

***Análise dos Impactos Causados em uma Fintech Pós-Aquisição Acionária:
um Estudo de Caso***

Analysis of the Impacts Caused in a Fintech Post-Share Acquisition: a Case Study

Recebido: 05/02/2024 – Aprovado: 22/04/2024

Processo de Avaliação: Double Blind Review

¹Gessica dos Santos Constancio, ²Ellen Galindo Lima Melo,
³Raquel Neves Soares da Silva, ⁴Sandra Joyce Silva de Souza

¹Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC) - Osasco
gessicadossantosconstancio@gmail.com
<http://orcid.org/0009-0002-7030-4715>

²Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar – (FATEC) - Osasco
ellen.lima5@fatec.sp.gov.br
<http://orcid.org/0009-0005-1496-0656>

³Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC) - Osasco
raquel.sosilva@gmail.com
<https://orcid.org/0009-0001-9232-3493>

⁴Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC) - Osasco
sandrajocesouza@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0001-8686-9572>

Resumo

Objetivo principal da pesquisa: analisar as transformações e evoluções ocorridas em uma fintech, após aquisição de suas ações por outra empresa.

Diagnóstico da problematização e/ou oportunidade: as fintechs englobam um vasto repertório de tecnologia e apresentam uma estrutura de capital que as empresas tradicionais de grande porte possuem; o presente estudo investiga os impactos, qualitativos e quantitativos, que uma fintech experimenta, após a aquisição de parte de suas ações por uma empresa, considerando o fato de as fintechs serem um ramo de negócio que emergiu recentemente, pelo avanço da era tecnológica no mundo globalizado. Este estudo busca responder à seguinte pergunta: quais os impactos causados em uma fintech, pós-aquisição acionária?

Metodologia/abordagem: este artigo fundamenta-se em um estudo de caso da empresa Ewally, uma fintech de pagamentos que vendeu 49% de suas ações para o Grupo Carrefour.

Resultados/aplicação: a parceria entre as empresas resultou em oportunidades de negócios para a Fintech analisada, permitindo a sua evolução financeira e fortalecimento de sua posição no mercado. Contudo, impactos negativos também foram evidenciados, incluindo a

complexidade em atrair novos investidores devido à presença proeminente do Carrefour nas ações da Ewally, bem como divergências de objetivos e um choque de culturas decorrentes das distintas atuações setoriais das empresas.

Contribuições: analisar alguns dos impactos, qualitativos e quantitativos, sofridos por uma fintech após aquisição de suas ações por uma empresa tradicional e de grande porte.

Palavras-chave: fintech, aquisição de empresas, Ewally, Grupo Carrefour.

Abstract

Main objective of the research: *to analyze the transformations and evolutions that have taken place in a fintech company, after having its shares partially acquired by another company.*

Diagnosis of the problem and/or opportunity: *fintechs encompass a vast repertoire of technology and allied to the capital structure that traditional large companies have, this study investigates the qualitative and quantitative impacts reflected in a fintech, after it has part of its shares acquired by a company, taking into account the fact that fintechs are a branch of business that has emerged recently, given the advancement of the technological age in the globalized world we are currently experiencing. Therefore, this study seeks to answer the following question: What are the impacts caused on a fintech, post share acquisition?*

Methodology/approach: *the article was based on a case study of the company Ewally, a payments fintech that had 49% of its shares sold to the Carrefour Group.*

Results/application: *the partnership between the companies resulted in increased business opportunities for the Fintech analyzed, allowing it to evolve financially and strengthen its position in the market. However, negative impacts were also evident, including the complexity of attracting new investors due to the prominent presence of Carrefour in Ewally's shares, as well as divergent objectives and a clash of cultures resulting from the companies' different sectoral activities.*

Contributions: *to shed light on some of the qualitative and quantitative impacts on a fintech company after having part of its shares acquired by a traditional, large company.*

Keywords: *fintech, acquisition of Companies, ewally, carrefour group.*

1. Introdução

Fintech é uma junção de duas palavras em inglês: *financial* (financeiro) e *technology* (tecnologia). Conforme mencionado por Figo & Lewgoy no livro "O Guia Essencial das Fintechs" (2019), a primeira aparição de Fintech acontece na década de 90, nos Estados Unidos, com a empresa PayPal, que foi criada para oferecer serviços especializados em carteira digital. Já no Brasil, os autores apontam que ocorreu, aproximadamente, no ano de 2010, após uma revolução no setor financeiro. A partir desse momento, começaram a surgir as primeiras fintechs, startups, qualificadas em finanças. Figo & Lewgoy (2019) definem que fintechs são startups, ou seja, empresas tecnológicas em estágio inicial com grande capacidade de expansão, dedicadas ao desenvolvimento de produtos ou serviços no setor financeiro.

Machado et al. (2021) apresentaram uma pesquisa de título "Análise dos impactos do processo de fusão e aquisição em uma empresa do mercado financeiro", neste estudo, observou-se que há um ganho satisfatório quando duas empresas juntam-se, e isso está atrelado à geração de valor que cresce, quando comparada a anos anteriores. Os autores ressaltam que,

os movimentos de fusão e aquisição (F&A), contribuem de forma positiva para a estratégia das organizações, que buscam disseminar no mercado.

Em complemento, Pagnussat & Rodrigues (2019) evidenciam em sua pesquisa de título “Impacto das fusões e aquisições na rentabilidade das empresas adquirentes: uma análise das empresas brasileiras do setor de tecnologia da informação no ano de 2017”, que para obter resultados satisfatórios, é necessário que haja um planejamento estratégico bem alinhado por parte das empresas. Nos últimos anos, notou-se um crescimento nos processos de F&A no Brasil e no mundo, e isso ocorre devido à globalização. Os autores basearam-se em Hoffmann, Vieira e Menezes (2017), para descrever alguns motivos que levam as empresas a utilizarem as estratégias de F&A, são eles: ingresso ou acesso a novos mercados, aproveitamento de economias de escala, expansão da participação de mercado, estabelecimento de monopólio, criação de sinergias, aquisição de conhecimentos e tecnologias, vantagens fiscais, aprimoramento da eficácia dos gestores da empresa, mitigação de riscos e, até mesmo, conferir estabilidade ao sistema.

A KPMG realiza pesquisas periódicas no âmbito de F&A e, segundo um estudo elaborado pela empresa em 2021, o Brasil contabilizou 375 transações de fusões e aquisições nos primeiros três meses daquele ano. A maior parte dessas operações, alcançando um total de 244 transações, envolveu empresas nacionais. Esse desempenho torna o primeiro trimestre de 2021 o período com o maior número de fusões e aquisições dos últimos 20 anos. Outra pesquisa realizada pela KPMG entre março e abril de 2023, entrevistou 400 dirigentes corporativos que participaram de investimentos em fusões e aquisições com valores superiores a 50 milhões de dólares nos últimos cinco anos ou que forneceram orientação sobre esse tipo de investimento durante o mesmo período. Os entrevistados englobaram investidores em capital privado e de risco, executivos empresariais e consultores especializados em fusões e aquisições de diversas partes do globo. Essa pesquisa apontou que os setores mais atrativos para as fusões e aquisições são os de tecnologia, serviços financeiros e energia.

Em entrevista concedida pelo consultor e palestrante César Souza – cofundador e presidente do Grupo Empreenda – ao *site* “Mercado e Consumo”, as grandes companhias têm a capacidade de aproveitar a inovação de mercado de forma significativa ao colaborar com startups, impulsionando suas receitas e fontes de lucro de maneira exponencial. Ele ainda destaca que esse é o motivo pelo qual companhias maiores investem nas menores, pois ao incorporar startups, as empresas incorporam inovação, e empresas convencionais tendem a desaparecer ao longo do tempo devido à ausência dessas ideias, comprovando assim a importância da iniciativa.

As fintechs possuem um vasto repertório de tecnologia, e grande parte de sua evolução decorre desse fato. Porém, por ser um ramo de negócio novo, para evoluir no mercado, é relevante receberem investimentos de grandes corporações, agregando valor, tanto no sentido financeiro, quanto na diversidade de conhecimento técnico.

Esse estudo tem por objetivo analisar os impactos ocorridos em uma fintech, após a aquisição de suas ações por outra empresa.

2. Referencial Teórico

2.1. Aquisição de Empresas

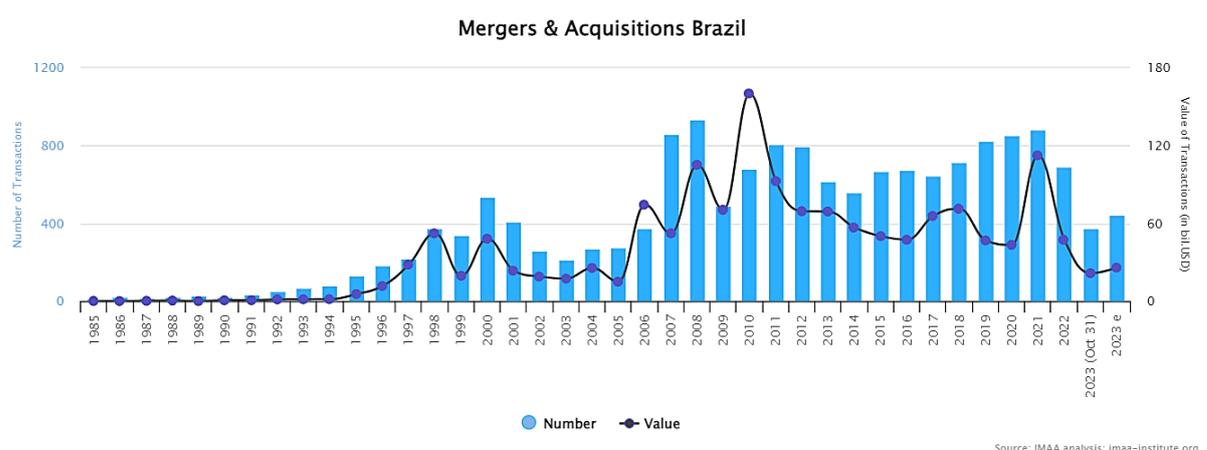
O conceito de aquisição de empresas está inserido no tema Fusões e Aquisições (F&A) – do inglês Mergers & Acquisitions (M&A) – e registrou sua primeira onda no final do século XIX nos Estados Unidos, estimulada por transformações profundas na tecnologia, crescimento econômico e inovações nos processos industriais. Mas, a responsável por moldar o cenário das transações de fusões e aquisições desde o final de 1990 até os dias atuais, foi a quinta e última onda, que definiu o caráter do mercado de F&A no século XXI. O intercâmbio global de informações e o progresso tecnológico possibilitaram transações de natureza internacional, seja pelo aumento de operações entre empresas de distintos países ou pela busca ativa de expansão em mercados internacionais como um elemento significativo nas principais transações desse período (Brealey, Myers, Allen, 2013).

Com a disseminação das transações de F&A pelo mundo, o Brasil também começou a apresentar índices significativos. De acordo com o Instituto de Fusões, Aquisições e Alianças (*Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances*), a partir 1985, o país mostrou um número substancial de negócios de fusões e aquisições, somando, aproximadamente, 15.766 transações, totalizando um valor de cerca de 1,5 trilhões de dólares.

Conforme apresentado na Figura 1, é possível observar que, mediante os dados mais recentes de janeiro a julho de 2023, o Brasil divulgou 292 operações de fusões e aquisições, somando cerca de US\$ 16,4 bilhões. Os especialistas responsáveis pelo *site* do “*Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances*” afirmam que esses dados refletem uma redução significativa de 36% no número de transações e uma queda notável de 37% no montante em comparação com as 450 operações do ano anterior, que totalizaram 26 bilhões de dólares.

Figura 1

Fusões & Aquisições Brasil



Fonte: Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (1995), fusões e aquisições podem ser categorizadas em três formas distintas:

- Horizontais: refere-se à união entre empresas que atuam no mesmo setor, muitas vezes como concorrentes. Ao percorrer sinergias fundamentadas em custos e receitas, as aquisições deste tipo aumentam a influência de mercado;
- Verticais: ocorrem quando empreendimentos que fazem parte do mesmo processo de produção se unem, o que pode ser em direção aos fornecedores (para cima) ou aos distribuidores (para baixo). A aquisição vertical progressiva acontece quando uma empresa adquire outra que adquire seus produtos, enquanto a aquisição vertical regressiva ocorre quando a empresa adquirida é fornecedora da empresa adquirente;
- Conglomerado ou co-seguro: esse tipo inclui empresas em setores de atividade não correlatos. Geralmente, a principal meta é diversificar investimentos para mitigar riscos e explorar oportunidades de investimento. No entanto, essas fusões e aquisições têm enfrentado desafios significativos devido à complexidade na gestão de negócios diversificados, resultando em menos êxito.

Ross, Westerfield e Jaffe (2002), pontuam ainda a existência de quatro categorias de fonte para os benefícios das aquisições (sinergias), são eles: crescimento de receitas, diminuição de custos, diminuição de impostos e redução do custo de capital.

Destacando, especificamente, o termo “aquisição”, Dutra (2015) expõe seus tipos de acordo com o percentual adquirido:

- Aquisição Parcial – aquisição de 10 a 49% da participação societária, neste caso, a empresa adquire uma parte das ações de outra empresa, mas não obtém controle majoritário. Isso significa que a empresa compradora detém uma parcela minoritária das ações da empresa-alvo;
- Aquisição de Controle – aquisição de mais de 50% da participação societária, a aquisição de controle ocorre quando a empresa compradora adquire uma quantidade significativa de ações da empresa-alvo, o que lhe concede influência substancial nas decisões da empresa-alvo, embora não necessariamente uma participação majoritária;
- Aquisição Total – aquisição de 100% da participação societária, nesse caso, a empresa compradora adquire todas as ações da empresa-alvo, obtendo controle majoritário e, portanto, adquirindo a empresa como um todo.

Johnson, Scholes e Whittington (2007) pontuam que os incentivos para os processos de F&A podem ser originários do ambiente, do potencial estratégico e das expectativas. No quesito ambiente, é importante destacar que, por meio de fusões e aquisições, as empresas têm a capacidade de ingressar rapidamente em novos mercados e diversificar sua oferta de produtos de forma eficiente. Apesar das aquisições presumirem custo adicional de administração um tanto dificultosa, elas possibilitam que as firmas aumentem seu *market share*, ultrapassem obstáculos de entradas, e alcancem conhecimento e tecnologia com velocidade (Vermeulen, Barkema; 2001).

Como as relações de F&A envolvem riscos, um procedimento de estudo denominado *due diligence* tem se propagado e ganhado força neste ramo de transações e aquisições societárias atualmente. O termo, em inglês, que significa diligência prévia, refere-se ao processo de análise e investigação de vários aspectos de uma empresa. Seu propósito é examinar

potenciais riscos que possam impactar diversos públicos interessados, incluindo compradores, investidores, fornecedores, parceiros de negócios e outros stakeholders (Fachini, 2023). Nas operações de F&A, geralmente é realizado o *due diligence* para compreensão de como a empresa funciona, se ela é saudável em diferentes aspectos, quais são os seus riscos e oportunidades, pontua Fachini (2023)

2.2. Fintechs

As fintechs, abreviação de financial technology, representam uma faceta dinâmica e disruptiva do setor financeiro, redefinindo a forma como as instituições financeiras tradicionais operam e como os indivíduos e empresas interagem com os serviços financeiros. No Brasil, as fintechs são regulamentadas desde abril de 2018 pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – Resoluções 4.656 a 4.657, segundo informações publicadas pelo Banco Central no *site* <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>.

O *site* do Banco Central, informações obtidas em 15 de Setembro de 2023, define as fintechs como:

empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Atuam por meio de plataformas *on-line* e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor. No Brasil, há várias categorias de fintechs: de crédito, de pagamento, gestão financeira, empréstimo, investimento, financiamento, seguro, negociação de dívidas, câmbio, e multisserviços.

No Brasil, nos últimos anos, as fintechs passaram por um período de rápida evolução. Pesquisa realizada pela CNN Brasil (2022), apontou que as startups brasileiras receberam US\$ 9,4 bilhões em investimentos no ano de 2021, valor 2,5 vezes maior do que o investido em 2020. De forma notável, o setor que mais se destacou em termos de investimentos foi o das fintechs, que recebeu impressionantes US\$ 3,7 bilhões ao longo de 2021.

Oliveira & Duarte (2019) discutem um desafio importante enfrentado pelas instituições financeiras relacionado à necessidade de atender às expectativas da geração Y e Z. Essas gerações são conhecidas por serem nativas digitais, o que significa que cresceram em um ambiente onde a tecnologia digital, como a internet e os dispositivos móveis, desempenham um papel central em suas vidas. Como resultado, essas gerações possuem uma forte preferência por interações financeiras *on-line*.

Segundo estudo realizado pelo BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) e a consultoria e aceleradora de startups Finnovista, publicado no Portal Terra (portal de notícias) o número de fintechs na América Latina cresceu em 112% em apenas 3 anos. “O crescimento foi puxado pelo Brasil, que é a origem de 31% das fintechs”. De 2018 a 2021, o número de empresas brasileiras passou de 464 para 771. Em seguida está o México, com 21% das fintechs da região, seguido de Colômbia (11%), Argentina (11%) e Chile (7%).”

2.3. Fintech Ewally

As informações que compõem os relatos desta pesquisa sobre a Fintech Ewally foram obtidas de documentos internos da empresa.

A empresa Ewally Instituição de Pagamento S.A., iniciou suas atividades em 2006 e possui sede na região da Consolação, em São Paulo. A Ewally é pioneira no lançamento de contas digitais no Brasil e iniciou suas operações fornecendo apenas esse produto para seus clientes, porém com o passar dos anos a empresa evoluiu e, atualmente, oferece aos seus clientes os seguintes produtos e plataformas:

1. BaaS - Banking as a Service
2. Conta Digital de Pagamento
3. Boletos (Emissão e pagamento)
4. PIX (*Cash-in / Cash-out*)
5. Transferência eletrônica disponível (TED)
6. Transferência *peer-to-peer* (P2P)
7. Recargas (Celular e Bilhete único-SP)
8. Cartões Pré-Pago (Bandeiras Elo e Mastercard)
9. Subadquirência

Com essa ampla gama de produtos e plataformas, a fintech busca oferecer soluções financeiras inovadoras e convenientes para usuários individuais e empresas.

A missão da Ewally é oferecer soluções financeiras inovadoras de forma ágil, prática e segura, por meio de tecnologia, demonstrando compromisso com a excelência e a satisfação do cliente. Ao dispor a inovação no centro de suas operações, a empresa busca constantemente desenvolver e aprimorar soluções que atendam às necessidades e expectativas em constante evolução dos clientes no setor financeiro.

A visão atual da empresa é tornar-se uma empresa unicórnio até 2025, atingindo faturamento anual de 500 milhões de reais. Isso demonstra uma busca por um crescimento expressivo no setor em que atua. Ao estabelecer metas desafiadoras, a empresa demonstra seu desejo de se tornar uma das empresas líder no seu segmento, com uma presença significativa e uma base sólida de clientes.

A Ewally, guiada pelos valores fundamentais que moldam sua identidade, abraça a filosofia de que "o céu é o limite" em suas aspirações, incentivando uma mentalidade ousada e inovadora para alcançar novos patamares. Firme em seu compromisso, a empresa "não negocia o certo", reforçando a integridade e a ética em todas as suas operações. A construção de "relações sinceras" está no cerne de sua abordagem, promovendo a transparência e a confiança mútua com colaboradores e clientes. Sob a premissa de "unindo vamos além", a Ewally promove a sinergia, reconhecendo o poder da colaboração na busca por soluções financeiras excepcionais. Como verdadeiros "protagonistas", a empresa assume a liderança em sua jornada, impulsionada pela determinação de se tornar uma referência no setor, consolidando uma base sólida de clientes e superando desafios com inovação e excelência.

Um dos principais marcos da trajetória da Ewally, que não pode deixar de ser registrado, ocorreu em 2019 quando a empresa vendeu 49% de suas ações para o grupo Carrefour, um dos maiores varejistas do Brasil, fortalecendo a posição da Ewally junto ao mercado.

Outro marco muito importante para a Ewally aconteceu em 2022, quando a empresa recebeu autorização do Banco Central para atuar como Instituição de Pagamento (IP), consolidando sua posição regulamentada e confiável no setor financeiro. Como IP, a empresa pode realizar suas operações financeiras diretamente pelo Sistema Brasileiro de Pagamentos (SPB), sem necessidade de outro banco como intermediador.

3. Metodologia

A metodologia utilizada nesta pesquisa consiste em um estudo de caso na Fintech Ewally Tecnologia e Serviços Ltda., com o objetivo de identificar os impactos, financeiros e não financeiros, notados após a venda de 49% de suas ações para o Grupo Carrefour. Segundo Yin (2005, p. 32), o estudo de caso “é uma pesquisa empírica que investiga um fenômeno contemporâneo em profundidade e em seu contexto de vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não são claramente evidentes”. O objetivo de realizar esse estudo de caso é investigar impactos causados na aquisição de uma fintech, que não são revelados quando utilizados outros métodos de pesquisa.

Dentro desse estudo de caso, as abordagens da pesquisa serão de ordem quantitativa e qualitativa.

Para a abordagem quantitativa, a técnica de coleta de dados foi a análise de dados das demonstrações financeiras nos últimos 5 anos, com o objetivo de verificar quais foram os impactos financeiros causados pela venda de parte das ações da empresa, ou seja, verificar se a empresa cresceu financeiramente ou não após a venda de suas ações.

Para a abordagem qualitativa, o método utilizado será entrevista semiestruturada, ou seja, com algumas perguntas formuladas pelos autores da pesquisa, bem como comentários e perguntas que podem surgir no momento da entrevista.

As perguntas serão direcionadas para o CEO da Ewally, pessoa que fundou a fintech e detém 51% das ações da empresa. O objetivo da entrevista é analisar quais foram os impactos financeiros e não financeiros após esse processo de um ponto de vista não só objetivo, mas também subjetivo, de alguém que participou ativamente desse processo.

4. Resultados e Discussões

Neste momento, serão demonstrados os resultados e discussões decorrentes deste estudo. Nesta pesquisa, consta a entrevista de uma figura proeminente no cenário empresarial, o CEO da fintech em análise. Sua trajetória profissional emerge como um fascinante mosaico de desafios e conquistas no mundo dos negócios. Graduado em Engenharia mecânica pelo prestigioso Instituto Tecnológico da Aeronáutica e, com especializações nos EUA, sua trajetória é marcada pelo empreendedorismo com a criação de empresas, de diferentes setores, desde cedo. Além de sua faceta empreendedora, o CEO também já ocupou a presidência de uma empresa de grande porte no segmento de fabricação de smartphones.

A Ewally foi criada em 2006, como um cenário de oportunidades referentes aos avanços tecnológicos da época, o que levou a empresa a se tornar pioneira no lançamento de contas digitais no Brasil. A criação da Ewally não apenas reflete seu compromisso com a inovação,

mas também sua habilidade em identificar oportunidades estratégicas em um cenário em constante evolução.

Além da entrevista com o representante da Fintech, foram analisados os dados das demonstrações financeiras da empresa estudada. Para isso, foram confeccionadas figuras que destacam alguns pontos das demonstrações financeiras da Ewally, com a finalidade de corroborar com as respostas da entrevista direcionada ao representante da empresa, analisando dados financeiros dos últimos 5 anos (2018 a 2022).

É relevante ressaltar novamente que a Ewally alienou 49% de suas ações ao Carrefour em 2019, o que permite a realização de uma análise comparativa entre o período prévio e subsequente a essa parceria.

4.1. Impactos Financeiros

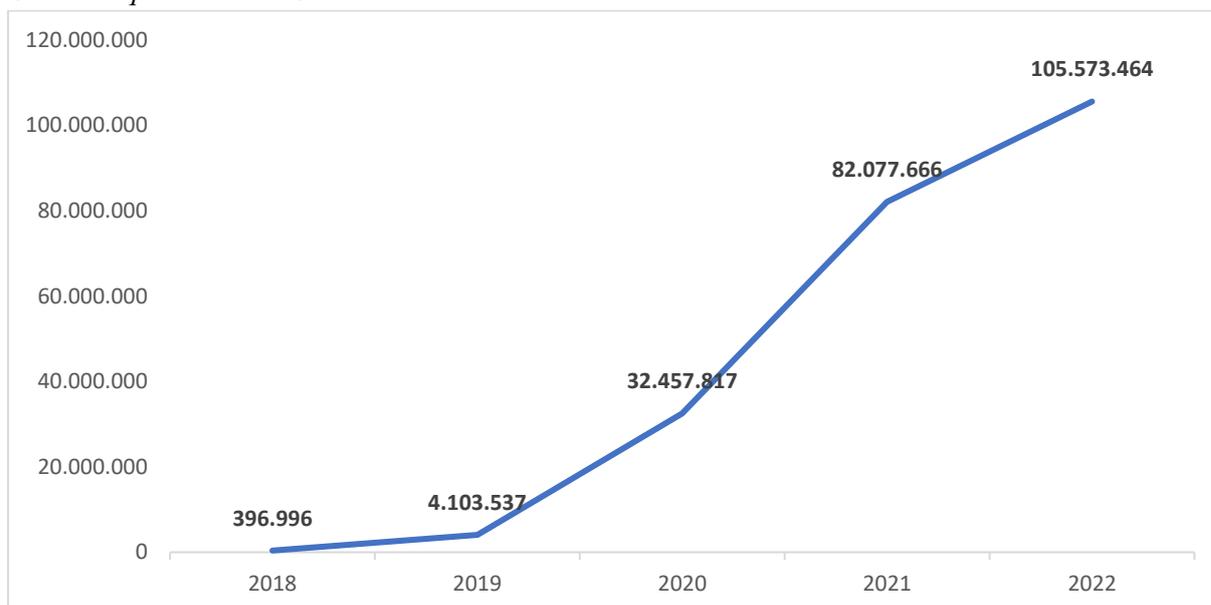
Ao ser questionado sobre a motivação para a venda das ações da empresa, o entrevistado revelou uma estratégia complexa e cuidadosamente planejada. A decisão de vender as ações para o Carrefour foi, inicialmente, impulsionada pelo desejo de estabelecer uma parceria estratégica, vislumbrando o Carrefour, não apenas como um parceiro estratégico valioso, mas também como um grande cliente.

Neste contexto, a venda das ações não foi apenas uma transação financeira, mas sim uma escolha estratégica destinada a fortalecer a presença da Ewally no mercado. A entrada do Carrefour como acionista representou além de apenas um investimento, mas também uma oportunidade de solidificar relações comerciais e captar valor no mercado, como destacado pelo entrevistado.

A Ewally estava em busca de uma parceria estratégica que contribuísse para o crescimento e desenvolvimento da empresa e, segundo o entrevistado, seu objetivo foi atingido. Conforme apontado por Vermeulen & Barkema (2001), esse tipo de decisão estratégica, como a venda de ações e o envolvimento em processos de aquisição, pode potencialmente expandir a base de conhecimento da empresa, impulsionando seu desenvolvimento e melhorando suas perspectivas de sucesso.

Neste estudo será demonstrada a análise de alguns pontos das demonstrações financeiras da Ewally, fazendo um paralelo com informações relevantes fornecidas pelo entrevistado.

Primeiramente, a evolução do ativo de Caixa e Equivalente de Caixa da empresa, conforme descrito na Figura 2.

Figura 2*Caixa e Equivalente de Caixa*

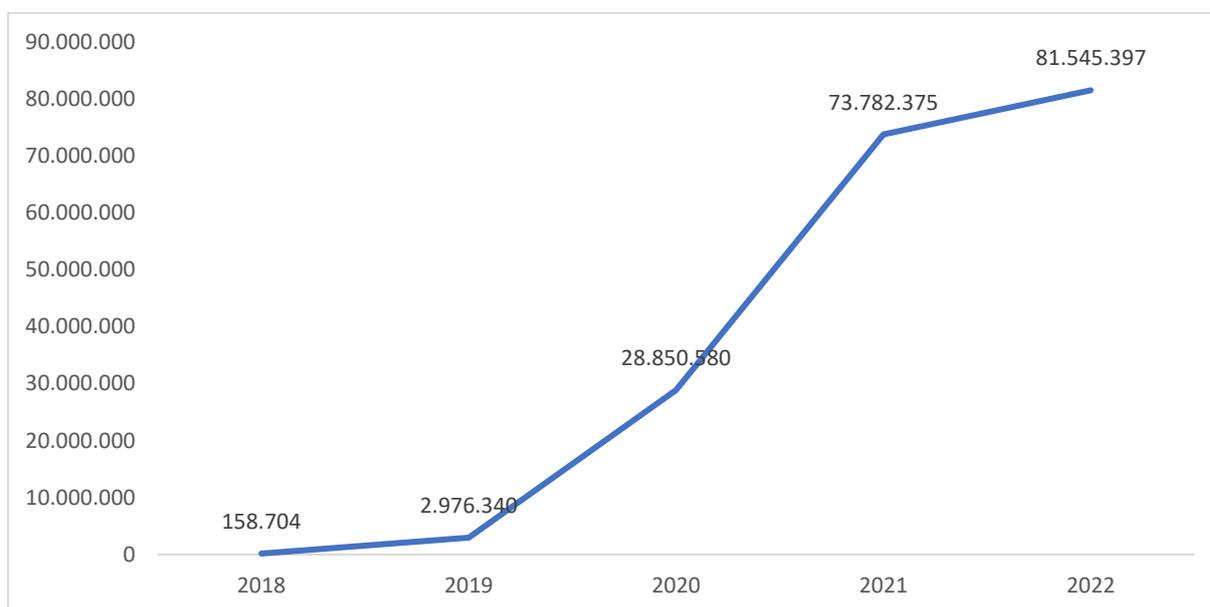
Fonte: Elaborado pelos Autores.

Os ativos de caixa e equivalentes de caixa desempenham um papel crucial no funcionamento e na estabilidade de empresas do setor financeiro, como as fintechs. O acesso a esses recursos é essencial para garantir a continuidade de suas operações, responder às necessidades imediatas dos clientes e sustentar o crescimento a longo prazo do negócio.

O caixa e equivalente de caixa da Ewally compreende os depósitos bancários, destinados a satisfazer demandas de curto prazo e investimentos de curto prazo, com rápida liquidez.

Na Figura 2, a partir de 2019, observa-se um crescimento exponencial nos ativos de caixa e equivalentes de caixa da Ewally, impulsionado pela introdução de novos produtos ao longo dos anos e pela aquisição de uma base ampliada de clientes, que foi possível, principalmente, por meio da parceria estratégica estabelecida com o Carrefour. Durante a entrevista, o CEO da Ewally enfatizou que a associação com o Carrefour reforçou a percepção de segurança e solidez da empresa, oferecendo maior credibilidade e respaldo ao negócio. Conseqüentemente, essa parceria contribuiu significativamente para o crescimento dos ativos em caixa e equivalentes de caixa da empresa, conforme evidenciado na figura.

Corroborando com esse dado, pode-se mencionar os passivos de contas de pagamento pré-pagas, que fazem parte da contrapartida dos lançamentos de Caixa e Equivalente de caixa e representam os saldos presentes nas contas digitais dos clientes, prontos para serem sacados ou utilizados nos serviços da Fintech, tais como transferências instantâneas (PIX), Transferência Eletrônica Disponível (TED), cartões pré-pagos (Mastercard e Elo) e recargas de celular e bilhete único. Analisemos, por meio da Figura 3, a evolução desse passivo ao longo dos últimos 5 anos:

Figura 3*Contas de pagamento pré-pagas*

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Durante o ano de 2019, foi notável o crescimento nos valores das contas de pagamento pré-pago em relação ao ano anterior, este notável avanço pode ser primariamente atribuído à entrada do Carrefour como acionista e como principal cliente da Ewally.

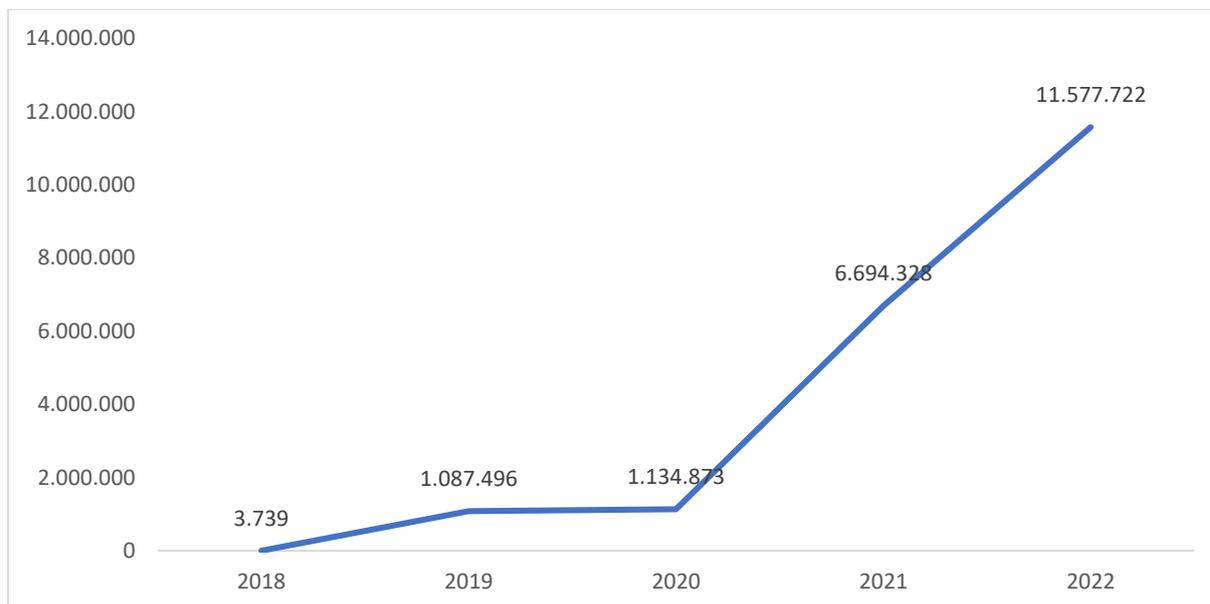
A partir do ano subsequente, em 2020, houve um incremento ainda mais expressivo nesse crescimento ao longo do período analisado. Esse fenômeno pode ser correlacionado à aquisição de novos grandes clientes, refletindo a capacidade da Fintech em atender de forma efetiva às necessidades financeiras dos consumidores. Durante a entrevista, o CEO da Ewally mencionou que um dos benefícios decorrentes da entrada do Carrefour como acionista foi o ampliamto da carteira de clientes da empresa. Esta afirmação, de fato, encontra respaldo nos dados evidenciados na Figura referente ao período analisado.

Além disso, a partir do ano de 2020, a Ewally iniciou a prestação de serviços na qualidade de subadquirente para o Carrefour, desempenhando a função de intermediário nos processos de pagamento destinados aos clientes do grupo. Em outras palavras, todos os usuários vinculados ao Carrefour tiveram contas estabelecidas junto à Ewally, e, desde então, todos os depósitos relacionados a programas de Cashback passaram a ser repassados por meio da conta digital Ewally, o que gerou um aumento exponencial nos valores das contas de pagamentos pré-pagas.

Ademais, faz parte também da contrapartida de Caixa e Equivalente de caixa as obrigações por transações de pagamentos. A Figura 4 apresenta a evolução desse passivo:

Figura 4

Obrigações por transações de pagamentos



Fonte: Elaborado pelos Autores.

As obrigações por transações de pagamentos referem-se, quase que em sua totalidade, ao saldo de repasses a realizar sobre transações interfinanceiras da Fintech com as bandeiras de cartão, referentes a compras ou saques dos usuários com cartões de crédito/débito da Ewally.

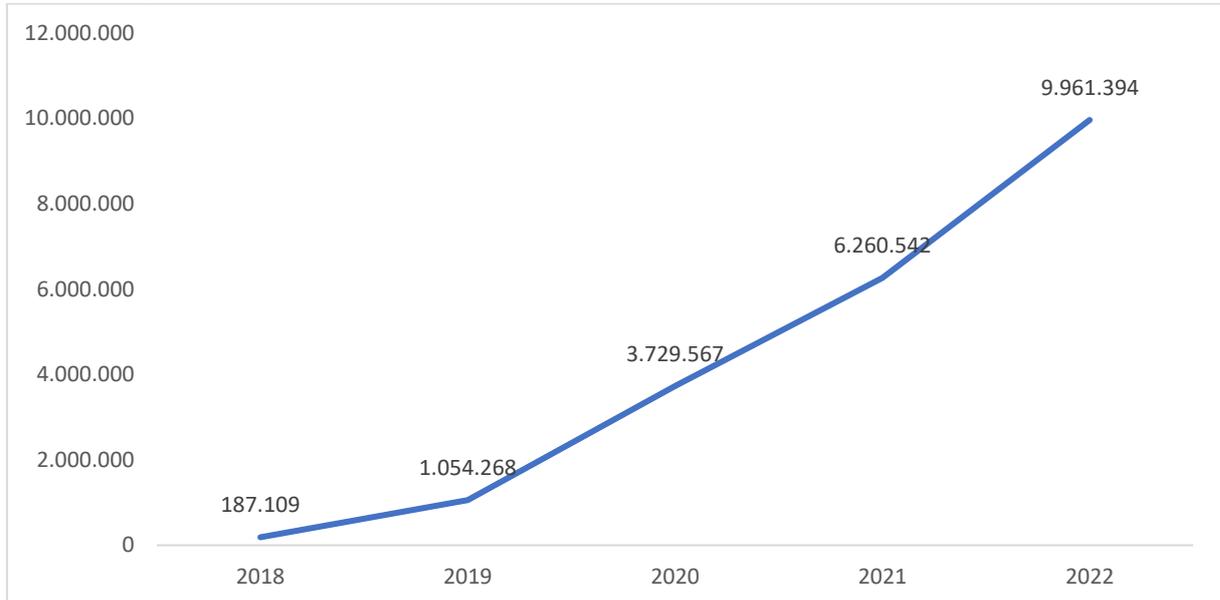
A evolução observada ao longo dos anos na Figura reflete o crescimento da empresa em relação às emissões de cartões para seus clientes, bem como o progresso em sua gama de produtos, por meio de parcerias estabelecidas com renomadas administradoras de cartões, a saber, Elo e Mastercard. Percebe-se que o crescimento se iniciou no período de pandemia do Covid-19 no Brasil, momento em que os consumidores passaram a buscar mais opções de pagamentos digitais.

Segundo dados do *site* Banco Central do Brasil <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos>, acesso em 10 de outubro de 2023, no ano de 2020, o número de transações com cartões cresceu em, aproximadamente, 1,3 milhão no comparativo com 2019, e 8 milhões, aproximadamente, em 2021, no comparativo com 2020. Esse crescimento foi impulsionado pela necessidade de segurança e conveniência durante a pandemia, o que levou a um aumento significativo na adoção de pagamentos eletrônicos e, consequentemente, no uso de cartões pré-pagos, cartões de crédito e débito.

Em resumo, a Fintech experimentou um aumento substancial em suas operações com cartões, impulsionado pela demanda crescente por soluções de pagamento digital durante a pandemia, resultando em parcerias estratégicas.

Evidencia-se que um dos indicativos mais significativos do sucesso de uma fintech, como também de todas as empresas num geral, é o crescimento constante de suas receitas ao longo dos anos. O aumento substancial nas entradas financeiras reflete para além da expansão da base de clientes da organização, mas também a eficácia das estratégias de captação e retenção de usuários. A Figura 5 demonstra a evolução das receitas de prestação de serviços da Ewally.

Figura 5
Receitas de prestação de serviços



Fonte: Elaborado pelos autores.

Ao considerar as reflexões de Ross, Westerfield e Jaffe (2002) sobre as fontes de benefícios nas aquisições, destaca-se que o aumento de receitas emerge como uma das categorias fundamentais. Ao aplicar essa perspectiva à análise da evolução da Receita de Prestação de Serviços da Ewally nos últimos anos, de 2018 a 2022, depara-se com um crescimento significativo que indica um desempenho sólido no âmbito da geração de receita.

Durante esse período, é perceptível uma ascensão marcante, passando de R\$187.109 em 2018 para expressivos R\$9.961.394 em 2022. Este aumento significativo e consistente ao longo dos anos reflete não apenas a capacidade da empresa de manter sua base de clientes, mas também de expandi-la, ao mesmo tempo em que aprimora a monetização por cliente.

Durante a entrevista, buscou-se *insights* sobre os fatores que impulsionaram esse crescimento: estratégias de *marketing*, desenvolvimento de novos produtos ou serviços, e parcerias estratégicas.

4.2. Impactos Não Financeiros

Aquisição de uma fintech por outra empresa, especialmente uma do porte do Grupo Carrefour, pode gerar uma série de impactos estratégicos e culturais. Corroborando com os impactos financeiros, serão demonstrados os demais resultados obtidos por meio da entrevista com o CEO da Ewally.

Um dos resultados relevantes, mencionado durante a entrevista, foi o aumento da visibilidade da Fintech no mercado após a associação com o Grupo Carrefour. A parceria com uma marca tão reconhecida fortaleceu a posição da Fintech e também abriu portas para potenciais oportunidades de negócios e parcerias. Segundo Johnson, Scholes e Whittington (2007) Uma das grandes motivações para a venda de ações é a busca por crescimento de mercado, que é facilitada quando se tem um parceiro que já possui reconhecimento consolidado no mercado.

Todavia, quando se fala em aquisições de empresas, há impactos positivos, mas também negativos.

O entrevistado ressaltou que a parceria entre as empresas dificultou a entrada de novos acionistas não tradicionais, uma vez que quase metade das ações pertencem ao Carrefour. Essa limitação representou um desafio para a diversificação e captação de investimentos externos.

O CEO destacou também a complexidade em alinhar os objetivos estratégicos da Fintech com os do Grupo Carrefour. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2002), essa dificuldade existe devido às divergências inerentes aos setores de atuação das empresas. Isso resulta em desafios na definição de metas comuns e na busca de sinergias que maximizem os benefícios da aquisição. Estratégias e prioridades distintas demandam um cuidadoso processo de negociação e ajuste para assegurar uma colaboração eficaz.

O entrevistado concluiu a entrevista afirmando que o principal impacto, fora do ambiente econômico, notado por ele, foi a existência de um choque de culturas entre as empresas. O CEO fez questão de enfatizar que essa é uma questão muito importante, pois o choque de culturas entre as empresas pode ser um grande motivador para o fracasso da parceria, caso não se saiba lidar com essa disparidade. Nesse contexto, o choque de culturas pode ser explicado pelo mesmo motivo gerador da complexidade no alinhamento dos objetivos das organizações, mencionado por Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2002), pois quando se trata de empresas que operam em ambientes distintos, normalmente, elas possuem valores, práticas e estilos de gestão diferentes, como no caso da empresa estudada.

5. Considerações Finais

A pergunta que norteou esse trabalho foi: quais os impactos causado em uma fintech, pós-aquisição acionária? Os resultados revelaram não apenas impactos financeiros substanciais, mas também implicações não financeiras que moldaram significativamente o cenário pós-aquisição da Ewally.

Os objetivos traçados foram alcançados ao examinar dados das demonstrações financeiras e conduzir uma entrevista com o CEO da Fintech. Portanto, conclui-se que foram expressivos os impactos positivos tanto no âmbito financeiro como no desenvolvimento da organização estudada pós-aquisição. Todavia, desafios como a limitação na entrada de novos acionistas e a dificuldade de alinhar os objetivos e culturas de empresas que atuam em setores diferentes também foram impactos marcantes.

É crucial reconhecer também as limitações desta pesquisa, que incluem a dependência de informações disponíveis publicamente e a focalização na perspectiva do CEO da Ewally. Dada a dinâmica do setor e transformação contínua, a análise completa requer pesquisas subsequentes para uma compreensão completa dos desdobramentos pós-aquisição.

Para futuras pesquisas, recomenda-se expandir a análise para fintechs de outros setores, permitindo uma compreensão mais abrangente dos impactos de aquisições e parcerias estratégicas em diferentes contextos. A investigação comparativa entre fintechs que operam em setores distintos poderia revelar padrões e desafios específicos.

Referências

- Banco Central do Brasil.(n.d). Estatísticas de Meios de Pagamentos. *Portal Banco Central do Brasil*. <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos>
- Banco Central do Brasil.(n.d.). Fintechs. *Portal Gov.br*.
<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>
- Banco Interamericano de Desenvolvimento.(2024). *Estudo: Ecosistema fintech na América Latina e no Caribe supera 3.000 startups*. Portal Banco Interamericano de Desenvolvimento. <https://www.iadb.org/pt-br/noticias/estudo-ecossistema-fintech-na-america-latina-e-no-caribe-supera-3000-startups>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2013). *Princípios de Finanças Corporativas*. AMGH.
- Dutra, D. (2015). *Tipos de aquisição de empresas e suas principais vantagens*.
<https://capitalinvest-group.com/pt/tipos-de-aquisicao-de-empresas/>
- Ewally Instituição de Pagamento (n.d.). *Plataforma de Embedded Finance*.
<https://www.ewally.com.br/>
- Fachini, T. (2023). Due diligence: o que é, tipos e como fazer. *Projuris Sof Plan*.
<https://www.projuris.com.br/blog/o-que-e-due-diligence/>.
- Figo, A., & Lewgoy, J. (2019). O guia essencial das Fintechs. *Trechos.org*.
<https://trechos.org/trecho-de-o-guia-essencial-das-fintechs-por-anderson-figo/>.
- Hoffmann, V. E., Vieira, D. P., & de Menezes, K. L. C. M. (2017). IPOS, Setores, Nacionalidade e experiência: o que importa para o sucesso das estratégias de fusão e aquisição? *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 16(1), 22-37.
- Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances (imaa). (n.d.). *Fusões e Aquisições Brasil*.
<https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2007). *Explorando a estratégia corporativa: textos e casos*. Bookman.
- KPMG Corporate Finance.(2021). *Fusões e Aquisições 2021 – 1º trimestre*.
<https://home.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2021/07/fusoes-e-aquisicoes-2021-1- semestre.pdf>.
- KPMG International Cooperative. Pesquisa KPMG sobre fusões e aquisições na América Latina 2023. *Portal KPMG Auditores Independentes Ltda*.
<https://kpmg.com/br/pt/home/insights/2023/06/kpmg-2023-m-and-a-in-latam-survey.html>.
- Machado, B. Q., Gomes, F. R. A., Viana, G., & Mota, Y. R. (2021). *Análise dos impactos do processo de fusão e aquisição em uma empresa do mercado financeiro*.
<https://repositorio-pi.animaeducacao.com.br/server/api/core/bitstreams/06c9bb03-b442-450a-a8c3-9c8d110bd703/content>.
- Mercado e Consumo: Redação. (2022). Livro tenta desvendar por que grandes empresas, como Magalu, investem em startups. *Portal Mercado & Consumo Publicações e Mídia Ltda*. <https://mercadoeconsumo.com.br/10/05/2022/destaque-do-dia/livro-tenta-desvendar-por-que-grandes-empresas-como-magalu-investem-em-startups/?cn-reloaded=1>.

- Oliveira, A. P. de, Duarte, D., & Cordeiro, A. M. (2019). *FinTech - Desafios da Tecnologia Financeira*. (2ª ed.). Editora Leya, Coimbra.
- Pagnussat, A., & Rodrigues, V. (2019). Impacto das fusões e aquisições na rentabilidade das empresas adquirentes: uma análise das empresas brasileiras do setor de tecnologia da informação no ano de 2017. *Revista Científica da AJES*.
<https://www.revista.ajes.edu.br/index.php/rca/article/download/321/261>.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (1995). *Administração financeira: corporate finance*. São Paulo: Atlas.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2002). *Administração Financeira: Corporative Finance*. (2ª ed.). São Paulo: Editora Atlas.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2001). *Learning through acquisitions*. *Academy of Management Journal*, v. 44, n.3, 457-476.
- Yin, R. K. (2005). *Estudo de caso: planejamento e métodos*. Porto Alegre, RS: Bookman.