

ANÁLISE DE MERCADO
ESPECIAL **PERSPECTIVAS** 2017



Serviços Financeiros



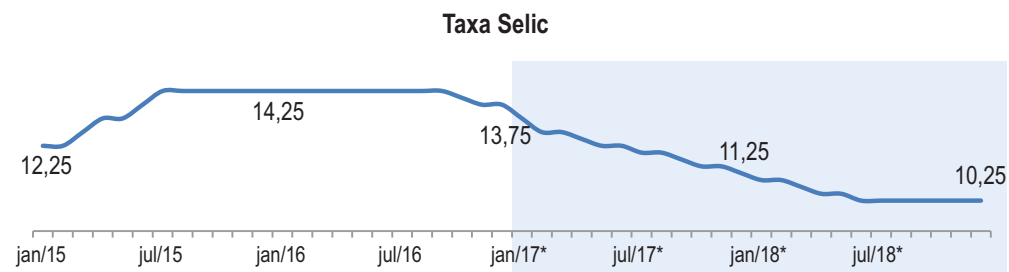


Todos os segmentos do setor de serviços financeiros têm, em diferentes graus, sido afetados pela retração na atividade econômica doméstica. Nesse setorial, vamos tratar de três grandes grupos, ainda que dentro deles encontremos empresas com negócios bem diferentes.

Um desses grupos que definimos é o de meios de pagamentos, que engloba empresa como Cielo, CSU e Valid. Outro segmento é o de Seguros, com representação em Bolsa da Porto Seguro, da Sulamérica, da BB Seguridade e da corretora de seguros da Caixa, a Par Corretora. Por fim, o último grupo, que vem tendo um desempenho surpreendentemente positivo durante esse período conturbado da economia, é o de fidelização, representado em Bolsa pelos spin-offs dos programas de fidelidade das duas principais companhias aéreas nacionais, Smiles e Multiplus.

Não é a toa que as empresas mais fortes em fidelização são controladas por companhias aéreas, já que a maior parte dos pontos acumulados nas mais diversas fontes é resgatada em passagens aéreas. Porém, outro importante ator nesse cenário, tem se movimentado para ganhar espaço. Os bancos, emissores dos cartões de crédito que são os principais meios de acúmulo de pontos, tem olhado cada vez mais para esse segmento, o que fica claro com a criação da Livel, empresa resultante da parceria do Bradesco e do BB. Essa movimentação representa um risco relevante para Smiles e Multiplus no médio longo prazo, já que tende a diminuir os pontos que chegam a esses programas, tendo em vista que uma parte deles deve ser resgatada na própria Livel, ainda que a vantagem comparativa das empresas controladas por companhias aéreas na compra de passagens, principal apelo dos programas de fidelidade, continue bem relevante. Ainda assim, o que temos observado nesse período mais complicado da economia é uma interessante resiliência.

Fruto do aumento na utilização do cartão de crédito no Brasil, mesmo com a queda no consumo, e das receitas financeiras, “turbinadas” por uma das maiores taxas de juros do mundo que temos no Brasil. Esse último ponto deve pressionar um pouco os resultados nos próximos anos, tendo em vista o ciclo de queda de juros que se iniciou por aqui e deve se intensificar no próximo ano. Vale lembrar que as companhias do setor apresentam forte geração e são excelentes pagadoras de dividendos, com yields bem destacados.



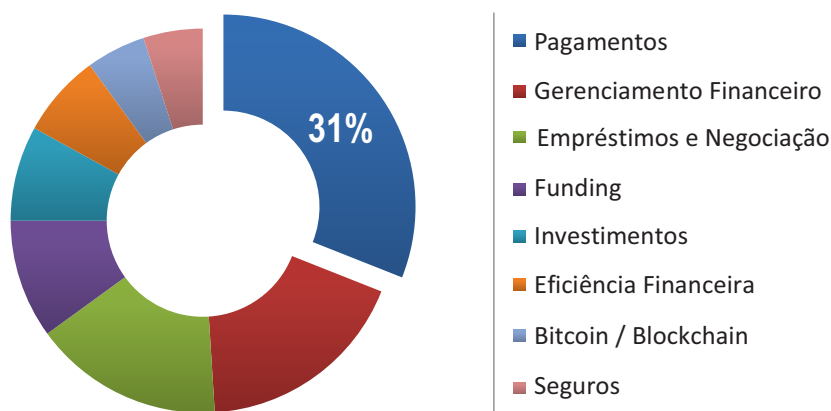
Fonte: LCA Consultores, elaboração própria *projetada

Outro setor que é machucado pelo afrouxamento monetário é o de seguros. E a razão é bem parecida, também. Assim como as empresas de fidelidade recebem pela venda dos pontos antes de ter que arcar com os custos dos resgates, as empresas de seguros recebem os prêmios antes que haja os custos referentes a sinistros, como uma batida de carro, por exemplo. Esse ciclo de caixa benéfico para as empresas dos setores mencionados acabou sendo um fator decisivo para a rentabilidade das empresas nos últimos anos. Porque operacionalmente, não tem sido um período tranquilo para as seguradoras. As vendas de automóveis machucam as vendas de seguros auto. A forte elevação da taxa de desemprego tem um impacto grande nos números de previdência privada e capitalização. A perspectiva é de melhora, mas isso não deve ser



sentido com muita força no curto prazo. Ou seja, para 2017 o efeito mais sentido no resultado das seguradoras deve ser o da queda nos juros, enquanto a melhora na atividade deve se concentrar mais no segundo semestre do ano, mas com mais robustez apenas a partir de 2018.

Fintechs por segmento



Fonte: FintechLab

As empresas de meios de pagamento são as que têm enfrentado os maiores desafios do setor. E a má notícia é que o panorama para os próximos anos não é muito animador. Por mais que a recuperação no consumo deva trazer algum alento, muitos segmentos têm visto uma piora no ambiente competitivo, como é o caso da Cielo em aquisição, além disso, o setor tem acompanhado o crescimento exponencial das fintechs, segmento das startups que criam inovações na área de serviços financeiros, com processos baseados em

tecnologia, e representam uma ameaça para o modelo de negócios das empresas do setor. Levantamento feito pelo Fintechlab mostra que, das fintechs brasileiras (ou estrangeiras com escritório aqui), 31% são voltadas para meios de pagamento, o maior percentual entre todos os segmentos de serviços financeiros. São empresas como o Pagseguro, o Mercado Pago, a iZettle e a Braspag, empresa da Cielo. A mesma revolução trazida pelo uso dos cartões que diminuiu muito a utilização de dinheiro, deve se repetir com o uso de novas tecnologias, como a utilização dos smartphones como meio de pagamento, por exemplo, que tende a ter o mesmo efeito nos cartões. E essa parece ser apenas a ponta do iceberg de inovação que as fintechs têm trazido. Claro que isso também se perfaz como a maior oportunidade para as empresas do setor. Todas têm investido muito em tecnologia ou em aquisições para se preparar para essa realidade, mas é inegável que esse é um fator que aumenta bastante o risco inerente aos papéis do setor, especialmente Cielo e Valid.