



Trabajo Final de Graduación

Maestría en Finanzas UTDT

Año Académico 2017

Alumna: María Eugenia García

Mentor: Lionel Modi

“El rol de los Online Marketplaces en el acceso al capital:

¿Tienen el potencial de cambiar el modo de acceso al financiamiento para las pymes y capturar los clientes de las instituciones financieras?”

Índice

1. Executive Summary.....	p3
2. Introducción.....	p4
3. Sección 1 - Diagnóstico de la situación y el mercado.....	p7
3.1. Los retos de las Pymes para acceder al financiamiento en Latino América y EEUU.....	p7
3.2. Análisis de la oferta: el sistema bancario y la falta de oferta.....	p13
3.3. Análisis de la demanda: falta de crédito, una de las varias limitaciones en el crecimiento de las pymes	p19
4. Sección 2 - Nuevas tecnologías y marketplaces de financiación.....	p24
4.1. Fintech: significado y evolución en estos últimos años.....	p24
4.2. Los Online Marketplaces.....	p31
4.3. Nuevos jugadores en el sistema financiero y su entrada disruptiva en el mercado.....	p41
4.4. Estrategias, fortalezas y debilidades de los ecosistemas digitales.....	p46
5. Sección 3 – Gestión y regulación de los online marketplaces.....	p50
5.1. Big data y los modelos predictivos que se utilizan para brindar financiación.....	p50
5.2. Metodología de cobro y gestión de cobranzas en casos de mora.....	p52
5.3. Fondeo de la cartera de créditos para hacer un producto escalable.....	p54
5.4. Regulación.....	p56
6. Sección 4 – Estrategias de los bancos y futuro.....	p61
6.1. Bancos tradicionales, repensando estrategias.....	p61
6.2. Expectativas de crecimiento de la industria	p65
7. Conclusión.....	p68
8. Anexo I - Entrevista.....	p73
9. Anexo II - Cuadros.....	p79
10. Bibliografía.....	p83

Resumen Ejecutivo

Este trabajo presenta un caso de estudio de empresas que utilizan la tecnología de la información para ofrecer servicios financieros, conocido como Fintech. El trabajo recopila y analiza la situación actual del acceso al financiamiento para las pymes y las nuevas alternativas de financiación que surgieron en la última década. Se busca entender el potencial de cambio que pueden generar estas nuevas plataformas y la situación en que se encuentran los bancos tradicionales ante la llegada de estos nuevos jugadores.

En la primera sección, se analiza el mercado de créditos tanto en Latinoamérica como en EEUU desde el lado de la demanda y la oferta. Se analizan cuestiones estructurales de los bancos tradicionales que impiden brindar préstamos a pequeñas empresas como también del lado de las Pymes que no logran cumplir con todos los requisitos solicitados por los bancos.

En la segunda sección, se explica el termino Fintech con las diferentes modalidades de negocios que existen actualmente, se exploran las nuevas tecnologías y marketplaces de financiación que se han originado en el último tiempo. En esta sección se recorren diferentes ejemplos de online marketplaces de la actualidad, como funcionan y sus debilidades y fortalezas.

En la tercera sección, se detallan cuestiones más operativas de estos negocios como sus modelos predictivos, gestión de cobranzas y fondeo de la cartera de préstamos. A su vez, se analiza un punto muy importante que es la regulación en esta nueva industria. Actualmente, estas empresas se encuentran poco reguladas. De a poco, se están comenzando a realizar avances más modernos para tener mayor control sobre lo que ocurre en el mercado digital.

Por último, en la cuarta sección, se analizan alternativas y estrategias que preparan los bancos para enfrentar este nuevo mercado que le está quitando cierta participación y que es lo que se espera que ocurra en un futuro con los bancos y estas nuevas compañías.

1. Introducción

Las pequeñas y medianas empresas son críticas en la creación de empleo y son de los principales agentes de crecimiento económico de los países. En particular, las pymes juegan un papel central en el crecimiento potencial de la región de Latinoamérica con la creación de nuevos puestos de trabajo donde ya generan más de las dos terceras partes del empleo. En EEUU, el 50% del empleo del sector privado es generado por pymes.

En la década de los 90, se brindaron créditos al sector privado que generó un crecimiento en los diferentes países. Luego, el crecimiento del PBI en Latinoamérica comenzó a desacelerar producto de diferentes crisis macroeconómicas. En la última década, con la crisis del 2008 que impactó fuertemente en la economía de EEUU, las pymes fueron muy castigadas lo que produjo una brecha entre la oferta y la demanda de financiamiento. Comenzó a haber una mayor regulación que convirtió el modelo de negocios de los bancos; llevándolo a tomar menores riesgos y a enfocarse en aquellos segmentos del mercado más rentables.

En los países de Latinoamérica y EEUU, la condición de acceso al financiamiento para las pymes es desfavorable en comparación con las posibilidades que tienen las grandes empresas. La oferta de crédito a las pymes se caracteriza por altas tasas de interés, plazos cortos y elevadas exigencias en las garantías. Teniendo en cuenta los obstáculos que las pymes tienen desde el lado de la demanda, se pueden identificar el alto costo del crédito, falta de confianza de los bancos, excesiva burocracia y garantías. A su vez, los costos de información y los costos de operación por los que transitan las empresas para acceder a un crédito son también obstáculos que les imponen los bancos. Al final, lo que termina ocurriendo es que los instrumentos que las pymes tienen disponibles se limitan a ser productos tradicionales de corto plazo.

Con la llegada de las crisis y con el boom de la tecnología desde hace más de una década, las nuevas empresas encontraron una veta en el mercado de servicios financieros; siendo crisis sinónimo de oportunidad. Así fue como nacieron las Fintech, empresas que utilizan la tecnología de la información y la comunicación para crear y/o ofrecer servicios financieros de forma más eficaz y menos costosa.¹ Estas empresas tienen una gran influencia en el acceso al financiamiento para las pymes donde proveen aplicaciones online de fácil uso que implican una decisión rápida para la toma de un préstamo. Ponen gran énfasis en el servicio al cliente, creando plataformas amigables y de fácil navegación. Los modelos de credit scoring son desarrollos basados en algoritmos que permiten capturar la información de forma más precisa y prestarle a aquella persona o empresa que presenta solvencia.

A partir de todo esto, surgieron los online marketplaces que ofrecen diversas alternativas de financiación. Están siendo muy utilizadas ya que la penetración de la economía digital en esta nueva era impacta en todos los aspectos de la vida, haciendo que la participación de la gente sea mayor y comiencen a familiarizarse en utilizar estas nuevas tecnologías basadas en internet. En el caso de las pymes, éstas se ven con la necesidad de buscar alternativas, dado que el crédito tradicional no está disponible o

¹ Terminio Fintech, Wikipedia.

presenta trabas por parte de los bancos. Estas plataformas poseen beneficios y oportunidades para los consumidores de este tipo de productos como también desafíos para los bancos al ver que hay otros jugadores que están dentro de su terreno y están ofreciendo productos que son competitivos.

Hay diferentes formas de acceder al financiamiento online. Puede ser a través del crowdfunding, online balance sheet lenders, P2P, agnostic lenders. En el caso del Crowdfunding, plataformas de financiamiento colectivo, este tipo de financiación alternativa puede o no ser complementaria para aquellas empresas que recién comienzan donde buscan conseguir dinero u otros recursos para lanzar un proyecto empresarial o personal. El financiamiento a través de los Online Balance Sheet Lenders se puede originar a través de diferentes canales. Las mismas recaudan capital a través de inversores institucionales y hedge funds y utilizan modelos propios de credit scoring con datos no tradicionales para tomar decisiones de préstamos a pymes. Los marketplaces de P2P suelen conectar capital de inversionistas, tanto minoristas como institucionales, con individuos o empresas de mediano o alto riesgo. En general, prestan cantidades mayores a plazos más largos. Los lender-agnostic marketplaces proporcionan mercados online que conectan prestatarios con una gama de prestamistas tradicionales y alternativos.

Los nuevos online marketplaces presentan desafíos para los bancos tradicionales ya establecidos, ya que han entrado al mercado a cubrir las necesidades de aquellas empresas que los bancos no pueden abastecer dadas sus limitaciones estructurales. Las dificultades para evaluar el riesgo crediticio y la solvencia de los potenciales prestatarios, así como los altos costos de búsqueda que generan para las pymes han sido abordadas de manera muy innovadora por estas nuevas plataformas. Si bien es un mercado en crecimiento y transformación constante, están creando una ventaja competitiva en términos de experiencia para el usuario, transparencia de precios, eficiencia y competencia. A su vez, los online marketplaces están continuamente transformando y armando nuevos modelos y algoritmos de credit scoring para mejorar la eficiencia con la que analizan a sus prestatarios y brindarles soluciones particulares de acuerdo a sus necesidades.

El uso de internet como medio de venta de las pymes permite que las plataformas tengan una gran cantidad de datos para evaluar el comportamiento de la empresa y puedan medir el nivel de ventas, rating, estacionalidad entre otros factores. Con un uso efectivo de los datos, estas plataformas pueden brindar un servicio diferencial y crear valor para la empresa mientras que a los bancos les resulta costoso acceder a este tipo de información de estas empresas. Para el modelado de crédito, utilizan big data, machine learning y otros métodos avanzados de análisis que proporcionan una ventaja competitiva y ayudan a mejorar la conversión de usuarios dado que se costumizan las opciones de acuerdo al perfil del cliente.

Los bancos se han encontrado con la necesidad de armar estrategias digitales que permitan competir con estas empresas de tecnología, transformando y desarrollando nuevos sistemas. Otros bancos optan por asociarse y continuar ofreciendo sus actuales servicios y complementarlos a lo largo de la cadena de valor; o bien adquirir estos nuevos participantes. Los bancos tienen un activo importante en materia de clientes,

información y relaciones existentes que pueden resultar ventajosas tanto para las empresas de tecnología como para ellos. Los bancos no pueden mantenerse al margen de los cambios y las nuevas tecnologías que se utilizan para ofrecer préstamos ya que es una etapa de transición hacia una era digital.

La necesidad de regulación de las Fintech es tanto un desafío como una oportunidad para los reguladores. Un desafío para que la regulación financiera y la presentación de informes sean transparentes, eficientes y eficaces. Una oportunidad, para aplicar los innovadores cambios de paradigma de las empresas Fintech y el análisis de big data a la regulación y al cumplimiento. Sin embargo, es importante analizar cuál es el nivel adecuado de regulación que deben tener estas empresas. Algunos advierten que una regulación similar a aquella que tienen las instituciones financieras puede ser inflexible y lenta para este tipo de industria. A su vez, podría llevar a que la regulación de los préstamos a pymes dificulte la innovación que podrían proporcionar estos productos valiosos.

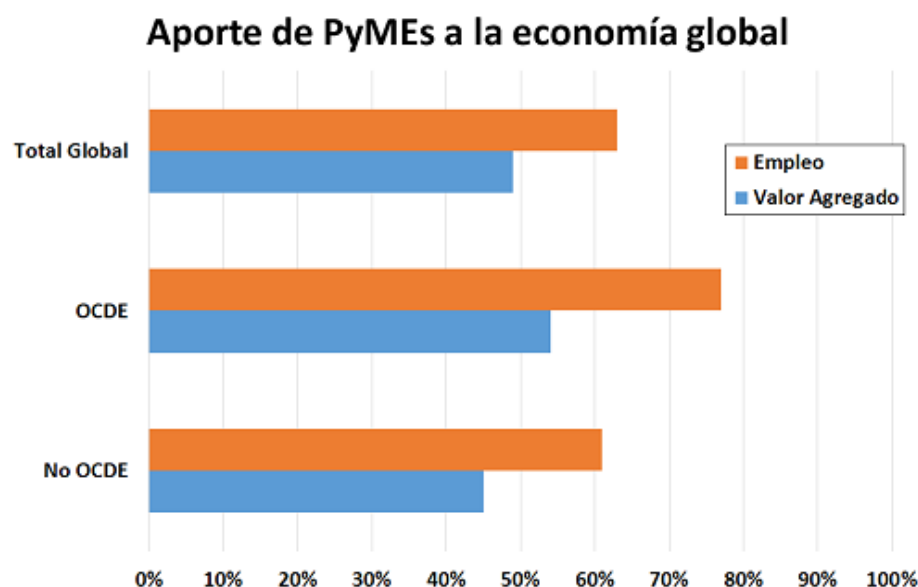
El lado positivo de una regulación adecuada es que permite a los inversores y los clientes tener más confianza, certeza y puedan ser proporcionados de mayor seguridad financiera, tecnológica, garantías y protección de datos personales sin afectar la innovación. Sin embargo, hay que cuidar la manera en que se ejecuta la regulación para no afectar la innovación que es uno de los principales pilares en este tipo de empresas.

2. SECCIÓN 1 - Diagnóstico de la situación y el mercado

3.1 Los retos de las Pymes para acceder al financiamiento en Latino América y EEUU.

Ya se mencionó más arriba que las pequeñas y medianas empresas son una fuente muy importante para el crecimiento de los países. Ahora bien, ¿cómo se las define? En los países latinoamericanos hay diferentes criterios para definir una empresa como Pyme, por lo que no hay una definición establecida en donde estén todas enmarcadas según su facturación, ventas, empleados o activos fijos. Sin embargo, en la mayoría de los casos, la cantidad de empleados es un elemento en común, donde se toman en cuenta empresas que varían de 10 a 20 dentro del límite inferior y de 100 a 300 empleados en el límite superior.

Según la Organización Internacional del Trabajo, las Pymes generan hasta dos tercios del total de trabajos en los países en desarrollo, siendo de los principales agentes de crecimiento económico y de empleo, como así también un sector muy dinámico. En Latinoamérica, las pequeñas y medianas empresas (pymes) representan el 99% del total de empresas no financieras. Se estima que el aporte de estas empresas al valor agregado global se encuentra cerca del 50% y generan empleos para aproximadamente el 62% del total de la fuerza laboral.² Las dificultades con las que se encuentran este tipo de empresas para hacer crecer el potencial que tienen es el acceso a los mercados, a las redes y lo más relevante, el acceso al financiamiento.



Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario - año xxxiv - n° edición 1760 - 27 de mayo de 2016

La segmentación de los mercados financieros y la discriminación negativa hacia las pequeñas y medianas empresas son aspectos que prevalecen, en mayor o menor medida, en las economías latinoamericanas.³ Las pymes se financian principalmente con capital

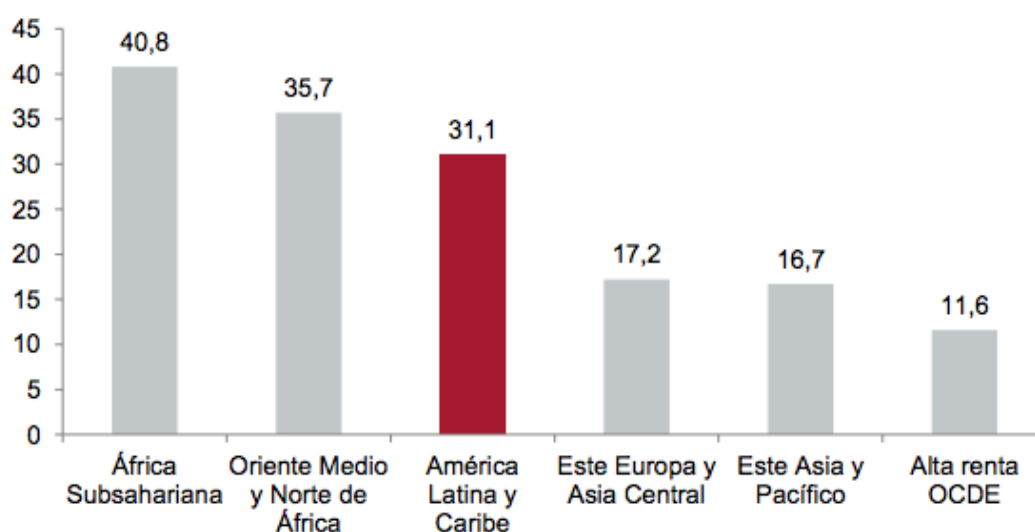
² https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/informativosemanal_noticias.aspx?pIdNoticia=150

³ http://www.iic.org/sites/default/files/documents/pub/es/iicdocs-390255-v1-2013_felaban_survey_spanish.pdf

propio reinvertiendo utilidades o con proveedores para llevar a cabo inversiones, debido a que presentan altas restricciones en cuanto a las condiciones de acceso a la banca formal: altas tasas de interés de los préstamos bancarios que varían según el tamaño de empresa, montos y plazos.

A principios de los años 90, muchos países de la región brindaron créditos al sector privado. Esto vino acompañado de una mayor apertura y reformas de los mercados financieros y un sostenido crecimiento macroeconómico. Estos cambios beneficiaron a las pymes, pero luego de la crisis financiera de 2008 se han visto afectadas, llevando a que haya una brecha importante entre la demanda y la oferta en el financiamiento de las pymes. La mayor apertura económica, las fluctuaciones macroeconómicas y la exposición a la competencia internacional son variables que inciden en el desarrollo de estas empresas. A su vez, hay que tener en cuenta que hay variables endógenas como restricciones presupuestarias, altos costos unitarios, gestión interna y pocos recursos que llevan a que tengan mayores dificultades para poder competir con otras empresas de mayor envergadura. A lo mencionado anteriormente, hay que añadir los problemas de acceso a mejores condiciones de financiamiento.

Porcentaje de empresas que identificaron el acceso a la financiación como su principal obstáculo



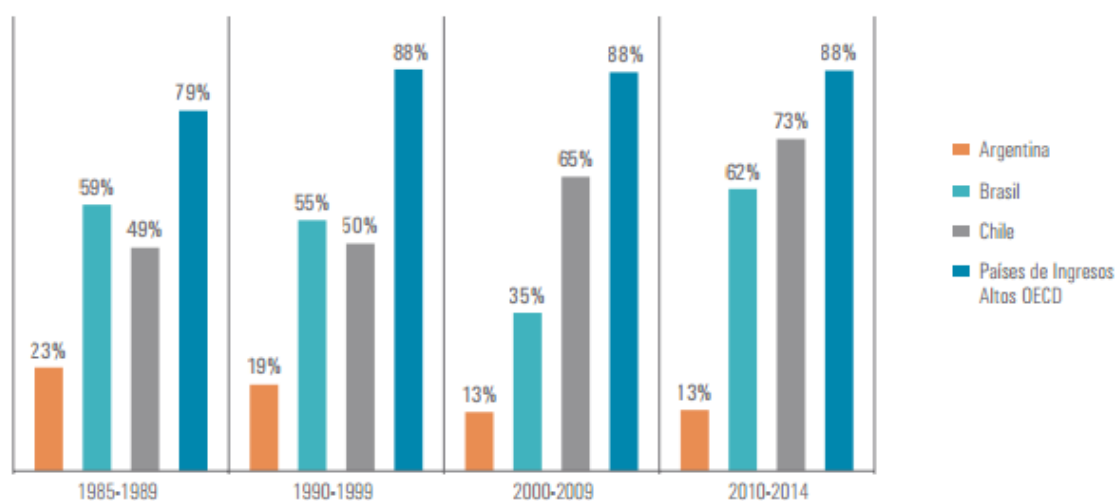
Fuente: World Bank Indicators; <http://www.enterprisesurveys.org/Data/ExploreTopics/finance#--13>.

Según el Banco Mundial, el obstáculo más importante que destacaron las Pymes para crecer fue la falta de financiamiento, donde una de cada 3 lo identificó como el principal. De todos modos, esto suele variar según el país que se analice, ya que también los impuestos, regulación, inflación e inestabilidad política y económica son obstáculos importantes que inciden en el acceso al financiamiento. La percepción que tienen los bancos de las pymes hace que esto derive, como ya se mencionó anteriormente, en mayores tasas de interés debido a que se ven influidas por las tasas de morosidad que presentan este tipo de empresas.

Según un estudio del 2012 de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Perú era el país donde, por ejemplo, más microempresas existían, seguido de Ecuador y México. En el caso de las pequeñas, el mayor porcentaje lo ocupó Argentina y de las medianas Uruguay.⁴ Por otro lado, en EEUU hay más de 28 millones de pequeñas empresas que son responsables por casi dos tercios de la formación de nuevos empleos. Este número disminuyó desde la última crisis y recesión que afectó EEUU, donde se perdió aproximadamente el 60% del empleo. Este impacto es consistente con lo que se argumenta acerca de las pequeñas empresas que son fuertemente castigadas durante las crisis financieras debido a su dependencia del capital de los bancos para el financiamiento de su crecimiento.

En Argentina, la persistencia de los procesos inflacionarios impactó negativamente en la confianza y uso de la moneda nacional como reserva de valor y unidad de cuenta, debilitando el sistema financiero argentino y traduciéndose en escasez de fondos prestables en moneda local; generando problemas para la estipulación de contratos crediticios a mediano y largo plazo. Sin sistema financiero no es posible financiar la inversión significativamente, de manera que en este contexto las empresas sólo pueden autofinanciarse con todos los límites que dicho recurso impone para el desarrollo del segmento Pyme. Con un sistema bancario extremadamente pequeño (13% del PBI, contra el 73% de Chile), la capacidad inversora de las Pymes y la generación de nuevas unidades económicas se ven fuertemente restringidas.⁵

Crédito doméstico al sector privado otorgado por bancos (% del PBI)



Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos del Banco Mundial.

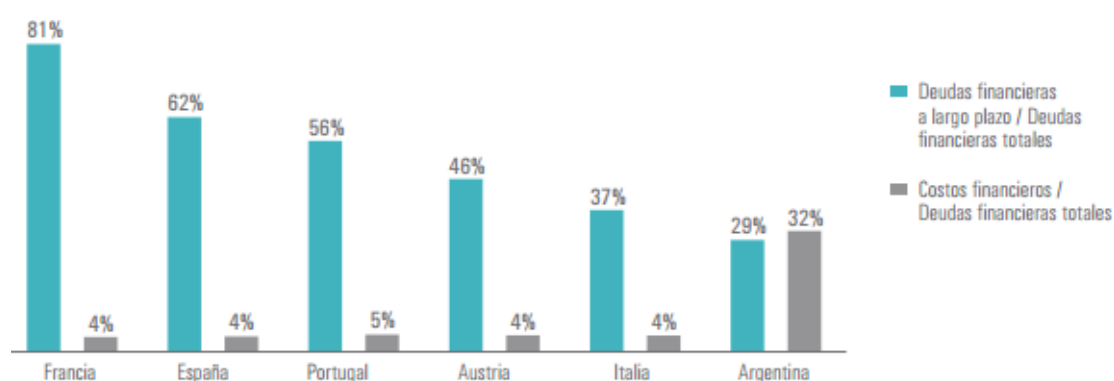
La desconexión actual entre el sistema bancario local y el sistema productivo de las Pymes tiene diversos rasgos estructurales a destacar. La primera característica es el número de micro empresas y Pymes que logran acceder al sistema de financiación bancaria. De acuerdo a los datos relevados por la Fundación Observatorio Pyme en el año 2015 sólo un 29% de las Pymes industriales obtuvo un crédito bancario diferente

⁴ Revista Líderes: <http://www.revistalideres.ec/lideres/america-latina-cifras-empresas-pymes.html>.

⁵ http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/10/Informe-FOP-2015-16_Baja.pdf

al descubierto en cuenta corriente. Esta proporción se mantuvo estable durante los últimos años a pesar de los esfuerzos del gobierno pasado mediante la implementación de las llamadas “Líneas de Crédito a la Inversión Productiva” que dispuso que los bancos debían prestar una proporción fija de sus depósitos a estas empresas.⁶

Las pymes argentinas al igual que otras de Latinoamérica, presentan una desventaja competitiva respecto a sus pares europeas. Esto se debe a que las economías latinoamericanas presentan un sistema de financiamiento pequeño en donde el endeudamiento financiero es bajo. En Argentina, por ejemplo, el endeudamiento financiero es también de corto plazo y a *tasas de interés real ocho veces superior* al registrado en Europa. En el siguiente gráfico se puede observar la participación de las deudas a largo plazo y de los costos financieros en el total de préstamos (con acreedores financieros) en las pymes industriales argentinas y europeas.



Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a BACH Database, European Comission (Portugal, Italia, España, Austria y Francia). Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME. (Argentina).

Respecto a la economía de EEUU, la misma ha progresado mucho luego del impacto que tuvo la crisis de 2008. Sin embargo, autores como Paul Krugman y Larry Summers señalaron que el bajo crecimiento económico y laboral de los EEUU tiene que ver con un problema estructural, al que refieren como un “estancamiento de la economía”.⁷ Los autores sugieren que las condiciones de la economía no son las adecuadas para que pueda recuperarse sola sin la intervención del estado para permitir el pleno empleo. Para ello, son necesarias políticas de inversión para proyectos de largo plazo y así, sostener y buscar una economía estable. Para obtener una economía competitiva y a su vez ayudar al crecimiento de la misma, *el foco debe estar en estrategias que ayudan a una gran parte de la economía, que son pequeñas empresas* que tienen la necesidad de hacer crecer sus negocios y crear nuevos puestos de trabajo.

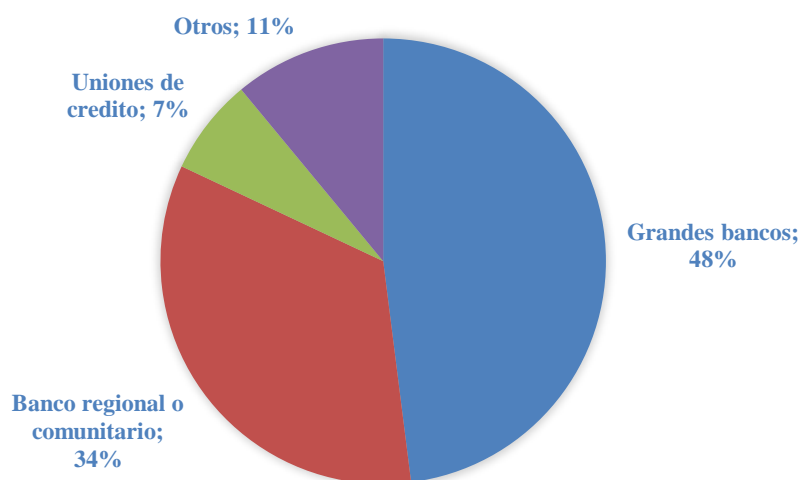
Un estudio realizado por Zoltan Acs en 2008 encontró que sólo alrededor del 3 por ciento de todas las empresas pueden clasificarse como empresas de alto crecimiento o "gacelas", pero que son responsables del 20 por ciento de la creación de nuevos

⁶ http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/10/Informe-FOP-2015-16_Baja.pdf

⁷ En inglés se refieren a “secular stagnation”, un concepto que fue introducido por Alvis Hansen en 1930.

empleos.⁸ Todas las empresas, sin importar el tamaño ni la orientación tienen necesidad de financiamiento, ya sea para comprar nuevo equipamiento o propiedades, para expandir su fuerza de trabajo o fondar sus operaciones diarias. En el 2012, más del 85% de las pymes de EEUU reportaron al National Federation of Independent Business (NFIB) que su principal fuente de financiamiento eran grandes bancos o cooperativas. Sin embargo, durante los años de crisis financieras y los que le siguieron, los préstamos bancarios a las pymes cayeron un 18% y hace poco volvieron a crecer nuevamente.⁹

Principal fuente de financiamiento de instituciones financieras



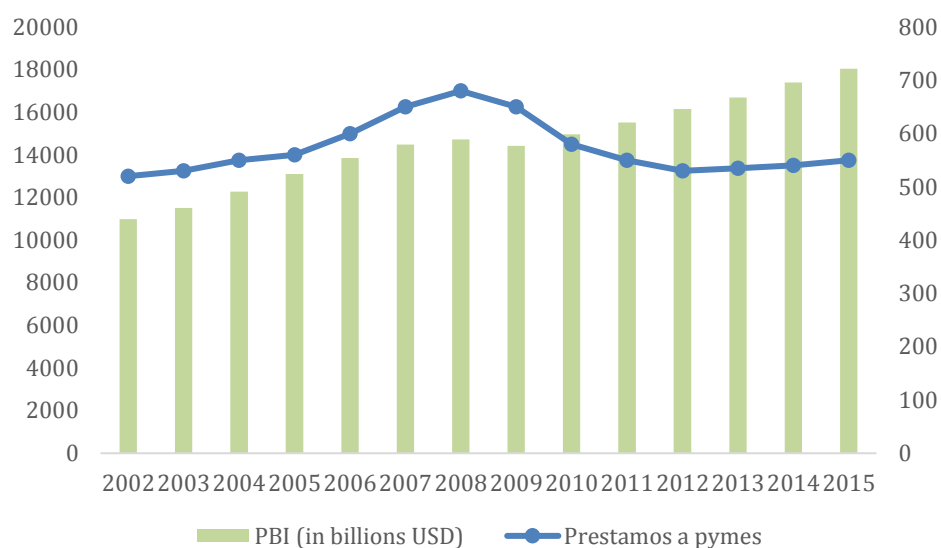
Fuente: National Federation of Independent Business (NFIB), “Small Business, Credit Access, and a Lingering Recession”, Enero 2012.

La crisis financiera y la recesión afectaron negativamente los flujos de crédito por varias razones, entre ellas el endurecimiento de la oferta de crédito por las instituciones financieras y el deterioro de la salud financiera de los potenciales prestatarios. Parte del problema se debe a que los modelos de negocios de los bancos fueron cambiando y convirtiéndose en más adversos al riesgo en un intento de reducir el riesgo tanto regulatorio como operacional de las pequeñas empresas. Desde el lado del prestatario, durante la crisis, la demanda por obtener un préstamo también cayó en parte porque la mayoría de las empresas percibieron una caída en las ventas. Esto genera, que los dueños de las empresas tuviesen dudas acerca de cómo iban a evolucionar las ventas futuras y decidieran mantener el capital en vez de invertir en empleados adicionales o pedir un préstamo para invertir en la expansión del negocio o en inventario.

⁸ Acs, Zoltan J., and Mueller, Pamela, (2008), “Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants.” *Small Business Economics*, 30(1): pp. 85-100.

⁹ Online lenders disrupt small business lending, Karen Mills. Source: https://www.philadelphiafed.org/community-development/publications/cascade/91/02_online-lenders

Evolución del PBI y préstamos a pequeñas empresas en EEUU



Fuente: Statistics Portal and Federal Deposit Insurance Corporation, Call Report Data, enero 2015.

En el gráfico se puede observar como el PBI cayó en el 2009 a raíz de la crisis y comenzó a mejorar a partir del 2010, mientras que los préstamos a pequeñas empresas disminuyeron en el 2008 y se mantuvieron prácticamente sin cambios a lo largo de estos últimos años. Las disminuciones en los préstamos para pequeñas empresas también reflejan tendencias a largo plazo en los mercados financieros. Hace más de una década los bancos han estado saliendo del mercado de préstamos para pequeñas empresas y esto se intensificó a partir del 2008, con la crisis financiera y una mayor regulación por parte de los bancos.

3.2 Análisis de la oferta: el sistema bancario y la falta de oferta.

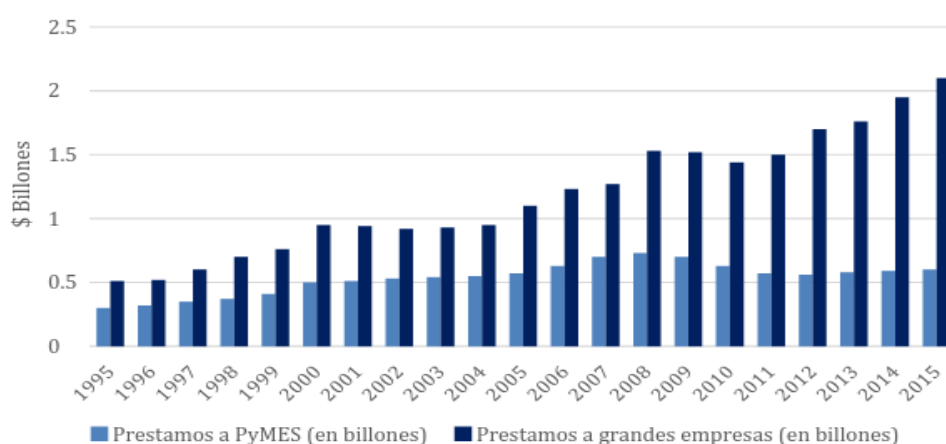
Desde el punto de vista de la oferta, hay ciertas variables que son los mayores obstáculos que tienen los bancos para ofrecer financiamiento de las pymes:

- Altos costos de transacción
- Falta de transparencia contable
- Falta de información e historial
- Alto riesgo y volumen de negocio en el sector
- Falta de activos para usar como garantías
- Normas y regulaciones

Estos puntos son los que luego constituyen los principales motivos por los que las líneas de crédito a las que aplican sean rechazadas. También termina sucediendo que les brindan un crédito bajo y a corto plazo y, por ende, no es posible realizar una inversión a largo plazo en activos fijos o en algún proyecto en particular. A su vez, los bancos tienden a brindar créditos más importantes a la banca corporativa¹⁰ que presenta un menor riesgo y ganancias mucho más altas que las esperadas para una pyme; aun cuando las pymes, en la mayoría de las economías, contribuyen fuertemente a la producción total del país. Los créditos que se les ofrece a las pymes presentan garantías muy elevadas, plazos cortos de repago de deuda, altas tasas de interés y tramites que conllevan mucho tiempo.

Las instituciones financieras tradicionalmente han visto a las pymes como de alto riesgo y caras para hacer negocios. Los préstamos a empresas más grandes han aumentado cada año desde que llegaron a su nivel más bajo en 2010. En el siguiente cuadro se observa como desde 2010 en EEUU, el financiamiento de estas ha aumentado un 50% desde ese punto más bajo en comparación al de las pequeñas empresas que ha disminuido a partir de la crisis financiera de 2008.

Préstamos bancarios a empresas grandes y pequeñas desde 1995 en EEUU



Fuente: <http://www.thirdway.org/report/to-grow-new-businesses-improve-access-to-credit>

¹⁰ Banca Corporativa: institución bancaria especializada en brindar servicios de banca de negocios, financiamiento o inversiones a grandes empresas, multinacionales y corporaciones.

En EEUU muchos bancos decidieron no brindarle más préstamos a empresas que no generasen ganancias por encima de los 2 millones de dólares o no brindar préstamos menores a los 100.000 dólares. La realidad es que, para la mayoría de los bancos, prestarles dinero a las pequeñas empresas, especialmente menos de 100.000 dólares es demasiado costoso y riesgoso; por lo que eligen poner muchas trabas y altos costos ya que no lo quieren como negocio al no ser una inversión atractiva.

El siguiente cuadro muestra el ratio de aprobación por tipo de empresa y por banco. Las micro empresas se posicionan en el percentil más bajo con un ratio de aprobación que oscila entre el 33% y 60% mientras que los bancos brindan préstamos a las grandes empresas en una mayor proporción, con un ratio que va del 72% al 96%. A su vez, otro punto a destacar es la brecha de aprobación entre los grandes bancos y los pequeños siendo más de diez puntos porcentuales en todos los casos.

Ratio de aprobación por banco y tipo de crédito en EEUU

(% de empresas que aplicaron y recibieron al menos algún crédito)

			Percentil Alto	Percentil Medio	Percentil Bajo	
		Todas las empresas	Micro (<\$100k)	\$100k-\$1M	\$1M-\$10M	>\$10M
Fuente de financiación	Bancos grandes	58%	33%	49%	72%	88%
	Bancos pequeños	76%	60%	69%	88%	96%
Tipo de préstamo	Préstamo a empresas	69%	54%	65%	81%	92%
	Línea de créditos	71%	55%	65%	82%	91%

Fuente: Federal Reserve Banks of New York, Atlanta, Boston, Cleveland, Philadelphia, Richmond y St. Louis, (2016), 2015 Small Business Credit Survey

Algunos bancos informaron que las normas luego de la recesión se pusieron más estrictas en comparación a las que había en los años anteriores, generando una menor oferta y limitando la demanda de préstamos. La falta de acceso al crédito para las pequeñas empresas es problemática porque si el crédito no está disponible, las pequeñas empresas pueden ser incapaces de satisfacer las demandas actuales del negocio o aprovechar las oportunidades de crecimiento. La realidad es que en el mercado crediticio las condiciones que tienen las pequeñas empresas para acceder al financiamiento generan algunas alarmas, afectando sus negocios y generándoles una mayor debilidad de que la que ya tienen.

Según la encuesta realizada a pequeñas empresas en EEUU¹¹, las razones principales por las que los bancos niegan el acceso a un crédito son por garantías insuficientes, baja performance de la empresa e historia crediticia breve. Esto hace que no puedan cumplir con sus gastos, que tarden más tiempo en expandir su negocio y que utilicen fondos personales para poder hacerse de un crédito, lo que en definitiva genera un impacto negativo en la competitividad de las pymes.

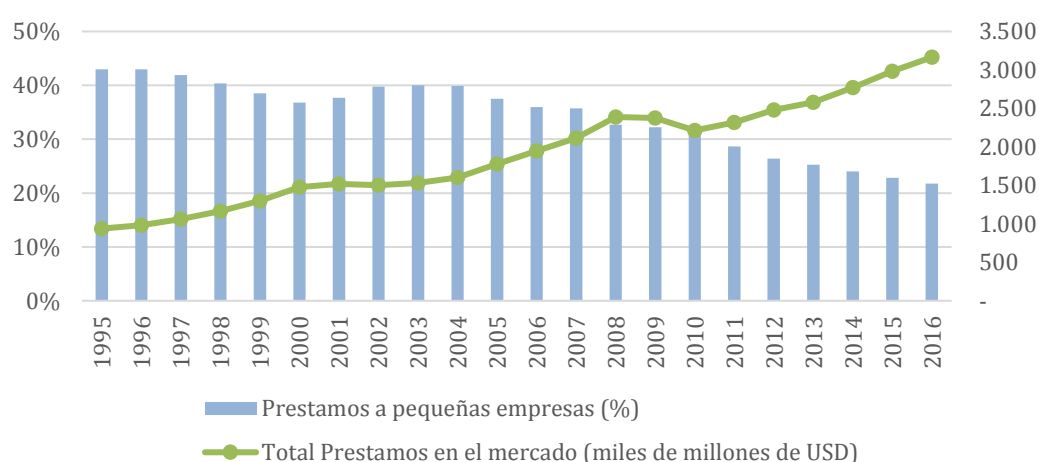
¹¹ <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/smallbusiness/2015/Report-SBCS-2015.pdf> (pág. 16)

Las características de la oferta de crédito a Pymes, en particular con respecto a las tasas de interés, los plazos, las garantías exigidas y la tramitación, tienden a ser muy desfavorables. Las altas tasas de interés pueden llegar a desalentar proyectos de inversión ya que son poco rentables, generar una deuda grande para la empresa o bien presentar bajas tasas internas de retorno que no permitan continuar con un proyecto. Los bancos suelen aumentar la tasa de interés debido al mayor riesgo que las pymes presentan. Los plazos cortos son una limitante porque no permiten invertir en activos fijos que requieren tiempos más largos para que puedan ser rentables y son un reflejo de la falta de financiamiento que hay en general en la región.

Respecto a las garantías exigidas, los bancos solicitan garantías elevadas en comparación con la línea de crédito que solicita la pyme y los trámites de solicitud suelen ser tan largos que deprimen la demanda al crédito de las pymes. Estos son altos costos de transacción por los que incurre una pyme que puede llegar a perder la posibilidad de cerrar un negocio. Algunos autores destacan que la tendencia de la banca a exigir garantías hipotecarias se debe principalmente a la percepción de mayor riesgo en las pymes, carencias en los marcos de transacciones aseguradas en algunos países que no reconocen garantías prendarias, dificultades con la ejecución de garantías prendarias y posibles dificultades en analizar el flujo de caja de las pymes.¹²

Las pymes tienen muchas más dificultades en acceder al financiamiento que empresas más grandes. La tendencia de la última década muestra que los préstamos a pequeñas empresas como proporción del total de préstamos en los balances de los bancos ha disminuido en casi todos los años, mientras que los préstamos comerciales totales de los bancos en general han seguido aumentando. La proporción de los préstamos para pequeñas empresas sobre el total de los préstamos bancarios era del 43 por ciento en 1995 mientras que en 2016 ese número se reduce a 22 por ciento, una disminución importante para un periodo de 20 años.

Porcentaje de préstamos comerciales a pequeñas empresas (%) vs. Total de préstamos comerciales (miles de millones de dólares) en EEUU

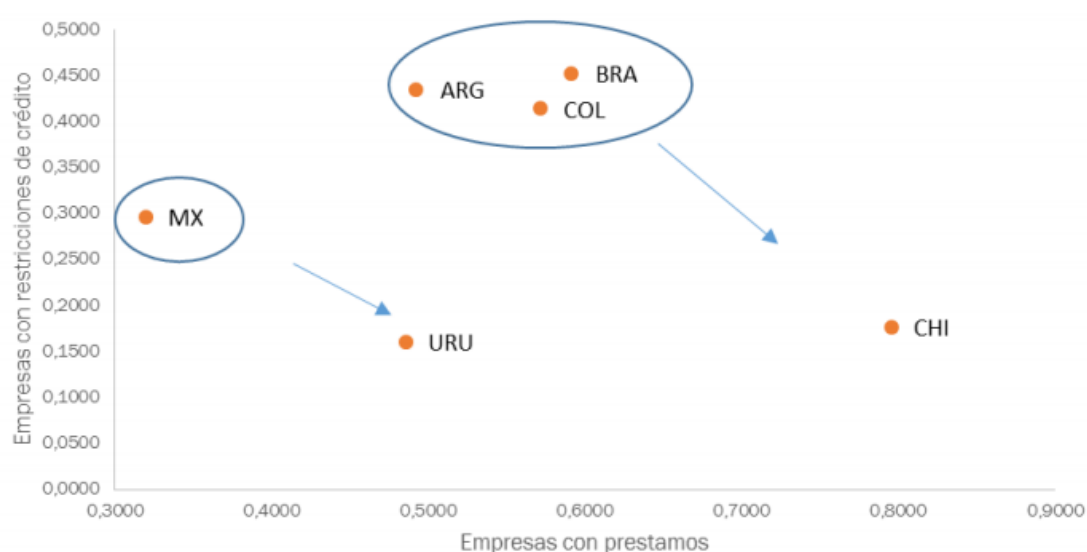


¹² Grupo DFC, (2002), Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento.

Fuente: Federal Deposit Insurance Company, Loans to Small business & small farms, diciembre 2016.

Según una encuesta realizada acerca del acceso al crédito en América Latina, el 56% de los bancos identificaron que el principal obstáculo es la falta de información confiable debido a la informalidad en la que operan estas empresas. El 41% indica que otra de las barreras es el costo administrativo que les insume, aunque éste se vaya diluyendo a medida que el banco es más grande. Por último, el 29% menciona las regulaciones financieras de los gobiernos como trabas a la hora de brindar financiación.¹³ Las regulaciones son la razón por la cual los bancos se orientan en un segmento donde el perfil de riesgo se identifica fácilmente y la percepción de riesgo sea baja o genere bajos costos operativos.

Cobertura bancaria y necesidad de crédito



Fuente: Informe Anual de Financiamiento a MiPymes, marzo 2015.

Chile es el país con mayor profundidad en el financiamiento a empresas por parte de su sistema bancario, y el que presenta menores restricciones de crédito. Argentina, Brasil y Colombia muestran valores medios de cobertura, pero altas necesidades de financiamiento, por lo que existe una brecha. De cubrirse, podría acercarse a los indicadores que presenta Chile. México, presenta un nivel medio de empresas con restricciones al crédito y pocas que tengan préstamos. Por último, Uruguay tiene un bajo nivel de empresas con préstamos y bajas restricciones, en tanto las propias empresas no expresan necesidades de créditos no satisfechas.

En Argentina, la falta de información adecuada y analistas capacitados en los bancos serían obstáculos importantes. Esta problemática comprende la incorrecta presentación de los papeles solicitados para que los bancos puedan evaluar correctamente a la empresa como también al poco personal capacitado que tienen los bancos para atender

¹³ <http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2012-11-19/encuesta-credito-para-las-pymes-2012-en-america-latina,10222.html>

a este segmento. Cuando la información es incompleta y no está estandarizada para todas las empresas, esto genera dificultades de interpretación y por ende requiere más tiempo del necesario para la evaluación y clasificación del crédito. Tampoco disponen de buenos sistemas de evaluación de riesgo que permitan evaluar razonablemente el flujo de fondos de los proyectos sobre el patrimonio actual de la empresa y el respaldo de las garantías.¹⁴

Analizando el caso puntual de las pymes en Argentina, las mismas ocupan el 51% del empleo formal en el país y representan el 39% del PBI, según el Censo Nacional Económico realizado en 2004. El 69,94% de las empresas del país son microempresas y el 1,86% son grandes, siendo la Ciudad del Buenos Aires el distrito que muestra una mayor densidad de Pymes. A estas empresas les resulta complicado acceder a financiación tradicional en entidades bancarias por diversas razones, pero se distinguen las siguientes:

- La mayoría no tienen balances auditados por consultoras de renombre (Big 4), por lo que las entidades financieras no les dan demasiada credibilidad.
- Tradicionalmente las pymes presentan mayor volatilidad en sus ventas y son más susceptibles a cambios macroeconómicos, lo que las vuelve más riesgosas que las empresas ya consolidadas.
- Los bureaus de información no cuentan con buena información de las pymes, por lo que las entidades financieras deben solicitar mucha documentación para tomar la decisión de crédito.

Según Facundo Cuppi, Supervisor de MercadoCredito Argentina, los bancos se rehúsan a darle préstamos a las pymes por falta de información y voluntad de asumir riesgos. El hecho de que haya un sector muy grande de la población que se encuentra subbancarizada dificulta prestar a una empresa/persona de la que no se tiene información, como el Veraz, por ejemplo. A su vez, los controles del BCRA (Banco Central de la República Argentina) sobre los bancos les dificulta asumir muchos riesgos. La infraestructura esta armada como para que esta industria no pueda avanzar.

Los bancos exigen garantías, generalmente hipotecarias, por un valor igual o superior al valor del crédito otorgado, principalmente por la percepción de mayor riesgo que aquellos tienen de las pequeñas empresas. En ello concurre que en determinados países no se reconocen las garantías prendarias y por eso se solicitan garantías hipotecarias. Sin embargo, desde el lado de la oferta, existen barreras exógenas que resultan ser obstáculos para ejecutar una garantía. Cuando se quiere recuperar el valor de una garantía debido a un impago de un crédito hay deficiencias en los marcos jurídicos y regulatorios en Latinoamérica. Generalmente, la ejecución de las garantías suelen ser procesos muy largos, costosos y difíciles. En ciertos países, se falla a favor de los derechos del deudor o se dificultan los embargos de bienes siendo estos grandes obstáculos para poder recuperar el préstamo que se brindó. Los bancos tampoco quieren llegar a una instancia de juicio, por lo que de antemano si no tienen información suficiente y consideran que el cliente o empresa tiene posibilidades de ser un cliente moroso, se ahorran este proceso directamente al no aprobar el préstamo solicitado.

¹⁴ Grupo DFC, (2002), Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento, pág.69.

Además del historial crediticio de una empresa, a la hora de evaluar la solicitud los bancos también analizan el nivel de endeudamiento y desempeño financiero en los últimos años. Es interesante saber que algunos bancos comenzaron a utilizar metodologías de análisis de crédito más innovadoras como modelos de credit scoring como una herramienta más a la hora de analizar a la pyme. Estos modelos se basan en diferentes parámetros psicométricos y son modelos alternativos que han comenzado a estar de moda en estos últimos años. Por último, hay algunos puntos que también hace que a las empresas les cueste obtener el capital deseado, como ser: un management débil, excesiva dependencia de financiación interna, falta de conexiones en el sistema financiero y un alto costo de encontrar un producto para financiarse que se ajuste a las necesidades de la empresa.

Las instituciones financieras buscan clientes que tengan una importancia económica relevante. Es así, como se enfocan principalmente en la banca corporativa y en menor medida en banca consumo para particulares. Dicho esto, la oferta de crédito para las pymes es acotada puesto que los instrumentos disponibles son de corto plazo y ello dificulta la posibilidad de invertir en activos fijos o en proyectos de inversión de largo plazo. Las características de los créditos a Pymes y los elementos nombrados anteriormente, y combinados, resultan en un proceso dificultoso para la obtención de un crédito, largo, con bajas tasas de aprobación y a tasas de interés elevadas.

3.3 Análisis de la demanda: falta de crédito, una de las varias limitaciones en el crecimiento de las pymes.

Si se analiza ahora el punto de vista de la demanda, los mayores obstáculos que tienen las pymes para acceder al financiamiento son:

- Alto costo del crédito
- Falta de confianza de los bancos respecto de los proyectos
- Exceso de burocracia de los intermediarios financieros
- Solicitud de excesivas garantías.

Una proporción elevada de pymes cuentan con proyectos con expectativa de alta rentabilidad y que no pueden consumirlos porque los bancos no les proveen el financiamiento que requieren o les imponen condiciones difíciles de cumplir en relación a tasas, garantías y plazos.

Según un estudio hecho por la CEPAL, donde se presentaron datos de encuestas del Banco Mundial en los cuatros países más grandes de América Latina, esta situación no es exclusiva de un país, sino que se reproduce en muchos países de Latinoamérica.¹⁵ En el cuadro 1 se identificaron las empresas que utilizan créditos bancarios, siendo México y Argentina los países que presentan el porcentaje más bajo en todas las categorías de empresas (2,6% y 6,9% respectivamente a nivel general).

Cuadro 1

PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE UTILIZAN CRÉDITO BANCARIO EN ARGENTINA Y PAÍSES SELECCIONADOS

País/Tamaño de empresa	Total	Pequeña	Mediana	Grande
Argentina	6,9	3,3	8,5	14
Brasil	48,4	22,5	48,8	68,4
Chile	29,1	16	23,5	62,8
México	2,6	1,9	2,6	12,1
España	32,6	26,2	38,7	47,7

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, www.enterprisesurveys.org.

Nota: Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.

Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados, Grande: 100 o más empleados.

De acuerdo a este cuadro, el uso del crédito va aumentando a medida que la empresa gana tamaño. En el caso Argentina, el 3,3% de las pequeñas empresas acceden al crédito, luego en las medianas empresas este porcentaje aumenta a 8,5% (aumento de 5,5pp respecto a pequeñas empresas) y luego pasa a 14% en grandes empresas (aumento de 5,5pp respecto a las medianas empresas y 10,7pp respecto a las

¹⁵ Bebczuk, Ricardo N., (2010), Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política.

pequeñas).

En el cuadro 2 se presenta el mismo panorama para inversiones que fueron financiadas con crédito bancario, el cual se ubica en 5,4% en Argentina, 6,8% en México, 21,9% en España, 33,6% en Brasil y 36,1% en Chile. Este bajo porcentaje de uso de crédito en Argentina está relacionado tanto con una baja oferta como demanda de crédito. Hay empresas que expresaron una actitud de “auto-exclusión” debido a que se anticipan al rechazo por parte de las instituciones financieras y deciden no aplicar al crédito. Visto de este modo se interpreta como una respuesta negativa por parte del banco en caso de que esa empresa considere aplicar, ya que su solicitud va a ser rechazada.

Cuadro 2

PORCENTAJE DE INVERSIONES EMPRESARIAS FINANCIADAS CON CRÉDITO BANCARIO EN ARGENTINA Y PAÍSES SELECCIONADOS

País/Tamaño de empresa	Total	Pequeña	Mediana	Grande
Argentina	5,4	1,6	8,9	7,5
Brasil	33,6	15,1	32,7	49,7
Chile	36,1	33,9	16,9	59,8
México	6,8	5,6	4,2	23,7
España	21,9	20	24,6	25

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, www.enterprisesurveys.org.

Nota: Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.

Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados, Grande: 100 o más empleados.

El último cuadro presenta el porcentaje de empresas que identificaron el acceso al crédito como un problema serio para su crecimiento. Todos los tipos de empresas, incluso las más grandes, identificaron este punto como una limitante. Este punto es un indicador de una demanda insatisfecha debido a los altos porcentajes que se identifican en los países de la región latinoamericana.

Cuadro 3

PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE IDENTIFICAN EL ACCESO AL CRÉDITO COMO UN PROBLEMA SERIO PARA SU CRECIMIENTO EN ARGENTINA Y PAÍSES SELECCIONADOS

País/Tamaño de empresa	Total	Pequeña	Mediana	Grande
Argentina	38,5	40	38,5	34
Brasil	55,5	50,6	55,7	61,6
Chile	20,4	34,9	11	5,3
México	15,1	17,2	8,9	13,8
España	13,3	13,9	13,5	10,9

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, www.enterprisesurveys.org.

Nota: Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.

Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados, Grande: 100 o más empleados.

De estos cuadros se puede concluir, que el nivel de acceso al crédito de las pymes es

bajo, principalmente en países grandes de la región como Argentina, Brasil y Chile y que existe una demanda significativa de financiamiento insatisfecha.

La dependencia de la coyuntura macroeconómica, puede generar situaciones tanto de expectativas positivas como negativas. Desde el lado positivo, las pymes pueden verse beneficiadas con un incremento general del crédito bancario y una mayor apertura de grandes bancos en el país que trae mayor movimiento en el mercado. Desde el lado negativo, en contextos de desaceleración económica, brindar un crédito a una pyme implica para el banco verse expuesto a un mayor riesgo y mayor incertidumbre de pago. Suelen ser momentos de contracción del crédito bancario a ese segmento, ya que las pymes suelen tener una mayor orientación al mercado interno. Por lo tanto, estas pueden verse afectadas por una baja de la demanda interna de productos y servicios que impacta en su flujo de fondos y en la capacidad y voluntad de pago de deudas contraídas con el prestamista.

La demanda insatisfecha está relacionada a la cantidad de rechazos de solicitudes de crédito que dan los bancos como también a la “auto-exclusión” que hacen las mismas empresas al ya saber cuál va a ser la respuesta que van a obtener del sistema bancario. Respecto a los altos costos del crédito, los mismos tienen un impacto negativo en la demanda de financiamiento de las pymes y de sus proyectos de inversión. Las altas tasas de interés dificultan la rentabilidad del proyecto lo que termina impactando en el crecimiento de las empresas. A su vez, las exigencias de las garantías y los cortos plazos generan que la demanda de crédito se vea afectada. Si bien no se sabe con exactitud cuál es la proporción de empresas que son rechazadas y dejan de financiarse, lo que sí se sabe en concreto es que el impacto de las altas tasas de interés desalienta la inversión de estas empresas.

En general, la fuente principal de financiamiento de las pymes es el autofinanciamiento, es decir los fondos propios. Esto lo hacen mediante reinversión de utilidades y aportes de socios debido a que la escasez de recursos externos a tasas razonables no les permite evaluar otras posibilidades. Las otras fuentes de financiamiento son los créditos de proveedores y, por último, créditos bancarios. Por ello, esto se traduce en que las empresas muchas veces vean sus posibilidades de expansión limitadas y así pierdan competitividad en el mercado producto de la falta de acceso a productos bancarios que estén a su alcance y medida.

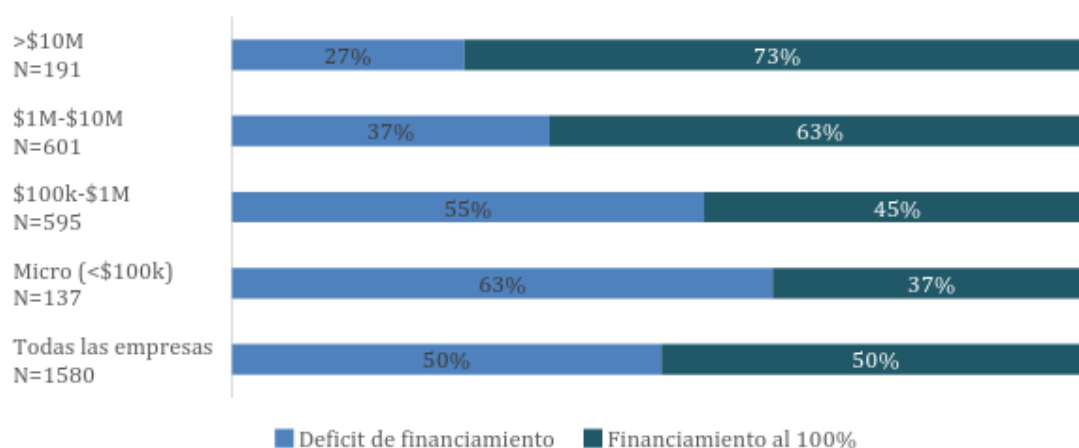
Existen otros temas que tienen que ver con la falta de conocimiento del banco que debe analizar al cliente. Esto surge de un problema de información asimétrica de las partes. Por un lado, tenemos a la empresa que conoce perfectamente su negocio, estacionalidades en las ventas (si es que las hay), el uso que le quiere dar a los fondos y el repago de la deuda. Por el otro lado, tenemos al banco o prestamista que debido a que muchas veces no tienen unidades especializadas en pymes, tienen un desconocimiento respecto a las características del proyecto, el control sobre el uso de esos fondos y el destino que va a tener. Esto hace que se le asignen tasas de interés más elevadas para mitigar el riesgo en caso de que la pyme no cumpla con los plazos estimados. Lo que puede llegar a ocasionarse en este tipo de casos es un problema de selección adversa, en donde las empresas que tomen el riesgo sean las más arriesgadas con altas chances de no repagar la deuda. Al final, esto termina perjudicando al resto

de las empresas ya que se termina teniendo una muestra que no es representativa de este tipo de empresas y puede afectar la toma de decisiones. Si bien es necesario tener medidas de prevención, todas o más bien la mayoría van a generar costos de transacción que van a ser altos para las pymes.

Según la encuesta de 2015 que se hace anualmente a las pequeñas empresas en EEUU¹⁶, los datos fueron similares a los que se obtuvieron de los países de Latinoamérica. El 63% de las empresas indicó que tiene deuda y que la misma está repartida en pequeñas partes y asegurada con activos personales. El uso de fondos propios como colateral es una herramienta muy utilizada aún en empresas de mayor envergadura. El 47% aplicó a un crédito en los últimos 12 meses debido a que necesitaban expandir su negocio o pagar gastos operacionales (cash-flow). El 16% de todos los que no solicitaron financiamiento comentaron que estaban desanimados a pedir un crédito porque creían que podían ser rechazados y el 18% no fue aprobado para ningún tipo de financiamiento.

En EEUU aquellas empresas que están en completo período de crecimiento, comentaron que no les aprobaron el total del monto al que aplicaron debido a que no tienen suficiente historial crediticio y colateral como para hacer frente a un eventual problema de liquidez. Por ende, el 32% de estas expresó que tuvo que retrasar el proceso de expansión de la empresa y que el 21% terminó utilizando fondos propios. El siguiente cuadro muestra que del total de empresas que aplicaron a un préstamo en EEUU, el 50% de los solicitantes recibieron una menor financiación que la cantidad solicitada y donde el 63% corresponde a microempresas que tienen la mayor necesidad no ha sido satisfecha. A su vez, se observa como el déficit de financiamiento aumenta a medida que la empresa es más pequeña. Este resultado es similar al encontrado en los países de Latinoamérica nombrados anteriormente.

Resultados de la aplicación a préstamos por tamaño de empresa (% de aplicantes)



Fuente: 2015 Small Business Crédito Survey.

¹⁶ Federal Reserve Banks of New York, Atlanta, Boston, Cleveland, Philadelphia, Richmond y St. Louis, (2016), 2015 Small Business Credit Survey.

En conclusión, en los países de la región de Latinoamérica y de EEUU, principalmente las empresas de menor tamaño utilizan como su principal fuente de financiamiento a los fondos propios, tanto para inversión como para capital circulante. Los recursos bancarios son utilizados cuando la necesidad de capital es elevada y no pueden hacerse frente con capital propio o con financiación de proveedores. Las razones principales que dificultan el acceso al crédito fueron las tasas de interés, la solicitud de excesivas garantías y los trámites burocráticos.

4 SECCIÓN 2 - Nuevas tecnologías y marketplaces de financiación

Como se señaló anteriormente, los créditos bancarios han sido de las principales fuentes de capital de las pequeñas empresas cuando precisan de grandes inversiones. También utilizan alternativas de financiación como cooperativas de ahorro y crédito, adelantos de crédito para vendedores o leasing de equipos entre otras fuentes. Estas últimas alternativas siempre han sido menores a los créditos bancarios, pero forman parte de un abanico de posibilidades para quienes no pueden tener acceso al crédito. Desde la crisis financiera de EEUU y con la llegada de internet, empezaron a surgir fuentes de financiación alternativas y muy innovadoras. En esta sección, se recorre el significado de las empresas Fintech, el rápido crecimiento que han tenido las fuentes no tradicionales de préstamos, los diferentes online marketplaces existentes y como han encontrado la manera de proporcionar capital a las pequeñas empresas con mayor eficiencia y conveniencia que en las formas tradicionales.

4.1 Fintech: significado y evolución en estos últimos años

Hoy en día aquel que tiene acceso a internet, puede participar y colaborar interactivamente en diferentes espacios digitales. La digitalización está cambiando la vida social de las personas debido a las nuevas formas de interactuar y también a nivel económico, donde se está aprendiendo a manejar datos personales vinculados a las tecnologías de información. Estos cambios tienen grandes consecuencias principalmente en aquellos sectores donde se brindan servicios o bienes casi intangibles, como ser medios de comunicación, la industria de seguros, y el sector financiero. Estos servicios pueden ser completamente digitalizados y automatizados usando las tecnologías de internet sin la necesidad de obtener un producto físico a cambio, incluso por ejemplo sin tener contacto con un oficial de ventas.

Evolución y crecimiento de la era digital

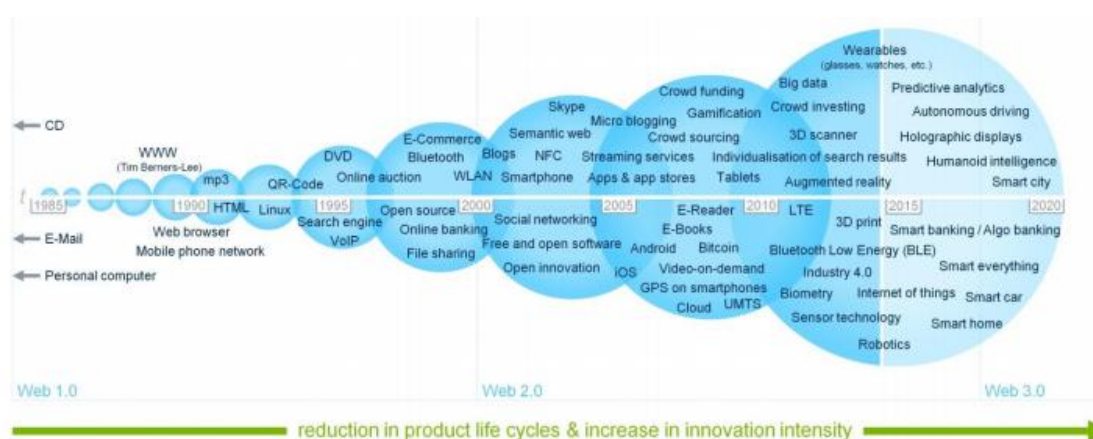


Gráfico: Oliver Ullman. Deutsche Bank Research.

Fuente: Dapp, T. (2014). Fintech – The digital (r) evolution in the financial sector. Algorithm-based banking with the human touch. Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

Fintech, una contracción de “tecnología financiera”, es el término que se emplea para describir la digitalización del sector financiero, que define conceptualmente a un nuevo

tipo de servicios utilizando tecnologías de la información, en su mayoría basados en internet. Estos proporcionan servicios financieros como pagos, gestión de activos o la financiación de startups en etapas tempranas (crowdfunding, crowdfunding). “Fintech incluye todos los procesos técnicos desde la actualización de software a la programación de un nuevo tipo de software financiero que puede afectar a todo un proceso de servicio financiero. Por lo tanto, Fintech puede mejorar el desempeño de los servicios financieros y difundir el servicio financiero combinado con el entorno móvil.”

¹⁷ El término FinTech no se limita a sectores específicos, por ejemplo, financiación ni a modelos de negocio como préstamos peer-to-peer (P2P), sino que abarca todo el ámbito de los servicios y productos tradicionalmente proporcionados por la industria de servicios financieros.

Según el trabajo realizado por Arner, Barberis y Buckley¹⁸ ellos distinguen tres eras principales de la evolución FinTech. Desde 1866 hasta 1967, caracterizan al período como FinTech 1.0 vinculado a la industria de servicios financieros y a la tecnología, en gran medida una industria analógica. A partir de 1967, el desarrollo de la tecnología digital para las comunicaciones y el procesamiento de transacciones transformó cada vez más las finanzas de una industria analógica a una industria digital. Para 1987, los servicios financieros en los países desarrollados se volvieron no sólo globalizados, sino también digitalizados. Este período lo caracterizan como FinTech 2.0 y continuó hasta 2008. Durante este período, FinTech estuvo dominado principalmente por la industria de servicios financieros que utilizó la tecnología para proveer productos y servicios financieros. Sin embargo, desde 2008 se abre un nuevo período que caracterizan como FinTech 3.0. Nuevas empresas y empresas de tecnología establecidas comienzan a ofrecer productos y servicios financieros directamente a las empresas y al público en general.

Fintech tiene una enorme influencia en la financiación del consumo y en el mercado financiero. En los últimos años surgieron nuevas empresas que, basadas en su tecnología como core del negocio, comenzaron a desarrollar e incursionar en servicios financieros que utilizan Internet. Esto resultó una amenaza para empresas que ya están establecidas en el mercado, por lo que las empresas de servicios financieros comenzaron a prestar más atención a esta creciente industria y analizar la influencia que pueden tener en sus propios negocios. Empresas como PayPal, Amazon, Google son dominantes en el mercado y conocen perfectamente como monetizar su negocio. En cambio, las empresas tradicionales tienen dificultades para armar su negocio digital y hacer marketing con contenido que les sea redituable. “El movimiento Fintech está siendo impulsado por el ritmo acelerado de la evolución de los dispositivos móviles, los modernos métodos de análisis (big data), el desplazamiento de los datos virtuales "cloud", la personalización de servicios en línea y la creciente convergencia de Tecnologías de la información y la comunicación (TIC).”¹⁹

Todos estos cambios que están sucediendo y el crecimiento de esta nueva industria

¹⁷ Tae-heon, Lee and Kim, Hee-Woong, (2015), An explanatory study of Fintech Industry in Korea: Crowdfunding case.

¹⁸ Arner, Douglas, Barberis, János and Buckley, Ross, (2016), The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm? Research Paper No. 2015/047

¹⁹ http://dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_DE-

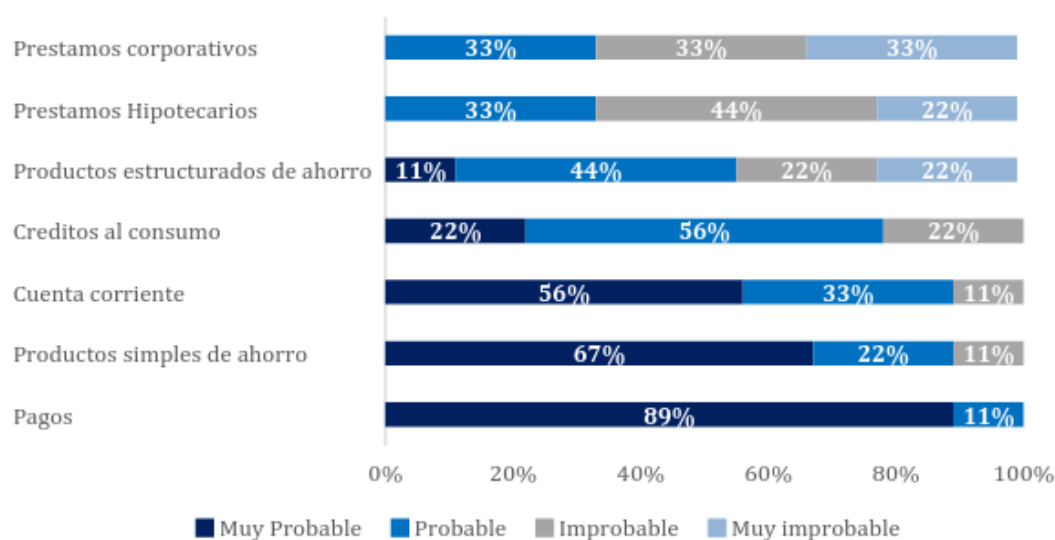
[PROD/PROD000000000345837/Fintech+%E2%80%93The+digital+\(r\)evolution+in+the+financia.pdf](PROD/PROD000000000345837/Fintech+%E2%80%93The+digital+(r)evolution+in+the+financia.pdf)

generan nuevas formas en el que la información es consumida y compartida entre los agentes. Esto lleva a que muchos procesos sean estructurados más eficientemente, se establezcan sinergias entre diferentes empresas y se incremente la productividad, considerándose a las TIC tecnologías clave en estos cambios. El aumento de la mano de obra basado en la digitalización creció considerablemente debido al aumento sostenido de la demanda de estos productos y servicios, por lo que hace que nuevos proveedores ingresen al mercado más rápidamente y haya más competencia.

En el siguiente cuadro se puede observar a partir de una encuesta que se realizó a 15 bancos de Alemania la amenaza que pueden tener que enfrentar los bancos minoristas con la entrada de nuevos participantes al mercado. La actividad de pagos presenta el mayor porcentaje (89%) de amenaza, con la entrada de PayPal, Google Wallet, Amazon Payments, AliPay, Dwolla, Authorize.net entre otras. Créditos al consumo es un área que está creciendo con los años y tiene un 56% de posibilidad de amenaza para los bancos.

Amenaza de los nuevos participantes a la banca minorista en los próximos 3 años

N=60 bancos de 15 países, % de respuestas por producto



Fuente: Fintech – the digital (r)evolution in the financial sector – Deutsche Bank

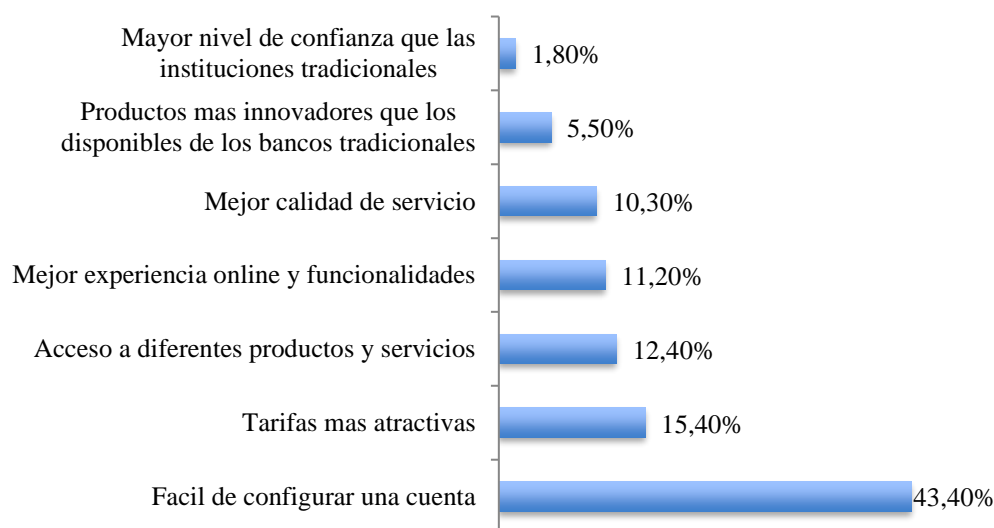
Muchos modelos de negocios están siendo abarcados por otras empresas de otros sectores que utilizan la tecnología de la información. Las mismas se especializan en utilizar información de la web que es pública y está libremente disponible para hacer análisis de datos. Esto lleva a que los conocimientos sobre determinadas áreas de negocios sean cuestionados más rápidamente por estas nuevas formas de trabajo, generando cambios en la demanda y en las conductas de consumo de los individuos.

En general, estos jugadores emergentes de préstamos toman sus decisiones en base a modelos predictivos, agregación de datos y pagos electrónicos donde utilizan un software innovador con análisis y métricas de datos que incluyen movimientos y participaciones en redes sociales, así como comentarios de personas en el sitio y el rating que tiene “para evaluar la salud de la empresa”. Los bancos tradicionales suelen

enfocarse en el historial de crédito personal de los propietarios de las pequeñas empresas y las garantías que tiene, mientras que los online marketplaces también se enfocan en el flujo de caja y el desempeño actual de la pyme donde utilizan una amplia variedad de fuentes de datos tradicionales y no tradicionales. Por ejemplo, varios online marketplaces han creado nuevos índices predictivos basados en el acceso a los datos actuales del flujo de caja de las cuentas bancarias del vendedor/pyme. A su vez, gran parte de estas nuevas empresas, han desarrollado una plataforma de préstamo que va de punta a punta, incluyendo una plataforma de originación en línea, un modelo de credit scoring propio y una plataforma de recolección automática de pagos del prestatario, donde incluso se le retira el dinero a veces tan a menudo como cada un día laboral.

A partir de un índice que realizó Ernst & Young en 2015, se obtuvo que el 43,4% de los usuarios de Fintech consideran que el gran atractivo que tienen estas empresas es la facilidad para crear una cuenta, siendo esta la principal razón para usar sus productos. A esto le siguen las tarifas más atractivas, con un 15,4%, acceso a diferentes productos y servicios, y una mejor experiencia y funcionalidad online. El éxito de las Fintech está muy asociado a la facilidad de configuración que una persona tiene para generar una cuenta como la calidad en la experiencia del usuario, por lo que el diseño también juega un rol importante en este contexto. Estas metodologías están permitiendo que las instituciones financieras tradicionales creen productos en línea más intuitivos. Y en ciertas áreas de servicio y segmentos, las empresas de servicios financieros están llegando a una situación en que quieren asociarse con Fintechs.

Razones para utilizar servicios Fintech



Base: 1458 encuestados que indicaron haber usado dos o más productos Fintech.
Fuente: The journal of Financial Perspectives - EY Fintech Adoption Index 2015.

Las empresas de fintech manejan la tecnología web y emplean el idioma de internet. Manejan análisis de datos basados en algoritmos que los bancos aún no utilizan o están comenzando a hacerlo. Con estas nuevas herramientas se puede evaluar mejor al cliente existente y ofrecerle un mejor servicio. A su vez, los costos de búsqueda son más bajos, ofreciendo más eficiencia y un acceso más fácil a la información. Estas nuevas

empresas buscan ofrecerle al cliente una experiencia moderna de servicio a través de medios digitales, donde varias fintechs han tenido gran éxito ya que los clientes lo están consumiendo.

En la entrevista que se le realizó a Facundo Cuppi de MercadoCredito, éste considera que en Argentina el fenómeno FinTech creció de la mano de MercadoLibre y MercadoPago en lo que es pagos, wallet, y point.²⁰ En Argentina, los prestamistas online son muy incipientes y no tienen productos de calidad, por lo que es una actividad con gran oportunidad para Latinoamérica ya que aún hay mucho para hacer. En lo que respecta a préstamos, el mercado también está muy subdesarrollado. El ratio de Deuda Sector Privado/PBI en Argentina es de 14% mientras que ese mismo ratio en EEUU está en 130%, con lo cual la oportunidad para financiar es enorme y las FinTech estarían y-o deberían estar aprovechándolo.

El siguiente cuadro muestra las empresas que están dentro del movimiento Fintech. Por ahora estas empresas se encuentran en segmentos seleccionados como ser ecosistema digital, pagos, banca online, crowdfunding y préstamos entre otros. La mayoría son de EEUU y Europa, pero en Latinoamérica de a poco está creciendo este negocio con nuevas empresas que están incursionando en estos modelos de negocio.

Ecosistemas digitales	Pago de servicios/banca/consejos de inversion		Crowdfunding/crowdinvesting/Prestamos/P2P	
Google	Payleven	Payworks	Bergfurst	Sciencestarter
Apple	iZettle	Payever	Seedmatch	Startkapital-United Equity
Facebook	SumUp	GO4Q	Startnext	Pockets
Ebay	Avuba	Traxpay	VisionBakery	Kreditup
Amazon	Numbrs	Mambu	Smava	Lendstar
PayPal	Figo	Yavalu	Lendico	Fundera
Alibaba	Vaamo	Voola	Companisto	OnDeck
Tencent	myIBAN	Ayondo	Zencap	Kabbage
	Fido	WeltSparen	Kreditech	Bizz2Credit
	Kesh	moneymeets	Finmar	LendingClub
	PayCash	Quirion	Aluxmoney	Funding Circle
	Sqwallet	Debitos	Bankless24	Prosper
	Barzahlen	StockPulse	Vexcash	Afluenta
	Paymill	Rethink finance	Deutsche	RainFin
	Finanzblick	Yapital	Mikroinvest	Kickstarter
	Twindpot	Sharewise	Friendfund	Catarse
	SrPago	PagSeguro	Fundsters	Fondeadora
	MercadoPago	BillPocket	Innovestment	Idea.me
			Mashup Finance	Avant
			Indiegogo	Kiva
			Goteo	Crowdfunder
			Gofundme	Lanzanos
			RocketHub	SoFi

Fuente: Deutsche Bank Research y Autor

²⁰ Point hace referencia al dispositivo de venta presencial (POS) que se inserta en los dispositivos móviles o via Bluetooth para realizar pagos.

En el rubro de ecosistemas digitales, si tomamos como ejemplo a PayPal, la misma ha abierto nuevos negocios más allá de su negocio core. PayPal creó PayPal Working Capital (PPWC) con el objetivo de cerrar la brecha en el acceso a la financiación de las pymes, utilizando datos innovadores y relevantes para permitir mejores y más rápidas decisiones.

PPWC funciona de la siguiente manera: al solicitante se le puede brindar un préstamo para el negocio o un anticipo de dinero. La elegibilidad se basa en el historial de PayPal y en el volumen de procesamiento, no en un puntaje de negocios o de crédito personal como las fuentes tradicionales. Los propietarios de negocios seleccionan un monto de préstamo o anticipo en efectivo (hasta un máximo de 18% de sus ventas anuales de PayPal) y elige el porcentaje (10-30%) de sus futuras ventas diarias de PayPal que desea destinar al reembolso del monto del préstamo. Si se aprueba, el monto del préstamo o del anticipo se deposita en la cuenta de PayPal del propietario del negocio en cuestión de minutos. Los pagos se aplican automáticamente como un porcentaje fijo de las ventas diarias hasta que el saldo se paga en su totalidad. No hay cargos por intereses periódicos, cargos por retraso o multas.

Según datos de la empresa, desde 2013, PPWC otorgó más de dos mil millones de dólares en financiamiento a más de 90.000 empresas globalmente. El 61% de los préstamos fueron a entrepreneurs y empresas jóvenes con menos de 5 años en el mercado. Aproximadamente el 90% de las empresas que repagan el préstamo vuelven a solicitar otro préstamo. Más de la mitad de las empresas utilizan PPWC para invertir en inventario, mientras que otros lo utilizan para contratar empleados por temporada, marketing y promoción, expansión y manejo de cash flow.²¹ En la sección de Anexos, hay un testimonio real de una empresa que tomó un préstamo con PPWC, cuál fue el destino que le dio al dinero y como pudo hacer crecer sus ventas gracias al mismo.

Por el lado de la banca, se toma el caso de la empresa CentralWay Numbrs, fundada en 1999 en Suiza. Desde entonces la compañía fundó más de 200 empresas de internet. Desde 2011 se desempeñó como creador de empresas en el área de tecnología financiera (FinTech) y actualmente se ha convertido en el líder del mercado entre las aplicaciones bancarias independientes. Se ha focalizado en el desarrollo de software para los bancos y en la experiencia de uso para el cliente. La compañía brinda servicios financieros a través una aplicación que permite a los clientes administrar sus cuentas bancarias y finanzas personales. El cliente tiene la posibilidad de solicitar un préstamo online en pocos minutos basado en sus necesidades, personalizando los detalles del producto directamente desde la app, como ser monto del préstamo, tasa mensual esperada y plazo.

A principios de 2017, en la última ronda de financiación que tuvo la empresa, ICD (Investment Corporation of Dubai) un fondo de Dubai, tomó una participación activa en la aplicación bancaria inyectando 50 millones de euros, que serán utilizados principalmente para desarrollo tecnológico y marketing.²² En febrero 2017 PostBank y Norisbank se asociaron con la plataforma y en marzo lo hizo SWK Bank. Con estas nuevas asociaciones los consumidores pueden seleccionar una gran variedad de

²¹ <https://www.paypal.com/us/webapps/mpp/public-policy/issues/online-small-business-lending>

²² <http://www.gruenderszene.de/allgemein/numbrs-martin-saidler-interview/2>

productos ofrecidos por estos bancos. La aplicación ya tiene más de 1,5 millones de descargas y tienen pensado salir durante 2017 en el Reino Unido.

Por último, dentro de los online marketplaces que brindan préstamos, se encuentra Avant que proporciona a los usuarios acceso a préstamos personales para consolidar deuda, pagar gastos médicos inesperados y para vacaciones familiares. Mediante el uso de grandes algoritmos de datos y machine learning, la empresa ofrece un enfoque personalizado para agilizar las opciones de crédito. La compañía abastece a consumidores en los Estados Unidos y el Reino Unido.²³ A principios de 2015, Avant adquirió ReadyForZero, una startup que ayuda a los consumidores a administrar sus débitos y créditos personales utilizando un software financiero online. Su última ronda de financiación fue en septiembre de 2015, habiendo recaudado 334 millones de dólares en capital social, además de casi mil millones en deuda.²⁴

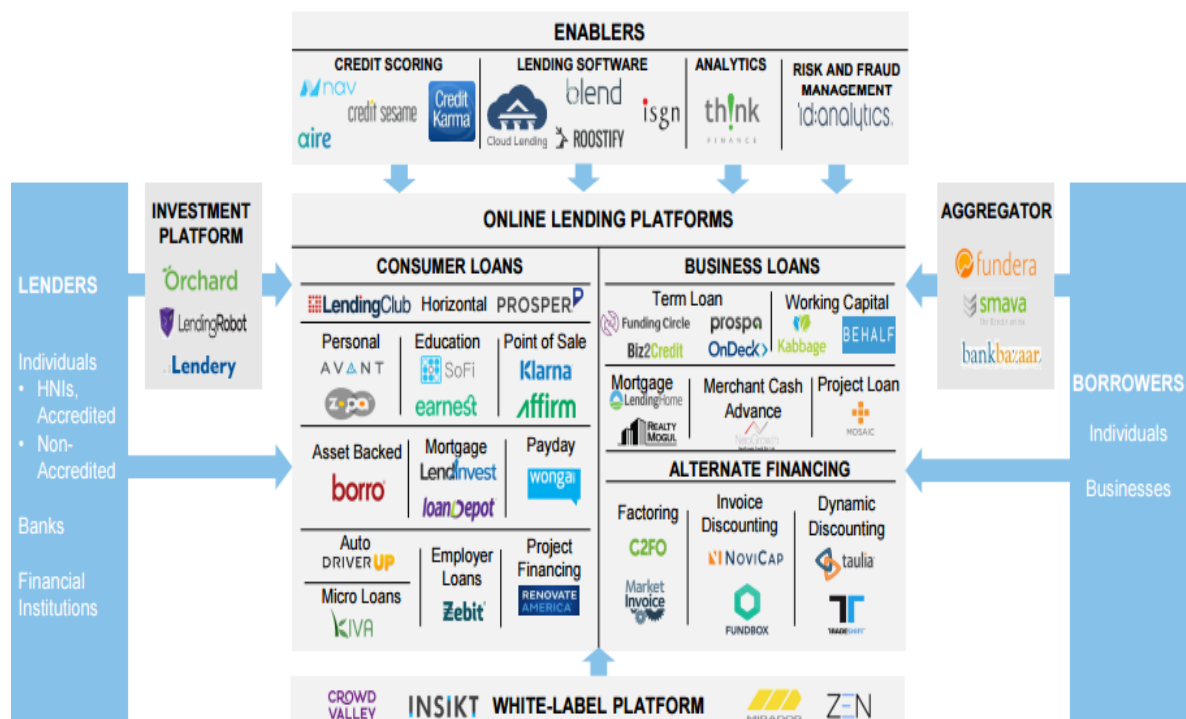
²³ <https://www.crunchbase.com/organization/avant-credit#/entity>

²⁴ <http://fintechranking.com/2015/03/21/online-lender-avant-acquires-debt-management-service-readyforzero/>

4.2 Los Online Marketplaces

En el punto anterior se explicó el término Fintech y las empresas que entran dentro de este movimiento, con algunos ejemplos de compañías que se encuentran en diferentes segmentos de negocios. En esta sección, se explicará el mapa general de las plataformas online. Luego, se detallará y explicará la actividad de los participantes de las diferentes plataformas en las que existen de préstamos alternativos para acceder al financiamiento.

El mundo de los online marketplaces es ya enorme y ha crecido en complejidad, con participantes que interactúan entre sí aportando conocimiento, herramientas y financiación de diferentes maneras. Estas compañías han surgido como respuesta a la necesidad de las pequeñas empresas, las que se vieron obligadas a buscar crédito no tradicional porque los bancos no estuvieron dispuestos o no pudieron proporcionarles el capital que solicitaban. El siguiente cuadro, es un mapa general del ecosistema²⁵ de los online marketplaces que resume como participan e intervienen cada uno de ellos.



Fuente: Tracxn Report: Alternative Lending – December 2015

Aquellos participantes que entran en contacto y participan en las plataformas online de financiación se dividen en facilitadores (en inglés enablers), prestatarios (borrowers), prestamistas (lenders) y plataformas White-label. Los facilitadores son aquellas empresas que se especializan en determinadas variables como credit scoring, analytics y gestión del riesgo y del fraude; utilizan información de la web que está libremente disponible y es pública para el análisis de datos. Son importantes para las plataformas de financiación ya que intermedian entre las plataformas y el prestatario. Por ejemplo, en el caso de credit scoring si la persona que utilizó la página para saber su score de

²⁵ Ecosistema, palabra que se utiliza en este tipo de negocio y hace referencia al mundo de los online marketplaces en donde diferentes plataformas conviven y trabajan en conjunto.

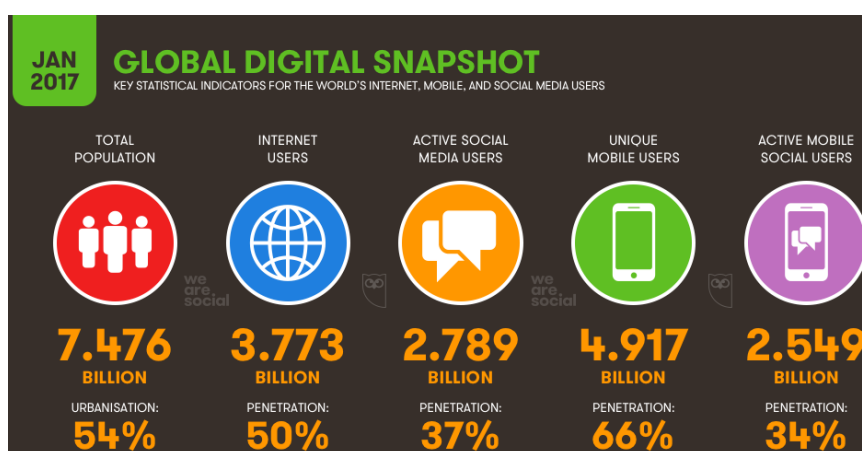
crédito luego toma una oferta de préstamo a través de esa página (como para una tarjeta de crédito o un préstamo para el negocio), usualmente el facilitador gana dinero de aquel prestamista que financia el préstamo ya que le trajo un nuevo cliente.

En segundo lugar, se encuentran los prestatarios que son personas o empresas interesadas en financiarse. Dentro de los prestatarios se encuentran los agregadores que esencialmente son brokers de préstamos online, diseñados para ayudar a las pequeñas empresas en la obtención de diversos tipos de financiación. Estas empresas suelen hacer dinero buscando prestatarios que buscan financiamiento de prestamistas y reciben un "honorario de buscador", u honorario de referencia del prestamista cuando se hace un acuerdo de préstamo. Este tipo de empresa juega un papel muy similar a los facilitadores.

Por otro lado, los prestamistas pueden ser individuos, bancos o instituciones financieras interesadas en otorgar financiación. Dentro del segmento de los prestamistas, existen las plataformas de inversión que proveen de datos, tecnología y software para la industria de préstamos online, impulsando múltiples interacciones entre las plataformas y los inversionistas institucionales para ayudar a hacer crecer la cantidad de préstamos otorgados.

El cuarto y último participante son las plataformas White label. Estas crean productos o servicios para otras empresas que luego los adoptan como marca propia. Las plataformas White label le proporcionan la infraestructura completa a plataformas financieras online y portales que son accesibles a través de una única capa de interfaz en línea (API).

Resumiendo, el mapa permite apreciar el entrelazado de complementariedad entre los participantes de cada segmento, no obstante el grado de especificidad de cada una de las plataformas. Esa complementariedad se aprovecha con mayor eficiencia y de allí que surgen intermediarios entre una oferta y demanda. Dentro de las plataformas de préstamos online, existen diferentes alternativas y marketplaces para financiar proyectos y empresas a través de nuevas tecnologías basadas en internet. Cada vez están siendo más utilizadas por más usuarios y este proceso es impulsado por la penetración de la economía digital en todos los aspectos de la vida.



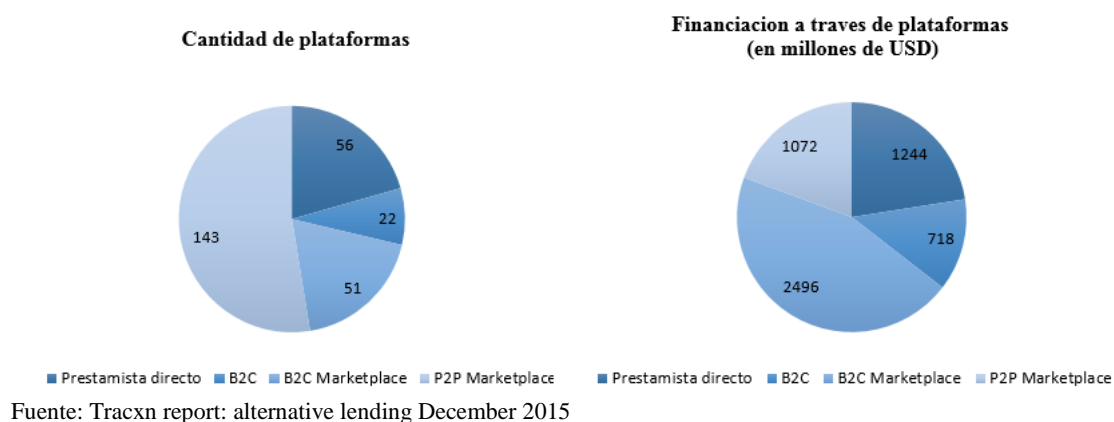
Fuente: Digital in 2017: Global Overview, Simon Kemp.

Definición y tipos de préstamos a través de marketplaces

Los préstamos a través de marketplaces se materializan a través de un proceso que conecta inversionistas no originadores con prestatarios. Generalmente, hay diferentes formas de financiar un préstamo. Primero, un préstamo puede ser financiado con depósitos, que es principalmente como operan los bancos. Segundo, puede ser financiado por el balance de una empresa de originación de préstamos y tercero, pueden ser financiados por inversores, que no están relacionados con las empresas originadoras de préstamos y que toman tanto el riesgo financiero como la ganancia del préstamo. En general, los online marketplaces caen en esta última definición.²⁶ La tecnología es indispensable y es la principal herramienta para poder estar dentro de estas plataformas de préstamos.

Las plataformas de préstamos alternativos se pueden dividir en 4 modelos de negocio sobre la base de la originación de préstamos²⁷. Estos son:

- **Prestamista directo:** Las plataformas que tienen una licencia de préstamo y toman los préstamos en sus propios libros. Ej. OnDeck.
- **B2C:** plataformas que cierran con un solo prestamista para la originación de préstamos. Ej. Kabbage.
- **B2C Marketplace:** Plataformas que trabajan en conjunto con múltiples prestamistas para brindar préstamos. Los prestamistas incluyen instituciones financieras e Inversores acreditados. Ej. Avant.
- **P2P Marketplace:** Plataformas que permiten varios prestamistas incluyendo inversores individuales no acreditados. Ej. LendingClub.



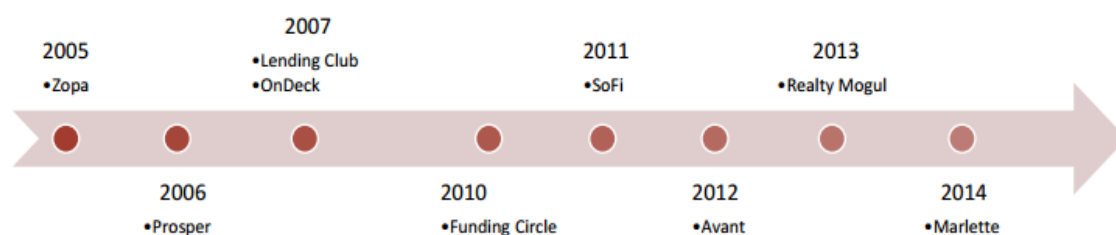
B2C Marketplace es el modelo de negocio que otorgó mayor financiamiento en 2015, teniendo menor cantidad de plataformas que P2P Marketplace. Esto también se debe a que la financiación promedio en B2C Marketplace es mayor que en el resto de las plataformas. Según cifras del Banco Interamericano del Desarrollo, entre 2013 y 2015 en Latinoamérica los online marketplaces realizaron operaciones por US\$110 millones, de las cuales US\$105 millones correspondieron a transacciones de deuda. Del total, US\$47,6 millones se realizaron en Chile, US\$24,2 millones en Brasil y US\$13,2 millones en México. Un reciente reporte de la Universidad de Cambridge en conjunto con KPMG,

²⁶ Evolution Capital Management, (2016), What is marketplace lending, pág. 1

²⁷ Tracxn report: alternative lending December 2015

apunta que la industria Fintech en América tuvo un crecimiento de 212% durante 2015, y destaca que Chile fue la tercera nación que más transacciones realizó en el continente (US\$ 47,57 millones).²⁸

Por otro lado, también se los puede dividir según el préstamo que otorgan: préstamos al consumo sin garantía, préstamos estudiantiles, préstamos para pymes (generalmente menores a 500 mil dólares), y bienes raíces. Las primeras plataformas surgieron para préstamos al consumo y luego fueron surgiendo nuevas donde diversificaron más su abanico de préstamos.



Fuente: Wikipedia

A continuación, se explicarán los diferentes modelos de negocio existentes para acceder al financiamiento online.

Plataformas online que brindan acceso al crédito

Hoy en día, la mayoría de la información está disponible en internet. Muchas pymes crean sus negocios en plataformas online y basan su negocio en este nuevo canal. Es un entorno competitivo, en donde hay una menor asimetría de información y donde la toma de decisiones es diferente a la de otros mercados. Muchas veces se encuentran con la necesidad de obtener financiación para poder llevar a cabo más ventas y tener su negocio corriendo y por ello, muchas plataformas de internet de gran envergadura utilizan los datos personales de sus clientes de una manera profesional para poder satisfacer las necesidades de ellos.

Actualmente, muchas se dedican a ofrecer servicios basados en el análisis de datos, ya que cuentan con softwares especializados que permiten analizar grandes conjuntos de datos, perfiles, niveles de ventas, y efectuar predicciones automáticas sobre la base de correlaciones y algoritmos matemáticos. La actividad empresarial de muchas empresas con el uso de internet como medio de venta, permite que estas plataformas online sepan mucho más sobre sus clientes y su performance gracias a las enormes bases de datos que disponen. Esto permite que estos ecosistemas digitales creen valor para la empresa y puedan medir y evaluar su comportamiento de tal manera de saber si es una empresa en la que vale la pena apostar y brindar financiamiento o no dado su track record. En cambio, los bancos tradicionales están lejos de ser capaces de hacer un uso adecuado de la información y datos del cliente resultándoles difícil (o muy costoso) recopilar este tipo de información para poder evaluar y medir un posible préstamo.

²⁸ <http://www.fintechlatam.net/2017/01/11/industria-del-crowdfunding-celebra-regulacion-y-hace-enfasis-en-proteccion-del-inversionista/>

Estos nuevos jugadores no están reinventando el negocio bancario, sin embargo, están intentando capturar a las pequeñas empresas e incluso a los clientes brindándole soluciones particulares de acuerdo a sus necesidades. Esto se debe a que con el análisis de datos se les facilita identificar y brindar beneficios a los clientes. Esto hace que hasta en algunos casos capturen al cliente desde el principio y le ofrezcan soluciones a su negocio que son 100% digitales, haciendo que el banco tradicional se encuentre en la punta del circuito solo para disponibilizar el dinero del cliente sin crear valor (y aprovecharlo mejor) en el proceso.

Online Balance Sheet Lenders

Este tipo de financiamiento se origina a través de tres canales: el directo, las asociaciones con otras plataformas y los brokers. El canal directo permite conseguir pymes interesadas en acceder a capital a través de una variedad de técnicas de marketing, que incluyen envío de emails, publicidad online y correo directo. Por el lado de la plataforma, las empresas se conectan con los prestatarios potenciales a través de relaciones estratégicas personalizadas con socios de terceros que tienen acceso a la comunidad de pequeñas empresas. Por último, el canal de brokers permite a estas empresas conectarse con potenciales prestatarios entrando en relaciones con brokers independientes que ofrecen a las pymes una variedad de servicios financieros, incluyendo estas plataformas.

Las primeras empresas que entraron con este tipo de financiamiento en EEUU fueron OnDeck y más tarde, Kabbage. OnDeck fue creada en 2007 con el motivo de proveer capital a pequeñas empresas. Su misión es impulsar el crecimiento de las pequeñas empresas a través de la tecnología de préstamos y la innovación, tratando de transformar los préstamos para las pequeñas empresas y haciéndolo eficiente y conveniente para que puedan acceder al capital. En 2010, superaron los \$100 millones de dólares en capital integrado para pymes en 50 estados de EEUU. En 2015, lanzaron una línea de crédito y préstamos a largo plazo y ampliaron su negocio a Canadá y Australia. Actualmente, es el líder online en préstamos para pequeñas empresas y *llevan prestados más de 6 mil millones de dólares con productos y servicios innovadores.*

Por el otro lado, el target de Kabbage es también pequeñas empresas que necesitan un préstamo. Kabbage ofrece diferentes tipos de préstamos dada la diversidad de empresas que operan dentro de la industria de las pymes. Esto fue lo que impulsó la creación de tipos de préstamos que varían según tengan o no colateral, especificidad de la industria. *La empresa ya proporcionó más de 3 mil millones en fondos a más de 100.000 pymes.*

Otra empresa es Intuit que está experimentando con una plataforma donde utilizan (con el permiso de las pequeñas empresas) balances (conocidos como QuickBooks en EEUU) con los datos que mantienen en la nube para crear una puntuación de crédito predictivo de la pyme. Los clientes de QuickBooks entonces tienen acceso a la plataforma de préstamos y pueden usar su puntaje para solicitar préstamos de prestamistas que incluyen Wells Fargo y OnDeck.

Peer to Peer (P2P)

P2P es otro online Marketplace en donde las personas ofrecen microcréditos sin garantía a otros prestatarios individuales. En general, participan inversores individuales y grandes inversores institucionales como hedge funds y bancos de inversión, que dirigen el capital a estos mercados P2P para que luego los individuos o pymes tomen préstamos basados en un modelo de crédito. Los marketplaces de P2P suelen apuntar principalmente a individuos de mediano o alto riesgo y prestan cantidades mayores a plazos más largos. Los ingresos para las plataformas de préstamos P2P se derivan de las comisiones de originación que se deducen de los fondos de los préstamos desembolsados al prestatario y los honorarios de servicio que se deducen del principal y los pagos de intereses pagados al prestamista.²⁹

En general, las plataformas P2P ofrecen préstamos amortizables con tipos de interés fijos y vencimientos de tres a cinco años. Los préstamos apelan a personas que buscan consolidar la deuda de tarjetas de crédito, pagar los préstamos de alta tasa de interés, o pedir fondos para otros fines generales. En las plataformas de EEUU, las tasas de interés varían de 8 a 24 por ciento y pueden extenderse por un plazo de tres años. Funding Circle, un prestamista británico que se ha expandido a los Estados Unidos, cobra entre un 10 y un 17 por ciento anual por préstamos de hasta 500.000 dólares. Y, cada vez más, los prestamistas de P2P como LendingClub y Prosper, y otros nuevos como Funding Circle y Fundation, están concentrando sus esfuerzos en préstamos para pequeñas empresas.

En EEUU, se encuentra la plataforma más grande del mundo de P2P. LendingClub fue fundada en 2006 y fue la primera en registrar sus ofertas como valores en la Securities and Exchange Commission (SEC), y en ofrecer operaciones de préstamo en el mercado secundario. LendingClub opera una plataforma de préstamos online que permite a los prestatarios obtener un préstamo, y a los inversores comprar notas respaldadas por los pagos realizados en préstamos. Los prestatarios solicitan préstamos personales sin garantía y el período estándar de préstamo es de tres años. Los inversores pueden buscar y examinar los listados de préstamos en el sitio web y seleccionar los préstamos en los que quieren invertir. Lo realizan en base a la información proporcionada sobre el prestatario, el monto del préstamo y el propósito del préstamo, y ganan dinero con los intereses. (Anexo II, Cuadro 2, 3 y 4)

En Argentina, con la misma modalidad que LendingClub, nació Afluenta una plataforma online que une a personas que buscan acceder a un crédito y aquellas que pueden financiarlos. Con este sistema, las personas evitan los costos y la burocracia de los bancos prometiendo un retorno más alto para quien invierte y un menor costo para el que solicita el préstamo. Dependiendo de los créditos y el plazo en el que invierte el inversor, la persona puede recibir un rendimiento promedio de 43,1% anual y ganarle a un plazo fijo. Para el caso de la persona que pide el préstamo, la tasa que va a pagar va depender del perfil del prestatario que va de AA (Sobresaliente) a F (Aceptable). Para un plazo de 24 meses la tasa puede rondar entre 41% y 45% y para 18 meses entre

²⁹Gordon Mills, Karen and Mccarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game, pag.48.

56% y 60%. (Anexo II, Cuadro 5 y 6).

El proceso comienza con una subasta, en donde los interesados en invertir ofertan un monto y una tasa acorde a la solicitada por el prestatario. El dinero que se solicita puede tener diferentes destinos como inicio de actividad independiente, inversión en el negocio, compra o reparación de vehículo, consolidación de deudas anteriores, gastos de viaje/mudanza/médicos entre otros. Las subastas duran 10 días, donde generalmente en 2 días se finalizan ya que se obtuvo el monto total del crédito (Anexo II, Cuadro 7). En caso de que no se llegue al monto solicitado, se cancela la subasta. Por otro lado, el inversor puede crear un portafolio de los préstamos que ya brindó y vender el capital remanente, para recuperar el dinero de sus créditos activos. Esta opción también actúa como una subasta, en donde el inversor vende créditos que ya están funcionando y, por lo tanto, el que adquiere este portafolio sabe que el prestatario está pagando en tiempo, por lo que paga un poco más por el precio de este.

Afluenta ya otorgó más de \$100 millones de pesos en préstamos. Utilizan el score del Veraz para calificar a sus clientes, el flujo de fondos de una persona realizado por el BCRA que indica su capacidad de cumplir con sus compromisos financieros. También utilizan información sobre estabilidad laboral e información adicional que le piden al solicitante, como su patrimonio. La plataforma cobra una comisión de 2% por administración de cartera y 1% de intercambio de portafolios.

El modelo de P2P se estableció principalmente para préstamos al consumo. La propuesta de valor de estas plataformas es facilitar el acceso al crédito para los prestatarios, brindar atractivas tasas de rendimiento para los inversores individuales e interfaces electrónicas simples para que las transacciones de consumo entre los individuos sean eficientes, y convenientes. Esto crea valor con menores costos operativos y presenta un producto más escalable que aquel que se puede obtener dentro de un sector de préstamos al consumo dentro de un banco tradicional.

“Lender-Agnostic Marketplaces”³⁰

Estas plataformas son aquellas que se dedican a unir empresas que buscan financiación con inversores que se ajusten al perfil que tiene la empresa. Por lo tanto, la pyme puede comparar diferentes fuentes de financiación desde prestamistas alternativos a bancos convencionales que han cerrado tratos con la plataforma. También, disponibilizan diferentes tipos de préstamos que van desde préstamos a largo plazo a líneas de crédito para anticipo de mercaderías o compra de activos.

El caso de Lendio es el de un marketplace que abrió en EEUU en el 2011 con el objetivo de brindar un servicio que permita simplificar el proceso de obtención de un préstamo y ayudar a los propietarios de pequeñas empresas en la elección del tipo de préstamo y el prestamista adecuado para su negocio. Actúa como una plataforma única donde la pequeña empresa puede utilizar los recursos de la plataforma para ayudarlo con todos los aspectos de obtener el préstamo que necesita. Aquella empresa interesada en obtener un préstamo debe ingresar a la página y llenar un formulario online gratis. Luego

³⁰ Término utilizado por Gordon Mills, Karen and McCarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game.

Lendio envía la solicitud a 75 diferentes prestamistas, y aquellos prestamistas interesados en brindar el préstamo van a realizar diferentes ofertas a la pequeña empresa. Lendio asesora al cliente en todos los aspectos necesarios para entender cuál es aquella oferta que mejor se adapta a las necesidades de fondeo de la pequeña empresa. Luego, la pyme acepta alguna de estas ofertas y entre 24 y 48hs obtiene el dinero, el cual se disponibiliza en su cuenta bancaria.

Este tipo de marketplaces facilita a las empresas comparar entre una amplia gama de prestamistas interesados en prestarles dinero a diferentes tasas y modalidades (adelantos de dinero, préstamos a diferentes plazos, leasing para equipamiento), incluso bancos comunitarios y regionales. Generalmente, estas plataformas generan ingresos cobrando una pequeña comisión sobre el préstamo si efectivamente la pyme recibe financiamiento y acepta los términos y condiciones del contrato firmado dentro de su plataforma.

Entre otras empresas destacadas se encuentran Fundera y Biz2Credit, que están creando un mercado online y mitigando uno de los mayores problemas que tienen las pymes que es el alto costo de búsqueda de financiación. Estas plataformas se están animando a experimentar y trabajar colaborativamente con los bancos tradicionales (principalmente los bancos comunitarios), fomentando que ingresen a la plataforma aquellas pequeñas empresas que a través del banco no pudieron obtener crédito para financiar su actividad o proyecto.

Crowdfunding

Convertirse en emprendedor es difícil y tiene altos riesgos de fracaso. Cuando los emprendedores y las start-ups comienzan sus rondas de financiación las mismas son arduas y muchas veces no consiguen el capital que están buscando, ya sea porque no tienen suficientes garantías, las personas que trabajan por su propia cuenta no tienen ingresos fijos y los ingresos de la actividad es difícil de medir. Esto genera que tengan grandes dificultades para acceder a los créditos. En este contexto surgió este tipo de financiación en donde un grupo de pequeños acreedores se une (crowdfunding) para mitigar los riesgos que fueron mencionados anteriormente. Este tipo de financiación alternativa puede o no ser complementaria para aquellas empresas que recién comienzan. Tiene un gran potencial ya que permite acortar las brechas de financiamiento en las etapas que son críticas de estas nuevas empresas.

Con este nuevo tipo de financiación, se puede acceder al dinero de una manera más rápida y barata y, aquellos que estén interesados en el negocio, pueden invertir, donar y brindar apoyo financiero. Aquel que apela a la financiación de su proyecto, presenta su idea o proyecto en una determinada plataforma. En general, suelen realizar algún video que inspire o motive al potencial inversionista para que a través de las redes la recaudación de fondos se vuelva viral y la campaña colectiva dé sus frutos. “La tecnología de internet potencia la dinámica, la "viralidad", y reduce la asimetría de información entre acreedores convencionales y deudores. Junto a las fuentes tradicionales de financiación (bancos, business angels, subsidios públicos, empresas de capital riesgo), las plataformas de crowdfunding actúan como aceleradores de

proyectos y, por lo tanto, ofrecen cada vez más una alternativa de financiamiento.”³¹

Crowdfunding no sólo está de moda, sino que es una tendencia que todavía está en pleno auge y crecimiento desde un punto de vista económico. En él se mueven comunidades de inversionistas unidos por plataformas web que levantan fondos para distintos proyectos, actividades, ideas e instituciones, utilizando a las redes sociales como mecanismos de información, difusión y promoción de las iniciativas.³² Muchos aspectos de este tipo de financiación aún no han sido investigados. La falta de evidencia, historial de archivos, o estadísticas hacen que sus formas de funcionamiento, riesgos, supervisión y regulación no sean, todavía, un problema a la hora de financiarse con este método. Los bancos tradicionales deben comenzar a mirar más de cerca este nuevo movimiento y tenerlo bajo su radar, porque si bien todavía no tiene un volumen muy alto, el mismo está creciendo.

En el siguiente cuadro se observa cómo fue aumentando la búsqueda del término “crowdfunding” en los últimos años en google. Esto marca una tendencia de cómo se están haciendo cada vez más populares estos marketplaces que brindan financiación a emprendedores y proyectos con impacto social.

Promedio de búsquedas mensuales del término “Crowdfunding”



Fuente: google.com/trends. Hasta abril 2017.

El crowdfunding en Latinoamérica está creciendo mucho, en donde la mayoría de los proyectos tienen impacto social mientras que en EEUU el foco está puesto en tecnología. En Latinoamérica, Brasil es el país que lidera en este nuevo tipo de financiamiento. Una de las plataformas más grandes es Catarse, donde ya recaudó más de 40 millones de reales principalmente para proyectos culturales y sociales. En México, se encuentra Fondeadora que nació en 2011 para apoyar proyectos innovadores que generen impacto en el país y recaudó 6 millones de dólares, para luego ser adquirida por Kickstarter³³, empresa estadounidense que se dedica a lo mismo.

La plataforma Idea.me se originó en Chile y se expandió en Argentina, Brasil, México,

³¹ Deutsche Bank, (2014), Fintech – The digital revolution in the financial sector, pág. 23

³² <http://pulsosocial.com/2015/06/04/las-10-plataformas-de-crowdfunding-mas-activas-en-latinoamerica/>

³³ Kickstarter: La más grande plataforma del sector por el volumen de proyectos y recursos, según la revista Forbes. Ha recaudado más US\$2.000 millones desde su fundación, más de \$500 millones solo en 2014.

Uruguay y EEUU, donde artistas, creativos, ONG's y fundadores de start ups participan de esta empresa de crowdfunding focalizada en proyectos creativos y/o de impacto social en América latina (Anexo II, Cuadro 1). Es un sitio que ofrece difusión, financiamiento, educación y unión. Los colaboradores de estos proyectos pueden apoyar y aportar a través de la difusión y financiación. La recaudación puede ser de dos tipos, "Todo o Nada", donde el emprendedor debe alcanzar el 100% de su objetivo económico antes que finalice el periodo de recaudación o "Todo Suma", donde el emprendedor debe plantear un objetivo económico que tendrá de guía para su proyecto completo. Si no alcanza el 100%, podrá cobrar lo recaudado para comenzar con el proyecto.³⁴

Crowdfunding	Online Balance Sheet Lenders	Peer to Peer (P2P)	Lender-Agnostic Marketplaces
Plataformas de financiamiento colectivo. Puede o no ser complementaria para aquellas empresas que recién comienzan donde buscan conseguir dinero u otros recursos para lanzar un proyecto empresarial o personal. Ej. Kickstarter (EEUU) , Fondeadora (Mexico) y Catarse (Brasil) .	Recaudan capital a través de inversores institucionales y hedge funds y utilizan modelos propios de credit scoring con datos no tradicionales para tomar decisiones de prestamos a pymes. Ej. OnDeck y Kabbage (EEUU)	Suelen conectar capital de inversionistas, tanto minoristas como institucionales, con individuos o empresas de mediano o alto riesgo. En general, prestan cantidades mayores a plazos más largos. Ej. LendingClub y Prosper (EEUU) y Afluenta (Argentina)	Proporcionan mercados online que conectan prestatarios con una gama de prestamistas tradicionales y alternativos. Ej. Lendio y Biz2Credit (EEUU)

³⁴ <http://www.infocrowdsourcing.com/plataformas/crowdfunding-ideame/>

4.3 Nuevos jugadores en el sistema financiero y su entrada disruptiva en el mercado

Todos estos nuevos online Marketplaces que se describieron anteriormente presentan un desafío para los bancos tradicionales ya establecidos. Estas empresas han entrado al mercado para cubrir necesidades no satisfechas por los bancos. El modelo tradicional de préstamos bancarios para pequeñas empresas ha dejado vacíos en el mercado que, con la ayuda de la tecnología, los nuevos participantes encontraron oportunidades prometedoras y rentables.³⁵ Existen desafíos estructurales que impiden que los bancos presten pequeños montos a las pymes que no cumplen con ciertos parámetros, así como también se presentan dificultades para evaluar el riesgo crediticio y la solvencia de los potenciales prestatarios. Del lado de los nuevos jugadores, la tecnología está creando una ventaja competitiva para estas compañías en términos de facilidad de uso y una gran conversión. Los altos costos de búsqueda que tienen las pymes a la hora de buscar financiación han sido abordados de manera muy innovadora por estas nuevas plataformas.

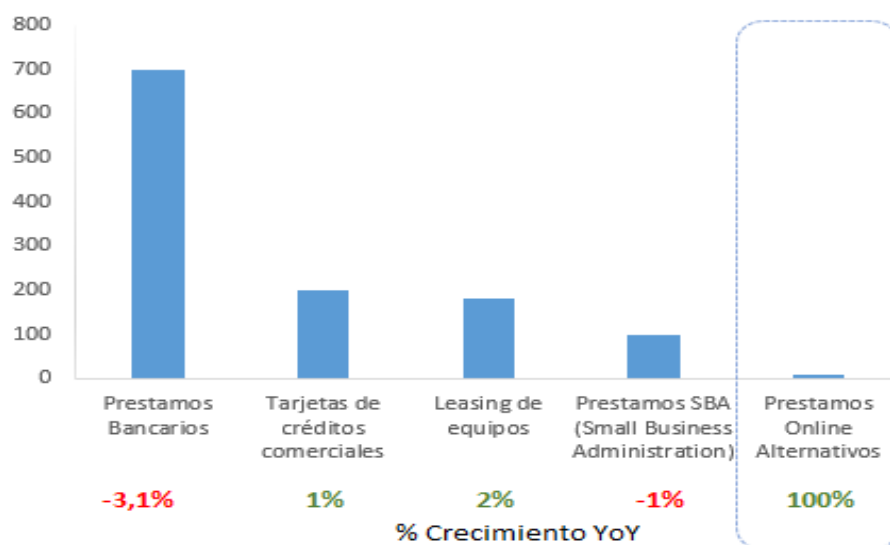
El gran contraste que tienen estos competidores es que están impulsados por la tecnología por lo que suelen adaptar de inmediato su negocio digital a las condiciones del mercado y a las preferencias sin tener que realizar inversiones costosas de infraestructura o actualización digital, generando así economías de escala. En cambio, para los bancos tradicionales realizar reformas y reestructurar modelos genera un consumo de tiempo altísimo y mucho dinero. A su vez, también resulta difícil poder integrar el expertise necesario con los sistemas e infraestructura que ya tienen los bancos que, en casi todas las ocasiones, se encuentra obsoleto. Esto está muy atado a lo dinámico que se encuentra hoy el mercado, que está en constante cambio, y la habilidad y velocidad que tienen estos jugadores en ofrecer un nivel adecuado de servicio y cumplir con las expectativas en el corto plazo.

En EEUU, el saldo de la cartera de prestamistas alternativos online se está duplicando cada año, en comparación con una disminución, de alrededor del 3 por ciento, en el sector bancario tradicional. Hay que tener en cuenta que el crecimiento que estamos viendo en este tipo de financiación es desde su originación, por lo en estos primeros años se encuentra en una curva de crecimiento en comparación con los medios tradicionales. Este mercado representa menos de 10.000 millones de dólares en préstamos si se lo compara con el mercado de créditos bancarios tradicional que es casi setenta veces ese tamaño.³⁶

³⁵ Gordon Mills, Karen and Mccarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game, pág. 50.

³⁶ Gordon Mills, Karen and Mccarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game., pág. 42.

Total de capital de deuda en circulación para pequeñas empresas último trimestre 2014 (en \$ miles de millones).



Fuente: Credit Access during the recovery and how technology may change the game – pág. 42

El mercado de préstamos online se encuentra en sus primeras etapas de crecimiento y transformación. A pesar de su pequeña escala, la tecnología utilizada por estos online Marketplaces está transformando muchas de las maneras en que las pequeñas empresas acceden al capital, creando eficiencia, competencia, transparencia de precios e incluso hacer que los préstamos para pequeñas empresas sean más rentables, al permitirles llevar a cabo la inversión y siempre que ésta tenga una tasa de retorno más elevada. Los modelos de negocio están siendo refinados a un ritmo acelerado, se están armando nuevos algoritmos para el scoring de crédito y se buscan fuentes de financiación alternativas. En esos puntos en donde radica la evidencia de que las pequeñas empresas están cada vez más abiertas y dispuestas a buscar un préstamo de capital de un inversor o Marketplace en el mundo online.

Algunos factores que también están influyendo en este creciente aumento, tiene que ver que muchos inversores y otras instituciones se han visto atraídas por los altos retornos que brindan estos negocios y, por ende, prestar dinero dentro de este mercado. Las tasas de las plataformas online que brindan créditos rondan entre un 4% y 7%, dependiendo de la duración, tamaño y perfil de riesgo del préstamo. Estos retornos son atractivos cuando se tiene en cuenta que durante varios años la FED tuvo la tasa de interés por debajo del 2% en instrumentos de deuda convencionales. Para el caso de Argentina también es interesante, ya que los plazos fijos rondan entre un 17% y 20% mientras que invertir en estas plataformas puede brindar un rendimiento de más del 30% dependiendo del perfil de riesgo del inversor. Para aquellos inversores que se sienten atraídos por el riesgo, este tipo de inversiones brindan la chance de poder generar una ganancia mayor que invirtiendo en un típico instrumento financiero. El riesgo radica en que el prestatario no pague su deuda.

Los altos retornos que ofrecen estos marketplaces están correlacionados con el mayor riesgo que los online marketplaces están asumiendo. Sin embargo, muchos de los

modelos de estos marketplaces han mejorado con los años con sus modelos predictivos y de big data lo que les permite acercarse más y entender la necesidad del cliente. A su vez, también se acercan más a un perfil de un banco, donde se encuentran prestándole a mejores tasas a aquellas empresas que tienen un riesgo de crédito más bajo o bien con adelantos de dinero a aquellos que también vean que tienen un perfil de ventas dentro de su plataforma bueno. La mayoría de estas plataformas apuntan a empresas de tamaño medio que buscan mejorar los productos que tienen pero que no llegan a pedir un préstamo bancario o bien necesitan del dinero en un corto plazo.

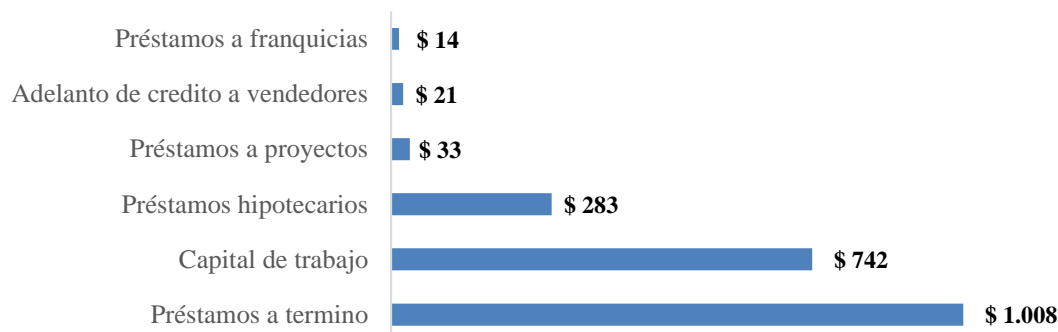
En la entrevista realizada a Facundo Cuppi de MercadoCredito, en el caso de la plataforma en donde él trabaja si bien las tasas que cobran son un poco más altas que las de los bancos, siguen siendo competitivas. La idea es que, a medida que su modelo de riesgo mejore, conozcan más a quien solicita el crédito y disminuya el default, a partir de ahí, las tasas comiencen a bajar aún más hasta tener una tasa eficiente para el mercado. Apenas comenzaron con el proyecto en 2016, la tasa promedio era de 58%, mientras que la actual se encuentra en 43%.³⁷ Los usuarios que han utilizado la herramienta indicaron que se han beneficiado dado que pudieron acceder a un crédito que con el banco no hubiera sido posible y también el costo operativo es mucho menor dado tiempos burocráticos que manejan los bancos.

El crecimiento de los préstamos online a pymes no sólo busca incentivar el acceso al crédito y a asumir un mayor riesgo en préstamos a pequeñas empresas, sino también a impulsar una nueva forma de acceso al capital, abriendo nuevas oportunidades de financiamiento. “Se ha demostrado que el levantamiento de los requisitos de garantías, aumenta el acceso al crédito, lo que ha llevado a un aumento de la contratación y del activo fijo agregado para la empresa que recibe financiamiento.”³⁸ Los bancos tradicionales continúan reacios a levantar el requerimiento de un colateral, pero esto no ocurre en las plataformas online. Un gran porcentaje de los préstamos online no tienen una garantía, en otras palabras, no requieren un colateral para poder pedir el préstamo. En el siguiente cuadro se observa cuáles fueron los sub-sectores dentro del sector de préstamos a empresas que tuvieron mayor financiamiento durante el periodo 2005-2015.

³⁷ Anexo – entrevista completa con Facundo Cuppi de MercadoCredito.

³⁸ Filling the gap – how technology enables Access to finance SMEs – pág. 38

Financiamiento (en millones de USD)



Fuente: Tracxn Report: Alternative lending – December 2015.

Las nuevas plataformas online de préstamos, están continuamente innovando en las mejores alternativas para estos consumidores, particularmente en términos de simplicidad y conveniencia del proceso de solicitud, velocidad de entrega de capital y un mejor enfoque en el servicio al cliente. Por ejemplo, todos los jugadores más grandes en el mundo de préstamos alternativos ofrecen aplicaciones en línea y móviles, muchas de las cuales se pueden completar en menos de 30 minutos. Esto no es solamente la investigación que hace la empresa, son las aplicaciones de préstamos reales que compara con el promedio de alrededor de 25 horas que las pequeñas empresas tardan en llenar el papeleo en un promedio de tres bancos convencionales antes de obtener algún tipo de crédito. Luego de haber llenado la solicitud online, la solicitud puede estar aprobada en horas y el cliente puede tener el dinero en su cuenta bancaria en unos pocos días, mientras que con los bancos tradicionales estos plazos suelen ser más largos, pueden tardar varias semanas e incluso luego, ser rechazadas.

Al mismo tiempo, el crecimiento en el mercado alternativo de préstamos ha sido impulsado por las pequeñas empresas debido a su necesidad de acceso al capital. Como se refiriera en la sección anterior acerca de las encuestas realizadas a pymes, las mismas advirtieron que el acceso al financiamiento permanece limitado con ausencia de préstamos bancarios, por lo que fuentes alternativas de crédito están comenzando a llenar este vacío. De hecho, el rápido crecimiento de estas fuentes alternativas de préstamos no tradicionales genera que las pymes se interesen de manera creciente en buscar este tipo de financiación con empresas online. En resumen, estos nuevos jugadores han ido encontrando la forma de proporcionar capital a las pequeñas empresas con mayor eficiencia, rapidez y conveniencia. Las pymes se benefician al ir encontrando más transparencia en el producto, opciones de precios, menores costos de búsqueda, y una mayor velocidad y mejor servicio.

La financiación rápida y las aplicaciones online y móviles son ventajas competitivas cruciales del modelo de negocio de préstamos alternativos y explican por qué incluso empresas que están calificadas y podrían obtener parte de su crédito de los bancos recurren a fuentes alternativas de crédito. Como se ha informado recientemente en The New York Times, Bloomberg BusinessWeek y Forbes, entre otras publicaciones, muchas pequeñas empresas están dispuestas a pagar el precio de los prestamistas alternativos sólo para poder obtener su capital y seguir adelante. Al adoptar la

tecnología necesaria para hacer que los préstamos para pequeñas empresas sean más eficientes y rentables, los online marketplaces abrieron oportunidades para muchas pequeñas empresas.³⁹

En general, las pymes no tienen grandes reservas de capital, por lo que los préstamos para capital de trabajo son los típicos problemas que comúnmente experimentan este tipo de empresas. En los Estados Unidos, los microcréditos (menores a 100 mil dólares) representan el 90% de los préstamos para las pymes. De hecho, si una pyme tiene la necesidad de tomar un pequeño préstamo para el flujo de caja con un banco tradicional, este último puede considerarlo como muy riesgoso o de baja rentabilidad mientras que una plataforma que brinda préstamos online este tipo de dificultades se superan rápidamente llenando un formulario y aprovechando la tecnología que imparten.

³⁹ Gordon Mills, Karen and Mccarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game, pag.46

4.4 Estrategias, fortalezas y debilidades de los ecosistemas digitales

Habiendo analizado los diferentes modelos de negocio que tienen las plataformas de financiamiento y a su vez, el crecimiento que han tenido a lo largo de la última década, se presentarán y analizarán tanto las fortalezas como las debilidades de estas compañías.

Dentro de las fortalezas podemos señalar que emplean bases de datos con muchas más variables lo que les permite conocer mejor el tipo de cliente, más rápidamente y a un bajo costo. A su vez, tienen mayor flexibilidad con los clientes y ofrecen una variedad de productos adaptados a sus necesidades. Ofrecen un acceso a la financiación ágil, flexible y personalizada que permite una accesibilidad para las pymes mucho más sencilla lo cual las beneficia enormemente. A su vez, brindan mayor transparencia en las tasas y costos por lo que la empresa o cliente sabe en el momento lo que va a ser cobrado por el producto que desea. Se canalizan fondos adicionales a las pymes por fuera del circuito bancario tradicional; los inversores pueden conocer a través de información objetiva a quienes va dirigido su financiamiento y obtener sólidos retornos.

Las oportunidades de crecimiento que tienen estas nuevas empresas FinTech son enormes. La creciente penetración de las tecnologías modernas de Internet como nuevo medio de oferta de productos y servicios da lugar a una gran cantidad de oportunidades de entrada en el mercado para diferentes empresas especializadas en tecnología. Es un mercado en pleno crecimiento y dada la era digital que se está viviendo muchos servicios toman ese rumbo. A su vez, los mercados financieros de las pymes (y hasta el sector financiero en su conjunto, caso Argentina) tiene un bajo nivel de desarrollo como se mostró en la sección 1, por lo que estas empresas on-line empiezan pueden llegar a capturar muchísimas más personas y empresas que hoy no pueden acceder a este tipo de servicios. La oportunidad también está en brindar una mayor variedad de productos y servicios ajustados a la necesidad de cada solicitante, como ser préstamos para pymes en mercados específicos, para mujeres que comienzan con un pequeño negocio o start ups que están en sus primeras etapas y necesitan de financiación. Estas empresas también pueden hacer un mejor uso de la información que los bancos, ya que con la tecnología de machine learning, big data e inteligencia artificial pueden obtener información y armar modelos mucho más robustos que aquellos que utilizan los bancos.

Dentro de las amenazas, la cual se analizará más en detalle en la cuarta sección, la regulación todavía no está adaptada a estos nuevos modelos de negocio. La regulación debiera evitar el abuso que podría ejercerse por el acceso a la información del cliente y aprovecharla para mal informarlo. De generalizarse, estos pueden ir en detrimento del crecimiento de estas organizaciones por la eventual desconfianza que puedan generar en prestatarios y prestamistas indirectos. En otras palabras, es como una asimetría de información pero que perjudica al prestatario. Otra amenaza podría ser la entrada de los bancos tradicionales, pero la misma también es considerada como una gran oportunidad para que las FinTech crezcan de la mano de los bancos ya que estos tienen mucha experiencia y pueden juntos proveer mejores servicios financieros. La amenaza radicaría en que los bancos las compren y consoliden una posición monopólica a partir de las ventajas informáticas que adquieran de estas empresas. Es en este punto donde esta ventaja debiera ser regulada por los bancos centrales de cada país.

Uno de los grandes desafíos que presentan los ecosistemas digitales, principalmente aquellos que procesan transacciones financieras y trabajan con datos sensibles del cliente y empresas, son la seguridad y protección de los datos personales. Cualquier tipo de pérdida o fuga de información personal puede derivar en que el cliente no quiera transaccionar más con esta empresa y que además desconfíe del sistema, afectando al conjunto de las empresas. Por lo tanto, el manejo prudente de los datos personales y la responsabilidad con la que se trabaja es un valor muy importante y en donde se mide la confianza en la era digital. Esta confianza es uno de los grandes puntos con los que se mide el éxito o fracaso en muchos sectores, no solamente en los negocios online.

Por el lado de las debilidades, las empresas deben tener una buena gestión del riesgo de mora y pago del préstamo, ya que al no estar regulados y no solicitarle veracidad en los datos a la empresa o persona que va a tomar el préstamo, pueden llegar a tener una gran cartera de deudores morosos. Este punto viene acompañado del hecho de no poseer información veraz necesariamente de la empresa y su historial a la hora de brindarle el préstamo, y descansar en las predicciones sobre conjuntos de bases de datos. La confianza por parte de los usuarios es muy importante y puede ser considerada una debilidad si estas empresas no crean ecosistemas de confianza en donde la persona no tenga inconvenientes o miedo para cargar su información personal e igualmente para interactuar con sus productos. Es importante que haya prevención de fraude y un incremento en la seguridad de las transacciones online – vía una regulación adecuada- para que el usuario confíe cuando interactúa con aquella plataforma. Las fortalezas y las oportunidades de estos ecosistemas digitales y online marketplaces son superiores a las amenazas y debilidades que pueden llegar a enfrentar.

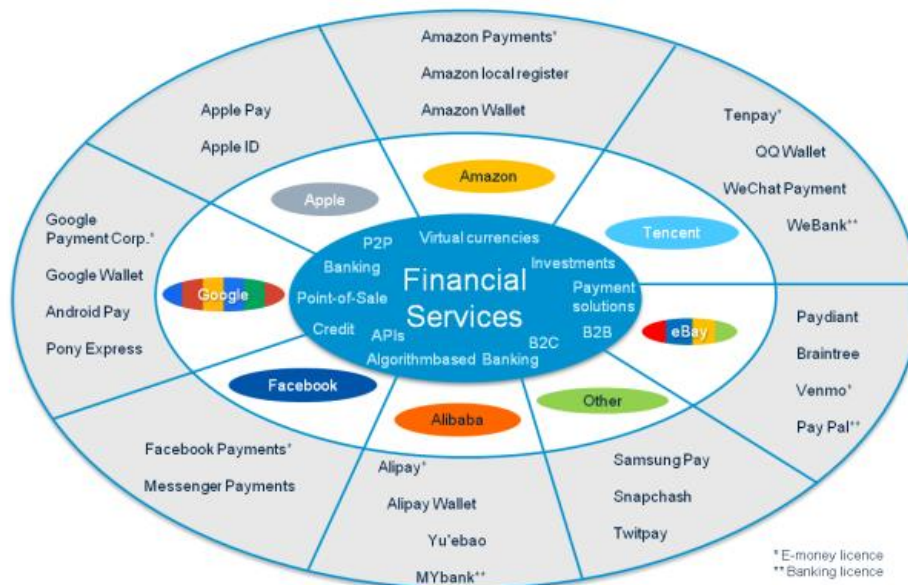


Oportunidades de éxito a través de una estrategia clara

El éxito de algunas plataformas de Internet con sólidas posiciones en el mercado no puede ser ignorado. A menudo, sus modelos de negocio están acompañados de un fuerte crecimiento de la ganancia que permite acelerar el proceso de desarrollo de innovaciones, proyectos e inversiones en el mercado. Los fondos líquidos que tienen a

su disposición son tan grandes que, en algunos casos, algunos gigantes de Internet se están extendiendo e invirtiendo miles de millones en otros sectores que no son Core de su negocio principal.⁴⁰ Muchas empresas y start ups están activamente buscando alianzas estratégicas con empresas más grandes para tomar ventaja de su infraestructura, expertise y llegada al cliente.

Algunos ecosistemas digitales son muy buenos en atrapar a sus clientes y “encerrarlos” en su cadena de valor. Lo que hacen empresas como Amazon, Paypal, Ebay, MercadoLibre, es integrar un gran volumen de contenido digital bajo una misma plataforma de tal manera que sus consumidores no tienen la necesidad de irse fuera de ese lugar. A través de ello, fortalecen su posición en el mercado, expanden sus negocios hasta en aquellos que no son Core de tal manera de crecer a lo largo del tiempo y asegurarse de que su propia tecnología sea establecida en sus sistemas. Gigantes como Apple y Google también se fueron moviendo en el mercado de pagos móviles con la introducción de Apple Pay y Google Pay. Google se trasladó al negocio de pagos y comenzó a trabajar en conjunto con Verizon, AT & T y T-Mobile para que la aplicación de pagos de Google Wallet estuviese preinstalada en los teléfonos Android vendidos por estas compañías. Las Fintech con las empresas de telecomunicaciones, por ejemplo, encontraron la ventaja de trabajar juntos y cooperar entre sí antes que despegar solos sin tener un full know how sobre ese negocio. El gráfico siguiente ilustra estas cuestiones.



Fuente: Deutsche Bank Research

Estas empresas tienen una estrategia de bloqueo que busca establecer un vínculo tecnológico entre el hardware y el software, así como numerosos servicios de Internet con el fin de aumentar la lealtad del cliente aún más. El cambio a otro ecosistema puede convertirse así en un ejercicio costoso, dada la falta de interfaces o estándares

⁴⁰ Deutsche Bank, (2015), Fintech reloaded – Traditional banks as digital ecosystems – pag.7

tecnológicos necesarios que impiden la vinculación de diferentes servicios y / o dispositivos. En el contexto de los bancos, un ejemplo es que la plataforma digital puede ofrecer una integración entre la cuenta bancaria del usuario y el pago de servicios. Esto permite que el cliente ingrese una sola vez su contraseña para que después estas dos queden linkeadas y no precise volver a hacerlo en otra oportunidad y desde allí pueda hacer pagos digitales desde su cuenta bancaria.

Debido a la digitalización, las empresas establecidas experimentan una fuerte presión competitiva y se ven expuestas a nuevos actores del mercado. Estas nuevas empresas buscan ocupar ciertos nichos de mercado con el objetivo de ofrecer productos más atractivos y una experiencia de uso amigable para el cliente. Es por ello que los bancos tradicionales se encuentran más presionados y amenazados por estos cambios en la era digital y por las empresas que los acompañan.

Los bancos se encuentran con urgencia de responder y armar nuevas estrategias que les permitan competir con estas empresas de tecnología. Las conductas y la forma de consumir de las personas y empresas están cambiando, por lo que estos cambios deben hacerse cuanto antes. También existe la posibilidad de generar alianzas con algunas empresas, donde tienen más posibilidades de continuar ofreciendo sus actuales servicios y complementar sus servicios financieros a lo largo de la cadena de valor. Esto va a permitirles poder participar en este entorno que se torna cada vez más competitivo y demandante con las innovaciones y la intensidad de trabajo para realizar cambios constantes.

SECCIÓN 3 – Gestión y regulación de los online marketplaces

5.1 Big data y los modelos predictivos que se utilizan para brindar financiación

Saliendo de las fuentes de datos tradicionales, se puede obtener toda la información necesaria para la calificación crediticia de una Pyme reduciendo al máximo el número de documentos solicitados para la originación. El uso efectivo de los datos se considera un diferenciador clave para muchas plataformas de préstamos del mercado. En el modelado de crédito se utiliza mucho big data, machine learning y técnicas avanzadas de análisis que proporcionan una ventaja competitiva, que ayuda a tener una mejor conversión de usuarios dado que se costumizan las opciones de acuerdo al perfil del cliente.

Las técnicas de Machine Learning abarcan un campo muy grande, son una parte muy relevante dentro del universo Big Data. Machine learning es una disciplina científica del ámbito de la Inteligencia Artificial que crea sistemas que aprenden automáticamente. Aprender en este contexto quiere decir identificar patrones complejos en millones de datos. La máquina que realmente aprende es un algoritmo que revisa los datos y es capaz de predecir comportamientos futuros. Automáticamente, también en este contexto, implica que estos sistemas se mejoran de forma autónoma con el tiempo, sin intervención humana. Los datos históricos del conjunto de los clientes, debidamente organizados y tratados en bloque, generan una base de datos que se puede explotar para predecir futuros comportamientos, favorecer aquellos que mejoran los objetivos de negocio y evitar aquellos que son perjudiciales.⁴¹

De acuerdo a la revista Forbes⁴², solamente un 15% de las 500 empresas Fortune están utilizando Big Data para sus análisis y un gran grupo está invirtiendo muchos recursos en esto. El gasto estimado que van a realizar las empresas está proyectado que va a tener una tasa de crecimiento anual compuesta de un 23% cada año hasta 2019. La habilidad de desarrollar una visión integrada y analítica de las actividades de los consumidores y de las operaciones de las empresas ayuda a que se tomen mejores decisiones y más rápidas.

En los últimos años, muchas startups comenzaron a utilizar información no convencional para decidir si una persona era digna de brindarle un crédito. Para evaluar esos factores analizaron el perfil y la actividad que tiene la persona en sus redes sociales, la frecuencia con la que utilizan su teléfono celular y si frecuentemente manda mensajes de texto. Estas empresas consideran que este tipo de información puede predecir mejor si la persona que aplicó al préstamo va a pagar de acuerdo a como vive, las decisiones que toma y como interactúa con otras personas.

Aprovechando que las empresas de Fintech se caracterizan por ser empresas de tecnología, se pueden desarrollar integraciones vía API con organismos públicos. La abreviatura API viene del término en inglés Application Programming Interfaces. Una API es una especificación formal sobre cómo un módulo de un software que se

⁴¹ <http://cleverdata.io/que-es-machine-learning-big-data/>

⁴² <https://www.fastcompany.com/3053911/hit-the-ground-running/five-business-trends-to-watch-in-2016-no-matter-how-or-where-you-work>

comunica o interactúa con otro, facilitando la relación entre dos aplicaciones para el intercambio de mensajes o datos. En el caso de Argentina, hay APIs que se pueden utilizar con la AFIP, BCRA, bureau de créditos como Veraz, Nosis y otros, para capturar toda la información sobre el CUIL/CUIT de interés. Aprovechando esta información se pueden tener datos de las ventas, facturación mensual y situación en el BCRA.

Cuando se aprovechan estas metodologías de big data y machine learning pueden ser combinados para tomar una decisión sin requerir un solo documento al prospecto. De este modo, no sólo se reduce el nivel de fricción con el cliente, sino que también se aumenta la tasa de aprobación de solicitudes de crédito sin tener que aumentar los niveles de riesgo de la entidad. El resultado que se obtiene gracias a la utilización de estas herramientas son predicciones de gran valor que permiten tomar mejores decisiones y desarrollar acciones de negocio acorde con los resultados obtenidos.

5.2 Metodología de cobro y gestión de cobranzas en casos de mora

En general, el proceso de cobranza de los bancos se separa en dos en base a los días de atraso:

- Mora temprana: hasta 90 días de atraso.
- Mora tardía: mayor a 90 días de atraso.

Son procesos completamente diferentes uno de otro diferenciándose principalmente en el tono de la comunicación y las herramientas de negociación que se liberan en cada tramo de mora. La mayoría de los bancos descansa su proceso de cobranza en agencias especializadas de recuperos que además de su expertise brindan la tecnología de discado automático lo que disminuye los tiempos muertos de las repeticiones en los llamados.

Durante la mora temprana el objetivo es intentar recuperar al cliente para que continúe consumiendo y generando rentabilidad, por lo que el tono de la comunicación es amigable usando herramientas como el mail, SMS, llamado telefónico, cartas, etc. A partir del día 10 de atraso se cobran intereses punitivos diarios. Por el contrario, durante la gestión de mora tardía se endurece el tono y por lo general se arranca el proceso con el envío de una carta documento. La idea es disminuir al máximo la pérdida por el default, pero es altamente probable que, aunque cancele la deuda ya no se considere al usuario como cliente futuro dado el grado de atraso alcanzado.

En caso que el monto de la deuda lo justifique se pueden iniciar acciones legales para recuperar la deuda. En caso de quiebra/concurso de la Pyme, el banco se presentará con el pagaré como acreedor. También a las herramientas de mora temprana se suma el ofrecimiento de refinanciamientos, se condonan los intereses punitivos e incluso los de la financiación, y hasta se pueden aplicar quitas de capital buscando recuperar parte de la deuda. Para los que finalizan un crédito con bajo nivel de atrasos se le ofrece una mejor tasa en la siguiente oferta.

Los online marketplaces, suelen tener un régimen similar al de los bancos en el sentido que se comunican con el cliente para que realice el pago de su deuda y se cobran intereses punitivos. Sin embargo, algunas diferencias radican en el modelo de negocio de la plataforma que brindó el préstamo. En el caso de Afluenta que brinda préstamos y luego el prestatario paga la cuota mensualmente, ellos cobran un interés punitivo por los días de atraso. Estos intereses punitivos equivalen a un 50% adicional a la TNA del préstamo y también recupero de honorarios por gestión de mora que es un 30% del saldo a pagar por cada atraso o pago fuera de termino.

En el caso de plataformas como MercadoCredito, el cliente utiliza la misma plataforma de donde tomó el crédito para realizar las ventas de sus productos. En ese caso, tomando como ejemplo MercadoCredito en Argentina, cuando vence la cuota se congelan e inmovilizan los fondos al vendedor y no puede retirar dinero, pero puede continuar vendiendo. Una vez que acumula el monto para saldar las cuotas atrasadas se le debitan y se le libera el remanente para que lo retire. A partir de los 90 días de atraso se dejan de computar los intereses punitivos, y depende del caso si se decide hacer una quita

(de intereses o incluso de capital). A priori se busca recuperar la totalidad de la deuda sin quitas, pero si se percibe que esto no es posible se va a intentar maximizar el recupero negociando con el deudor.

En MercadoCredito los préstamos en promedio son de un mes y medio de ventas, por lo que apuntan a que la relación ingreso-cuota no sea tan agresiva para el prestatario. Esa relación es aproximadamente de un 16%, por lo que en cinco días el tomador debería poder pagar el crédito y no afectarle en su cash-flow. La idea es buscar la manera de no asfixiar con la cuota, que el prestatario pueda pagarlo en tiempo y forma y que pueda hacer crecer su negocio gracias al préstamo que obtuvo. MercadoCredito tiene un ratio de default muy bajo, alrededor de un 1%, siendo este número muy bueno para la empresa. Por otro lado, la empresa LendingClub tiene un ratio de default de un 10% que lo calculan en base a clientes que no han pagado luego de 120 días.⁴³

La gestión de cobranzas tanto en el sistema bancario como en las plataformas online es una tarea difícil que requiere estar detrás del cliente y hacer un seguimiento muy profundo para que termine de pagar su deuda y se pueda cerrar el proceso. La mora está a su vez muy ligada al perfil del cliente, en donde es común que aquellos que no terminan pagando son los que no tienen el mejor rating crediticio.

⁴³ <https://www.lendingclub.com/info/demand-and-credit-profile.action>

5.3 Fondeo de la cartera de créditos para hacer un producto escalable

Un elemento crucial para las Fintech es tener diversas alternativas de fondeo y estar lo más diversificado posible en cuanto a canales de financiamiento por si alguna de todas esas fallas y también para poder tener solvencia en la originación de nuevos créditos. En este sentido se distinguen las siguientes fuentes:

- Capital propio
- Venta de cartera privadas
- Fideicomisos Financieros
- P2P lending: convertirse en un Marketplace de créditos donde cualquier individuo pueda invertir en la financiación de créditos acordes a su apetito al riesgo y rentabilidad deseada.

Es importante mantener todas las alternativas disponibles ya que dependiendo de la situación macroeconómica algunas fuentes pueden contraerse y otras volverse más atractivas, por ejemplo, cuando suben las tasas de mercado o hay una recesión. La clave es que, independientemente de la macroeconomía del país, se cuente con el fondeo suficiente para satisfacer la demanda de créditos.

En Argentina, para tener un producto más escalable, las empresas suelen vender los préstamos que se les dan a las empresas a través de fideicomisos financieros. Esta es una manera bastante usual y barata. El fiduciario se encarga de la administración del fondo y cobra un fee por esta tarea. Existe también la figura del organizador del fondo que también puede actuar como colocador, que es el que arma los programas de fideicomiso estableciendo las características de las carteras fideicomitidas que dan el marco para cada serie a emitir, y también busca inversores interesados en participar del fondo. La empresa que brinda los préstamos actúa como originador y mantiene la gestión de cobranzas por lo que también cobra un servicing fee. En general, lo hacen de forma mensual aunque puede depender de la demanda de inversores y del precio.

En el caso de MercadoCredito de Argentina, la empresa trabaja con capital propio dado que tienen un nivel de caja disponible muy grande para utilizar. Sin embargo, según la entrevista que se tuvo con el supervisor, están trabajando en una venta privada de una cartera a un banco de interés. También están analizando armar un Fideicomiso Financiero, pero toma mucho más tiempo debido a que hay que alinearse con diferentes normativas que son requeridas para poder salir con este tipo de instrumento, como la CNV (Comisión Nacional de Valores), contratar una calificadora de riesgos y tener todos los procesos en orden. El objetivo es salir con una cartera no menor a los 100 millones de pesos para vender en el mercado. Su idea es tener entre cuatro y cinco modalidades de financiación al mismo tiempo para estar cubiertos ante cualquier evento.

Dependiendo de la estructura de la empresa se define la mejor alternativa de financiamiento. El método de financiación impacta cien por ciento en la cantidad de préstamos que se le pueden brindar a las personas. El capital propio es una buena alternativa siempre y cuando se tenga una gran cantidad para poder hacer frente a la demanda de préstamos y a posibles problemas que puedan surgir. Como se nombró

anteriormente, debido a que MercadoCredito tiene un disponible de capital propio altísimo, esto le permitió en menos de 1 año poder ofrecer una mayor cantidad de créditos que aquellos que brindó Afluenta desde 2011. Eso ocurre porque Afluenta se integró en el mercado como un Marketplace de P2P, en donde solo particulares y algunos inversores privados invertían en el negocio. Este tipo de negocio, no solo requiere una mayor confianza por parte de la gente que presta su propio dinero a otras personas sino que, a su vez, son montos menores lo que presta cada individuo por lo que se necesita determinada cantidad de personas para brindar un solo crédito. Lo bueno acerca de este tipo de financiamiento es que la empresa no invierte su propio capital, sino que utiliza aquel que es de las personas que participan en el Marketplace.

Los fideicomisos financieros son una buena herramienta de financiación, pero para eso se necesita tener una cartera lo suficientemente grande para poder participar ya que, sino el costo es muy alto debido a que tiene muchos costos de estructura fijo que de ser chico el monto, impacta directamente en la rentabilidad de la compañía. A su vez, hay que cumplir con todos los requerimientos que solicitan las entidades regulatorias. En ese caso, la venta de carteras privadas es una mejor opción para una empresa que no tiene aún una cartera de préstamos tan grande porque se lo puede vender a un fondo para que lo maneje. Las cuatro formas de fondeo son posibles, lo importante es entender cuál es la mejor opción que se ajusta a cada plataforma y encontrar la manera de diversificar el riesgo, teniendo diferentes alternativas de fondeo.

5.4 Regulación

Muchos de los productos y servicios bancarios deben cumplir con normas reglamentarias. Debido a esto, nuevos actores del sector financiero tienden a concentrarse en ofrecer productos y servicios que no están sujetos a la supervisión de los organismos regulatorios. Muchas veces, estas estipulaciones reglamentarias equivalen a ser costos para los bancos, así como también ventajas, ya que actúan como barreras de entrada para nuevos actores que quieren involucrarse en esta área. Sin embargo, algunos ya han comenzado a pedir licencias bancarias o licencias de dinero electrónico que les permite ampliar la variedad de servicios Fintech que ofrecen. Empresas como Berfurst, Google, Facebook ya han comenzado con esto.

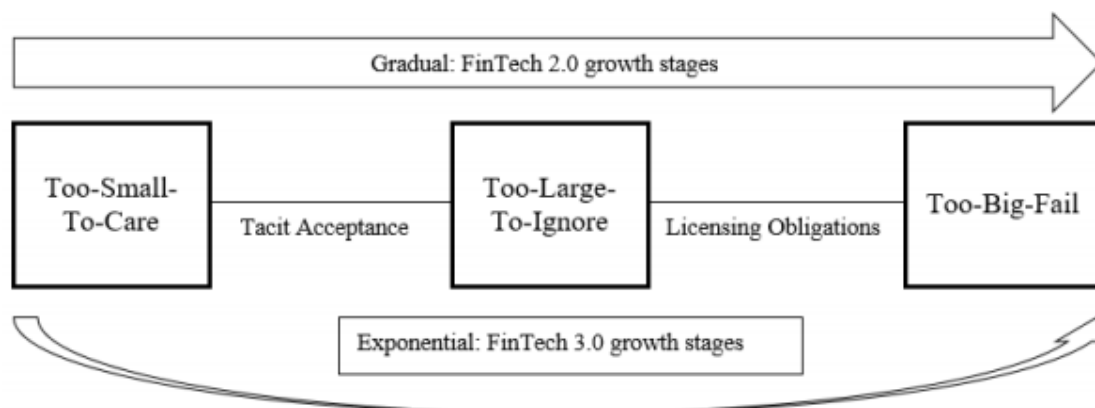
Los nuevos actores tecnológicos de la era FinTech 3.0 entraron en el sector financiero con una interacción limitada o inexistente con los reguladores financieros. Estas empresas tienden a carecer de una cultura de cumplimiento financiero que identifica las obligaciones que tienen o la protección que deben brindarle a sus clientes al prestar servicios financieros. Como resultado, los modelos comerciales no tradicionales o los productos financieros ofrecidos por las empresas de FinTech 3.0 pueden no cumplir con los reglamentos financieros aplicables. Esta falta de cumplimiento normativo puede ser activa como cuando una empresa de tecnología no cree que debe estar sujeta a las normas y reglamentos destinados a los bancos, o pasiva cuando una empresa de tecnología no es consciente de las normas y reglamentos que pueden aplicarse.⁴⁴

En algunos países la regulación y supervisión de las fintech aún no ha sido alcanzada y todavía no se han adaptado las normas a los modelos de negocios de estas nuevas empresas. La regulación define las reglas mediante las cuales las entidades deben operar, como lo deben hacer, que no se puede hacer, y exigencias de capitales mínimos, liquidez, transparencia y control general. La supervisión monitorea todas estas reglas de la regulación en cada una de estas entidades, asegurando que se esté cumpliendo. Es necesario y un desafío a la vez, que haya una regulación moderna que promueva la innovación en este sector, que sea efectiva y a su vez, proteja a los usuarios e inversores de las Fintech y que su aplicación no perjudique a estas actividades.

En el sector existe preocupación acerca de lo que podría acontecer si se las deja sin regulación a las Fintech llegando, quizás, a que los préstamos a pequeñas empresas puedan convertirse en la próxima crisis sub prime. A su vez, otra preocupación es como estas empresas podrían actuar ante una eventual recesión y cuan predictivos serían sus algoritmos en el caso en el que las condiciones económicas se vayan deteriorando. De esta manera, generando una menor entrada de capital de inversores institucionales dado que estos migrarían a herramientas de inversión más conservadoras y seguras donde obtengan un retorno más bajo. Otra inquietud es el nivel de transparencia, dado que la mayoría de los prestamistas online no muestran públicamente información detallada. Surgen estas inquietudes acerca del tamaño de los préstamos, términos y condiciones, tasa de interés de los productos ofrecidos o score crediticio de los que buscan un crédito.

⁴⁴ Arner, Douglas, Barberis, János and Buckley, Ross, (2016), The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm? Research Paper No. 2015/047.

En el trabajo de Arner y Barberis, muestran cómo una institución financiera no tradicional pasa de ser "demasiado pequeña para atender" a "muy grande para fallar". Este crecimiento exponencial representa un desafío directo hacia los reguladores donde llega un momento que no pueden evitar comenzar a regular estas grandes empresas que comienzan a impactar en los mercados. De esa manera, los reguladores deben ponerse en contacto y solicitar a las diferentes entidades el cumplimiento de determinadas reglas y procesos.⁴⁵ El problema de los reguladores también radica en que no tienen los métodos suficientes para identificar a tiempo cuales son los actores que van a tener impacto en el mercado financiero y poder asesorarlos para que puedan ajustarse a la regulación.



Fuente: Arner y Barberis: "FinTech Regulation Recent Developments and Outlook" (1 April 2015) AIIFL

En este aspecto, en Argentina aún estas empresas no están reguladas por el BCRA (Banco Central de la República de Argentina). Igualmente se estima que en el mediano plazo se les va a requerir cumplir con la regulación de capitales mínimos para demostrar solvencia, la política de KYC ("Know Your Customer") que va en línea con las regulaciones de prevención de lavado de dinero (PLD) de la UIF, que tiene como eje no financiar al terrorismo, entre otras. Esto implica que van a tener que realizar verificación de identidad al momento de concesión del crédito como también, regulación de tasas máximas y cargos máximos por intereses punitivos y posibilidad de exigir la firma de un pagaré por cada crédito originado. Lo importante sobre este punto es que la regulación financiera que se haga no debería responder a aquella que tienen las instituciones financieras internacionales ya que puede ser inflexible y lenta para esta nueva industria.

En Brasil, las empresas Fintech desde 2013 han crecido vertiginosamente. En 2013, se promulgó la ley 12.865/2013, que integró a las instituciones de pagos online bajo el SPB (Sistema de Pagamentos Brasileiro). Esta ley brinda un marco regulatorio para el sector de pagos, que actualmente representa el 32% del Mercado de fintechs. Además de la creación de la figura de las entidades de pago, la ley permitió la entrada de agentes distintos de las entidades financieras, que promueve ciertos principios que guían la actividad del sector, entre las que destacan la interoperabilidad y la inclusión financiera.

⁴⁵ Arner, Douglas, Barberis, János and Buckley, Ross, (2016), The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm? Research Paper No. 2015/047.

Lo cual estimula el desarrollo de soluciones innovadoras a las opciones que ofrece el mercado tradicional.

En general en Brasil muchas fintechs suelen actuar en violación de la regulación, hasta que el regulador va a regular sus actividades. Las entidades de pago, sin embargo, ya se ven afectados por la regulación del SPB. Incluso aquellos que no son miembros del sistema están sujetos a ciertas obligaciones con el Banco Central, como el suministro de información periódica sobre sus operaciones. Una vez que alcanzan ciertos niveles transaccionales considerados de riesgo por el Banco Central de Brasil, la operación se encuentra sujeta a la autorización.

En México, la AFICO, Asociación de Plataformas de Fondeo Colectivo, actualmente cuenta con 21 miembros, de los que verifica requerimientos mínimos de seguridad en las plataformas miembro y política de transparencia y rendición de cuentas. Entre los propósitos de la asociación se encuentra el armado de una regulación para el ecosistema de crowdfunding. Por ahora funcionan de una manera autorregulada para proteger a los usuarios de las distintas plataformas, verificando su documentación y establecimiento, así como la adherencia a mejores prácticas, de manera que se promueva la profesionalización de la industria.⁴⁶

La ley Fintech que se quiere promulgar en México quiere proteger a los usuarios y formar un ecosistema seguro. Si una plataforma no brinda seguridad a sus usuarios entonces la empresa puede ser multada y suspendida de forma temporal o definitiva. A su vez con la ley se busca evitar el lavado de dinero por lo que las empresas deben registrarse ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef). La ley no permitirá que un proyecto sea financiado por una sola empresa y aquellos que quieran entrar en el financiamiento colectivo deben ser sujetos de crédito. La idea es que con esta ley se tenga un mayor control de las fintech, con auditorías regulares que brinden claridad fiscal y validez en los contratos de deuda.

Experiencia Internacional

El Reino Unido lanzó en 2016 un banco de pruebas, SandBox en inglés. Se trata de permitir a las empresas probar tecnologías disruptivas y nuevas ideas en un entorno real sin incurrir de inmediato en todas las consecuencias normativas y regulaciones que tiene una entidad. Este mercado está controlado por el regulador y es sin riesgos para las nuevas entidades Fintech, ya que lo que se busca es encontrar la regulación y supervisión más efectiva sin generar daños. Este programa comenzó en octubre de 2014 con el proyecto “Innovate”, que tiene como objetivo eliminar las barreras innecesarias a la innovación para las empresas involucradas en la banca y las finanzas en el Reino Unido. Con estos dos proyectos, el FCA (Financial Conduct Authority) del Reino Unido, “se posicionó como un regulador con visión de futuro, deseoso de promover y

⁴⁶ <http://www.siliconweek.com/e-enterprise/financial-market/afico-de-camino-a-la-regulacion-del-crowdfunding-en-mexico-77340>

apoyar las llamadas tecnologías financieras disruptivas y posicionar al Reino Unido como un mercado atractivo para las compañías tecnológicas emergentes.”⁴⁷

En EEUU, en el 2008, la SEC les requirió a las plataformas de P2P que registraran sus ofertas como valores en conformidad con la ley de valores de 1933. A su vez, el emisor debe registrar todos sus valores en cada estado en donde estos sean ofertados para la venta al público a menos que aplique una ley que le de excepción. Estas leyes suelen ser costosas y complejas ya que requieren un nivel de cumplimiento muy alto, por lo que pueden generar que inhiba a nuevos participantes a entrar a este mercado. Por ejemplo, hasta 2014 LendingClub no admitió que se brindaran préstamos en todos los estados.

En julio de 2011, el GAO (Government Accountability Office) hizo un comunicado informando que las plataformas de P2P debían ser reguladas por la SEC, por los reguladores de cada estado, por el FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), y por el CFPB (Consumer Financial Protection Bureau). En 2012, el presidente Obama promulgo la ley “Jumpstart Our Business Startups Act” que apoya a las startups donde cualquier persona puede invertir en las mismas y no solo inversionistas acreditados. De esta manera, compañías pueden utilizar crowdfunding para emitir títulos de valor. Se optó por la securitización de las inversiones, lo que derivó a que en estas plataformas la mayoría de los clientes hayan dado paso a fondos de inversión.

En España se determinó que las empresas de crowdfunding no son financieras y las declaró como empresas sociales, excluyéndolas de la regulación bancaria, pues lo que hacen estas plataformas es servir como herramienta de conexión entre oferentes y demandantes, por lo que no es un depósito ni una captación. La ley completa es una ley pro-pyme que se la ve como una posible solución del problema de acceso al capital para pymes. “En países donde el crowdfunding ha tenido mayor desarrollo como EEUU, Reino Unido, España, Francia e Italia, algunos aspectos son regulados, en especial los relacionados con las modalidades de préstamo y capital. Con esto, la normativa en dichos países busca proteger al inversionista, promover un nivel adecuado de transparencia sobre el proyecto que se busca financiar y mitigar potenciales conflictos de interés de los administradores de las plataformas.”⁴⁸

A partir de la experiencia internacional, se ve que la regulación en cada país es muy distinta y cada uno lo analiza de diferente manera. Sería bueno que se forme un comité general para empresas FinTech con el objetivo que tengan normas y reglas similares. De no ser así, puede ocurrir que haya deseos de empresas Fintech en instalarse en determinados países por las ventajas de regulación e impositivas que pueden llegar a tener, generando un vacío en algunos países que no van a poder tener acceso a empresas como estas. Por otro lado, la tecnología necesita tiempo para encontrar su uso final y aplicabilidad, y el mercado necesita resolver cuáles son sus necesidades antes de una intervención regulatoria.

⁴⁷ <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=e9a5a292-cd7f-40ca-b3ba-b4e2070db6ed>

⁴⁸ <http://www.pulso.cl/empresas-mercados/industria-del-crowdfunding-celebra-regulacion-y-hace-enfasis-en-proteccion-del-inversionista/>

La necesidad de regulación de las Fintech es tanto un desafío como una oportunidad para los reguladores. Un desafío para que la regulación financiera y la presentación de informes sean transparentes, eficientes y eficaces y una oportunidad, para aplicar los innovadores paradigmas FinTech y el análisis de big data a la regulación y al cumplimiento. También es una oportunidad demostrada por el Proyecto Innovate y SandBox de la FCA en el Reino Unido para involucrarse con la comunidad FinTech en la automatización de la regulación y el cumplimiento de las normas. Estas empresas participan de las investigaciones y del armado de diferentes propuestas de regulación. A su vez, también los reguladores necesitan de una nueva infraestructura para la generación de informes y el análisis de datos.

Lo importante a tener en cuenta en la regulación de estas nuevas entidades, es que las mismas han revolucionado el negocio de la banca generando cambios en los modelos de negocio, en la cadena de valor, en la experiencia de uso, en los modelos predictivos de base de datos por lo que debe llevar un enfoque diferente teniendo en cuenta diferentes perfiles y el impacto que puede llegar a generar una mayor regulación sin cuidar el ecosistema. Estos nuevos jugadores están innovando y usando la tecnología para mejorar el acceso al financiamiento, por lo que el desafío de las nuevas regulaciones es cuidar que estos marketplaces no dejen de innovar y al mismo tiempo no abusen de sus herramientas. Las empresas deben ser reguladas, ya que permite que los inversores y los clientes tengan más confianza, certeza y puedan ser proporcionados de mayor seguridad financiera, tecnológica, garantías y protección de datos personales.

6. SECCIÓN 4 - Nuevas estrategias de los bancos y futuro

6.1 Bancos tradicionales, repensando estrategias

La innovación y la disrupción que han generado los online marketplaces en el mundo de los préstamos ha tenido un profundo impacto en la industria bancaria y en como las pymes acceden al financiamiento. Las plataformas online actualmente están llenando el vacío que dejaron los bancos, utilizando los datos y la tecnología para crear buenas experiencias, servicio al cliente y mejorar todo el proceso desde el principio. Muchos bancos tradicionales están desarrollando sus propias estrategias digitales para mantenerse competitivos y esta es una de las principales reformas que deben hacer para mantenerse al día y adoptar todas las fortalezas de los ecosistemas digitales.

Otro punto no menor que deben considerar los bancos tradicionales, son los nuevos hábitos de consumo y de inversión de la era de los “Millennials”⁴⁹. Estos futuros inversores tienen expectativas y actitudes diferentes con respecto a las inversiones. A partir de una entrevista realizada a 25 jóvenes adultos,⁵⁰ salieron diferentes conclusiones que son una alerta para los bancos tradicionales. El punto más relevante fue una desconfianza de los bancos tradicionales, tanto de los productos que ofrecen como de sus asesores. El segundo punto, fue una necesidad de poder tener servicios a medida e inversiones personalizadas. El tercer punto más relevante fue la experiencia del usuario como factor clave en la compra y como último punto, la falta de conocimientos y tiempo que dificulta de toma de decisiones de inversión.

Es clave que haya una gran transparencia de estas plataformas tanto en los precios como en la selección de productos, ya que es muy fácil con Google poder realizar un cross-check con otras plataformas. Más que cualquier otra generación, los Millennials exigen una buena experiencia a nivel usuario, con simplicidad y franqueza en los datos informados. Si bien los servicios tradicionales de banca privada han dependido hasta ahora de reuniones cara a cara, los millennials demandan acceso online en tiempo real.

Los bancos se han visto obligados a mantenerse al día con las nuevas tecnologías con las que se ofrecen préstamos y algunos se encuentran en un periodo de transición de las sucursales bancarias a las online. Bancos como American Express, Barclays, JPMorgan Chase y Bank of América han estado examinando el panorama cambiante de los pequeños negocios y los préstamos online. Después de examinar diferentes opciones, algunos consideraron que la mejor opción para ingresar a este espacio emergente es entrando orgánicamente en el mercado por su cuenta, armar su propia tecnología, comprar o licenciar la infraestructura existente o asociarse o adquirir una participación de una plataforma online no bancaria.

En los casos de JPMorgan Chase y Bank of América estos adoptaron dos enfoques

⁴⁹ Son las personas nacidas entre 1980 y 2000. Según Accenture, el 94% de los jóvenes millennials son usuarios de la banca online y, más allá, el siete de cada 10 estadounidenses *millennials* usan los servicios móviles bancarios, según datos de la reserva federal. <http://www.centrodeinnovacionbbva.com/noticias/quienes-son-los-millennials-y-por-que-son-una-generacion-unica>

⁵⁰ <https://blog.selma.io/what-you-need-to-know-about-millennials-and-their-investment-habits-d43cfda7e4a6#.d2aqozt38>

diferentes para crear préstamos online para pequeñas empresas. JP Morgan decidió asociarse con OnDeck dada la plataforma de préstamos que tienen, la madurez de equipo y la experiencia que le dan al cliente en su sitio. “Sólo en 2016, JPMorgan Chase ofreció 24.000 millones de dólares en capital a pequeñas empresas y amplió sus ofertas de pequeñas empresas con Chase Business Quick Capital y su campaña Small Business Forward. Ahora lleva a los clientes seis pantallas para obtener a través de todo el proceso de préstamo de pequeñas empresas.”⁵¹ A diferencia de JPMorgan, Bank of América decidió construir la tecnología para entregar préstamos de una manera fácil y rápida por su cuenta. “El banco también está haciendo ahora aprobaciones completamente automatizadas a muy pequeña escala con su mejor clientela para probar el concepto.”⁵²

Muchos de los grandes bancos fueron capaces de aprender de los online marketplaces, que no son bancos, para emular la experiencia del cliente, o bien asociarse con alguno de estos para mejorar sus propias ofertas. Estos online marketplaces han reinventado la experiencia del cliente y como pueden acceder de una manera más simple al crédito. Si estas ventajas, son combinadas con aquellas que tienen los bancos como el costo del capital, la base de clientes y el acceso a los datos, hay aún una mejor proyección para los préstamos de las pequeñas empresas. A su vez, con el paso de los años se ve que hay una mayor migración hacia los canales digitales en todos los aspectos de comunicación entre personas y empresas.

Caminos diferentes para los bancos: construir o asociarse a los nuevos modelos

La introducción de los préstamos online y como este sector está creciendo con los años, ha obligado a los bancos a repensar sus estrategias y a entender que es hora que ellos también entren y cambien nuevamente la industria. Los bancos deben ampliar sus ofertas, particularmente con la financiación online a pequeñas empresas. Pasados más de ocho años desde la recesión en EEUU, los bancos comenzaron a percibir la importancia de conceder mayores préstamos a las pymes y ofrecer nuevos servicios financieros en medios digitales. Por ende, están cambiando sus estrategias para mantenerse al día con la tecnología para mejorar el proceso de préstamos y competir con los online marketplaces.

Por un lado, los grandes bancos tienen acceso a tres tipos de activos que podrían convertirlos en protagonistas importantes ya que tienen ventajas incorporadas para lograr esto:

- Un costo de capital bajo
- Una base muy grande de clientes integrada
- Visibilidad de las cuentas y acceso a datos clave

La forma más difícil de competir con los bancos está asociado al bajo costo de capital que tienen, en otras palabras, el fondeo. “El costo promedio de los fondos para un

⁵¹ <https://www.forbes.com/sites/brockblake/2017/03/21/the-lowdown-from-lendit-2017-banks-are-back-in-the-game/2/#6472c92758fe>

⁵² <http://debanded.com/2017/03/how-banks-are-coming-back-to-sme-lending-summary/>

banco, según la FDIC (Federal Deposit Insurance Company), es de 0.06% suponiendo que financian sus préstamos con depósitos. Los costos de financiamiento de OnDeck para sus activos promedian 5,3%, mientras que Lending Club ha pagado una rentabilidad mediana a sus compradores de activos del 7,4%.⁵³ Esto hace que las tasas de los bancos sean siempre un poco más bajas que las de los online lenders debido a que no tienen depósitos.

Por otro lado, los bancos se benefician por las grandes economías de escala que ya tienen en toda la cadena de valor. “La información que estos bancos tienen sobre la actividad dentro de las cuentas del negocio puede ser valiosa en un modelo predictivo, tienen una fuente incorporada de pequeñas empresas que buscan préstamos y, además, estos bancos tienen sus propios balances sobre los cuales prestar y no tienen que recaudar capital de alto costo para competir”.⁵⁴

A su vez, las ventajas comparativas más valiosas que ofrece un banco tradicional incluyen la especialización financiera (evaluación, evaluación y gestión del riesgo), la calidad de la discreción en relación con los datos (digitales) específicos del cliente, así como años de experiencia en las regulaciones para preservar la seguridad de sus clientes. Los bancos tradicionales también han sido testigos de innumerables shocks externos y han adaptado sus estructuras y procesos; es decir, que tienen experiencia en materia de gestión de crisis y gran conocimiento del mercado financiero.⁵⁵

Todos los factores mencionados pueden hacer que sean poderosos competidores, pero si no son suficientemente ágiles para introducirse dentro de estos nuevos modelos, lejos van a estar de ser considerados por las empresas que buscan financiación. En los últimos años grandes bancos han explorado diferentes estrategias para poder entrar al mundo digital de los préstamos online por medio de: construir su propia plataforma, comprar o asociarse a jugadores existentes. A continuación, algunos ejemplos:

Construir (entrada orgánica): Wells Fargo fue al mercado con su propia tecnología en 2014, llamada Wells Fargo FastFlex para pequeñas empresas. Abrió el acceso a líneas de crédito y préstamos a plazo. La empresa fijó una meta de cinco años para extender \$ 100 mil millones en préstamos a pequeñas empresas. En diciembre de 2016, Citizens Bank anunció planes para comenzar a ofrecer sus propios préstamos digitales para pequeñas empresas a mediados de 2017.

Comprar o Licenciar: los bancos pueden adquirir o tomar licencias de tecnología. Principalmente lo realizan instituciones financieras que quieren moverse más rápido de lo que sus recursos internos de desarrollo lo harían. En lugar de expandir un conjunto de ofertas por su cuenta, adquieren una infraestructura existente y se posicionan en el extremo superior del mercado de financiamiento. Kabbage ha liderado el camino en los

⁵³ <https://www.forbes.com/sites/valleyvoices/2016/03/10/the-short-history-and-long-future-of-the-online-lending-industry/#56901b624650>

⁵⁴ Gordon Mills, Karen and McCarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game, pag.51.

⁵⁵ Deutsche Bank, (2015), Fintech reloaded – Traditional banks as digital ecosystems., pág. 19

acuerdos de licencia anunciando alianzas con ScotiaBank, Santander e ING.

Socio: A través de asociaciones, los bancos pueden ampliar su oferta de préstamos y aprovechar rápidamente la tecnología de otros. Los bancos envían negocios a los online marketplaces para que sus clientes puedan tener acceso al capital. Como se nombró anteriormente, JPMorgan Chase se asoció con OnDeck Capital para ofrecer préstamos alternativos y pequeños negocios a sus clientes y también lo hizo con LiftFund en octubre de 2016 con más servicios de préstamos para pequeñas empresas.

M&A: algunas empresas deciden adquirir a otras para poder integrarse mejor al sistema, tener una mayor participación y expandir sus servicios en el mercado. En abril de 2014 LendingClub compró SprinStone Financial, quien se dedica a ofrecer opciones financieras para consumidores que buscan financiar la educación privada y procedimientos médicos. Por otro lado, Barclays adquirió el 49% de RainFin, una plataforma sudafricana de P2P que ofrece préstamos al consumo.

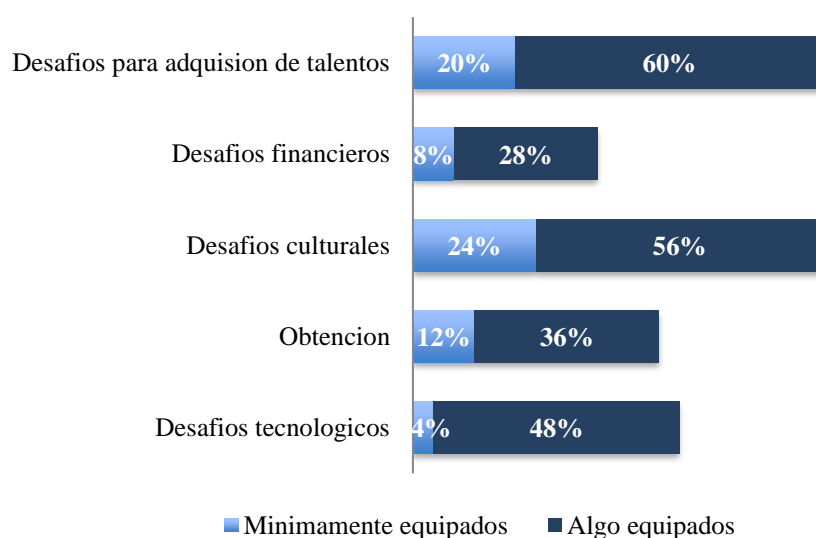
Los bancos están comenzando a unirse a esta nueva tendencia y lo están haciendo mediante alianzas estratégicas con plataformas líderes y cada vez más rápido. Lo bueno acerca de este movimiento es que los bancos están aumentando su participación en brindar préstamos a pequeñas empresas, ofreciendo nuevos canales de ventas y mejorando los procesos para las pymes. También hay una realidad y es que estas plataformas online tienen un alcance limitado y una cartera de productos que suele ser cara para poder sobrevivir en el mercado solo en el largo plazo. En ese caso, el siguiente paso es que los bancos, en conjunto con estas nuevos online marketplaces, bajen aún más sus tasas de interés para que las pymes puedan tomar mayores préstamos.

Construir (Entrada organica)	Comprar o Licenciar	Socio	M&A
<p>- Bank Of America Construyó su propia tecnología para brindar creditos online en 48 hs.</p> <p>- Wells Fargo En 2014, sale con WellsFargo FastFlex de lineas de credito y prestamos a plazo para PyMES.</p>	<p>-Kabbage generó alianzas con Scotiabank, ING y Banco santander.</p>	<p>-JP Morgan se asoció con OnDeck Capital en mayo 2014 y LiftFund (Octubre 2016) para ofrecer préstamos alternativos a pequeñas empresas.</p>	<p>-LendingClub Compró SprinStone Financial en Abril 2014</p> <p>-Barclays Compró RainFin, una fintech Sudafricana de P2P en marzo 2014</p>

6.2 Expectativas de crecimiento de la industria

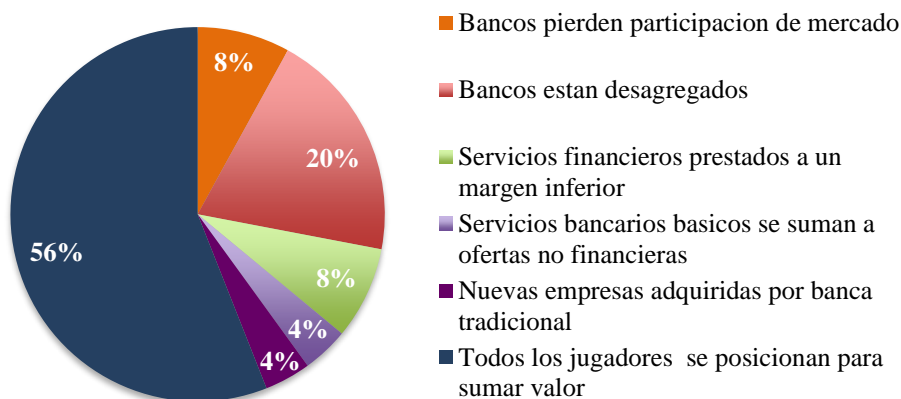
En los últimos años, los bancos tradicionales se han visto amenazados y perjudicados por la conquista que desataron las nuevas empresas Fintech. Los bancos han reconocido y se dieron cuenta que hay una tendencia a que la mayoría de los servicios tiendan a lo digital. Dado este contexto, es muy importante para ellos idear estrategias posibles que les permita llegar a los clientes fácilmente brindándoles soluciones digitales.

Como bien se nombró en el apartado anterior es esperable que los bancos tradicionales establecidos en el sistema financiero sobrevivan y prosperen en el ecosistema digital. Principalmente porque los bancos van a encontrar formas de crecer y enriquecer el mercado en general o bien porque van a adquirir o van a generar partnerships con estos nuevos marketplaces. Según una encuesta realizada por Accenture respecto a cuan equipados están los bancos para enfrentar los desafíos asociados con esta próxima ola de innovaciones tecnológicas, los encuestados respondieron que los mayores desafíos que presentan los bancos son para adquirir talentos, desafíos culturales y tecnológicos.



Fuente: The Future of Fintech and Banking: Digitally disrupted or reimagined? – Accenture.

El gran desafío para los bancos ya establecidos es la capacidad de adaptación que debe tener su cultura organizacional para adoptar un enfoque diferente de trabajo y más colaborativo con las empresas fintechs que están innovando constantemente. En otro punto de la encuesta, cuando se les consultó acerca de cómo creían que iba a ser el futuro de los bancos tradicionales, el 56% de los encuestados dijo que todos los jugadores se van a posicionar en el mercado, habiendo lugar para todos mientras que el 20% cree que los bancos se van a desagregar. Acerca de cómo la revolución digital va a impactar en su totalidad todavía es incierto.



Fuente: The Future of Fintech and Banking: Digitally disrupted or reimaged? – Accenture.

Dado el contexto que se vive, los bancos tradicionales no obtendrán una solución rápida y buena si eligen salir solos y hacerles competencia a los online marketplaces. Es posible que presenten soluciones fragmentadas ya que no son especialistas en IT y a su vez, el impacto cultural va a ser muy grande. Los cambios digitales exigen profundas reformas estructurales que se extienden más allá de las áreas de toda la empresa, ya que son cambios fundamentales en la banca y rompen con la mentalidad convencional. Las nuevas tecnologías traen procesos de innovación que requieren la voluntad de las personas en aprender. Los bancos deberán optimizar el uso de las tecnologías modernas con los recursos existentes y adoptar nuevos métodos analíticos y enfoques de trabajo.

El progreso tecnológico permite el uso de técnicas modernas, inteligencia artificial, machine learning y el uso de algoritmos que garantiza que en el futuro muchos servicios sean generados a partir de datos existentes guardados dentro de los sistemas. Esto hará que determinados productos y servicios financieros, que son fáciles de estandarizar y automatizar, sean realizados por softwares y nuevas tecnologías y desplacen a las personas que antes daban ese servicio. Es claro que es necesario que hayan ejecutivos que asesoren a los clientes, pero la cantidad va a tender a ser más baja. Esto mismo, también impacta en las estructuras de los bancos, que posiblemente sean más chicas y no se necesiten tantas sucursales bancarias. Todos estos puntos generan una revolución y un impacto grande en los bancos tradicionales que está siendo impulsado por los avances tecnológicos.

En la entrevista realizada a Facundo Cuppi, cuando se le consultó acerca de sus expectativas hacia el futuro con los bancos tradicionales y las nuevas plataformas que están surgiendo, comentó que los bancos están tratando de modernizarse y comenzando a hacer partnerships. Las plataformas online son muy buenos generadores de crédito y los bancos están muy bien fondeados a bajo costo, con lo cual empresas como LendingClub y Prosper han comenzado a hacer alianzas con Citibank, JP Morgan para fondear los créditos originados en esa plataforma. Considera que es importante para el futuro trabajar en conjunto y bajar el costo de fondeo y aumentar la cantidad de créditos exponencialmente. La oportunidad es enorme sobre todo en Latinoamérica donde aún no está tan explotado y el espacio es grande para que puedan estar los dos.

Los online marketplaces han experimentado un significativo crecimiento desde sus

comienzos hace ya casi una década. Empresas como LendingClub, OnDeck o Prosper, que fueron pioneras en este mercado, han originado en total más de mil millones de dólares en préstamos. Por ende, el crecimiento esperado, si se toma en cuenta la suma de todos los online marketplaces y ecosistemas digitales que han aparecido a lo largo de esta década, es de aproximadamente 15 mil millones de dólares para 2015⁵⁶. El negocio de préstamos es enorme y hay aún más para explotar. Si bien en países como EEUU y Europa este mercado se encuentra mucho más avanzado, en países de Latinoamérica y África las empresas FinTech y la financiación online es bastante reciente.

Es probable que los online marketplaces continúen creciendo porque todavía hay mucho espacio. Las nuevas metodologías que utilizan interrumpieron las formas tradicionales de brindar préstamos, creando oportunidades para que las pymes puedan acceder al financiamiento y también amenazas para los bancos tradicionales. Las instituciones financieras tienen problemas estructurales que van a tener que resolver en el corto plazo para poder hacer frente a esta nueva ola digital. Seguramente, lo más sencillo sea unirse con las plataformas online para determinados servicios que ellos actualmente no pueden proveer por los altos costos que les implican. El potencial que tienen estos nuevos online marketplaces es gigante y a su vez, al haber llenado un hueco que antes no estaba siendo satisfecho, generó oportunidades para las pequeñas empresas con un impacto económico positivo.

⁵⁶ Evolution Capital Management, (2016), What is marketplace lending

7. Conclusión

El presente caso de estudio tiene como objetivo repasar la situación actual del mercado de préstamos tanto desde el lado de los bancos tradicionales como de las nuevas plataformas online que están irrumpiendo en el mercado y en la era digital. La respuesta que busca el mismo es ver si los online marketplaces van a ser los sucesores de los bancos en lo que respecta al financiamiento a pymes o entender si hay espacio para que los dos puedan convivir y cubrir las necesidades de este segmento. A lo largo del trabajo, se analizó el mercado en general, la era fintech, los diferentes online marketplaces que existen, la regulación y las estrategias que barajan los bancos tradicionales respecto a esta incipiente competencia y el futuro que se espera.

Tradicionalmente, las pequeñas y medianas empresas han sido siempre descuidadas por los bancos tradicionales, en comparación con los negocios corporativos y los clientes minoristas. Las pequeñas empresas suelen necesitar capital con mayor urgencia para poder hacer frente a problemas de liquidez que generalmente no se puede acceder a través de préstamos bancarios tradicionales o tarjetas de crédito. La crisis financiera de 2008 dejó a cientos de miles de pequeñas empresas con una demanda acumulada de capital de trabajo para hacer crecer sus negocios e impactó tanto en EEUU como en los países latinoamericanos.

A lo largo del trabajo, se pudo concluir que el nivel de acceso al crédito de las Pymes es bajo tanto en países grandes de Latinoamérica como en EEUU. También, parece que existe correlación entre la coyuntura macroeconómica y el nivel de acceso al crédito sin importar el tamaño de la empresa, afectando a las empresas en su crecimiento orgánico. A su vez, existe una demanda significativa de financiamiento que se encuentra insatisfecha en el mercado de préstamos. Sumado a esto, la solicitud de excesivas garantías, los trámites burocráticos y las altas tasas de interés son puntos muy importantes que hace muy difícil el acceso al financiamiento.

Analizando la situación macroeconómica, tras la crisis financiera de 2008, los bancos restringieron severamente el acceso al capital, afectando desproporcionadamente a las pequeñas y medianas empresas. En EEUU, las originaciones de préstamos anuales a empresas con ingresos de \$ 1 millón de dólares o menos cayeron drásticamente entre 2007 y 2013. Para los nuevos jugadores esto creó una oportunidad. Para llenar este nicho y cubrir las necesidades de este segmento de la sociedad, se crearon varias start ups focalizadas en FinTech que tuvieron como objetivo viabilizar el acceso al financiamiento y anticipos de dinero a pequeños clientes para poder hacer crecer sus negocios y generar más ventas.

Hay empresas que realmente han ayudado y han visto más allá que una simple empresa para poder llegar a brindarles un préstamo. En el caso de Avant y LendUp, han probado modelos de crédito al consumidor extremadamente avanzados en segmentos poco atractivos de personas que podrían considerarse altamente riesgosas dada su perfil. Actualmente, estas empresas están trabajando para utilizar estos modelos en negocios más convencionales. En el caso de OnDeck, eligió un segmento que no es atractivo para los bancos y muy difícil de servir que son las pymes. Mientras un banco ve una empresa que no le brinda todos los papeles necesarios para cubrir la garantía, OnDeck ve que

las ventas online que tiene son buenas y que los comentarios que tiene en redes sociales son brillantes. Si bien es un trabajo de campo costoso, en donde estas empresas suelen invertir mucho dinero en investigación y desarrollo, terminan siendo características de empresas exitosas que han marcado un antes y un después en lo que respecta a plataformas online.

En Argentina y Latinoamérica en general, los prestamistas online son muy incipientes, donde el negocio aún es pequeño y no todos se destacan por proveer productos de calidad, por lo que es una actividad con gran oportunidad para Latinoamérica. De a poco está creciendo con nuevas empresas que están incursionando en estos modelos de negocio. Es así que Latinoamérica se convierte en un mercado interesante debido a que los números también demuestran que la oportunidad para financiar a empresas es grande, ya que las mismas están siendo desatendidas por los bancos tradicionales.

Los principales impulsores de este éxito han trabajado en la inclusión financiera, generando una expansión del acceso a los servicios financieros a los que actualmente no tienen posibilidad de acceder. Estas plataformas online promueven el desarrollo económico de quienes más lo necesitan, mejorando también la seguridad económica y las condiciones sociales de las personas y las empresas. Dentro de los países en desarrollo, es una prioridad y es importante no perderle foco. El impacto real de fintech en los países desarrollados se sentirá, donde las nuevas eficiencias y tecnologías, y las mejoras en los procesos de know-your-customer, tienen el potencial de transformar algunas operaciones bancarias para mejor y brindar acceso a aquellos que más lo necesitan.

El éxito de estas start-ups comenzó con la selección de un segmento verdaderamente mal atendido en el mercado, como ser las pymes y personas que no pueden acceder al crédito fácilmente. Estas empresas han entrado al mercado y están activamente integrando tecnologías y productos, tales como fuentes alternativas de capital (crowdfunding, online balance sheet lenders, p2b-lending), tecnología de banca móvil, entre otras cosas. A medida que las pymes continúen expandiéndose hacia las verticales no tradicionales, va a haber una mayor proliferación de servicios fintech para abastecer a este mercado que se dio cuenta que las plataformas online son aquellas que abastecen sus necesidades.

Por lo tanto, el aumento de los préstamos alternativos puede atribuirse a diferentes factores de los cuales se consideran algunos que son los más importantes:

- **Sin requisitos de papeles ni garantías:** a diferencia de los prestamistas tradicionales, los online marketplaces no solicitan papeles ni garantías a la empresa para poder acceder al préstamo. Solamente es necesario completar una solicitud online para poder pedirlo. El hecho de que no se solicite este requerimiento genera que haya un aumento de la contratación de aquellas empresas que reciben financiamiento.
- **Modelos de credit scoring:** las plataformas de préstamos alternativos tienen una gran base de prestatarios debido al análisis de datos que hacen con los modelos que arman de credit scoring con miles de variables, inclusive variables

cualitativas. Con sus modelos predictivos y de big data les permite acercarse más y entender la necesidad del cliente.

- **Bajos costos fijos operativos:** estas tienen gastos generales y costos fijos bajos en comparación con los prestamistas tradicionales debido a que su modelo de negocio es online y tienen muchas operaciones automatizadas.
- **Tasas de interés customizadas:** las plataformas de préstamos P2P combinan directamente a los prestatarios con los prestamistas, lo que les permite establecer su propia tasa de interés.
- **Producto customizado:** las plataformas también ofrecen productos customizados. Muchas empresas tienen un alto costo en encontrar un producto para financiarse que se ajuste a las necesidades de la empresa. También, la mayoría de los creadores de start-up se centran en la oportunidad de innovar en la toma de decisiones de crédito y de productos ofrecidos.
- **Comodidad y procesamiento rápido del préstamo:** a diferencia de los largos procedimientos seguidos por los prestamistas tradicionales, las plataformas alternativas de préstamo brindan soluciones rápidas y convenientes para los usuarios.
- **Nueva clase de activos:** estas plataformas alternativas ofrecen una nueva clase de activos para dar a los inversionistas que buscan mayores riesgos y retornos.

El gran contraste que tienen los online marketplaces es que están impulsados por la tecnología por lo que suelen adaptar de inmediato su negocio digital a las condiciones del mercado y a las preferencias sin tener que realizar inversiones costosas de infraestructura o actualización digital, generando así economías de escala. En cambio, para los bancos tradicionales realizar reformas y reestructurar modelos genera un consumo de tiempo altísimo y mucho dinero. A su vez, también resulta difícil poder integrar el expertise necesario con los sistemas e infraestructura que ya tienen los bancos que, en casi todas las ocasiones, se encuentra obsoleto. Esto está muy atado a lo dinámico que se encuentra hoy el mercado, que está en constante cambio, y la habilidad y velocidad que tienen estos jugadores en ofrecer un nivel adecuado de servicio y cumplir con las expectativas en el corto plazo.

Con el auge de los online marketplaces, los bancos comenzaron a observar más de cerca como sus productos se comparan con los de estas plataformas y entienden que tienen limitaciones cuando se trata de innovar. Los bancos más grandes están empleando tecnología para reducir costos y atraer nuevos tipos de clientes. Consideran a las startups como futuros socios para formar alianzas estratégicas o como objetivos de adquisición, más que como inversiones lucrativas. Cada vez más bancos lo están haciendo más rápido y con plataformas líderes, como ser Barclays, Wells Fargo y Bank of América que ya comenzaron a hacerlo. Por eso, es importante que los bancos tradicionales reinventen sus propios modelos de negocio para que otros jugadores no lo hagan por ellos.

La demanda por la calidad de servicio de los nuevos marketplaces es fuerte, por lo que los bancos tienen que mejorar su eficiencia en términos de marketing y servicio. Por ello, otro punto no menor que deben considerar los bancos tradicionales, son los nuevos hábitos de consumo y de inversión de la era de los “Millennials”. Estos futuros inversores tienen expectativas y actitudes diferentes con respecto a las inversiones y tienen desconfianza con los bancos. La experiencia del usuario es un factor clave en la compra de un producto o servicio como también poder tener servicios a medida e inversiones personalizadas.

Las empresas de FinTech y las plataformas que brindan financiamiento online enfrentan muchos desafíos. Una de las grandes cuestiones es si muchas de las startups dejarán de existir cuando el capital de riesgo deje de fluir tan abundantemente o bien cuando las normas de regulación comiencen a ser más estrictas y empiecen a aplicar también a las empresas digitales y no solo a las instituciones financieras tradicionales. Incluso, tendrán que probar que pueden ser rentables cuando las condiciones de crédito no sean buenas. También hay una realidad y es que estas plataformas online tienen un alcance limitado y una cartera de productos que suele ser cara para poder sobrevivir en el mercado a largo plazo. Por otro lado, los bancos tienen la ventaja de financiación. La forma más difícil de competir con los bancos es relativa a la financiación. El costo promedio de los fondos para un banco es bajo, suponiendo que financian sus préstamos con depósitos a plazo fijo y a vista. En ese caso, el siguiente paso es que los bancos, en conjunto con estas nuevos online marketplaces, bajen aún más sus tasas de interés para que las pymes puedan tomar mayores préstamos.

Uno de los grandes desafíos que presentan las FinTech, principalmente aquellas que procesan transacciones financieras y trabajan con datos sensibles del cliente y empresas, son la seguridad y protección de los datos personales. Por lo tanto, el manejo prudente de los datos personales y la responsabilidad con la que se trabaja es fundamental para evitar posibles pérdidas o fuga de información. En la era digital, esta confianza es uno de los grandes puntos con los que se mide el éxito o fracaso en muchos sectores. En este punto es donde la regulación también juega un rol fundamental en estas nuevas empresas, ya que es necesario que los clientes sean proporcionados de seguridad financiera, garantías en caso de que algo suceda y protección de datos personales.

Lo importante a tener en cuenta en la regulación de estas nuevas entidades, es que las empresas Fintech han revolucionado el negocio de la banca generando cambios en los modelos de negocio, en la cadena de valor, en la experiencia de uso, en los modelos predictivos de base de datos. Estos nuevos jugadores están innovando y usando la tecnología para mejorar el acceso al financiamiento, por lo que el desafío de las nuevas regulaciones es cuidar que estos marketplaces no dejen de innovar y al mismo tiempo no abusen de sus herramientas. Es necesario y un desafío a la vez, que haya una regulación moderna que promueva la innovación en este sector, que sea efectiva y a su vez, proteja a los usuarios e inversores de las Fintech y que su aplicación no perjudique a estas actividades.

Un aspecto positivo acerca de estas nuevas empresas es que genera que los bancos aumenten su participación en brindar préstamos a pequeñas empresas, ofreciendo nuevos canales de ventas y mejorando los procesos para las pymes. De a poco, los

bancos se dieron cuenta que pueden hacer negocio con ellos y mejorar su margen de rentabilidad si logran asociarse con algunas plataformas y que no impacte fuertemente en su estructura de costos.

Dicho esto, no importa si el mercado de préstamos online termina siendo una estrategia de financiación a largo plazo viable o no. Lo que es importante tener en cuenta es que empresas como LendingClub, OnDeck y otras demostraron que es posible competir efectivamente con los bancos, ganar participación en el mercado en sus respectivas categorías y capturar al segmento de pequeñas empresas y clientes que estaban siendo desatendidos y marginados. De acuerdo a lo repasado a lo largo de este trabajo, es posible que los online marketplaces sean, en su mayoría, capturados por los bancos y aquellos que no lo sean, deberán tomar un lugar dentro de la cadena de valor en donde se distingan de una manera que sea difícil para los bancos de seguir. Los bancos y los online marketplaces pueden crear un modelo económico que funcione para las pequeñas y medianas empresas y responda a un esquema de financiamiento diversificado sin crear grandes riesgos para el cliente y el inversor.

8. Anexo I - Entrevista

Entrevistado: Facundo Cuppi – Supervisor MercadoCreditos, MercadoLibre.

Fecha: 28 de abril de 2017

¿Como ves el fenómeno Fintech en Argentina?

En Argentina hubo mucho crecimiento de la mano de MercadoLibre y MercadoPago en lo que es pagos, wallet, point mientras que no veo mucho en el online. Si miras otros países del mundo como EEUU, creo que si sumas todos los online lenders ya son uno de los vendedores más grandes del país. En Argentina son muy incipientes y tienen muy mal producto, por lo cual la oportunidad para Argentina y Latinoamérica es enorme porque está muy subdesarrollado, eso enfocado a Fintech. También está muy subdesarrollado lo que es prestamos en general. Si miras el ratio Deuda Sector Privado/PBI en Argentina ese ratio te da 14% aproximado, mientras que si miras ese ratio para EEUU, está en 130%, con lo cual la oportunidad para financiar Pymes en Argentina es enorme y las Fintech deberían estar tomándola. Creo que el esfuerzo que se hizo es muy chiquito y creo que la oportunidad es enorme y por eso nos metimos en eso nosotros también.

¿Por qué crees hoy que los bancos se rehúsan un poco a darle préstamos a las Pymes?

Yo creo que es un poco falta de información y de ganas de asumir riesgos. Hay un sector muy grande de la población de Argentina que esta subbancarizada, alrededor del 50% y es difícil que un banco le preste plata a una persona de la que no sabe nada y si vas a un Veraz no tiene información y el banco está muy controlado por el BCRA y por ende tampoco puede asumir muchos riesgos. La infraestructura está armada como para que no pueda avanzar esta industria.

Hace poco salió Afluenta, ¿cómo compara con MercadoCredito?

Creo que acá tenes dos problemas, el primero es dar préstamos y tener un canal de originación para poder financiar a la gente que no podrías financiar de otra manera y la otra manera es como fondeas esa operación. Si comparas los dos sistemas, Afluenta lo que está haciendo es dar préstamos online igual que MercadoCredito, pero al tener peor información que nosotros, porque nosotros tenemos todo el flujo de MercadoPago y la caja, el flujo de la solicitud online sigue siendo bastante subóptimo. Lo que ellos si revolucionaron es la manera de como fondeas esto, porque lo que hicieron fue abrir la canilla a distintos inversores privados, en donde privados le puedan prestar plata a privados básicamente. Eso está buenísimo porque el día de mañana hasta te puede bajar el costo de fondeo y que eso se traslade en tasa. En nuestro caso no fue necesario porque tenemos una caja muy grande. Nosotros incluso nos juntamos con LendingClub en EEUU que es el lender más grande de EEUU y ellos mismos nos dijeron que si tuvieran que volver a empezar, empezarían con un modelo de grandes inversores en vez de P2P. Porque eso te permite mejorar muchísimo tu modelo de scoring mientras que, si tenes un retailer lo tenes que convencer para que invierta, en cambio de la otra manera te

permite crecer exponencialmente. Lo que quiero decir con esto es que el modelo de Afluenta está bueno y es revolucionario, peor creo que nuestro modelo de crecer con capital propio nos va a permitir crecer mucho más rápido, conocer mejor a la gente a la que le prestamos, aceptar nuestro modelo de cobranzas y originación online con lo cual vamos a poder crecer muchísimo más rápido que ellos. El costo de adquisición para nosotros es bajísimo porque los clientes ya los tenes adentro y la necesidad de crédito ya está, por el número que te decía antes, con lo cual nosotros ya tenemos los créditos originados y estamos atando atrás a todo. Ellos tienen la estructura armada pero no tienen clientes, con lo cual eso es un poco como compara.

¿Ves que las pymes o mismo sellers individuales se benefician de todo lo que es MercadoCredito como herramienta de financiación?

Si, sin duda. Hicimos encuestas a nuestros vendedores y ellos están agradecidos porque bancos no le darían nunca un crédito primero y otros que nos dicen es que le darían un crédito en el banco, pero tendrían que ir al banco, llenar miles de papeles, presentar un balance y no todos tienen los papeles tan bien preparados como para acceder a un crédito. Lo que nosotros potenciamos es que vemos las ventas día a día, sabemos cómo estas vendiendo y te está yendo bien y te acompañamos en el crecimiento hoy sin ponerte ni una traba. Te damos el crédito, haces un click y ya lo tenes en tu cuenta bancaria y ya lo podés invertir, con lo cual yo creo que es muy útil para ellos y nosotros también lo vemos en los resultados. Tengo dos números para ver eso: primero, de los usuarios que tomaron un crédito y terminaron de pagarlo, el 70% tomo otro, con lo cual eso ya te da un dato de que la gente lo necesita. Lo otro es que quienes tomaron un crédito, sus ventas en MercadoLibre crecieron más rápido que quienes no lo hicieron, con lo cual tenemos un indicio de que lo están invirtiendo en su negocio. Esto es un ecosistema que hace que todo crezca, porque yo te di plata para que vos crezcas, vos creciste y yo te puedo dar más plata y así se hace una bola que es positiva para todos.

Sin embargo, MercadoCredito cobra tasas más altas que si tomaras un crédito de un banco.

Sí, pero depende del segmento. Nosotros tenemos una matriz de riesgo que usa variables externas como Nosis o Veraz y después variables internas que imaginatelas como columnas. Nosotros los que tienen mejor Veraz, son quienes pueden probablemente ir a un banco y pedir un crédito. A esos, les ofrecemos la tasa más baja que tenemos hoy en día y a medida que vas bajando de Nosis o veraz, hay usuarios que menos le prestarían los bancos les cobramos tasas más altas. El tema es que tenes dos factores, al que le cobras tasas más altas en otro lugar ese mismo no podría ni financiarse, ese es el costo de haber asumido un riesgo mayor. Te presto más caro, porque tengo más riesgo de que defaultees porque no te conozco y nadie te conoce, entonces ahí es natural que las tasas sean un poco más altas. Al mejor grupo de Veraz, le ofrecemos tasas bastante competitivas, que hoy arrancan en 30%, que es probable que algunos puedan acceder a tasas más bajas, pero la ventaja que tenemos nosotros es que no tenemos ningún otro costo. El banco te dice, te cobro un 20% de tasa, pero tenes seguro de vida, costo de originación, costos administrativos por mandarte el resumen, y te empiezan a meter gastos que cuando lo miras en CFT el costo crece muchísimo mientras que el nuestro es solo el IVA. Creo que las tasas son competitivas y son buenas

y creo que a medida que nuestro modelo de riesgo mejore y bajemos el default, vamos a ir bajando las tasas cada vez mas que es lo que venimos viendo en los últimos meses. Arrancamos con tasas en promedio de 58% el año pasado y ahora estamos en 43%. A medida que conozco lo que la gente toma, me paga y aprendo más, vamos a ir bajando las tasas hasta tener una tasa eficiente para el Mercado. También nosotros tenemos costo de fondeo, por lo cual, si la tesorería coloca a un 25%, es difícil que yo pueda cobrar menos que eso porque el uso del capital sería más eficiente en otro lugar de la empresa, entonces ahí tenes un piso que es mucho más alto que el que tenes con los bancos. Los bancos, el costo de fondeo es casi nulo porque prestan los depósitos de la gente del banco que tienen cero costos, entonces al tener un costo de fondeo más bajo podés ofrecer mejores tasas. Estamos esforzándonos un montón en bajar aún más ese costo de fondeo para poder seguir teniendo un negocio rentable, pero en escala, con tasas más bajas que nos permitan hacer crecer el negocio.

¿Las Pymes que toman un préstamo con MercadoCredito cuan grandes son?

En lo que respecta a la definición de Pyme en Argentina son muy chiquitas. El crédito promedio que nosotros damos que es un mes de ventas que está en 100.000 pesos, con lo cual está lejos de lo que entra dentro de la definición de Pyme, son más bien Micro Pymes. Hay algunas Pymes que son muy grandes, pero no son las que más nos adoptan porque, como el crédito esta capeado, por ahí es una oferta subóptima. Quizás más adelante cuando abramos un poco más la canilla, entren. Un dato interesante es que una vez tratamos de medir si estamos haciendo o no inclusión financiera y el gobierno nacional, la secretaria de Pymes, nos dijo que inclusión financiera es cuando financias a alguien que tiene menos de un millón de pesos de deuda en el sistema financiero. Nosotros screeneamos a toda la base que le ofrecimos y nos fijamos con el bureau cuales tienen menos de un millón de pesos de deuda y nos dio que el 97% de nuestros usuarios están en esa situación, con lo cual con el 97% de nuestros usuarios estaríamos haciendo inclusión financiera si ellos nos aceptan el crédito. Es un dato híper fuerte para nosotros y que queremos explotar.

¿El crédito que piden las pymes, crees que lo utilizan para su negocio o para consumo personal?

Tenes las dos cosas. Hoy en la parte de vendedores, no la de compradores, te dejamos retirar el efectivo. Hicimos una encuesta, pero no hay manera fehaciente de saber que lo hicieron así, pero tenemos dos indicios. Con la encuesta preguntamos para que usaron el dinero y creo que el 70% respondió que lo uso para invertir en stock o para invertir en el negocio, como mudanza, compra de automóvil para el negocio, etc. En esa misma encuesta algunos nos dijeron que lo necesitaba para una situación personal pero que le había encantado el producto y que lo iba a volver a sacar para usarlo para el negocio. La otra vía con la que vemos esto, es que si vemos que sus ventas crecen más que el promedio del sitio puedo inducir que el prestamos ayudo en algún tipo de aspecto al negocio, o compro stock o mejoro el local. Si el resultado es más ventas, significa que el préstamo lo ayudo a crecer como negocio y eso a nosotros nos pone muy contentos.

Cuando se les da el préstamo, ustedes directamente le sacan el pago de la cuota de

su cuenta de MercadoPago. ¿Crees que esto tiene algún impacto en el Cash Flow del negocio?

La idea es que no lo haga, porque nosotros prestamos en promedio un mes y medio de ventas y los créditos son en promedio de 10 meses. Apuntamos a que la relación cuota-ingreso no sea tan agresiva. La relación esa hoy en día es aproximadamente 16%, por lo que en cinco días de ventas el seller debería poder pagar el crédito. No debería afectarles fuertemente. La idea es no asfixiarlos con la cuota; si te doy una cuota que representa el 70% de tus ventas, quizás ni siquiera cubrís los márgenes de los productos que estas vendiendo entonces corro riesgo de que no pagues y defaultees. La idea es que puedas pagar el préstamo y que sigas creciendo.

¿En el caso de que haya una recesión, como es que ustedes actúan o tienen algún tipo de modelo para analizar esto y no tener una mora de los sellers mucho más grande?

Bueno la recesión en primer lugar les pegaría a todos por igual. Todavía no nos ha pasado, pero creo que estamos mejor posicionados con el producto a vendedores que un banco estándar privado por el hecho de que controlamos el canal de venta. Por más que haya una crisis, el comercio necesita seguir vendiendo para poder subsistir. Son dos cosas, primero me puedo dar cuenta antes si tus ventas están cayendo y puedo salvarlo y Segundo, incluso si no me di cuenta y cayo una crisis macroeconómica el comercio va a vender menos, pero no va a cerrar el local, entonces es más probable que me pague a mí a que le pague a otro que le presto para un préstamo personal. Si a mí no me paga, le cierro la ventanilla y su crisis de su comercio particular es peor porque se acrecienta porque no tiene ingresos. Con lo cual, por la naturaleza del producto creo que estamos un poco más cubiertos ante ciclos macroeconómicos que el resto del Mercado. Después tenemos que aceptar nuestra modalidad de cobranza como cualquier otro player como para tratar de cobrar algo en caso de que se caiga todo.

De aquellos sellers que tuvieron mora, ¿supieron porque fue?

Tenemos varios casos de mora que son legítimos, de usuarios que están vendiendo menos, que no pueden pagar, pero van pagando de a poco. Tenemos uno o dos que quebraron financieramente, que están en concursos y quiebras y que es un default genuino y después tenes unos seis que son fraudulentos. Los defaults los podés dividir en fraude o riesgo crediticio, hay seis grandes que fueron fraude, que sacaron el crédito y una semana antes que venza la cuota dejaron de vender, cambiaron los datos personales y desaparecieron. Esos casos van a pasar, pero la idea es minimizarlos con alertas que tenemos, sin embargo, la suma de los dos efectos nos da que tenemos una ratio de default híper bajo, alrededor de 1%, por todo lo otro que significa el negocio, el hecho de tener el canal y la plata en el sistema. El default hoy en este producto no es un problema. Estamos sumando gente y encima no tienen tanto default.

¿Qué alternativas de fondeo hay para solventar la originación de una mayor cartera de créditos?

Como te decía antes, nosotros estamos arrancando con capital propio, porque

MercadoLibre tiene la suerte de tener una caja enorme, pero creemos que es importante desarrollar muchas alternativas de fondeo justamente por si algunas de todas esas fallas. En la primera que estamos trabajando y es inmediata es una venta privada de una cartera a un banco, que es un banco puntual que mostro interés y es meterle 30 millones de cartera a ellos. La segunda es que hablamos con algunos players de EEUU que es armar un warehouse facility que básicamente es un instrumento en el cual los bancos ponen determinada cantidad de fondos y a medida que origino, siempre y cuando no supere ese límite, puedo agarrar plata y prestar. La tercera y más grande que estamos trabajando y nos va a servir cuanto esto escale mucho es Fideicomiso Financiero. Ese proceso lleva mucho tiempo porque tenes que alinearte con la CNV, tenes que contratar una calificadora de riesgos, tenes que tener todos los procesos pulidos con lo cual empezamos desde ahora para que, en seis, ocho o doce meses como máximo podamos salir con un fideicomiso financiero.

¿Esto lo harías todos los meses o como sería el ciclo?

Eso depende de la escala. Lo que si recomiendan es que el fideicomiso sea de por lo menos 100 millones de pesos porque tiene muchos costos de estructura fijo que si es muy chiquito te impacta directamente en la rentabilidad. Entonces, si o si necesitamos tener una cartera de 100 millones de pesos para vender y después va a depender de la cantidad que originemos, la cantidad de fideicomisos que vayamos a hacer. En el corto plazo creo que vamos a hacer un fideicomiso de acá a los próximos 9 meses y después otro a los 6 meses y cada 6 meses y aumentando la frecuencia. La idea es tener las cuatro o cinco modalidades de financiación al mismo tiempo como par air cubriéndote por cualquier cosa.

¿Qué pensás del Modelo de Marketplace?

Por ejemplo, el modelo de Marketplace de LendingClub no escala como pure Marketplace lender, porque no hay tanto capital instruido entre personas como para fondear una operación enorme, pero si es muy importante tenerlo porque son inversores que primero son muy sticky a la plataforma, una vez que te acostumbraste a invertir en esa plataforma te quedas y no te vas. En una crisis hay más chance que el banco te saque el fondeo a que ese inversor se vaya. Entonces ese capital es valioso por ese aspecto y además porque te baja el costo de fondeo. Por ejemplo, no es lo mismo sacar deuda en Santander para prestar que una persona venga y ponga sus ahorros en mi plataforma y le dé una renta. Con lo cual el modelo de Marketplace también te permite bajar un poco las tasas que eso es por lo que le fue tan bien a EEUU. De hecho, en LendingClub el 70% de su volumen es refinanciación de tarjetas de crédito. O sea, gente que ya está colocada con una tasa de interés de una tarjeta, saca un crédito más barato para pagarla. Eso te lo permite el modelo de Marketplace, pero para escalar necesitas institucional investors más grandes.

¿Hasta dónde aspiran llegar con Mercadocredito?

La idea de MecadoCredito es lanzar y aprender con nuestros usuarios y el día de mañana de acá a un par de años estar con un modelo más sólido y abrirlo a más gente e invitarlos a utilizar esto que hoy no conocemos. En el modelo de consumidores, nosotros le

prestamos a la persona porque compro en MercadoLibre, pero en el día de mañana, si ya sé que pagaste bien, puedo prestarte para que te compres con MercadoPago las vacaciones por Despegar. A medida que te conozco más te puedo prestar plata para que te lleves el efectivo y lo uses para lo que quieras. La idea final es agrandar la base y llegar a más usuarios que no sean solo de MercadoLibre, pero eso puede llevar un tiempo.

De acá en adelante, ¿Cómo ves el futuro? ¿Cómo pensás que va a pasar con los bancos tradicionales y estas nuevas plataformas que están surgiendo?

Creo que los bancos están tratando de modernizarse en algún sentido pero, si ves un poco lo que está pasando en EEUU, están empezando a hacer partnerships. Las plataformas online son muy buenos generadores de crédito y los bancos están muy bien fondeados con bajo costo, con lo cual, si ves LendingClub, Prosper, OnDeck lo que empezaron a hacer es sumar partnership con Citibank, JP Morgan etc. para fondear los créditos originados en esa plataforma. Con lo cual, creo que de acá al futuro lo que hay que hacer es trabajar en conjunto para bajar el costo de fondeo y aumentar la cantidad de créditos exponencialmente para todos lados. La oportunidad es enorme sobre todo en Latinoamérica que no hay nada y creo que hay espacio para los dos. Me imagino que los bancos van a tener sus propios canales online también pero no creo que lo FinTech reemplace al banco, sino creo que más bien los FinTech van a tener su propio volumen, pero hay que participar a los bancos en el día de mañana. La originación de los peers online es mucho más grande por dos cosas: primero porque tenes mucho más alcance porque sos internet y cualquiera puede acceder y segundo porque tienen un manejo y uso de la información muchísimo mejor que el de los bancos. Todos estos players usan inteligencia artificial, machine learning etc. para sus modelos. Tienen modelos de 10.000, 20.000 variables que básicamente pueden predecir mejor que un banco si un cliente va a defaultear. Hoy son mejores modelos, con lo cual si la cartera de un banco tiene clientes a los que ellos no le prestarían y lo tiras en este modelo es probable que aprueben a muchísimos más usuarios y paguen igual de bien, porque manejan mejor la información que los bancos tradicionales.

9. Anexo II - Cuadros

Testimonio real - Denise Cline, dueña de “The Minky Boutique”.

Cuando apenas comenzó el negocio, empezó siendo un negocio donde solo fabricaban colchas. Cuando armó el website, empezó a ofrecer también sabanas customizadas de acuerdo a lo que sus clientes le solicitaban. No se había imaginado que sus ventas iban a escalar muchísimo con esta nueva modalidad de venta. En ese momento, recibió un email de PPWC para ver si quería solicitar un préstamo. Decidió llenar el formulario de solicitud para tomar un préstamo que literalmente le tomó solo algunos minutos. En ese momento, decidió tomar el préstamo, empezó el proceso y dentro de 5 a 7 minutos tenía 20.000 dólares de préstamo de PPWC disponibles en su cuenta de PayPal para comenzar a utilizarlos. Con el primer préstamo, tuvo la posibilidad de aumentar su margen de ganancia en un 10%. Denise cree que con esos préstamos ella puede duplicar sus ventas, por lo que decidió tomar su segundo préstamo para continuar con el crecimiento de su negocio. Ella considera que con un préstamo de un banco tradicional o con una tarjeta de crédito, uno nunca sabe hasta el final cuánto es lo que realmente tiene que pagar mientras que con PPWC, uno sabe desde el principio exactamente cuánto es lo que uno va a pagar. Cree que PPWC es la manera perfecta para que una pequeña empresa pueda crecer.⁵⁷

Cuadro 1

Plataforma Idea.me – diferentes proyectos que se encuentran abiertos en proceso de recaudación de fondos para su concreción.

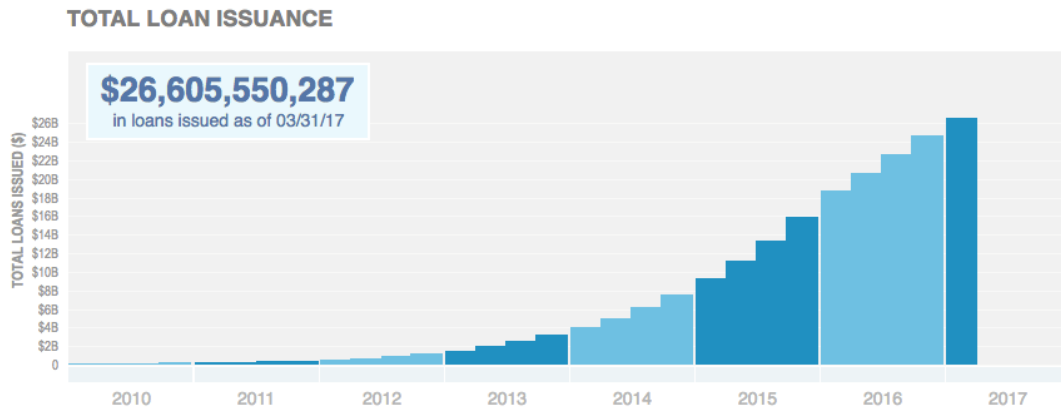


⁵⁷ <https://www.paypal.com/workingcapital/resources/community#>.

Lending Club

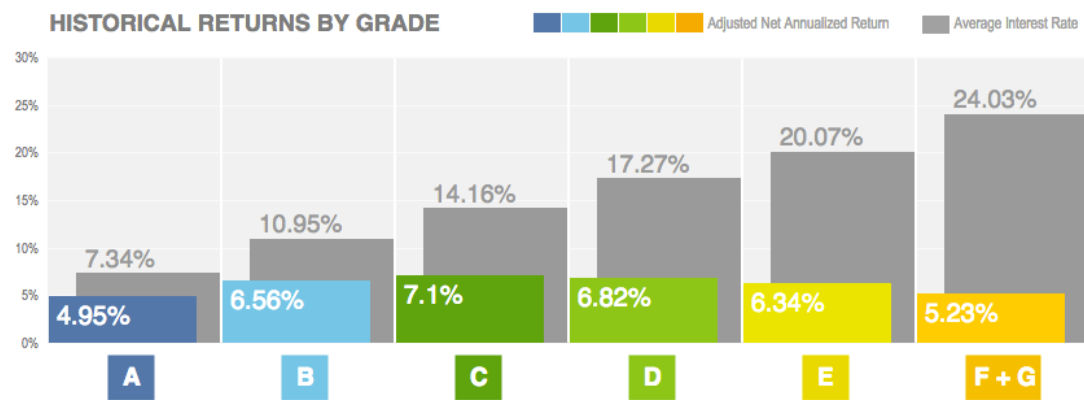
Cuadro 2

Emisión de préstamos desde 2010 al 31 de marzo de 2017



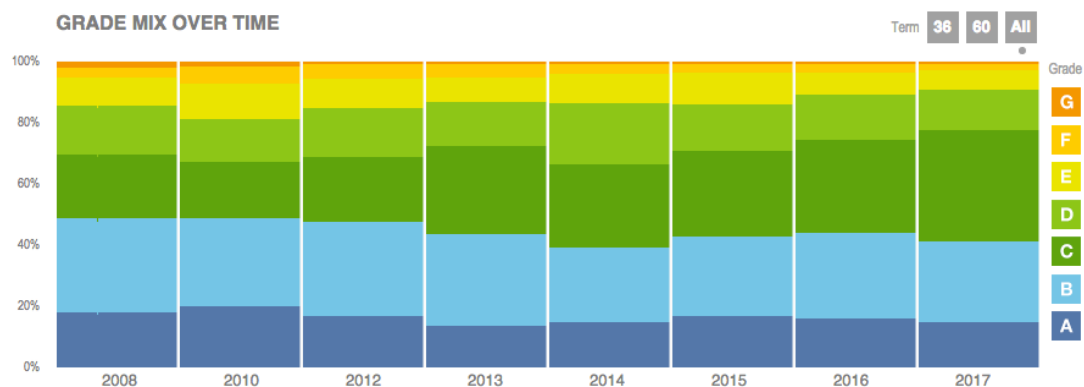
Cuadro 3

Retorno para el inversor y tasa para el prestatario de acuerdo al perfil de riesgo del prestatario



Cuadro 4

Mix de inversiones en base al perfil del prestatario



Afluenta

Cuadro 5

Precio para el prestatario de acuerdo a su perfil de riesgo y el plazo del préstamo a tomar.

Rango de tasas nominales anuales vigentes por perfiles de clientes y plazos

PERFIL DE CLIENTES	12 MESES	18 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
AA	33,00%	33,00%	33,00%	33,50%	33,50%
A	35,00%	35,50%	35,50%	36,00%	36,00%
B	38,50%	39,00%	39,50%	40,00%	40,00%
C	41,50%	42,50%	43,00%	43,50%	44,50%
D	46,50%	47,00%	48,00%	49,00%	49,50%
E	53,00%	53,50%	54,00%	54,50%	55,50%
F	59,00%	60,00%	60,50%	61,00%	62,00%

Cuadro 6

Rendimiento para el inversor.

PERFIL DE CLIENTES	12 MESES	18 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
AA	32,33% - 32,78%	33,99% - 34,55%	34,87% - 35,52%	36,46% - 37,22%	36,94% - 37,77%
A	32,69% - 33,30%	35,45% - 35,82%	36,68% - 36,87%	38,68% - 38,75%	39,31% - 39,52%
B	33,47% - 33,59%	36,51% - 36,76%	38,52% - 39,04%	40,74% - 41,62%	41,60% - 43,37%
C	33,44% - 34,06%	37,55% - 37,93%	39,95% - 40,34%	43,27% - 43,73%	44,61% - 46,50%
D	34,42% - 35,44%	39,17% - 40,16%	42,71% - 43,47%	46,76% - 47,48%	49,68% - 49,94%
E	35,92% - 36,68%	41,48% - 41,93%	45,14% - 45,63%	49,27% - 50,05%	51,94% - 53,72%
F	34,90% - 36,05%	42,46% - 42,74%	46,86% - 47,33%	51,88% - 53,20%	55,75% - 57,54%

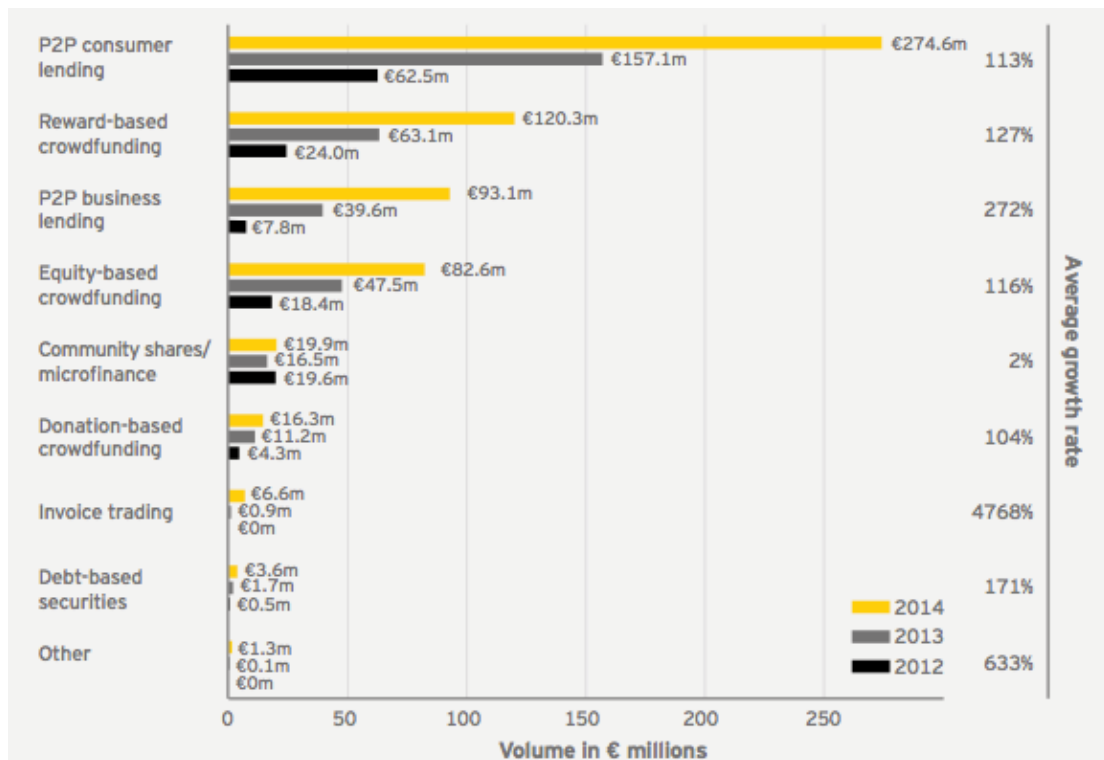
Cuadro 7

Subastas que se le disponibilizan al inversor de acuerdo a su perfil de riesgo para invertir en algún crédito.

REALIZAR OFERTA	DEST.	CIERRE	PERFIL	MONTO	PLAZO	TNA SOLIC.	TNA OFREC.	RET.	PROGRESO
<input type="checkbox"/> \$ Monto Tasa % Monto: \$50 - \$620 TNA: 39,0% Retorno: 41,60%	INDE	9 días	B	\$ 253.300	48	39,00%	38,97%	41,60%	28% \$71.241 de \$253.300 (247 ofertas)
<input type="checkbox"/> \$ Monto Tasa % Monto: \$50 - \$620 TNA: 36,0% Retorno: 38,69%	VIVI	10 días	A	\$ 308.100	36	36,00%	36,00%	38,69%	\$34.664 de \$308.100 (136 ofertas)
<input type="checkbox"/> \$ Monto Tasa % Monto: \$50 - \$620 TNA: 58,0% Retorno: 55,75%	VIVI	10 días	F	\$ 91.100	48	58,00%	57,98%	55,75%	57% \$52.135 de \$91.100 (173 ofertas)
<input type="checkbox"/> \$ Monto Tasa % Monto: \$50 - \$620 TNA: 39,0% Retorno: 41,60%	VIVI	7 días	B	\$ 273.100	48	39,00%	38,98%	41,60%	75% \$204.893 de \$273.100 (1440 ofertas)
<input type="checkbox"/> \$ Monto Tasa % Monto: \$50 - \$620 TNA: 38,9% Retorno: 41,47%	OTRO	9 días	B	\$ 108.700	48	39,00%	38,97%	41,60%	100% \$108.360 de \$108.700 (507 ofertas)

Cuadro 8

Modelos alternativos de financiamiento en Europa (excluye Reino Unido) en millones de euros y ratios de crecimiento promedio (2012-2014).



Fuente: The journal of financial perspectives - Moving mainstream: benchmarking the European alternative finance market – pág. 67

10. Bibliografía

- Goyal, Abhishek and Singh, Neha, (2015), Tracxn Report: Alternative Lending.
- Deloitte and Insead, (2015), Money of the future: Results of 2015 / Trends for 2016.
- Thomson Reuters, (2016), Regulando a inovação: o crowdfunding e o empreendedorismo brasileiro.
- Deutsche Bank, (2014), Fintech – The digital revolution in the financial sector.
- Deutsche Bank, (2015), Fintech reloaded – Traditional banks as digital ecosystems.
- Ernst & Young, (2015), The Journal of Financial Perspectives.
- Philippon, Thomas, (2016), The fintech opportunity.
- Arner, Douglas, Barberis, János and Buckley, Ross, (2016), The evolution of Fintech: a new post-crisis paradigm? Research Paper No. 2015/047.
- Bebczuk, Ricardo N., (2010), Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política.
- Federal Reserve Banks of New York, Atlanta, Boston, Cleveland, Philadelphia, Richmond y St. Louis, (2016), 2015 Small Business Credit Survey.
- Fondo Multilateral de inversiones (FoMin), (2013), Las pymes de América Latina y el Caribe: Cerrando la Brecha Para los Bancos de la región.
- Grupo DFC, (2002), Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento.
- Evolution Capital Management, (2016), What is marketplace lending?
- Accenture, (2015), The Future of Fintech and Banking: Digitally disrupted or reimaged?
- Stein, Peer, Goland, Tony and Schiff, Robert, (2015), Two trillion and counting.
- Clarke, George, Cull, Robert, Martinez Peria, Maria Soledad and Sánchez, Susana M., (2005), Bank Lending to Small Businesses in Latin America: Does Bank Origin Matter?
- Chemin, Matthieu, de Laat, Joost (2013) Can Warm Glow Alleviate Credit Market Failures? Evidence from Online Peer-to-Peer Lenders.
- Deutsche Bank, FinTech 2.0: Creating new opportunities through strategic alliance.
- Gordon Mills, Karen and McCarthy, Brayden, (2014), The State of small business lending: credit access during the recovery and how technology may change the game.
- Akoten, John E., Sawada, Yasuyuki and Otsuka, Keijiro, (2006), The Determinants of Credit Access and Its Impacts on Micro and Small Enterprises: The Case of Garment Producers in Kenya.
- Ceballos, Pablo, (2015), Informe Anual de Financiamiento a MiPymes.
- Federal Deposit Insurance Corporation, Bank Data and Statistics.
- Yonghee, Kim¹, Young-Ju, Park¹, Choi, Jeongil and Jiyoun, Yeon, (2015), An Empirical Study on the Adoption of “Fintech” Service: Focused on Mobile Payment Services.
- Li, Shujing, Qiu, Jiaping and Wan, Chi, (2011), Corporate globalization and bank

lending.

- Berger, Sven and Gleisner, Fabian, (2009), Emergence of Financial Intermediaries in Electronic Markets: The case of online P2P lending.
- Tae-heon, Lee and Kim, Hee-Woong, (2015), An explanatory study of Fintech Industry in Korea: Crowdfunding case.
- Dobbie, Will and Paige, Marta Skiba, (2013), Information Asymmetries in Consumer Credit Markets: Evidence from Payday Lending.
- Aguirre, José Manuel, (2015), Regulación bancaria, modelos de riesgos y medición del impacto de la banca de desarrollo.
- Acs, Zoltan J., and Mueller, Pamela, (2008), “Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants.” *Small Business Economics*, 30(1): pp. 85-100.
- Donato, Vicente Nicolás, (2016), Informe 2015-2016: evolución reciente, situación actual y desafíos para 2017, Tema especial: Indicadores de producción. Fundación Observatorio Pyme.

Artículos

- Revista Líderes: <http://www.revistalideres.ec/lideres/america-latina-cifras-empresas-pymes.html>.
- http://www.iic.org/sites/default/files/documents/pub/es/iicdocs-390255-v1-2013_felaban_survey_spanish.pdf
- Acs, Zoltan J., y Pamela Mueller. 2008. “Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants.” *Small Business Economics*, 30(1): pp. 85-100.
- Online lenders disrupt small business lending, Karen Mills. https://www.philadelphiafed.org/community-development/publications/cascade/91/02_online-lenders
- <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/smallbusiness/2015/Report-SBCS-2015.pdf>
- <http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2012-11-19/encuesta-credito-para-las-pymes-2012-en-america-latina,10222.html>
- <https://www.paypal.com/us/webapps/mpp/public-policy/issues/online-small-business-lending>
- <http://www.gruenderszene.de/allgemein/numbrs-martin-saidler-interview/2>
- <https://www.crunchbase.com/organization/avant-credit#/entity>
- <http://fintechranking.com/2015/03/21/online-lender-avant-acquires-debt-management-service-readyforzero/>
- <http://www.fintechlatam.net/2017/01/11/industria-del-crowdfunding-celebra-regulacion-y-hace-enfasis-en-proteccion-del-inversionista/>
- <http://pulsosocial.com/2015/06/04/las-10-plataformas-de-crowdfunding-mas-activas-en-latinoamerica/>
- <http://www.infocrowdsourcing.com/plataformas/crowdfunding-ideame/>

- <https://www.lendingclub.com/info/demand-and-credit-profile.action>
- <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=e9a5a292-cd7f-40ca-b3ba-b4e2070db6ed>
- <http://www.pulso.cl/empresas-mercados/industria-del-crowdfunding-celebra-regulacion-y-hace-enfasis-en-proteccion-del-inversionista/>
- <https://blog.selma.io/what-you-need-to-know-about-millennials-and-their-investment-habits-d43cfda7e4a6#.d2aqozt38>
- <https://www.forbes.com/sites/brockblake/2017/03/21/the-lowdown-from-lendit-2017-banks-are-back-in-the-game/2/#6472c92758fe>
- <http://debanked.com/2017/03/how-banks-are-coming-back-to-sme-lending-summary/>
- <https://www.forbes.com/sites/valleyvoices/2016/03/10/the-short-history-and-long-future-of-the-online-lending-industry/#56901b62465>
- <https://www.aiu.edu/spanish/publications/student/spanish/acceso-de-las-peque%C3%B1as-y-medianas-empresas-al-financiamiento.htm>
- <http://www.centrodeinnovacionbbva.com/noticias/los-retos-y-caminos-de-las-fintech-para-romper-el-modelo-tradicional-financiero>
- https://www.philadelphiafed.org/community-development/publications/cascade/91/02_online-lenders
- <https://www.bitbond.com/resources/loans-for-amazon-sellers/>
- <http://www.mykro.org/microfinance-lending-platforms/>
- <https://americafundnglending.wordpress.com/2015/12/05/inside-paypals-microlending-program/>
- <https://www.entrepreneur.com/article/242516>
- <https://www.nfib.com/Portals/0/PDF/AllUsers/research/studies/small-business-credit-study-nfib-2012.pdf>
- https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/informativosemanal_noticias.aspx?pIdNoticia=150
- <https://wearesocial.com/special-reports/digital-in-2017-global-overview>

Páginas Web

- <https://www.paypal.com/workingcapital/resources/community#>
- <https://www.statista.com/statistics/188105/annual-gdp-of-the-united-states-since-1990/>
- https://www.lendingclub.com/business/?utm_source=LC&utm_medium=link&utm_campaign=pl_top_nav&u=1
- <https://www.paypal.com/us/webapps/mpp/public-policy/issues/online-small-business-lending>
- <http://www.reuters.com/article/us-amazon-com-loans-exclusive-idUSKCN0P90DW20150629>

- https://www.philadelphiafed.org/community-development/publications/cascade/91/02_online-lenders
- <https://www.afluenta.com/>
- <https://www.kabbage.com/what-it-costs/loan-rates-and-terms/>
- https://www.avant.com/rates_terms
- <https://www.ondeck.com/>
- <https://www.idea.me/>
- <https://fondeadora.mx/>
- <https://www.biz2credit.com/>
- <https://www.centralway.com/de/>
- <https://www.prosper.com/>
- <https://www.kickstarter.com/>
- https://www.catarse.me/start?ref=ctrse_header
- <http://www.fundera.eu/home/es>