



THALES TEIXEIRA

LEANDRO A. GUISSONI

TANIA MODESTO VELUDO-DE-OLIVEIRA

La transformación digital en la tienda brasileña minorista Magazine Luiza

“Los modelos de negocio minoristas exclusivamente en línea no funcionan en Brasil”. Con esa provocativa frase, Frederico “Fred” Trajano (45 años), director ejecutivo (CEO) de Magazine Luiza, una de las mayores tiendas minoristas para el mercado masivo de Brasil, caracterizó el ingreso inminente de Amazon al país.

Trajano atravesaba una iniciativa de varios años de transformación digital de Magazine Luiza ,que implicaba un cambio de cultura, adoptar y luego priorizar el comercio electrónico, la creación de un mercado en línea y la integración del marketing y las operaciones finales de las 858 tiendas minoristas con sus negocios en línea para fines de 2017. Todo esto requería una cantidad significativa de capital de inversión que Trajano decidió obtener a través de una oferta de venta de acciones comunes (Oferta de seguimiento, o FOO por su sigla en inglés). La FOO inspiró a Trajano a reflexionar sobre el futuro de la empresa.

Antes de que Trajano se convirtiera en director ejecutivo, la empresa era una tienda minorista física tradicional que crecía con prósperas tasas de un dígito. A fines del año 2017, luego de que Trajano fuera designado director ejecutivo, más del 30 % de las ventas provenían de canales en línea. A medida que Trajano se preparaba para la FOO, debatía sobre si debería transformar su negocio en una empresa de tecnología o mantener su posición como minorista. Finalmente decidió convertirla en una empresa de tecnología. Para acompañar este cambio, el director financiero de Magazine Luiza, Roberto Bellissimo, lo ayudó a ejecutar un plan de inversión para la FOO, con la intención de atraer inversionistas interesados en tecnología. Estos inversionistas financieros evaluarían la empresa principalmente en base a las tasas de crecimiento, que por lo general las empresas de tecnología logran a expensas de la rentabilidad. Sin embargo, Magazine Luiza históricamente utilizaba la forma tradicional de evaluación de minoristas masivos, donde la rentabilidad era más importante que el crecimiento. Quedaban dos preguntas. ¿Cómo lograría Trajano cumplir con las expectativas de crecimiento de los inversionistas en tecnología? ¿Trajano debería encauzar a Magazine Luiza hacia el crecimiento más rápido posible renunciando a utilidades, o debería priorizar la rentabilidad y renunciar a los niveles de crecimiento típicos de la tecnología?

El caso de LACC número 519-S17 es la versión en español del caso de HBS número 519-009. Los casos de HBS se desarrollan únicamente para su discusión en clase. No es el objetivo de los casos servir de avales, fuentes de datos primarios, o ejemplos de una administración buena o deficiente.

Copyright © 2018 President and Fellows of Harvard College. No se permitirá la reproducción, almacenamiento, uso en planilla de cálculo o transmisión en forma alguna: electrónica, mecánica, fotocopiado, grabación u otro procedimiento, sin permiso de Harvard Business School.

Comercio electrónico en Brasil

Brasil fue el décimo mercado más grande de comercio electrónico del mundo y sus ventas en línea aumentaron de USD 6.000 millones¹ en 2011 a USD 14.000 millones en 2016². La proporción de comercio electrónico en relación al total de ventas minoristas había aumentado de 2,8 % a 4,8 % en el mismo período. Para 2021 se esperaba un crecimiento de la proporción del comercio electrónico de 6 %, aún por debajo de otros grandes países como China (16 %) y los Estados Unidos (8 %) hasta 2016.

De la misma manera, en 2016 cerca de 48 millones de personas, a grosso modo un cuarto de la población de Brasil, realizó una compra en línea. Esos brasileños orientados al comercio electrónico vivían principalmente en la parte más desarrollada del sudeste del país, y generalmente tenían entre 25 y 45 años (véase el **Anexo 1**). En 2017 el promedio de ingresos familiares de los compradores en línea era de USD 1.800 y el precio de la compra promedio en un minorista electrónico era de USD 133³.

A pesar del aumento general de los compradores en línea, la mayoría (77 %) realizó solo una compra por Internet en 2017, más del 80 % de los carritos de compra virtuales quedaron abandonados, siendo la categoría de electrónica la que cuenta con la mayor tasa de abandono del carro (70 %)⁴. Los compradores en línea se vieron especialmente atraídos a financiar sus compras, con cerca de un 40 % del total de consumidores que dividió los pagos en dos o más cuotas.

Los dispositivos móviles, cada vez más extendidos en Brasil, ayudaron a potenciar el aumento del comercio electrónico (véase el **Anexo 2**). Los teléfonos inteligentes brindaron a los brasileños tan fácil acceso que para el año 2017 el comercio a través de móviles representaba el 27,3 % de todas las transacciones en línea. Mayor variedad y mejores precios llevaron además a los consumidores brasileños a comprar cada vez más en sitios internacionales como AliExpress, el sitio de Amazon de Estados Unidos, eBay y otros mercados extranjeros. En 2016 más de 20 millones de consumidores gastaron USD 2.400 millones en sitios internacionales.

En 2017 alrededor del 52 % de todas las órdenes de comercio electrónico brasileño se originaban en Google. Cada vez más los artículos se miraban en la web o en una tienda física donde estuvieran exhibidos. En 2016 una encuesta reveló que el 80 % de los consumidores consultaba Internet antes de comprar un producto en una tienda física mientras que 90 % visitaba una tienda física antes de comprar un producto en línea⁵. Estudios realizados por Brazil Panels y ABComm en 2017 revelaron que los vendedores de las tiendas físicas no estaban preparados para el llamado “consumidor multicanal”, quien accede a una multitud de puntos de contacto y canales en su camino hacia la compra. Cerca del 14 % de los vendedores reaccionaban agresivamente cuando creían que los consumidores estaban consultando sus teléfonos para comparar precios. Solo un 15 % de los vendedores accedía ante una solicitud para negociar una igualación de precios y en la mitad de todos los casos, el descuento ofrecido era menor a un 10 %⁶.

La conducción de empresas de comercio electrónico en Brasil

A comienzos de 2017 la mayor empresa minorista de Brasil en términos de ventas en línea era B2W^a, seguida por Via Varejo^b y Magazine Luiza, con participaciones del mercado de comercio electrónico de 20 %, 6,5 % y 6 % respectivamente⁷. De ellas, Magazine Luiza era la única empresa rentable, con ingresos netos de USD 42 millones en el segundo trimestre de 2017. En el mismo período Via Varejo

^a Las marcas de B2W eran Americanas.com, Shoptime, SouBarato y Submarino.

^b Las marcas de Via Varejo incluían Casas Bahia y Ponto Frio.

registró un ingreso neto negativo de USD 10 millones y B2W una pérdida de USD 92 millones (véase el **Anexo 3**)⁸.

Si bien la mayoría de estos actores del comercio electrónico adoptaron diversas estrategias en sus canales en línea y fuera de línea, Magazine Luiza eligió integrar las operaciones de comercio electrónico y las de las tiendas físicas desde el principio. Solo luego de seis años en los que Via Varejo utilizó enfoques distintos para las operaciones en línea y fuera de línea, en busca de un aumento de la eficiencia operativa, las marcas Casas Bahia y Ponto Frio (a la venta en más de 1.000 tiendas físicas) se integraron a la operativa en línea de la empresa⁹. B2W, el líder del mercado adoptó un enfoque distinto, de jugador puro, donde las operaciones en línea se gestionaban con sitios web separados para cada una de sus marcas mediante modelos de comercio electrónico y de mercados, el último con tecnología integrada, servicio de logística y servicio al cliente; para el año 2017 se enorgullecía de contar con 6.000 vendedores y representaba un tercio de su volumen total de ventas (GMV, en inglés). Al elegir el crecimiento sobre la rentabilidad, la empresa informó una pérdida desde 2011 a 2017. Pero su participación de mercado aumentó 6,4 puntos porcentuales de 2012 a 2017. Expertos de la industria indicaron que la estrategia de B2W se inspiró en la operativa de Amazon en los Estados Unidos, donde primero se buscó el crecimiento mediante la inversión en áreas diversas como infraestructura, plataforma y logística, para luego lograr la rentabilidad¹⁰.

Entre los actores relevantes en línea se encontraba Mercado Libre, el mayor operador del mercado de comercio electrónico en América Latina con un volumen total de ventas en Latinoamérica de USD 7100 millones. En los inicios de 2017 Mercado Libre cambió su estrategia, aumentando los incentivos como envíos gratuitos a expensas de la rentabilidad, con el objetivo de lograr tasas de crecimiento más altas en mercados importantes de la región. Brasil representaba aproximadamente el 54 % de las operaciones globales de Mercado Libre, y la empresa anunció sus planes de invertir más de USD 320 millones en el país en los siguientes dos años¹¹. Desde 2012 y hasta 2016, B2W, Magazine Luiza y Via Varejo habían crecido con tasas de crecimiento compuesto anuales de 15,6 %, 7,7 % y 0,5 % respectivamente.

Magazine Luiza: Antecedentes de la empresa

En 1957, Luiza Trajano Donato y su marido compraron una pequeña tienda en la ciudad de Franca en San Pablo. En 1970, el negocio familiar comenzó a comprar tiendas regionales y en la década de 1980 creó su primer centro de distribución para apoyar su expansión regional. Luiza Helena Trajano, sobrina de Luiza Trajano, tomó la dirección ejecutiva en 1991, un año fundamental para la empresa. Ella propagó el “estilo de ser de Luiza” con la intención de guiar la conducta de la empresa y enfocarse en valorar a los empleados. Asimismo se embarcó con paso firme en adquisiciones enfocadas en tiendas físicas y servicios que apoyaran las operaciones de las tiendas físicas, y se centró en dirigirse a la población de clase media y con menos ingresos de Brasil, quienes representaban en ese momento, a casi la mitad de la población del país¹². Por ejemplo, en 2011 impulsó a LuizaCred, un negocio conjunto con uno de los mayores bancos de Brasil. Así se aumentó la disponibilidad de créditos y servicios financieros en todo el país, con lo que se facilitó el acceso de un segmento de la población brasileña más grande y socioeconómicamente diverso a productos de marcas blancas, muebles y electrodomésticos.

Pese a que la empresa inició sus operaciones de comercio electrónico en 2000, Magazine Luiza continuaba favoreciendo el crecimiento de las tiendas físicas, adquiriendo nuevas cadenas de tiendas entre 2003 y 2005. Esta estrategia aumentó la presencia nacional de la empresa; era propietaria de tiendas en estados brasileños que colectivamente conformaban el 75 % del Producto Interno Bruto (PIB)

nacional. Posteriormente a un extenso período con un fuerte crecimiento de las ventas entre 2004 y la oferta pública inicial (OPI) en 2011, Magazine Luiza obtuvo resultados más bajos de lo esperado en 2015, cuando el país atravesó una recesión económica. En medio de una de las peores crisis económicas de todos los tiempos de Brasil, los ingresos de la tienda minorista bajaron de USD 3.700 millones a USD 3300 millones, las ganancias antes de intereses, depreciación y amortización (EBITDA) disminuyeron un 23 % y los ingresos netos pasaron a ser negativos, de USD -21 millones.

En vista de estos resultados desfavorables, algunos inversionistas y analistas comenzaron a cuestionar la sensatez de la integración de las tiendas físicas y en línea de Magazine Luiza. Si bien el mercado financiero había alentado a la empresa a separar esas operaciones, el director ejecutivo del momento, Marcelo Silva, apoyaba la visión del director de operaciones de aquel momento, Federico Trajano: la integración de todos los procesos, herramientas y capacidades relacionadas con finanzas, logística, operaciones, marketing y ventas. Dirigiéndose a los analistas de marketing, Trajano expresó sus fundamentos en los siguientes términos:

No veo a ningún actor con participación exclusivamente en línea en Brasil que esté haciendo dinero, y venden, pero no hacen dinero. Queman muchísimo efectivo, por lo que nuestro modelo se hace a través de un omnicanal con un toque humano, que es muy importante para los brasileños¹³.

En noviembre de 2015, Federico Trajano tomó el cargo de director ejecutivo en medio de la mayor recesión económica registrada alguna vez en Brasil. Enfrentó un precio de acción a la baja (que cayó de USD 5,15 en la OPI de mayo 2011 a USD 0,70 en enero de 2016). Aun en este contexto tan complejo, y cuando las ventas minoristas en línea representaban menos del 4 % del total de las ventas al por menor en Brasil, se mantuvo fiel a sus principios. Trajano se embarcó en la transición hacia la transformación digital para impulsar las ventas de comercio electrónico y para que el modelo de negocios de la empresa virara de uno tradicional minorista con presencia digital, a una empresa digital con tiendas físicas. Véase en el **Anexo 4** la cronología de Magazine Luiza.

Transición hacia la digitalización completa

Trajano comenzó su carrera en las tiendas Magazine Luiza como responsable de comercio electrónico. Como director de operaciones y luego director ejecutivo, Trajano había resuelto que su crecimiento a futuro dependía de la transformación digital completa de la empresa. Para lograrlo, definió cinco pilares clave: cultura empresarial digital, inclusión digital, digitalización de las tiendas físicas, plataforma de ventas digitales y estrategia omnicanal.

Pilar 1: Cultura empresarial digital

En 2015, la empresa llevó adelante una campaña de marketing interno diseñada para que todos los empleados “acogieran lo nuevo”. Se alentaba a los empleados a sumergirse en la cultura digital, mediante el uso de herramientas digitales para realizar sus tareas. Se utilizó una página de Facebook como parte de la campaña para cada una de las tiendas de Magazine Luiza, lo cual permitió que los empleados de ventas crearan sus propios contenidos y que se comunicaran directamente con sus clientes locales a través de las redes sociales. El personal de las tiendas también creó videos y la gerencia otorgó premios a quienes obtuvieron la mayor cantidad de vistas.

La creación de Luiza Labs marcó un hito importante en el desarrollo de la cultura digital de Magazine Luiza. Trajano se embarcó en este proyecto en 2011, cuando todavía era director de operaciones, como una iniciativa de investigación y desarrollo. Tres años más tarde, el emprendimiento

se transformó en un laboratorio de tecnología e innovación que ofrecía soluciones digitales para mejorar la experiencia del cliente a través de la inteligencia de datos y plataformas móviles y digitales. Con Luiza Labs, Magazine Luiza logró incorporar un concepto de empresa emergente en el negocio y cimentó uno de los pilares más importantes de su cultura digital. El director de tecnología (CTO), André Fatala supervisó el proyecto. En ese momento, los minoristas en Brasil no solían tener directores de tecnología.

Los proyectos de Fatala fueron fundamentales en la transformación digital de Magazine Luiza (véase el **Anexo 5** por información sobre los principales proyectos de Luiza Labs). Trajano apostó al potencial de Luiza Labs y dio a su equipo la autonomía necesaria para revolucionar tanto las plataformas en línea como las tiendas físicas por igual. En 2017, Luiza Labs ya contaba con más de 400 empleados. Los proyectos se llevaban adelante según el modelo del producto mínimo viable (MVP); es decir, no se espera a que la tecnología esté completamente finalizada para lanzarla al mercado. Este método, conocido comúnmente como el desarrollo Agile o ágil, fue un sello distintivo de esta operación desde el principio. Por ejemplo, la plataforma de comercio social de la empresa se lanzó en tan solo tres días. El sitio web de productos discontinuados para suscriptores tomó solo 16 horas. Luego de hacer pruebas en el mercado, se realizaron actualizaciones constantes a estas tecnologías. Luiza Labs no solo demostró su importancia para la organización en sí, ya que le brindó a Magazine Luiza una ventaja competitiva, sino que también fue importante para la innovación y el desarrollo tecnológico en el comercio minorista en general. “A diferencia de muchos minoristas, la mentalidad en Magazine Luiza es la de innovar y crear tecnología propia en lugar de comprarla”, destacó un informe de JP Morgan¹⁴.

Pilar 2: Inclusión digital

Uno de los objetivos principales de Magazine Luiza era el de democratizar el acceso a sus nuevos productos y servicios de tecnología. Si en el pasado esto significaba exponer a los brasileños a los dispositivos electrónicos modernos, en 2017 esto significaba facilitar el acceso a la tecnología digital. Según las palabras de Trajano: “Mi tía vendió los primeros televisores a color, mi madre hizo que fuera posible tener acceso a las primeras lavarropas y yo quiero que mi legado sea la digitalización de los clientes”¹⁵.

Esto se logró con la venta de teléfonos inteligentes, la creación de contenidos en línea, la prestación de servicios de conectividad a Internet y la transformación de las tiendas físicas en centros de experiencia (Pilar 3). Magazine Luiza creó una asistente virtual llamada Lu, que combina la potencia de un robot para conversaciones de chat e inteligencia artificial para ayudar a los clientes durante sus compras (véase el **Anexo 6**). Como directora de marketing, Ilca Sierra comentó: “Lu traduce a un portugués muy claro lo que a muchas personas les resulta muy complejo. Hay un sinnúmero de informes de personas que dicen, ‘Lu, yo estaba en duda, pero vi el video y eso me ayudó a tomar la decisión’”¹⁶. La empresa también ofrecía un servicio por suscripción para ayudar a los llamados “inmigrantes digitales”, es decir, las personas que no manejan los nuevos dispositivos tecnológicos con comodidad). Otro paquete de herramientas ofrecía conexión Wi-Fi, protección anti-virus, la configuración inicial de los teléfonos inteligentes y la instalación de Facebook y WhatsApp.

Pilar 3: Digitalización de las tiendas físicas

Parte de la inclusión digital comprendía la renovación de las tiendas físicas. Trajano creía que las tiendas físicas debían servir como centros tecnológicos para maximizar la experiencia del cliente. Creía que las tiendas físicas de la empresa podrían prosperar en la economía digital con la automatización de las tiendas y nuevos servicios que beneficiarían a los consumidores y vendedores. Entre las iniciativas que la empresa puso en marcha podemos mencionar una aplicación de ventas para

optimizar el proceso de venta a la hora de ayudar a los clientes de la tienda y una herramienta de inventario diseñada para optimizar el inventario disponible en las tiendas. La empresa también ofrecía verificación de crédito digital, conexión Wi-Fi gratis para los clientes que habían visitado las tiendas, la opción de levantar el producto en una tienda física y el envío entre tiendas para los clientes que realizan las compras en línea.

Dependiendo de la disponibilidad de capital, Trajano tenía pensado reacondicionar todas las tiendas físicas para transformarlas en centros de distribución en donde se pudiera comprar, es decir, una combinación entre un centro de distribución y una tienda tradicional). Parte del espacio físico (un 30 %) funcionaría como un pequeño centro de distribución para almacenar productos y gestionar las entregas de comercio electrónico.

Pilar 4: Plataforma de ventas digitales

Trajano estaba convencido de que la empresa podía crecer aún más. El equipo de dirección estaba preparado para un mercado minorista más competitivo en Brasil y la creciente competencia de Amazon. En 2014, cuando Amazon comenzó a vender libros en Brasil, muchos creyeron que el mayor minorista virtual del mundo terminaría vendiendo artículos de consumo como electrodomésticos y electrónica a través de su mercado en línea en pocos años. Trajano decidió acelerar la transformación digital ya en marcha en Magazine Luiza para hacer frente al aumento de las amenazas competitivas en línea. Entre las nuevas iniciativas figuraba una plataforma de mercado en línea que se lanzó en 2016.

La empresa estableció y adoptó estos tres principios para su nuevo mercado en línea: (1) la experiencia de compra de los clientes a través de vendedores tercerizados (3p) debería ser idéntica a la que brinda la propia empresa (1p); (2) su mercado en línea debía ser la mejor plataforma para clientes y vendedores; y (3) debía ofrecer múltiples servicios para el comercio electrónico tradicional a los vendedores, entre ellos, una plataforma para publicidad y pagos. Un año después, a fines de 2017, el mercado en línea de la empresa había atraído a más de 750 vendedores externos que ofrecían 1,5 millones de unidades de mantenimiento de existencias (SKU). En términos generales, la plataforma sustentaba la estrategia de Trajano de trasladar el enfoque de las categorías de baja frecuencia (muebles, electrodomésticos y electrónica) hacia los productos de alta frecuencia. Según los ejecutivos de la empresa, de las diez categorías más vendidas en el mercado en línea, siete eran artículos de compra frecuente y precio bajo que pertenecían a las categorías de cuidados personales y salud, hogar y jardín y accesorios electrónicos. En general, este no era el caso en los otros canales. Por otra parte, la empresa invertía menos dólares por cliente a la hora de captar clientes nuevos para su mercado en línea¹⁷.

Magazine Luiza fue muy exigente en la selección de sus vendedores y en el correr de un año podían eliminar a 27 % si no cumplían con los estándares de la empresa para evitar cualquier tipo de daño a la experiencia de sus clientes. Sin embargo, el ofrecer una gran experiencia del cliente comprendía un gran desafío. Un estudio de simulación independiente en el que se comparó la venta de productos similares a través de canales 1p y 3p reveló un tiempo de entrega mayor en el caso de los vendedores 3p (13 días) que los 1p (2 días) en la misma ciudad. El tiempo de entrega en el mercado en línea también resultó mayor que el de tres de los competidores de la empresa simulados. Lo mismo ocurrió con otros productos y ciudades. Ese mismo año, en un esfuerzo por integrar canales, Magazine Luiza intentó mejorar los aspectos de logística de su mercado en línea y lanzó un proyecto piloto: comenzó a ofrecer muchos de los productos que estaban disponibles en su mercado en línea en varias de sus propias tiendas físicas como parte de la estrategia omnicanal.

Pilar 5: Estrategia omnicanal

La tendencia multicanal de Magazine Luiza comenzó en 1992. Cuando Luiza ejerció como CEO puso en marcha showrooms virtuales (es decir, tiendas físicas sin inventario). En este modelo, los vendedores asistían a los clientes en el proceso de compra con una computadora para hacer el pedido de los productos que luego les serían enviados a sus casas. Gracias a sus 120 tiendas de este tipo, que representaban aproximadamente el 5 % de las ventas de la empresa a principios de 2017, Magazine Luiza había logrado ampliar su cobertura geográfica al reducir los costos de distribución en ciudades de hasta 50.000 habitantes.

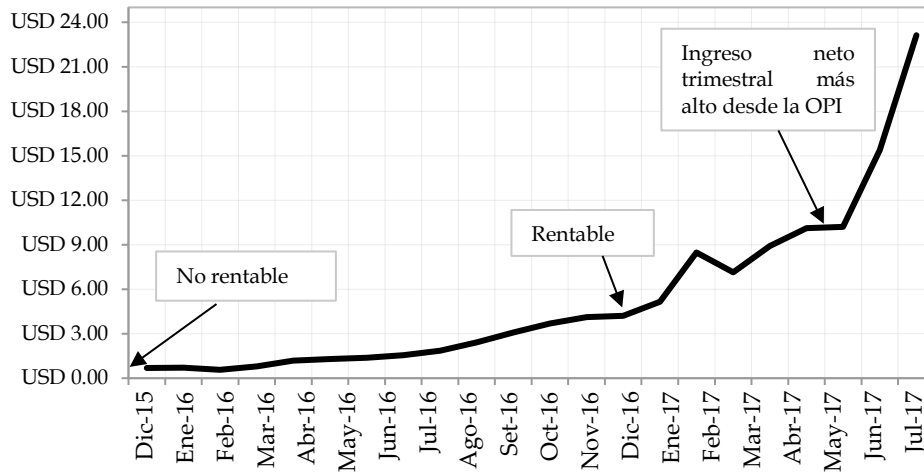
Una de las iniciativas más recientes para convertirse en omnicanal fue el lanzamiento de una aplicación para teléfonos inteligentes en 2015. Para incentivar su uso, la tienda decidió ofrecer el envío gratis en compras superiores a USD 32, un beneficio que no se otorgaba a las compras por Internet realizadas a través de una computadora de escritorio. Como resultado, a finales de 2017, la aplicación había sido descargada más de 10 millones de veces.

Finalmente, la empresa quería una experiencia del cliente fluida en todos los puntos de contacto. Al utilizar una estrategia de marca única en todos los canales, se pudo aprovechar los esfuerzos de marketing y de gestión de las relaciones con los clientes (CRM). Los centros de entrega multicanal y los centros de distribución compartidos sirvieron para repartir los costos operativos de la empresa entre los canales en línea y los canales físicos. Una plataforma logística conectaba a 1.300 colaboradores de distribución y 10 centros de distribución en todo Brasil para atender a ambos canales, que entregaban directamente al 82 % de sus clientes (las oficinas de correos y otras grandes empresas de transporte cubrían el resto). En virtud de la ineficiencia en la entrega de los envíos por correo en todo Brasil esto significó una ventaja, ya que redujo los plazos de entrega y los costos. Además, el hecho de contar con el mismo equipo de compras en todos los canales les daba mayor poder de negociación con los fabricantes. El equipo de finanzas y los procesos administrativos redujeron aún más los gastos y aumentaron el rendimiento del capital de trabajo. Por lo tanto, mientras que los principales actores del comercio electrónico en Brasil reportaron ganancias netas negativas, el margen neto de las ventas en línea de Magazine Luiza fue casi el doble del margen de sus tiendas físicas (véase el **Anexo 7**).

La reacción del mercado financiero

Desde los inicios de su transformación digital, la gerencia de Magazine Luiza buscó desarrollar una estrategia a largo plazo para beneficiarse con el crecimiento de las ventas en línea que anticipaba para Brasil. Al mando de Trajano, la empresa comenzó a ver resultados positivos posteriormente al crecimiento de las ventas en línea, el mercado en línea y la adición de nuevas tiendas, todo lo cual aumentaba la rentabilidad. Como respuesta, el precio de las acciones de la empresa aumentó 3.300 %^c de diciembre de 2015 a setiembre de 2017 (véase la **Figura A**). Trajano creía que antes de ese aumento, los inversores no se habían dado cuenta cuán fuerte podría potencialmente volverse la operación omnicanal y se mostraban escépticos sobre si, en virtud de la competencia, Magazine Luiza podría tener un canal en línea rentable. Cuando la empresa anunció sus resultados positivos de las ventas en línea y EBITDA, los inversores rápidamente compraron las acciones de Magazine Luiza.

^c El precio de las acciones escaló de USD 0,68 el 30 de diciembre de 2015 a USD 23,12 el 1 de setiembre de 2017.

Figura A Precio de la acción de Magazine Luiza de diciembre de 2015 a setiembre de 2017

Fuente: Bloomberg.

En 2014, las ventas de comercio electrónico representaron el 16 % del total de ventas de Magazine Luiza. A mediados de 2017 esa cifra había crecido 30 %. Ese año, mientras otras empresas minoristas en Brasil informaron pérdidas y márgenes netos negativos derivados de sus operaciones de comercio electrónico¹⁸, Magazine Luiza logró un margen neto positivo con su operación de comercio electrónico, lo cual se debió en gran medida a la decisión de Trajano de integrar las operaciones de comercio electrónico y de las tiendas físicas.

Los mercados financieros comenzaron a creer que era posible el ambicioso plan de Trajano. De hecho, algunos analistas y expertos de la industria observaron que la estrategia de Magazine Luiza y sus finanzas la prepararon para transformarse en una empresa de tecnología. De diciembre 2013 a mediados de 2017, la relación precio-utilidad aumentó de 12,4 a 27,2. Según Trajano, el precio de las acciones en relación a las ganancias aún estaba lejos del de las de Amazon, Mercado Libre y otras empresas de tecnología¹⁹. A mediados de 2017 la relación precio-utilidad de Mercado Libre era 83 y la de Amazon 246.

Como parte del plan para fomentar la transformación digital y un camino de crecimiento aún mayor, y motivado por un precio sin precedentes de la acción de la empresa, Trajano y el equipo ejecutivo decidieron vender acciones adicionales. Esto ayudaría a financiar las nuevas inversiones y adquisiciones, expandir la logística, lanzar mejoras en las plataformas de tecnología, abrir nuevas tiendas y volver digitales las preexistentes. En resumen, la mayor parte del dinero se destinaría a completar la transición hacia la transformación digital de Magazine Luiza.

El nuevo comprador de Magazine Luiza

El enfoque omnicanal comenzaba a cambiar la base de clientes de la tienda minorista. Los compradores de Magazine Luiza gradualmente se hicieron más diversos. La fusión de los canales en línea y fuera de línea había atraído a clientes de diferentes segmentos de la población. Como observó la directora de marketing de la empresa, Ilca Sierra²⁰:

Vemos distintos perfiles en quienes prefieren comprar en la tienda física o a través del teléfono. [...] Debemos comenzar a ocuparnos de hablarle a las nuevas y distintas audiencias para cumplir con sus expectativas.

La clientela de las tiendas físicas incluía a “inmigrantes digitales”, baby boomers y a miembros de la generación X a los que les faltaba facilidad para utilizar tecnología. La clientela de Internet estaba formada en su mayoría por nativos digitales y consumidores habituados a hacerlo en línea. La **Tabla A** muestra que, en general, los consumidores en línea eran más jóvenes, predominantemente vivían en las capitales de los estados y dependían menos del crédito de la casa que quienes compraban en las tiendas físicas. Los consumidores de las tiendas físicas necesitaban del crédito de la casa para comprar productos más caros, mientras que los consumidores en línea utilizaban más sus propias tarjetas de crédito. Los consumidores multicanal compartían un perfil similar con aquel de su contraparte en línea en cuanto a edad e ingresos, pero no al respecto de su residencia y medio de pago, con el cual se acercaba más al perfil del comprador tradicional sin conexión.

Tabla A Diferencias entre los compradores tradicionales, en línea y multicanal

	Sin conexión	En línea	Multicanal
Grupos etarios			
18-33	27 %	45 %	43 %
34-53	47 %	45 %	47 %
54 o más	26 %	10 %	11 %
Ingreso familiar (mensual)			
Menos de USD 319	57 %	43 %	46 %
Entre USD 319 y USD 639	27 %	28 %	30 %
Entre USD 640 y USD 1599	12 %	22 %	20 %
Más de USD 1600	4 %	7 %	4 %
Urbano (%)			
Capitales de estados	26 %	39 %	28 %
Forma de pago (%)			
Débito/Efectivo/Depósito	25 %	30 %	23 %
Tarjeta de crédito (de tercero)	30 %	65 %	25 %
Tarj. de cré. de la tienda (LuizaCred)	35 %	5 %	40 %
Créd. dir. de la tienda al consumidor	10 %	0 %	12 %

Fuente: Autores, según información suministrada por la empresa.

Los clientes de las tiendas físicas también demostraban mayor fidelidad que los clientes de las tiendas en línea. Como lo expresó Sierra: “Internet tiene un vacío de lealtad. Puedo decir que los clientes más fieles de Magazine Luiza compran muy poco por Internet. El cliente multicanal es el más fiel del grupo”. Asimismo, Bellissimo agregó que quienes hicieron compras a través de la aplicación de Magazine Luiza para teléfonos inteligentes mostraron una tendencia de mayor lealtad que quienes compraron utilizando computadoras personales.

La tasa de retención, medida como la cantidad de clientes que realizaron al menos una compra en un año y cualquier otra compra en el año siguiente, todavía era baja. La tasa de retención era más alta entre los clientes del mercado en línea (75 %) que entre quienes habían comprado a través de plataformas de comercio electrónico (1p) (45 %) o en tiendas físicas (50 %). La frecuencia de compras tomando un año por cliente era tres veces más alta en el mercado en línea que en los demás canales, pero el gasto promedio por compra era casi la mitad que el gasto a través de la plataforma de comercio electrónico de la tienda (proveedor directo, 1p) y el realizado en tiendas físicas (véase el **Anexo 8**).

Para aumentar los niveles de fidelidad entre los consumidores de Internet, Magazine Luiza buscó ofrecer beneficios de la tienda física en línea, extendiendo el crédito de la casa, facilitando el retiro de mercadería en la tienda y ofreciendo atención personalizada a aquellos que compraran utilizando canales en línea. A comienzos de 2017 el servicio de compra en línea con retiro en la tienda excedía los 25.000 productos al mes.

Las bases de clientes físicos y en línea se solapaban solo un poco, lo cual permitió que Magazine Luiza creciera en ambos canales a pesar de cobrar precios distintos. Los clientes multicanal eran el 15 % del total de los clientes activos, y casi 70 % de ellos había tenido su primera experiencia de compra en Magazine Luiza en una tienda física. Si bien la tienda minorista históricamente había estado dirigida a la clase media y baja brasileñas, sus esfuerzos por entrar en la era digital estaban funcionando ya que los consumidores de bajos ingresos gradualmente migraban hacia Internet. Trajano entendía que la clase media jugaría un papel preponderante en el futuro de las ventas de comercio electrónico. Para cumplir con esa visión, la fijación de precios era el centro de todo.

Política de precios en los canales

Los consumidores brasileños eran muy sensibles a la fijación de precios por Internet en virtud de la manera en que el comercio electrónico había operado tradicionalmente en el país. Comprar en línea siempre había sido una manera de ahorrar dinero. Las guerras de precios entre competidores eran frecuentes e intensas.

En 2017, los precios de cerca del 25 % de lo ofrecido a través de comercio Magazine Luiza eran fijados por un algoritmo que evaluaba la curva de elasticidad de la demanda^d por categoría, teniendo en cuenta los precios de la competencia y la disponibilidad. Los ajustes de los precios de comercio electrónico se hacían en tiempo real utilizando esos factores. Los precios en las tiendas físicas en promedio eran 10 a 20 % más altos que en sus contrapartes en línea. La alta gerencia de Magazine Luiza entendía que los productos vendidos en tiendas físicas debían tener precios más altos en virtud de los mayores costos operativos que implicaban los gastos inmobiliarios, de planilla de trabajo y otros cargos relativos al servicio. Sin embargo, esperaban que esta discrepancia de precios disminuyera con el paso del tiempo. Las palabras de Trajano fueron²¹:

Cada vez más el comprador en línea espera encontrar precios iguales a los de las tiendas físicas. En promedio, una diferencia de 5 % o más en el precio en la tienda es aceptable en virtud de lo conveniente que resulta hacerse del producto inmediatamente, ser atendido personalmente por el vendedor y acceder a servicios adicionales como el crédito. Pienso que actualmente la diferencia de precios es muy alta. Deseamos reducir los gastos fijos de la tienda para reducir la brecha de costos entre la tienda física y la de Internet, logrando finalmente precios similares.

^d Las curvas de elasticidad refieren al grado de respuesta de la demanda ante cambios de precio.

Los vendedores estaban autorizados a igualar el precio publicado en Internet de ciertos artículos, a pesar de que esto generalmente resultaba en una comisión notoriamente menor para ellos. Por lo tanto, cada venta representaba una instancia única en la que podían utilizar una aplicación de análisis en sus teléfonos móviles para ayudarse a definir si se le otorgaría o no la rebaja al comprador que solicitaba en la tienda que se le igualara el precio con el de Internet. ¿Esto ocurría muy seguido?

Un estudio realizado en 2017 con clientes encubiertos independientes, reveló que en la gran mayoría de los casos el pedido de igualar los precios se negó. Los clientes encubiertos intentaron negociar los precios de teléfonos inteligentes, televisores, heladeras y planchas en ocho tiendas Magazine Luiza de San Pablo, Brasil. Ingresaban a la tienda preguntando por el producto, buscaban su precio en la aplicación “Magalu App” y preguntaban si era posible comprarlo por ese precio. Cuando el vendedor se negaba, le preguntaban por qué. Los resultados del estudio demostraron que la diferencia entre el precio en la tienda y en la aplicación variaba entre 10 y 23 % en el caso de teléfonos inteligentes, en 5 % en los televisores, hasta 24 % para las heladeras y entre 10 y 25 % en el caso de las planchas. Los vendedores de Magazine Luiza ofrecían descuentos de alrededor del 5 % en el caso de las heladeras y de 10 % en planchas y se negaban ante solicitudes de descuentos para comprar teléfonos inteligentes y televisores. La plancha era el único artículo cuyo precio igualaban. La mayoría de los vendedores utilizaban su aplicación de análisis para verificar cuán sustancial era el descuento que podían ofrecer. Las razones aducidas para no igualar el precio eran los costos operativos de tener una tienda y las ventajas en cuanto a la velocidad, seguridad de entrega o la atención personalizada que implicaba la tienda física.

¿Crecer o no crecer como empresa de tecnología? Esa es la cuestión.

Para Magazine Luiza convertirse en una empresa de tecnología implicaba dos cosas. En primer lugar, desarrollar tecnología propia y no comprársela a proveedores externos. Con Luiza Labs eso era una realidad. En segundo lugar, intentar crecer por las tasas más altas de la historia de la empresa (o sea, altas tasas de dos dígitos). Este enfoque estaba siendo cuestionado. Una manera de lograrlo era con una fijación de precios agresiva en relación a los precios de la competencia. Pero eso menoscabaría los márgenes y la rentabilidad. No era un equilibrio con el cual Trajano fuera a estar conforme, especialmente en vista del entorno económico volátil predominante en Brasil. Como explicó:

En Brasil, recientemente tuvimos un momento económico y político fuerte, pero en el futuro puede suceder cualquier cosa. Por lo tanto, pienso que la elección más responsable para los dirigentes empresariales que operan en mercados inestables como Brasil es preservar los márgenes. En nuestro mercado no sería sensato reducir mucho los márgenes en un intento por crecer rápidamente siguiendo el modelo de tecnología estadounidense, generalmente con ingresos netos negativos²².

La decisión de Trajano de comienzos de 2017 de parecerse a una empresa de tecnología podía potencialmente perjudicar los márgenes brutos. A modo de ejemplo, Magazine Luiza comenzó a reducir la distancia entre los precios de las tiendas físicas y las tiendas de comercio electrónico reduciendo los precios promedio en el canal tradicional y ofreciendo envíos gratuitos para las ventas en línea. ¿Este era el mejor camino para crecer rápidamente?

¿Crecimiento o rentabilidad?

Al final del año 2017, Trajano estaba convencido de que la empresa podría aumentar significativamente sus ventas y alcanzar su anhelada transformación digital. Lo que no estaba claro era si debían actuar como una empresa de tecnología y crecer tan rápido como fuera posible (con altas tasas

de dos dígitos) o ser más conservadores y aumentar las ventas a ritmos financieramente saludables como hacían los minoristas tradicionales (con tasas de un dígito). El camino principal que tomaban las empresas minoristas electrónicas para lograr esas tasas de crecimiento anormalmente altas era el de bajar los precios y renunciar a la rentabilidad. Históricamente la venta al por menor masiva manejaba márgenes muy pequeños. Por lo tanto, era poco probable que pudieran a la vez crecer rápidamente y ser rentable. ¿Trajano debería optar por un crecimiento más agresivo o proceder de manera más conservadora?

Esto debía decidirse antes de que Trajano y el director financiero salieran a la calle a recaudar capital a fin de finalizar la transición hacia la transformación digital de la tienda. La oferta de seguimiento estaba planificada para llevarse a cabo en setiembre y octubre de 2017 y la empresa había planificado dirigirse a inversionistas orientados a la tecnología con el objetivo de recaudar USD 500 millones. Se estimaba que 60 % de lo obtenido se utilizaría para financiar inversiones a largo plazo como la adquisición de empresas de tecnología, la expansión de las redes logísticas, mejoras en las plataformas tecnológicas, la apertura de nuevas tiendas y la transformación de las tiendas físicas existentes en centros de distribución donde se pudiera comprar. Sin importar cual fuera la tasa de crecimiento que prometiera a los inversionistas, estaría en aprietos para poder cumplir. Recaudar dinero en Brasil era caro. Los mercados financieros mostraban una alta aversión al riesgo y mucha impaciencia en comparación con los mercados maduros como Estados Unidos. Como se vio en la **Tabla B**, los retornos libres de riesgo que requerían los inversores en Brasil eran significativamente más altos que los retornos que requerían las empresas estadounidenses.

Tabla B Comparación de la tasa de retorno libre de riesgo anualizada

	Brasil	Estados Unidos de América
Vencimiento a 3 meses	6,22 %	1,05 %
Vencimiento a 6 meses	6,26 %	1,17 %
Vencimiento a 1 año	6,20 %	1,28 %
Vencimiento a 5 años	8,90 %	1,80 %
Vencimiento a 10 años	9,73 %	2,20 %

Fuente: Compilado por el profesor de FGV Hsia Hua Sheng a partir de fuentes secundarias desde el 1 de setiembre de 2017.

Para hacer el asunto más complejo, Amazon mantenía sus aspiraciones de crecimiento agresivo. Amazon vendía libros en Brasil desde 2014. Se rumoreaba que para el final de 2017 ingresaría como vendedor tercerizado de productos electrónicos de un mercado en línea y que tenía planes de convertirse en vendedor directo de electrónica y otras categorías (por ej. Belleza y cuidado personal) en 2018. A mediados de 2017 Amazon representaba 1/5 del tráfico del líder del mercado en línea y la mitad del tráfico de Magazine Luiza. Trajano no podía evitar considerar los planes de este gigante minorista en Brasil. ¿Debía el director ejecutivo de Magazine Luiza aumentar notoriamente el ritmo de crecimiento de su empresa? ¿Debería bajar los precios en línea para alimentar ese gran crecimiento? ¿Qué debería decirle a los potenciales inversionistas?

Anexo 1 Perfil del comprador en línea brasileño

a) Compradores en línea por región de Brasil

Regiones	%
Sudeste	67,9
Sur	15,1
Noreste	8,3
Medio Oeste	6,5
Norte	2,4

b) Grupos etarios de los compradores en línea

Rango etario	%
18 a 24	18
25 a 34	37
35 a 44	23
45 a 54	13
55 a 64	7
65+	2

c) Ingresos familiares de los compradores en línea

Ingreso familiar (mensual)	%
Menos de USD 958	33,4
Entre USD 958 y USD 1597	23,7
Entre USD 1597 y USD 2555	18,3
Más de USD 2555	24,5

Fuente: Atlas E-commerce Radar, 2017 (<http://neomove.com.br/ftpUpload/uploads/E-book%20Atlas%20E-commerce%20Radar%202017.pdf>) y Webshoppers 2017, 36ava edición (https://oscarcasagrande.files.wordpress.com/2017/08/webshoppers_36.pdf)

Anexo 2 Crecimiento de los compradores en línea activos

Año	Consumidores en línea (en millones)
2013	31,27
2014	37,99
2015	39,14
2016	47,93

Fuente: Webshoppers 2017 ()

Anexo 3 Aspectos financieros más importantes de los principales actores del comercio electrónico en Brasil

B2W	2015	2016	Trim. 1 2017	Trim. 2 2017
Ventas netas (USD, en miles)	2879,8	2748,0	511,4	523,6
Participación estimada de las ventas de comercio electrónico	100 %	100 %	100 %	100 %
Margen bruto	17,2 %	16,5 %	14,2 %	16,1 %
Margen EBITDA	2,4 %	1,9 %	5,8 %	9,5 %
Margen neto	-4,6 %	-5,6 %	-11,0 %	-6,8 %
Precio de la acción	14,9	10,0	12,4	11,7
Relación precio-utilidad	NEG	NEG	NEG	NEG
Relación precio-valor contable	1,4	1,1	1,2	-
Via Varejo	2015	2016	Trim. 1 2017	Trim. 2 2017
Ventas netas (USD, en miles)	6155,9	6331,9	1914,7	1963,6
Participación estimada de las ventas de comercio electrónico	19,7 %	19,5 %	18,3 %	19,8 %
Margen bruto	31,1 %	32,9 %	30,2 %	30,3 %
Margen EBITDA	3,8 %	3,2 %	5,2 %	1,6 %
Margen neto	0,1 %	-0,5 %	1,6 %	-0,7 %
Precio de la acción	1,5	3,6	3,6	4,0
Relación precio-utilidad	44,6	NEG	NEG	46,8
Relación precio-valor contable	0,1	0,6	0,5	0,6
Magazine Luiza	2015	2016	Trim. 1 2017	Trim. 2 2017
Ventas netas (USD, en miles)	2868,5	3037,9	896,8	862,4
Participación estimada de las ventas de comercio electrónico	19,8 %	24,0 %	28,7 %	28,5 %
Margen bruto	28,7 %	30,7 %	29,7 %	30,9 %
Margen EBITDA	5,2 %	7,5 %	8,3 %	8,7 %
Margen neto	-0,7 %	1,1 %	2,1 %	2,7 %
Precio de la acción	2,2	13,3	22,1	32,0
Relación precio-utilidad	NEG	26,7	27,2	47,5
Relación precio-valor contable	0,7	3,2	7,3	16,3

Fuente: Autor, en base al sitio web de relaciones con inversores de cada empresa y la base de datos de Thomson One consultada en marzo de 2018.

Anexo 4 Cronología de Magazine Luiza

1957: Luiza Trajano Donato y Pelegrino José Donato compraron una pequeña tienda en la ciudad de Franca y la bautizaron como “Magazine Luiza”.

Década de 1970: La empresa crece mediante la adquisición de una cadena de tiendas locales cerca de la oficina central en Franca (Lojas Mercantil).

Década de 1980: La empresa instala un sistema informático en sus tiendas, abre su primer centro de distribución (ya automatizado) y amplía sus operaciones fuera del estado de San Pablo.

1991: Luiza Helena Trajano se convierte en CEO.

1992: La empresa apuesta al concepto de tiendas con showrooms virtuales, en las que los empleados de ventas asesoran a los clientes y venden los productos por medio de terminales multimedia, sin mostrarles los productos físicos ni el inventario.

1999: La compañía lanza su sitio web: <http://www.magazineluiza.com.br>

2000: Comienzan las actividades de comercio electrónico.

2001: Se creó la sociedad financiera Financeira LuizaCred en asociación con Unibanco (a partir de 2017 se transformó en Itaú Unibanco, el principal banco privado de Brasil).

2003: Se compran nuevas cadenas de tiendas (la red Lojas Líder Wanel) y se lanza la nueva línea de la marca “Lu”.

2004: Se adquiere una nueva cadena de tiendas (Lojas Arno).

2005: Se adquieren nuevas cadenas de tiendas (Lojas Base, Kilar, Madol).

2007: Se comienzan a publicar videos mostrando algunos de los productos en el canal de YouTube privado de la empresa.

2009: Marcelo Silva se convierte en CEO.

2010: La sede corporativa se muda de Franca a San Pablo, la ciudad más grande de Brasil. Se adquiere una nueva cadena de tiendas (Lojas Maia).

2011: Oferta pública inicial. Se adquiere una nueva red de tiendas (Baú da Felicidade) y se lanza “Magazine You”.

2012: El comercio electrónico supera los USD 320 millones en ventas.

2014: Se crea Luiza Labs.

2015: Se lanza la aplicación “Magalu App” para teléfonos inteligentes.

2016: Frederico Trajano asume el cargo de CEO y pone en marcha el mercado en línea.

2017: La empresa comienza a utilizar Magalu como submarca para su actividad en línea. Los productos del mercado en línea se venden en tiendas físicas.

Fuente: Documentos de la empresa.

Anexo 5 Principales proyectos desarrollados por Luiza Labs

Proyectos	Descripción
“Magazine You”	El primer sitio social de comercio en el mundo. Las personas crean su propia tienda virtual y venden productos de Magazine Luiza en las redes sociales (por ejemplo, Facebook, blogs, etc.), y reciben una comisión por cada producto que venden.
“Bob”	Aplicación de inteligencia de datos que se utilizan para enviar recomendaciones de los productos del sitio y sugerencias de compra por correo electrónico y para publicidad en medios digitales. Recopila información del historial de compras y de la navegación del sitio y la transforma en contenido personalizado.
“What I want for my wedding”	Listas de regalos de boda en línea integradas en las redes sociales. La pareja crea un sitio personalizado con fotos e información sobre la boda (por ejemplo, el lugar de la ceremonia) y etiqueta los productos que desean recibir como regalo.
“Lu’s Club”	Servicio de suscripción que incentiva a los consumidores en línea a comprar artículos con descuento y con ventajas exclusivas para los miembros (http://www.clubedalu.com.br).
“Magalu App”	Aplicación para teléfonos inteligentes que permite al cliente comprar productos con envío gratis. A través de esta aplicación los clientes pueden investigar los productos, recibir información sobre promociones, consultar las opiniones de otros consumidores sobre el producto, comprar y hacer el seguimiento de su compra. También pueden buscar dónde queda la tienda física más cercana en caso de optar por la opción de ir a buscar el producto a un local.
“Mobile Sales”	Aplicación para teléfonos inteligentes que les permite a los vendedores vender los productos, verificar la información de los mismos, confirmar la disponibilidad, revisar el historial de ventas y hacer el seguimiento de la entrega de los productos.
“Mobile Sell Well”	Aplicación para teléfonos inteligentes que ayuda a los vendedores a determinar el precio óptimo para cada venta.
“Mobile Pinpad”	Dispositivo de punto de venta móvil (mPOS) gracias al cual no es necesario que los clientes se dirijan a las cajas sino que pueden realizar los pagos en los pasillos de las tiendas con el personal de ventas.
“Mobile Inventory”	Aplicación para teléfonos inteligentes que ayuda a los administradores de inventario a localizar los productos que se encuentran en stock con mayor rapidez.
“Mobile Furniture Assembler”	Aplicación para teléfonos inteligentes que ayuda a encontrar proveedores de servicios para el armado de muebles.

Fuente: Elaborado por el autor en función de la página web de la empresa y entrevistas con los ejecutivos.

Anexo 6 Imagen de la asistente virtual Lu



Fuente: Documentos de la empresa.

Anexo 7 Indicadores financieros por canal

	Tiendas físicas	Comercio electrónico (1p)	Comercio electrónico (3p)
Porcentaje de ventas*	70,0 %	28,5 %	1,5 %
Margen bruto	32,0 %	22,0 %	100,0 %
Gastos de venta, generales y administrativos y renta del capital social**	(23,5 %)	(13,5 %)	(60,0 %)
Margen EBITDA (EBITDA / ingresos netos)	8,5 %	8,5 %	40,0 %
Depreciación, amortización, gastos financieros e impuestos sobre la renta***	(5,5 %)	(4,5 %)	(15 %)
Tasa de margen neto (% de los ingresos netos)	3,0 %	4,0 %	25,0 %

Fuente: Autor en base a documentos de la empresa. Las cifras son aproximadas y no reflejan el número exacto.

* Las ventas en las tiendas físicas representaron el 76 % de los ingresos brutos en 2016 y 70 % en 2017. La compañía espera que esta proporción disminuya en el período 2018-2021 a 66 %, 61 %, 56 % y 50 % cada año. Se espera que las ventas en línea (1p y 3p) conformen el resto. En 2017, los productos vendidos directamente a través de Magazine Luiza (1p) representaron el 95 % de las ventas en línea de la empresa. La compañía espera que esta proporción disminuya en el período 2018-2021 a 90 %, 79 %, 66 % y 55 % cada año. Se espera que las ventas a través de los vendedores tercerizados del mercado en línea conformen el resto.

** La inversión en publicidad fue la misma para las tiendas en línea y las tiendas físicas; los costos de logística y ejecución fueron 3 veces más altos en las tiendas en línea que en las físicas; los costos del personal de venta fueron 5 veces más altos en las tiendas físicas que en las plataformas en línea. La compañía no compartió los gastos de venta, generales y administrativos (SG & A) con el canal del mercado en línea (3p) en el segundo trimestre de 2017 y las comisiones de ventas que los vendedores pagaron a Magazine Luiza fueron de un 10 a 12 %. Magazine Luiza prevé aumentar las comisiones generales y la propagación SG & A a través de las tiendas físicas y 1p con el canal de mercado en línea.

*** Luego de considerar la depreciación, amortización, intereses e impuesto sobre la renta, se estimó que para el segundo trimestre de 2017 Magazine Luiza generó el margen neto más alto para el mercado en línea, seguido por comercio electrónico (1p) y luego las tiendas físicas. Las tasas de interés son más altas en las tiendas físicas que en las plataformas de comercio electrónico, por los costos de anticipar las cuentas por cobrar de las ventas generadas a través de las tiendas físicas (es decir, los costos financieros), donde los consumidores reciben un mayor crédito por medio de los servicios financieros que se ofrecen en las tiendas. Además, también se observaron costos de capital altos en términos de inventario para sustentar a las tiendas físicas y canales 1p, mientras que el mercado en línea (3p) no exigió inventario. A partir del segundo trimestre de 2017, los vendedores pasaron a ser responsables de la entrega de los productos vendidos, optimizando así el margen bruto de Magazine Luiza en este canal. Se cobró un gran porcentaje del impuesto a las ganancias en el mercado en línea (3p). La depreciación es mayor para las tiendas físicas porque hay un mayor uso de los activos materiales que en las plataformas de comercio electrónico.

Anexo 8 Indicadores sobre los clientes por canal*

Indicador	Tiendas físicas	Comercio electrónico (1p)	Comercio electrónico (3p)
Gasto promedio por transacción (USD)	320	320	191
Cantidad de transacciones por cliente/año	1,2	1,4	4
Impuestos sobre los ingresos brutos	20 %	20 %	0 %
Margen bruto (% del ingreso neto) en las tiendas físicas Comercio electrónico (3p): % de comisión que los vendedores pagan a Magazine Luiza	32 %	22 %	12 %
Costo del servicio (% de los ingresos netos)	17 %	7 %	3 %
Gasto total en clientes recurrentes / año (USD)	38 400 000	15 120 000	1 200 000
Costo total de la captación de clientes / año (USD)	63 897 764	30 750 799	1 198 083
Cantidad total de clientes	8 000 000	3 500 000	500 000
Clientes recurrentes (%) **	50 %	45 %	75 %
Clientes nuevos (%) ***	50 %	55 %	25 %
Costo del capital de la firma	10 %	9 %	8 %

Fuente: Autor en base a documentos de la empresa. Las cifras son aproximadas y no reflejan el número exacto.

* Se atribuyó al canal por el cual el cliente hizo su primera compra.

** Porcentaje de clientes recurrentes entre la cantidad total de clientes.

*** Porcentaje de clientes nuevos entre la cantidad total de clientes.

Notas finales

¹ USD = Dólar estadounidense; BRL = Real brasileño Utilizamos una tasa de cambio de USD 1 = BRL 3,13 desde setiembre de 2017.

² E-bit, Webshopper Report 2017, 35ava edición, <https://iabbrasil.com.br/pesquisa-ebit-webshoppers-35a-edicao-2017/>, visto en enero de 2018.

³ E-bit, Webshopper Report 2017, 36ava edición, <https://iabbrasil.com.br/estudo-ebit-webshoppers-36a-edicao-2017/>, visto en enero 2018.

⁴ Atlas, E-commerce Radar 2017, <http://hotsite.neoatlas.com.br/ecommerce-radar>, visto en enero de 2018; a no ser que se especifique lo contrario, la totalidad de las posteriores estimaciones relativas al comercio electrónico en Brasil derivan de este informe.

⁵ Criteo, The Shopper Story BR 2017, http://www.criteo.com/br/wp-content/uploads/sites/5/2017/12/TheShopperStory_BR.pdf, visto en enero de 2018.

⁶ Brazil Panels & ABComm (Asociación Brasileña de Comercio Electrónico), Pesquisa Consumidor Omnichannel 2017, <https://abcomm.org/Pesquisas/Pesquisa-Omnichannel-2017-Brazil-Panels-ABComm.pdf>, visto en enero de 2018.

⁷ SBVC (Sociedad brasileña de venta minorista y consumo), Ranking SBVC 2017: 70 Maiores Empresas do Ecommerce Brasileiro, <http://sbvc.com.br/wp-content/uploads/2017/10/Ranking-70-Maiores-Empresas-do-E-commerce-Brasileiro-2017-corrigido-págs-únicas.pdf>, visto en febrero de 2018.

⁸ Valor Econômico, <http://www.valor.com.br/empresas/4878850/com-queda-nas-vendas-varejo-registra-prejuizo-em-2016>, visto en febrero de 2018.

⁹ En 2016, el minorista de origen francés grupo Casino, que controlaba a Via Varejo, anunció su intención de vender su control sobre la empresa y centrarse en su lugar en el negocio minorista de productos alimenticios brasileños.

¹⁰ Gian Kojikovski y Letícia Toledo, “B2W Perdeu 3000 Reais por Minuto em 2016”, <https://exame.abril.com.br/negocios/b2w-perdeu-3-000-reais-por-minuto-em-2016/>, visto en febrero de 2018.

¹¹ Adriana Mattos, “Mercado Livre ‘ressuscita’ frete zero”, <http://www.valor.com.br/empresas/4996994/mercado-livre-ressuscita-frete-zero>, visto en marzo de 2018.

¹² Asociación Brasileña de Empresas de Investigación (ABEP, 2014), basada en el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE).

¹³ Paula Sambo y Daniel Cancel, “After 3,800% Rally, CEO of Brazil Retailer Says It's Still Cheap”, Bloomberg.com, 1 de febrero de 2018, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-02-01/after-3-800-rally-ceo-of-brazil-retailer-says-it-s-still-cheap>, visto en febrero de 2018.

¹⁴ J. P. Morgan, Análisis financiero de América Latina, “Magazine Luiza: Digitalizing Retail – An Interesting Transition from Bricks & Mortar to Omnichannel; Initiating with OW”, 10 de noviembre de 2017.

¹⁵ André Jankavski, “A Revolução Digital do Magazine Luiza”, <https://www.istoedinheiro.com.br/noticias/negocios/20160830/revolucao-digital-magazine-luiza/408479>, visto en enero de 2018.

¹⁶ Entrevista del autor del caso con Ilca Sierra, 8 de noviembre de 2017.

¹⁷ Reuters, “Mercado Livre vai elevar investimento em 2018 após R\$1bi aplicado em 2017”, <https://br.reuters.com/article/internetNews/idBRKCN1G72TC-OBRIN>, visto en junio de 2018.

¹⁸ Leandro A. Guissoni, Tania Veludo-de-Oliveira and Thales Teixeira, “Um novo momento para o e-commerce” GVexecutivo, enero de 2016, <http://rae.fgv.br/gv-executivo/vol15-num1-2016/novo-momento-para-commerce>, visto el 4 de febrero de 2018.

¹⁹ Paula Sambo y Daniel Cancel, “After 3,800% Rally, CEO of Brazil Retailer Says It's Still Cheap”, Bloomberg.com, 1 de febrero de 2018, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-02-01/after-3-800-rally-ceo-of-brazil-retailer-says-it-s-still-cheap>, visto en febrero de 2018.

²⁰ Danúbia Paraízo, “A Gente tem o Benefício de ser uma Marca que Anda, Fala, Se-expressa”, <http://propmark.com.br/anunciantes/a-gente-tem-o-beneficio-de-ser-uma-marca-que-anda-fala-se-expressa>, visto en enero de 2018.

²¹ Entrevista del autor del caso con Frederico Trajano, 8 de noviembre de 2017.

²² “Earnings Results. Magazine Luiza 3Q17,” Magazine Luiza, Transcripción de la Teleconferencia, 1 de noviembre de 2017, <https://ri.magazineluiza.com.br/ListResultados/Central-de-Resultados?=0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==> (visto en febrero de 2018).