POTENCIAL PARA TRANSFORMAR
LA INDUSTRIA FINANCIERA

FIN TECH VS. BIG TECH

UNA HISTORIA DE ESCALA, ACCESO A DATOS Y RENTABILIDAD

FUNDEF
Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.

Documento de Coyuntura 2020-01
FUNDEF - Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.
www.fundef.org.mx

Documento elaborado por Guillermo Zamarripa, Director General de Fundef y Jorge Sánchez Tello, Director del Programa de Investigación Aplicada de Fundef. Los errores, opiniones, omisiones e imperfecciones son únicamente responsabilidad de los autores y no reflejan el punto de vista ni la visión de FUNDEF o las instituciones donde laboran.

www.fundef.org.mx @Fundef /Fundef.AC

© D. R. 2020, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS-FUNDEF, A. C.
Camino a Santa Teresa No. 930, Col. Héroes de Padierna. C.P. 10700, Alc. Magdalena Contreras, Ciudad de México.

CONTENIDO

I Introducción 1

II Las Principales FinTech en el Mundo 5

III Segmento Fin Tech Consolidado 12

IV Segmento Fin Tech en Proceso de Consolidación 34

V Big Tech 60

VI Conclusiones 64

VII Bibliografía 66

I

INTRODUCCIÓN

I INTRODUCCIÓN

Mucho se ha escrito sobre la industria Fin Tech y la manera en que afectará a la industria de servicios financieros. Hay diferentes visiones sobre la evolución esperada de la industria financiera tradicional.

Una es la de los optimistas Fin Tech. Dan mucho valor a los beneficios de la integración de la tecnología al negocio financiero y a su poder de transformación para dar un mejor servicio al cliente. Esta visión indica que la disrupción va a ser de tal magnitud que el segmento dominante en algunos años será el de las Fin Tech.

La otra visión es la de los moderados. Consideran que las Fin Tech si vienen a ser disruptivas en el sector financiero. En algunos segmentos llegaran a tener una participación de mercado relevante pero van a ser complementarias al sector tradicional.

Esta segunda visión implica que del lado de los intermediarios tradicionales la presión de las Fin Tech va a generar un proceso de innovación y por ello se va a lograr la coexistencia.

Rubini (2019) argumenta que hace unos años la transformación digital de las

instituciones financieras era deseable pero con la entrada de las Fin Tech se ha vuelto indispensable. Skinnner (2014) sostiene que los bancos que se mueven a la digitalización deben cambiar también su filosofía. No es consistente la automatización con mantener a la sucursal como el eje de la operación. El banco que quiere migrar a volverse digital tiene que cambiar sus paradigmas de comportamiento.

Un primer objetivo de este trabajo es describir la evolución reciente de la industria Fin Tech en el Mundo y en que segmentos participa. Se hace un análisis específico de15 empresas del sector. Todas son empresas de reciente creación y que tienen o tuvieron financiamiento de fondos de capital de riesgo. No se incluyen casos de empresas financieras establecidas y con modelos de negocio consolidados. Se describen sus productos y sus modelos de negocio. En los casos de empresas que cotizan en Bolsa se presenta información sobre su desempeño financiero.

El común denominador es que utilizan la tecnología en la prestación del servicio financiero que ofrecen. Su oferta de valor se basa en el uso de plataformas digitales y de herramientas modernas como las de inteligencia artificial. Si bien desde el punto de vista del proceso de contratación y de operación son más eficientes que la

industria financiera tradicional no es claro que en todos los casos esta característica las lleve a tener el volumen de clientes que las vuelva rentables. Parece que el segmento en el que es más común lograr escala y rentabilidad es para las Fin Tech que están en el mercado de pagos.

El segundo objetivo de este trabajo es comparar los modelos de negocio, el crecimiento en el número de clientes y las expectativas de los 15 negocios Fin Tech respecto de la operación financiera de las empresas Big Tech. Se presenta evidencia complementaria que ratifica el planteamiento de que las Big Tech son un sub conjunto especial de las Fin Tech y que por lo mismo deben tener regulación específica en algunos aspectos.

II

LAS PRINCIPALES FIN TECH EN EL MUNDO

II

LAS PRINCIPALES FIN TECH EN EL MUNDO

Es una realidad que las Fin Tech han cambiado como se estructuran y ofrecen los servicios financieros. Su entrada ha modificado la dinámica del sector pero están lejos de ser los participantes preponderantes. Es decir, la visión moderada es la que mejor describe el proceso de entrada de las Fin Tech a la Industria.

De acuerdo con World Economic Forum (2019), las Fin Tech han sido exitosas en innovación y en fijar un mejor estandar de servicio al cliente. Sin embargo, no han sido exitosas en hacer que los clientes de los intermediarios tradicionales migren. Tampoco les ha sido sencillo crear un nuevo eco sistema financiero.

Dicho de otra forma, han ejercido presión en diversos productos y la manera en que se compite pero no han cambiado la estructura de la industria de servicios financieros.

En este capítulo se presenta una visión general de la evolución de la industria Fin Tech en el Mundo. La información se obtuvo de publicaciones de CB Insights, que es una empresa de servicios de inteligencia de negocios. Elaboran documentos en los que hacen un buen seguimiento de la evolución de la industria Fin Tech.

En el siguiente esquema se incluyen las 250 principales empresas Fin Tech en el Mundo que CB Insights tenía identificadas en 2018. Hacen la agrupación por tipo de producto.

Esquema II.1 Principales Empresas Fin Tech alrededor del Mundo en 2018

Fuente: CB Insights.

Los 250 casos son empresas que están enfocadas en un nicho específico del negocio financiero.

Las empresas se agrupan en 19 categorías relacionadas con un producto específico. Incluso entre algunas categorías puede existir un cierto empalme. Un ejemplo es entre la categoría de procesamiento de pagos y la de monederos y remesas. Otro caso es que incluyen varias categorías de crédito agrupando por segmento y tipo.

Se incluyen categorías que no dan un servicio financiero a clientes finales sino que son de apoyo a los intermediarios. En estos casos están las categorías de core bancario, de cumplimiento regulatorio, de contabilidad y de scores de crédito.

En sintesís, las Fin Tech son empresas mono producto que su innovación y oferta de valor está focalizada. Lo anterior, contrasta con la estructura de buena parte de la industria financiera tradicional que son empresas multiproducto.

Se revisó la información de las 250 principales Fin Tech de 2017. La gran mayoría de las empresas permanecen en la lista del Esquema II.1. Esto indica que están en crecimiento y buscando la consolidación de su modelo de negocio.

Hay algunas nuevas empresas en la lista y algunas salidas. Las empresas salen por adquisiciones o por ofertas públicas iniciales en Bolsa. En el primer caso se encuentra iZettle y en el segundo caso Adyen.

La situación en 2020 de la lista de las empresas del Esquema II.1 no cambia mucho. Esto confirma que la evolución implica un proceso lento de incubación y de crecimiento. De todas esas empresas, 22 lograron una valuación superior a los 1,000 millones de dólares y 17 salieron de la lista. De las empresas que salieron de la lista, 9 lo hicieron por que ahora cotizan en Bolsa y 8 fueron adquiridas por otras empresas. Ninguna ha cerrado.

La industria Fin Tech es muy atractiva para los inversionistas. El monto de financiamiento se explica por lo que sucede en general con las plataformas digitales en distintos mercados. El financiamiento y las valuaciones dependen del modelo de negocio, de los clientes potenciales y no tanto de la rentabilidad pasada o de corto plazo.

La disponibilidad de financiamiento viene de algunos años atrás. En el informe del primer trimestre de 2017 de CB Insights se reporta que hubo 226 transacciones en el trimestre por un monto de financiamiento de 2,705 millones de dólares.

La etapa en la que se encuentra el negocio Fin Tech define el monto y el tipo de financiamiento. La mediana del monto de una operación en etapa inicial fue de 2.5 millones de dólares y la mediana para una etapa avanzada fue de 20.5 millones de

dólares, es decir 10 veces mayor. 122 de las transacciones fueron para financiar empresas en una etapa temprana de desarrollo del negocio por un monto de 431 millones de dólares.

En términos de geografía, la mayoría de las operaciones y del monto se hace con empresas en América de Norte. Más específico, de las 10 transacciones de mayor tamaño por región todas las de América del Norte fueron en Estados Unidos siendo 6 en California. De las 10 mayores transacciones en Europa, 5 fueron en Reino Unido y 3 en Alemania. De las 10 mayores de Asia, 7 fueron en China.

En los siguientes párrafos se presentan los datos de flujo de financiamiento al sector Fin Tech de otros cuatro trimestres de acuerdo con reportes de CB Insigths.

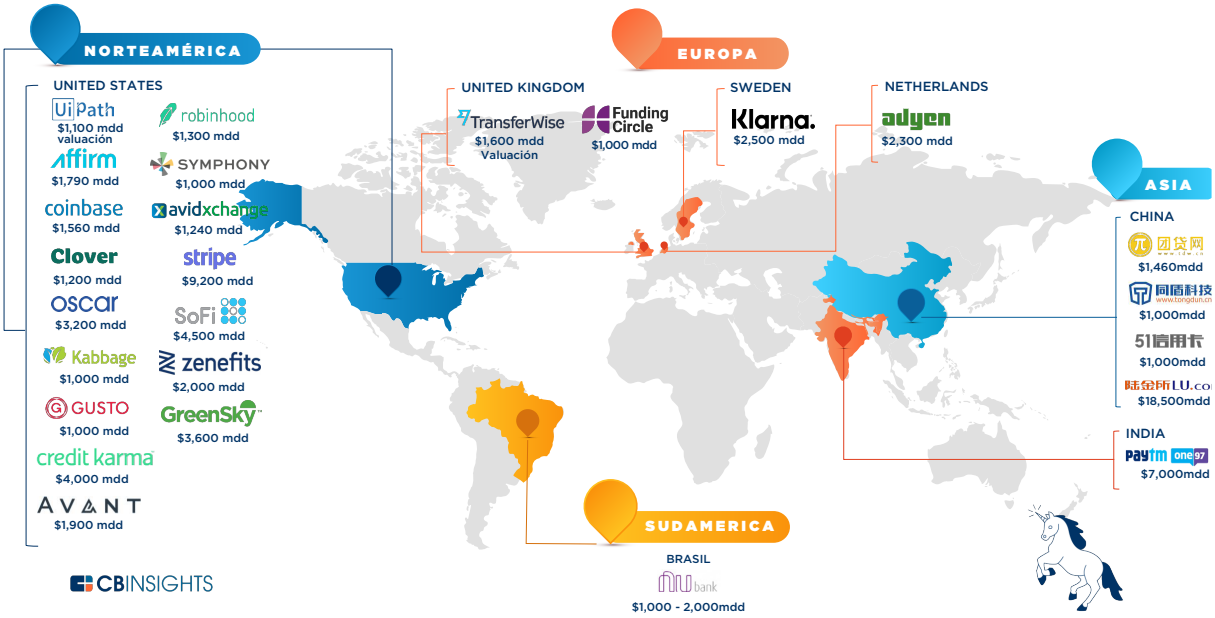
En el informe del tercer trimestre de 2017 se revela que hubo 278 transacciones en el período por un monto total de 4,018 millones de dólares. Del total de transacciones, 125 fueron en América del Norte.

En el informe del primer trimestre de 2018 se revela un mayor flujo de financiamiento al sector con 323 transacciones por 5,400 millones de dólares. Cabe señalar, que en 12 transacciones se canalizaron el 40.7% de los recursos del trimestre.

Un dato interesante de este reporte es que había 26 empresas del sector Fin Tech en el Mundo que no eran públicas y que tenían una valuación superior a los 1,000 millones de dólares. La principal fuente de financiamiento de estas empresas eran los fondos de capital de riesgo. En el siguiente Esquema se muestran las 26 empresas y su valuación.

Esquema II.2 Empresas Fin Tech con valuación superior a 1,000 millones de dólares en 2018 respaldadas por Fondos de Capital de Riesgo

26 Fintech valuados en $77.6 miles de MDD



Fuente: CB Insights

En el informe del cuarto trimestre de 2019 se revela que hubo un aumento en el número de operaciones y en el monto de las transacciones. Hubo 452 transacciones por un monto superior a los 9,400 millones de dólares. El monto es mucho mayor porque hubo un aumento en el número de transacciones por un monto superior a los 100 millones de dólares. Se incluye una por 1,700 millones de dólares a la empresa One 97 de India.

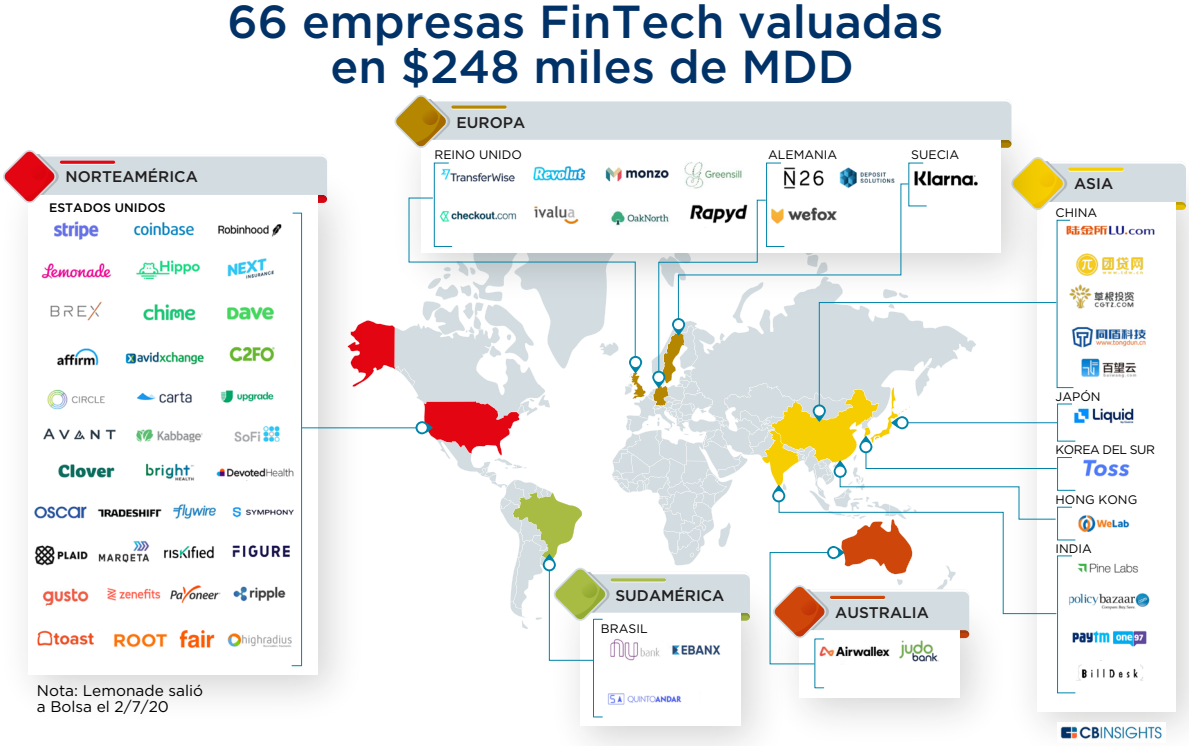
Además, durante 2019 las 250 empresas de la lista tuvieron financiamiento adicional por 15,300 millones de dólares en 152 transacciones.

En el informe del primer trimestre de 2020 se revela que hubo 404 transacciones por 6,100 millones de dólares. Este monto fue menor al observado en trimestres anteriores. Resalta la composición del financiamiento, siendo un monto mayor para consolidar portafolios y un menor monto para empresas en etapas tempranas.

En el año 2020 el número de empresas con valuación privada superior a los 1,000 millones de dólares que tenían financiamiento de capital de riesgo era de 66.

En el esquema II.3 se presentan las empresas por país de origen.

Esquema II.3 Empresas Fin Tech con valuación superior a 1,000 mdd en 2020 respaldadas por Fondos de Capital de Riesgo



Fuente: CB Insights

En síntesis, se aprecian dos fenómenos en el análisis de la evolución del sector Fin Tech en el Mundo. Primero, son empresas que originalmente están en un segmento, con un producto y con una oferta de valor específica que van evolucionando. Su crecimiento se da en el tiempo y es lento. Segundo, que hay financiamiento disponible y es una actividad que se considera atractiva para los inversionistas.

La visión anterior coincide con Pacheco and Urbiola (2020) en la que relatan que las Fin Tech son empresas que se caracterizan por su especialización en segmentos del espectro de productos financieros tradicionales. Su estrategia ha estado enfocada en dar una oferta de valor a través del canal digital y con una mejor experiencia al cliente.

Para todos los negocios Fin Tech el gran reto es volverse rentables. De acuerdo con Cusumano, et al (2019) las plataformas digitales no generan utilidades por el uso de la tecnología sino cuando logran la base de clientes suficiente y cobran lo adecuado por sus servicios. Argumentan que muchas plataformas no serán rentables. En los siguientes capítulos se presenta evidencia que respalda lo anterior.

III

SEGMENTO FIN TECH CONSOLIDADO

III

SEGMENTO FINTECH CONSOLIDADO

EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA

En esta sección se presenta un análisis de cinco empresas Fin Tech que pasaron por su etapa inicial de desarrollo y crecimiento y que hoy cotizan en Bolsa. Se seleccionaron empresas de distintos giros. Por el origen de su capital y ubicación de su operación hay diversificación regional.

III.1 Adyen **N.V.**

La empresa se fundó en Holanda en 2006. Su actividad es en el negocio de pagos. El objetivo inicial era crear una plataforma de pagos moderna e integrada. Se identificó una necesidad debido a que en esos años la infraestructura para procesar pagos utilizaba varios sistemas no integrados.

En su reporte anual se definen como una empresa de "tecnología que está redefiniendo los pagos". Su negocio consiste en tener una plataforma que permite conectar las redes globales de pagos con tarjeta con las redes de pago locales.

Sus clientes son los comercios. La plataforma de Adyen les permite aceptar todos los pagos con un solo sistema. Esto se logra debido a que se integran todas las etapas del proceso de pagos que incluyen las siguientes: gateway, administración de riesgos, procesamiento, adquirente y liquidación. También tienen una plataforma para que los comercios puedan hacer la autorización de las transacciones.

En sus primeros años de operación se concentraron en el mercado local en Holanda. En el año 2010 firmaron su primer acuerdo de procesamiento de pagos con una empresa global y añadieron a su sistema la funcionalidad de administración de riesgos para dar un mejor servicio.

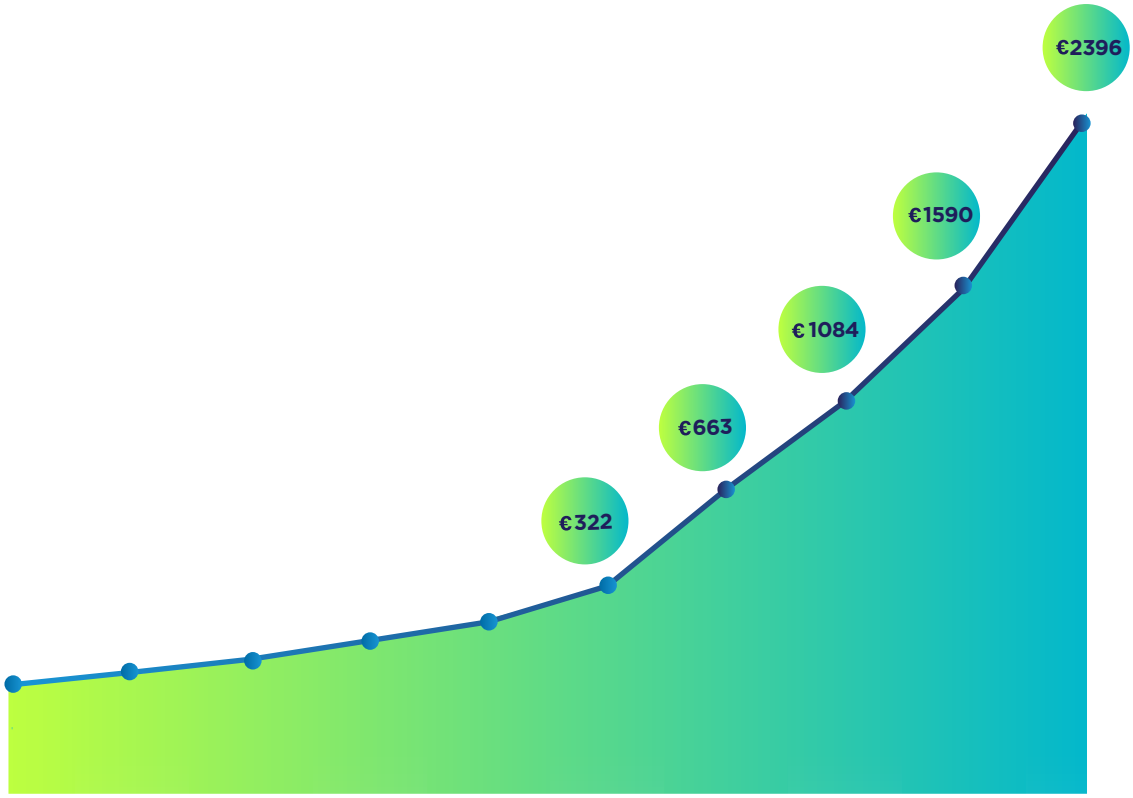
El crecimiento posterior de la empresa se ha basado en tres estrategias. La primera teniendo nuevos comercios que procesen con ellos, la segunda con un mayor volumen con los comercios que son clientes y la tercera con un alto nivel de servicio y de satisfacción del cliente que les lleva a tener

una perdida de comercios de menos del 1% por año.

En la siguiente gráfica se presenta la evolución operativa de la empresa en cuanto al volumen de procesamiento de pagos.

Gráfica III.1 Monto Procesado por Adyen

(En miles de millones de Euros)



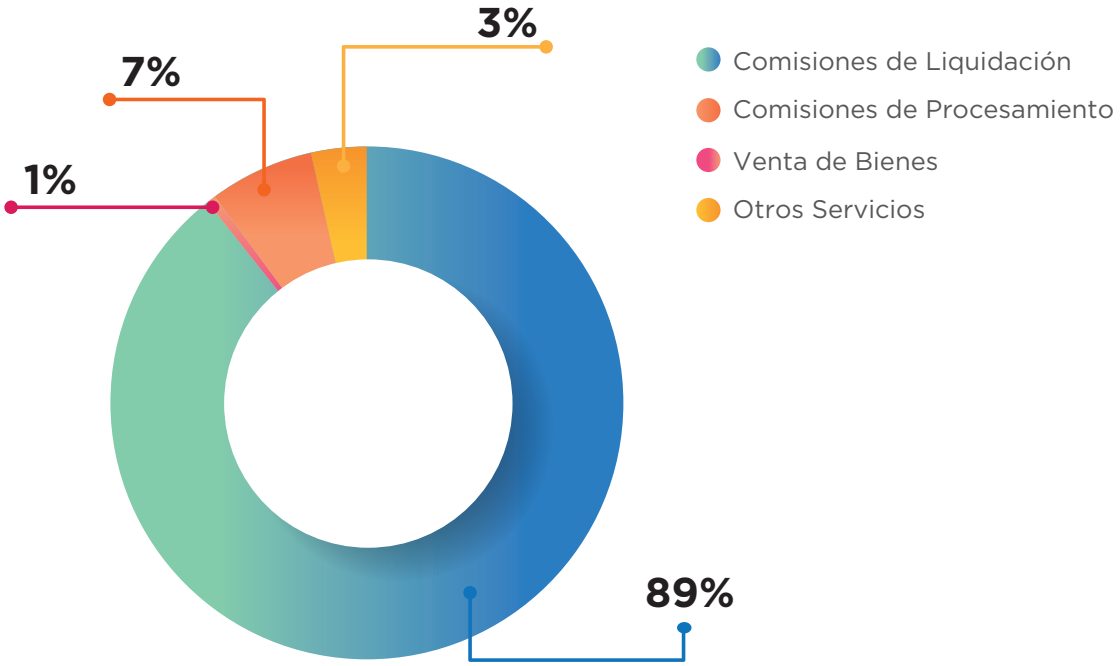
Fuente: Adyen Annual Report 2019

La información financiera revela que es un negocio que su fuente de ingreso principal son las comisiones que cobran a sus clientes. El ingreso bruto de 2019 fue de 2,656 millones de euros. Este ingreso como porcentaje del monto total de transacciones que procesaron es poco superior al 1%.

El gasto operativo principal son las comisiones que tienen que pagar a las instituciones financieras por el procesamiento de las transacciones y que fue de a 2,143 millones de euros en 2019.

A continuación, se presenta la estructura de los ingresos por el tipo de comisiones de acuerdo con la información financiera que se publica en su reporte anual.

Gráfica III.2 Integración por tipo de Ingreso

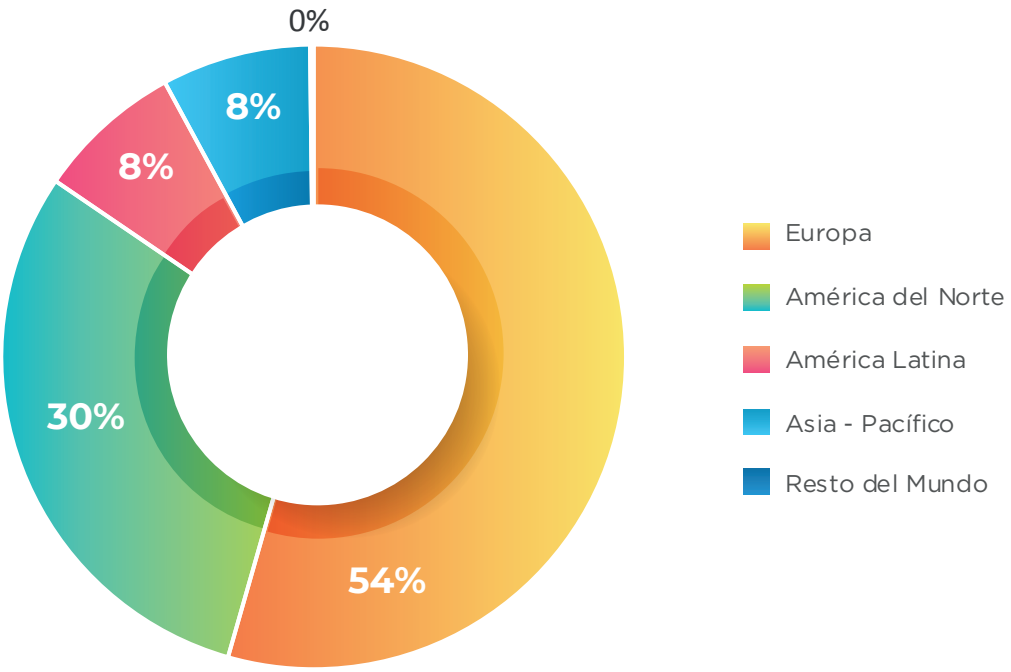


Fuente: Adyen Annual Report 2019

En cuanto a la concentración de ingresos, los 10 principales clientes representan el 33% del total.

En la siguiente gráfica se muestra la distribución geográfica de los ingresos.

Gráfica III.3 Distribución Geográfica de los Ingresos



Fuente: Adyen Annual Report 2019

El ingreso neto de costos directos de operación y procesamiento fue de 497 millones de euros en 2019. La utilidad neta reportada fue de 204 millones, lo que representa un margen de utilidad neta del 41%.

En cuanto a los activos de la empresa, su monto era de 2,608 millones de euros. Éstos se financian con capital por 868 millones y el resto son pasivos. El 93.5% de los pasivos resultan de su actividad de pagos. Es decir, son deudas con comercios e instituciones financieras que tienen una contraparte en el activo por un monto similar.

En resumen, Adyen es una empresa con un nicho de negocio muy específico, que opera globalmente y que es rentable. Su trayectoria de crecimiento se explica al ganar participación en el mercado global de pagos.

III.2
Atom Bank

Es una empresa inglesa que tiene una licencia bancaria. Se fundó en 2014. Su modelo de negocio consiste en operar a través de teléfonos celulares y utilizar plataformas digitales.

En cuanto a la parte institucional y de estrategia de negocio se fueron por el camino de ser una entidad regulada ya que se requiere de una licencia bancaria para recibir depósitos del público. Dicha licencia la obtuvieron en junio de 2015.

Inicialmente se enfocaron en la promoción de los productos de crédito a empresas y de depósito. A partir de enero de 2017 iniciaron con créditos hipotecarios.

Atom Bank como Fin Tech tiene un modelo de negocio que es distinto al de un banco tradicional. Es una institución que utiliza su plataforma digital, los datos y al personal para dar servicios financieros a sus clientes de manera muy eficiente. Como banco digital el concepto de eficiencia implica costos bajos que permiten entregar productos a precios competitivos.

La tecnología le ha permitido tener una plataforma que es escalable, lo que les permitirá crecer. En cuanto a productos buscan que sean simples para atender mejor a sus clientes.

Su visión tecnológica es modernizar continuamente su plataforma. Se han movido a la nube, invierten en nuevas tecnologías y siempre tienen en mente que su plataforma sea flexible y ágil para los clientes. Escuchan mucho la opinión del cliente para mejorar su experiencia.

En Atom Bank se combina lo moderno del canal digital con lo tradicional del negocio bancario (captación y crédito). Para apoyar la parte de crédito, lo hacen con una red de agentes distribuidores sin tener infraestructura propia.

En el siguiente esquema se presenta la evolución de Atom Bank: está en un proceso de crecimiento y de transformación como institución que ha ganado diversos reconocimientos por su modelo de negocio innovador.

Esquema III.1 Evolución Atom Bank 2018-2019

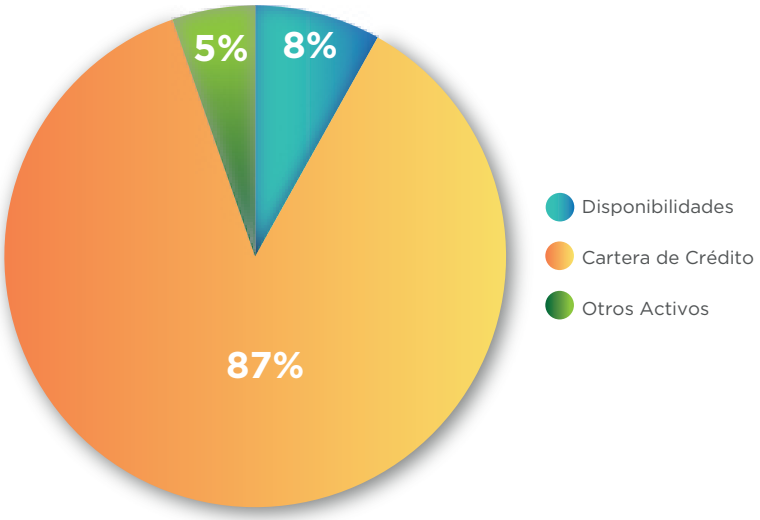
Fuente: Atom Bank Annual Report

Por lo que respecta a su estructura financiera, es un banco de tamaño pequeño con activos por 2,772 millones de libras esterlinas[1] y un capital contable de 212 millones.

La estructura de sus activos y de sus pasivos refleja que es un banco enfocado en el negocio tradicional de crédito y de captación.

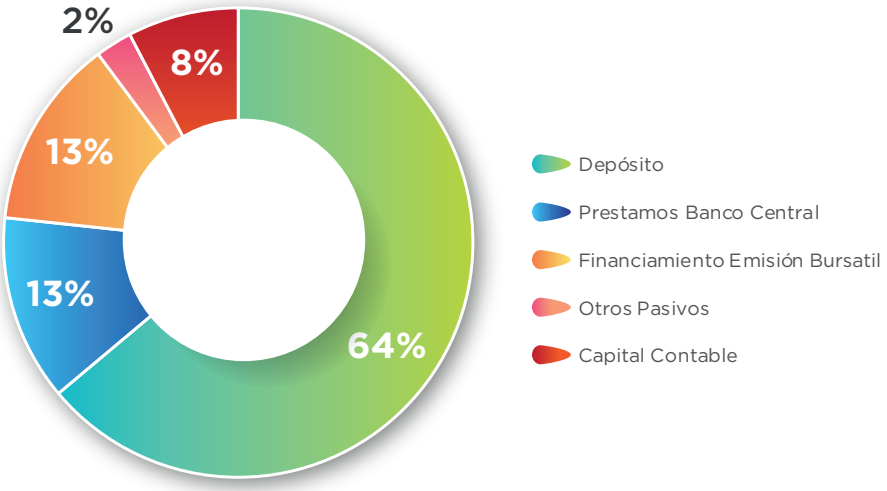
[1]Como referencia, con estos activos Atom Bank tendría una participación menor al 1% del Sistema Bancario de México.

Gráfica III.4 Estructura de los Activos de Atom Bank



Fuente: Atom Bank Annual Report

Gráfica III.5 Estructura de pasivo y Capital de Atom Bank



Fuente: Atom Bank Annual Report

En cuanto a los resultados de operación del banco, en el año 2019 tuvieron pérdidas por 79 millones de libras esterlinas. La pérdida operativa antes de los gastos administrativos fue de 5 millones de libras lo que indica que en ese ejercicio el banco no tuvo la escala suficiente para generar un margen mínimo.

En síntesis, es una institución financiera que en su modelo de negocio es muy innovadora, que da servicios a los clientes con una plataforma moderna pero su actividad es tradicional. Parece que el banco no ha sido tan disruptivo en la industria y hoy no hay evidencia de que sea económicamente viable.

III.3 **Lending** Club

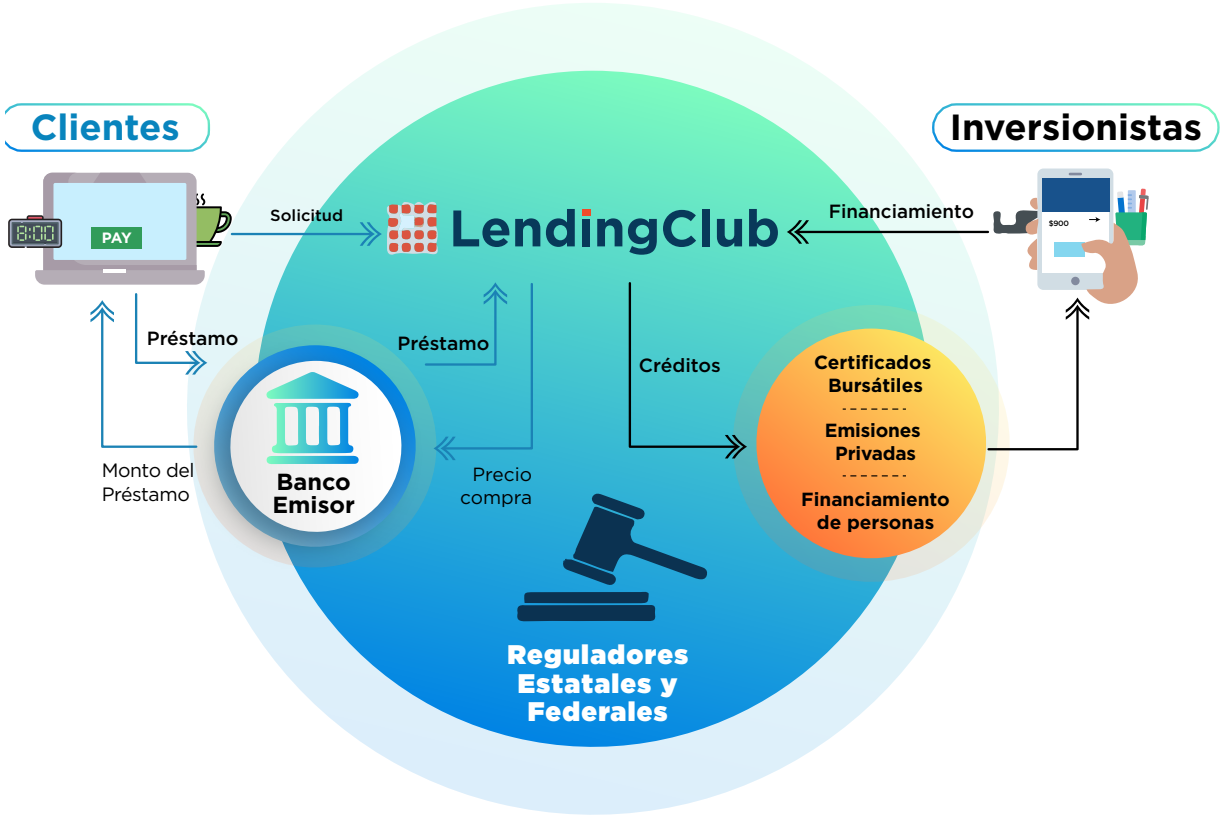
La empresa se fundó en 2006 en Estados Unidos. Su principal actividad es en el mercado de prestamos personales. El modelo de negocio se basa en una plataforma tecnológica en el que el proceso de solicitud de crédito se hace por vía digital.

La empresa se define como una Fintech que aporta al mercado soluciones innovadoras y creativas que le generan una mejor experiencia al cliente.

Se describen como una plataforma de "peer to peer lending". La descripción genérica del negocio que presentan en su página de internet es que Lending Club es un originador de prestamos que no asume el riesgo de crédito. El riesgo se transfiere a inversionistas individuales que financian la operación. De hecho, solo una minoría de los créditos se financian de pequeños inversionistas. La mayoría de su fondeo lo obtienen de inversionistas institucionales.

En el informe anual que entregan a la SEC se incluye el siguiente esquema en el que se muestra el flujo de su operación. Utilizan a un banco para poder operar la entrega de recursos del crédito. Se aprecia como transfieren el riesgo a terceros que financian los créditos.

Esquema III.2 Modelo Operativo de Lending Club

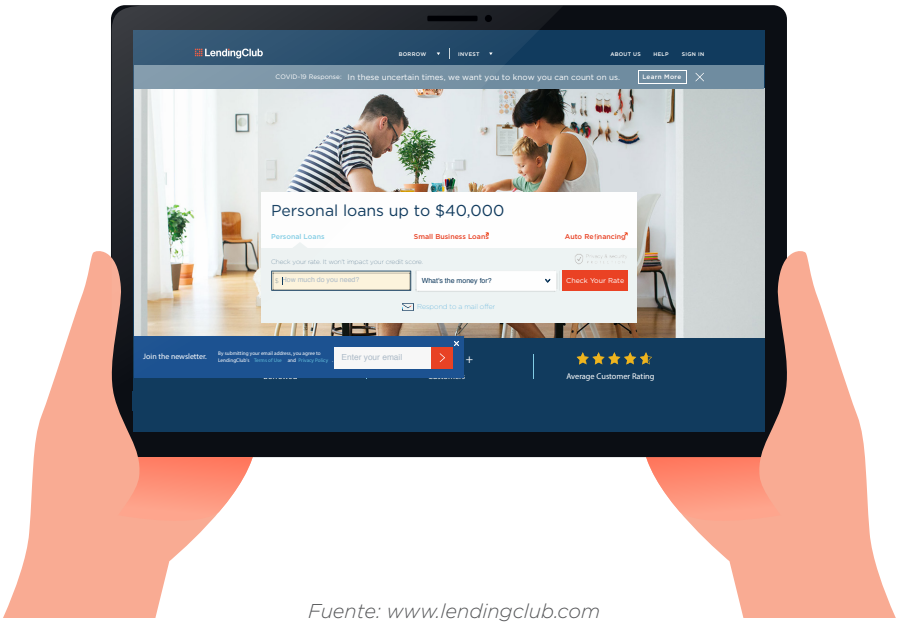


Fuente: Annual Report Lending Club

El canal de distribución del esquema es el digital. Los clientes inician el flujo con una solicitud que hacen en la pagina de internet de la empresa. En la originación participa un banco que es quien otorga el crédito a los clientes que después le compra Lending Club. El financiamiento de dicha compra de créditos se obtiene de terceros.

A continuación, se muestra una imagen de la página de internet de la empresa en la que es claro que si promueven las dos operaciones: crédito y ahorro. Lo otro que se aprecia en la imagen es que está la opción para que el tramite del crédito sea virtual.

Esquema III.3 Oferta de Producto



Fuente: www.lendingclub.com

Posterior a la solicitud digital, la empresa hace el proceso de calificación del cliente, las verificaciones correspondientes y decide si aprueba o no el crédito. Respecto de la disposición del crédito se hace a través de un banco que es quien dispersa los fondos netos de la comisión.

Es decir, existe una dependencia de una institución autorizada en parte del proceso. En febrero de 2020 anunciaron la adquisición del Radius Bank. Tener una empresa con licencia bancaria en el grupo les permitirá una mayor flexibilidad operativa en el otorgamiento de crédito y reducir algunos costos.

Para el financiamiento de sus operaciones Lending Club tienen distintos canales tal y como se presenta en el Esquema III.2.

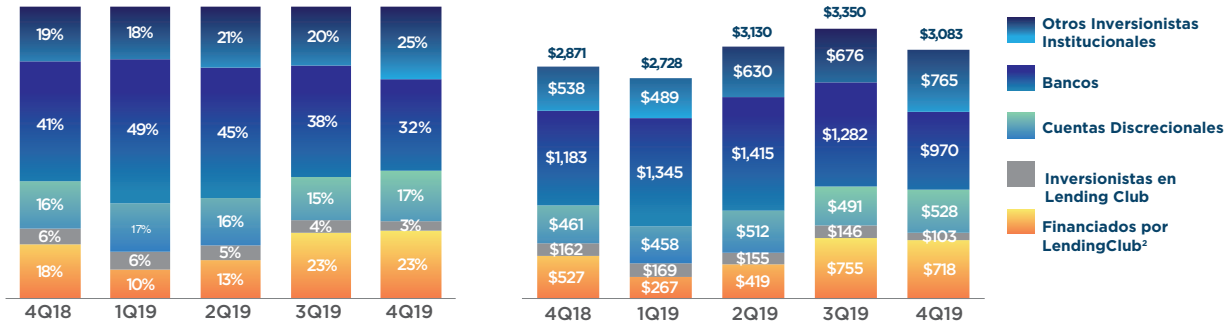
Las opciones de financiamiento de Lending Club incluyen a bancos, inversionistas institucionales, operaciones de emisión de deuda en el mercado, inversionistas en directo y fondos propios.

Con estos recursos se compran los créditos al banco que los dispersó cerrando el ciclo de la operación.

En síntesis, es un modelo de originar y distribuir. El riesgo de crédito se asigna a distintos participantes que lo asumen. Por lo tanto, Lending Club es un negocio de comisiones y no uno de intermediación.

En la siguiente gráfica se presenta el monto de la originacion trimestral para los últimos cinco trimestres segregando por tipo de financiamiento. Es claro como los recursos provienen principalmente de bancos e inversionistas institucionales. Solo una parte pequeña es la de inversionistas en directo.

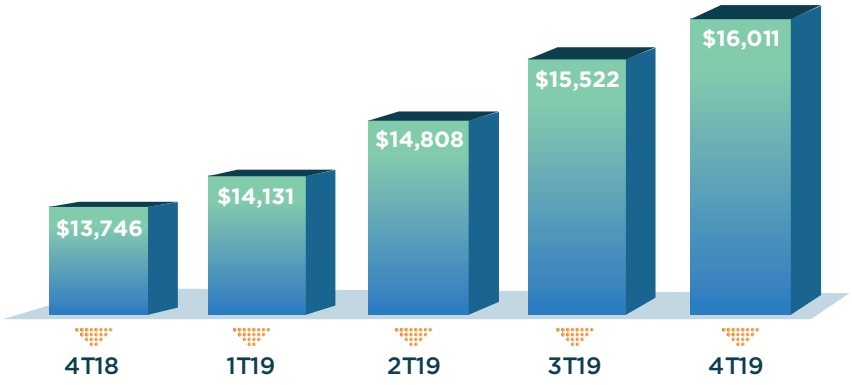
Gráfica III.6 Originación de Crédito por Fuente de Financiamiento (porcentaje y monto)



Fuente: 4Q Report Lending Club

Al ser Lending Club una plataforma de otorgamiento de crédito y de distribución para que terceros financien las operaciones, la variable más importante para entender el tamaño de la empresa es el monto de los créditos en administración. El valor total de los créditos ha venido creciendo durante los últimos trimestres. El monto revela que no se trata de un intermediario de gran tamaño.

Gráfica III.7 Monto de Crédito en Administración (millones de dólares)



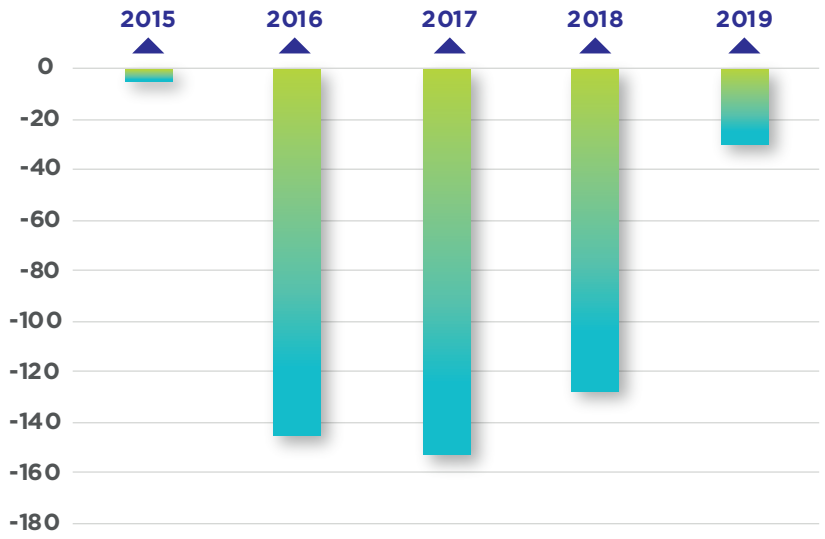
Fuente: 4Q Report Lending Club

Los montos que se reportan en las dos gráficas anteriores son significativamente mayores a los activos reportados en el balance de la empresa. Al mes de diciembre de 2019 tenía activos totales por 2,982 millones de dólares. Los dos principales activos eran créditos en directo que mantiene Lending Club por 1,079 millones y créditos para venta posterior por 722 millones de dólares. Ambos rubros son el 60% de los activos y representaban sólo el 11.2% de los créditos en administración.

El capital contable es de 900 millones de dólares. De los pasivos, el 80% corresponden a financiamientos relacionados con la actividad de crédito.

A continuación, se presentan las utilidades de la empresa durante los últimos cinco años.

Gráfica III.8 Utilidad Neta Consolidada Lending Club (millones de dólares)



Fuente: Annual Report Lending Club

En síntesis, se aprecia que Lending Club es una empresa de tecnología financiera que tiene un modelo de plataforma digital de otorgamiento de crédito.

El volumen de crédito que origina es importante y para su financiamiento depende del fondeo institucional. El problema que tiene es que no han logrado llegar a ser rentables.

III.4
On **Deck**

Es una empresa que se fundó en 2006 en Estados Unidos. Se dedica a otorgar prestamos a empresas pequeñas y medianas. La manera en que definen su negocio es que son una empresa de tecnología que fueron de los primeros que utilizaron análisis de datos y herramientas digitales para tener un proceso de otorgamiento de crédito en línea con una respuesta muy rápida.

Su proceso es eficiente ya que pueden procesar solicitudes 24/7. Sus herramientas permiten que la decisión sea casi inmediata y que se pueda hacer el depósito en 24 horas. Esta capacidad de procesamiento y de respuesta es su principal ventaja competitiva.

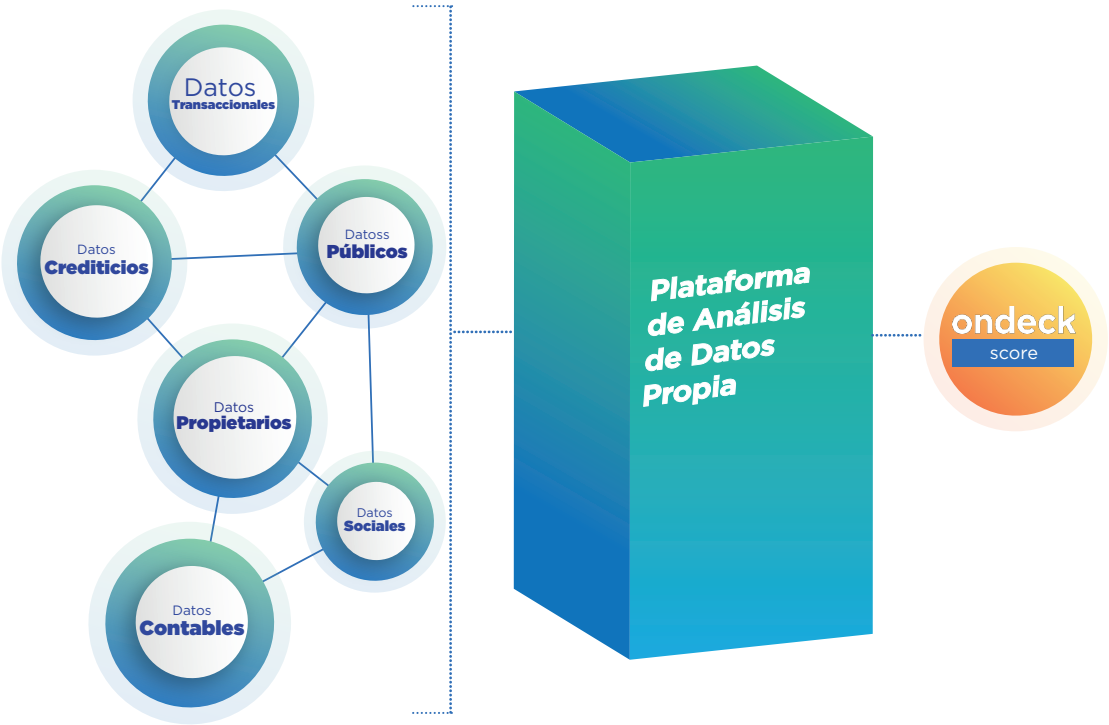
En el siguiente esquema se muestra como su proceso es distinto al de una institución financiera tradicional y que es más eficiente.

Esquema III.4 Flujo de Otorgamiento Tradicional vs. On Deck

Fuente: Investor Presentation On Deck

Como se mencionó anteriormente, su modelo se basa en la tecnología que han desarrollado para el análisis de la información y decidir sobre el otorgamiento. La otra ventaja que tienen es el canal digital para ofrecer sus productos a los clientes. En el siguiente esquema se muestra la manera como opera el negocio.

Esquema III.5 Funcionamiento On Deck Score



Fuente: Investor Presentation On Deck

El mercado objetivo está bien definido ya que ofrecen distintos tipos de productos de crédito a la medida de sus clientes. En la oferta es interesante la dualidad que manejan. Estan definidos pero ofrecen flexibilidad para adaptarse a las necesidades del cliente. Se parte de una oferta predeterminada con condiciones generales. Hay algunas condiciones específicas que se pueden adaptar a las necesidades de los clientes. También se aprecia que no es una opción de financiamiento barata.

Esquema III.6 Principales Productos

	TERM LOAN -76% of Total Loans Launched in 2007	LINE OF CREDIT -23% of Total Loans Launched in 2013	EQUIPMENT FINANCE <1% of Total Loans Launched in 2018
Use Case	Buying Inventory; Hiring New Staff	Managing Cash Flow	Equipment Purchases
Size	$5,000 - $500,000	$6,000 - $100,000	$5,000 - $150,000[1]
Term	3 - 36 months (weighted Average - 13 monyhs)[2]	6 - 12 months[3] (weighted Average - 12 monyhs)[2]	24 - 60 months[1] (weighted Average - 50 monyhs)[2]
Pricing[4][5]	Weighted Average APR 47.2%[2]	Weighted Average APR 35.2%[2]	Weighted Average APR 18.4%(2)
Payment	Automated daily or weekly payments	Automated weekly payments	Automated monthly payments
Availability	Renewal opportunity at-50% paid down	Draw on-demand	Option for prepayment

Fuente: Investor Presentation On Deck

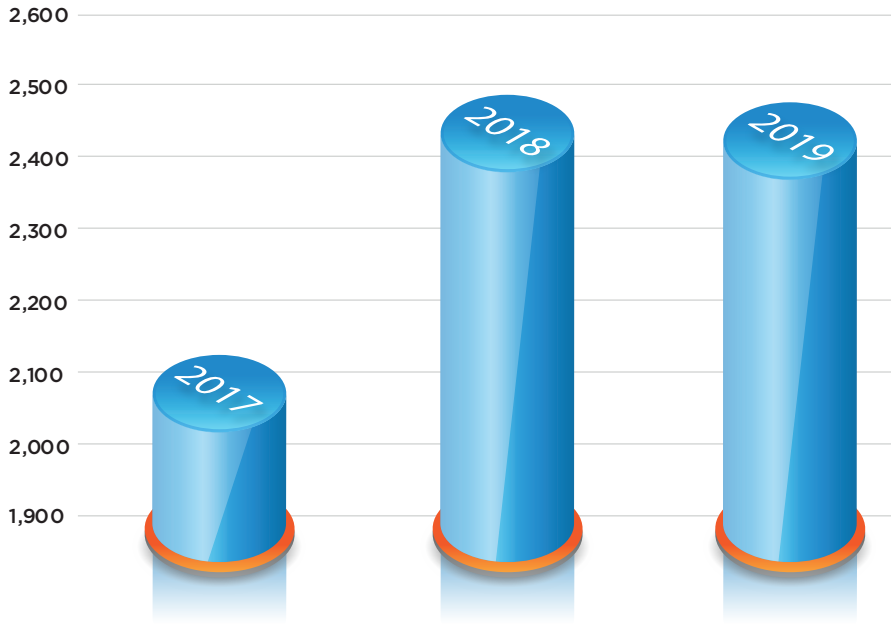
La empresa otorgó su primer crédito en 2007 y a la fecha han otorgado crédito por 13,000 millones de dólares a más de 114 mil empresas en 700 industrias. Tienen operaciones en Estados Unidos, Canadá y Australia.

En el canal digital atraen a sus clientes con publicidad en redes sociales y en línea.

Para hacerse de más clientes han tenido que complementar el canal digital con dos canales adicionales. Uno es con alianzas estratégicas con terceros que tienen relación con pequeñas y medianas empresas. El otro es con asesores independientes a través del programa que llaman "Funding Advisor Program Partners". Las tres vías mantienen una originación relativamente equilibrada entre ellas.

En la siguiente gráfica se muestra el nivel de otorgamiento de crédito que tuvo On Deck los últimos tres años. No se aprecia en los datos una tendencia de crecimiento exponencial. El comportamiento revela que conseguir clientes con el perfil adecuado no ha sido sencillo.

Gráfica III.9 Originación de Créditos (millones de dólares)



Fuente: On Deck Annual Report

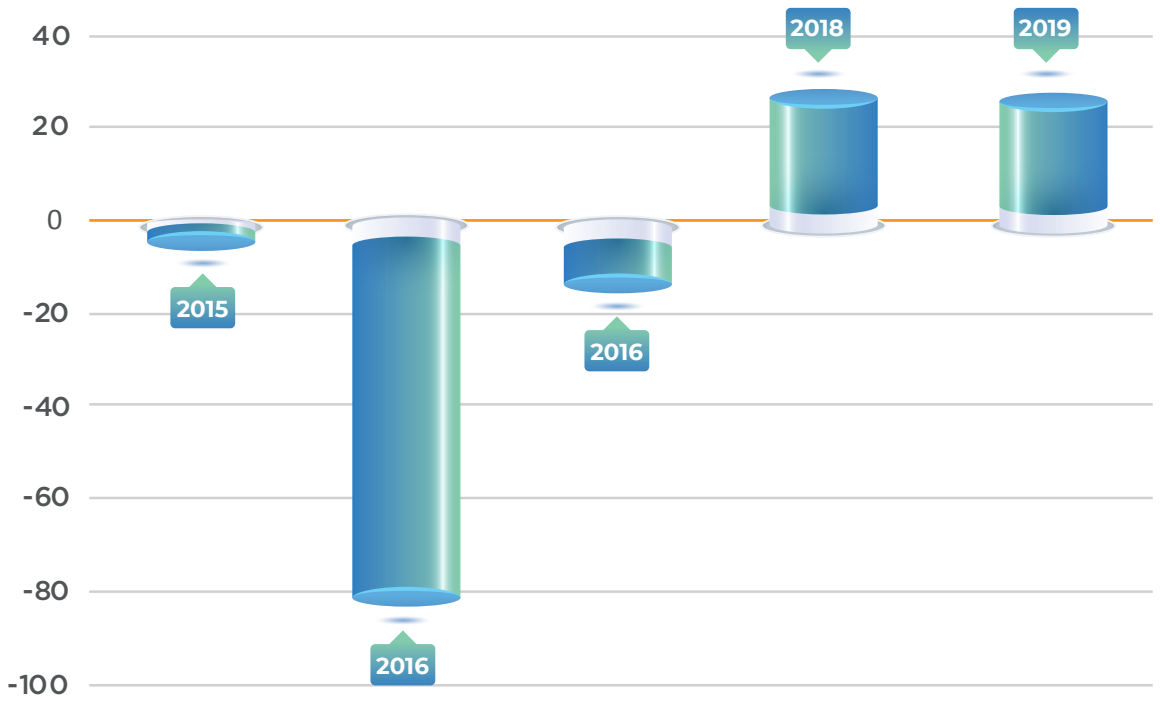
En cuanto a su situación financiera, On Deck es una empresa que tenía activos a diciembre de 2019 por 1,304 millones de dólares. Su principal activo era la cartera de crédito neta con un valor de 1,114 millones de dólares.

El capital del negocio era de 296 millones de dólares y para financiar buena parte de la cartera utilizaron deuda por 914 millones de dólares.

El rendimiento bruto de la cartera en 2019 fue de 35.1% y el neto de costo de intereses pagados fue de 29.2%. Este dato ratifica el punto de que On Deck no es una opción de financiamiento barata. En cuanto a la tasa de castigos (charge-offs) fue de 13.6%, lo que revela que les queda un buen margen.

A continuación, se presenta la utilidad de la empresa durante los últimos cinco años. Se aprecia que si bien ha ganado dinero los últimos dos años, no es un negocio tan rentable con la escala que tiene actualmente.

Gráfica III.10 Utilidad Neta (millones de dólares)



Fuente: On Deck Annual Report

En síntesis, es una empresa con una operación de tecnología financiera interesante en cuanto a su plataforma digital pero con un volumen de crédito no muy grande. Aunque ya es rentable sus utilidades son pequeñas.

Cuando las acciones de On Deck empezaron a cotizar en Bolsa en 2014 tenía una valuación que la hacia pertenecer al grupo de empresas Unicornio. El 27 de julio de 2020 se anunció que Enova adquirió a On Deck por 90 millones de dólares. Es una valuación inferior al valor en libros de su capital al cierre de 2019.

III.5
PayPal

Es una empresa que opera una plataforma digital para facilitar pagos. PayPal opera con las dos partes del mercado: consumidores y comercios. Tanto los consumidores como los comercios tienen una cuenta con PayPal y la transacción se hace entre ambos vía la plataforma. Es un negocio distinto y más amplio que el de Adyen.

Para operar con la plataforma se pueden utilizar distintos medios de pago de los consumidores como tarjeta de crédito, débito y cuentas bancarias.

El objetivo de PayPal es permitir a personas y a comercios poder gestionar su dinero y moverlo en el Mundo en cualquier momento. La funcionalidad global la vuelve una plataforma que permite hacer pagos transfronterizos y facilitar el comercio internacional. En cuanto a su cobertura, la empresa procesa transacciones en 200 mercados alrededor del Mundo.

Se puede transaccionar a través de las distintas plataformas que opera la empresa adicional a PayPal y que son Braintree, Venmo, Xoom y iZettle. De hecho, PayPal, Venmo y Xoom permiten también hacer transferencias entre personas.

En el esquema se presentan datos operativos y de participación de mercado de Pay Pal.

Esquema III.7 Evolución Operativa Pay Pal

Fuente: Annual Report PayPal

Su nivel de transaccionalidad es importante en cuanto a número de operaciones que realizan para un buen número de clientes. Del total de cuentas, 21 millones corresponden a comercios y el resto a personas. Sin embargo, cuando se compara con la base de usuarios activos de las empresas Big Tech es del 10% al 25% del tamaño por usuarios activos.

En cuanto a su estrategia, es claro que tienen bien identificada la parte central de su negocio y que alrededor de esta basan su crecimiento. Buena parte de sus plataformas las desarrollan internamente, aunque también tienen asociaciones con otras empresas para mejorar sus servicios y dar una buena experiencia a los clientes en su eco sistema de pagos.

Otro elemento importante en la estrategia de Pay Pal ha sido realizar adquisiciones para consolidar su posición de mercado. Han hecho varias transacciones de compra de empresas en años recientes. A continuación, se presentan algunas de éstas.

Un primer caso es la compra de Hyperwallet que es una plataforma que facilita a los usuarios controlar sus distintos medios de pago, hacer la gestión financiera de sus recursos y dar seguimiento a sus transacciones. La operación fue por un monto de 400 millones de dólares.[2]

Un segundo caso es la inversión que hizo PayPal en Mercado Libre, la empresa líder de comercio electrónico en América Latina. El monto de inversión fue de 750 millones de dólares.[3]

El siguiente caso es el de Honey Science Corporation que es una plataforma de compras y de programas de beneficios. El monto de la transacción fue por 4,000 millones de dólares.[4]

La operación más relevante que requirió de un proceso de autorización regulatoria fue la de iZettle. En junio de 2019 la Autoridad Reguladora de Competencia del Reino Unido anunció la aprobación de la transacción.

En el informe anual se revela que Pay Pal es una empresa regulada en muchos países. Tiene que ver con aspectos relacionados con su actividad de procesamiento de pagos, por prevención de lavado de dinero, por protección de datos y como entidad financiera. La regulación aplicable por categoría varia de acuerdo con el marco legal de cada país.

En cuanto a su situación financiera, la empresa tiene activos por 43.3 mil millones de dólares de los cuales casi la mitad están

[2]Para referencia ver Press Release de PayPal del 15 de noviembre de 2018.
[3]Para referencia ver Press Release de PayPal del 11 de marzo de 2019.
[4]Para referencia ver Press Release de PayPal del 20 de noviembre de 2019.

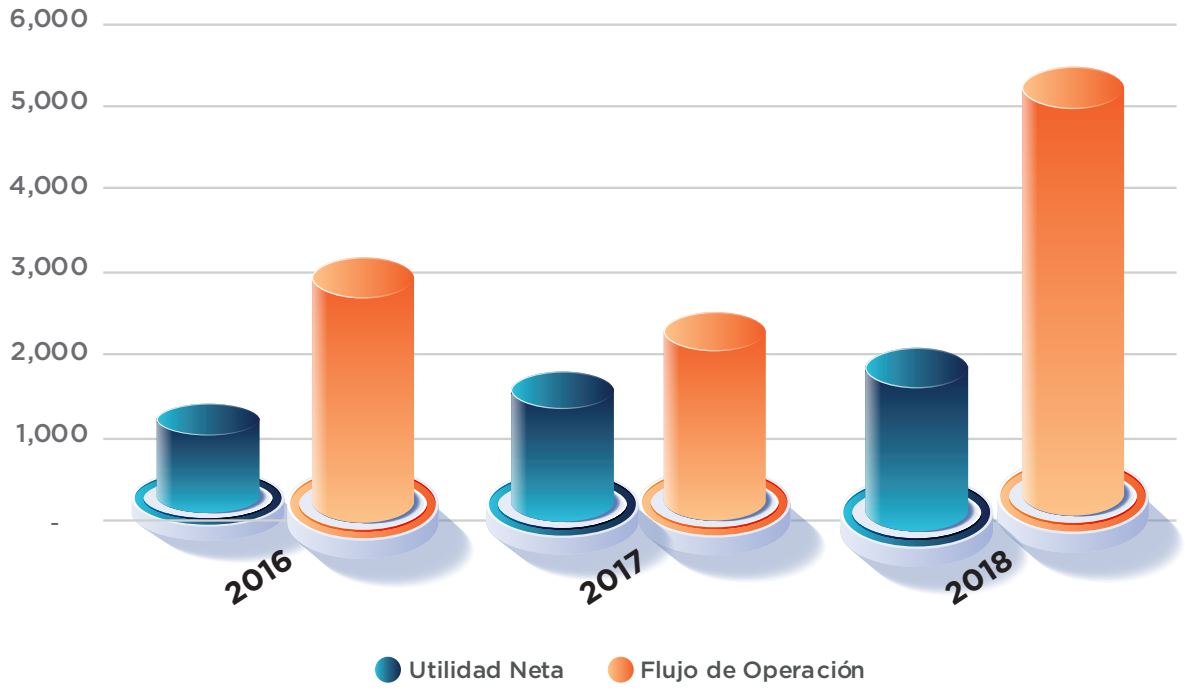
relacionados con su actividad principal en el mercado de pagos. En disponibilidades e inversiones tienen 9.1 mil millones de dólares y en crédito mercantil derivado de las adquisiciones tienen un saldo de 6.2 mil millones de dólares.

El capital de la empresa es muy sólido y asciende a 15.3 mil millones de dólares.

Su principal pasivo son las cuentas por pagar relacionadas con su actividad de pagos. En monto es muy similar al dato del activo.

En cuanto a su capacidad de generar flujo y utilidades, se trata de una empresa rentable que lo ha sido durante los últimos años.

Gráfica III.11 Utilidad Neta y Flujo de Operación



Fuente: Annual Report PayPal

III.6
Conclusiones

De las cinco empresas públicas que se analizaron hay bastante información disponible sobre su modelo de negocio, de los factores de riesgo relacionados con éste e información financiera. Es interesante resaltar que en todos los casos son empresas sujetas a regulación o que están acotadas por el marco legal aplicable al sector financiero.

El comportamiento de las cinco empresas se puede explicar dividiéndolas en dos grupos.

El primero incluye a las dos empresas que operan en el mercado de pagos. Su operación es global. Tienen presencia en muchos mercados y operan utilizando su plataforma digital. Son empresas con una amplia base de clientes que les da escala. Tienen una elevada transaccionalidad y buena rentabilidad.

El segundo es el de las tres empresas que operan en el mercado financiero tradicional de crédito y/o captación. La evolución de las empresas que están en este nicho tiene un comportamiento menos favorable. Si bien tienen una plataforma digital que les permite ofrecer sus productos de manera directa y eficiente, no tienen una base de clientes tan amplia como las empresas de pagos y su rentabilidad es negativa o muy baja.

Lo anterior confirma que llegar a tener una base de clientes amplia es un proceso complejo que no se soluciona con tener un producto que se ofrece con una plataforma digital y un proceso eficiente. Esta realidad es consistente con los argumentos de Cusumano, et al (2019).

IV

SEGMENTO FIN TECH EN PROCESO DE CONSOLIDACIÓN.

EMPRESAS CON FINANCIAMIENTO INSTITUCIONAL

IV

SEGMENTO FIN TECH EN PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

EMPRESAS CON FINANCIAMIENTO INSTITUCIONAL

En este capítulo se presentan los casos de diez empresas Fin Tech de la lista de CB Insights que no han hecho una oferta pública de acciones. Sobre estas empresas hay información sobre su modelo de negocio, como opera su plataforma y la oferta de valor que plantean a sus clientes potenciales. No hay información de su situación financiera ni sobre su rentabilidad.

Se eligieron empresas que están en diversos sectores de la actividad financiera: seguros, gestión de activos, crédito, etc. para tener una idea de la oferta de valor en los distintos segmentos

La información se obtuvo principalmente de las páginas de internet de las 10 empresas, de CB Insights y algunos datos de Wikipedia sobre su historia.

IV.1 Acorns

Inició operaciones en 2012. Su principal producto es ofrecer una plataforma para la gestión de inversiones y para el manejo integral de recursos de sus clientes. Su objetivo es aumentar el valor del patrimonio de sus usuarios.

Promueven una serie de estrategias de inversión a sus clientes que se basan en teorías de economía del comportamiento. Es decir, buscan inducir comportamientos deseables en sus clientes para apoyarlos a lograr su bienestar financiero.

Un grupo diverso de fondos de capital de riesgo, inversionistas institucionales y empresas han aportado recursos de capital a esta empresa. En el siguiente esquema se presentan algunos inversionistas que participan en Acorns.

Esquema IV.1 Inversionistas en Acorns

Fuente: www.acorns.com

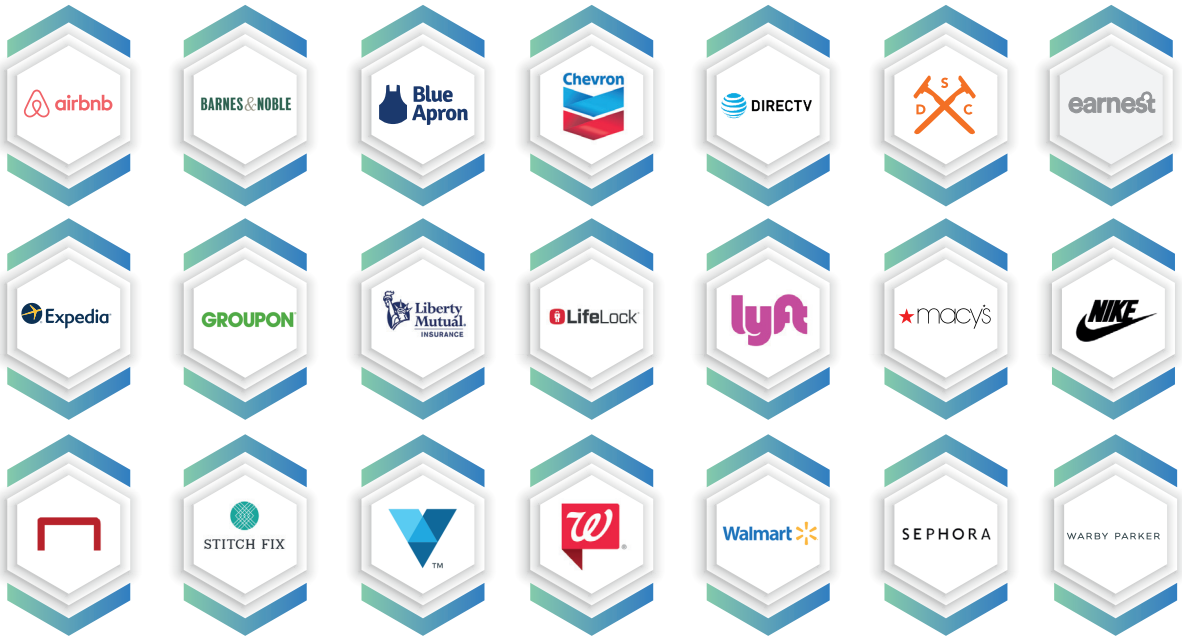
El producto eje es la cuenta "Acorns Spend". Integra una plataforma digital con una cuenta de cheques y una tarjeta de debito. Para complementar la oferta de valor, se vincula también con dos productos de inversión: cuenta de inversión y cuenta de ahorro para el retiro.

De acuerdo con Rubini (2019) la aplicación de Acorns permite agregar cuentas de sus clientes con otros intermediarios o tarjetas de crédito para apoyar al cliente en su gestión financiera integral.

En cada gasto que hace el cliente se pueden ir ahorrando los redondeos. Esto se complementa con un programa de recompensas con diversos socios estratégicos.

La manera como funcionan las alianzas estratégicas de Acorns es que en lugar de un descuento o de un rembolso en efectivo, el monto del beneficio pactado se deposita en la cuenta de inversión del cliente. En el siguiente esquema se presentan algunos de los socios estratégicos del programa. Tienen más de 200 marcas asociadas.

Esquema IV.2 Socios Comerciales Estratégicos Acorns



Fuente: www.acorns.com

La cuenta de inversión recibe los redondeos y los montos de las recompensas. Los recursos se invierten en fondos de inversión que son administrados por profesionales de gestión de activos.

La cuenta de ahorro para el retiro permite hacer depósitos y obtener los beneficios fiscales ya que cumple con los requisitos de ley. La plataforma da distintas opciones a los clientes para ir contribuyendo de manera sistemática al retiro. Procura que la aportación sea automática y que no dependa de acciones del individuo.

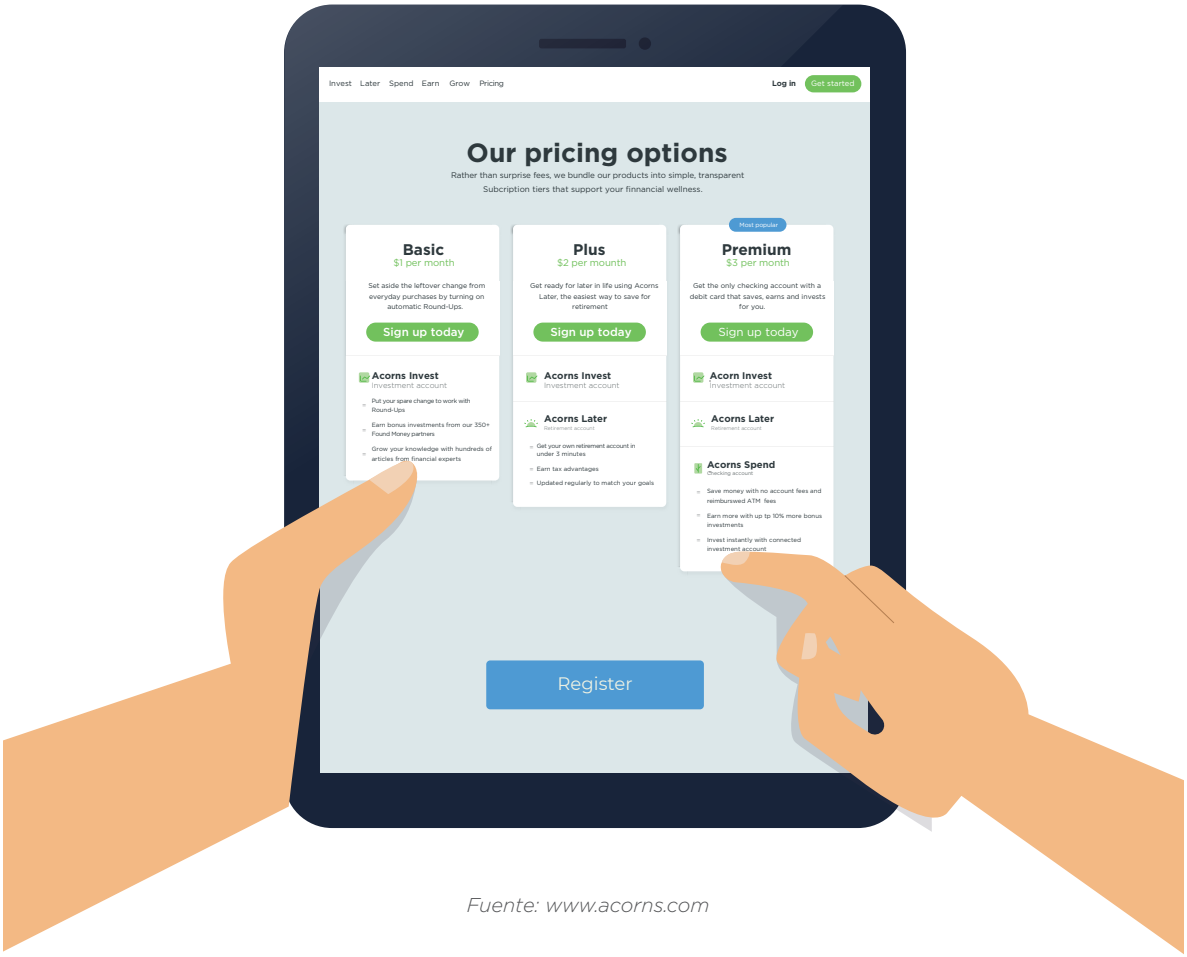
Una de las maneras es con la domiciliación de un cargo recurrente. Otra es con cargos chiquitos mensuales. Una tercera es que el efectivo residual en la cuenta de cheques se transfiera a la cuenta de retiro con traspasos pequeños desde 5 dólares.

Otro servicio relacionado con la cuenta de retiro es ayudar a seleccionar el mejor tipo de cuenta de acuerdo con el perfil del cliente. Hay tres opciones de cuentas que describen en su página de internet.

La manera como plantean la oferta de valor de su producto de retiro es que simplifican un proceso que es complejo, que es tedioso para el cliente y dan acceso a una inversión con rendimientos competitivos.

Los productos que ofrecen los empaquetan en tres planes para tener una comercialización sencilla. Cada paquete tiene una comisión mensual diferenciada que es relativamente baja.

Esquema IV.3 Esquema de Precios de Acorns



Fuente: www.acorns.com

En síntesis, la oferta de valor de Acorns es alrededor de una plataforma digital que integra los servicios de cuenta transaccional, de ahorro voluntario y de ahorro para el retiro. A estos últimos dos productos les ofrece el servicio de gestión profesional de los recursos ahorrados.

La plataforma de Acorns ha tenido más de 4.5 millones de usuarios y tiene activos en administración por 1,200 millones de dólares.

IV.2 Avant

La empresa se fundó en 2012. Su principal producto financiero es crédito a personas con dos modalidades: préstamo personal y tarjeta de crédito. Su segmento objetivo es el de la población de ingreso medio e ingrerso bajo. Su otra línea de negocio es la de modelos de originación de crédito.

Los inversionistas que participan en esta Fin Tech son un grupo de fondos de capital de riesgo. En el siguiente esquema se presentan los principales inversionistas institucionales.

Esquema IV.4 Inversionistas en Avant

Fuente: www.avant.com

Avant es una Fin Tech tradicional que ofrece su producto a través de una plataforma digital y que tienen herramientas de tecnología para gestionar el portafolio de crédito. Una parte que resaltan mucho es su capacidad de análisis de datos para un buen otorgamiento de crédito.

Su proceso de negocio es totalmente digital y todas sus decisiones se basan en datos.

La oferta de valor se basa en que el proceso de solicitud es sencillo y en que la respuesta la dan en un día hábil. La gestión del crédito para el cliente es simple ya que permite pagos en su portal 24/7.

El monto de los créditos personales de Avant fluctúa entre los 2,000 y los 35,000 dólares. La tasa de interés fluctúa entre el 9.95% y el 35.99%. El plazo es entre 24 y 60 meses. La comisión por administración puede llegar hasta un 4.75%. Opera con esquemas de pagos fijos para que no se tengan costos ocultos ni sorpresas. Avant ha otorgado créditos a más de 800 mil clientes.

El producto de tarjeta de crédito tiene un limite de crédito entre 300 y 1,000 dólares. La comisión anual es de 29 dólares y la tasa APR es de 23.99%.

Avant ha otorgado prestamos durante sus años de operación por un monto de 6,500 millones de dólares.

De acuerdo con información de la página de internet los dos productos de crédito se ofrecen a través de una institución bancaria autorizada que es WebBank.

Una ventaja competitiva de Avant es que ha logrado construir un modelo de otorgamiento y de gestión de crédito muy robusto. Por elllo, también comercializan sus modelos para venderlos a bancos de tamaño pequeño y mediano.

Bajo el nombre comercial de Amount lanzaron una plataforma de originación, verificación y control de fraude, analytics, servicing, front y back office del proceso de crédito de personas.

Con este producto se permite a bancos de menor tamaño operar con tecnología de punta y mantenerse competitivos.

De acuerdo con Rubini (2019) la empresa tenía capital por 325 millones de dólares en 2015 y una valuación cercana a los 2 mil millones de dólares. De acuerdo con información disponible la empresa tuvo pérdidas en 2017.

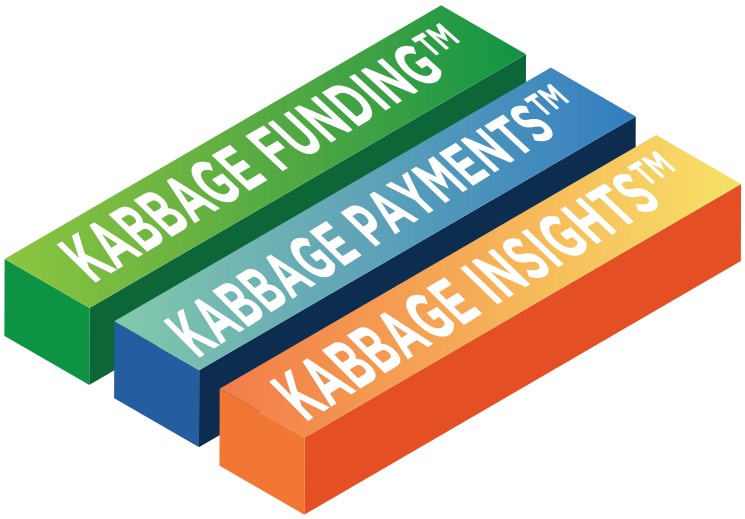
IV.3
Kabbage

La empresa inició en el negocio de crédito a empresas. Con el paso del tiempo ha ampliado su modelo de negocio para tener una oferta de servicios más integral para sus clientes.

Kabbage opera ahora una plataforma digital con una aplicación para procesar pagos a las empresas y otra para facilitarles la gestión de su flujo de efectivo.

A continuación, se presenta un esquema con las tres marcas que tiene la empresa para operar con sus clientes.

Esquema IV.5 Productos Kabbage



Fuente: www.kabbege.com

El negocio de otorgamiento de crédito se ofrece a través de Kabbage Funding. La línea de crédito máxima es de 250 mil dólares. Los requisitos son limitados ya que solo requieren de un año de operación del negocio y un ingreso mínimo de 50 mil dólares.

El proceso de solicitud de crédito es en línea usando la plataforma. Los clientes potenciales dan acceso a Kabbagge a su cuenta de banco para que pueda analizar sus movimientos.

En la evaluación de crédito buscan información sobre la empresa en internet. Tienen algoritmos de busqueda para identificar datos sobre la empresa que están disponibles en la red, así como de sus competidores. Con esta información complementan los datos de la solicitud de crédito. El otorgamiento se decide utilizando toda la información y procesándola con sus algoritmos.

El proceso de otorgamiento es rápido y puede tomar solo unos minutos. De acuerdo con Rubini (2019) la decisión puede llegar a ser hasta en 6 minutos. La condición es que se de el acceso a la cuenta bancaria y que se puedan obtener datos del negocio de manera automática.[5]

Si se requiere de verificación de la información, de validaciones de la cuenta bancaria o el monto es mayor el proceso es un poco más largo.

Considerando ambos escenarios de aprobación del crédito, el proceso es eficiente si se compara con los modelos tradicionales de originación de crédito en los bancos.

En caso de aprobación del crédito, se otorga una línea y solo se paga sobre el capital dispuesto. El pago puede ser a 6, 12 o 18 meses y no hay penalidades por prepago.

La disposición del crédito y la administración se hace por medio de la aplicación.

En cuanto al modelo de negocio para financiar la actividad de crédito, tienen una mezcla de fondeo directo a Kabbage en conjunto con esquemas de bursatilización de los créditos.

En julio de 2019 la empresa reportó que obtuvo un financiamiento por 200 millones de dólares para líneas de almacenamiento de créditos. Esta operación fue posterior a una transacción de bursatilización de créditos por 700 millones de dólares.

De acuerdo con Tech Crunch, Kabbage ha financiado créditos en su historia por un monto de 7,000 millones de dólares a 185 mil empresas y para 2019 el estimado de otorgamiento estaba en el rango de 2,400 a 3,000 millones.

La primera herramienta complementaria es Kabbage Payments. Esta plataforma permite operar con varias modalidades. Una es mandar facturas a cobro y la otra es utilizar una liga URL para mandar cobros a terceros utilizando mensajes de texto o correo electrónico. Con esta plataforma complementaria Kabbage incursiona en el negocio de pagos.

Los dos tipos de cobros se pueden hacer utilizando como medio de pago una tarjeta de crédito. En junio de 2020 la comisión que cobraban era el 2.25% de la transacción.

[5]Opción valida para créditos de hasta 200 mil dólares.

Una de las ventajas de este servicio es que el dinero está disponible en la cuenta de la empresa al día siguiente.

La segunda herramienta complementaria es Kabbage Insights. Es una aplicación que permite a la empresa administrar mejor su flujo de efectivo. Lleva el control de todas las cuentas que la empresa incluye en el App. La aplicación puede estimar el comportamiento futuro del flujo de efectivo de la empresa.

Con las dos aplicaciones Kabbage está migrando de ofrecer su producto tradicional de crédito a otros servicios para facilitar la gestión a las empresas y crear una relación más integral con sus clientes.

Kabbage es una empresa que pertenece al grupo de los Unicornios por lo que tiene una valuación superior a los 1,000 millones de dólares. En su capital participan inversionistas como fondos de capital de riesgo y filiales de bancos.

Esquema IV.6 Inversionistas Institucionales en Kabbage

Fuente: dealroom

Es interesante la evolución de Kabbage que inició como una empresa enfocada en el mercado de crédito y que ha ido ampliando su oferta de valor para tener una plataforma digital con más servicios, diversificar ingresos y ampliar su mercado. Su actividad tiene una escala razonable pero no difiere mucho de la de On Deck.

IV.4
Oscar Health

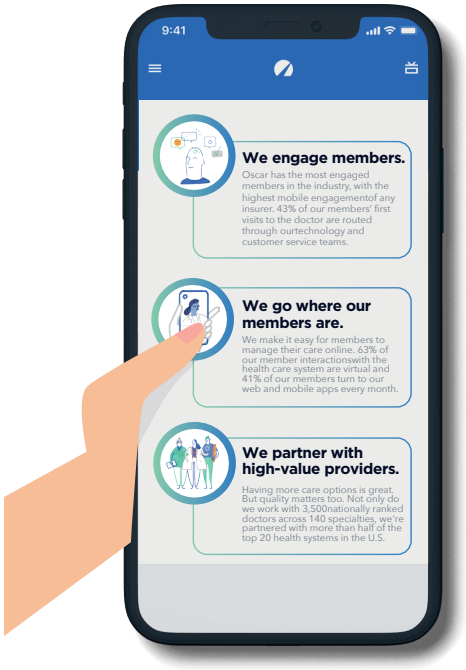
La empresa se fundó en 2012 y está en el negocio de seguros de gastos médicos. Tiene un proceso de gestión que mejora la experiencia del cliente. La gestión del producto se basa en el uso de tecnología.

El modelo de negocio lo diseñaron alrededor de un concepto relativamente simple: atender temas de salud en Estados Unidos es muy complicado por los tramites con aseguradoras, hospitales y médicos. El problema se da porque el sistema de salud es complejo, caro e ineficiente. Si bien una aseguradora no puede cambiar el Sistema si puede hacer que la experiencia de sus clientes sea buena, con acceso a los mejores doctores y a un costo razonable. El objetivo de la empresa fue crear una aseguradora centrada en el paciente.

El uso de la tecnología en el proceso incluye medicina por teleconferencia para el primer contacto en el caso de un evento, tener plataformas que faciliten la búsqueda de alternativas de tratamiento y transparencia en los reembolsos.

A través de la plataforma logran que se de un mayor involucramiento de los clientes y una gestión más efectiva.

Esquema IV.7 Uso de la Tecnología de Oscar



Fuente: www.hioscar.com

A la fecha tienen dos productos[6] que ofrecen a los 250 mil clientes o miembros de su red. La operación la tienen en 9 estados.[7] La ampliación en la cobertura estatal y en los productos se limita por la regulación. En Estados Unidos la industria de seguros funciona con licencias a nivel estatal. Esto explica por que la expansión geográfica ha sido gradual.

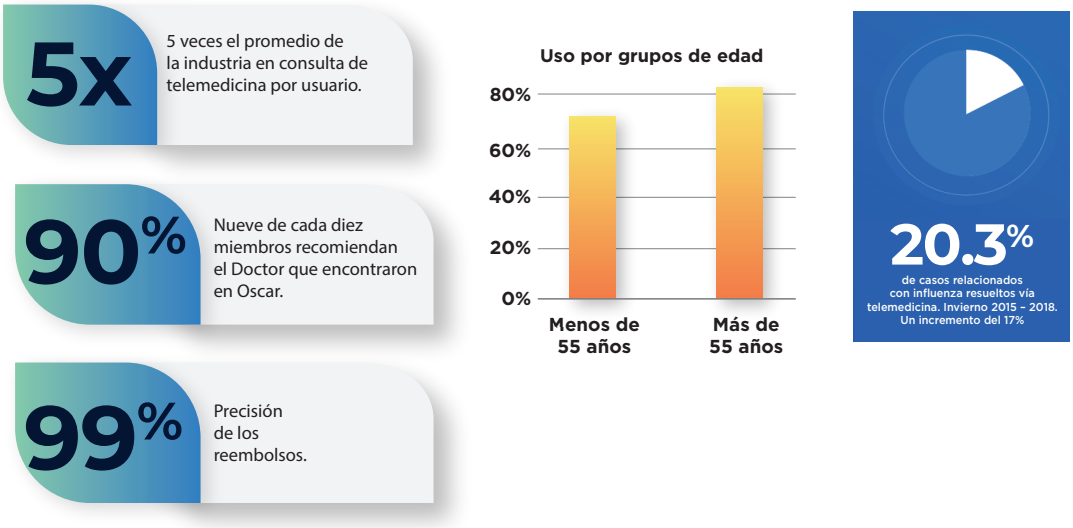
El modelo de negocio incluye un servicio de "Conserje" que apoya y guía a los miembros. El apoyo va desde encontrar la mejor manera de atenderse, un manejo adecuado de enfermedades crónicas y el reembolso de las facturas de proveedores y laboratorios.

Tienen un servicio de consultas médicas virtuales 24/7. Los miembros pueden escribir o llamar a un "Medico virtual", mandar fotos para facilitar el diagnóstico y tener sus recetas de manera casi inmediata.

La aplicación permite que Oscar tenga todo el expediente electrónico del cliente para entender su relación con el sistema de salud de manera integral. La aplicación usa toda esa información para facilitarle al cliente su transito por el sistema de salud.

El resultado de utilizar tecnología en el negocio de seguros es una mejor aceptación con sus clientes y un uso más intensivo de sus servicios comparado con lo que sucede con aseguradoras tradicionales.

Esquema IV.8 Métrica de Aceptación de Oscar



Fuente: www.hioscar.com

[6]Productos eje son el producto para personas y el producto para empresas.
[7]New York, New Jersey, California, Texas, Ohio, Tennessee, Arizona, Michigan y Florida.

Los indicadores que se muestran en el esquema anterior revelan que la empresa está logrando su objetivo de ser más eficiente y dar una mejor atención al cliente. Los miembros lo reconocen. Sin embargo, la base de usuarios sigue siendo pequeña.

Tener un buen modelo de negocio y una plataforma digital no garantiza llegar a la escala adecuada.

De acuerdo con datos financieros aislados, Oscar ha tenido pérdidas de manera recurrente. En el primer semestre de 2017 tuvo pérdidas por 53 millones de dólares.

A pesar de lo anterior, la valuación financiera de la empresa es tal que pertenece a la categoría de los Unicornios. De acuerdo con Rubini (2019) la valuación es cercana a los 3 mil millones de dólares. En distintas rondas de financiamiento ha levantado 1,200 millones de dólares de capital que incluye una aportación de 375 millones de Alphabet en 2018.

IV.5 Clover Health

Es una empresa que participa en el segmento de seguros. Se enfoca en seguros de salud para adultos mayores. Su ventaja es lograr que sus clientes hagan un uso adecuado del programa de Medicare.

La plataforma digital permite a Clover usar la información de los clientes. Primero, con análisis de datos para ayudar a los miembros con atención preventiva y dar opciones de tratamiento. Su tecnología reconoce cuando los pacientes pueden necesitar de un tratamiento y los equipos de enfermeras y de apoyo ayudan a orientarlos a las opciones más eficientes. Esto ahorra costos a miembros y a las aseguradoras.

Segundo, usar la plataforma para facilitar el trabajo de los doctores. Ayuda a reducir los costos de transacción implícitos en el modelo actual entre aseguradoras y doctores que requiere mucho papeleo. El uso de la plataforma permite a los doctores enfocarse más en los pacientes que en los tramites.

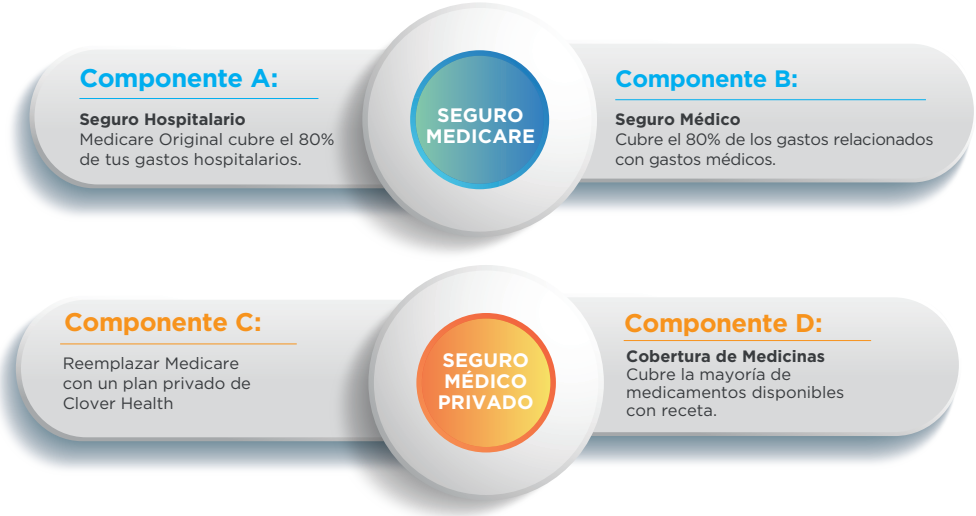
La oferta de valor que hace Clover a los clientes es con cuatro planes de seguro. Todos incluyen aspectos básicos para un buen cuidado médico con hospitales, doctores y medicinas. No hay costos ocultos por servicios como los dentales, de la vista y del oído debido a que están incluidos.

Los planes incluyen consultas médicas 24/7 por teléfono, video o app, membresía a un gimnasio como parte de su programa

preventivo y un asistente digital para el teléfono o la computadora.

En el esquema siguiente se presentan los cuatro planes básicos que ofrecen del programa Medicare y con la extensión a lo privado.

Esquema IV.9 Planes Clover



Fuente: www.cloverhealth.com

Similar al caso de las empresas anteriores, Clover ha tenido acceso a financiamiento en varias rondas con la participación de diferentes inversionistas institucionales de la industria de capital de riesgo tal y como se muestra en el siguiente esquema.

Esquema IV.10 Inversionistas en Clover Health

Fuente: www.cloverhealth.com

Entre los años de 2015 y 2017 obtuvo financiamiento para su operación por más de 400 millones de dólares. Según Rubini (2019) en 2018 tenía una valuación de 1.2 mil millones de dólares.

VI.6 Betterment

Se fundó en 2008. Es una empresa regulada y supervisada por la SEC. Tiene subsidiarias que operan bajo varias figuras legales de entidad financiera que prestan servicios de asesoría de inversión y de broker-dealer. Pertenece a FINRA y los ahorros de sus inversionistas están protegidos por el Fondo de Protección de Inversionistas del Mercado.

Betterment presta un servicio tradicional utilizando un modelo Fin Tech. Cumple con el marco legal aplicable a intermediarios del mercado de valores en Estados Unidos. Opera en línea y por default da el servicio de asesoría de inversión con robots que se llaman "robo advisors".

A estos asesores virtuales los programan utilizando tecnologías de inteligencia artificial a base de desarrollo de diversos algoritmos que les permite relacionar el perfil del cliente con las condiciones del mercado y formular recomendaciones de inversión.

La opción de default es la asesoría a través de la plataforma. Los clientes tienen la opción de hablar con personas que son asesores autorizados.

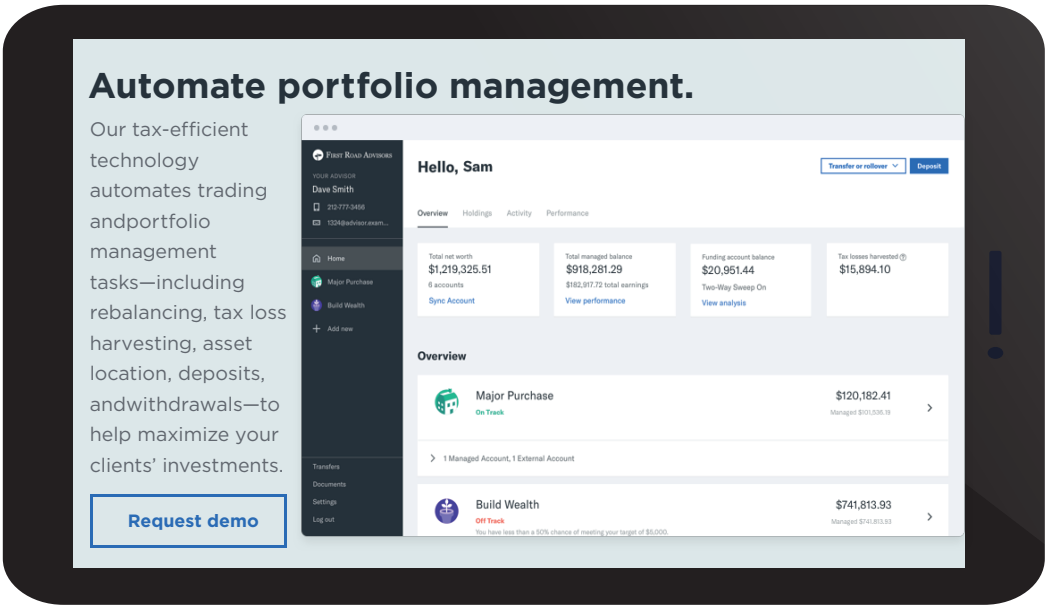
Los tipos de productos de inversión disponibles para los clientes van desde las cuentas de inversión convencionales hasta cuentas para el retiro. Su servicio de valor agregado no está en el tipo de cuentas sino en la asesoría automatizada.

Las inversiones se hacen eligiendo una mezcla adecuada dentro de los diferentes fondos que administran para optimizar la relación riesgo-rendimiento de acuerdo con el perfil del cliente. El costo por la gestión de los activos es bajo para el cliente ya que cobra 0.25% anual.

En el año 2019 quitaron el mínimo de inversión de 100 mil dólares para construir un portafolio diversificado de acuerdo a las necesidades del cliente. Rubini (2019) presenta que empresa tenía más de 400 mil clientes en 2018. En 2019 llego a tener activos en administración por más de 16 mil millones de dólares.

La manera en que opera Betterment se puede entender a partir del siguiente esquema en el que se muestra la operatividad y los atributos que tiene su plataforma.

Esquema IV.11 Demo de Herramienta de Administración de Portafolio

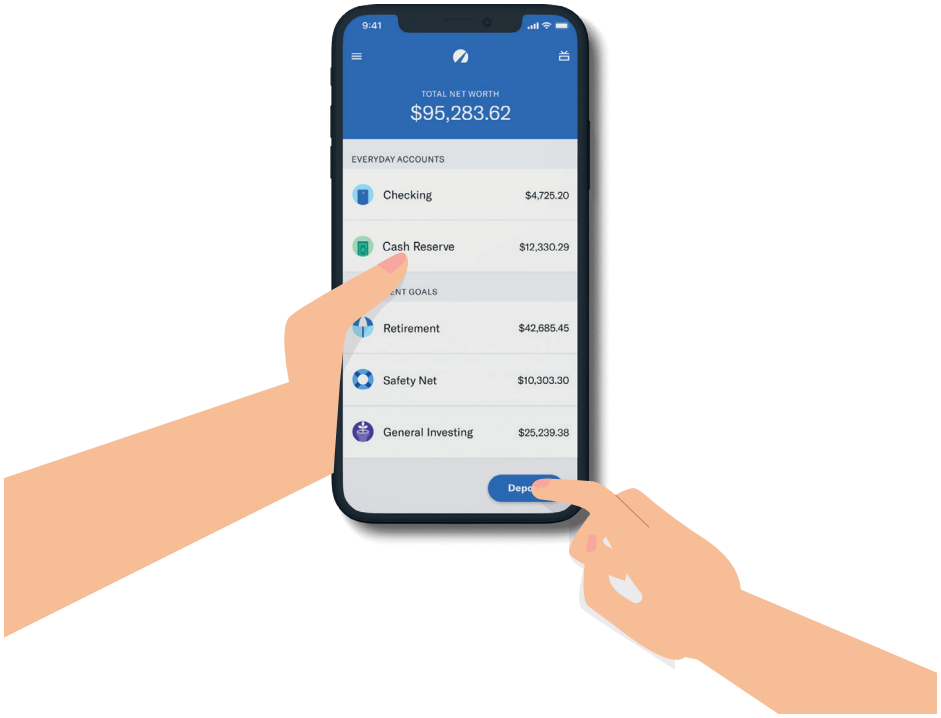


Fuente: www.betterment.com

Otro servicio de valor agregado que ofrecen a sus clientes es una plataforma para administrar sus recursos de manera integral. Da la posibilidad de añadir una cuenta de cheques y una inversión bancaria para gestionar una reserva de efectivo. La cuenta de cheques que ofrecen es sin comisiones.

En el esquema se presenta una imagen de la aplicación que permite administrar todo el portafolio. Se incorporan los saldos de distintos productos que ofrece la empresa. También se pueden incorporar cuentas con otros intermediarios lo que permite a la plataforma hacer mejores recomendaciones de inversión.

Esquema IV.12 Plataforma de Gestión de Betterment



Fuente: www.betterment.com

Los productos y servicios que se describieron se hacen con entidades de Betterment que son reguladas y autorizadas o a través de socios estratégicos. Por ejemplo, en el caso de la cuenta de cheques se hace con NBKC Bank.

IV.7 Crowdfunder

Se dedica al negocio de financiamiento colectivo de capital. Es una plataforma que permite a empresas con necesidades de financiamiento solicitar capital y las pone en contacto con inversionistas dispuestos a financiarlas.

Se trata de un facilitador del mercado de capital de riesgo que permite el contacto entre la oferta y la demanda. La demanda de financiamiento proviene de las empresas que están buscando capital. La oferta de financiamiento se identifica con personas

o instituciones que están buscando donde invertir. La plataforma pone en contacto a ambos lados del mercado y facilita el proceso de financiamiento.

Quienes quieren participar como inversionistas tienen que pasar por un proceso de acreditamiento con ciertos requisitos de elegibilidad. Este tipo de inversiones de mayor riesgo no están abiertas al público en general.

Para ser inversionista en la plataforma se necesita ser un "Inversionista Acreditado" que es quien tiene un patrimonio mayor a un millón de dólares (excluyendo la casa) o ingresos anuales superiores a 200 mil dólares. Se tiene que llenar una solicitud con información para validar el perfil del inversionista.

En el siguiente esquema se presentan los pasos para que un inversionista se vuelva elegible y pueda invertir en una empresa.

Esquema IV.13 Proceso para Invertir en Crowdfunder

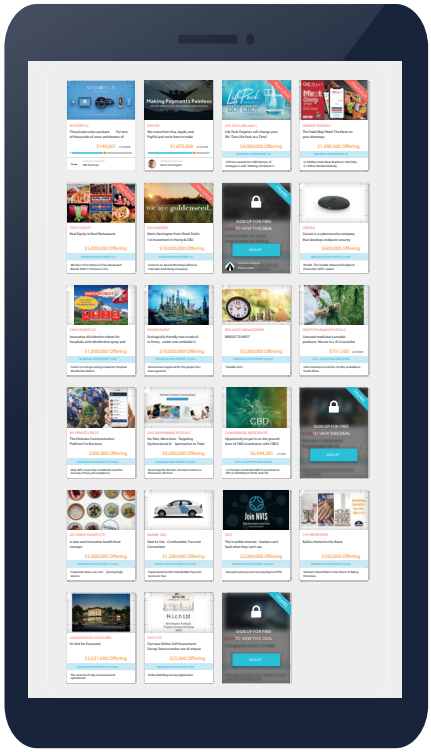
Fuente: www.crowdfunder.com

Posterior al paso 2 en que se acreditó la calidad como inversionista se pueden buscar empresas para invertir. En este caso se tiene acceso a información pública y a la de caracter confidencial de las posibles transacciones.

El atractivo de la plataforma para las empresas es que pone a su disposición una red amplia de inversionistas. De hecho, cuando un inversionista muestra su interés en la plataforma, la empresa lo puede contactar directamente e iniciar el proceso de inversión.

El número y tipo de compañías es muy diverso. Los montos que requieren de financiamiento también varían. Como se puede apreciar en el esquema hay algunos casos que piden una inversión mínima para participar. Hay diversidad de actividades y de requisitos para financiar una empresa.

Esquema IV.14 Posibles Inversiones en Crowdfunder



Fuente: www.crowdfunder.com

Crowdfunder se considera a sí misma la empresa líder en su mercado. Ha apoyado a muchas empresas a partir de su red de más de 12,000 inversionistas a conseguir capital en todas las etapas desde la etapa previa a capital semilla hasta serie A.

IV.8
Affirm

Se fundó en 2012. Está en el mercado de crédito a personas para la compra de bienes de consumo duradero. El cliente hace el pago de la compra con un crédito de Affirm que tiene que pagar en montos fijos durante una cantidad de periodos de pago. De acuerdo con Rubini (2019) la empresa tenia una valuación cercana a los 2 mil millones de dólares en 2018.

Opera a través de una aplicación en la que sus clientes pueden comprar en una serie de lugares autorizados. En el siguiente esquema se muestra el flujo de la operación desde la perspectiva del cliente.

Esquema IV.15 Flujo de Operación Affirm

Fuente: www.affirm.com

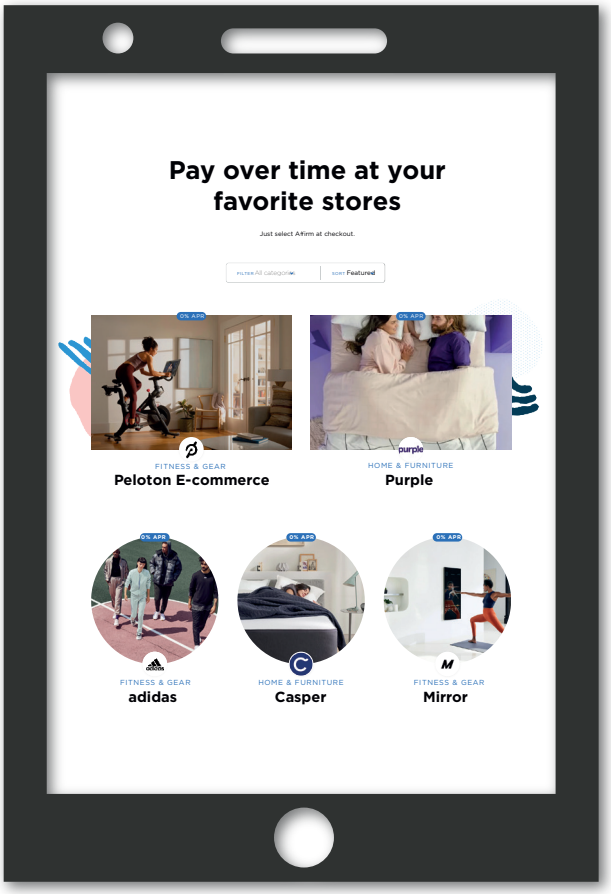
Affirm requiere de alianzas estratégicas con empresas para que ofrezcan a sus clientes esta opción de pago. Este modelo de negocio es atractivo para los clientes ya que da la opción de pagos a plazos para compras de montos mayores.

Es una competencia del financiamiento por vía de la tarjeta de crédito para compra de bienes de ciertos montos.

Entre las alianzas recientes más relevantes está la que hicieron con Walmart en 2019 para ofrecer su producto de crédito tanto en la tienda física como en la tienda virtual.

En el siguiente esquema se muestran algunas de las empresas con las que se puede disponer un crédito de Affrim. Es interesante la manera en que plantean la opción a sus clientes: la plataforma permite la flexibilidad de pago.

Esquema IV.16 Empresas con Asociación con Affirm



Fuente: www.affirm.com

De acuerdo con una nota de fecha 31 de julio publicada en el Wall Street Journal, la empresa esta en el proceso de hacer una oferta pública de acciones en Bolsa. Se reporta que puede llegar a tener una valuación de hasta 10 mil millones de dólares.

IV.9
Wealthfront

La empresa se fundó en 2008. Su actividad principal está en el negocio de asesoría de inversión bajo la figura de lo que se conoce como "robo advisors". Es una plataforma en la que se usan diferentes herramientas tecnológicas de inteligencia artificial y algoritmos para asesorar a los clientes y definirles un portafolio de inversión adecuado.

Andy Rachleff (co-fundador) se dio cuenta que el acceso a inversiones no era el adecuado para todas las personas y que la manera en que se manejaban sus inversiones tampoco lo era.

Respecto de lo primero, los mínimos de inversión para participar eran muy elevados lo que impedía que mucha gente pudiera invertir en instrumentos más atractivos. Respecto de lo segundo, en su participación en el fondo de una Universidad se dio cuenta que las herramientas que utilizaban eran obsoletas y muy básicas. Identificó que el uso de tecnología y programas más modernos podían mejorar el proceso de inversión.

Dan Carroll (co-fundador) vio que la gente no tenía acceso a buena asesoría de inversión. Normalmente los asesores se concentran en las cuentas de mayor monto y a las demás no les ponen suficiente atención. Tenía claro que había una necesidad no satisfecha en el mercado.

Ambos socios compartían la visión de que era importante democratizar el acceso a asesoría de inversión sofisticada y reconocían que el uso de la tecnología era la manera de lograr ese objetivo.

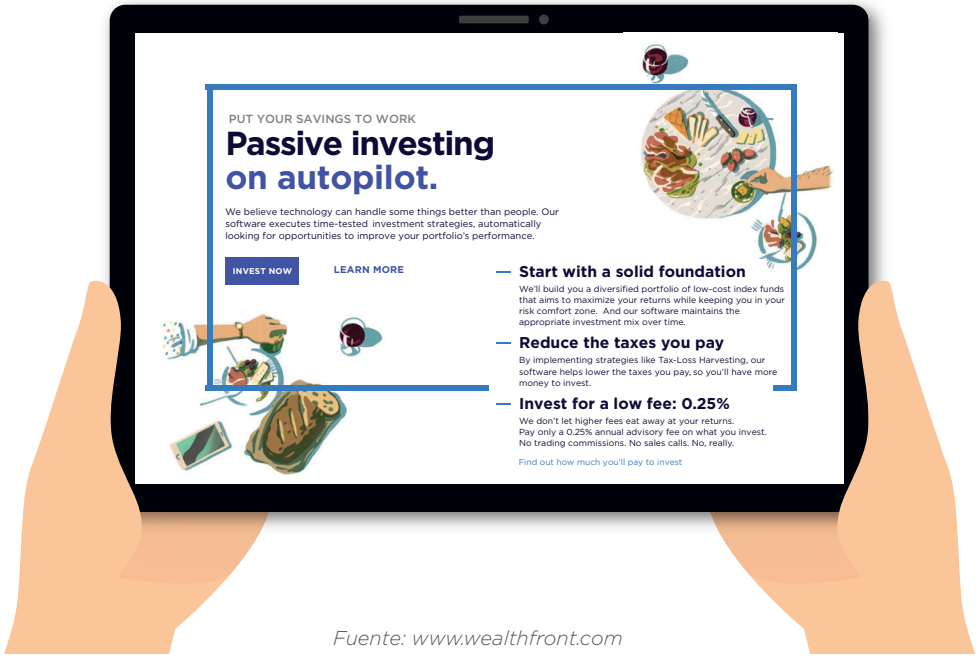
Su plataforma incluye una cuenta de depósito con intereses mayores a los de la competencia (rendimiento de 0.35%) y una aplicación en la que le permiten a los clientes administrar sus recursos.

El lema bajo el que opera esta plataforma es "Find out if your finances are on track". Es decir, le dan el valor agregado a sus clientes de tener una adecuada gestión integral de sus finanzas.

Su tecnología permite hacer la asignación de los activos de manera eficiente dando una buena asesoría de inversión. Permite ir gestionando el portafolio de inversión para rebalancearlo de acuerdo con sus objetivos y considerando una perspectiva de optimización de la parte fiscal.

En el siguiente esquema se muestra como es la operación de Wealthfront ante el cliente.

Esquema IV.17 Plataforma de Wealthfront para Invertir



Fuente: www.wealthfront.com

Su estrategia de precio es cobrar una comisión muy atractiva por el servicio de asesoría que es de 0.25%.

De acuerdo con información disponible, la empresa tiene activos en administración por 20 mil millones de dólares.

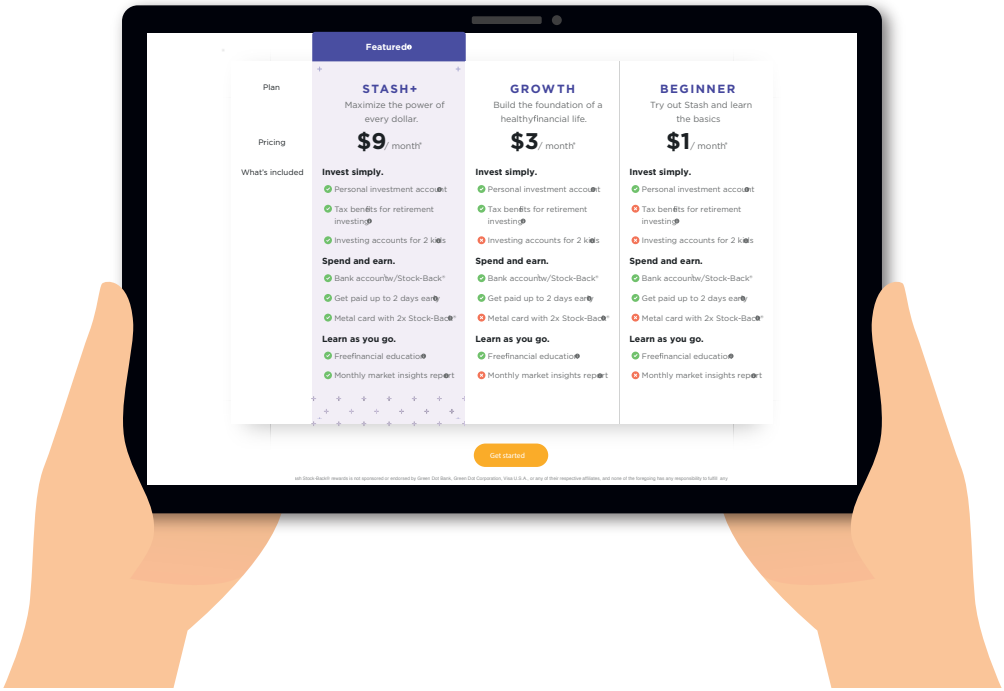
IV.10 Stash

Es una Fin Tech que permite operar a sus clientes a través de su página de internet y en apps para uso en teléfono celular. La empresa se fundó a principios de 2015. Para final del año ya tenía su aplicación disponible en Apple Store y en 2016 disponible en Android.

Su modelo de negocio es que sus clientes vayan ahorrando montos pequeños que inician con 5 dólares. La inversión se hace en acciones y en ETF. La empresa también ofrece educación financiera y la opción de inversión automática.

Tienen tres tipos de cuentas y cobra una comisión diferenciadas para cada una. En 2019 tenía 3.5 millones de usuarios. La oferta de producto se muestra en el siguiente esquema.

Esquema IV.18 Productos y Precios Stash



www.stash.com

El componente de educación financiera lo incorporan en la parte de su app que permite la integración de todas sus cuentas. Stash busca transmitir a los usuarios que pueden cambiar su futuro financiero y que pueden planear para cumplir con sus metas. También dan el mensaje a sus clientes que lograr el progreso financiero es posible.

En su app manejan cuatro conceptos en una aplicación: posibilidad de invertir en acciones y otros instrumentos desde montos muy pequeños, manejo de cuenta de cheques, automatizar buenos comportamientos financieros como mejorar como se gasta, se ahorra y se invierte y guía personal de asesoría y educación.

En síntesis, Stash es un negocio para facilitar a los clientes su gestión financiera que se basa en el cobro de comisiones.

IV.11
Resumen de Hechos Estilizados sobre las Fin Tech

Sobre los diez casos de empresas Fin Tech que se describieron en este capítulo se pueden identificar una serie de narrativas sobre su modelo de negocio que son comunes a la mayoría:

1. Están en un sector específico de la industria de servicios financieros.
2. Tienen un producto principal alrededor del cual plantean su oferta de valor.
3. Algunas están incorporando otros productos para dar un servicio más integral a sus clientes.
4. Utilizan la tecnología en diversas etapas del negocio: contacto con el cliente, operación, procesamiento de transacciones, prestación del servicio, etc.
5. Dentro de las múltiples tecnologías que usan están herramientas modernas de inteligencia artificial y el uso de algoritmos .
6. Tienen un modelo de negocio simple que busca solucionar una imperfección en el mercado con un proceso más eficiente que el que tiene la industria financiera tradicional.
7. Tienen un modelo de negocio exitoso de acuerdo con publicaciones especializadas. Varias de ellas tienen una valuación superior a los mil millones de dólares.
8. Todas operan en un entorno financiero regulado. Para ofrecer sus productos cuentan con entidades autorizadas o lo hacen en conjunto con alguna entidad autorizada.

Sin embargo, hay otras características comunes que revelan que su entrada al mercado puede ser disruptiva en cuanto a su modelo de negocio innovador pero no en cuanto a afectar la estructura ni la operatividad de la industria.

La evidencia muestra que hay ciertos problemas en la entrada de las Fin Tech como los siguientes:

a. No por ofrecer un mejor producto o un proceso más eficiente tienen la cantidad de clientes necesaria para lograr la escala mínima.

b. Utilizar tecnología y herramientas de inteligencia artificial no garantiza una superioridad que sea fuente de una ventaja competitiva respecto de la industria tradicional.

c. El proceso de hacerse de clientes es complejo. No todos los clientes potenciales están dispuestos a moverse de su proveedor actual de servicios financieros por ganar en eficiencia.

d. La dificultad de tener clientes implica que conseguir datos de calidad que sean explotables tarda tiempo.

e. Tienen valuaciones elevadas pero para las empresas que hay información se muestra que pierden dinero en su operación.

f. El volumen de clientes parece no ser el suficiente para hacerlas rentables.

g. Hay modelos de negocio que son similares y que pueden llevar a un proceso de auto selección dentro de las empresas Fin Tech (por ejemplo.- Accorns y Stash).

h. La industria financiera establecida no se ha quedado inmóvil ante la entrada de estas empresas y ha reaccionado como en el caso de los servicios de asesoría de inversión (por ejemplo.- Betterment vs. Vangard).

Los puntos favorables para el desarrollo de las Fin Tech y los adversos nos llevan a un optimismo acotado sobre el impacto de las Fin Tech en el sector financiero. Promueven la innovación pero el uso de la tecnología no garantiza el éxito ya que no todos están logrando la escala adecuada.

A pesar de que hay financiamiento disponible solo algunas de las empresas Fin Tech serán rentables en el largo plazo. Este hecho es consistente con lo que argumentan Cusumano, et al (2019).

V

BIG TECH

V

BIG TECH

En el Documento "Impacto de las Big Tech en la Transformación de la Industria Financiera en el Mundo" se presentó evidencia de seis de estas empresas y de su estrategia para tener un brazo Fin Tech.

Las empresas que se analizaron son Alibaba, Tencent, Amazon, Google, Apple y Facebook. En todos los casos ya participan en el segmento de servicios financieros. El alcance de su operación varia mucho entre ellas.

Las Big Tech participan en el segmento de pagos. De acuerdo con la información que se presentó en el Capítulo III es en el segmento de pagos en que operan las Fin Tech que cotizan en Bolsa que son rentables.

Parece que el reto más grande de las Fin Tech está en conseguir clientes. Esta es la principal barrera de entrada al mercado y el factor clave para lograr la rentabilidad. El desarrollo de un modelo de negocio innovador usando tecnología y el conseguir financiamiento no son las restricciones más relevantes.

Lo anterior contrasta con lo que sucede con las Big Tech. Estas empresas hoy tienen un volumen de clientes enorme en su actividad principal. Para estas empresas migrar a la actividad Fin Tech es una evolución natural que implica ofrecer un servicio adicional a su base de usuarios.

Para entender la diferencia en escala entre las Big Tech y las Fin Tech, los usuarios de PayPal son un poco más del 20% de los que tiene Tencent en su plataforma de pagos y poco más del 10% de los de Facebook en sus plataformas de redes sociales. En el mercado de crédito contrastan los números de usuarios de las empresas Fin Tech que se presentaron con los resultados de la operación del producto de crédito de Ant Financial.

Otra ventaja de que las Big Tech tengan una gran cantidad de usuarios es que tienen mucha información respecto de transacciones y patrones de comportamiento. El acceso a esta información les da una ventaja competitiva adicional ya que los datos son el insumo esencial para el desarrollo de herramientas de inteligencia artificial.

En síntesis, las Big Tech no tienen la barrera a la entrada que el resto de las empresas Fin Tech y además posen el insumo principal que son datos.

Las empresas Fin Tech basan su operación en

proponer modelos de negocios innovadores basados en tecnología y en la esperanza de llegar a tener el volumen de clientes adecuado.

La gran mayoría operan a través de plataformas digitales. En cuanto a las herramientas que usan están entre otras las de inteligencia artificial.

La pregunta relevante es ¿cómo debemos considerar a las Fin Tech en cuestión de tecnología respecto de las Big Tech?

Para contrastar lo que hacen las Big Tech en temas de inteligencia artificial a continuación se presenta información de los principales proyectos que cada una de estas empresas ha desarrollado recientemente.

De acuerdo con Marr (2019) Alibaba es la empresa en China que más invierte en investigación y desarrollo de herramientas de inteligencia artificial y su objetivo es ser el líder mundial en esta materia.

Adicional al uso de esta herramienta para desarrollar aplicaciones para la tienda en línea[8] da servicios de inteligencia artificial en la nube, esta desarrollando herramientas para un mejor funcionamiento de "ciudades inteligentes" y para mejorar la productividad en la actividad agropecuaria.

De acuerdo con Rouhiainen (2019) Tencent enfoca su investigación en inteligencia artificial en las áreas de machine learning, computer visión, speech recognition y natural language processing para sus aplicaciones de juegos, redes sociales y de difusión de contenido.

De acuerdo con Marr (2019) Google desarrolla herramientas de inteligencia artificial para su negocio principal[9] y además es promotor de nuevas tecnologías como el desarrollo de los asistentes personales, de los vehículos autónomos y en diagnóstico médico de imágenes.

De acuerdo con Marr (2019) Amazon desarrolla herramientas de inteligencia artificial muy similares a las de Alibaba y tiene el negocio de servicios de tecnología en la nube más avanzado. Amazon tiene algunos proyectos adicionales como los asistentes personales y trabaja en el tema de eficiencia energética.

De acuerdo con Rouhiainen (2019) Facebook participa en diversas iniciativas de inteligencia artificial para potenciar el uso de sus plataformas. Son líderes en reconocimiento facial, en búsquedas de fotos, en entender el contenido que generan los usuarios para brindarles una mejor experiencia, análisis de lenguaje para entender el significado de las palabras dado su contexto y en realidad virtual.

[8]En estos se incluyen algoritmos para recomendar productos, robots para operar las bodegas y chatbot para atención al cliente, entre otros.
[9]En búsquedas, entendimiento de lenguaje al escribir y clasificación de contenido, entre otros.

De acuerdo con Marr (2019) Apple se está concentrando en investigar como mejorar la privacidad del contenido en sus equipos.

Rouhiainen (2019) argumenta que en el desarrollo de herramientas de inteligencia artificial, Apple se está quedando rezagado respecto de las otras empresas que se mencionaron en los párrafos anteriores.

Lo que se pueden concluir de la narrativa anterior sobre las iniciativas de inteligencia artificial de las Big Tech es que son de los líderes del Mundo en la materia. Estas empresas están moviendo la frontera del conocimiento. Tienen los presupuestos de inversión más importantes en esta área de la tecnología.

En síntesis, lo que están haciendo las Big Tech aplicado al sector financiero es a partir de desarrollos más convencionales a los que se mencionaron anteriormente. En términos de capacidad relativa el esfuerzo de las Fin Tech es muy modesto respecto de lo que se puede desarrollar en las Big Tech.

Las Big Tech son Fin Tech con características particulares que obligan a ponerles especial atención. Existe una asimetría que se genera por la ventaja de tener usuarios, de poder explotar sus datos y por su capacidad tecnológica en el área de inteligencia artificial.

Por lo tanto, si hay condiciones especiales de este grupo de empresas sobre las Fin Tech e inclusive sobre el resto de la industria financiera tradicional. Esto se deben considerar al momento de regularlas. Sería un error dejarlas participar a las Big Tech como a cualquier Fin Tech.

La conclusión anterior es consistente con la de Pacheco and Urbiola (2020) que dicen que la entrada de las Big Tech al sector financiero va a ser distinta a lo que sucedió con las Fin Tech y por la tanto la regulación tiene que considerarlo.

VI

CONCLUSIONES

VI

CONCLUSIONES

En el documento se presentó evidencia sobre la industria Fin Tech. Del análisis se puede apreciar que es un negocio en el que se ha dado la entrada de muchas empresas. El financiamiento para nuevas empresas en este sector no ha sido una restricción.

De hecho, los datos de financiamiento de capital a la actividad revelan que hay buen apetito y las valuaciones reflejan que los inversionistas están optimistas respecto de la evolución del sector.

Se identificaron una gran diversidad de modelos de negocio. La gran barrera a la entrada es conseguir la base de clientes que les lleve a una escala mínima aceptable.

Lo otro que se puede apreciar es que el entorno en el que operan es el de una industria en la que hay regulación. Es decir, el tener una operación utilizando plataformas digitales y que se mejoren los procesos no implica que pueden operar por fuera del marco legal financiero. Tienen que cumplir con la regulación. Su ventaja no está en el arbitraje regulatorio.

El gran reto que tiene el sector Fin Tech es en la consolidación de los modelos de negocio y en que se vuelvan rentables. Muchas de las valuaciones en este sector están determinadas por lo que sucede en otros segmentos de mercado de las plataformas digitales y no por su rentabilidad. Esta situación puede cambiar en el futuro como sucedió en el caso de On Deck.

En conclusión, el contraste de los factores que influyen en el desarrollo del modelo Fin Tech comparado con los de las Big Tech revela que hay diferencias de fondo que pueden justificar que exista una regulación asimétrica para las Big Tech que quieran participar en el negocio financiero como Fin Tech. Este último aspecto es el objetivo de nuestro siguiente documento.

VII BIBLIOGRAFÍA

- Cusumano, Michael A., Annabelle Gawer and David B. Yoffie. **"The Business of Platforms".** Harper Collins Publishers. 2019.
- Marr, Bernard. **"Artificial Intelligence in Practice".** Wiley. 2019.
- Pacheco, Rodríguez Lucia and Pablo Urbiola, **"From Fin Tech to Big Tech: an Evolving Regulatory Response".** BBVA Research, Working Paper 20/09.
- Skinner, Chris. **"Digital Bank".** Marshall Cavendish Business. 2014.
- Rouhiainen, Lasse. "Artificial Intelligence 101". 2019.
- Rubini, Agustin. **"Fintech in a Flash"**. Walter de Gruyter, Inc. 2019.
- World Economic Forum. **"Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services".** 2019.

REPORTES CB INSIGHTS

- State of Fintech **Q4** 2019
- State of Fintech **Q1** 2020
- The Global Fintech Report **Q1** 2017
- The Global Fintech Report **Q3** 2017
- The Global Fintech Report **Q1** 2018
- The Top 250 Fintech Startups: **Where are they now?**

REPORTES ANUALES

- Adyen Annual Report 2019
- Atom Bank Annual Report 2019
- Lending Club Annual Report 2019
- PayPal Annual Report 2018
- **4Q** Report Lending Club

PÁGINAS DE INTERNET

- https://app.dealroom.co/companies/kabbage
- www.acorns.com
- www.adyen.com
- www.affirm.com
- www.avant.com
- www.betterment.com
- www.cloverhealth.com
- www.crowdfunder.com
- www.hioscar.com
- www.kabbage.com
- www.lendingclub.com
- www.stash.com
- www.wealthfront.com
- www.wikipedia.org