em 2019, o Amazon Prime chega ao país.

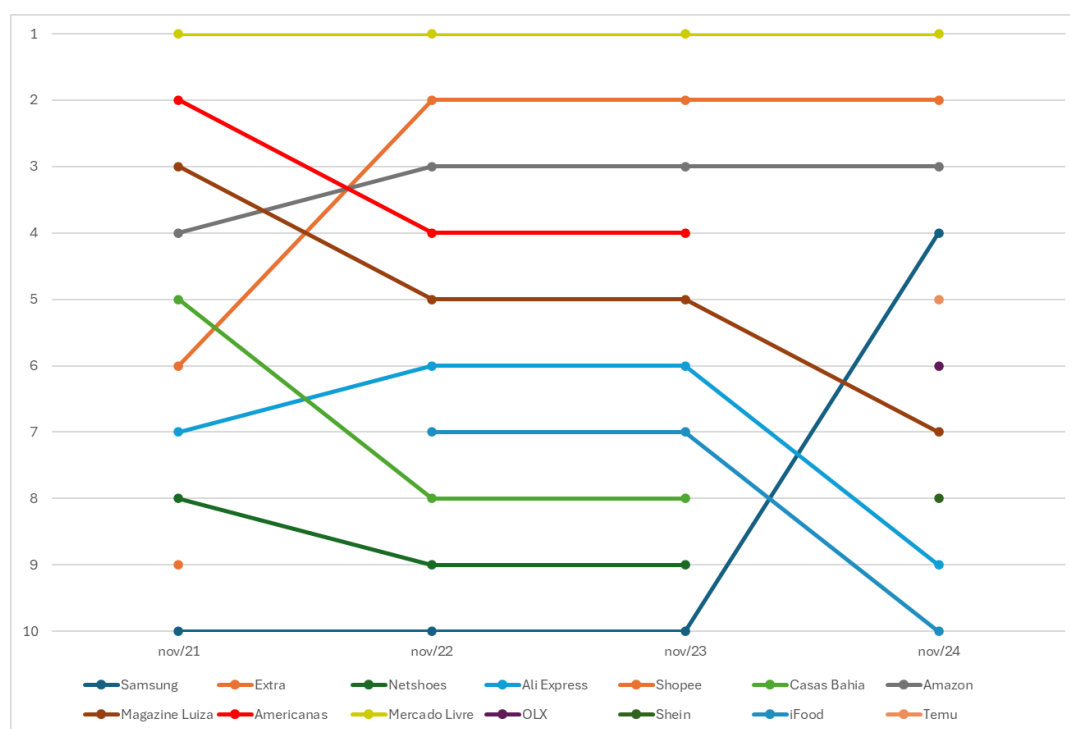
Inspirado no eBay, o Mercado Livre surge em 1999 na Argentina como um marketplace e hoje atua em 18 países, sendo a plataforma de e-commerce mais popular do Brasil e a empresa com maior valor de mercado da América Latina. Sua expansão no país combina logística eficiente, com aquisições como a da Kangu (em 2020 após firmar parceria no ano anterior), e diversificação de portfólio. Desde 2004, a plataforma oferece soluções de pagamento com o Mercado Pago, que hoje funciona como um banco digital (Valor Econômico, 2024b). Embora a diversificação do Mercado Livre seja mais tímida que a da Amazon, a empresa lançou em, 2021 um serviço de assinatura com melhores condições de frete e acesso a serviços complementares, como streaming de terceiros. Em 2023 lançou seu próprio serviço gratuito, o Mercado Play.

A Shopee foi fundada em 2015 em Singapura como uma subsidiária voltada ao e-commerce do grupo de tecnologia Sea Limited – conhecido como Garena até 2017 – e já em 2016 constituía a maior plataforma de internet do Sudeste Asiático (Bhagat, 2016). A empresa escolheu o Brasil como seu primeiro mercado fora da Ásia, onde ingressou em 2019. Como o Mercado Livre, o modelo da empresa é focado no marketplace, com investimentos massivos em uma logística eficiente. No Brasil, a empresa adquiriu a Blu Crédito em 2022, subsidiária da Blu Pagamentos, adquirida para reforçar o braço financeiro da Shopee, que já possuía o Shopeepay, sendo analisado e aprovado pelo CADE (CADE, 2023).

Seja por aquisições ou desenvolvimento interno, as três empresas avançaram na construção de seus ecossistemas. A Amazon apresenta um EPD consolidado, com estrutura modular, diferentes serviços complementares de propriedade da empresa, interconectados e interoperáveis, conectados pela utilização de uma única conta de usuário da Amazon e ofertando uma assinatura única que fornece acesso a diferentes serviços, enquanto oferece vantagens na utilização do varejo, mantendo o usuário conectado à plataforma. Sob o ponto de vista da governança, pode ser considerado um EPD interno. Já Mercado Livre e a Shopee têm estratégias mais focadas em mesclar varejo e soluções financeiras. Contudo, apenas o Mercado Livre se aproxima de um EPD ao oferecer serviços como streaming, ainda que por meio de parcerias, o que torna mais próximo de um EPD externo. Como discutido acima, a asiática foca seus esforços na cadeia produtiva do varejo. Além dos serviços complementares, uma característica que torna Amazon e Mercado Livre EPDs é a existência de um serviço de assinatura, que conecta os serviços complementares.

Adotando diferentes estruturas de governança, as empresas atingiram posição de destaque em território brasileiro, com crescente liderança das três estrangeiras no período pós-pandemia como mostra o Gráfico 1. Enquanto o Mercado Livre desponta como líder durante todo o período, Shopee e Amazon conquistam segundo e terceiro lugar, respectivamente, em 2022, mantendo até o fim da série em 2024.

Gráfico 1 - Evolução do Ranking dos 10 maiores Ecommerce no Brasil - Audiência em Sites e Aplicativos - 2021 a 2024



Fonte: elaboração própria a partir de dados da Conversion

O Gráfico 1 também permite analisar brevemente a trajetórias das brasileiras e o resultado de suas estratégias de mudanças nos modelos de negócio. Com a intensificação da presença das grandes varejistas estrangeiras no Brasil, as três grandes plataformas brasileiras, Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza realizam, em diferentes graus e com estratégias distintas, uma migração de seu modelo de negócio mirando a transformação em ecossistemas, movimento que se inicia em 2020 e que será estudado na próxima seção. O que é possível afirmar desde já é que Magazine Luiza foi a mais bem-sucedida em manter sua atuação no grupo das 10 maiores do país, apesar de ter perdido espaço: perde o terceiro lugar que ocupava em 2021, caindo para quinto nos dois anos seguintes e sétimo em 2024. Casas Bahia e Americanas, por sua vez, não mais figuram no ranking em 2024. A primeira sai do quinto lugar em 2022 para o oitavo nos dois anos seguintes e a segunda cai do segundo lugar em 2021 para o quarto nos dois anos seguintes. A próxima seção discute as três empresas.

4. As plataformas brasileiras

O varejo brasileiro atual é marcado por empresas tradicionais, como Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza. Após a transição para o e-commerce, todas adotaram o modelo de marketplace, tornando-se plataformas. Contudo, nem toda plataforma é um EPD, pois é necessário atender requisitos como a existência de produtos e serviços complementares e interoperáveis. Esta seção debate a construção dos ecossistemas das varejistas brasileiras, focando nas aquisições e parcerias, se dividindo em quatro subseções, uma para cada plataforma: Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza, bem como uma última subseção dedicada a apresentar uma discussão final sobre as três. Ao longo da seção são apresentadas tabelas que contêm aquisições realizadas pelas empresas (incluindo aquisição de participação minoritária) construídas com informações retiradas de formulários da CVM, dos websites das empresas, literatura acadêmica, relatório feito pela OCDE (2019) e notícias de portais especializados.

- Casas Bahia

O Grupo Casa Bahia é a holding que controla, entre outros, a rede de varejo Casas Bahia, fundada em 1952. A rede sofreu algumas mudanças de controle ao longo dos anos. Em 2009 foi adquirida pelo Grupo Pão de Açúcar (GPA), que também adquiriu a rede Pontofrio e já tinha o controle da rede de supermercados homônima e do Extra. Em 2019, o GPA vende sua parte na subsidiária Via Varejo (atual Grupo Casas Bahia), detentora da Casas Bahia, Extra.com.br, Pontofrio e Bartira. Em virtude da mudança no arranjo societário, optou-se por analisar apenas as aquisições realizadas pelo Grupo Casas Bahia após a saída do GPA. A Tabela 1 apresenta as aquisições realizadas pelo grupo entre 2020 e 2022. Os casos com asterisco representam aquisições de participações minoritárias.

Tabela 1 - Aquisições realizadas pelo Grupo Casas Bahia - 2020-2022

Ano	Empresa - alvo	Setor Econômico
2020	BanQI	Meios de pagamento
2020	Airfox	Meios de pagamento
2020	Asaplog	Logística
2020	i9xp	E-commerce
2020	Destrito*	Tecnologia
2021	Rede Celer	Meios de pagamento
2021	Byebnk*	Meios de pagamento
2021	Poupa Certo*	Educação
2021	GoPublic*	Meios de pagamento
2022	CNT	Logística
2022	Hubii*	E-commerce
2022	Manfing*	Tecnologia
2022	Yapol*	Tecnologia
2022	Idid*	Tecnologia
2022	Já Vendeu*	E-commerce

Fonte: elaboração própria com base em dados obtidos no site da companhia e formulários da CVM

O ano de 2020, após a saída do GPA, é marcado por aquisições de diferentes tipos. A empresa investiu em aquisições que fornecem soluções de meios de pagamento, tecnologia e logística. Como discutido a seguir, foi mais tímida que as outras brasileiras na diversificação de seu portfólio, se limitando a serviços mais intimamente ligados ao núcleo de sua atuação. De acordo com o próprio site da empresa, a atuação do grupo se divide em três setores: varejo, financeiro, logístico. A empresa ainda ofertou períodos gratuitos em serviços de streaming para seus clientes entre 2021 e o início de 2022, o que configura uma tentativa breve e pontual de construção de um EPD externo.

- **Americanas**

As Lojas Americanas, fundadas em 1929, consolidaram-se como um varejo multicanal após a aquisição da Shoptime (2005) e a fusão com o Submarino (2006). A Tabela 2 apresenta um resumo das aquisições realizadas pelo grupo.

Tabela 2 - Fusões e Aquisições realizadas pela Americanas - 2005-2021

Ano	Empresa - alvo	Setor Econômico
2005	Shoptime	Ecommerce
2006	Submarino	Ecommerce
2007	Tv Sky Shop	Ecommerce
2007	BWU	Ecommerce
2013	Tarkena	Tecnologia
2013	Uniconsult	Tecnologia
2013	Ideais	Tecnologia
2013	Click Rodo	Logística
2014	Direct	Logística
2015	SkyHub	Tecnologia
2015	Sieve	Tecnologia
2015	Site Blindado	Tecnologia
2015	e-smart	Tecnologia
2015	Admatic	Marketing
2015	InfoPrice	Tecnologia
2020	Supermercado Now	Alimentício
2020	Hortifruti Natural da Terra	Alimentício
2021	Parati	Meios de Pagamento
2020	Bit Capital	Meios de Pagamento
2021	Nexoos	Meios de Pagamento
2021	Uni.co	Franquias de Varejo
2021	Shipp	Delivery
2021	Skoob	Rede Social

Fonte: elaboração própria com base em dados obtidos no site da companhia e formulários da CVM

A partir das áreas de atuação das empresas adquiridas, é possível identificar operações potencialmente conglomeradas por não se tratarem, a priori, de empresas que atuam no mesmo mercado relevante ou na mesma cadeia produtiva. São elas Supermercado Now (2020), Hortifruti Natural da Terra (2021), Parati (2021), Bit Capital (2021), Nexoos (2021), Uni.co (2021), Shipp (2021) e Skoob (2021).

Algumas observações são importantes. Primeiro, a aquisição do Supermercado Now e do grupo Hortifruti Natural da Terra representa a expansão do conglomerado para o setor alimentício. Embora não se trate de serviços digitais, essas operações fazem parte da construção de um ecossistema mais diversificado e do fortalecimento do portfólio da empresa. Vale notar que a Amazon também possui lojas de conveniência nos EUA e no Reino Unido – Amazon Go – que funcionam sem caixas de pagamento, usando apenas o cadastro na plataforma. Segundo, as aquisições da Parati, Bit Capital e Nexoos reforçam o Ame Digital, fintech da Americanas criada em 2018. Essas operações ampliaram os serviços da Ame e ajudaram a empresa a obter autorização do Banco Central do Brasil para atuar como instituição de pagamentos. Terceiro, a aquisição do grupo Uni.co permitiu à Americanas atuar em novos segmentos, como moda, acessórios, presentes e design, já que o grupo era dono das marcas Puket, Imaginarium, MinD e Lovebrands. Quarto, a Shipp, aplicativo de delivery de comida, farmácia e outros, representa mais uma iniciativa de diversificação. Por fim, a aquisição da Skoob visa adentrar uma rede social voltada para leitores, buscando atrair esse público para a plataforma e criar complementaridade no ecossistema de varejo.

As estratégias de aquisição indicam que a Americanas buscou se consolidar como um EPD a partir de 2021. Enquanto as aquisições na década de 2000 marcaram a transição para o varejo eletrônico e sua consolidação, e as da década seguinte focaram na melhoria tecnológica, os primeiros anos da década de 2020 revelam aquisições conglomeradas, sinalizando a construção de um EPD.

Além das aquisições, a empresa investiu em parcerias para atrair clientes. Em setembro de 2020, lançou o serviço de assinatura Americanas Mais, oferecendo frete mais rápido e barato, além de streaming de música e audiolivros. No entanto, a predominância de serviços complementares via aquisições aproxima a Americanas de um EPD interno.

- **Magazine Luiza**

O Magazine Luiza também surge nos anos 1950 como um varejo tradicional em Franca (SP). Em 2018, de forma similar a outros varejistas, intensifica o processo de digitalização e inicia um processo agressivo de aquisições (Renzetti, 2023, p. 127-128). A Tabela 3 apresenta as aquisições.

Tabela 3 - Fusões e Aquisições realizadas pela Magazine Luiza - 2011-2021

Ano	Empresa - alvo	Setor Econômico
2011	Lojas do Baú	Varejo
2013	Época cosméticos	Beleza
2018	Softbox	Tecnologia
2018	Logbee	Logística
2019	Netshoes	E-commerce
2020	Estante Virtual	Livros
2020	Canaltech	Mídia
2020	Inloco	Publicidade Digital
2020	Stoq	Tecnologia
2020	Aiqfome	Entrega de refeições
2020	GFL	Logística
2020	ComSchool	Educação
2021	HubFintech	Meios de pagamento
2020	Betta	Tecnologia
2020	Sinclog	Logística
2020	HubSales	Tecnologia
2021	Tonolucro	Entrega de refeições
2021	GrandChef	Entrega de refeições
2021	Steal the Look	Mídia
2021	VipCommerce	Tecnologia
2021	SmartHint	Tecnologia
2021	Jovem Nerd	Mídia
2021	Bit55	Meios de pagamento
2021	Plus Delivery	Entrega de refeições
2021	Juni	E-commerce
2021	Sode	Entrega de refeições
2021	KaBuM!	E-commerce
2021	Autoseg	Tecnologia

Fonte: elaboração própria com base em Renzetti (2023, p. 129), dados obtidos no site da companhia e formulários da CVM

As investidas do Magazine Luiza se caracterizam pela diversificação. Assim como as plataformas analisadas anteriormente, a empresa realiza aquisições em tecnologia, logística e meios de pagamento, elementos centrais para a construção de um EPD focado no varejo. Contudo, suas iniciativas vão além: há aquisições em mídia, beleza, delivery de refeições, educação, publicidade, plataformas de venda de livros usados e varejo especializado, como Kabum! (eletrônicos) e Netshoes (artigos esportivos).

O Magazine Luiza também recorreu a parcerias para oferecer serviços complementares. O Magalu Conecta, criado em 2019, oferecia períodos gratuitos de streaming de música e outros serviços aos assinantes. Ainda assim, dado o peso maior das aquisições sobre parcerias, a empresa aproxima-se de um EPD interno.

• Discussão

Americanas, Grupo Casas Bahia e Magazine Luiza ampliaram suas operações a partir de 2020, ano do início da pandemia de Covid-19 no Brasil, que elevou a demanda por delivery, e da intensificação da presença de empresas estrangeiras. As aquisições realizadas expandiram a atuação dessas varejistas para além do e-commerce, em tecnologia, logística e financeiro – este último com forte complementariedade, atraindo demanda para o varejo via descontos ou parcelamento para usuários dos serviços financeiros.

O Grupo Casas Bahia seguiu uma trajetória mais tímida, limitando-se a essas atividades, mas investiu em participações minoritárias, estratégia similar à Shopee. Americanas e Magazine Luiza foram além, investindo também em mídia e redes sociais: a Americanas, adquirindo uma rede social voltada a leitores, e o Magazine Luiza, em empresas de mídia para criar conteúdo. Essas estratégias aproximam

ambas as varejistas da construção de um EPD, integrando serviços em mercados distintos do varejo para fortalecer o ecossistema e explorar complementaridades, mas mantendo tais serviços independentes, em linha com o modelo da Amazon, resguardadas as devidas proporções. A maior proximidade do Magazine Luiza com a Amazon ficou explícita em declarações de executivos ao adquirir Canaltech e InLoco Media, indicando a intenção de se fortalecer na publicidade digital.

Nos casos de Americanas e Magazine Luiza, as aquisições de caráter conglomeral surgem a partir de 2020, ano da pandemia, e seguem eventos como a chegada do Amazon Prime, a parceria Mercado Livre-Kangu e a entrada da Shopee, sugerindo que a mudança no modelo de negócios das varejistas visou enfrentar rivais estrangeiras. Nota-se que as duas brasileiras também adotaram serviços de assinatura, elemento central na construção do EPD da Amazon e do Mercado Livre, integrando serviços complementares ao ecossistema.

5. Defesa da Concorrência e aquisições conglomeradas

A seção anterior analisou a transição do modelo de negócio de três grandes varejistas brasileiras diante da intensificação da concorrência estrangeira e dos desafios da pandemia de Covid-19. Essa nova fase foi marcada por parcerias e aquisições, sobretudo de caráter conglomeral. Tais operações estão sujeitas ao escrutínio antitruste, que pode bloqueá-las caso gerem efeitos anticompetitivos. Embora intervenções desse tipo costumem envolver empresas com posição dominante — o que não parece ser o caso das varejistas brasileiras —, estudos recentes sobre mercados digitais indicam que aquisições conglomeradas podem exigir maior cautela. A presente seção examina potenciais riscos antitruste, dividida em três subseções: a primeira discute princípios básicos do antitruste e das aquisições conglomeradas; a segunda, teorias de dano associadas a essas aquisições; e a terceira aplica esses conceitos às operações das plataformas brasileiras.

• Política de defesa da concorrência e aquisições conglomeradas

A política antitruste visa proteger o ambiente concorrencial e, conseqüentemente, o bem-estar social. Atua em duas frentes: a repressiva, voltada a condutas anticompetitivas, e a preventiva, que analisa fusões e aquisições para evitar aumentos de preços, reduções de qualidade, variedade ou inovação. Os chamados atos de concentração (CADE, 2024) podem ser horizontais, verticais ou conglomerados. Os dois primeiros tipos envolvem, respectivamente, concorrentes diretos e empresas em diferentes elos da cadeia produtiva. Já as conglomeradas reúnem empresas sem relação vertical ou horizontal (CADE, 2024, p. 13).

Segundo o Guia V+ (CADE, 2024), fusões conglomeradas podem buscar (i) ampliar o escopo de produção com produtos ou serviços relacionados; (ii) expandir a atuação geográfica; ou (iii) ingressar em novos mercados (CADE, 2024, p. 69). Tradicionalmente, assim como em muitas operações verticais, essas operações são vistas como menos problemáticas que as horizontais por não aumentarem diretamente a concentração de mercado, e, em muitos casos, gerarem eficiências. Viscusi, Harrington e Vernon (2005, p. 203) distinguem três tipos de operações conglomeradas, que geram: (i) extensão de mercado, em que as partes ofertam o mesmo bem ou serviço, contudo em diferentes mercados geográficos; (ii) extensão de produto, em que tais bens ou serviços pertencem a diferentes mercados relevantes de produto, contudo com alguma complementariedade entre eles; (iii) puras, em que não há complementariedade ou substitutibilidade entre os produtos.

Entretanto, o crescimento das Big Techs levou a uma reavaliação do entendimento sobre o impacto concorrencial destas operações. Witt (2022, p. 208-209) mostra que as cinco maiores plataformas realizaram mais de 800 aquisições, muitas de natureza conglomerada, e que as políticas antitruste europeia e americana atuaram de forma branda em relação a estas aquisições: a Comissão Europeia e as duas agências norte americanas não condenaram qualquer aquisição com base em efeitos conglomerados. No caso europeu, com sinais de crescente preocupação com o tema, em duas operações a aprovação aconteceu sujeita à aplicação de remédios comportamentais e no caso norte-americano a FTC investigou uma vez a possibilidade de efeitos do tipo, mas descartou (Witt, 2022, p. 228-229).

No Brasil, Zingales e Renzetti (2022, p. 478-480) destacam que efeitos conglomerados foram

discutidos em casos como em Bayer/Monsanto e Kroton/Estácio, apesar de não se tratar de EPDs. Contudo, é importante ressaltar que até recentemente, não havia um guia de análise dedicado à análise deste tipo de fusão ou aquisição, visto que o Guia V+ foi publicado em 2024.

Considerando a pouca experiência em avaliar aquisições conglomeradas por parte do antitruste, especialmente no caso de aquisições feitas por EPDs, é necessário estudar quais são os potenciais prejuízos a concorrência causados por estas operações.

- **Teorias de dano**

O Guia V+ identifica como principal efeito conglomerado o fechamento de mercado, quando o poder obtido em um mercado adjacente é usado para excluir concorrentes. Isso pode ocorrer, por exemplo, via subsídio cruzado, ao oferecer descontos em um mercado compensados por receitas de outro, e pode ser especialmente problemático para rivais que ofertam em apenas um dos mercados, aquele em que a entidade fusionada está praticando o subsídio cruzado. Outros efeitos incluem eficiências de escala e escopo no marketing e maior exposição da marca (CADE, 2024, p. 71–75).

Os demais efeitos conglomerados podem se dividir entre efeitos unilaterais e coordenados. Dentre os efeitos unilaterais, o Guia destaca: (i) bundling puro, em que a entidade fusionada oferta os produtos de diferentes mercados apenas de forma conjunta; (ii) bundling misto, em que a empresa oferta o pacote de produtos com desconto, ainda que exista a possibilidade de comprar separadamente; (iii) tying, em que a empresa vende os produtos apenas de forma conjunta e não há complementariedade entre eles; (iv) fortalecimento do poder econômico resultante da fusão, que permitia a consolidação do conglomerado e, conseqüentemente, o aumento da capacidade de adotar práticas comerciais difíceis de serem adotadas por rivais; (v) redução substancial da concorrência, visto que a formação do conglomerado tende a aumentar a concorrência entre produtos que se integram ao sistema e reduzir a concorrência por produtos de fora do sistema, reduzindo os incentivos a inovar; (vi) aumento da concentração agregada de um modo geral, justificando intervenção antitruste sem a necessidade de demonstrar danos à concorrência em mercados específicos. Sobre os efeitos coordenados, o Guia afirma que a concentração resultante da fusão conglomerada pode reduzir a concorrência e desincentivar os rivais a contestar o mercado do conglomerado ao usufruir de preços maiores (CADE, 2024, p. 75-77).

Para além dos efeitos conglomerados listados pelo CADE, há teorias de dano que são específicas para EPDs. Renzetti (2024) destaca quatro categorias (i) economia da atenção, (ii) dark patterns, (iii) anexação de plataformas, (iv) redução de concorrência potencial ou nascente. Faz-se necessário uma descrição mais aprofundada de cada categoria.

Uma variável concorrencial importante na economia digital é a disputa da atenção do usuário. Plataformas como redes sociais, repositório de vídeos, aplicativos de mensagens, entre outros, disputam a atenção do usuário de modo a mantê-lo conectado aos seus serviços. Se, por um lado, o arcabouço tradicional antitruste considera um aumento da capacidade de elevar preços como um efeito deletério de um processo de concentração em um mercado tradicional, o aumento da capacidade de reter a atenção do usuário dentro de uma plataforma pode ser considerado um efeito anticompetitivo de uma aquisição realizada por uma plataforma digital. Tal argumento é ainda mais relevante se considerado o fato de que muitos dos serviços ofertados por plataformas possuem preço zero. A plataforma é geralmente remunerada em virtude da atenção dos usuários à publicidade veiculada no serviço. Sendo assim, quanto maior a capacidade de reter a atenção do usuário, maior o poder de mercado e a lucratividade da plataforma. Logo, a primeira categoria apresentada por Renzetti (2024, p. 91-94) envolve a chamada economia da atenção. Uma aquisição conglomerada pode permitir que a plataforma cobre preços maiores de anunciantes e sobrecarga de atenção para os consumidores. Apesar das dificuldades para a autoridade analisar tais casos, dois autores propõem alternativas. Wu (2019, p. 797-792) propõe uma adaptação do Teste do Monopolista Hipotético, metodologia tradicionalmente aplicada para definir mercados relevantes, para casos em que a concorrência se dá pela atenção dos consumidores. Newman (2020, p. 37-31) propõe novas formas de mensurar poder de mercado por meio de três métodos: tempo gasto, número de usuários e faturamento com publicidade.

A segunda categoria listada por consiste na implementação das chamadas dark patterns: implementação de uma determinada arquitetura de escolhas no serviço de modo que o usuário tome

decisões que são preferíveis para a plataforma e não para os interesses do próprio consumidor como, por exemplo, dificultar o cancelamento de uma conta em rede social. Um exemplo hipotético aplicado ao e-commerce: a expansão de uma plataforma no setor para serviços financeiros digitais pode levar o usuário a usar somente este serviço para pagamento em suas plataformas, como mostra Renzetti (2024, p. 94-96).

A terceira categoria consiste na anexação de plataformas, proposto por Athey e Scott Morton (2022, p. 679-681). As autoras destacam que plataformas digitais podem adquirir ferramentas de multihoming para restringir a eficácia deste e, consequentemente, restringir a concorrência e promover fechamento de mercado.

Por fim, a última categoria é a redução de concorrência potencial ou nascente (Renzetti, 2024, p. 98-100). As chamadas killer acquisitions (Cunningham, Ederer e Ma, 2021), aquisições feitas para eliminar um rival, estão entre as principais preocupações das autoridades no escrutínio de plataformas digitais. O receio que permeia o debate é que grandes plataformas digitais adquiram empresas apenas para evitar o surgimento de um rival potencial, especialmente se a adquirida for uma startup, empresa jovem e altamente inovadora, cuja eliminação pode ser importante fonte de redução de incentivos a inovar, seja pela perda de um potencial concorrente inovador como por negar o acesso da inovação a outras plataformas (Federico, Scott Morton e Shapiro, 2020, p. 150-153).

Como antecipado na introdução do presente trabalho, varejistas brasileiras passaram por processo de diversificação de suas atividades, inclusive realizando aquisições conglomeradas. Considerando os EPDs e os potenciais efeitos anticompetitivos listados na presente seção, cabe indagar se há algum caráter anticompetitivo nestas aquisições. Tal tema será debatido na próxima subseção.

- **Aquisições conglomeradas das varejistas brasileiras e reflexões para o antitruste**

Como visto, Americanas e Magazine Luiza recorreram a aquisições conglomeradas para enfrentar a concorrência estrangeira e se posicionar como EPDs. No caso da Americanas, apenas três operações foram notificadas ao CADE — Hortifruti Natural da Terra, Uni.co e Shipp (todas em 2021) —, aprovadas pelo rito sumário (procedimento simplificado dedicado a operações menos complexas). A conselheira Paula Farani solicitou avocação no caso Hortifruti, argumentando que potenciais efeitos conglomerados não haviam sido considerados (Silveira, 2021), mas o Tribunal rejeitou o pedido, sinalizando, ainda assim, crescente atenção do órgão ao tema.

O Magazine Luiza teve seis aquisições analisadas: Netshoes (2019), Estante Virtual (2019), InLoco (2020), Bit55 (2021), HubFintech (2021) e Kabum! (2021). As duas últimas seguiram rito ordinário, dada sua complexidade. Excetuando a Bit55, as aquisições apresentam elementos conglomerados, ao ampliar o portfólio - especialmente Netshoes e Kabum! - e integrar novos mercados: a Estante Virtual é plataforma de venda de livros usados, que permite a diversificação dos serviços de marketplace da empresa; o InLoco é uma iniciativa do Magazine Luiza para entrar no mercado de publicidade online; a HubFintech permitiu ao Magazine Luiza internalizar o processamento de pagamentos (Renzetti, 2023, p. 127–158). O CADE discutiu aspectos sobre o caráter conglomerado nos casos HubFintech e Kabum!, mas aprovou as operações.

Em virtude de operações conglomeradas consistirem em baixa preocupação antitruste, o que está refletido no baixo escrutínio destes casos, alguns pontos merecem destaque. Primeiro, as aquisições antecedem a publicação do Guia V+, que aprofunda o embasamento conceitual para eventuais investigações de aquisições conglomeradas. Segundo, as varejistas brasileiras, a princípio, não possuem posição dominante. Terceiro, a baixa notificação ao CADE pode significar critérios de submissão inadequados por parte das autoridades. Empresas como startups frequentemente apresentam faturamento incompatível com seu potencial, resultando em subnotificação à autoridade. Quarto, tais aquisições podem afetar nichos específicos e reduzir o bem-estar do consumidor, de modo que é importante que o CADE avalie o impacto de tais aquisições nos mercados relevantes das empresas adquiridas. Sobre o último ponto, cabem algumas reflexões. Apesar de não ter havido escrutínio sobre estas possíveis teorias do dano menos duas das hipóteses reunidas por Renzetti (2024) poderiam estar presentes: economia da atenção e dark patterns.

A compra da rede social Skoob pela Americanas pode refletir tentativa de aumentar o tempo de uso

dentro do ecossistema. Da mesma forma, as aquisições de mídia pelo Magazine Luiza — Steal the Look e Jovem Nerd — buscam ampliar o engajamento e monetizar a audiência via Magalu Ads: ao apresentar o Formulário de Referência da Magazine Luiza junto à CVM para o ano de 2021, a empresa afirma “... o conteúdo do Jovem Nerd será integrado ao SuperApp do Magalu, ampliando o seu alcance e aumentando o tempo de uso do aplicativo” (Magazine Luiza, 2021. p. 110) e mais adiante: “Os sites de conteúdo Canaltech, Steal the Look e Jovem Nerd aumentam de forma significativa nossa audiência que será monetizada por meio do Magalu Ads ...” (p. 116).

Além disso, a integração de serviços financeiros — como a expansão da Ame Digital pela Americanas — pode induzir consumidores a utilizar apenas seus meios de pagamento, ilustrando potenciais dark patterns. A título de exemplo, no comunicado ao mercado relativo à aquisição da Hortifruti Natural da Terra, a Americanas lista, ao destacar oportunidades identificadas com a aquisição, a “Expansão da integração com a AME, a nossa fintech, aumentando a oferta de produtos e serviços financeiros nas lojas HNT (cartão de crédito, recarga de celular, cartões de conteúdo, crédito para pessoa física, entre outros) e também aumentando a frequência de compras.” Americanas (2021, p. 2). Neste caso, a Americanas pode alavancar o poder de mercado da empresa adquirida para seu próprio sistema de pagamentos. Embora as plataformas brasileiras não detenham posição dominante, é importante que o CADE acompanhe tais estratégias, pois empresas adquiridas podem tê-la em seus próprios mercados relevantes.

É importante ressaltar, contudo, que não é possível checar se tais teoria do dano se aplicariam nestes casos, tampouco se seriam prováveis, visto que a posição das plataformas não era dominante e a participação de mercados das mesmas vem caindo. Contudo, considerando que as adquiridas podem possuir tal posição em seus mercados relevantes, é importante se atentar para tal possibilidade.

6. Considerações Finais

Amazon e Mercado Livre possuem presença significativa na América Latina. No Brasil, os primeiros anos da década de 2020 foram marcados por um movimento de diversificação das grandes varejistas nacionais, em resposta simultânea à pandemia de Covid-19 e à intensificação da atuação das plataformas estrangeiras.

As estratégias de Casas Bahia, Americanas e Magazine Luiza indicam diferentes graus de diversificação. Casas Bahia concentrou-se em aprimorar logística, tecnologia e meios de pagamento, enquanto Americanas e, sobretudo, o Magazine Luiza expandiram para outros segmentos, aproximando-se de uma reorganização como Ecossistemas de Plataformas Digitais (EPDs).

A concorrência com Amazon, Mercado Livre e Shopee parece ter sido o principal impulso dessas aquisições, especialmente no caso do Magazine Luiza. Dois fatores sustentam essa hipótese. Primeiro, o timing: as aquisições conglomeradas de Americanas e Magazine Luiza ocorreram logo após movimentos estratégicos das plataformas estrangeiras ao integrar múltiplos serviços e investir em maior eficiência logística. Segundo, o perfil das aquisições do Magazine Luiza e declarações de seus executivos revelam a intenção explícita de rivalizar com a norte-americana ao construir um ecossistema próprio.

Essas estratégias, em princípio, são pró-competitivas, pois visam fortalecer a capacidade das varejistas nacionais frente às grandes plataformas globais. No entanto, como discutido anteriormente, mesmo sem posição dominante, é essencial que o CADE avalie possíveis efeitos anticompetitivos associados às teorias de dano conglomerais em plataformas digitais, bem como riscos de subnotificação de aquisições de menor porte.

Referências bibliográficas

AMAZON. 2001 Annual Report, 2002. Disponível em: https://s2.q4cdn.com/299287126/files/doc_financials/annual/2001annualreport.pdf. Acesso em 11 de outubro de 2025.

AMAZON. 2012 Annual Report, 2013. Disponível em: https://s2.q4cdn.com/299287126/files/doc_financials/annual/2012-Annual-Report.PDF. Acesso em 11 de outubro de 2025.

AMAZON. 2018 Annual Report, 2019. Disponível em: https://s2.q4cdn.com/299287126/files/doc_financials/annual/2018-Annual-Report.pdf. Acesso em 11 de outubro de 2025.

AMAZON. Amazon lança nova geração de modelos de inteligência artificial, 2024. Disponível em: <https://www.aboutamazon.com.br/noticias/aws/amazon-lanca-nova-geracao-de-modelos-de-inteligencia-artificial>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

AMERICANAS. Fato Relevante, 2021. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/8fc8c02a-7430-f5ad-bd95-daf15240b827?origin=1>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

ATHEY, S.; SCOTT MORTON, F. Platform Annexation. **Antitrust Law Journal**, v. 84, n. 3, p. 677-703, 2022.

BENJAMIN, T. Mercado Livre: a estratégia de sucesso do marketplace, s.d. Disponível em: <https://www.startse.com/artigos/mercado-livre-historia-case-sucesso/>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

BHAGAT. R. Garena, Southeast Asia's Largest Internet Platform, Raises \$170 Million, 2016. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/rahilbhagat/2016/03/31/garena-southeast-asias-largest-internet-platform-raises-170-million/>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CADE. Parecer 445: Processo 08700.003780/2021-05, 2021. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskj7ohC8yMfhLoDBLddb8Iyi1Xx5RJnUrinBZ6Yqk8mbXIWtWn8WsLP4zfumaJUzEcvZGgffGvFudbjF2C8IQTiUarXwNw19utbrqFIY. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CADE. Parecer 548: Processo 08700.008428/2023-10, 2023. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskj7ohC8yMfhLoDBLddaV7pwKqefDPgkdpKBd5CabHYqI6u2Ra8ooQJGEwBLRa8gQZz2aKLFKM0p3rmQ0F1I1CSH-Z9WfEdQMvOHuWn8. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CADE. Guia de Análise de Atos de Concentração Não Horizontais, 2024. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/Guia%20V+/Guia-V+2024.pdf>.

CONVERSION. Relatório Setores E-commerce no Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.conversion.com.br/wp-content/uploads/2021/12/Conversion-Dezembro-Relatorio-Setores-do-E-commerce-no-Brasil.pdf>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CONVERSION. Relatório Setores E-commerce no Brasil, 2022. Disponível em: <https://www.conversion.com.br/wp-content/uploads/2022/12/Conversion-Relatorio-Setores-Ecommerce-Dezembro.pdf>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CONVERSION. Relatório Setores E-commerce no Brasil, 2023. Disponível em: <https://www.conversion.com.br/wp-content/uploads/2023/12/Dezembro-23-Relatorio-Setores-do-E-commerce-no-Brasil.pdf>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CONVERSION. Relatório Setores E-commerce no Brasil, 2024. Disponível em: <https://www.conversion.com.br/wp-content/uploads/2024/12/Dezembro-24-Relatorio-Setores-do-E-commerce-no-Brasil.pdf>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CONVERSION, Relatório Setores E-commerce no Brasil, 2025. Disponível em: <https://www.conversion.com.br/wp-content/uploads/2025/01/Janeiro-25-Relatorio-Setores-do-E-commerce-no-Brasil.pdf>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

CUNNINGHAM, C.; EDERER, F.; MA, S. Killer Acquisitions, **Journal of Political Economy**, v. 129, n. 3, p. 649-702, 2021.

FEDERICO, G.; SCOTT MORTON, F. SHAPIRO, C. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. **Innovation Policy and the Economy**, v. 20, p. 125-190, 2020.

FÓRUM ECONÔMICO MUNDIAL. Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential Financial Services, 2017. Disponível em: https://www3.weforum.org/docs/Beyond_Fintech_-_A_Pragmatic_Assessment_of_Disruptive_Potential_in_Financial_Services.pdf. Acesso em 11 de outubro de 2025.

G1. Mercado Livre torna-se a maior empresa da América Latina em valor de mercado, 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/08/08/mercado-livre-torna-se-a-maior-empresa-da-america-latina-em-valor-de-mercado.ghtml>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

INFOMONEY. Magazine Luiza mira Amazon com aquisições, 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/magazine-luiza-mira-amazon-com-aquisicoes/>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

IVALDI, M.; PETIT, N. ÜNEKBAS, S. Killer Acquisitions: Evidence from European Mergers Cases, 2024. Disponível em: https://www.tse-fr.eu/sites/default/files/TSE/documents/doc/wp/2023/wp_tse_1420.pdf. Acesso em 11 de outubro de 2025.

KATZ, M. L.; SHAPIRO, C. Systems Competition and Network Effects. **Journal of Economic Perspectives**, v. 8, n. 2, p. 93-115, 1994.

MAGAZINE LUIZA S.A. Formulário de Referência CVM 2021, 2021. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ListGroup/Download.aspx?Arquivo=/HRQEGbxzn85RmjV2IAk/A==&IdCanal=ZNblHtomXIPENIssTVaUhQ==> Acesso em 11 de outubro de 2025.

MENESES, VICTOR. Amazon se torna 5ª empresa dos EUA a ultrapassar US\$ 2 trilhões em valor de mercado. Valor Econômico, São Paulo, 26 de junho de 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/google/amp/empresas/noticia/2024/06/26/amazon-se-torna-5a-empresa-dos-eua-a-ultrapassar-us-2-trilhoes-em-valor-de-mercado.ghtml>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

MERCADO LIVRE. Tudo o que você precisa saber sobre o Mercado Livre, s.d. Disponível em: <https://www.mercadolivre.com.br/institucional/nos-comunicamos/noticia/tudo-sobre-o-mercado-livre/?msockid=246d6cc64caf624a23257ea34dfe63c9>. Acesso em 11 de outubro de 2025.

NEWMAN, J. Antitrust in Attention Markets: Definition, Power, Harm. **University of Miami Legal Studies Research Paper**, 2020. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3745839 . Acesso em: 11 de outubro de 2025.

OCDE. LATIN AMERICAN AND CARIBBEAN COMPETITION FORUM – Session III: Practical approaches to assessing digital platform markets for competition law enforcement – Background Note. 2019. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF\(2019\)4/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF(2019)4/en/pdf). Acesso em: 11 de outubro de 2025.

RENZETTI, B. Atos de Concentração Conglomerados e Ecossistemas Digitais: Nova teoria para o controle de estruturas no Brasil. 2023. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023.

RENZETTI, B. Teorias do Dano em Ecossistemas Digitais. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 12, n. 2, p. 85-103, 2024.

SILVEIRA, P. F. A. Despacho Decisório Nº 12/2021/GAB4/CADE, 2021. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskj7ohC8yMfhLoDBLddbKiv2ucnLBAi982QI_nm507u0pQCubh2foIOkhQmGi7L4doMF62QSU0vswXbPSbZ8D-09G4RwWALh61zziHISs

SNYDER, E.; SIMMONS, I. ZASLAVSKY, S. A Counterfactual Analysis of Amazon's Acquisitions Under the 2023 Merger Guidelines. **Review of Industrial Organization**, v. 65, n. 1, 2024. Acesso em: 11 de outubro de 2025.

VALOR ECONÔMICO. As 10 maiores empresas do mundo em valor de mercado em 2024, 2024a. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2024/06/07/as-10-maiores-empresas-do-mundo-em-valor-de-mercado-em-2024.ghtml>. Acesso em: 11 de outubro de 2025.

VALOR ECONÔMICO. Mercado Pago completa 20 anos com mais de 48 milhões de usuários ativos, 2024b. Disponível em: <https://valor.globo.com/conteudo-de-marca/mercado-pago/noticia/2024/01/15/mercado-pago-completa-20-anos-com-mais-de-48-milhoes-de-usuarios-ativos.ghtml>. Acesso em: 11 de outubro de 2025.

VISCUSI, J., HARRINGTON, J., VERNON, J. **Economics of Regulation and Antitrust**, 4 ed. Cambridge: MIT Press, 2005. 927 p.

ZINGALES, N.; STYLIANOU, K. Das Plataformas aos ecossistemas digitais: implicações para a definição de poder de mercado. In: ZINGALES, N.; AZEVEDO, P. F. (org). **A Aplicação do Direito Antitruste em Ecossistemas Digitais: Desafios e propostas**. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2022. 512 p.

