

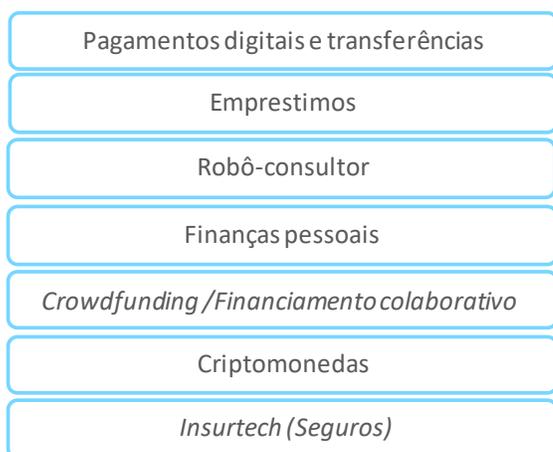
Crise das fintechs: oportunidade?

Dezembro de 2022

Potencial de crescimento atraente, apesar da alta volatilidade atual:

- > Tema que veio para ficar, embora a sua consolidação se desse a médio/longo prazo
- > Níveis de adoção ainda precoces e com perspectivas positivas de crescimento
- > Oportunidade de expansão em países emergentes com baixa bancarização
- > Riscos: alto consumo de energia e falta de um marco regulatório

GRÁFICO 1: MODELOS DE NEGÓCIO FINTECH



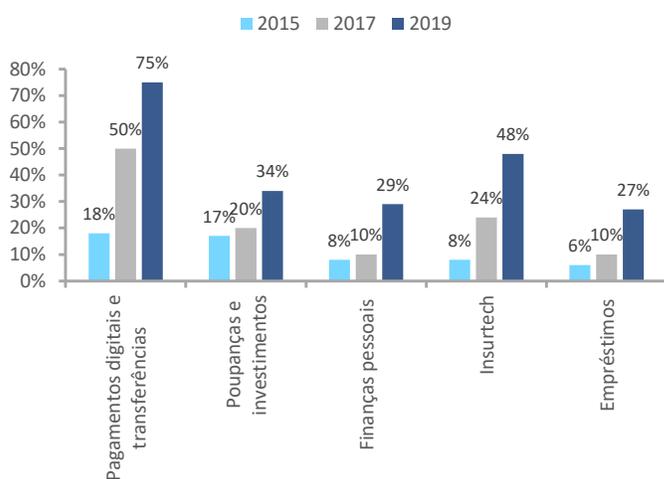
Fonte: Banco Mundial

Indústria e oportunidades

A indústria Fintech foi criada a partir de necessidades dos usuários que poderiam ser resolvidas com computação e conectividade. Assim, o tema permite bases de dados extensas e alivia custos de transação, além de aproveitar economias de escala.

Os modelos de negócios dentro do setor (Gráfico 1) variam em sua adoção e se adaptam a diferentes necessidades. Os pagamentos e transferências digitais apresentam alta penetração mundialmente, desde 2019 as plataformas de empréstimo foram utilizadas em média por 27% (Gráfico 2). Vale destacar que a pandemia acelerou a necessidade de utilização de aplicativos em outros segmentos, cujas perspectivas de crescimento são mais positivas.

GRÁFICO 2: TAXA DE ADOÇÃO



Fonte: Global X

Alguns dos segmentos que impulsionam as perspectivas de crescimento do tema seriam *Crowdfunding*, compre agora pague depois (*Buy now pay later*, BNPL) e *blockchain*, entre outros. Este último consiste em um banco de dados ou registro contábil, compartilhado por meio dos nós de uma rede de computadores e que possui a capacidade de registrar transações. O exposto acima leva o *blockchain* a desempenhar um papel fundamental na operação com criptomoedas. Embora esteja em fase inicial de adoção (Gráfico 3), tem uma projeção de crescimento anual composto de mais de 80% até 2029.

Crowdfunding consiste em uma empresa que disponibiliza o serviço em sua plataforma online para arrecadar fundos para um projeto proposto por uma ou mais pessoas. Dessa forma, diversas pessoas investem no projeto, e o modelo de negócio tem a capacidade de aproximar empreendedores e pequenos investidores. A crescente adoção desse segmento projeta que o setor mais que dobrará entre 2021 e 2028.

Outro segmento de Fintech que tem ganhado bastante força é o BNPL, que consiste em dar aos compradores (principalmente online) a possibilidade de comprar agora e pagar depois, à vista ou parcelado, sem juros. A vantagem disso para os vendedores é que o pagamento é liberado integralmente no momento da compra, menos a taxa de fornecedor do BNPL. Por sua vez, essa tecnologia apresenta maiores taxas de adoção nas gerações mais jovens (Gráfico 4), o que favorece o tema.

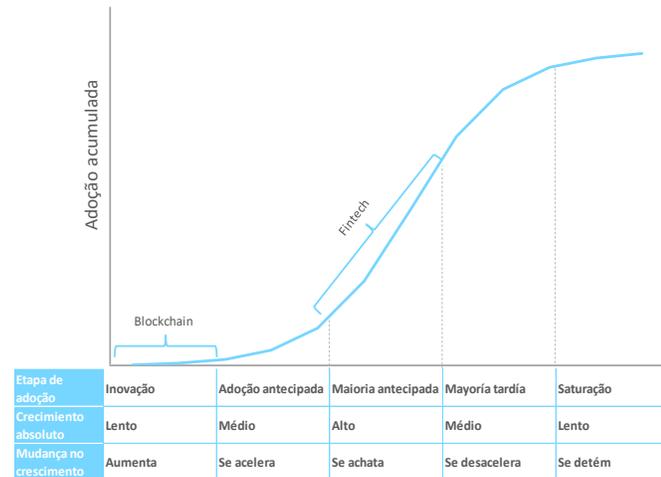
Embora certos modelos de negócios dentro da Fintech pareçam mais atraentes do que outros, o tema como um todo também tem perspectivas de crescimento positivas, mas lentas. Isso é realimentado por dois dos três Megatemas principais; Disrupção tecnológica e mudanças demográficas. Em relação a esta última, as novas gerações são as principais usuárias de aplicativos e plataformas Fintech, e um relatório recente da FIS destaca que a geração Millennial superou a adoção do Z, enquanto 32% da primeira usaria serviços bancários de uma Fintech, enquanto 22% da segunda o faria.

A indústria Fintech está projetada para crescer a uma taxa composta anual de 26% até 2030 (Gráfico 5). Isso está em consonância com o posicionamento na curva S do tema (Gráfico 3), com adoção de “Maioria Antecipada”, o que indica que o crescimento continuaria alto, mas começa a se estabilizar.

No entanto, a indústria está sujeita a alguns riscos, como o alto consumo de energia das criptomoedas que vai contra a megatendência da sustentabilidade. A Casa Branca estimou que, globalmente, os criptoativos usam entre 120 e 240 bilhões de kWh por ano, superando o consumo anual de países como Argentina ou Austrália. Outro dos riscos para o desenvolvimento da indústria de Fintech é a falta de um marco regulatório claro, que deixa os usuários relativamente desprotegidos e não garante a segurança dos pagamentos. Mais recentemente, a crise da plataforma FTX (uma plataforma de negociação de criptomoedas) significou aproximadamente USD 500 bilhões em saída de criptomoedas e levou a empresa a declarar falência. Por sua vez, as retiradas massivas de clientes deram a conhecer que, em momentos críticos, estes ativos já não têm a liquidez que o mercado percebia.

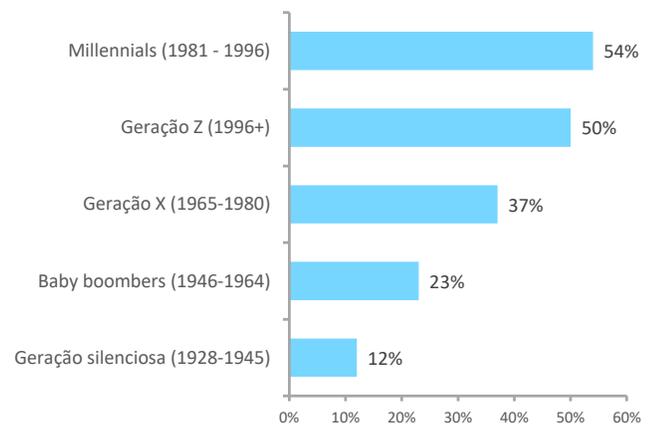
A eventual existência de um marco regulatório também pode ser tomada como uma oportunidade, o que daria um impulso maior à adoção do tema em faixas etárias mais elevadas. Um exemplo disso é o desenvolvimento de um "euro digital" em que o Banco Central Europeu está trabalhando. O crescimento da indústria pode acelerar as regulamentações em torno do uso de Inteligência Artificial, Cibersegurança, entre outros. No entanto, o risco de não haver um marco regulatório global no médio prazo é preocupante.

GRÁFICO 3: CURVAS DE ADOÇÃO



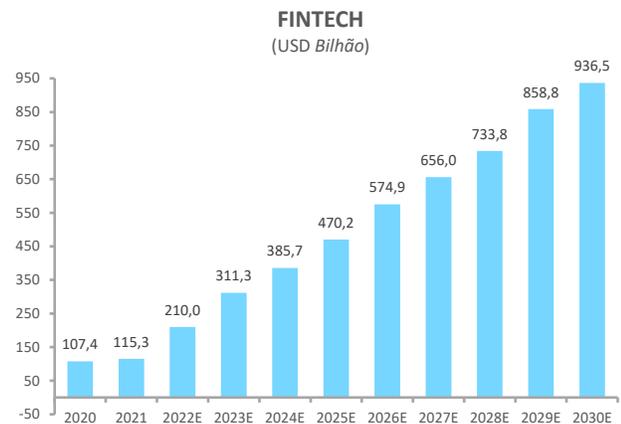
Fonte: Global X

GRÁFICO 4: PORCENTAGEM DE ADOÇÃO POR GRUPO ETÁRIO BNPL



Fonte: Finder

GRÁFICO 5: TAMANHO MERCADO GLOBAL

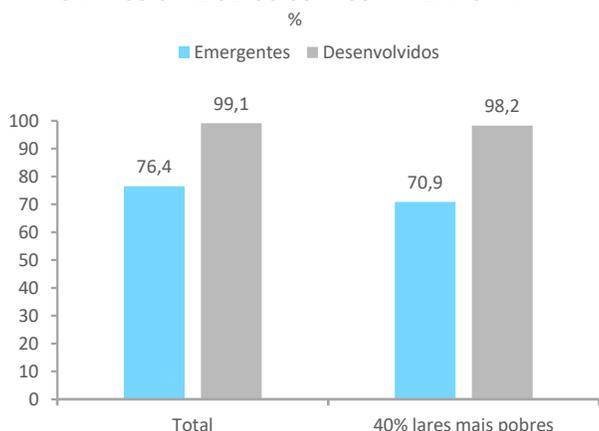


E: Esperado

Fonte: The Brainy Insights



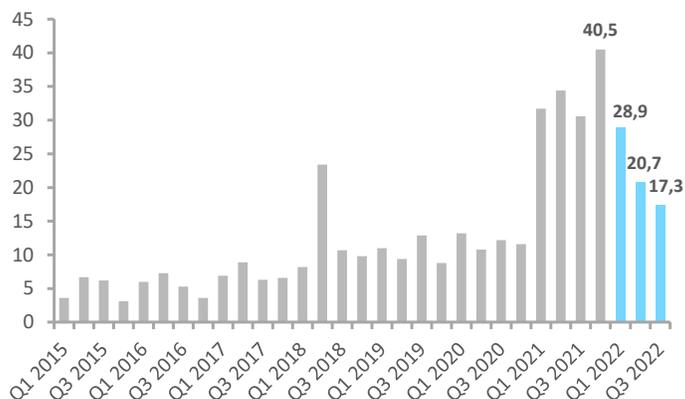
GRÁFICO 6: ADULTOS COM CONTA BANCÁRIA



Fonte: Banco Mundial

GRÁFICO 7: MONTANTE TOTAL DE TRANSAÇÕES

VC FINTECH
USD bilhão

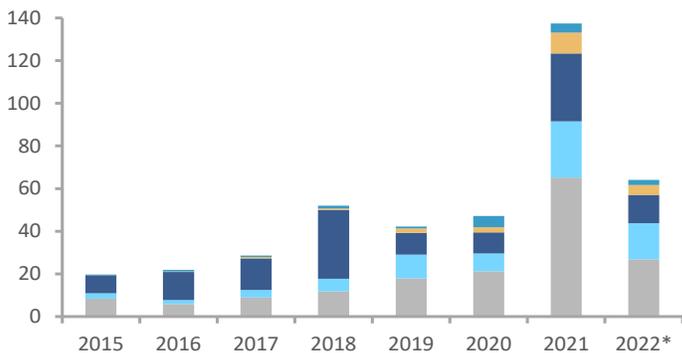


Fonte: Preqin Pro al 28 de noviembre de 2022

GRÁFICO 8: MONTANTE TOTAL TRANSAÇÕES

DE FINTECH VC
USD bilhão

■ América do Norte ■ Europa ■ Ásia ■ LatAm ■ Outros



Fonte: Preqin Pro em 28 de novembro de 2022

Os custos mais baixos favorecem a indústria; um investimento inicial em TI é cada vez mais eficiente na automação e diminui as tarifas bancárias. Destaca-se a queda de custos nos segmentos de pagamentos e transferências digitais e finanças pessoais, que ao mesmo tempo coincidem em segmentos com maior adoção e desenvolvimento no mercado, mas ainda com perspectivas de crescimento atraentes.

A indústria de Fintech tem maior oportunidade de crescimento em países emergentes devido à menor penetração do banco tradicional (Gráfico 6). A demanda por acesso bancário é insatisfeita nesses países, que representam 86% da população mundial. É assim que o Vietnã e as Filipinas são os países com maior adoção de criptomoedas de acordo com a Chainalysis.

As principais tendências do assunto projetam alto crescimento em tudo relacionado a *embedded finance* (aplicativo de pagamento online sem a necessidade de uso de dados bancários), bem como com posicionamento de marca Fintech, impulsionado por maior concorrência. Por sua vez, a expansão da indústria será mais acentuada naquelas empresas ou subsetores com foco ESG (fatores ambientais, sociais e de governança corporativa) e em regiões menos desenvolvidas como África, Sudeste Asiático, América Latina e Oriente Médio. Por fim, as empresas unicórnios deixarão de ser chaves no negócio de Fintech nos países desenvolvidos, mas ganharão força nos países emergentes, em acordo com o que foi mencionado acima.

Fintech em Venture Capital

No mundo dos ativos alternativos, particularmente no *Venture Capital* (VC), a Fintech tornou-se um sector relevante. Até este momento do ano, 8,8% das transações de capital de risco foram da Fintech, com um volume total de USD 67 bilhões (Gráfico 7). Embora estes números sejam elevados, a atividade em 2022 diminuiu 44% em relação ao ano anterior, quando a elevada liquidez do mercado e as baixas taxas de juros conduziram a um recorde de USD 138 bilhões no total das transações do sector.

Por região geográfica, os Estados Unidos continuam liderando com 42% das transações em 2022, enquanto a Europa aumenta sua participação para 26% de 19% em 2021 e a Ásia permanece relativamente estável. Vale destacar que antes de 2019, o setor de Fintech em VC era liderado pela Ásia (62% do total negociado), onde 75% correspondiam à China. Hoje, a Ásia representa apenas 20% (Gráfico 8).



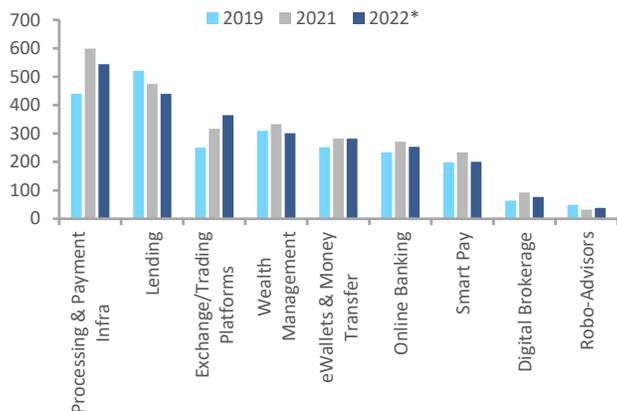
Por outro lado, em 2018 a Fintech decolou na América Latina impulsionada pelo alto desenvolvimento tecnológico que promoveu investimentos na região, principalmente no Brasil e no México, aumentando o volume de transações 14 vezes de USD 0,7 *bilhão* em 2018 para USD 9,8 *bilhões* em 2021. Como mencionado acima, ao contrário dos países desenvolvidos, na América Latina a proporção de banqueiros chega a 73% da população, sustentando o setor e as perspectivas de crescimento saudável.

Tanto pré quanto pós-pandemia, o subsetor de infraestrutura de processamento e pagamento lidera os investimentos dentro da Fintech. O resultado faz sentido, pois o crescimento e a penetração do banco digital e do comércio eletrônico aumentaram a demanda por sistemas de pagamento baratos, acessíveis e seguros que apoiem a estabilidade financeira e promovam a inclusão. Outro setor que ganhou participação é o relacionado às plataformas de câmbio e *trading*, o que tem permitido a muitas pessoas acessar o mundo dos investimentos com baixo custo. Entre 2020 e 2022 (até 28 de novembro), as transações desse subsetor aumentaram 46% e sua participação dentro da Fintech passou de 10,7% em 2019 para 14,5% YTD (Gráfico 9).

As valorizações de Fintech em VC já estão começando a ser afetadas, embora empresas em estágio anterior, como seed ou Série A e B, tenham sido mais resilientes. Ao final do 3º trimestre deste ano, a valorização *pré-money*¹ mediana no estágio seed aumentou 15,8% em relação a 2021 e nas Séries A e B aumentou 22%. Pelo contrário, nas fases finais a valorização caiu 8% para USD 90 milhões. Dado que as empresas de VC são geralmente avaliadas trimestralmente, as quedas no mercado público são internalizadas com defasagem no mercado privado, pelo que poderíamos ver um aprofundamento das quedas nas avaliações no final de 2022 e durante 2023. Na mesma linha, as *exits* diminuíram 81% no acumulado do ano em relação a 2021, atingindo um volume total de saídas de USD 9,9 *bilhões* YTD.

Como as valorizações estão se corrigindo para níveis mais saudáveis com os fundamentos da empresa (balanços, geração de receita, etc.), apresenta um ambiente mais atraente para os investidores. De fato, de acordo com um relatório do Morgan Stanley, os retornos das Fintech de capital de risco foram maiores em períodos de baixa captação de capital e altas taxas de juros. Além disso, as empresas hoje estão focando na geração de receitas e controle de custos ao invés do modelo de “queimar dinheiro” para crescimento e expansão dos anos anteriores, o que dá mais segurança ao investidor e melhora as perspectivas de que serão menos empresas que quebram.

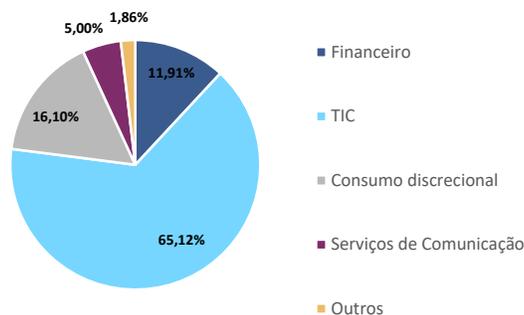
GRÁFICO 9: N° DE TRANSAÇÕES DE VC POR SUBSETOR DE FINTECH



Fonte: Preqin Pro em 28 de novembro de 2022. * em 28 de novembro de 2022

GRÁFICO 10: COMPOSIÇÃO SETORIAL

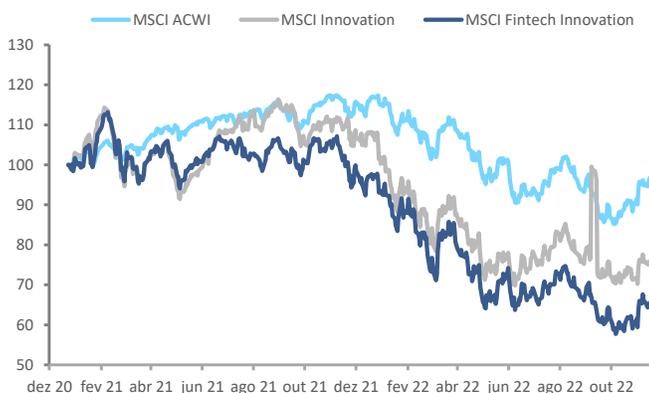
MSCI Fintech Innovation | % do total



Fonte: MSCI

GRÁFICO 11: DESEMPENHO AÇÕES

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



Fonte: Bloomberg, dados em 30 de novembro de 2022

1: Avaliação de uma empresa privada antes de receber financiamento externo ou antes de uma rodada de financiamento



Mercado volátil

O índice MSCI *Fintech Innovation* agrupa empresas de tecnologia financeira e é composto por 65% do setor de Tecnologia da Informação (TIC), seguido pelo setor financeiro com 12% (Gráfico 10). As empresas deste índice concentram-se principalmente nos EUA (72%) e a segunda posição geográfica é a China (15%). Por sua vez, nenhuma das empresas representa mais de 6,2% do índice, o que o torna particularmente diversificado.

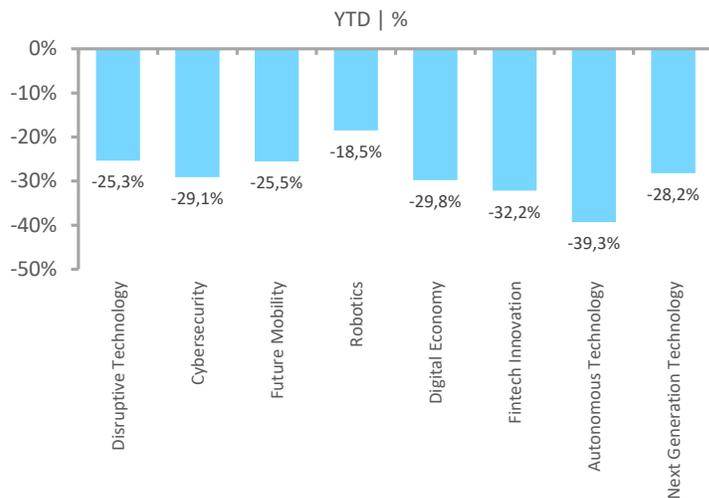
A aversão ao risco tem sido protagonista nos mercados até agora este ano, causando danos significativos ao desempenho dos temas devido ao seu beta mais alto. Essa classe de ativos é mais vulnerável ao aumento da probabilidade de recessão e ao reajuste de taxas, em decorrência do ajuste monetário. Assim, a indústria de Fintech apresentou um *underperformance* em relação a outros tópicos (*MSCI ACWI Innovation*) até o momento (Gráfico 11).

Seu desempenho negativo pressionou para baixo suas valorizações, fazendo com que a relação Preço/Lucro de doze meses (P/L *fwd.*) do MSCI *Fintech Innovation* Index fosse negociada em torno de sua média histórica. Quando comparado aos outros índices temáticos dentro da *Transformative Technology*, o ajuste é mais pronunciado em Fintech (Gráfico 12), o que o torna atraente.

Em relação aos fluxos, o ETF mais representativo apresentou saídas líquidas neste ano para ~20% dos ativos sob gestão, e os êxodos também predominaram nos últimos três meses. Isso dá sinais de baixo interesse por parte dos investidores e do mercado pelo assunto.

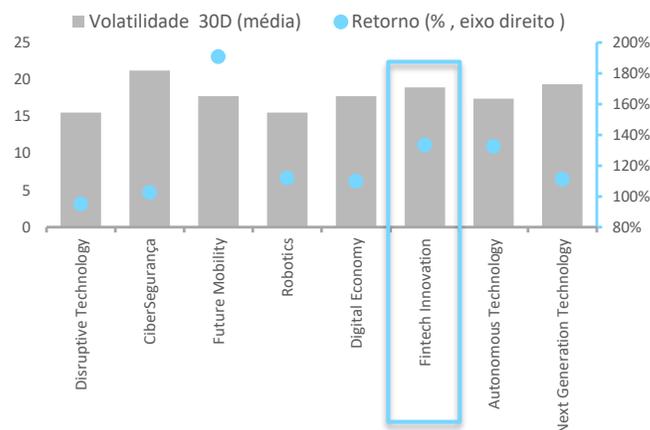
O índice Fintech superou seus pares depois que as bolsas globais atingiram suas mínimas durante a crise causada pela pandemia (Gráfico 13). A volatilidade média foi maior do que vários índices dentro da *Transformative Technology*, o que adiciona um nível adicional de risco ao investir em Fintech no ambiente atual.

GRÁFICO 12: CORREÇÃO P/U FWD. TRANSFORMATIVE TECH



Fonte: Bloomberg, dados de 18 de novembro de 2022

GRÁFICO 13: TRANSFORMATIVE TECH POST BOTTOM COVID*



*Entre 23 de março de 2020 e 16 de fevereiro de 2021
Fonte: Bloomberg



Tabela 1: Retornos - Var. % USD

Índice	MTD	3M	YTD	2021	2020	2019	Volatilidade 1Y
S&P 500	5,4	44653,0	-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%

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.