

Além dos unicórnios: Empresas menores também são promissoras na América Latina

ECONOMIST
IMPACT

ESTE ARTIGO FOI ESCRITO PELO ECONOMIST
IMPACT, COM O APOIO DO J.P. MORGAN.

PRODUTOS DE INVESTIMENTO: • NÃO SÃO SEGURADOS PELA FDIC • NÃO SÃO UM DEPÓSITO OU OUTRA OBRIGAÇÃO DO JPMORGAN CHASE BANK, N.A. OU DE SUAS AFILIADAS E NÃO SÃO GARANTIDOS POR TAIS EMPRESAS • ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE INVESTIMENTO, INCLUSIVE POSSÍVEL PERDA DO VALOR PRINCIPAL INVESTIDO

Apenas para fins informativos ou educacionais. As opiniões do autor podem diferir das opiniões de outros funcionários e departamentos do J.P. Morgan. As visões e estratégias descritas aqui podem não ser adequadas para todos os investidores e não constituem aconselhamento pessoal sobre investimentos ou como solicitação ou recomendação. Você deve considerar cuidadosamente suas necessidades e objetivos antes de tomar qualquer decisão e consultar o profissional adequado. Perspectivas e desempenho passado não são garantia de resultados futuros. **Por favor, leia toda a seção de Informações Importantes.**

No mundo das *startups*¹ ganhar o status de “unicórnio”² parece ter se tornado o grande objetivo. A perspectiva de cruzar a linha de valor de mercado estimado em US\$ 1 bilhão é uma meta tentadora para empresas e investidores. Com o número de unicórnios crescendo em todo o mundo, muitos investidores na América Latina—que até hoje tem comparativamente poucos unicórnios—estão especulando sobre quais empresas na região poderiam replicar essas tendências. Os governos também estão com o foco no crescimento do mercado de unicórnios como uma métrica para o sucesso do desenvolvimento da América Latina. Entretanto, a figura mítica do unicórnio é um tanto obscura. Há uma fórmula secreta para identificar ou criar um unicórnio?

Manter o foco somente em empresas que possam atingir status de unicórnio pode ser um erro: há oportunidades consideráveis de investimento em empresas menores, que muitas vezes oferecem grande potencial de retorno em setores que incluem varejo, serviços financeiros, saúde e educação. Fora das grandes economias do Brasil, México, Argentina e Colômbia, muitas *startups* latino-americanas podem ter dificuldade de atingir status de unicórnio, por conta do tamanho pequeno dos mercados da região e internacionalização ainda em desenvolvimento. Mas os investidores não devem desanimar: o status de unicórnio é arbitrário, e empresas menores e dinâmicas que apresentam novas soluções para velhos problemas oferecem um bom potencial de investimento—ao mesmo tempo em que resolvem alguns dos objetivos de desenvolvimento importantes da região.

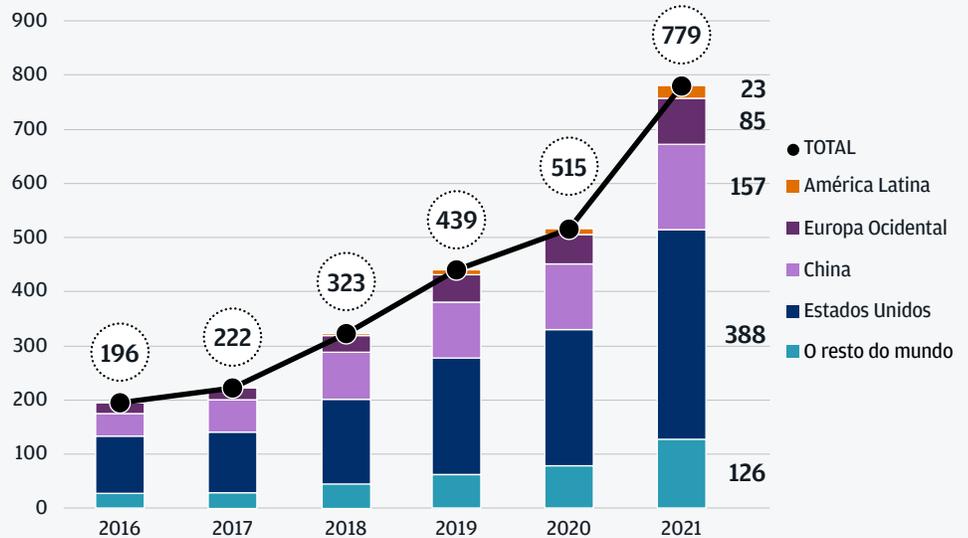
Este artigo analisa o ambiente das *startups* privadas nos principais mercados da América Latina e explora como a tecnologia, o aumento no foco dos governos e as iniciativas do setor privado podem apoiar essa indústria e proporcionar crescimento econômico. Como foi caso em outros lugares, a combinação certa de produtos inovadores e um forte ambiente favorável, juntamente com uma base de investidores motivados, pode transformar os desafios da América Latina em uma fonte de crescimento econômico.



O mercado dos unicórnios

O número de empresas unicórnio no mundo todo cresceu de maneira acentuada nos últimos anos. Com o termo inicialmente refletindo a raridade de um crescimento tão veloz de uma nova empresa, dados sugerem que hoje existam 770 unicórnios no mundo todo, com valor estimado de US\$ 2,4 trilhões³. A eclosão da pandemia do coronavírus gerou flutuações de curto prazo no mercado, com a cautela dos investidores levando a uma desaceleração global no número de novas empresas que chegaram à marca de US\$ 1 bilhão em valor; mas houve uma rápida recuperação desde então (Figura 1).

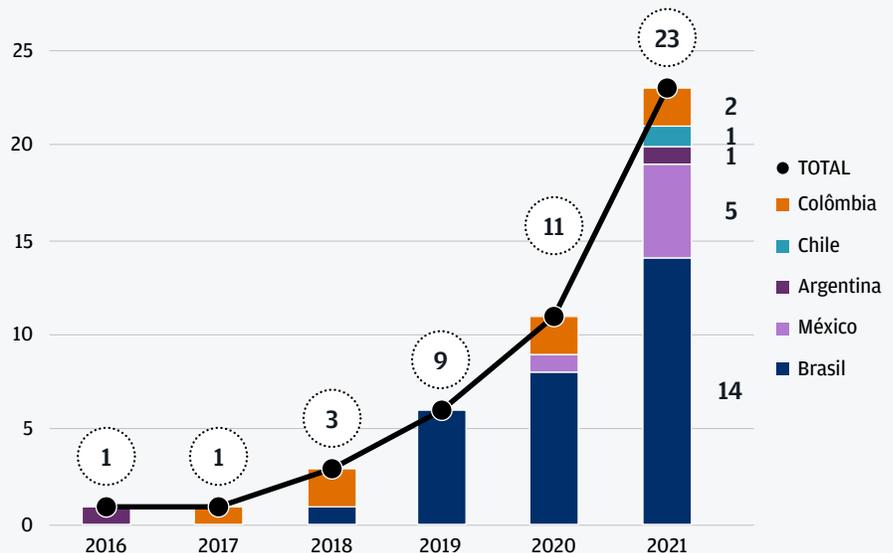
FIGURA 1. NÚMERO DE UNICÓRNIOS, TOTAL GLOBAL, EUA, CHINA E AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Fonte: Análise de dados do CrunchBase, pelo Economist Impact (2021). Acesso em 31 de agosto de 2021.

A maioria dos unicórnios está baseada em grandes mercados como Estados Unidos, China e Europa Ocidental. Apenas 23 dos unicórnios globais identificados estão localizados na América Latina (em torno de 3% do total global), com um valor de mercado combinado de US\$ 76,8 bilhões⁴. Dito isso, o número de unicórnios na região dobrou de 2020 a 2021, oferecendo uma previsão do dinamismo no mercado mais amplo de *startups*.

FIGURA 2. NÚMERO DE UNICÓRNIOS NA AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Fonte: Análise de dados do CrunchBase, pelo Economist Impact (2021). Acesso em 31 de agosto de 2021.

Uma lente angular para identificar oportunidades

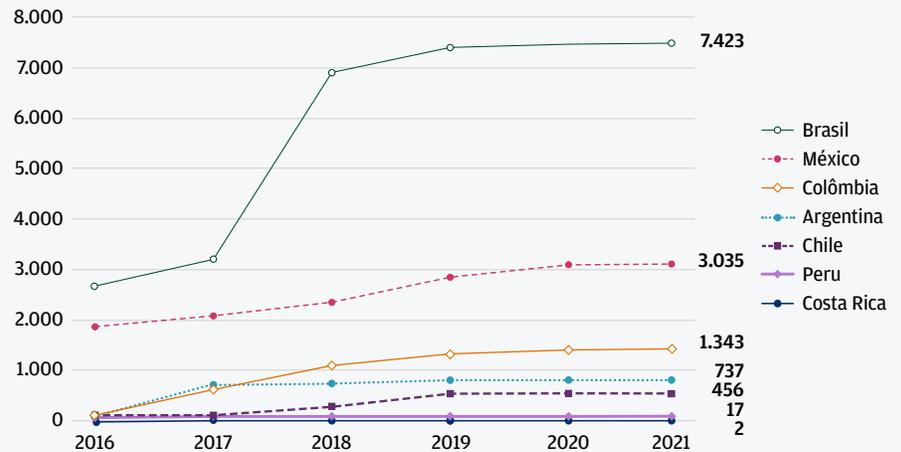
Um foco mais estreito em unicórnios em potencial—uma classificação arbitrária—poderia ocultar a vasta gama de oportunidades de investimento em *startups* da América Latina. Há um histórico sólido de rápido crescimento em *startups* de média valoração, evidências de novos produtos e serviços inovadores de *players* já existentes no mercado—assim como uma região com sede de soluções criativas para acelerar os objetivos de desenvolvimento.

O Banco de Desenvolvimento Interamericano identificou mais de mil *startups* privadas de tecnologia em toda a América Latina—um número que mais do que triplicou desde 2016⁵. Essas empresas valem mais de US\$ 200 bilhões e empregam 245 mil pessoas. O financiamento por meio de *Venture Capital* está aumentando nas rodadas de financiamento preliminares, indicando que os investidores parecem estar ficando mais confortáveis e buscando empresas em um estágio mais inicial de desenvolvimento.

O Brasil e o México são responsáveis por cerca de 80% do *valuation* de *startups* privadas na América Latina. Mas mercados em rápido crescimento também podem ser encontrados em outros lugares, como Colômbia e Chile (veja Figura 3).

Investidores interessados no mercado de *startups* privadas estão fortemente concentrados em *fintech* e *e-commerce*, que representa três quartos do valor estimado do ecossistema⁶, apesar de representar somente 42% do número de empresas (ver Figura 4).

FIGURA 3. FINANCIAMENTO CUMULATIVO PARA AS STARTUPS PRIVADAS DE TECNOLOGIA QUE OBTIVERAM AO MENOS US\$ 1 MILHÃO, PAÍSES SELECIONADOS DA AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Observação: As *startups* apresentadas têm no máximo 5 anos de idade e receberam pelo menos US\$ 1 milhão em financiamento.
Fonte: Análise de dados do CrunchBase, pelo Economist Impact (2021). Acesso em 31 de agosto de 2021.

FIGURA 4. STARTUPS DA AMÉRICA LATINA POR SETOR (2021)⁷

Setor	#	%	Fundos levantados, US\$ MM (2016-21)	%
Publicidade	4	1,0%	6,3	0,0%
AgTech	13	3,2%	143,8	1,1%
Automóveis	10	2,5%	1587,9	12,1%
Biotecnologia	3	0,7%	7,7	0,1%
CleanTech/GreenTech	16	4,0%	1544,8	11,7%
EdTech	15	3,7%	63,7	0,5%
Entretenimento	4	1,0%	24,5	0,2%
FinTech	126	31,4%	6368,1	48,4%
Alimentos e bebidas	18	4,5%	330,5	2,5%
Saúde/Bem-estar	33	8,2%	345,3	2,6%
Recursos Humanos	9	2,2%	19,4	0,1%
Tecnologia em seguros	7	1,7%	39,7	0,3%
Logística	14	3,5%	92,7	0,7%
Marketplace/E-Commerce	41	10,2%	1356,3	10,3%
Mobilidade	16	4,0%	481,7	3,7%
Outros	2	0,5%	8,0	0,1%
Bens imóveis/Gestão imobiliária	22	5,5%	298,9	2,3%
Segurança	5	1,2%	14,4	0,1%
Software/TI	35	8,7%	219,5	1,7%
Telecomunicações	3	0,7%	14,0	0,1%
Viagens/Hospitalidade	5	1,2%	197,3	1,5%

Observação: As *start-ups* apresentadas têm no máximo 5 anos de idade e receberam pelo menos US\$ 1 milhão em financiamento.
Fonte: Análise de dados do CrunchBase, pelo Economist Impact (2021). Acesso em 31 de agosto de 2021.

Dentro da América Latina, o Brasil se destaca. O país conseguiu estimular o crescimento de *startups* de alto valor (14 dos 22 unicórnios da região estão no Brasil, por exemplo) e se destaca em comparação a outras economias globais de tamanho semelhante, como a Indonésia (que tem cinco unicórnios)⁹. O mais importante é que o mercado do Brasil demonstra a oportunidade além dos unicórnios. O número de *startups* no Brasil que obtiveram mais de US\$ 1 milhão em financiamento por meio de *Venture Capital* quadruplicou desde 2016⁹. O ecossistema robusto de *startups* do Brasil é possível por conta de uma população de usuários de internet grande e jovem e que é altamente urbanizada. Ao mesmo tempo, os investidores globais foram atraídos ao Brasil por conta do tamanho de seus mercados locais de bens e serviços e o comprometimento do governo em apoiar a inovação. Essa combinação de tamanho de mercado, demografia e altos níveis de conectividade posicionou bem o Brasil como um campo fértil para *startups* financiadas por *Venture Capital*.

O crescimento de *startups* privadas na América Latina tem potencial para desencadear transformações econômicas positivas, como visto em alguns dos principais clusters de inovação no mundo todo, como nos Estados Unidos, Índia e China, onde as *startups* promoveram novas oportunidades de mercado e melhoraram o acesso a serviços importantes como saúde, serviços financeiros e educação a preços acessíveis—o que é um fator crítico para a América Latina.

Proporcionar um ecossistema vibrante de *startups* exige um esforço coordenado entre os governos e o setor privado para promover a prontidão e inclusão digital, assim como um ambiente político, regulatório e economicamente favorável e harmonioso. *Startups* e clusters de *startups* muitas vezes crescem organicamente, ofertando serviços relacionados a clientes do mesmo setor (assim aumentando a concorrência) ou lançando novos produtos em outros setores (promovendo a inovação). Entretanto, desenvolver ecossistemas vibrantes de tecnologia requer visão e estratégia coordenadas de mais longo prazo.

Construir um ecossistema de *startup* de baixo para cima

Seja uma nova empresa esperando conseguir injeções de capital de larga escala, um governo esperando apoiar um setor privado mais dinâmico ou um investidor tentando estar à frente na curva, não há receita única para o sucesso. Entretanto, há fundamentos comuns que apoiam um ambiente dinâmico de *startups*. Entender os principais fundamentos de países e setores que atingiram sucesso na criação de um mercado vibrante para as *startups* oferece uma perspectiva importante sobre oportunidades.

Economist Impact identificou 19 indicadores em quatro áreas chave que refletem a força do ambiente favorável a *startups* de um país, de forma a apoiar a tomada de decisão dos investidores (ver Figura 5).

FIGURA 5. INDICATIVOS DE UM ECOSSISTEMA SAUDÁVEL DE *STARTUPS*

PRONTIDÃO DIGITAL	INCLUSÃO DIGITAL	POLÍTICAS E REGULAMENTAÇÕES	CONDIÇÕES MACROECONÔMICAS E AMBIENTE DE NEGÓCIOS
1.1 Comprometimento do governo com a segurança cibernética	2.1 Uso da internet	3.1 Incentivos para a digitalização e tecnologias emergentes	4.1 Avaliação geral de riscos
1.2 Índice de serviços online de <i>e-government</i>	2.2 Qualidade da internet	3.2 Abordagem à autorização e fiscalização de inovação financeira	4.2 Ambiente de negócios
1.3 Investimento em P&D	2.3 Infraestrutura digital	3.3 Harmonização com as normas contra lavagem de dinheiro (FATF)	
1.4 Patentes internacionais	2.4 Energia elétrica	3.4 Proteção ao consumidor	
	2.5 Preço	3.5 Privacidade de dados e proteção contra crimes cibernéticos	
	2.6 Ambiente competitivo		
	2.7 Capacidades digitais da população		
	2.8 Confiança na privacidade online		

Para acessar os dados de base e a metodologia utilizados para esta análise, por favor, consulte o Apêndice.

Uma rápida análise sobre os facilitadores do ecossistema de *startups* na América Latina

O Economist Impact analisou sete mercados da América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, México e Peru) de acordo com os 19 indicadores acima, juntamente com quatro países internacionais para comparação (EUA e China—grande mercado de *startups*—e Indonésia e África do Sul—economias de tamanhos semelhantes).

Prontidão digital

Prontidão digital é um facilitador importante para o ecossistema de *startups* e requer investimentos que vão da infraestrutura à segurança cibernética. Na América Latina, reforçar os serviços de *e-government* e segurança cibernética são oportunidades importantes. A pandemia de COVID-19 tornou clara a importância de uma infraestrutura digital robusta. Em países em que o setor financeiro ou o governo investiram previamente na infraestrutura digital financeira, os legisladores foram capazes de usar canais de distribuição digitais para rapidamente desembolsar transferências de dinheiro e outros apoios necessários aos beneficiários. No Brasil, por exemplo, em torno de 67 milhões de indivíduos receberam pelo menos um aporte em dinheiro desde abril de 2020. Até agosto, os beneficiários utilizaram em torno de 40% dos fundos para realizar pagamentos digitais a serviços de concessionárias de serviços públicos, empresas e para a internet. Essa infraestrutura digital robusta sinaliza uma grande oportunidade.

Entretanto, a segurança cibernética é uma área de preocupação para as *startups* da região, e com razão. De acordo com o Global Cybersecurity Index¹⁰, do ITU, todos os sete países analisados têm ainda bastante espaço para reforçar as proteções e promover o crescimento de mercados importantes, incluindo o *e-commerce*.

Do mesmo modo, investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) é outra área de oportunidade para promover um ecossistema mais forte de *startups* em países da América Latina, especialmente em mercados menores. O gasto com P&D do Peru, por exemplo, representa apenas 0,1% do seu PIB, em comparação a 1,2% no Brasil, 2,1% na China e 2,8% nos Estados Unidos.

Inclusão digital

A qualidade e a inclusividade da infraestrutura digital é outro fator importante que muitas vezes é deixado de lado nas discussões. O nível de inclusão na América Latina apresenta um cenário misto. De acordo com o índice Inclusive Internet Index, do Economist Impact¹¹, Costa Rica, México e Argentina têm os mais altos níveis de uso de internet dos países da América Latina da nossa amostra, ficando pouco atrás da China. Surpreendentemente, China, México e Argentina também são os países em que as pessoas têm as percepções mais favoráveis (ex.: maior confiança) sobre a privacidade online.

Entretanto, a qualidade dos serviços de internet, mensurados por um indicador composto que avalia velocidade da banda larga, latência e capacidade, é mais fraca nos países da América Latina do que em líderes globais como China e Estados Unidos, o que pode explicar, em parte, porque ainda há espaço para as *startups* dependentes de tecnologia crescerem na região.

Políticas e regulamentações

Um ambiente político e regulatório que seja propício a investimentos em inovação deve equilibrar várias prioridades de curto e longo prazo, incluindo a necessidade de regulamentação contra criar um espaço para a inovação. *The Global Microscope*, um índice do Economist Impact que avalia o ambiente favorável para inclusão financeira, identificou a importância da “proporcionalidade” regulatória—ou seja, a regulação deve ser proporcional ao risco ao sistema financeiro. Também deve ser proporcional ao tipo ou função de um produto, o que significa que um banco que presta todos os tipos de produtos e serviços financeiros, por exemplo, será regulado de maneira diferente do que uma carteira de *e-money* que só pode ser usada para pagamentos. Um indicador qualitativo, que avalia se os países têm um arcabouço jurídico proporcional para serviços emergentes como empréstimos entre pares e *crowdfunding*, sugere que o Chile e a Costa Rica estão ficando para trás quando se trata da regulação proporcional no setor de tecnologia financeira.

Outra prática importante na regulação da inovação é a harmonização com normas internacionais. Medidas contra a lavagem de dinheiro, proteção do consumidor e políticas de privacidade de dados são especialmente importantes para um mercado de *startups* prosperar. Essa é uma área em que os países da América Latina estão relativamente fortes em relação aos seus pares globais, apesar de o Brasil e a Costa Rica ficarem para trás em regulação contra a lavagem de dinheiro, de acordo com dados do Microscope.

Condições macroeconômicas e ambiente de negócios

Por último, os investidores devem sempre levar em conta o risco e o ambiente de negócios do país de maneira geral, o que tem um impacto direto na demanda do consumidor e na viabilidade para investimentos de longo prazo. Aqui, o cenário regional é uma mistura de oportunidade e incerteza.

A grande economia do Brasil está mostrando maior resiliência a uma “segunda onda” de infecções por COVID-19, e espera-se que se recupere mais rápido do que o esperado para os níveis de antes da crise em 2021¹². A Argentina continua a enfrentar volatilidade econômica, pressões de moeda e aguarda um pacote do FMI para recuperar a estabilidade. Os mercados menores demonstram ser promissores—como a Costa Rica. Apesar do seu tamanho, a Costa Rica tem um dos ambientes mais atraentes para negócios na América Latina, de acordo com as classificações Business Environment Rankings do Economist Impact, que mostram estabilidade política, mão-de-obra qualificada e baixa carga tributária.

Aceleradores com foco no crescimento de *startups*

Para complementar os esforços para melhorar o ambiente favorável, uma gama de governos de toda a América Latina lançaram programas direcionados a *startups* de maneira mais ampla (incorporando PMEs, assim como empresas de crescimento mais rápido). O governo colombiano tem buscado desenvolver as regiões metropolitanas como hubs de *startups*, por meio da parceria da sua INNPulsa com a HubBog, em Bogotá, e a incubadora Ruta N, em Medellín¹³. O Chile teve um programa público de aceleração para novas *startups* por uma década, incluindo um investimento inicial

que oferece uma gama de benefícios (tanto financeiros quanto não financeiros)¹⁴. A Costa Rica também tem programas para estimular a inovação em áreas como a segurança cibernética¹⁵.

E não são só os governos que estão desenvolvendo esses esforços: as empresas na região também estão tomando uma atitude muito mais proativa para impulsionar a inovação. No início de 2020, o Grupo Bimbo, uma empresa alimentícia mexicana multinacional, lançou dois programas de aceleração—Eleva e BakeLab—nos quais convida *startups* para apresentarem novas ideias de produtos com o potencial de escalar globalmente, seja por meio de investimentos do Grupo Bimbo ou uma aliança comercial¹⁶. A AB InBev, uma cervejaria brasileira, também tem estado ativa, lançando a 100+ Accelerator em 2018, que busca encontrar *startups* com soluções de mercado viáveis e interessantes¹⁷. Nos primeiros dois anos do programa, a AB InBev escalou 23 das 39 *startups* que se inscreveram, incluindo empresas da Argentina e Uruguai.

Muito da literatura existente que olha para o potencial de crescimento das *startups* na América Latina tem o foco primordial, se não exclusivo, em fintechs (o que não é surpresa alguma, já que as empresas de tecnologia financeira representam cerca de um terço das *startups* da região). Soluções digitais inovadoras oferecidas por novas empresas provedoras de fintech têm foco em uma área grande e mal atendida do mercado de serviços financeiros. Há potencial adicional dada a fina penetração de serviços bancários tradicionais na região, que fica em menos de 50% na maior parte da América Latina, e é ainda mais baixa em alguns lugares, como 40% no México.¹⁸ O rápido crescimento desse setor agora está se deparando com novas regulações. O México foi um dos primeiros países a aprovar legislação para regular as fintechs. Outros países, inclusive o Peru e a Argentina, provavelmente farão o mesmo em breve.

Entretanto, outros setores, como educação e serviços de saúde, que são comparativamente menos desenvolvidos que em outros países no mundo, também podem estar destinados a um rápido crescimento. As proposições de *startups* bem sucedidas na América Latina normalmente focam em oferecer soluções localizadas, o que, para a região, normalmente envolve serviços para setores na base da pirâmide, em áreas em que a provisão do setor público tenha sido mais fraca, incluindo saúde e educação. Em comparação, o *e-commerce* era mais desenvolvido antes da pandemia—e desde então tem apenas acelerado, com empresas novas e já existentes aumentando suas ofertas de *e-commerce*.

Conclusão: Procure propostas de negócios, e não barulho de investidores

Governos, investidores e *startups* da América Latina foram seduzidos pela ascensão dos unicórnios em todo o mundo, o que influenciou a forma como as oportunidades de investimento na região foram avaliadas. Olhando para o futuro, algumas novas empresas sem dúvida vão conseguir ultrapassar a marca de US\$ 1 bilhão em valor de mercado, provavelmente em uma maior variedade de países do que o atual número limitado. Uma explosão de unicórnios é improvável na região, já que muitos países se mantêm limitados pelo tamanho pequeno do mercado, uma infraestrutura digital que está crescendo lentamente ou um cenário regulatório em desenvolvimento—ou, em alguns casos, todos os três. Enxergar isso de modo pessimista, entretanto, seria ignorar o panorama mais amplo: há boas oportunidades em empresas menores, que oferecem grande potencial de retorno em setores como varejo, serviços financeiros, saúde e educação—e, mais importante, podem desbloquear o crescimento econômico e ajudar a região a atingir seus objetivos de desenvolvimento. Os países que têm sido proativos no incentivo às *startups*, principalmente por meio de reformas para melhorar o ambiente de negócios subjacente, estão mais bem posicionados para se beneficiar do futuro crescimento de investimentos.

Notas de rodapé

1. Neste artigo, utilizamos o termo “*startups*” para nos referirmos a empresas baseadas em tecnologia nos estágios iniciais de operação, normalmente com 3 a 5 anos de operação, com custos altos e receita limitada.
2. As definições de unicórnio variam dependendo da fonte. Neste artigo, definimos unicórnios como empresas de propriedade privada, com um valor de mercado estimado em US\$ 1 bilhão ou mais, com base em rodadas de financiamento. Essa definição está alinhada com a usada pela CrunchBase, a principal fonte de dados sobre mercados privados de financiamento usada neste artigo. As empresas que migraram para os mercados de financiamento público foram excluídas dessa definição.
3. Cálculos de Economist Impact baseados em dados a nível de empresa da CrunchBase. Todos os cálculos de valuation são feitos em dólares americanos. Acesso em 31 de agosto de 2021.
4. Cálculos de Economist Impact com base em dados de CrunchBase. Acesso em 31 de agosto de 2021.
5. Ver <https://publications.iadb.org/en/tecnolatinas-2021-lac-startup-ecosystem-comes-age>. Observe que a análise IDB está baseada em conjuntos de dados, estimativas e análises de mídia adicionais, além da CrunchBase.
6. Ver <https://publications.iadb.org/en/tecnolatinas-2021-lac-startup-ecosystem-comes-age>.
7. As empresas foram catalogadas conforme o principal setor em que atuam para evitar duplicidade. Para fins de coerência, foram combinados os setores concorrentes em indústrias semelhantes.
8. Cálculos de Economist Impact com base em dados de CrunchBase. Acesso em 31 de agosto de 2021.
9. Cálculos de Economist Impact com base em dados de CrunchBase. Acesso em 31 de agosto de 2021.
10. ITU Global Cybersecurity Index 2020 Report. Nações Unidas.
11. O índice Inclusive Internet Index, do Economist Impact, mede a extensão em que a internet não é só acessível e barata, mas também relevante para todos, permitindo um uso que alavanque resultados sociais e econômicos a nível individual e coletivo. Ver: <https://theinclusiveinternet.eiu.com/>.
12. Todas as visões provenientes de Economist Impact Country Analysis.
13. Ver <https://www.rutanmedellin.org/es/> e <https://hubbog.com>.
14. StartUp Chile, <https://www.startupchile.org/>.
15. Ver https://innovation.mit.edu/assets/MIT-GE-EPIC-final_April-2021_FINAL-2.pdf.
16. Ver <https://grupobimbo.com/en/innovation-grupo-bimbo/bimbo-ventures>.
17. Ver <https://www.ab-inbev.com/sustainability/100-accelerator/>.
18. World Bank Findex. Ver <https://globalfindex.worldbank.org/>. Acesso em 31 de agosto de 2021.

Apêndice: Metodologia

Esta seção contém os dados e metodologia que embasa a avaliação rápida dos principais facilitadores do ecossistema de *startups* da América Latina.

Definição de unicórnios

Neste artigo, uma empresa “unicórnio” é definida como qualquer *startup* privada com um valor de mercado estimado em pelo menos US\$ 1 bilhão.

Quadro para a rápida avaliação dos facilitadores do ecossistema de *startups*

Com base em pesquisa documental e contribuições de especialistas, o Economist Impact identificou 19 indicadores para apoiar a tomada de decisões dos investidores na América Latina. Esses 19 indicadores são divididos em quatro categorias amplas:

1. Prontidão digital
2. Inclusão digital
3. Políticas e regulamentações
4. Condições macroeconômicas

Dados de fontes adicionais, definidas abaixo, também foram utilizados nesta análise.

Sete países da América Latina foram avaliados (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, México e Peru), juntamente com quatro outros países como comparação: EUA e China (grandes mercados de *startup*), assim como Indonésia e África do Sul (economias de tamanho similar).

Fontes de dados e definições

Todos os dados quantitativos e qualitativos nesta avaliação foram coletados e analisados pela equipe de projetos do Economist Impact. Os dados foram coletados de fontes confiáveis internacionais, nacionais e da indústria, incluindo bases de dados de propriedade de Economist Impact. As principais fontes de dados incluem:

- Crunchbase
- International Telecommunications Union (ITU)
- Gallup
- Ookla
- Economist Impact
- Nações Unidas
- Instituto de Estatística da UNESCO
- World Bank
- Organização Mundial de Propriedade Intelectual

Foram fornecidos os dados mais recentes disponíveis para todos os indicadores.

Tabela A. Fatores favoráveis do ecossistema de startups

Sub-indicador	Unidade	Fonte	MERCADOS LATINO-AMERICANOS							COMPARATIVOS INTERNACIONAIS			
			Brasil	México	Argentina	Chile	Colômbia	Costa Rica	Peru	EUA	China	Indonésia	África do Sul
1. Prontidão digital													
1.1 Comprometimento do governo com a segurança cibernética	Nota 0-100	ITU Cybersecurity Index	57,7	62,9	40,7	47	56,5	22,1	40,1	n/a	82,8	77,6	65,2
1.2 Índice de serviços online de e-government	Índice 0-1	UN E-government Index	0,77	0,73	0,83	0,83	0,72	0,76	0,71	0,93	0,79	0,66	0,69
1.3 Investimento em P&D	% do PIB	Instituto de Estatística da UNESCO	1,2%	0,3%	0,5%	0,4%	0,2%	0,4%	0,1%	2,8%	2,1%	0,2%	0,8%
1.4 Patentes internacionais	Núm. patentes concedidas	Organização Mundial de Propriedade Intelectual	1.853	1.145	368	550	417	26	59	309.644	399.878	714	1.556
2. Inclusão digital													
2.1 Uso da internet	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index, ITU e Gallup	66,8	61,4	77,1	77,9	68,2	79	56,2	84,5	78,4	63,1	61,2
2.2 Qualidade da internet	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index, Ookla	40,6	40,4	37,8	46	36,8	37,3	38,3	50,5	60,3	36,3	39,4
2.3 Infraestrutura digital	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index, ITU e Gallup	77,9	65,8	77,6	67,2	68,4	64	56,3	88,4	68,4	69,1	80,3
2.4 Energia elétrica	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index, World Bank	99,6	100	92,4	100	92,5	98,5	93,1	100	100	99,4	93,6
2.5 Preço	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index	88,5	92,2	87,8	90,5	86,7	89,1	88,1	99,4	90,2	82,9	88,7
2.6 Ambiente competitivo	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index	82,6	42,7	42,5	84,1	61,9	43	42,2	78,3	22,9	21	42,6
2.7 Capacidades digitais da população	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index	64,5	70,8	78,2	82,9	79,7	73,2	73,4	81,9	76,1	63,4	76,3
2.8 Confiança na privacidade online	Nota 0-100	EIU Inclusive Internet Index	60,9	76,1	77,1	69,6	65,1	54,3	56,9	63,1	66,3	77,1	48,7
3. Políticas e regulamentações													
3.1 Incentivos para a digitalização e tecnologias emergentes	Nota 0-100	EIU Microscope	89	84	87	34	85	37	95	n/a	96	82	96
3.2 Abordagem à autorização e fiscalização de inovação financeira	Nota 0-100	EIU Microscope	100	100	100	0	100	0	100	n/a	100	100	100
3.3 Harmonização com as normas contra lavagem de dinheiro (FATF)	Nota 0-100	EIU Microscope	50	100	100	100	100	50	100	100	100	100	100
3.4 Proteção ao consumidor	Nota 0-100	EIU Microscope	75	91	88	78	93	76	88	n/a	68	80	96
3.5 Privacidade de dados e proteção contra crimes cibernéticos	Nota 0-100	EIU Microscope, World Bank	61	77	91	41	91	62	85	n/a	38	64	88
4. Condições macroeconômicas e ambiente de negócios													
4.1 Avaliação geral de riscos	Nota 0-100	EIU Country Analysis	50	44	56	25	43	34	42	23	39	45	42
4.2 Ambiente de negócios	Nota 0-100	EIU Country Analysis	60	64	52	75	59	n/a	61	62	60	54	60

Fontes: Índice de cibersegurança do Economist Impact; Índice de governo eletrônico da ONU; Instituto de estatística da UNESCO; Organização Mundial de Propriedade Intelectual; Índice inclusivo de internet do Economist Impact; Economist Impact; Gallup; Ookla; Banco Mundial; Microscópio do Economist Impact; Análise de país do Economist Impact.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

PRINCIPAIS RISCOS

Este material é meramente informativo e pode informá-lo(a) sobre alguns produtos e serviços oferecidos por empresas de banco privado do JPMorgan Chase & Co. ("JPM"). Os produtos e serviços descritos, bem como taxas, encargos e taxas de juros associados estão sujeitos a mudança de acordo com os contratos da conta em questão e podem variar conforme a localização geográfica. Nem todos os produtos e serviços são oferecidos em todas as localidades.

Caso você seja uma pessoa com deficiência e precise de suporte adicional para acessar este material, por favor, entre em contato com a sua equipe do J.P. Morgan ou nos envie um e-mail no endereço: accessibility.support@jpmorgan.com para assistência. **Leia todas as Informações Importantes.**

RISCOS E CONSIDERAÇÕES GERAIS

Qualquer visão, estratégia ou produto discutido neste material pode não ser adequada a todas as pessoas e estão sujeitos a riscos. **Os investidores podem receber menos do que investiram e o desempenho no passado não é um indicativo confiável de resultados futuros.** A alocação de ativos não garante lucro ou protege contra perdas. Nenhum item deste material deve ser utilizado de forma isolada com o objetivo de tomar uma decisão de investimento. Você deve avaliar cuidadosamente se os serviços, produtos, classes de ativos (ex.: títulos, renda fixa, investimentos alternativos, commodities, etc.) ou estratégias discutidas estão adequados às suas necessidades. Também é necessário considerar os objetivos, riscos, encargos e despesas associados com um serviço, produto ou estratégia de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Para isso e para informações mais completas, inclusive discussões sobre os seus objetivos/situação, entre em contato com a sua equipe do J.P. Morgan.

NÃO-COMPROMETIMENTO

Algumas informações contidas neste material são consideradas confiáveis; entretanto, o JPM não garante a sua exatidão, confiabilidade ou completude, nem se responsabiliza por perdas ou danos (diretos ou indiretos) resultantes do uso de todo ou de parte deste material. Não há declaração ou garantia alguma referente aos cálculos, gráficos, tabelas, diagramas ou comentários neste material, que são fornecidos apenas para fins ilustrativos/de referência. As visões, opiniões, estimativas e estratégias expressas neste material constituem nossa avaliação com base nas atuais condições de mercado e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O JPM não assume qualquer obrigação de atualizar as informações neste material caso essas venham a mudar. Visões, opiniões, estimativas e estratégias expressas no presente documento podem diferir daquelas expressas por outras áreas do JPM, visões expressas em outros contextos e para outros fins, e este material não deve ser considerado um relatório de pesquisa. Os resultados e riscos projetados estão embasados exclusivamente nos exemplos hipotéticos citados, e resultados e riscos reais poderão variar dependendo das condições específicas. Declarações prospectivas não devem ser consideradas garantias ou previsões de eventos futuros.

Este documento não deve ser interpretado como resultando em algum dever de diligência ou relacionamento de consultoria com você ou algum terceiro. Nada neste documento deve ser entendido como uma oferta, solicitação, recomendação ou assessoria (seja financeira, contábil, jurídica, fiscal ou outros) dada pelo J.P. Morgan e/ou seus diretores ou empregados, independentemente de esta comunicação ter sido fornecida por solicitação sua. O J.P. Morgan e suas coligadas e empregados não oferecem assessoria fiscal, jurídica ou contábil. Você deve consultar os seus próprios assessores fiscais, jurídicos ou contábeis antes de efetuar alguma transação financeira.

INFORMAÇÃO IMPORTANTE SOBRE SEUS INVESTIMENTOS E POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE

Os conflitos de interesse surgem quando a JPMorgan Chase Bank, N.A. ou alguma de suas coligadas (juntos, "J.P. Morgan") têm um incentivo econômico ou de outra espécie, real ou percebido, na gestão dos portfólios de nossos clientes para agir de forma a beneficiar a J.P. Morgan. Os conflitos resultarão, por exemplo (desde que as seguintes atividades sejam permitidas na sua conta): (1) quando o J.P. Morgan investe em um produto de investimento, como um fundo mútuo, produto estruturado, conta gerida separadamente ou fundo hedge emitido ou gerido por JPMorgan Chase Bank, N.A. ou uma coligada, tal como a J.P. Morgan Investment Management Inc.; (2) quanto uma entidade do J.P. Morgan obtém serviços, incluindo a execução e compensação de transações, de uma coligada; (3) quando o J.P. Morgan recebe pagamento como resultado da compra de um produto de investimento para a conta de um cliente; ou (4) ou quando o J.P. Morgan recebe pagamento pela prestação de serviços

(incluindo serviços a acionistas, registros e custódia) em relação a produtos de investimentos adquiridos para o portfólio de um cliente. Outros conflitos resultarão do relacionamento que o J.P. Morgan tem com outros clientes ou quando o J.P. Morgan age em nome próprio.

As estratégias de investimentos são selecionadas tanto de gestores de ativos do J.P. Morgan e de terceiros, e estão sujeitas a processos de avaliação pelas nossas equipes de pesquisa gerenciais. Dessa gama de estratégias, nossas equipes de construção de portfólio selecionam aquelas estratégias que acreditamos serem adequadas aos seus objetivos de alocação de ativos e visões de futuro, de forma a atender o objetivo de investimento do portfólio.

De maneira geral, preferimos as estratégias geridas pelo J.P. Morgan. Esperamos que a proporção das estratégias geridas pelo J.P. Morgan seja alta (na verdade, até 100 por cento) em estratégias como, por exemplo, renda fixa de alta qualidade e à vista, sujeita à legislação aplicável e quaisquer considerações específicas de conta.

Apesar de nossas estratégias geridas internamente geralmente se alinharem bem com nossas visões de futuro, e estarmos familiarizados com os processos de investimento, assim como com a filosofia de risco e *compliance* da empresa, é importante notar que o J.P. Morgan recebe mais comissões gerais quando estratégias geridas internamente são incluídas. Oferecemos a opção de escolher excluir estratégias geridas pelo J.P. Morgan (que não os produtos de liquidez e à vista) em alguns portfólios.

Os Fundos Six Circles são fundos mútuos registrados nos EUA, gerenciados pelo J.P. Morgan e sub-assessorados por terceiros. Apesar de consideradas estratégias gerenciadas internamente, JPMC não retém uma taxa por gestão de fundos ou outros serviços de fundos.

PESSOA JURÍDICA, MARCA E INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

Nos **Estados Unidos**, contas de depósito bancário e serviços relacionados, tais como contas correntes, investimentos e empréstimos bancários, são oferecidos por **JPMorgan Chase Bank, N.A.** Associada à FDIC.

O **JPMorgan Chase Bank, N.A.** e suas coligadas (coletivamente "**JPMCB**") oferecem produtos de investimento, que podem incluir contas de investimento geridas pelo banco e de custódia, como parte de seus produtos de trust e fiduciários. Outros produtos e serviços de investimento, tais como contas de consultoria e corretagem, são oferecidos através do **J.P. Morgan Securities LLC ("JPMS")**, associado da **FINRA** e **SIPC**. Anuidades estão disponíveis por meio da Chase Insurance Agency, Inc. (CIA), uma agência de seguros licenciada, operando como Chase Insurance Agency Services, Inc., na Flórida. JPMCB e JPMS são empresas coligadas sob o controle comum de JPMorgan Chase & Co. Os produtos não estão disponíveis em todos os estados.

Em **Luxemburgo**, este material é emitido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA (JPMBL)**, com sede em European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxemburgo. RCS Luxembourg B10.958. Autorizado e regulado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado conjuntamente pelo Banco Central Europeu (BCE) e pela CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg SA está autorizada como instituição de crédito de acordo com a Lei de 5 de abril de 1993. No **Reino Unido**, este material é emitido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, London Branch**, escritório registrado em 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP. Autorizado e regulado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado conjuntamente pelo Banco Central Europeu (BCE) e pela CSSF. Considerado autorizado pela Autoridade de Regulação Prudencial. Sujeito a regulamentação pela Autoridade de Conduta Financeira e regulamentação limitada pela Autoridade de Regulamentação Prudencial. Detalhes do Regime de Permissões Temporárias, que permite às empresas sediadas no EEE operarem no Reino Unido por um período limitado enquanto buscam autorização total, estão disponíveis no site da Financial Conduct Authority. Na **Espanha**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Sucursal en España**, com sede em Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, Espanha. O J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Sucursal en España, está registrado sob o número 1516 no registro administrativo do Banco da Espanha e é supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários Espanhola (CNMV). Na **Alemanha**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Sucursal de Frankfurt**, com sede em Taunustor 1 (Taunusturm), 60310 Frankfurt, Alemanha, supervisionado conjuntamente pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e pelo Banco Central Europeu (BCE), e em certas áreas também supervisionadas pelo Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Na **Itália**, este material é distribuído por

J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, sucursal de Milão, com sede em Via Cordusio 3, 20123 Milão, Itália e regulamentado pelo Bank of Italy e pela Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Na **Holanda**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Filial de Amsterdã**, com sede social no World Trade Center, Torre B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdã, Holanda. J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Amsterdam Branch é autorizado e regulado pela Comissão de Vigilância do Secteur Financier (CSSF) e supervisionado conjuntamente pelo Banco Central Europeu (BCE) e pela CSSF em Luxemburgo; J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Amsterdam Branch também é autorizado e supervisionado pelo De Nederlandsche Bank (DNB) e pela Autoriteit Financiële Markten (AFM) na Holanda. Registrado no Kamer van Koophandel como uma filial do JP Morgan Bank Luxembourg SA sob o número de registro 71651845. Na **Dinamarca**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br**, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg SA com sede em Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Dinamarca. J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg SA é autorizada e regulamentada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionada conjuntamente pelo Banco Central Europeu (BCE) e pela CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg SA também está sujeito à supervisão do Finanstilsynet (FSA dinamarquês) e registrado no Finanstilsynet como uma filial do J.P. Morgan Bank Luxembourg SA sob o código 29009. Na **Suécia**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Stockholm Bankfilial**, com sede em Hamngatan 15, Estocolmo, 11147, Suécia. O J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Stockholm Bankfilial é autorizado e regulamentado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado em conjunto pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelo CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg SA, Stockholm Bankfilial também está sujeito à supervisão de Finansinspektionen (FSA sueca). Registrado na Finansinspektionen como uma filial do J.P. Morgan Bank Luxembourg AS. Na **França**, este material é distribuído pelo **JPMorgan Chase Bank, NA (“JPMCB”), sucursal de Paris**, que é regulamentada pelas autoridades bancárias francesas Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution e Autorité des Marchés Financiers. Na **Suíça**, o material é distribuído por **J.P. Morgan (Suisse) SA**, com endereço registrado na rue de la Confédération, 8, 1204, Genebra, Suíça, que é autorizada e supervisionada pela Autoridade de Supervisão do Mercado Financeiro Suíço (FINMA), com endereço registrado em Laupenstrasse 27, 3003, Berna, Suíça, como banco e negociante de valores mobiliários na Suíça. Consulte o seguinte link para obter informações sobre a política de proteção de dados do J.P. Morgan: <https://www.jpmorgan.com/privacy>.

Esta comunicação é um anúncio publicitário para os fins da Diretiva de Mercados de Instrumentos Financeiros (MIFID II) e da Lei de Serviços Financeiros da Suíça (FINSA) e. Os investidores não devem subscrever ou comprar quaisquer instrumentos financeiros referidos neste anúncio, exceto com base nas informações contidas em qualquer documentação legal aplicável, que está ou deverá ser disponibilizada nas jurisdições relevantes.

Em **Hong Kong**, este material é distribuído por **JPMCB, filial Hong Kong**. JPMCB, filial Hong Kong, é regulada pela Hong Kong Monetary Authority e pela Securities and Futures Commission of Hong Kong. Em Hong Kong, deixaremos de usar os seus dados pessoais para fins de marketing, sem custo, mediante a sua solicitação. Em **Singapura**, este material é distribuído por **JPMCB, filial Singapura**. O JPMCB, filial Singapura é regulado pela Monetary Authority of Singapore. Os serviços de corretagem e consultoria e serviços de gestão discricionária de investimentos são prestados por JPMCB, filial Hong Kong/Singapura (conforme informado a você). Os serviços bancários e de custódia são prestados a você por JPMCB, filial Singapura. O conteúdo deste documento não foi analisado por nenhuma autoridade regulatória em Hong Kong, Singapura ou quaisquer outras jurisdições. Sugere-se ter cautela em relação a este documento. Caso tenha alguma dúvida com relação ao conteúdo deste documento, você deve obter assessoria profissional independente. Para os materiais que constituem anúncios de produtos conforme as leis Securities and Futures Act e Financial Advisers Act, este anúncio não foi revisado pela Monetary Authority of Singapore. JPMorgan Chase Bank, N.A., uma associação bancária nacional, constituída mediante as leis dos Estados Unidos, sendo uma pessoa jurídica, a responsabilidade cível dos acionistas é limitada.

Em relação aos países da **América Latina**, a distribuição deste material pode estar restrita a algumas jurisdições. Podemos oferecer e/ou vender valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros que podem não estar registrados em, e que não estejam sujeitos a uma oferta pública mediante as leis ou outros instrumentos de regulamentação de valores mobiliários ou outras normas financeiras em seu país. Esses valores mobiliários ou instrumentos são oferecidos e/ou vendidos apenas de forma privada. Qualquer comunicação de nossa parte em relação a esses valores mobiliários ou instrumentos, incluindo, sem limitação, a entrega de prospectos, cartas de intenções ou outros documentos de ofertas, não constituindo de nossa parte uma oferta de venda ou solitação de uma oferta de compra de quaisquer valores mobiliários ou instrumentos em qualquer jurisdição na qual essa oferta ou solitação seja ilegal. Além disso, esses valores mobiliários ou instrumentos podem estar sujeitos a determinadas restrições regulamentares ou contratuais na transferência subsequente por você e você é o único responsável por verificar e cumprir essas restrições. Caso este conteúdo faça referência a um fundo, o fundo pode não ser oferecido publicamente em países da América Latina sem registro prévio dos títulos desse fundo em conformidade com as leis da jurisdição correspondente. É estritamente vedada a oferta pública de títulos, incluindo as ações do Fundo, sem registro prévio perante a CVM- Comissão de Valores Mobiliários do Brasil. Alguns produtos e serviços contidos nos materiais podem não ser oferecidos atualmente pelas plataformas brasileira e mexicana.

Na Austrália, JPMorgan Chase Bank, N.A. (JPMCBNA)(ABN 43 074 112 011/AFS Licença No: 238367) é regulado pela Australian Securities and Investment Commission e a Australian Prudential Regulation Authority. O material fornecido pelo JPMCBNA na Austrália é destinado apenas a “clientes institucionais”. Para os fins deste parágrafo, o termo “cliente institucional” tem o significado dado na seção 761G da Corporations Act 2001 (Cth). Por favor, informe-nos caso não seja um “cliente institucional” atualmente ou caso deixe de sê-lo em algum momento no futuro.

JPMS é uma marca empresa estrangeira registrada (no exterior) (ARBN 109293610) constituída no estado de Delaware, EUA. Conforme as exigências de licenciamento de serviços financeiros da Austrália, para se prestar serviços financeiros na Austrália é necessário ter um provedor de serviços financeiros, como J.P. Morgan Securities LLC (JPMS) para se obter a devida licença (Australian Financial Services Licence - AFSL), a menos que haja alguma isenção aplicável. **A JPMS é isenta da exigência de possuir uma AFSL pela Lei Corporations Act 2001 (Cth) (Act) para os serviços financeiros que presta a você e é regulada pela SEC, FINRA e CFTC, sob a legislação dos EUA, que difere da legislação australiana.** O material fornecido pela JPMS na Austrália é destinado apenas a “clientes institucionais”. A informação fornecida neste material não pretende ser, e não deve ser, distribuída ou passada adiante, direta ou indiretamente, a qualquer outra classe de pessoas na Austrália. Para os fins deste parágrafo, o termo “cliente institucional” tem o significado dado na seção 761G da Lei. Por favor, informe-nos imediatamente caso não seja um “cliente institucional” atualmente ou caso deixe de sê-lo em algum momento no futuro.

Este material não foi criado especificamente para investidores australianos. Este material:

- Pode conter referências a valores em dólar que não sejam dólares australianos;
- Pode conter informações financeiras que não tenham sido elaboradas em conformidade com as práticas ou leis australianas;
- Pode não endereçar os riscos associados a se investir em investimentos em moeda estrangeira; e
- Não aborda questões tributárias da Austrália.

Referências a “J.P. Morgan” são ao JPM e subsidiárias e coligadas no mundo todo. “J.P. Morgan Private Bank” é o nome da marca dos negócios de private banking conduzidos pelo JPM.

Este material é para o seu uso pessoal e não deve ser circulado ou utilizado por alguma outra pessoa, ou copiado para uso não pessoal, sem a nossa permissão. Em caso de dúvidas ou se não desejar mais receber estes comunicados, entre em contato com a sua equipe do J.P. Morgan.