



Recuadro 3 INNOVACIONES FINANCIERAS, ECOSISTEMA *FINTech* Y COMPETENCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO

La digitalización es una tendencia global que ha mejorado sustantivamente la provisión y alcance de los servicios financieros. El desarrollo tecnológico y las innovaciones financieras han permitido que las empresas del sistema financiero (ESF) operen de manera más eficiente, a la vez que ha impulsado la creación de nuevas empresas en el sector financiero (*Fintech*), que operan con reducidos gastos operativos y tienden a especializarse en segmentos de mercado específicos, que incluyen a sectores de clientes desatendidos por las ESF.

En general, la digitalización genera oportunidades para las entidades que ofrecen servicios financieros (ESF y *Fintech*) y para los consumidores de dichos servicios financieros. Por ejemplo, las entidades financieras pueden distribuir servicios con menores costos fijos y variables, así como seleccionar y evaluar clientes en menos tiempo y con mayor precisión gracias a modelos automatizados de evaluación crediticia. Por su parte, los clientes pueden acceder a servicios por canales digitales con mayor facilidad y en un menor tiempo que por canales tradicionales, y usualmente a menores costos. También es notorio que las innovaciones financieras habilitan la atención a clientes con nulo o poco historial crediticio, los cuales generalmente pertenecen a segmentos de mayor riesgo de crédito y demandan préstamos por montos muy bajos, generando así altos costos operativos de atención y evaluación crediticia.

En este contexto, la actividad de las *Fintech* contribuye a mejorar la competencia en el sistema financiero, ya sea como competidor directo de las ESF o en un rol complementario. Por un lado, las *Fintech* pueden constituirse en competencia directa al enfocarse en segmentos específicos que también atiende el sistema financiero, tales como la provisión de servicios a determinados usuarios de tarjetas, a clientes minoristas de cambio de divisas o a usuarios de billeteras digitales.

Por otro lado, las *Fintech* pueden complementar la oferta de servicios financieros al atender directamente a segmentos de clientes que no son atendidos por las ESF, tales como poblaciones vulnerables o aisladas, personas con historial financiero negativo, entre otros. Las *Fintech* también pueden establecer alianzas con ESF, como socios estratégicos o proveedores de servicios, para brindarles infraestructura digital (como API, portales de Internet, aplicaciones digitales, entre otros), desarrollar productos financieros especializados o mejorar determinados procesos (como evaluación de riesgos y canales de distribución).

En el Perú, la escala operativa de las *Fintech* sigue en etapa de desarrollo, aunque aún es relativamente pequeña en comparación con la del sistema financiero¹⁰. Los segmentos o verticales con mayor participación en el ecosistema *Fintech* son financiamiento, cambio de divisas y pagos. A su vez, en los últimos meses también ha destacado el desarrollo de soluciones digitales de inversión en el mercado de capitales para clientes minoristas. Aunque el entorno actual puede ser una limitante para el desarrollo de estas soluciones (por ejemplo, los conflictos sociales elevan el riesgo de invertir en Perú, y el contexto internacional de altas tasas de interés y aversión al riesgo restringiría las fuentes de financiamiento disponibles para las *startups* y *Fintech*), diversas empresas *Fintech* mantienen sus expectativas de crecimiento y se ha observado la entrada de nuevos participantes en el ecosistema.

Desarrollos recientes por verticales *Fintech*

A continuación, se revisan los desarrollos recientes de algunos segmentos que contribuyen con el entorno competitivo en la provisión de servicios financieros para clientes minoristas.

10 Por ejemplo, el volumen de operaciones de las dos casas de cambio digital más grandes del mercado, en conjunto, representa menos del uno por ciento de las operaciones cambiarias de la banca con el público.

Financiamiento (préstamos)

Estas *Fintech* atienden principalmente a los segmentos de consumo y de las micro y pequeñas empresas (MYPE). Aunque algunas solicitan garantías para otorgar préstamos (por ejemplo, garantías hipotecarias para préstamos de capital de trabajo a las MYPE), la mayoría de *Fintech* no requiere colateral a sus clientes, dado que otorgan créditos de bajo monto. Para esto, en el caso de préstamos de consumo, es cada vez más frecuente el uso de algoritmos de evaluación crediticia no tradicionales, que usan fuentes de información alternativa y que son continuamente calibrados con la práctica (experiencia recogida del comportamiento del cliente).

Aunque estos préstamos no son necesariamente más baratos que los ofrecidos en el sistema financiero, usualmente alcanzan a clientes que no tienen acceso a otras fuentes de fondeo, lo que puede contribuir con el desarrollo del historial crediticio de dichos clientes para su posterior inclusión en el sistema financiero y la obtención de una menor tasa de interés y de una oferta de servicios más amplia. Así, por ejemplo, existen *Fintech* que atienden específicamente a migrantes, jóvenes sin historial crediticio, mujeres emprendedoras, pequeños productores agrícolas, entre otros.

Con relación a canales de distribución de créditos, funcionan tanto mecanismos de competencia directa como de colaboración entre ESF y *Fintech*. Por ejemplo, existen entidades de ambos grupos que distribuyen financiamiento a través de pasarelas de pago, compitiendo por el mismo segmento de clientes (MYPE, cuyo historial transaccional a través de sus puntos de ventas o POS reduce el riesgo de crédito de los prestamistas). De otro lado, las *Fintech* de determinados segmentos (como infraestructura financiera o pagos) pueden generar más competencia entre las ESF al diseñar y gestionar *marketplaces* financieros, donde los usuarios pueden optar por préstamos con las mejores condiciones crediticias, provisto por otras ESF o *Fintech*.¹¹ Estos modelos facilitan la comparabilidad de alternativas y fomentan la creación de precios competitivos.

Fintech de préstamos a personas naturales

En este segmento, los préstamos son de bajo monto, no se suele requerir colaterales al cliente, y es especialmente relevante el uso de modelos alternativos de evaluación crediticia. Por ejemplo, algunas *Fintech* complementan el análisis de riesgo individual de sus clientes con datos sobre el comportamiento de otros usuarios que sean referidos por los primeros. Con ello, pueden acceder a mejores condiciones crediticias si crean una red de contactos con comportamientos adecuados.

Cabe resaltar también la creciente oferta de financiamiento a través de estructuras alternativas a los préstamos tradicionales (pago en cuotas). Por ejemplo, algunas *Fintech* ofrecen tarjetas con línea de crédito cero (tarjetas prepago), que les permite evaluar el comportamiento transaccional del cliente antes de brindarle una línea de crédito. Asimismo, otras *Fintech* se enfocan en el segmento de adelanto de sueldos y descuentos de planilla, algunas de las cuales ofrecen alternativas que permiten a los trabajadores adelantar el pago correspondiente a sus días trabajados sin tener que pagar comisiones o intereses.

Fintech de préstamos a MYPE

En este segmento, algunas *Fintech* proveen plataformas para el otorgamiento de préstamos de persona a persona o P2P (donde el fondeo proviene de inversionistas individuales) para financiamiento de capital de trabajo por montos relativamente altos, por lo que usualmente solicitan garantías hipotecarias. Para préstamos de menor monto, existen esquemas que permiten que las MYPE o las personas con negocio obtengan financiamiento, a través de modelos de evaluación crediticia con información alternativa.

11 Incluso, estos *marketplaces* permiten acceder a productos pasivos, como depósitos a plazo fijo.





Con ello, las *Fintech* se han especializado en atender a nichos de mercado en los cuales tienen conocimiento especializado y disponibilidad de información. Así, algunas *Fintech* distribuyen préstamos a través de pasarelas de pago, utilizando información transaccional del cliente en dichas soluciones de pago, mientras que otras se asocian con empresas grandes que desean que sus clientes (MYPE) obtengan financiamiento de capital de trabajo. Asimismo, existen *Fintech* enfocadas en ofrecer *leasing* operativo a empresas, principalmente de equipos de trabajo tales como laptops.

Fintech de factoring

Estas empresas están orientadas a las MYPE (proveedores de empresas grandes) y, en su mayoría, ofrecen la opción de financiamiento vía *crowdfunding*¹², la cual no es provista por ninguna ESF ni por empresas de *factoring* tradicionales. A diferencia de las entidades financieras tradicionales, las *Fintech* permiten realizar operaciones de *factoring* (la *Fintech* adquiere las facturas negociables de las MYPE) mediante procedimientos 100 por ciento digitales, con rapidez en el desembolso y alcance nacional debido a su funcionamiento digital. Gracias a la digitalización de sus operaciones, las *Fintech de factoring* pueden proveer liquidez a las MYPE en un plazo menor que las ESF. Por ejemplo, algunas *Fintech* desembolsan el efectivo en un plazo de dos a tres días, e incluso en el mismo día si la MYPE es un cliente recurrente.

Plataformas digitales de inversión¹³

En cuanto al acceso a inversiones en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), el aprovechamiento de las tecnologías digitales por parte de las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB), en alianza con empresas que ofrecen soluciones de inversión digitales, ha significado un mayor acceso de los inversionistas minoristas o *retail*, cuyo ticket es tradicionalmente más bajo que el de los inversionistas institucionales. A su vez, los inversionistas *retail* se ven beneficiados con plataformas más intuitivas y que, por lo general, permiten operar con comisiones más bajas que las SAB tradicionales que no cuentan con dichas plataformas. También, se ha apreciado que las SAB que apuestan por plataformas digitales, sean desarrolladas *in-house*¹⁴ o a través de alianzas con empresas *Fintech*¹⁵, han logrado incrementar su cuota de mercado.

Por el lado de fondos mutuos, las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) que cuentan con plataformas digitales para sus inversionistas *retail* han seguido mejorando su experiencia del cliente y accesibilidad, tanto a través de integraciones con billeteras digitales de su mismo grupo económico¹⁶ como con la habilitación de sus plataformas de inversión en más canales (por ejemplo, canal móvil¹⁷). Con ello y junto a una apuesta por menores montos mínimos de inversión, las SAFM han experimentado un crecimiento en sus operaciones, derivado de la atracción de un segmento de inversionistas *retail* anteriormente desatendido.

12 Las plataformas de *crowdfunding* permiten conectar a una MYPE con múltiples inversionistas. De esa forma, los inversionistas adquieren partes de una misma factura (o facturas) y proveen la liquidez necesaria a la MYPE, esperando obtener un retorno al concretarse el pago de los comprobantes.

13 Para más información, ver Reporte de Estabilidad Financiera de noviembre 2022, Recuadro 4 “Plataformas digitales de inversión para personas naturales”.

14 Recientemente, Credicorp Capital Bolsa lanzó E-Trading, una plataforma (móvil, web y software) que permite a inversionistas *retail* invertir en la BVL.

15 Por ejemplo, la alianza entre Kallpa SAB y la *Fintech* colombiana Trii resultó en una app móvil para comprar y vender acciones de la BVL. Ello conllevó un incremento en la participación de mercado de dicha SAB por número y volumen de operaciones en la BVL, atendiendo en su mayoría a inversionistas *retail* que no habían tenido contacto previo con la BVL o con las inversiones.

16 En noviembre de 2022, se habilitó el canal de inversión de Tyba (solución digital de inversiones de Krealo-Credicorp) en Yape, de modo que los usuarios de la billetera digital (cerca de 10 millones a febrero de 2023) puedan invertir, desde la app, en fondos mutuos administrados por Credicorp desde US\$ 20 o S/ 5.

17 Flip Inversiones, canal digital de Independiente SAF, lanzó su aplicación móvil de inversiones luego de siete meses operando únicamente a través de su plataforma web.

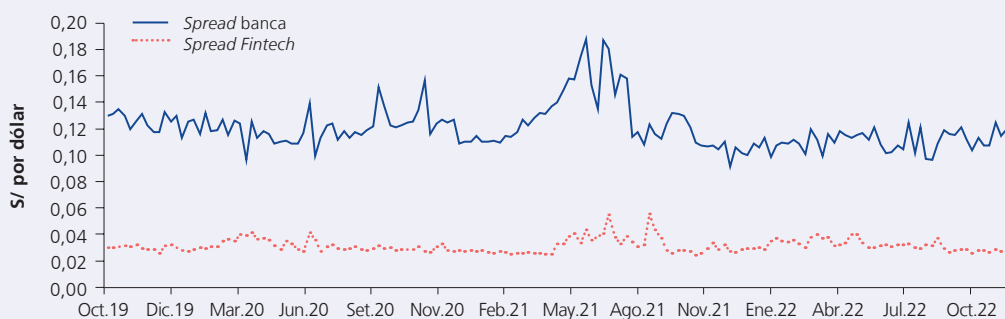
Cambio de divisas¹⁸

El número de casas de cambio digital, así como su volumen de operaciones, muestra un crecimiento sostenido desde el año 2015. Actualmente, se estima que existe alrededor de 30 *Fintech* de cambio de divisas operativas. Esta tendencia responde a una mayor preferencia de los clientes por servicios ofrecidos a través de canales digitales, comportamiento que se aceleró durante la pandemia del COVID-19. A su vez, este segmento de mercado opera con precios competitivos, reflejados en menores *spreads* cambiarios (tipos de cambio más favorables) que los ofrecidos por las ESF tradicionales.

Producto de la competencia que han supuesto las casas de cambio digitales para las ESF, estas últimas han desarrollado sus propias soluciones digitales¹⁹ para competir directamente con las *Fintech* de cambio de divisas, en tanto que apuntan a un público que busca tipos de cambio competitivos y disponibles en todo momento, a través de canales digitales. En el periodo comprendido entre octubre de 2019 y octubre de 2022 (en adelante, periodo de estudio), el *spread* de las soluciones digitales de la banca fue, en promedio, 3,87 veces el ofrecido por las *Fintech*²⁰.

Cabe recordar que la banca posee una estrategia de precios diferenciada por tamaño de clientes, ofreciendo mejores tipos de cambio a clientes con mayores volúmenes de operaciones, como lo son las empresas corporativas y empresas grandes (tipo de cambio más cercano al tipo de cambio interbancario), mientras que ofrecen un tipo de cambio con un mayor *spread* para los clientes minoristas (tipo de cambio minorista).

SPREAD DE TIPO DE CAMBIO FINTECH Y DE LA BANCA



Nota: El *spread* de tipo de cambio *Fintech* corresponde al promedio de los *spreads* de alrededor de 10 casas de cambio digitales. El *spread* bancario corresponde al promedio del *spread* de Cocos y Lucas (BCP) y T-Cambio (BBVA).
Fuente: Plataformas de cambio de divisas de *Fintech* y bancos. Elaboración propia.

Se puede observar que el *spread* de las soluciones digitales de la banca (*spread* banca) decreció en el periodo de estudio, en particular a partir de julio de 2021. Dicha fecha corresponde al periodo post electoral de 2021, que se caracterizó por tener altos niveles de volatilidad cambiaria y un notorio incremento en la demanda de los clientes por moneda extranjera. También se incrementó la preferencia del mercado por plataformas de cambios digitales (preferencia *Fintech*)²¹. El efecto del periodo electoral en las variables *spread* banca y preferencia *Fintech* puede analizarse con el siguiente modelo de series de tiempo:

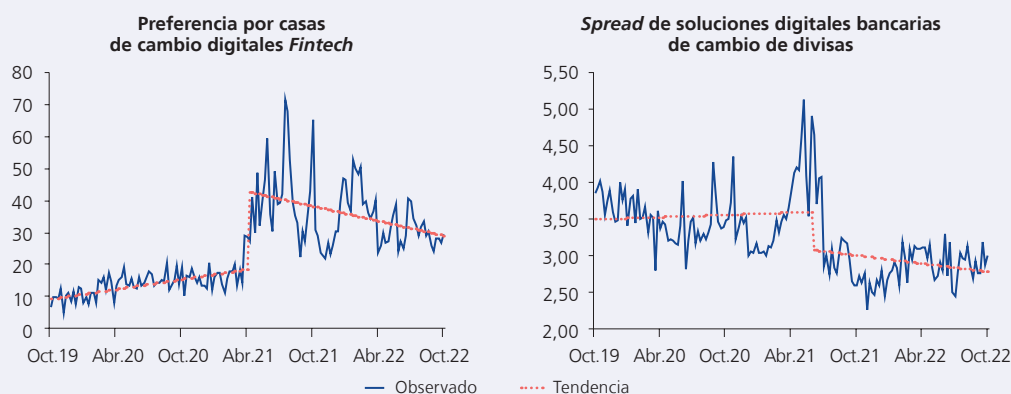
18 El análisis estadístico de esta sección se extrae de Hinostroza, A. & Ramírez, D. (2023). "Competencia Fintech en el mercado minorista de cambio de divisas" (documento de trabajo inédito).
19 Ejemplos de ello son Cocos y Lucas (2019) de BCP o T-Cambio (2017) de BBVA. Cabe resaltar que otras ESF han optimizado la experiencia del cliente para el cambio de divisas a través de sus aplicaciones de banca móvil.
20 Ambas variables se aproximan utilizando información recopilada diariamente de tipos de cambio compra y venta ofrecidos a través de plataformas Fintech y de entidades financieras.
21 Esta variable se mide con información de Google Trends sobre búsquedas de las principales casas de cambio en el motor de búsqueda de Google.



$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \beta_2 D_t + \beta_3 (t - T) * D_t + u_t$$
$$u_t = \rho u_{t-k} + z_t$$

Donde β_0 se refiere al nivel inicial de la variable Y_t , que corresponde en una regresión al *spread* banca y en otra regresión a la preferencia *Fintech*, β_1 se refiere a la tendencia pre-shock exógeno, D_t es una variable *dummy* con valor 0 antes del choque y 1 después del choque, β_2 se refiere al cambio de nivel en el momento T , y β_3 se refiere al cambio en la pendiente luego del shock exógeno. Los errores estándar se computan con la metodología de Newey-West a fin de abordar el problema de autocorrelación de errores y heteroscedasticidad.

Los choques exógenos elegidos, luego de abordar los problemas propios de las series de tiempo, están vinculados con las fechas de la primera y segunda vuelta de las elecciones generales del año 2021, que coinciden con los quiebres estructurales de las series preferencia *Fintech* y *spread* banca, respectivamente.



Fuente: Google Trends y Plataformas de cambio de divisas de *Fintech* y bancos.

Los resultados de las regresiones sugieren que las elecciones vinieron acompañadas de un incremento inmediato en la preferencia del público por las soluciones de cambio digitales, principalmente *Fintech*, que se mantuvo en niveles elevados con una ligera tendencia a decrecer. Esto puede deberse a que las personas que probaron por primera vez soluciones digitales *Fintech*, tras el evento que suscitó una mayor demanda de dólares, continuaron usando estos servicios por su conveniencia y *spread* reducido. Posteriormente, con algunas semanas de rezago, las soluciones digitales bancarias podrían haber reducido sus *spreads* en respuesta a un contexto más competitivo.

Comentarios

En los últimos años, el ecosistema *Fintech* peruano se ha robustecido, dado el crecimiento del volumen de sus operaciones, así como por la consolidación de ciertas *Fintech* en sus respectivas verticales. Con ello, se ha podido observar que las entidades del sistema financiero, en respuesta a la competencia que representan las *Fintech* así como a los cambios en las preferencias de los usuarios financieros, han aumentado su inversión en digitalización de procesos y servicios (mediante desarrollos propios o en colaboración con *Fintech*), lo que les ha permitido conseguir una mayor eficiencia operativa así como incrementar la oferta de servicios financieros. Con ello, quienes resultan más beneficiados son los clientes financieros, ya que vienen gozando de una mejor experiencia de usuario, transparencia en los productos y servicios contratados, así como menores costos financieros.

Considerando el crecimiento del sector *Fintech* y el lanzamiento de nuevos servicios, es importante que las autoridades monitoreen los avances de la industria, procurando generar las condiciones necesarias para un desarrollo ordenado, que no genere riesgos a la estabilidad financiera ni que restrinja la competencia en la provisión de servicios financieros.