

**Inspêr Instituto de Ensino e Pesquisa
Faculdade de Economia e Administração**

Matheus Henrique Azevedo

**Porque a “Fintechrizaçãõ” tende a ter um impacto muito maior do que as
fintechs no mercado brasileiro**

**São Paulo
2019**

Matheus Henrique Azevedo

Porque a “Fintechrização” tende a ter um impacto muito maior do que as fintechs no mercado brasileiro

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Nakagawa - Insper

**São Paulo
2019**

Agradecimentos

Agradeço à minha família que sempre me apoiou durante todo o processo.

Ao meu pai Luiz que nunca me deixou esquecer da importância da educação em minha vida.

À minha mãe Elizete que nunca poupou esforços para me dar conforto e amenizar a saudade de casa.

À minha vó Maria que nunca me deixou esquecer que tinha uma família me apoiando, mesmo à distância.

Aos meus avós Luiz e Regina que sempre me apoiaram e me deram suporte quando precisei.

À minha namorada Beatriz que sempre acreditou em mim e me incentivou, nunca deixando que eu desanimasse.

Agradeço também aos demais familiares, que sempre me ajudaram nos momentos que precisei.

Agradeço ao Insper pelos ensinamentos e toda bagagem acadêmica que me proporcionou.

Agradeço ao professor Marcelo pela paciência e conhecimento que partilhou comigo, me guiando ao longo desse processo.

Resumo

“O mercado financeiro começa a ser atacado não só por agentes do mercado financeiro. E sim também por empresas que estão fora do mercado financeiro”, destaca Pedro Englert (STARTSE, 2018), ex-Sócio da InfoMoney. Segundo a PwC (2018), Fintechs são um segmento de empresas na intersecção entre os setores de tecnologia e serviços financeiros que adotam modelos de negócio escaláveis e que inovam em produtos e serviços direcionados para atender a uma determinada necessidade do cliente. São essas empresas que estão revolucionando o mercado financeiro mundial. Essa estrutura leve, com diminuição dos custos operacionais e mais convenientes (Arner, Barberis & Buckley, 2015), é o que permite que elas acessem mais assertivamente áreas onde o mercado financeiro tradicional não conseguiu dar atenção suficiente a ponto de suprir a demanda de maneira satisfatória. Essa oferta maciça, de soluções eficientes para diversas demandas não atendidas, tem levado os grandes bancos a comprar ou copiar essas fintechs, para não perderem mercado e não ficarem para trás, nessa revolução financeira e tecnológica. O Santander, por exemplo, fechou a compra da Getnet em 2014, enxergando um espaço no mercado de máquinas de adquirência. Já o Bradesco, em 2017, lançou o banco digital Next, buscando não perder esse mercado, que vem crescendo aceleradamente, tendo como principal concorrente o Nubank. Porém, esse panorama vai muito além de fintechs e dos grandes bancos. O objetivo desse trabalho é mapear o sistema financeiro brasileiro sobre a ótica da “fintecnização”, onde o principal ator das revoluções são as fintechs, mas mostrar que não são as únicas. Outras empresas, que não tem como principal atividade o ramo financeiro, estão prestando serviços financeiros no mercado, oferecendo serviços específicos, e com tamanho (atual ou potencial) relevante. A partir das informações financeiras e operacionais de algumas fintechs e comparando os serviços que elas prestam com serviços similares prestados por outras instituições, poderemos concluir se a oportunidade de criação de valor enxergada nas fintechs também está presente em outros lugares, fora da atenção do mercado nesse momento e tentar medir qual o impacto que o surgimento das fintechs teve no mercado como um todo.

Palavras-Chave: Fintechs. Startups. Financeiras. Tecnologia. Revolução. Mercado Financeiro. Brasil.

Abstract

“The financial market is being attacked not only by financial market agents. But also, by companies that are outside the financial market”, says Pedro Englert (STARTSE, 2018), a former InfoMoney Partner. According to PwC (2018), Fintechs are a business segment at the intersection of the technology and financial services sectors that embrace scalable business models and innovate in products and services that address a specific customer need. Those are the companies that are revolutionizing the world financial market. This lightweight structure, with lower operational costs and more convenient (Arner, Barberis & Buckley, 2015), is what allows them to be more assertively on accessing areas where the traditional financial market has failed to pay enough attention to meet demand satisfactory. This massive offer of efficient solutions to various unmet demands has led big banks to buy or copy these fintechs, so as not to lose market and not fall behind in this financial and technological revolution. Bradesco, for example, closed the acquisition of Getnet in 2014, seeing a space in the acquisition machine market. The same Bradesco, in 2017, launched the Next digital bank, seeking not to lose this market, which has been growing rapidly, having as main competitor Nubank. However, this panorama goes far beyond fintechs and big banks. The aim of this paper is to map the Brazilian financial system from the perspective of “fintechization”, where the main actor of the revolutions are fintechs, but to show that they are not the only ones. Other companies, which are not primarily engaged in finance, are providing financial services in the market, offering specific services, and with relevant (current or potential) size. From the financial and operational information of some fintechs and comparing the services they provide with similar services provided by other institutions, we will be able to conclude if the opportunity to create the value, seen in fintechs, is also present elsewhere outside the market's attention at this time and trying to gauge the impact that the emergence of fintechs had on the market as a whole.

Keywords: Fintechs. Startups Financial Technology. Revolution. Financial market. Brazil.

Lista de Ilustrações

Figura 1 - Quantidade de <i>deals</i> envolvendo startups latino-americanas entre 2017 e 2018.....	10
Figura 2 - Distribuição da quantidade de <i>deals</i> ocorridos na América Latina em 2018.....	11
Figura 3 - Quantidade dos <i>deals</i> ocorridos no Brasil em 2018 sob a ótica do produto/serviço prestado pela startup.....	12
Figura 4 - Montante investido nos <i>deals</i> ocorridos no Brasil em 2018 sob a ótica do produto/serviço prestado pela startup.....	12
Figura 5 - Quantidade de Fintechs em atividade no Brasil em junho de 2019.....	17

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Quantidade de investimentos classificados por fases das Startups investidas em 2018.....	11
Tabela 2 - Empresas brasileiras que se tornaram unicórnios.....	18
Tabela 3 - Empresas financeiras brasileiras ligadas à conglomerados varejistas, presentes no relatório do Banco Central.....	19
Tabela 4 - Empresas financeiras brasileiras ligadas à conglomerados varejistas, com os respectivos serviços oferecidos.....	19
Tabela 5 - Última informação pública sobre rodada de aporte de capital.....	19
Tabela 6 - Informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil em junho/2019, em milhares de reais.....	20
Tabela 7 - Valor, em dólar, de cada um real em Ativo e um real em Crédito.....	20
Tabela 8 - Valor de firma, de acordo com cada parâmetro e valor de referência acima, em milhões de dólares.....	20

Sumário

1. Introdução.....	8
2. Metodologia.....	13
3. Revisão de Literatura.....	14
4. Resultados da Pesquisa.....	16
5. Conclusão.....	20
6. Referências.....	22

1. Introdução

O sistema financeiro mundial vem se revolucionando, nos últimos anos, através das fintechs, como são conhecidas as empresas de tecnologia financeira. A revolução é tão forte que hoje já não se tem muita dúvida de como acontecerá essa disrupção, essa migração para um ambiente mais tecnológico, mas sim quando isso vai ocorrer, como disse Schwab (2016). Jagtiani and Lemieux (2018), nos sugerem que pequenos empreendedores se beneficiaram, achando possibilidades de geração de valor em áreas que antes estavam no ostracismo do sistema financeiro nacional. Uma opinião parecida com a de Zalan e Toufaily (2017), que defendem que os grandes bancos e as fintechs são, na verdade, complementares. Enquanto as fintechs tem mais facilidade pra conquistar espaço no varejo, com foco na parcela mais sensível à preço: *millenials*, pequenos empreendedores e pessoas não bancarizadas, os bancos ainda levam vantagem nos segmentos de atendimento à empresas e *wealth management*, apoiados pelo seu poder de escala e confiança nos procedimentos em prática por anos (*compliance*, por exemplo). José Prado, fundador da Conexão Fintech, plataforma que une conhecimentos sobre tecnologias e aproxima startups, também corrobora com essa ideia: "A briga entre fintechs e bancos não existe. Hoje, 75% das fintechs buscam algum tipo de parceria com grandes instituições financeiras" (CNI – Agência de notícias, 2017).

Isso não ocorreu só no Brasil, o mundo todo está passando por essa revolução tecnológica. Com base no relatório feito pela KMPG *Fintech 100*, em 2015, os Estados Unidos e a China lideravam dentre as 10 maiores fintechs do mundo. Em 2018 esse panorama não mudou muito, exceto por uma grata surpresa: a fintech brasileira Nubank, que agora é banco, conseguiu a sétima posição dentre todas as fintechs do mundo. Apesar desse progresso, acreditamos que ainda exista muito a ser feito, devido à concentração bancária e ao atraso tecnológico brasileiro. Segundo a Abfintechs, o Brasil saiu de 28 fintechs em 2011 para 219 em 2017 (G1/Globo, 2018). Apesar desse avanço, estima-se que ainda existam cerca de 60 milhões de brasileiros desbancarizados, o que corrobora nossa ideia de que ainda há muito espaço a ser percorrido pelas fintechs.

Segundo Thiago Alvarez, fundador do Guiabolso, o futuro das fintechs é muito promissor, com um ambiente regulatório cada vez mais favorável e com ajuda do

Banco Central, que vem promovendo mais competição (além dos fundos de investimento que estão analisando oportunidades no Brasil e dos demais investidores).

De acordo com a LAVCA (The Association for Private Capital Investment in Latin America), uma associação sem fins lucrativos que acompanha e analisa os investimentos privados feitos na América Latina, desde 2016 o cenário para Startups, e principalmente fintechs, vem sendo muito produtivo.

O estudo *Inside Another Record Breaking Year*, da LAVCA, que analisa o ano de 2018, nos mostra o quão importante é o Brasil, e em especial as startups financeiras, para o ambiente latino americano. A partir desse estudo, podemos constatar que houve um crescimento nos *deals* envolvendo startups na América Latina, onde o Brasil teve papel de destaque apresentando um crescimento de 129,2%.

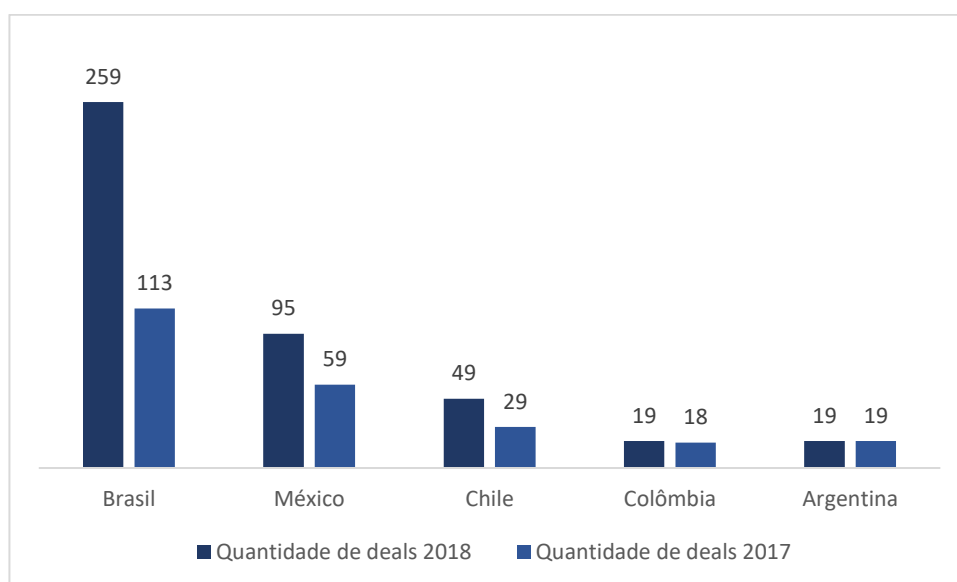


Figura 1 – Quantidade de *deals* envolvendo startups latino-americanas entre 2017 e 2018

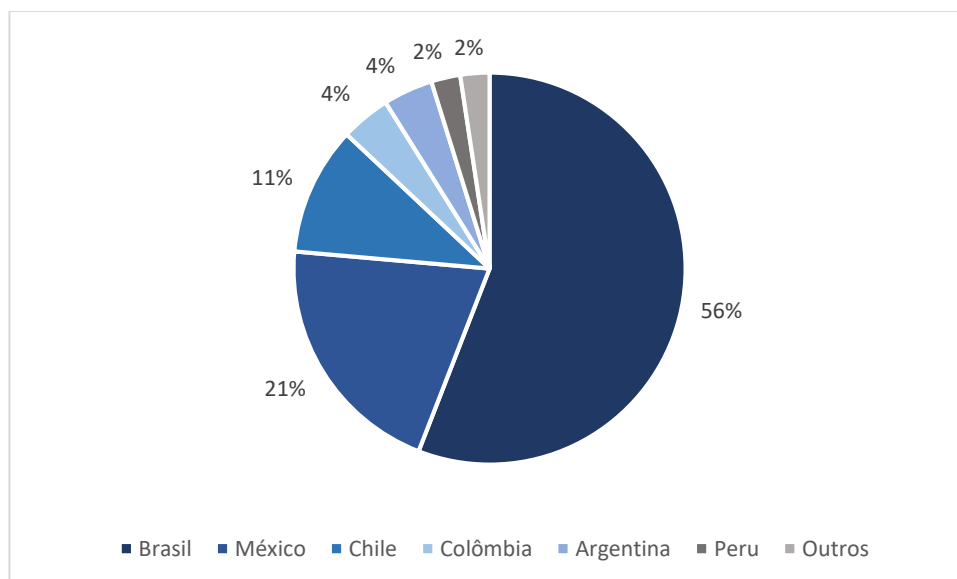


Figura 2 – Distribuição da quantidade de *deals* ocorridos na América Latina em 2018

Tabela 1 – Quantidade de investimentos classificados por fases das Startups investidas em 2018

País	Seed/Incubator	Early Stage	Expansion Stage	Total
Brasil	152	97	10	259
México	32	51	6	89
Chile	21	25	3	49
Colômbia	10	7	2	19
Argentina	9	9	1	19
Peru	6	5	0	11

Fonte: LAVCA

Analisando os *deals* ocorridos em 2018 mais a fundo, podemos ver a relevância do setor de fintechs no cenário brasileiro de startups, onde essas representaram 25% dos *deals* ocorridos e receberam 25% de todo capital investido.

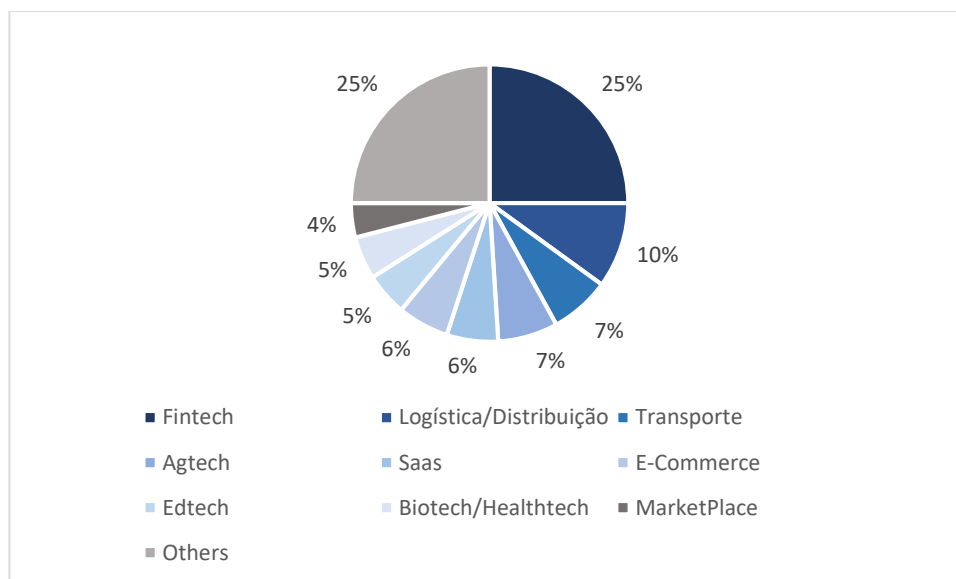


Figura 3 – Quantidade dos *deals* ocorridos no Brasil em 2018 sob a ótica do produto/serviço prestado pela startup

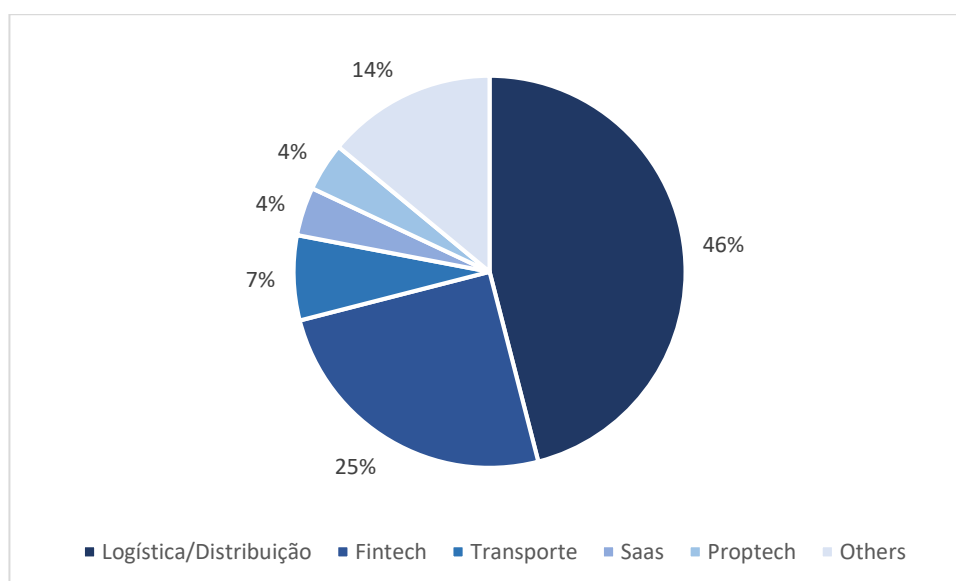


Figura 4 – Montante investido nos *deals* ocorridos no Brasil em 2018 sob a ótica do produto/serviço prestado pela startup

Todas essas informações evidenciam ainda mais a importância das startups em geral, e mais especialmente, das fintechs, não só no cenário brasileiro como mundial. Porém, se olharmos o cenário financeiro por um outro ângulo, veremos que eles não são os únicos que podem ou estão ofertando determinados serviços financeiros. Existem, inclusive, outras empresas que não são financeiras, mas que debaixo de sua grande estrutura, possuem empresas prestando serviços financeiros.

Por exemplo, a Riachuelo que é controladora da Midway SA, e que provavelmente, já enxergou o grande potencial da sua controlada, se levada ao mercado em geral. Se pegarmos como exemplo o Nubank, que começou tendo como seu principal serviço, o cartão de crédito e depois desenvolvendo a NuConta (G1/Globo, 2018), talvez pudéssemos traçar um paralelo e imaginar uma trajetória semelhante para a Midway. Nosso objetivo nesse trabalho é analisar, concomitantemente, o crescimento das startups – operacional e financeiro – e buscar empresas que estão sob grandes corporações, e que ofertam produtos ou serviços semelhantes a essas startups, mas que estão fora do radar por estarem imersas em estruturas de fins (produtos ou serviços) diferentes. Queremos buscar assimetrias no sistema financeiro brasileiro, cruzando dados de startups financeiras de sucesso com essas empresas financeiras que não estão abertas ao público em geral, podendo concluir que o processo de fintechrização vai muito além das fintechs, que ainda existe muita possibilidade de geração de valor no nosso ambiente financeiro e que pode ser benéfico para o mercado como um todo, consumidores e fornecedores.

2. Metodologia

A metodologia a ser utilizada para a pesquisa, começará com uma análise das empresas registradas no banco central, sendo prestadoras de serviços financeiros e que estão submersas em estruturas de empresas com fins diferentes, principalmente na área de varejo, tais como Midway e Realize. O relatório do Banco Central oferece diversas informações trimestrais sobre essas instituições, dentre as quais julgamos mais relevantes ao nosso propósito: Ativo Total, Carteira de Crédito, Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo, Captações, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido.

Além disso, analisaremos fintechs que, além de também estarem nessa relação do Banco Central, são casos de sucesso, com foco maior no Nubank.

Após esse mapeamento do ambiente financeiro e seleção das empresas que serão analisadas, iremos dividi-las entre as diferentes áreas de produtos/serviços prestados: meios de pagamento, crédito, bancos digitais, investimentos e outros, compreendendo qual o objetivo de cada empresa e qual possibilidade de valor, de acordo com a comparação com a startup selecionada.

Para podermos avaliar a possibilidade de valor, usaremos informações públicas sobre aportes de capital nessas fintechs, utilizando o *valuation* da transação como parâmetro para cruzar com os dados disponibilizados pelo Banco Central e chegarmos a uma ideia de possível valor para as companhias que não são abertas ao público em geral.

3. Revisão da Literatura

O fenômeno dessa revolução tecnológica é relativamente novo. Existe um foco maior em publicações de análise e embasamento dessa transformação, do surgimento das fintechs. Gomber, Kauffman, Parker e Weber, em 2018, se propuseram a interpretar como as forças da disrupção, inovação e a transformação do sistema digital interagem. Chegaram à conclusão de que esse é um processo infundável, onde a tecnologia estará sempre se renovando, trazendo essa inovação para dentro dos serviços prestados e produtos ofertados.

Gai, Qiu e Sun, em 2018, também exerceram um certo pioneirismo em seu estudo, ao tentar analisar o avanço das fintechs, em quais áreas estavam se aprofundando, abordando segurança e privacidade, base de dados, hardware e infraestrutura. Nessa mesma linha, Lee e Shin, 2018, também fazem uma análise mais profunda da estrutura desse ambiente de fintechs, levantando pontos como regulação, segurança, privacidade e imprevisibilidade da tecnologia, dificuldades encontradas pelo investidor que analisa uma empresa desse ramo.

Alguns trabalhos mais específicos, como o de Jagtiani e Lemieux (2018), que analisaram se as fintechs estão tendo sucesso em tomar posse de áreas que não eram desejadas pelos grandes bancos e concluíram que sim, principalmente na área de crédito.

Zalan e Toufaily (2017), através de um estudo com foco no Oriente Médio e Norte da África, chegaram à conclusão de que os grandes bancos e as fintechs são, na verdade, complementares. Disseram que as fintechs têm mais facilidade para conquistar espaço no varejo, com foco na parcela mais sensível à preço: *millenials*, pequenos empreendedores e pessoas não bancarizadas, os bancos ainda levam vantagem nos segmentos de atendimento à empresas e *wealth management*, apoiados pelo seu poder de escala e confiança nos procedimentos em prática por anos (*compliance*, por exemplo). Além disso, ressaltaram a importância dos órgãos reguladores, que ainda não compreenderam totalmente o novo ambiente tecnológico e também questionam, se a disrupção ocorrerá como foi com o mercado de mídias ou não.

Mnoghithnei *et al.* (2019) mostram, a partir do Banco do Reino Unido, como as fintechs estão ajudando o Reino Unido a manter sua economia saudável. Eles concluem que o efeito das fintechs estão começando a ser sentidos agora, mas que

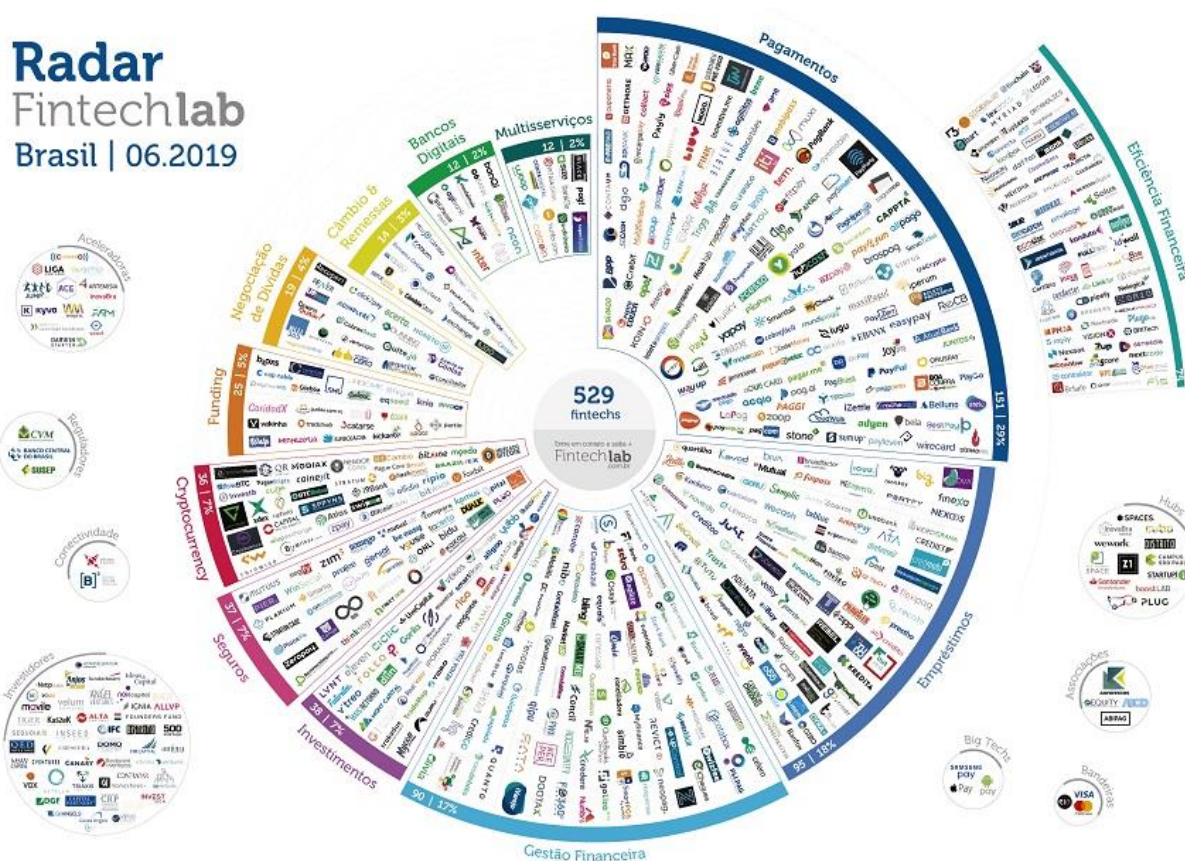
tem um potencial gigantesco. Com a aceleração da inovação, o avanço da tecnologia cada vez mais rápido, e isso tudo à serviço da população, o Banco não tem outra opção que não seja acompanhar e vivenciar tudo isso. Apesar de reforçarem a importância da regulamentação para as fintechs, eles concluem que o banco pode e deve “abraçar” as fintechs para sobreviver. Isso é uma constatação muito interessante para nós, porque vai de encontro à nossa hipótese de que as vantagens das fintechs vão muito além delas mesmas, afetando positivamente todo o ecossistema.

A Pesquisa Fintech Deep Dive 2018, realizada pela PwC, apresenta uma entrevista com fundadores de 224 fintechs e tem participação de funcionários da ABFintechs e da própria PwC. Nessa pesquisa, fazem perguntas muito importantes sobre a operação das empresas, como área em que atuam, quantas já receberam investimentos, quantas já atingiram o ponto de breakeven, além de uma análise do mercado como um todo: o que se espera, pontos positivos e negativos atuais, dentre outros itens.

Quanto a estudos mais profundos do ambiente brasileiro de fintechs, ainda não existem muitos trabalhos, devido ao fato de ser um fenômeno muito recente. Esperamos poder contribuir, de forma significativa, para os futuros trabalhos nessa área.

4. Resultados da Pesquisa

Segundo o Radar FintechLab de junho de 2019, o Brasil tem 529 fintechs, distribuídas entre Meios de Pagamento, Empréstimos, Gestão Financeira, Investimentos, Seguros, Criptomoeda, Funding, Negociação de Dívidas, Câmbio e Remessas, Bancos Digitais, Multisserviços e Eficiência Financeira. Em comparação com agosto de 2018, houve um crescimento de 17%, indo de 453 para 529 empresas.



Fonte: Fintechlab (2019)

Figura 5 – Quantidade de Fintechs em atividade no Brasil em junho de 2019

De acordo com a Figura 1, podemos observar que o ambiente de fintechs no Brasil hoje está principalmente focado em meios de pagamento (29%), empréstimos (18%) e gestão financeira (17%). O restante (36%) está dividido entre investimentos, seguros, criptomoedas, *funding*, negociação de dívidas, câmbio, bancos digitais e multisserviços.

Aileen Lee, uma investidora norte-americana fundadora do *Cowboy Ventures*, que investem em empresas em estágio inicial, em um artigo para o *TechCrunch*

denominado “Welcome to the unicorn club” acabou criando o termo “unicórnio” para startups que atingem um valor US\$1 bilhão, seja no mercado público ou privado (TechCrunch, 2013). De acordo com o jornal Estadão (2019), em outubro de 2019 o Brasil tinha 9 unicórnios, de acordo com a tabela abaixo:

Tabela 2 – Empresas brasileiras que se tornaram unicórnios

Empresa	O que faz	Quando virou um unicórnio
99	App de Transporte	Janeiro de 2018
PagSeguro	Meios de Pagamento	Janeiro de 2018
Nubank	Serviços Financeiros	Março de 2018
Stone	Meios de Pagamento	Outubro de 2018
iFood/Movile	Delivery de Alimentos	Novembro de 2018
Loggi	Delivery em Geral	Junho de 2019
Gympass	Serviço de assinatura em Academias	Junho de 2019
QuintoAndar	Aluguel de Residências	Setembro de 2019
Ebanx	Processador de Pagamentos	Outubro de 2019

Fonte: Estadão

Observando a tabela 2, dentre as 9 empresas brasileiras que se tornaram unicórnios, encontramos 4 ligadas a serviços financeiros (PagSeguro, Nubank, Stone e Ebanx), 3 ligadas a serviços de logística (99, iFood e Loggi), além de 1 ligada a assinaturas de planos para atividade física e 1 para locação de residências. Focando nas empresas relacionadas a serviços financeiros, usaremos o Nubank como modelo para comparação com outras empresas financeiras que estão restritas debaixo de grandes corporações do mercado de varejo e que não estão abertas a clientes fora do seu conglomerado.

Analisando o relatório do Banco Central de Instituições Financeiras, encontramos 4 instituições que, além de estarem embaixo de conglomerados maiores, todos varejistas, têm como objetivo a prestação de serviços ou produtos financeiros.

Tabela 3 – Empresas financeiras brasileiras ligadas à conglomerados varejistas, presentes no relatório do Banco Central

Empresa Financeira	Conglomerado
Midway SA	Riachuelo
Pernambucanas	Pernambucanas
Realize	Renner
Sax SA	Marisa
GazinCred SA	Gazin
Becker Financeira	Grupo Becker
Grazziotin Financiadora	Gupo Grazziotin

Fonte: Banco Central

Tabela 4 – Empresas financeiras brasileiras ligadas à conglomerados varejistas, com os respectivos serviços oferecidos

Empresa Financeira	Serviços Oferecidos
Midway SA	Cartão de Crédito, Empréstimo e Seguros
Pernambucanas	Conta Digital, Empréstimo, Crédito Pessoal e Seguros
Realize	Cartão de Crédito e Seguros
Sax SA	Crédito Pessoal
GazinCred SA	Antecipação de Recebíveis e Empréstimo
Becker Financeira	Empréstimo
Grazziotin Financiadora	Crédito Pessoal

Fonte: Sites das companhias

Para podermos fazer uma comparação, utilizaremos informações do último aporte de capital que houve na empresa Nubank e a partir do *valuation* exercido nesse momento, junto com as informações disponíveis no relatório do Banco Central, poderão nos dar uma ideia de assimetria de valor dentre as empresas aqui comparadas.

Tabela 5 – Última informação pública sobre rodada de aporte de capital

Empresa	Data do Aporte	Valuation Base – em US\$ milhões
Nubank	26/07/2019	10.400

Fonte: EMIS e Bloomberg

Para análise dos dados, utilizaremos as seguintes informações abaixo, disponibilizadas no relatório do Banco Central:

Tabela 6 – Informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil em junho/2019, em milhares de reais

Empresa	Ativo Total	Carteira de Crédito
Nubank	16.250.675	8.600.516
Midway SA	4.560.035	4.281.112
Pernambucanas	3.449.999	2.917.763
Realize	2.399.855	2.343.144
Sax SA	1.057.959	489.103
GazinCred SA	101.688	81.055
Becker Financeira	52.973	46.778
Grazziotin Financiadora	22.118	14.528

Com as informações do Nubank de *valuation* base no último aporte e dos dados disponibilizados pelo Banco Central, chegamos nos seguintes valores por Ativo e por Crédito:

Tabela 7 – Valor, em dólar, de cada um real em Ativo e um real em Crédito

Empresa	Valor por Ativo	Valor por Crédito
Nubank	US\$ 0,64	US\$ 1,21

Aplicando esses valores nos dados das demais empresas, chegamos em um *range* de valor para cada parâmetro (Ativo Total e Carteira de Crédito):

Tabela 8 – Valor de firma, de acordo com cada parâmetro e valor de referência acima, em milhões de dólares

Empresa	Valor – Ativo	Valor – Crédito
Midway SA	2.918,3	5.176,8
Pernambucanas	2.207,9	3.528,2
Realize	1.535,8	2.833,4
Sax SA	677,1	591,4
GazinCred SA	65,1	98,0
Becker Financeira	33,9	56,6
Grazziotin Financiadora	14,2	17,6

5. Conclusão

Sabemos que o momento do mercado de startups e fintechs, em geral, está muito aquecido, conforme dados mostrados mais acima neste trabalho. Isso pode gerar uma supervalorização dos ativos que se enquadram nesses modelos disruptivos e que tem uma promessa de revolucionar seus respectivos nichos.

Nosso estudo propôs analisar, sob a ótica de um case de sucesso, como é o caso do Nubank, o potencial de outras empresas que ainda não estão no ecossistema das startups, e mais especificamente, das fintechs que temos hoje. Queríamos mostrar que os efeitos desse movimento de fintechrização, todo o valor que esse processo trás para a sociedade, vai muito além das empresas que se denominam startups ou fintechs, passa por outras companhias que por estarem fora do foco, não partilham do mesmo valor de mercado, mas que prestam serviços próximos e que, tendo mais foco e um plano de negócios bem definido, é possível desencadear e trazer muito valor para a companhia.

É verdade também, que nossa análise não capta com precisão especificidades de cada uma, que pode ou não gerar mais valor para a companhia. O fato de todas as empresas selecionadas estarem abaixo de conglomerados varejistas, deixa implícito uma falta de foco nos serviços financeiros, se preocupando mais em suprir as necessidades do varejo do que em buscar avanço nos serviços financeiros. O Nubank é um caso de sucesso, que usou como método para conquistar mercado, o seu cartão de crédito sem taxas, mas hoje é mais que isso. Hoje também oferece uma conta digital, com cartão de débito, pagamento de boletos, transferências e, inclusive, fornece rendimento automático do saldo em sua conta com base no CDI. Todos esses serviços geram valor para a companhia, e são frutos de planos de negócios com estratégias bem definidas em serviços financeiros. Portanto, os valores demonstrados acima, não são coerentes com a exata realidade de cada empresa, mas sim um parâmetro, sob a ótica do caso do Nubank.

Os resultados achados nos sugerem que, por exemplo, a Riachuelo teria um ativo que poderia valer até 5 bilhões de dólares no mercado, que é a Midway SA. A Pernambucanas financeira, poderia valer até 3,5 bilhões de dólares e a Realize, da Renner, até 2,8 bilhões de dólares. São valores expressivos, mas que dificilmente seriam realizáveis no curto prazo, já que dependem de muitas coisas, como já foi dito,

maior foco na área financeira, com um plano de negócios mais focado em soluções financeiras, com mais produtos e indo além dos clientes de cada respectiva loja varejista, atraindo clientes de todo o mercado. Mas podemos considerar como um objetivo a ser perseguido e que, apesar dos valores não serem exatos, existe um valor que está represado no atual modelo de negócios de cada companhia e que pode crescer com as modificações citadas acima.

Referência

SCHWAB, Klaus. **Welcome to The Fourth Industrial Revolution**. Rotman Management Fall, 2016.

JAGTIANI, Julapa; LEMIEUX, Catharine. (2018). **Do fintech lenders penetrate areas that are underserved by traditional banks?** Journal of Economics and Business 100, 43-54.

LEE, In; SHIN, Young J. (2018). **Fintech: ecosystem, business models, investment decisions, and challenges**. Business Horizons 61, 35-46.

GOMBER, Peter; KAUFFMAN, Robert J; PARKER, Chris; WEBER, Bruce W. (2018) **On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services**. Journal of Management Information Systems, Vol. 35, 220-265.

GAI, Keke; QIU, Meikang; SUN, Xiaotong. (2018). **A survey on FinTech**. Journal of Network and Computer Applications 103, 262-273.

GARBUIO, Massimo; LIN, Nidhida. (2019). **Artificial Intelligence as a Growth Engine for Health Care Startups: Emerging Business Models**. California Management Review, Vol. 61 (2), 59-83.

PRADO, José. Fintechs, as startups de serviços financeiros, vieram para ficar. **CNI – Agência de Notícias**, 2017. Disponível em: <https://noticias.portaldaindustria.com.br/entrevistas/jose-prado/fintechs-as-startups-de-servicos-financeiros-vieram-para-ficar/>. Acesso em: 12 mai. 2019.

LAZARI, Octávio de. Entrevista: 'O Nubank é uma ameaça', diz presidente do Bradesco. **Isto É**, São Paulo, 14/12/18. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/o-nubank-e-uma-ameaca-diz-presidente-do-bradesco/>. Acesso em: 31 mai. 2019.

PwC e ABFintechs. **Pesquisa Fintech Deep Dive, 2018**. Disponível em: https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2019/05/20190523_Manual_Normalizac%CC%A7a%CC%83o_ABNT.pdf. Acesso em: 27 mai. 2019.

STARTSE. 2018. Disponível em: <https://www.startse.com/noticia/startups/fintechs/49764/mercado-financeiro-muda-muito-rapido-ultimas-tendencias>. Acesso em: 01 set. 2019.

Nubank levanta US\$ 400 milhões e é avaliado em US\$ 10,4 bilhões. **InfoMoney**, 2019. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/noticia/8600539/nubank-levanta-us-400-milhoes-e-e-avaliado-em-us-104-bilhoes>. Acesso em: 20 set. 2019.

Unicórnios brasileiros: saiba quais e o que são essas startups “raras”. **Estadão**, 2019. Disponível em: <https://link.estadao.com.br/noticias/inovacao,unicornio-brasileiro-startups-raras-bilhao,70003003789>. Acesso em: 04 nov. 2019.

FintechLab. **Radar Fintechlab**. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>. Acesso em: 04 nov. 2019.

LEE, Aileen. Welcome to the Unicorn Club: Learning from Billion-Dollar Startups. **Tech Crunch**, 2013. Disponível em: <https://techcrunch.com/2013/11/02/welcome-to-the-unicorn-club/>. Acesso em: 04 nov. 2019.

Nubank atinge marca de 4 milhões, mas lucro ainda não está no radar. **G1/Globo**, 2018. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/nubank-atinge-marca-de-4-milhoes-mas-lucro-ainda-nao-esta-no-radar.ghtml>. Acesso em: 11 nov. 2019.

Com 25% das ofertas as fintechs lideram investimentos em startups na América Latina. **Fintechlab**, 2019. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/05/20/com-25-das-ofertas-as-fintechs-lideram-investimentos-em-startups-na-america-latina/>. Acesso em: 12 nov. 2019.

Relatório IF.data. **Banco Central do Brasil**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Acesso em: 13 nov. 2019.