

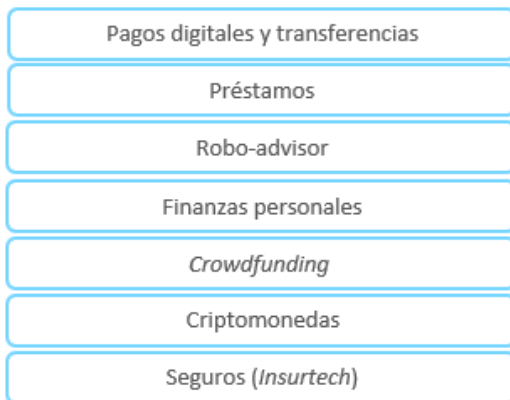
Crisis Fintech: ¿oportunidad?

Diciembre 2022

Atractivo potencial de crecimiento a pesar de alta volatilidad actual:

- > Temática que llegó para quedarse, aunque su consolidación se daría en el mediano/largo plazo
- > Niveles de adopción aún en fase temprana y con positivas perspectivas de crecimiento
- > Oportunidad de expansión en países emergentes con baja bancarización
- > Riesgos: alto consumo energético y carencia de un marco regulatorio

GRÁFICO 1: MODELOS DE NEGOCIO FINTECH



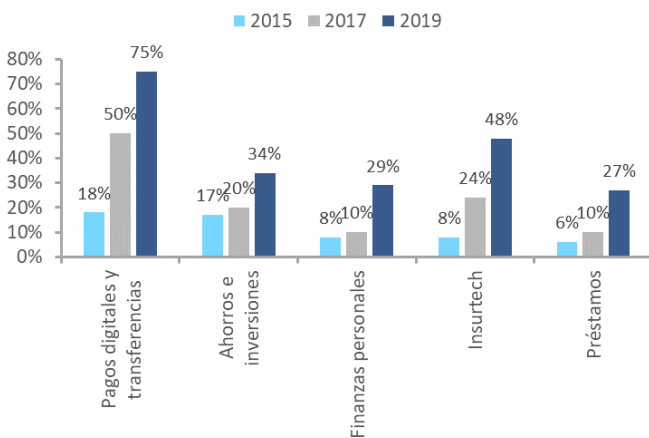
Fuente: Banco Mundial

Industria y oportunidades

La industria de Fintech se creó a partir de necesidades del usuario que podían ser solucionadas con la computación y la conectividad. Así, la temática permite contar con amplias bases de datos y aliviana costos de transacción, además de aprovechar las economías de escala.

Los modelos de negocio dentro de la industria (Gráfico 1) varían en su adopción y se adaptan a distintas necesidades. Los pagos digitales y transferencias muestran una alta penetración a nivel global, a 2019 las plataformas de préstamos se utilizaban en promedio en un 27% (Gráfico 2). Cabe mencionar que la pandemia ha acelerado la necesidad de usar aplicaciones en otros segmentos, cuyas perspectivas de crecimiento son más positivas.

GRÁFICO 2: TASA DE ADOPCIÓN



Fuente: Global X

Algunos de los segmentos que impulsan las perspectivas de crecimiento de la temática serían *Crowdfunding*, *Compre ahora pague después (Buy now pay later, BNPL)* y *blockchain*, entre otros. Esta última, consiste en una base de datos o registro de contabilidad, compartido a través de los nodos de una red computacional y que tiene la capacidad de dejar constancia de las transacciones. Lo anterior, conlleva a que *blockchain* desempeñe un rol clave la operación con criptomonedas. Si bien en la actualidad se encuentra en una fase de adopción inicial (Gráfico 3), tiene una proyección de crecimiento anual compuesta sobre 80% a 2029.

Crowdfunding consiste en que una compañía preste el servicio en su plataforma online para recaudar fondos para un proyecto propuesto por una o más personas. De esta forma, varias personas invierten en el proyecto, y el modelo de negocios tiene la capacidad de reunir a emprendedores y pequeños inversionistas. La creciente adopción de este segmento proyecta que la industria más que se duplique entre 2021 y 2028.

Otro segmento de Fintech que ha tomado mucha fuerza es BNPL, que consiste en entregarle a los compradores (principalmente online) la capacidad de comprar ahora y pagar después, por completo o en cuotas, sin interés. Lo positivo de esto para los vendedores, es que el pago se les entrega por completo al momento de la compra, menos la tarifa del proveedor de BNPL. A su vez, esta tecnología tiene mayores tasas de adopción en generaciones más jóvenes (Gráfico 4), lo que favorece la temática.

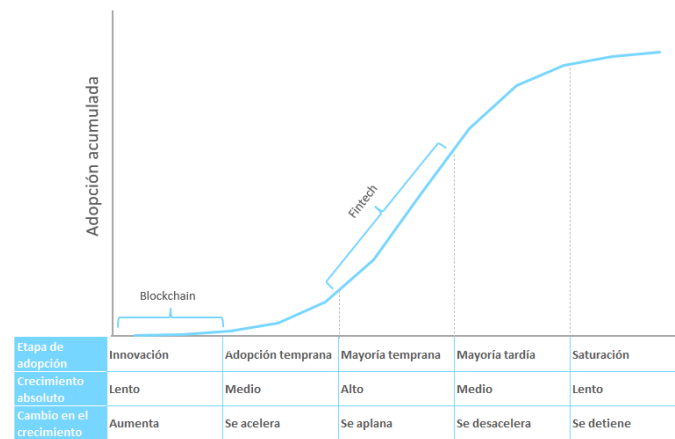
Si bien ciertos modelos de negocio dentro de Fintech lucen más atractivos que otros, la temática como un todo también tiene perspectivas de crecimiento positivas pero que se desaceleran. Esta se retroalimenta de dos de los tres principales Megatemas; Disrupción tecnológica y cambios demográficos. Con respecto a esta última, las nuevas generaciones son los principales usuarios de aplicaciones y plataformas de Fintech, y un reciente informe de FIS, destaca que la generación Millennial superó la adopción de la Z, en tanto el 32% de la primera usaría servicios bancarios de una Fintech, mientras que un 22% de la segunda lo haría.

Se proyecta que la industria de Fintech crezca a una tasa anual compuesta de 26% a 2030 (Gráfico 5). Lo que está en línea con el posicionamiento en la curva S de la temática (Gráfico 3), con una adopción de “Mayoría Temprana”, lo que indica que el crecimiento continuaría alto, pero comienza a aplanarse.

Sin embargo, la industria está sujeta a algunos riesgos, como el alto consumo energético de las criptomonedas que se contraponen a la megatendencia de la sustentabilidad. La Casa Blanca estimó que, a nivel global, los criptoactivos usan entre 120 y 240 mil millones de kWh por año, superando el consumo anual de países como Argentina o Australia. Otro de los riesgos para desarrollo de la industria Fintech es la carencia de un marco regulatorio claro, lo que deja relativamente desprotegidos a los usuarios y no asegura la seguridad de los pagos. En lo más reciente, la crisis de la plataforma FTX (una plataforma de transacción de criptomonedas) significó una salida de criptomonedas por ~ USD 500 billion y llevó a que la empresa se declarara en bancarota. A su vez, los masivos retiros de clientes dieron a conocer que, en momentos críticos, estos activos dejan de tener la liquidez que el mercado percibía.

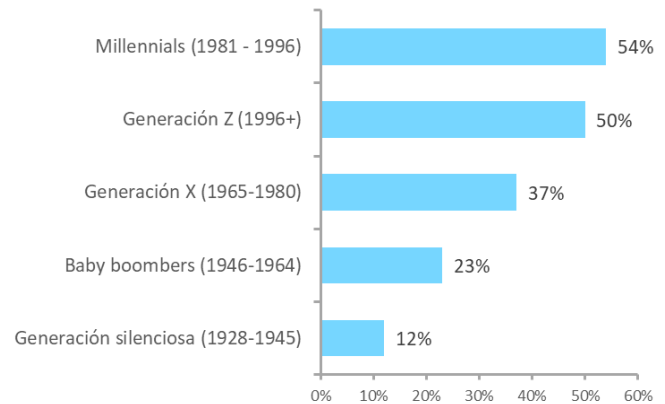
La eventual existencia de un marco regulatorio también puede ser tomado como una oportunidad, que le daría un mayor impulso a la adopción de la temática en tramos etarios más altos. Un ejemplo de ello es el desarrollo de un “euro digital” en el que está trabajando el Banco Central Europeo. El crecimiento de la industria podría acelerar regulaciones en torno al uso de Inteligencia Artificial, Ciberseguridad, entre otros. Sin embargo, el riesgo de no contar con un marco regulatorio global en el mediano plazo es preocupante.

GRÁFICO 3: CURVA S DE ADOPCIÓN



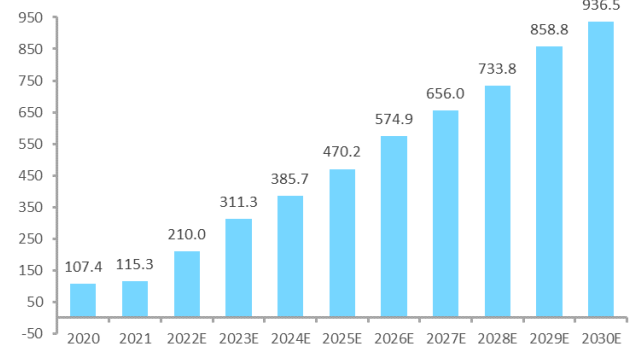
Fuente: Global X

GRÁFICO 4: PORCENTAJE DE ADOPCIÓN POR GRUPO ETARIO BNPL



Fuente: Finder

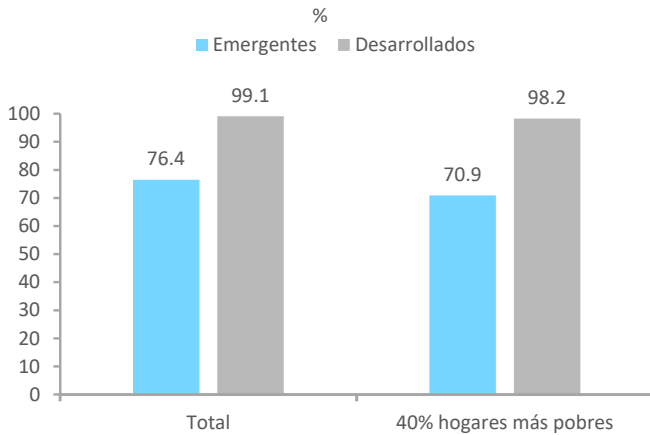
GRÁFICO 5: TAMAÑO MERCADO GLOBAL FINTECH (USD Billion)



E: Esperado

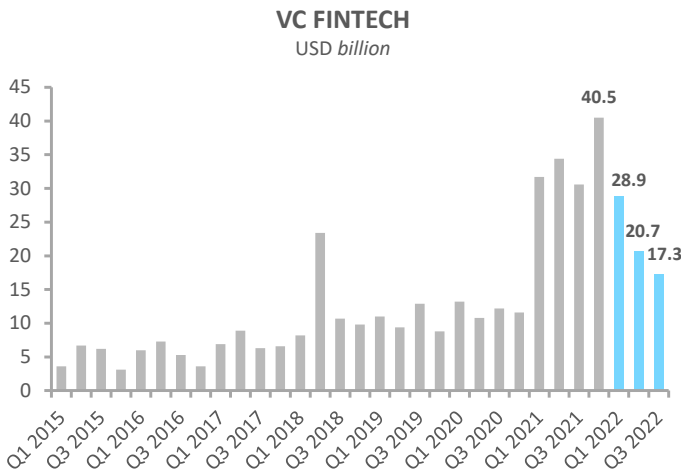
Fuente: The Brainsy Insights

GRÁFICO 6: ADULTOS CON CUENTA BANCARIA



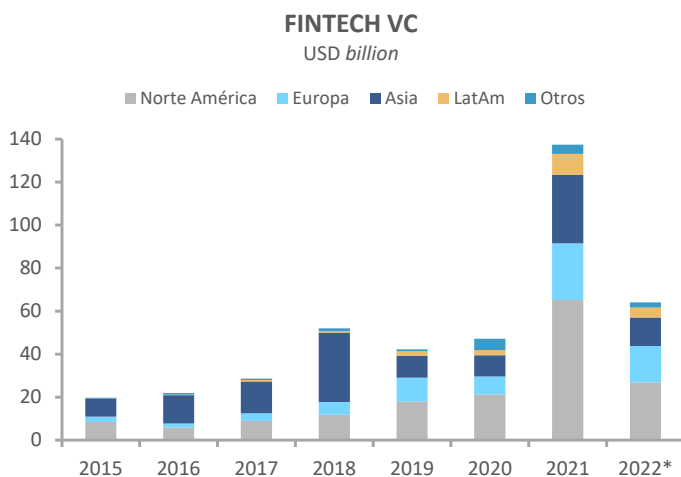
Fuente: Banco Mundial

GRÁFICO 7: MONTO TOTAL DE TRANSACCIONES



Fuente: Preqin Pro al 28 de noviembre de 2022

GRÁFICO 8: MONTO TOTAL TRANSACCIONES DE



Fuente: Preqin Pro al 28 de noviembre de 2022

Los menores costos favorecen a la industria; una inversión inicial de TI es cada vez más eficiente en automatización y disminuye gastos bancarios. Destaca la caída en costos en segmentos de pagos digitales y transferencias y finanzas personales, que a la vez coinciden en segmentos con mayor adopción y desarrollo en el mercado, pero aún con perspectivas atractivas de crecimiento.

La industria Fintech tiene una mayor oportunidad de crecimiento en países emergentes por una menor penetración de la banca tradicional (Gráfico 6). La demanda por bancarización se encuentra insatisfecha en estos países, que representan el 86% de la población mundial. Es así como Vietnam y Filipinas son los países con mayor adopción de criptomonedas según Chainalysis.

Las principales tendencias de la temática proyectan un alto crecimiento en todo lo relacionado con *embedded finance* (app de pago online sin necesidad de usar datos bancarios), así como con el posicionamiento de marca de las Fintech, impulsado por una mayor competencia. A su vez, la expansión de la industria será más pronunciada en aquellas compañías o subsectores que tengan foco ESG (factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo) y en regiones menos desarrolladas como lo son África, el Sudeste Asiático, Latinoamérica y Medio Oriente. Por último, las empresas unicornio dejarán de ser claves en el negocio Fintech en los países desarrollados, pero tomarán fuerza en países emergentes, en línea con lo mencionado anteriormente.

Fintech en Venture Capital

En el mundo de los activos alternativos, en particular en *Venture Capital (VC)*, Fintech se ha convertido en un sector relevante. En lo que va del año, un 8.8% de las transacciones de VC corresponden a Fintech por un volumen total de USD 67 *billion* (Gráfico 7). Si bien estas cifras son altas, la actividad en 2022 ha retrocedido un 44% respecto al año previo, en el que la alta liquidez en los mercados y bajas tasas de interés llevó a un récord de USD 138 *billion* en el monto total de transacciones en la industria.

Por región geográfica, Estados Unidos sigue liderando con el 42% de las transacciones en 2022, mientras Europa aumenta su participación a un 26% desde 19% en 2021 y Asia se mantiene relativamente estable. Cabe destacar que previo a 2019, el sector Fintech en VC era liderado por Asia (62% del monto total transado), donde el 75% correspondía a China. Hoy, Asia representa sólo un 20% (Gráfico 8).



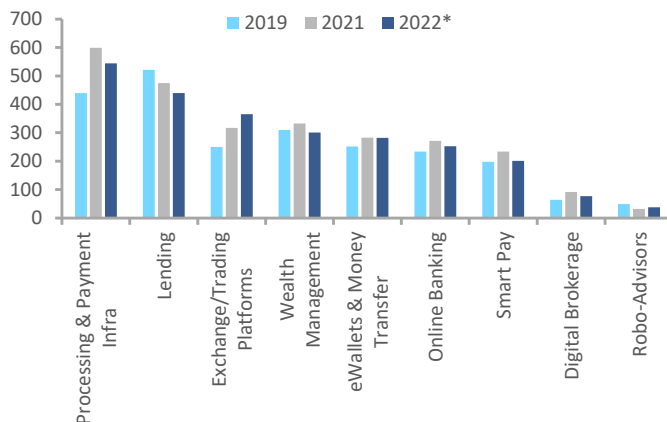
Por otro lado, en el año 2018 despegó Fintech en Latinoamérica impulsado por el alto desarrollo tecnológico que promovió la inversión en la región, principalmente en Brasil y México, aumentando 14 veces el volumen de transacción desde USD 0.7 *billion* en 2018 a USD 9.8 *billion* en 2021. Como se mencionó anteriormente, a diferencia de los países desarrollados, en Latinoamérica la proporción de personas bancarizadas asciende al 73% de la población, dando soporte al sector y perspectivas de crecimiento saludables.

Tanto pre y post pandemia, el subsector infraestructura de procesamientos y pagos lidera las inversiones dentro de Fintech. Hace sentido el resultado puesto que el crecimiento y la penetración de la banca digital y el comercio electrónico han aumentado la demanda por sistemas de pago asequibles, accesibles y seguros, que apoyen la estabilidad financiera y promuevan la inclusión. Otro sector que ha ganado participación es el relacionado a plataformas de intercambio y *trading*, el cual ha permitido que muchas personas accedan al mundo de las inversiones a bajos costos. Entre 2020 y 2022 (hasta el 28 de noviembre) las transacciones en este subsector aumentaron 46% y su participación dentro de Fintech subió de 10.7% en 2019 a 14.5% YTD (Gráfico 9).

Las valorizaciones de Fintech en VC ya comienzan a verse afectadas, aunque las empresas en etapas más tempranas, como semilla o Seria A y B han sido más resilientes. Al finalizar el 3er trimestre de este año, la mediana de la valorización *pre-money*¹ en etapa semilla aumentó 15.8% respecto al 2021 y en las Series A y B subió 22%. Al contrario, en las etapas tardías la valorización cayó 8% a USD 90 millones. Dado que las empresas de VC generalmente son valorizadas trimestralmente, las caídas en el mercado público se internalizan con rezago en el mercado privado, por lo que podríamos ver una profundización de las bajas en valorizaciones a fines de 2022 y durante 2023. En la misma línea, los *exits* han disminuido 81% en lo que va del año respecto a 2021, alcanzando un volumen total de salidas de USD 9.9 *billion* YTD.

Dado que las valorizaciones están corrigiendo a niveles más saludables con los fundamentos de las compañías (balances, generación de ingresos, etc.), se presenta un entorno más atractivo para los inversionistas. De hecho, según un informe de Morgan Stanley, la rentabilidad de Fintech en VC fue mayor en periodos de bajo levantamiento de capital y tasas de interés altas. Además, hoy las compañías están enfocándose en la generación de ingresos y en el control de costos envés del modelo de “quemar plata” para crecer y expandirse de los años previos, lo que da más seguridad al inversionista y mejora las perspectivas de que sean menos las empresas que fracasen.

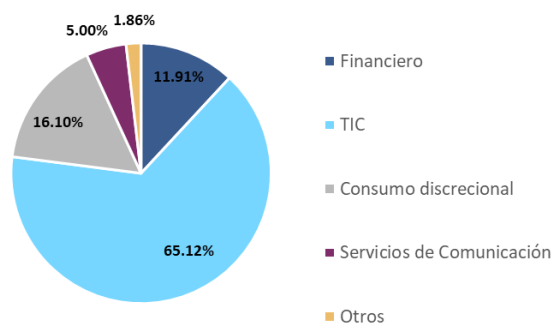
GRÁFICO 9: N° DE TRANSACCIONES DE VC POR SUBSECTOR DE FINTECH



Fuente: Preqin Pro al 28 de noviembre de 2022. * al 28 de noviembre de 2022

GRÁFICO 10: COMPOSICIÓN SECTORIAL

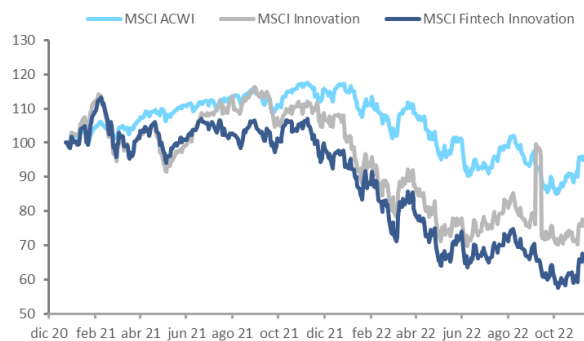
MSCI Fintech Innovation | % del total



Fuente: MSCI

GRÁFICO 11: DESEMPEÑO ACCIONES

Base 100 = 31/12/2020 | Índices en USD



Fuente: Bloomberg, datos al 30 de noviembre de 2022

1: Valorización de una empresa privada antes de que reciba financiamiento externo, o previo a una ronda de financiación

Mercado volátil

El índice MSCI *Fintech Innovation* agrupa empresas de tecnología financiera y se compone en un 65% del sector de Tecnologías de la Información (TIC), seguido del financiero en un 12% (Gráfico 10). Las compañías de este índice se concentran principalmente en EE.UU. (72%) y la segunda posición geográfica es China (15%). A su vez, ninguna de las compañías representa más del 6.2% del índice, lo que lo hace particularmente diversificado.

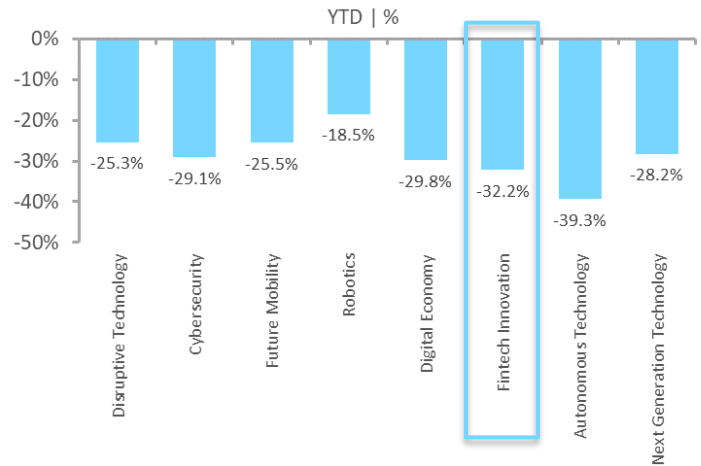
La aversión al riesgo ha sido protagonista en los mercados en lo que va del año, causando un daño importante al desempeño de las temáticas por su mayor beta. Esta clase de activo es más vulnerable a aumentos en las probabilidades de recesión y al ajuste de las tasas, producto del ajuste monetario. Así, la industria Fintech ha mostrado un *underperformance* con respecto a otras temáticas (*MSCI ACWI Innovation*) en lo corrido del año (Gráfico 11).

Su negativo desempeño ha presionado sus valorizaciones a la baja, llevando a que la razón Precio/ Utilidad a doce meses (*P/U fwd.*) del índice MSCI *Fintech Innovation* transe en torno a su promedio histórico. Si se compara con los otros índices temáticos dentro de *Transformative Technology*, el ajuste es más pronunciado en Fintech (Gráfico 12), lo que lo hace lucir atractivo.

Con respecto a los flujos, el ETF más representativo ha mostrado salidas netas en lo que va del año por ~20% de los activos gestionados, y en los últimos tres meses también predominan los éxodos. Esto entrega señales de un bajo interés de parte de los inversionistas y mercado por la temática.

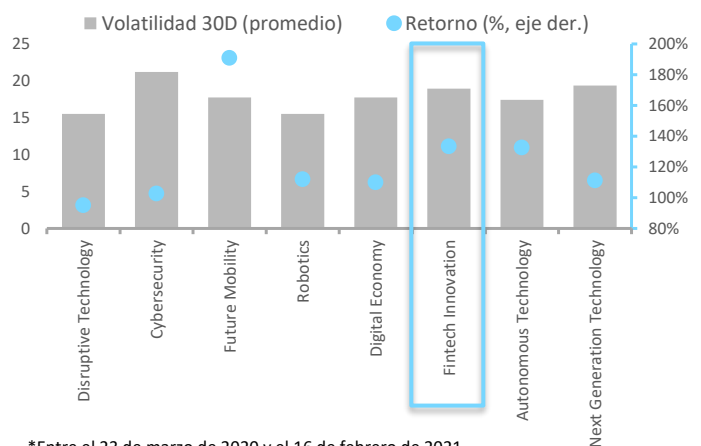
El índice Fintech registró un desempeño sobre sus pares luego que las bolsas globales llegaron a sus mínimos durante la crisis provocada por la pandemia (Gráfico 13). La volatilidad promedio fue mayor que varios índices dentro de *Transformative Technology*, lo que añade un nivel de riesgo adicional al invertir en Fintech en el contexto actual.

GRÁFICO 12: CORRECCIÓN P/U FWD. TRANSFORMATIVE TECH



Fuente: Bloomberg, datos al 18 de noviembre de 2022

GRÁFICO 13: TRANSFORMATIVE TECH POST BOTTOM COVID*



*Entre el 23 de marzo de 2020 y el 16 de febrero de 2021

Fuente: Bloomberg



Tabla 1: Retornos - Var. % USD

Índice	MTD	3M	YTD	2021	2020	2019	Volatilidad 1Y
S&P 500	5.4	2.4	-14.4	26.9	16.3	28.9	24%
MSCI ACWI Innovation	7.1	-2.0	-30.9	7.1	55.7	41.5	34%
MSCI Fintech Innovation	9.9	-1.1	-30.1	-3.0	57.5	43.0	35%

Fuente: Bloomberg, datos al 30 de noviembre de 2022

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.