



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado

**MAESTRÍA EN FINANZAS**

---

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

---

**Fintechs Herbívoras: Hacia un modelo estratégico y sostenible de asociación banca-fintech en Argentina (2018-2020). Caso MODO**

AUTOR: LIC. SERGIO DANIEL MORALES

DIRECTOR: CR. MARCELO BASTANTE

ABRIL 2021

---



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



## Dedicatoria

A mis padres, Mauricio y Perla, que sin ser profesionales me inculcaron iniciar y continuar el fascinante camino universitario. A mi hermano Darío, porque juntos, siendo primera generación universitaria, unimos fuerzas para no bajar los brazos. A Victoria, mi compañera de vida, por motivarme e inspirarme.



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



## Agradecimientos

Deseo expresar mis más sinceros agradecimientos al director de esta investigación, Cr. Marcelo Bastante, quien siendo uno de los máximos exponentes de la industria fintech en Argentina, aceptó dirigir este trabajo con exigencia y un elevado rigor técnico.

Asimismo, agradezco a las autoridades de la Escuela de Negocios y Administración Pública de la Facultad de Económicas de la Universidad de Buenos Aires (UBA), Dr. Catalino Nuñez, por motivarme a finalizar la tesis, y Dr. Gustavo Tapia, por orientarme en el proceso.

Por último, pero no menos importante, a Rafael Soto, CEO de MODO, Alejandra Naughton, directora de Banco Supervielle, y Pablo Firvida, gerente de Relaciones Institucionales y con Inversores de Banco Galicia, quienes confiaron en mí y amablemente han colaborado en responder cuestiones referidas a la presente investigación.



## Resumen

Entidades no bancarias están aprovechando la transformación digital para irrumpir en el sector financiero y, en general, operan en actividades que no están sujetas a un fuerte marco regulatorio. Haciendo uso de esta ventaja competitiva, por ejemplo, Mercado Libre crea su brazo fintech en competencia directa con los bancos, Mercado Pago. En respuesta a este nuevo entorno competitivo, más de treinta entidades bancarias se unieron y lanzaron su propia billetera virtual, denominada “MODO”.

No obstante, el esquema de competencia de fintechs contra bancos no suele ser muy eficiente en Argentina. En primer lugar, porque la mayoría de las fintechs no cuentan con el respaldo económico de un gigante como Mercado Libre. A su vez, estas startups tampoco tienen acceso a los mecanismos tradicionales de crédito por lo que presentan serias dificultades para ser sostenibles.

Esta situación nos obliga a repensar urgente la relación banca-fintech predominante en el sector financiero argentino y explorar un modelo estratégico de asociación entre las mismas, el cual Ian Pollari (2016) define como “modelo herbívoro”.

El presente trabajo se desarrolla bajo una metodología del estudio de caso de la billetera virtual MODO (Play Digital S.A.), teniendo como objetivo analizar un modelo estratégico de asociación banca-fintech como una aproximación teórica para superar los problemas de sostenibilidad que presentan la mayoría de las fintechs y la asimetría regulatoria que existe entre las mismas.

Para concluir, esta investigación puede resultar valiosa por desarrollar un modelo de organización financiera que contribuya a una mejor competencia entre entidades tradicionales y nuevos actores, con el fin de brindar un mayor acceso y uso de servicios financieros de la población argentina, provistos de una manera más segura.

**Palabras Clave:** Fintech herbívoras, fintech sostenible, regulación fintech, inclusión financiera



### *Abstract*

*Non-bank entities are taking advantage of the digital transformation to break into the financial sector and generally operate in activities that are not subject to a strong regulatory framework. Making use of this competitive advantage, for example, Mercado Libre creates its fintech arm in direct competition with banks, Mercado Pago. In response to this new competitive environment, more than thirty banks joined together and launched their own virtual wallet, called “MODO”.*

*However, the fintech competition scheme against banks is not usually very efficient in Argentina. First, because most fintechs do not have the financial backing of a giant like Mercado Libre. In turn, these startups do not have access to traditional credit mechanisms either, so they present serious difficulties regarding their sustainability. On the other hand, banks are being left out of the financial innovation boom due to higher costs and regulatory controls.*

*This situation forces us to urgently rethink the predominant banking-fintech relationship in the Argentine financial sector and explore a strategic model of the association between them, which Ian Pollari (2016) defines as a “herbivorous model”.*

*The present work is developed under a methodology of the case study of the virtual wallet MODO (Play Digital SA), aiming to analyze a strategic model of banking-fintech association as a theoretical approach towards overcoming the sustainability problems that most fintechs present and, in turn, the regulatory asymmetry between themselves.*

*To conclude, this research may be valuable for developing a financial organization model that contributes to improve competition between traditional entities and new players, to provide greater access and use of financial services for the Argentine population, provided in a safer manner.*

**Keywords:** *Fintech Herbivores, Fintech Sustainable, Fintech Regulation, Financial Inclusion*



## Índice

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>7</b>
<b>PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....</b>	<b>9</b>
OBJETIVOS.....	11
HIPÓTESIS.....	12
<b>MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>12</b>
ORIGEN, FUNDAMENTOS Y CATEGORÍAS FINTECH.....	12
MODELOS DE NEGOCIOS, ESTRATEGIAS Y MARKETING FINANCIERO .....	16
ASIMETRÍA REGULATORIA ENTRE BANCOS Y EMPRESAS FINTECH .....	19
<b>METODOLOGÍA Y TÉCNICAS A UTILIZAR .....</b>	<b>22</b>
<b>CAPÍTULO 1 .....</b>	<b>24</b>
AVANCES DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN ARGENTINA (2018-2020) .....	24
EVOLUCIÓN Y FUNCIÓN DE LA INDUSTRIA FINTECH.....	28
PAGOS Y TRANSFERENCIAS .....	32
SERVICIOS FINTECH B2B Y PROVEEDORES TECNOLÓGICOS.....	35
CONCLUSIONES.....	38
<b>CAPÍTULO 2.....</b>	<b>40</b>
DESAFÍOS DE LA REGULACIÓN FINANCIERA EN EL SIGLO XXI.....	40
HACIA EL EQUILIBRIO DEL SECTOR FINANCIERO ARGENTINO .....	44
CONCLUSIONES.....	50
<b>CAPÍTULO 3 .....</b>	<b>51</b>
MODO: FUNDAMENTOS, CARACTERÍSTICAS Y ESTRATEGIAS .....	51
MERCADO PAGO: DIFERENCIAS Y SIMILITUDES .....	58
FINTECH HERBÍVORAS VS FINTECH CARNÍVORAS.....	62
CONCLUSIONES.....	65
<b>CONCLUSIONES GENERALES .....</b>	<b>67</b>
<b>RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>72</b>



## Introducción

Actualmente, la inclusión financiera pasó a ser un pilar fundamental de la agenda internacional. Da cuenta de esto los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) 2015-2030 elaborado por la Organización de Naciones Unidas, donde siete de estos instan a los países a adoptar medidas relacionadas con la inclusión financiera de diversos sectores de la sociedad.

En concordancia con estos lineamientos, Argentina ha publicado la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) en 2019, elaborada por el gobierno nacional con el apoyo de diversos actores de la academia, la comunidad internacional, el sector público y privado, la cual persigue los siguientes objetivos estratégicos para el periodo 2020-2023:

- Completar y mejorar el acceso a cuentas de ahorro, crédito, medios de pago electrónicos, y seguros.
- Potenciar el uso de cuentas, medios de pago electrónicos, y otros servicios financieros, como portal de entrada al sistema financiero.
- Mejorar las capacidades financieras de la población y la protección al usuario.

Este informe también estima que todavía existe aproximadamente un 20% de la población adulta argentina que no posee cuenta bancaria ni tarjeta de débito y más del 50% de las transacciones aún se realiza en efectivo. Considerando que, según el Ente Nacional de Comunicaciones (2019), en el país existen más líneas de telefonía móvil que población (136% de penetración de comunicaciones móviles), el camino para lograr una mayor inclusión financiera parece estar orientado hacia soluciones de medios y pagos digitales. En efecto, según un informe de Cámara Argentina Fintech, Deloitte y el Banco Interamericano de Desarrollo (2020), esta categoría de fintech fue la que más creció durante el periodo 2018-2020, pasando de 32 a 64 compañías, lo que representa un incremento del 100% en los



últimos dos años. Por este motivo, algunos autores como Fanelli Evans (2019), Carballo y Bartolini (2019), sostienen que es factible que en el futuro las billeteras virtuales sean el instrumento que brinde finalmente la solución al problema de la inclusión financiera en Argentina.

Asimismo, para alcanzar los objetivos estratégicos mencionados, la ENIF establece los siguientes cuatro lineamientos generales:

1. La oferta de servicios financieros debe ser integral. Es decir, debe dar soluciones no solo a necesidades de crédito, sino también de ahorro, pagos y seguros.
2. Los productos financieros ofrecidos deben ser útiles y ser usados. Es decir, no basta con acceso a ciertos productos (como cuentas bancarias o tarjetas de débito) si estos productos no son útiles y usados por sus titulares.
3. La oferta de servicios financieros debe ser sostenible tanto para proveedores como para usuarios. Es decir, no puede depender de la asistencia pública, sino que debe surgir de proveedores públicos y privados con modelos de negocios sostenibles. Además, la combinación de montos y precios, en particular en el caso del crédito, debe ser adecuada para no llevar a situaciones de sobreendeudamiento que se vuelvan insostenibles para individuos o empresas.
4. La oferta de servicios financieros debe ser responsable, lo que implica que los productos ofrecidos y las condiciones en las que se ofrecen deben estar comunicadas con total claridad y transparencia y deben ser entendidas por los usuarios.

En términos generales, consideramos que estos lineamientos están estrechamente relacionados con los objetivos de la presente investigación ya que se espera que esta sea un aporte teórico hacia un modelo de organización financiera que contribuya a una mejor competencia entre entidades tradicionales y nuevos actores, con el fin de brindar un mayor



acceso y uso de servicios financieros en la población argentina, provistos de una manera sostenible y más segura.

Para llevarlo a cabo se abordará de forma integral conceptos sobre regulación y estándares internacionales, modelos de negocios, marketing y estrategias de organizaciones financieras.

Finalmente, consideramos que el aporte valioso de este trabajo será no solamente permitir una conceptualización homogénea sobre un modelo estratégico y sostenible de asociación banca-fintech que supere las divergencias de la regulación actual en Argentina, sino que, a partir del estudio de caso de la billetera virtual MODO, podremos evaluar cuáles son los beneficios directos e indirectos de la asociación entre bancos y fintechs, tanto para las entidades involucradas como para población y el sistema financiero argentino en su conjunto.

### **Planteamiento del problema**

El sector financiero argentino se encuentra convulsionado por la irrupción de empresas de tecnología financiera, un fenómeno reciente y poco estudiado en Argentina, conocidas como fintechs. Según un informe elaborado por la Cámara Argentina Fintech, Deloitte y el Banco Interamericano de Desarrollo (2020), la expansión de fintechs en el país no es comparable con ningún otro sector, en el cual la cantidad de compañía en los últimos dos años se duplicó, pasando de 133 a 268 compañías.

Sin embargo, pese al panorama alentador, el incremento vertiginoso de la cantidad de fintechs genera preocupación tanto en las entidades financieras tradicionales, por la competencia desigual relacionada a la asimetría regulatoria que presentan respecto a estas, como a los entes de control, precisamente por las dificultades para regular la complejidad de un fenómeno tan dinámico.



Por este motivo, siguiendo de cerca esta tendencia, el Banco Central de la República Argentina desde 2016 se esfuerza por elaborar un marco regulatorio más competitivo para el sistema financiero a través de medidas que apuntan, en primera instancia, a la reducción de costos de las entidades financieras tradicionales, tales como, la flexibilización de los mecanismos de apertura de sucursales bancarias y la digitalización de procesos, con el fin de promover el desarrollo de modelos de negocios sustentables destinados a dar acceso a la población argentina de menores ingresos. Mientras, en segunda instancia, se establecen paulatinamente más exigencias a las fintech para desarrollar determinadas actividades.

Esta situación está tomando relevancia como objeto de estudio también en otros países arrojando resultados empíricos heterogéneos. Por ejemplo, México se convirtió en el primer país del mundo en aprobar una ley fintech en 2018 para regular los servicios financieros que prestan las entidades a través de medios tecnológicos, mientras que países más avanzados en la materia, tales como, Reino Unido y Australia, han diseñado esquemas *ad-hoc*, a través de instrumentos denominados *sandboxes* (arenas regulatorias), *hubs* (centros de innovación) y *Open Banking* (Banca Abierta). Sin embargo, todavía no existe un consenso en la academia y en los diferentes gobiernos sobre cómo regular sin perjudicar el enorme crecimiento y expansión que la industria fintech experimenta.

En Argentina, esta situación conlleva un agravante. En primer lugar, el modelo fintech, por la gratuidad de la mayoría de los servicios que ofrece, para ser rentable requiere de una gran inversión en tecnología que le otorgue escalabilidad y, usualmente, las startups financieras no cuentan con mecanismos de acceso al crédito en el país. En segundo lugar, la presión de los bancos por un mayor control sobre las fintech y el elevado riesgo de cambio regulatorio que estas transitan también atenta con su sostenibilidad.

Por lo tanto, surgen los principales interrogantes sobre ¿Cómo las fintechs pueden consolidarse como un modelo sostenible? y, por otro lado, ¿Cómo los bancos pueden competir con estos nuevos actores que son muchos más ágiles y adaptativos al entorno producto de tener menores costos y controles regulatorios?



Para responder a los mismos este trabajo explorará la asociación entre fintech y entidades bancarias, las cuales son estas últimas quienes cuentan tanto con los recursos económicos para sostener y escalar el modelo de negocio fintech como con un marco regulatorio sólido que las ampare.

De acuerdo con lo mencionado, la presente investigación pretende analizar el modelo de negocio y la regulación aplicable a la billetera virtual MODO, la cual representa la asociación banca-fintech más importante del sector financiero argentino, teniendo en cuenta que participan más de treinta entidades financieras.

## **OBJETIVOS**

### **Objetivo general:**

- Analizar las potencialidades de un modelo estratégico y sostenible de asociación entre entidades bancarias y fintechs a partir del estudio de caso de la billetera virtual MODO.

### **Objetivos específicos:**

- Analizar la evolución del sector fintech y su relación con los avances en la inclusión financiera en Argentina.
- Analizar la asimetría entre el marco regulatorio del sector bancario y la industria Fintech.
- Identificar el modelo de negocio de la billetera virtual MODO y destacar sus diferencias con Mercado Pago.
- Determinar las ventajas y desventajas de la asociación banca-fintech frente a un modelo de competencia directa entre las mismas.



## HIPÓTESIS

**Hipótesis:** La asociación banca-fintech se presenta como un modelo estratégico y sostenible que supera la asimetría regulatoria entre las entidades involucradas, otorgando mayores beneficios para la población y el sistema financiero argentino que la competencia directa entre las mismas.

### Marco teórico

#### ORIGEN, FUNDAMENTOS Y CATEGORÍAS FINTECH

El término “fintech” nace de la contracción de las palabras en inglés “*financial technology*” y se refiere comúnmente a las empresas que prestan servicios financieros a través de la tecnología. Esta definición, en sentido amplio, evidencia que las empresas fintech no son nuevas, sin embargo, podemos apreciar que el concepto fue evolucionando a lo largo del tiempo.

Según Arner, Barberis y Buckley (2015) existen tres generaciones fintech. La primera generación (1866-1987), momento en el cual las diferentes tecnologías de la época, tales como, el telégrafo, los ferrocarriles y los barcos de vapor, etc., permitieron la transmisión de información financiera, transacciones y pagos alrededor del mundo (Bachella, 2019). La segunda generación (1987-2008), donde muchos estudios fijan el origen de las empresas fintech, periodo en el que los consumidores comenzaron a utilizar plataformas digitales de intermediación financiera entre particulares (*peer to peer*) como, por ejemplo, PayPal (1998), reemplazando las formas de pago tradicionales (Picasso Díaz, 2019).

No obstante, Bosch Liarte y Bosch Liarte (2016) exponen que la palabra “fintech” apareció por primera vez en internet en 2005. Es por eso que algunos autores señalan que fue recién a partir de 2008 el comienzo del fenómeno fintech, cuando la crisis financiera internacional provocó la pérdida de confianza en los bancos y, debido a esto, el crecimiento



masivo de startups que brindan servicios financieros. Esto plantea un enorme desafío tanto para los reguladores como para los mercados relacionado al equilibrio entre los beneficios potenciales de la innovación y los posibles riesgos de nuevos enfoques (Bachella, 2019).

Por este motivo, en la última generación 3.0 (2008 - actualidad) se encuentran las fintech tal y como las conocemos hoy, caracterizadas por empresas no pertenecientes al sector financiero tradicional que comienzan a utilizar diferentes tecnologías para ofrecer servicios de este tipo (Morales, 2017). Sin embargo, debido a que estas últimas emergen con características muy diversas, no existe todavía un consenso sobre una definición estricta de “fintech” que permita identificar con exactitud aquellas empresas que pertenecen al sector y cuáles no.

Por ejemplo, Joan Bosch Liarte y Javier Bosch (2016) realizan una de las más ambiciosas aproximaciones conceptuales y definen a las empresas fintech como “aquellas que, mediante el uso de tecnologías de la información, innovan para crear modelos de negocio disruptivos y escalables en el entorno de la industria de los servicios financieros. Bien ofreciendo productos y/o servicios directamente al cliente final (intermediando o desintermediando respecto al sistema financiero) o bien dando soporte en procesos de negocio a otras empresas financieras tradicionales y/o a otras empresas fintech” (p. 13).

Posteriormente, Silva y Ramos Molina (2018) suavizan este concepto, quitándole el componente disruptivo y escalable, por lo que las definen simplemente como compañías encargadas de ofrecer, mediante plataformas tecnológicas, una variada gama de productos o servicios financieros a los consumidores de forma efectiva y accesible pero también a las propias instituciones financieras.

A su vez, David Igual Molina (2018) presenta a las fintech como “empresas innovadoras que ofrecen nuevas soluciones financieras con el apoyo de las nuevas tecnologías. Son auténticas especialistas en áreas concretas de los servicios financieros, y parten de un formato start-up” (p. 31).



Podemos observar que el concepto actual de fintech deja afuera a todas las entidades bancarias que, paradójicamente, lideraron la innovación de los servicios financieros en el comienzo de la Era Digital. Por ejemplo, en 1967 el banco Barclays inauguró el primer cajero automático, mientras que todos los procesos de los bancos se habían digitalizado por completo para principios del siglo XXI (Arner, Barberis y Buckley, 2015).

No obstante, para este trabajo tomaremos la definición del Banco Central de la República Argentina adoptada del *Financial Stability Board* (FSB), la cual se refiere a las fintech como “innovaciones tecnológicas en servicios financieros que podrían dar lugar a nuevos modelos de negocios, aplicaciones, procesos o productos con un efecto asociado en los mercados financieros, en las instituciones financieras y en la provisión de servicios financieros” (Banco Central de la República Argentina [BCRA], s.f.).

Esta definición adoptada por la autoridad monetaria ocupa un lugar de relevancia en nuestro trabajo ya que ofrece un marco teórico orientado al orden práctico como ninguna otra mencionada anteriormente y, esta motiva el desarrollo de un modelo híbrido banca-fintech efectivo y sostenible, como trataremos de verificar.

Por último, como anteriormente mencionamos, el ecosistema fintech se encuentra en constante evolución, lo que origina un constante debate en el ámbito académico sobre cómo agrupar o clasificar las empresas pertenecientes al sector. Hasta el momento no existe un criterio único, sin embargo, podemos considerar las siguientes categorías, denominadas “verticales”, de empresas fintech en Argentina como define Marcelo Bastante (2020):

- **Financiamiento colectivo:** Plataformas tecnológicas que intermedian entre personas que tienen disponibilidad de capital y los usuarios que lo necesitan, sin participación bancaria y con montos de inversión y/o menores requisitos que los de un esquema tradicional. Estas pueden ser: 1) *P2P Lending* (préstamos entre individuos) 2) *Equity Crowdfunding* (financiamiento colectivo de capital de la empresa) y 3) *Real Estate Crowdfunding* (financiamiento colectivo de inversiones inmobiliarias).



- **Insurtech:** Empresas tecnológicas dedicadas a optimizar el rendimiento de la industria del seguro. Incluye aseguradoras bajo un modelo digital, brokers, servicios de garantías y avales, asesoría y servicios digitales para la actividad aseguradora.
- **Préstamos:** Brindan créditos con capital propio, tanto a personas (crédito de consumo) como a PyMEs (crédito de capital de trabajo), de forma *online* y sin documentación física en el proceso.
- **Pagos y transferencias:** Empresas tecnológicas de pagos y cobros, las cuales pueden desarrollar las actividades de billeteras digitales, servicios de procesamiento de pagos, pagos internacionales, entre otros.
- **Blockchain y Criptoactivos:** Empresas tecnológicas relacionadas con la tecnología *blockchain*. Involucra *Exchanges* (casas de cambios de criptodivisas), remesas, billeteras virtuales, pasarelas de pago, pagos internacionales, contratos inteligentes y finanzas descentralizadas (DeFi).
- **Servicios Fintech B2B:** Empresas tecnológicas que brindan una amplia gama de soluciones fintech, exclusivamente para otras empresas. Estas pueden ser plataformas de crédito, plataformas para intermediación en mercados de capitales, servicios para cumplimiento de regulaciones (*RegTech*) y medios de pago corporativos, etc. Los proveedores de estas soluciones fintech tienen como clientes tanto a empresas fintech como a empresas tradicionales.
- **Seguridad informática:** Empresas tecnológicas dedicadas a proteger la seguridad de los usuarios y de las empresas. Involucra todo lo relacionado a la validación de identidad digital y protección de datos, y soluciones de ciberseguridad.
- **Inversiones:** Todo lo referido al acceso al mercado de capitales (tanto para personas como para empresas) mediante soluciones tecnológicas. Involucra agentes de liquidación y compensación, brókeres digitales, fondos de inversión fintech,



soluciones financieras y gestión de riesgos para intermediarios financieros, aplicaciones de ahorro programado, infraestructuras de mercado y casas de cambio digitales, entre otros.

- **Proveedores tecnológicos:** A diferencia de la categoría “Servicios Fintech B2B”, las soluciones que brindan estos proveedores no necesariamente son “soluciones fintech”, sino que brindan infraestructura y tecnología financiera para todo tipo de servicios digitales como, por ejemplo, servicios para la industria de medios de pago (tarjetas de débito y crédito), servicios para la administración de clientes y cobranzas, entre otros.

#### MODELOS DE NEGOCIOS, ESTRATEGIAS Y MARKETING FINANCIERO

En la actualidad diferentes entidades no bancarias están aprovechando la transformación digital para irrumpir en el sector financiero. En general, estas operan en aquellos ámbitos del sector financiero que no están sujetos a un fuerte marco regulatorio como, por ejemplo, los medios de pagos y las transferencias. Haciendo uso de esta ventaja competitiva nace Mercado Pago, el cual plantea un servicio dirigido al consumidor en competencia directa con la banca. No obstante, existe una marcada tendencia en estos últimos años de bancos y nuevos entrantes que colaboran, cada vez más, en la cadena de valor de los servicios financieros (Fernández de Lis y Urbiola Ortún, 2018). Por lo tanto, podemos encontrar nuevas empresas fintech cuyo modelo de negocio yace sobre el soporte técnico, comercial y financiero de entidades financieras tradicionales, tales como, Iudu (Grupo Supervielle) o Naranja X (Grupo Financiero Galicia). Esta categoría está compuesta por empresas fintech que funcionan bajo esquemas de asociación con la banca.

De acuerdo con David Igual Molina (2018), el modelo estratégico de negocio fintech se puede analizar principalmente a partir de su nivel de colaboración o competencia con los bancos convencionales de la siguiente manera:



- **B2C (*Business to Customer*):** Es el modelo orientado a los consumidores finales y su oferta es una alternativa al sector bancario, por lo que desarrollan una actividad en competencia directa con este.
- **B2B (*Business to Business*):** Es aquel que está orientado al negocio entre empresas, el cual busca la colaboración, complementariedad y/o asociación con los bancos.

A los fines de este trabajo también agregamos una concepción más sofisticada del modelo B2B:

- **B2B2C:** Es aquel que accede al cliente final mediante otro negocio, en el que además los clientes finales reconocen la marca del prestador original (Accenture, 2016).

Finalmente, utilizamos las categorías propuestas por Marcelo Bastante (2020) para las empresas fintech en Argentina aplicando el marco conceptual de Igual Molina (2016), para la elaboración del siguiente cuadro:

**Tabla 1**

*Modelo de Negocio Fintech*

Verticales	Modelo de negocio	Relación con la banca
Financiamiento colectivo	B2C	Competencia
Insurtech	B2C	Complementariedad
Préstamos	B2C	Competencia
Pagos y transferencias	B2C	Competencia
Blockchain y criptoactivos	B2C	Competencia
Servicios Fintech B2B	B2B/B2B2C	Colaboración
Seguridad informática	B2B	Colaboración
Inversiones	B2C	Competencia
Proveedores tecnológicos	B2B/B2B2C	Colaboración



En este sentido, si bien la cantidad de categorías fintech y la relación con la banca depende del mercado y la regulación de cada país, en el caso de aquellas que se desempeñen como Proveedores Tecnológicos, Servicios Fintech B2B y Seguridad Informática, solamente pueden optar por modelos de negocios colaborativos y/o de asociación con la banca. Estas categorías habilitan la participación de bancos, juntos o por separados, en el fenómeno fintech. Por este canal las entidades tradicionales que habían sido excluidas inicialmente del boom fintech, se involucran cada vez en este ecosistema por medio de la asociación, creación, adquisición, y/o control de aquellas startups que brinden tecnología para mejorar sus servicios financieros y así otorgarles una mejor experiencia a sus propios clientes.

Ian Pollari (2016) es uno de los primeros de dar cuenta de esta dinámica y propone, según la relación con la banca, tres clasificaciones de fintech:

- **Carnívoras:** Son aquellas que buscan competir de forma directa con las instituciones financieras tradicionales que, teniendo en cuenta el tamaño y los recursos de las startups, esta amenaza en el mercado suele percibirse de forma exagerada.
- **Herbívoras:** Empresas fintech que buscan asociarse o vender sus servicios a otras instituciones financieras, las cuales están atrayendo una participación cada vez más significativa de la inversión en el sector fintech.
- **Omnívoras:** Son aquellas que buscan tanto competir con las empresas tradicionales en ciertas áreas o mercados, mientras que pueden complementarse en otras.

Pollari (2016) sostiene que el modelo fintech herbívoro es el único que brinda beneficios para ambas partes. En primer lugar, porque las fintech obtienen acceso a una variedad de importantes factores de crecimiento: capital, clientes, distribución, datos, una marca confiable y la capacidad de escalar rápidamente. En segundo lugar, para los bancos, porque esto significa obtener acceso a nuevas ideas, soluciones, capacidad, conocimientos basados en estructuras de costos significativamente más bajas, lo que le permite ganar agilidad para adaptarse a las nuevas tendencias.



Finalmente, para este trabajo también tendremos en cuenta los beneficios de la asociación banca-fintech que obtienen los usuarios finales (personas y empresas) en Argentina, tales como acceder a servicios financieros en forma segura, ágil y eficiente contando con una mayor protección y respaldo, lo cual solamente puede ser proporcionados por el control y las garantías que cuentan actualmente las entidades bancarias.

### **ASIMETRÍA REGULATORIA ENTRE BANCOS Y EMPRESAS FINTECH**

Las empresas fintech cuentan con la ventaja de tener una regulación precaria que no establece prácticamente barrera de entrada al negocio financiero. Esta situación de asimetría normativa respecto a las instituciones financieras les hizo posible ofrecer algunos servicios de la banca a menores costos (Rascón y Camacho, 2016). En este contexto, surge el debate sobre si las empresas fintech deben funcionar bajo el mismo marco regulatorio que las instituciones financieras o si deben elaborarse otras reglas acordes a este nuevo fenómeno que emerge. Ante esta cuestión, algunos autores como Blanco Sánchez (2018) hacen referencia a la necesidad de una “actuación prudencial” que busque el equilibrio entre la normativa existente y las diferencias entre ambas industrias. Sucede que la existencia de diferentes verticales fintech dificulta el establecimiento de un marco regulatorio general para la industria ya que puede resultar excesivo o insuficiente dependiendo del tipo de fintech que involucre (Macome y González, 2020).

Frente a esta situación, según BBVA Research (2016), los entes reguladores de los países pueden adoptar los siguientes enfoques:

- **Enfoque activo:** Se refiere a trabajar en colaboración con las fintech para entender, desarrollar e impulsar su crecimiento. Este es el camino que están transitando la mayoría de los países europeos, tales como, Reino Unido, Países Bajos y España.
- **Enfoque pasivo:** La autoridad regulatoria no tienen un papel activo, pero tampoco obstaculizan el crecimiento de las fintech. En esta posición se



encuentran, por ejemplo, algunos países de Latinoamérica que todavía presentan una escasa o nula regulación en la materia.

- **Enfoque restrictivo:** Se refiere a una actitud reacia al riesgo por lo que existe una regulación robusta, pero difícil y costosa de cumplir. Este es el caso de la legislación de algunos Estados tradicionales de Estados Unidos, quienes tienen una visión contraria a Silicon Valley.

En Argentina, el Informe elaborado por la Cámara Argentina Fintech y Accenture en 2018, señala que todas las verticales fintech rigen bajo alguna regulación del Banco Central de la República Argentina (BCRA), independientemente de su actividad. Además, para las verticales de Financiamiento Colectivo e Inversiones, también aplica la normativa de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y en la categoría Insurtech el marco normativo de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN).

**Tabla 2**

*Entidades que Regulan cada Vertical*

Verticales	BCRA	CNV	SSN
Financiamiento colectivo	X	X	
Insurtech	X		X
Préstamos	X		
Pagos y transferencias	X		
Blockchain y criptoactivos	X		
Servicios Fintech B2B	X		
Seguridad informática	X		
Inversiones	X	X	
Proveedores tecnológicos	X		

*Nota.* Elaboración propia adaptado del Informe Ecosistema Fintech Argentino (2018).



Sin embargo, la falta de una regulación específica para la industria fintech también ha generado inconvenientes, tales como, una creciente inseguridad jurídica que atenta contra las inversiones privadas en el sector o la desprotección que presentan los consumidores de servicios financieros en determinadas áreas. Por lo contrario, la regulación de entidades financieras, provista principalmente por la Ley de Entidades Financieras n.º 21.526, es estricta y voluminosa. Las entidades comprendidas ante esta Ley no pueden iniciar sus actividades sin previa autorización del Banco Central, el cual evaluará exhaustivamente “la conveniencia de la iniciativa, las características del proyecto, las condiciones generales y particulares del mercado y los antecedentes y responsabilidad de los solicitantes y su experiencia en la actividad financiera” (art. 8), estando facultado para denegar su aprobación o incluso revocar una autorización concedida. Por este motivo, el proceso de autorización para obtener una licencia bancaria, a diferencia de las fintechs, es una importante barrera de entrada ya que exige numerosos requisitos para demostrar la solvencia económica, financiera, organizativa y de gobierno con el fin de proteger a los depositantes y a la estabilidad del sistema financiero.

No obstante, tal como han advertido Carballo y Bartolini (2019), a partir de 2016 el Banco Central viene implementando medidas que tienden a reducir la asimetría regulatoria que existe entre el sector bancario y la industria fintech. Por ejemplo, por medio de la Comunicación “A” 5983, flexibilizó el proceso de autorización para la apertura de sucursales bancarias y redujo las exigencias edilicias para las zonas de menor densidad poblacional, como también permitió a todos los bancos usar sucursales móviles y creó la figura de dependencia automatizada. Por otra parte, en 2017, mediante la Comunicación “A” 6154, amplió el rango de actividades complementarias de las entidades financieras permitiendo que sean accionistas de empresas fintech. Esta norma también incorpora la figura de “Proveedores de Servicios de Pagos” (PSP) relacionada con tres verticales: 1) Pagos y transferencias; 2) Servicios Fintech B2B y 3) Proveedores tecnológicos.

Adicionalmente, a partir de 2020, mediante la Comunicación “A” 6859, el BCRA comenzó el proceso para elevar exigencias de estas para el funcionamiento de PSP. Esta nueva disposición establece para los Proveedores de Servicios de Pago la obligación de



colocar los fondos de sus clientes en cuentas a la vista en bancos del país y, en el caso de incumplimiento de estas medidas, dispone que las autoridades de las fintechs estarán sujetas a la aplicación de las mismas sanciones previstas en la Ley de Entidades Financieras, acercando aún a las empresas tecnológicas al estatus regulatorio de los bancos.

Finalmente, en 2020 el Directorio del Banco Central, en base a la Comunicación “A” 7153, aprobó el *Programa de Transferencias 3.0* que comenzó a operar el 7 de diciembre del mismo año, el cual establece una interfaz estandarizada de pagos que permite compatibilizar los pagos desde todas las cuentas, las de las entidades bancarias y fintechs. De este hito regulatorio nace MODO, una fintech que brinda la infraestructura de una billetera virtual a más de 37 entidades bancarias asociadas que buscan volver a liderar la innovación financiera en Argentina, principalmente la vertical de pagos y transferencias, lugar que ocupa actualmente Mercado Pago.

### **Metodología y técnicas a utilizar**

Para la realización del presente trabajo de investigación se adoptará el estudio de caso de la fintech MODO bajo la conceptualización teórica de Ian Pollari (2016) como una fintech “herbívora”, a través un tipo de diseño no experimental, transversal y retrospectivo, que tendrá como principales variables determinar las potencialidades de la asociación banca-fintech respecto de un modelo de competencia directa entre las mismas en Argentina y, en segundo lugar, la superación de la asimetría entre el marco regulatorio del sector bancario y la industria fintech, con el fin de exponer un modelo estratégico y sostenible que presente beneficios directos para la población y las entidades involucradas, e indirectos para el sistema financiero argentino en su conjunto.

Tratándose de un problema que entrelaza cuestiones cualitativas (modelo de negocio, estudio normativo, entrevistas y consultas a directivos de entidades financieras) con otras cuantitativas (evolución de las variables económicas y del sector financiero), realizaremos un abordaje metodológico mixto para garantizar la validez de la investigación.



Los objetivos serán alcanzados mediante las siguientes técnicas:

Pregunta	Objetivo	Método y técnica	Fuente
¿Cuál es la evolución de la industria fintech y su rol en la inclusión financiera en Argentina?	Analizar la evolución de la industria fintech en Argentina y su rol en materia de inclusión financiera.	Cuantitativo: Estadísticas del sector financiero con el fin de elaborar gráficos representativos de la evolución la industria fintech	Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), Informes de Inclusión Financiera del BCRA e INDEC.
¿Cuál es la normativa que se les aplica a los bancos y a las fintech y qué implicancias tiene en ambos sectores?	Analizar la asimetría entre el marco regulatorio del sector bancario y la industria fintech.	Cualitativo: Análisis del marco regulatorio.	Banco Central de la República Argentina, Leyes y reglamentaciones Informes de la Cámara Argentina Fintech.
¿Cuál son las diferencias entre los modelos de negocio de MODO y Mercado Pago?	Identificar el modelo de negocio de la billetera virtual MODO y destacar sus diferencias con Mercado Pago.	Cualitativo: Entrevistas y consultas a directores de entidades bancarias.	MODO, Banco Supervielle, Banco Galicia.
¿Cuáles son los beneficios de la asociación entre bancos y fintech respecto a la competencia entre los mismos?	Determinar las ventajas y desventajas de la asociación banca-fintech respecto a la competencia directa entre las mismas.	Cualitativa: análisis de bibliografía concerniente con el fin de conceptualizar los distintos modelos de negocios según la relación entre la banca y las fintech.	Libros, artículos y textos bibliográficos.



## Capítulo 1

### AVANCES DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN ARGENTINA (2018-2020)

Según el Banco Mundial, la inclusión financiera significa que la población tenga acceso a productos financieros útiles y asequibles de manera responsable y sostenible para satisfacer sus necesidades de ahorro, seguros, transacciones y créditos para su vida cotidiana, para sus negocios y/o para todo lo cual pueda, en general, mejorar su calidad de vida. Por este motivo, la inclusión financiera ha sido reconocida por distintos países y organismos internacionales como una prioridad. Frente a esta situación, el gobierno argentino ha publicado su Estrategia Nacional para la Inclusión Financiera (ENIF) en 2019 y, durante ese mismo año, el Banco Central de la República Argentina (BCRA), comenzó a realizar Informes de Inclusión Financiera (IIF) para comunicar el estado de la inclusión financiera en el país, arrojando resultados dispares.

Por un lado, la variable más utilizada para medir el grado de inclusión financiera de un país es la tenencia de una cuenta de depósito (caja de ahorro o corriente) y, en Argentina, según cifras del BCRA, el 80,4% de la población adulta registra al menos una cuenta bancaria a marzo de 2018. Este número de bancarización es superior al promedio de los países de ingresos medios altos del 73%, e incluso es comparable con el nivel que presentan algunos países desarrollados. Sin embargo, según una encuesta realizada por el Banco Mundial (*Global Findex, 2018*), solamente el 48,7% de los argentinos mayores a 15 años reconocía tener una cuenta bancaria durante el mismo periodo. Esto quiere decir que la apertura de cuentas —principalmente destinadas a percibir jubilaciones, pensiones y/o programas de ayuda social (4 de cada 10 cajas de ahorros)— incidió en el aumento del acceso, pero no en el uso de productos financieros.

En 2020, en el contexto de la pandemia del coronavirus COVID-19, el gobierno nacional creó el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) destinado a morigerar la reducción de ingresos de la población de los sectores más vulnerables por el impacto negativo de las medidas de Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO). Según el Informe de



Inclusión Financiera BCRA del primer semestre de 2020, en la primera liquidación del IFE, 4,8 de 8,9 millones de personas cobraron a través de una cuenta bancaria (53%), aunque del 47% restante, se determinó que el 54% poseía una cuenta. Sin embargo, a partir de la segunda liquidación del IFE, solamente se permitió transferencias a cuentas bancarias, lo que implicó todavía un aumento mayor del acceso representado por la apertura estimada de 4,8 millones de nuevas cuentas de depósito en pesos durante el segundo trimestre de 2020.

El desarrollo de la infraestructura bancaria también suele ser otro factor a considerar en la dimensión de acceso. Esto se refiere a la cantidad de entidades físicas donde una persona puede llevar adelante operaciones financieras, denominadas “puntos de acceso” (PDA), tales como, sucursales bancarias, cajeros automáticos (ATM), terminales de autoservicio, las sucursales móviles y las agencias complementarias de servicios financieros,

En este sentido, el BCRA, desde 2016 ha adoptado una serie de medidas tendientes a expandir la infraestructura bancaria como, por ejemplo, la Comunicación “A” 5983 que eliminó el mecanismo de autorización previa para la apertura de sucursales, autorizó el uso de las sucursales móviles para ofrecer servicios bancarios y acceso a un cajero automático de manera transitoria en lugares alejados de los centros urbanos, y habilitó la figura de las dependencias automatizadas, que son locales bancarios en distintos lugares que disponen de cajeros automáticos y otras vías de acceso a los canales electrónicos.

Razón por la cual, las medidas implementadas y la situación excepcional de confinamiento, han impactado positivamente en el crecimiento del acceso a los servicios financieros, pero no de la misma manera en otros indicadores también relacionados con la inclusión financiera, tales como, el ahorro y crédito (Tabla 3).



Tabla 3

*Indicadores de Inclusión Financiera*

	Indicador	2018	2019	2020
Infraestructura	Puntos de acceso a servicios financieros	29.050	30.726	43.247
	Puntos de acceso cada 10.000 adultos	8,6	9,0	12,6
	Porcentaje de localidades con al menos un punto de acceso	41%	42%	47%
	Puntos de extracción extrabancarios	-	17.483	21.931
Transacciones	Pagos a través de tarjetas de débito por adulto	2,2	2,6	2,8
	Pagos a través de tarjetas de crédito por adulto	2,3	2,4	1,9
	Transferencias electrónicas por adulto	0,3	0,4	0,8
	Extracciones de efectivo por ATM por adulto	2,7	3,0	2,6
Ahorro	Cantidad de plazos fijos cada 10.000 adultos (\$/UVA)	925	849	916
	Cantidad de plazos fijos cada 100 cuentas de depósito (\$/UVA)	6,8	6,1	6,0
Créditos	Porcentaje de adultos con deuda en entidades financieras	38%	37%	36%
	Porcentaje de mujeres con deuda en entidades financieras	36%	35%	34%
	Porcentaje de adultos con deuda en el sistema financiero ampliado (SFA)	50%	49%	47%
	Porcentaje de mujeres con deuda en el SFA	47%	46%	44%

Nota. Tomado del Informe del Inclusión Financiera BCRA (2020).

De esta manera, la evolución de los indicadores del BCRA desde el 2018 hasta el primer trimestre del 2020, arroja los siguientes resultados:

- **Infraestructura:** Puntos de acceso a servicios financieros (+48,87%), puntos de accesos cada 10 mil adultos (+46,51%), porcentaje de localidades con al menos un punto de acceso (+14,63%), puntos de extracción extrabancarios (+25,44%).



- **Transacciones:** Pagos a través de tarjeta de débito por adulto (+27,27%), pagos a través de tarjetas de crédito por adulto (-17,39%), transferencias electrónicas por adulto (+166,67%), extracciones en efectivo por ATM por adulto (-3,7%).
- **Ahorro:** Cantidad de plazos fijos por adulto (-0,97%), cantidad de plazos fijos cada 100 cuentas de depósitos (-11,76%).
- **Créditos:** Porcentaje de adultos con deuda en entidades financieras (-5,26%), porcentaje de mujeres con deuda en entidades financieras (-5,56%), porcentaje adultos con deuda en el sistema financiero ampliado (6%), porcentaje de mujeres con deuda en el sistema financiero ampliado (-6,38%).

Como podemos observar, el incremento de cuentas de depósito no se encuentra asociado al uso de las mismas. Esto puede deberse al desconocimiento de muchas personas respecto al uso y tenencia de este producto financiero. En efecto, desde 2010 la cantidad de débitos por cuenta de depósito creció de 3,31 a 3,48, lo que presenta un incremento solamente un 5% en los últimos 10 años.

Respecto al aumento en el nivel de transacciones, si bien presenta una marcada tendencia creciente, gran parte del aumento en el uso de los medios de pagos y transferencias electrónicas durante el primer semestre de 2020 se explica por la disposición por parte del gobierno nacional de medidas estrictas y temporales para preservar la salud pública frente a la propagación del COVID-19, que consistían en la reducción máxima de contacto entre personas, salvo los derivados de desplazamientos mínimos para aprovisionarse o exceptuando actividades esenciales.

Por último, los indicadores de ahorro y crédito presentan una leve caída producto del deterioro macroeconómico desde 2018 y profundizado por la crisis del coronavirus. Aunque aislándolo del contexto, el crédito en Argentina representa el 15% del Producto Interno Bruto (PIB), ratio que arroja los niveles más bajos entre los países de América Latina.



## EVOLUCIÓN Y FUNCIÓN DE LA INDUSTRIA FINTECH

Las empresas fintech están cambiando sustancialmente las barreras de acceso a los servicios financieros de las personas alrededor del mundo, brindando una mejor experiencia del usuario a muy bajos costos. Estos avances están permitiendo a millones de personas que antes se encontraban excluidas del sistema financiero, puedan incorporar herramientas para la gestión de sus finanzas, lo que evidencia que las fintech son una notable contribución en materia de inclusión financiera.

En efecto, según un informe publicado por el BBVA Innovation Center en 2015, el auge de este fenómeno global está muy relacionado con la inclusión financiera y tuvo su asentamiento principalmente en dos pilares:

1. **Movilidad:** Con el avance tecnológico en la conectividad y telefonía móvil las personas pudieron comenzar a realizar cada vez más actividades a través de sus *smartphones*. Por ejemplo, la relación entre esta variable, la revolución fintech y la inclusión financiera es evidente en Kenia, país que en 2007 alrededor del 54% de la población tenía acceso a un teléfono móvil, pero menos del 20% a servicios financieros. Por este motivo, las autoridades keniatas desarrollaron un servicio simple y de bajo costo que permite a los usuarios depositar y transferir fondos a través de mensajes de texto, denominado M-Pesa. Esto dio como resultado que a 2018 el 93% de la población de Kenia utilice servicios financieros, principalmente relacionados a pagos móviles (De Pedro, 2018).
2. **Millennials:** También BBVA Research en 2015 publicó un estudio llevado a cabo durante tres años que alertó a los bancos sobre el riesgo que sufrían de disrupción en la industria producto de una nueva generación nativa digital que comenzaba a trabajar y percibir sus primeros ingresos económicos. Naturalmente, a diferencia de su generación predecesora, los *millennials* demandan otro tipo de relación con las entidades financieras, basadas principalmente en el acceso y uso de canales *online*. Lo llamativo de este informe, elaborado a raíz de encuestas a jóvenes nacidos entre



1981 y 2000, es que arrojó a los bancos señales explícitas del advenimiento de las fintechs: “ellos creen que la innovación vendrá desde afuera” (*The Millennial Disruption Index*, 2015).

En Argentina, siguiendo esta tendencia mundial, la cantidad de empresas fintech se duplicó en los últimos dos años, pasando de 133 a 268 compañías entre 2018 y 2020 (Tabla 4). A su vez, teniendo una penetración de telefonía de 139 accesos cada 100 habitantes, el crecimiento más importante se dio en la categoría de pagos móviles y transferencias (141%).

**Tabla 4**

*Cantidad de Fintechs en Argentina (2018-2020)*

Verticales	Cantidad de empresas		Variación
	2020	2018	
Financiamiento colectivo	11	8	38%
Insurtech	15	11	41%
Préstamos	60	32	88%
<b>Pagos y transferencias</b>	<b>64</b>	<b>27</b>	<b>141%</b>
Blockchain y criptoactivos	25	11	135%
<b>Servicios Fintech B2B</b>	<b>34</b>	<b>27</b>	<b>28%</b>
Seguridad informática	5	4	25%
Inversiones	20	15	37%
<b>Proveedores tecnológicos</b>	<b>34</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Total</b>	<b>268</b>	<b>133</b>	<b>102%</b>

*Nota.* Elaboración propia adaptado del Informe de la Cámara Argentina Fintech (2020).

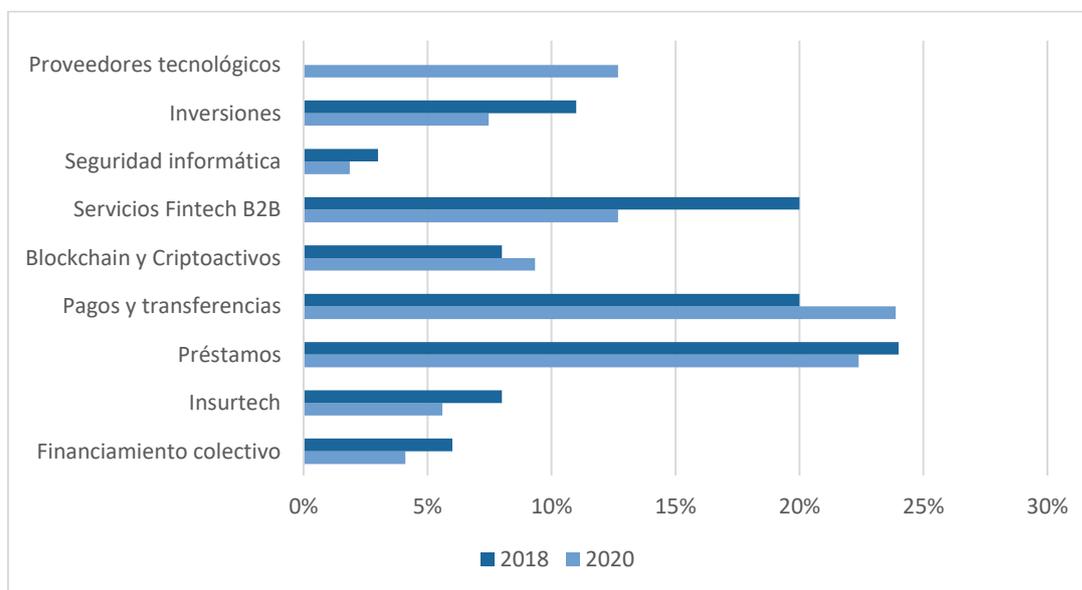


Respecto a la vertical “Proveedores Tecnológicos”, es una nueva categoría que se incorpora recién el Informe de la Cámara Argentina Fintech, Deloitte y el Banco Interamericano de Desarrollo (2020), por lo la vertical no presenta datos en el periodo 2018.

En cuanto a la ponderación por verticales de la industria fintech, presenta la siguiente composición para el 2018 y 2020:

**Figura 1**

*Ponderación por Vertical Fintech (2018-2020)*



*Nota.* Elaboración propia adaptado del Informe la Cámara Argentina Fintech (2020).

Como podemos observar en la Figura 1 y en detalle en la Tabla 5, la categoría de Servicios Fintech B2B pasó de tener una ponderación sobre el total de las empresas del 20% en 2018 al 13% en el año 2020, lo que representa una reducción del 7%. En este sentido, probablemente hubo algunas empresas categorizadas como Servicios Fintech B2B en 2018 que han sido registradas como Proveedores tecnológicos en 2020, siendo esta última una categoría más amplia que abarca todo tipo de servicios digitales como, por ejemplo, servicios para la industria de medios de pago (tarjetas de débito y crédito), servicios para la administración de clientes y cobranzas, entre otros.



Por otro lado, la variación en la ponderación más importante se registra en la categoría Pagos y transferencia, la cual pasó de ser el 20% en 2018 al 24% en 2020, lo que representa un aumento del 4% en la ponderación.

**Tabla 5**

*Ponderación por vertical Fintech (2018-2020)*

Verticales	Ponderación		Variación
	2020	2018	
Financiamiento colectivo	4%	6%	-2%
Insurtech	6%	8%	-2%
Préstamos	22%	24%	2%
<b>Pagos y transferencias</b>	<b>24%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>
Blockchain y criptoactivos	9%	8%	1%
<b>Servicios Fintech B2B</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>-7%</b>
Seguridad informática	2%	3%	-1%
Inversiones	7%	11%	-4%
<b>Proveedores tecnológicos</b>	<b>13%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

*Nota.* Elaboración propia adaptado del Informe de la Cámara Argentina Fintech (2020).

<sup>a</sup> No se registran datos para la vertical de Proveedores Tecnológicos por ser una nueva categoría que se incorpora en 2020.



## PAGOS Y TRANSFERENCIAS

Los pagos y transferencias digitales van camino a reemplazar el uso del dinero en efectivo y la forma en que la sociedad realiza sus transacciones monetarias en el mundo. Según el Reporte Mundial de Pagos (2020), realizado por la consultora Capgemini, las transacciones globales sin uso de efectivo entre 2018 y 2019 aumentaron aproximadamente un 14%, resultando en 708,5 mil millones de transacciones, la tasa de crecimiento más alta registrada en la última década. El informe también establece que el aumento se debió al incremento en el uso de *smartphones*, el comercio electrónico (*e-commerce*), la adopción de billeteras virtuales y las innovaciones en pagos móviles, principalmente en China, India y los países del sudeste asiático. De acuerdo con esto, se estima que las transacciones globales sin uso de efectivo tendrán una tasa de crecimiento anual de 12% hasta 2023. Sin embargo, para Latinoamérica las proyecciones son del 6% anual durante el mismo periodo.

Por este motivo, diferentes empresas tecnológicas cada vez más están incursionando en esta vertical fintech, principalmente en las siguientes áreas:

- **Pagos y transferencias *online*:** Brindan plataformas web o aplicaciones móviles para realizar pagos de productos y/o servicios como también transferencias entre personas, conocido como *peer-to-peer* (P2P).
- **Pagos de proximidad:** Elaboran aplicaciones o dispositivos móviles para realizar o recibir pagos de productos y/o servicios en un punto de venta físico. Las tecnologías más utilizadas actualmente son el NFC (*Near Field Communication*) para pagos sin contacto (*Contactless*) y el código QR (*Quick Response Code*).
- **Billeteras virtuales:** Ofrecen aplicaciones móviles que agrupan diferentes productos y servicios, no necesariamente de la misma fintech. Estos pueden ser 1) Cuentas virtuales no bancarias para transferencias de dinero entre cuentas bancarias y virtuales. 2) Tarjetas prepagas que funcionan como tarjetas de crédito



recargable. Es decir, previamente se carga el crédito que se va a consumir. 3) Ahorro e inversiones, generalmente productos financieros destinados a rentabilizar el dinero en la cuenta virtual.

En Argentina, según un relevamiento realizado por Oh! Panel en 2020 (Tabla 6), la mayoría de los comercios todavía consideran el dinero en efectivo como medio de pago más conveniente y solamente el 47% declara a los pagos con tarjeta de débito como los más aceptados, a pesar de la obligatoriedad de la aceptación de medios de pagos electrónicos, provista por la Ley n.º 27.253. Mientras que, en los comercios de otros países de la región, tales como, Uruguay y Chile, el porcentaje de aceptación de tarjeta de débito es muy superior, 62% y 75% respectivamente. Por lo contrario, los comercios de Paraguay arrojan un 91% de preferencia de pagos en efectivo y solamente un 40% por tarjetas de débito.

**Tabla 6**

*Medios de Pagos Aceptados por Comercios en 2020*

Verticales	Medios de Pagos más aceptados en comercios			
	Argentina	Uruguay	Chile	Paraguay
Efectivo	68%	76%	65%	91%
Tarjeta de Débito	47%	62%	75%	40%
Tarjeta de Crédito	37%	42%	48%	40%
Medios Electrónicos / Billeteras Virtuales	8%	4%	7%	20%
Cheques	0%	1%	2%	2%
Otros medios de pago	0%	1%	1%	1%

*Nota.* Tomado del Informe de Oh! Panel (2020).



Sin embargo, observamos que los comercios de Argentina y Paraguay están siendo más proclives a aceptar otros medios de pagos electrónicos, probablemente debido a los mayores costos de productos bancarios, tales como, cuentas corrientes y terminales electrónicas de pagos (POS) por sobre los provistos por fintech de pagos y transferencias, segmento que hoy lidera Mercado Pago.

Respecto al uso de medio de pagos por parte de las personas (Tabla 7), en Argentina el 52% prefiere usar efectivo y solamente el 42% declara utilizar tarjeta de débito, mientras que en Uruguay y Chile presentan las tarjetas de débitos son utilizadas en un 70 y 72%, respectivamente. Una vez más Paraguay registra un alto nivel de preferencia por el dinero en efectivo como medio de pago (88%) y un bajo uso de tarjetas de débito (35%).

**Tabla 7**

*Medios de Pago Utilizados por las Personas*

Verticales	Mayor uso de medio de pago de las personas			
	Argentina	Uruguay	Chile	Paraguay
Efectivo	52%	56%	56%	88%
Tarjeta de Débito	42%	70%	72%	35%
Tarjeta de Crédito	45%	50%	45%	36%
Medios Electrónicos / Billeteras Virtuales	15%	11%	14%	25%
Cheques	0%	1%	2%	5%
Otros medios de pago	1%	2%	0%	1%

*Nota.* Tomado del Informe de Oh! Panel (2020).



De estos últimos datos también surge un mayor uso de otros medios de pagos electrónicos para las compras cotidianas en los comercios en Argentina (15%) y Paraguay (25%), por sobre Uruguay (14%) y Chile (15%). Estos datos otorgan indicios que el impacto fintech en países donde la población presenta un menor acceso y uso de servicios financieros tradicionales.

Pese que las operaciones en efectivo aún siguen representando la porción más importante de uso y aceptación como medio de pago en Argentina, los pagos digitales gana cada vez más terreno. De hecho, por el impacto de la pandemia, los medios de pagos y transferencias electrónicas han experimentado un crecimiento exponencial debido a que la mayoría de los consumidores se vieron obligados a reducir los pagos presenciales.

En este sentido, según un estudio realizado por la fintech MONI (2020), el uso de plataformas digitales y otras herramientas online para el pago de servicios superó el 59,3% en 2020 respecto del 36,2% alcanzado en 2019, mientras que el 37% de los encuestados optaron por realizar pagos presenciales en 2019, solamente un 11,5% ha declarado realizar pagos de servicios en locales durante el 2020. Adicionalmente, también el estudio revela un incremento en el pago a través de código QR.

El incremento del uso de la modalidad de pago QR con regularidad durante la pandemia presenta el dato más relevante de este estudio, el cual pasó de 8% al 16,1% en el periodo 2019-2020, debido a la reducción del uso de billetes por parte de las personas como forma de prevención de contagio de COVID-19. Esto demuestra que muchos argentinos comienzan a incorporar nuevos hábitos financieros en concordancia con la Era Digital.

### **SERVICIOS FINTECH B2B Y PROVEEDORES TECNOLÓGICOS**

Los “Servicios Fintech B2B” y “Proveedores tecnológicos” son una tendencia que está ganando cada vez mayor fuerza entre las fintech alrededor del mundo. Estas categorías agrupan aquellas startups que brindan servicios fintech a otras empresas como también



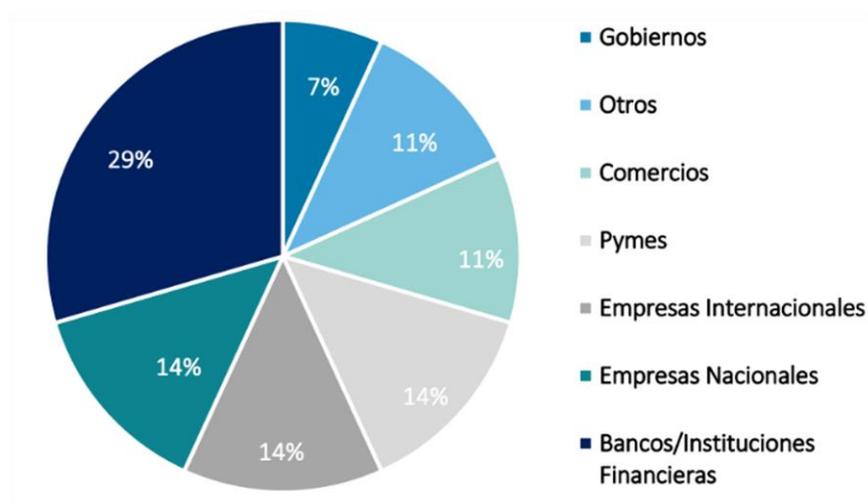
soporte tecnológico para diferentes industrias con plataformas digitales (Marcelo Bastante, 2020).

Es relevante aclarar que existe una diferencia sutil entre las verticales “Servicios Fintech B2B” y “Proveedores tecnológicos”. Mientras que la primera se refiere a brindar soluciones fintech, tales como, plataformas bursátiles, *marketplace* de créditos de consumo, etc., los proveedores tecnológicos contemplan soluciones tecnológicas de todo tipo como, por ejemplo, sistemas de procesamiento de pagos, administración y back office, entre otros.

Por este motivo, es diferente el mercado objetivo que apuntan. Por ejemplo, en Argentina, mientras que los principales clientes de Servicios Fintech B2B son bancos e instituciones financieras (29%), los clientes de los proveedores tecnológicos se concentran en otras verticales fintech siendo las principales Pagos Digitales (24%), Servicios Fintech B2B (24%) y Préstamos (22%), como se puede observar en la Figura 3 y 4, respectivamente.

**Figura 3**

*Principales Clientes de Servicios Fintech B2B*

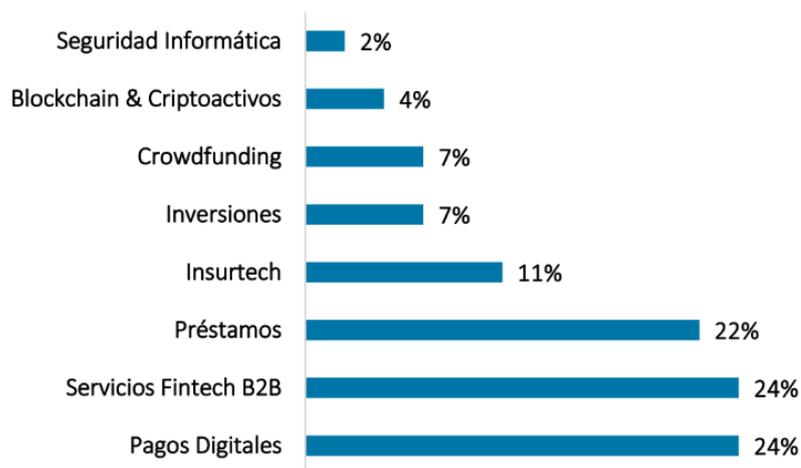


*Nota.* Tomado del informe de la Cámara Argentina Fintech (2020).



#### Figura 4

##### *Principales Clientes de Proveedores Tecnológicos*



*Nota.* Tomado del informe de la Cámara Argentina Fintech (2020).

De acuerdo con el apartado anterior, en nuestro país el liderazgo fintech lo lleva adelante la vertical Pagos y transferencias, con un 24% de la ponderación en 2020. Sin embargo, si consideramos las similitudes entre las verticales Servicios Fintech B2B y Proveedores tecnológicos, estas juntas abarcarían 37% de la ponderación.

Esto demuestra que la idea de brindar servicios tecnológicos a empresas (B2B) está ganando popularidad en el sector fintech y se manifiesta cada vez más en numerosas alianzas entre entidades bancarias y fintech destinadas a beneficiarse mutuamente de la generación de innovadores productos y servicios para los consumidores y las empresas (B2B2C).



## CONCLUSIONES

Existe un consenso académico sobre que el acceso a servicios financieros es una condición necesaria para que las personas logren estabilizar sus finanzas, salir de la pobreza y mantenerse fuera de ella. No obstante, América Latina, en general, y en particular Argentina, presentan un bajo nivel de inclusión financiera producto de diversos factores, tales como, la informalidad laboral, los costos elevados de algunos productos financieros, los estrictos requisitos para acceder a un crédito o la de educación financiera, entre otros. Por este motivo, el gobierno argentino puso en marcha desde hace unos años algunas medidas tendientes a fomentar y facilitar el acceso al sistema bancario, aunque para obtener un mayor impacto esto requiere una política integral que contemple una amplia gama de actores, no solamente las instituciones financieras tradicionales.

El sector financiero está atravesando por una etapa de transformación digital caracterizada por una oleada de emprendimientos tecnológicos que presentan la particularidad de estar trayendo nuevos usuarios de servicios financieros y, por este motivo, ocupa nuestro principal interés: las empresas fintech. Estos nuevos participantes están penetrando en un mercado que históricamente el sector bancario no pudo o supo conquistar: la población de más bajos ingresos. Este segmento presenta una oportunidad inmejorable para lograr una mayor inclusión financiera, mejorar la calidad de vida de los argentinos y contribuir al crecimiento económico del país.

Por otra parte, cabe señalar que, en el 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró el brote del nuevo coronavirus (COVID-19) como una pandemia. La situación de emergencia sobre la salud pública se expandió rápidamente y los distintos países tomaron diversas medidas para hacerle frente. Esta situación ha afectado los hábitos financieros y la forma en la que realizan la mayoría de sus transacciones las personas alrededor del mundo. En particular, en Argentina se declaró el Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio (ASPO) y el Distanciamiento Social Preventivo y Obligatorio (DISPO), lo que produjo que la transformación digital que ya se encontraba en la agenda del sector financiero, pase a ser una prioridad.



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



Adicionalmente, la forma de realizar pagos está cambiando, en gran medida, por la abrumadora influencia del crecimiento del *e-commerce* y las transacciones electrónicas, factores que produjeron que las empresas fintech de pagos y transferencias se duplicaran en los últimos dos años en el país. Sin embargo, no es la única vertical que se encuentra en constante crecimiento. Que más usuarios utilicen financieros innovadores conlleva la aparición de nuevos roles relacionados con aquellas actividades destinadas a brindar infraestructura y servicios tecnológicos para otras empresas, tales como, los Servicios Fintech B2B y los Proveedores tecnológicos.

En conclusión, el contexto actual ofrece enormes oportunidades de establecer alianzas entre fintechs, empresas e instituciones financieras, con la intención de monetizar y optimizar la experiencia del cliente. Esto supone también una revolución conceptual sobre el negocio tradicional bancario referido a la colaboración con nuevos actores como una nueva forma para generar valor.



## Capítulo 2

### DESAFÍOS DE LA REGULACIÓN FINANCIERA EN EL SIGLO XXI

La década de los ochenta marcó el inicio de la globalización con el uso de las TIC (Tecnologías de la Información y la Comunicación) para facilitar el comercio y las transacciones financieras internacionales, potenciando los riesgos aparejados al aumento de flujos de capitales. Adicionalmente, en 1999 se modificó el sistema estadounidense de control financiero *Glass-Steagall*, lo que permitió la fusión de bancos comerciales con bancos de inversión. Estos sucesos dieron origen a una nueva arquitectura financiera, cuya esencia es el surgimiento de un sistema financiero más sofisticado, a tal punto que la mayoría de las autoridades gubernamentales no fue capaz de entender y muchos menos prever su colapso en 2008 (Gutiérrez Rodríguez, 2013).

En respuesta a esta crisis financiera internacional se impulsó una regulación más estricta hacia los bancos con el fin de lograr un sistema financiero internacional más sólido. Desde entonces, las entidades bancarias enfrentan el enorme desafío que contempla exigencias tanto tecnológicas como la adopción intensa de nuevas normas que otorguen mayor estabilidad y transparencia a un sistema financiero cada día más complejo y volátil. En este sentido, las últimas reformas de Basilea III, aprobadas en diciembre de 2010, instruyeron a los bancos el aumento de la calidad del volumen de capital para absorber pérdidas, modificaron los criterios de cálculo de riesgo para disminuir la exposición, establecieron una mayor capitalización como políticas anticíclicas e introdujeron también un nuevo ratio de apalancamiento, entre otras cuestiones (Morales, 2016).

En este contexto, las empresas tecnológicas, las cuales no se encontraban sujetas a la regulación bancaria, aprovecharon esta ventaja para irrumpir en el sector financiero. Este fenómeno es conocido como “fintech” y derivó en un intenso debate sobre las formas de concebir la regulación financiera en el siglo XXI.



La regulación financiera en el mundo se encuentra en constante discusión, evolución y construcción, visto la necesidad que presenta integrar las instituciones tradicionales con los nuevos actores, ambos con intereses impulsados desde diferentes ópticas. Por un lado, los bancos exigen mayor regulación hacia las empresas fintech para un equilibrio en las condiciones de competencia. De hecho, en Argentina, el sector bancario presenta, en algunos aspectos, una regulación desactualizada, costosa y excesiva que es contraria a la innovación financiera (Liendo y Sturzenegger, 2020). En oposición, las fintechs argumentan que un marco regulatorio más estricto puede tornarse un obstáculo para la innovación y sostenibilidad. Esta última problemática radica en que desarrollan actividades agrupadas en verticales muy diferentes entre sí, lo que dificulta establecer un marco regulatorio general, ya que puede resultar ser excesivo para algunas fintech o insuficiente para otras (Macome y González, 2020).

Sin embargo, existe un amplio consenso académico en que el sistema financiero actual requiere un nuevo marco jurídico, transparente y razonable para ambas partes, que otorgue una mejor competencia e interoperabilidad entre los actores involucrados, con el fin de crear una experiencia más simple, accesible y segura para el usuario final.

La comunidad internacional también ha reconocido la necesidad de contar con lineamientos generales en materia de innovación financiera, principalmente relacionados con la inclusión financiera. En 2010 el G-20 elaboró el documento denominado “*Principles for Innovative Financial Inclusion*”, mediante el cual presentó directrices para facilitar la inclusión financiera a través de la innovación. Este fue el punto de partida para la creación de planes de acción destinados a impulsar la inclusión financiera a través de las tecnologías digitales, plasmados en el informe “*G20 High Level Principles for Digital Financial Inclusion*” de 2016. (Arner, Barberis y Buckley, 2016).

En 2018, el FMI y el Grupo del Banco Mundial presentaron “*The Bali Fintech Agenda: A Blueprint for Successfully Harnessing Fintech’s Opportunities*”, en donde se sostiene que las fintechs contribuyen a profundizar y mejorar la eficiencia de los sistemas



financieros, ampliar el acceso a los servicios financieros, especialmente en países de bajos ingresos, y apoyar un crecimiento económico más amplio e inclusivo (Lavalleja, 2020).

Asimismo, la integración de las fintech en el sistema financiero tradicional también tiene el potencial de alterar sustancialmente la estructura de este. La razón principal es que, si bien actualmente el ecosistema fintech lo integran en su mayoría startups, en un futuro cercano se espera la llegada de grandes empresas tecnológicas que ya cuenta con millones de usuarios y una serie de características que les confieren un poder de mercado incluso más grande que la banca.

Este escenario que a primera vista puede parecer propicio y alentador para el desarrollo del sector financiero, ha despertado sin embargo algunos interrogantes en las autoridades gubernamentales relacionadas con la dificultad de regular la complejidad de un fenómeno de tal magnitud y con una naturaleza tan dinámica.

Para hacer frente a este desafío, algunos países comenzaron hace un tiempo a diseñar estrategias de regulación y supervisión, por ejemplo:

- México aprobó la primera Ley Fintech del mundo, promulgada el 9 de marzo de 2018, la cual tiene como objeto regular la organización, funcionamiento y operación de las empresas tecnológicas, para que los usuarios estén protegidos al momento de utilizar los servicios financieros impartidos por instituciones no bancarias. Adicionalmente, también establece prácticas para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo.
- Reino Unido (2014), Países Bajos (2016), Lituania (2018) y, recientemente, España (2020), entre otros países, han adoptado modelos de arenas regulatorias (*sandboxes*), el cual les permite a las empresas tecnológicas probar sus productos y servicios fintech, sin una legislación propia y en condiciones reales de mercado, de manera supervisada por las autoridades regulatorias para garantizar el acceso y participación en el sistema financiero (Arias Barrera, 2020).



- Irlanda lanzó el Centro de Innovaciones Fintech (*hub*) en 2018, el cual funciona bajo la órbita del Banco Central Irlandés, con la intención de discutir y poner junto a las empresas fintech, el funcionamiento ideas innovadoras para la prestación de servicios financieros (Arias Barrera, 2020).

Por último, en Argentina, el Banco Central viene trabajando en materia de innovación financiera desde 2016, según detalla su página web, en los siguientes tres ámbitos:

- **Regulación:** Normas orientadas a promover una mayor competencia y desarrollo de nuevos servicios y productos financieros basados en tecnologías que permita, principalmente, la reducción del uso de efectivo como medio de pago.
- **Mesa de Innovación Financiera:** Espacio de trabajo de colaboración pública-privado integrado por empresas fintechs, bancos y especialistas de organismos públicos y privados, en el que se discuten los siguientes ejes:
  - Medios e infraestructura de pagos.
  - Tecnologías y sistemas transversales.
  - Canales alternativos de crédito y ahorro.
  - Soluciones por medio de la tecnología blockchain o cadena de bloque.
- **Programa de Innovación Financiera (PIF):** Concursos que convocan a emprendedores y profesionales de diferentes áreas relacionadas con el mundo financiero para generar proyectos para resolver diferentes desafíos, tales como, bancarización, digitalización, pagos digitales, inclusión financiera, oportunidades de financiamiento y metas de inflación, entre otros.



## HACIA EL EQUILIBRIO DEL SECTOR FINANCIERO ARGENTINO

La ausencia de regulación constituyó una variable esencial en el surgimiento de empresas fintech, pero no fue la única. Las nuevas tecnologías digitales han sido determinantes en la apertura del sector financiero, el cual ha presentado históricamente un reducido y estanco número de actores (Fernández de Lis y Urbiola Ortún, 2018).

En este sentido, las autoridades gubernamentales pueden regular a los nuevos actores de dos formas: incluyéndolos en los marcos regulatorios ya vigentes o diseñando nuevos marcos regulatorios para ellos. Sin embargo, la mayoría ha optado por un enfoque pasivo sobre la regulación fintech. Esto quiere decir que, mientras el ecosistema siga siendo chico y no represente riesgo, su postura es no regular.

Esta posición presenta algunos inconvenientes toda vez que estos nuevos actores se beneficien de manera abusiva de la asimetría regulatoria respecto a las instituciones financieras, lo que puede generar un entorno desequilibrado y de competencia desleal. Por otra parte, la falta de un marco regulatorio sobre las fintech implica un aumento del riesgo sobre la protección al usuario en algunas áreas e incluso sobre la estabilidad del propio sistema financiero.

Por este motivo, la nueva tendencia jurídica que ha venido creciendo alrededor del mundo es la adopción por parte de los entes reguladores de una “actitud prudencial” que busque el equilibrio entre la normativa bancaria existente y sus diferencias con la industria fintech (Blanco Sánchez, 2018). Esto quiere decir que, a medida que la transformación digital de lugar a nuevos actores, productos y servicios financieros, el marco regulatorio debe ir evolucionando y extendiéndose para hacer frente a los riesgos y las asimetrías inherentes a las distintas actividades e industrias (Fernández Lis y Urbiola Ortún, 2018).

En Argentina, este es el camino que siguen las autoridades a partir del 2016 con el fin de reducir la brecha regulatoria entre las fintech y los bancos, a través de las siguientes medidas, entre otras:



- **Comunicación BCRA “A” 5886 (2016):** Establece que entidades financieras puedan enviar comunicaciones a sus clientes por medios electrónicos.
- **Decreto 434/16 (2016):** Habilita legajos en soporte electrónico.
- **Comunicación BCRA "A" 5927/5928 (2016):** Establece la gratuidad de las cajas de ahorros en pesos, incluyendo el uso de su tarjeta de débito. Asimismo, la gratuidad de las transferencias de fondos en personas físicas. En el caso de empresas, se elevó a \$250.000 el monto diario a partir del cual pueden cobrarse las mismas.
- **Comunicación BCRA “A” 5982 (2016):** Habilita la Plataforma de Pagos Móviles (PPM) para hacer Pagos Electrónicos Inmediatos (PEI) con menores costos para los comercios e instruye la obligación por parte de las entidades financieras de conectar a estos nuevos jugadores al sistema. Estos son los servicios de pago a través de POS móvil, billeteras virtuales y botón de pago en páginas web y/o redes sociales.
- **Comunicación BCRA “A” 5983 (2016):** Simplificación del trámite para autorizar la apertura de nuevas sucursales. Se eliminó el mecanismo de autorización previa para la apertura de sucursales, cuya tramitación en ocasiones podía llegar a extenderse durante más de un año. Expansión del uso de las sucursales móviles, a todos los bancos y ofrecer servicios bancarios y acceso a un cajero automático de manera transitoria en lugares alejados de los centros urbanos. Se habilita la figura de las dependencias automatizadas, que son locales bancarios que disponen de cajeros automáticos y otras vías de acceso a los canales electrónicos. Pueden también disponer personal bancario para asesorar a los clientes.



- **Ley n.º 27.253 y Decreto 858/16 (2016):** Se establece la obligatoriedad de ofrecer medios electrónicos para el pago de productos o servicios.
- **Resolución UIF 94/16 y Comunicación BCRA “A” 6050 (2016):** Apertura simplificada de cajas de ahorro, con menores requisitos de documentación.
- **Resolución CNDF 17/16 (2016):** Informe y actuación de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia sobre el mercado de pagos, con el objeto de desarticular la integración vertical y conductas anti-competitivas y lograr la multiadquierecia.
- **Comunicación BCRA “A” 6059 (2016):** Habilitación de la apertura remota de cajas de ahorro.
- **Comunicación BCRA “A” 6099 (2016):** Desarrollo de un sistema de transferencias electrónicas por mecanismos de push (CREDIN) y pull (DEBIN) a través de la Cámara Electrónica de Compensación de Medios de Pago (COELSA), regulada por el BCRA. DEBIN permite programar cobros recurrentes, aceptación automática de pedidos futuros hechos desde cuentas ciertas (con fechas y topes fijados).
- **Comunicación “A” 6154 (2016):** Autorización a las entidades financieras para tener, como actividad complementaria, empresas financieras con fuerte componente tecnológico (fintech) y creación del registro de Proveedores de Servicios de Pagos (PSP).
- **Resolución General AFIP 3997-E (2017):** AFIP estableció un calendario de implementación de obligatoriedad de ofrecer medios electrónicos para el pago de compras o contrataciones de servicios para responsables inscriptos y monotributistas.



- **Comunicación BCRA “A” 6212 (2017):** Regulación de menor tarifa de intercambio para los bancos emisores de tarjetas de débito y crédito, con el objetivo de abrir el mercado de la adquirencia para nuevos jugadores.
- **Comunicación “A” 6223 (2017):** Apertura a distancia de cajas de ahorro y cuentas corrientes para personas físicas y jurídicas.
- **Comunicación BCRA “A” 6236 (2017):** Determinación de que las entidades financieras deben permitir a sus clientes operar a través de cajeros automáticos operados por empresas no financieras (ATM no bancarios) y que las empresas administradoras de las redes de cajeros automáticos deben arbitrar los medios necesarios para su interconexión.
- **Comunicación BCRA “A” 6354 (2017):** Habilitación a las entidades financieras para un mayor uso de servicios de almacenamiento en la nube.
- **Decreto 983/17 (2017):** Exceptúa el impuesto a los débitos y créditos bancarios a operaciones realizadas a través de redes de cobranza extrabancaria, esto facilitó la realización de estas operaciones.
- **Comunicación BCRA “A” 6425 (2018):** Regulación de estándar para pagos a través del código QR.
- **Comunicación BCRA “A” 6448 (2018):** Obligación para las entidades financieras de permitir la solicitud de baja de productos financieros por internet y otros canales
- **Comunicación BCRA “A” 6457 (2018):** Se permite que las dependencias automatizadas (sucursales digitales) ofrezcan espacios de reunión y de otros bienes y/o servicios prestados por terceros (por ejemplo, servicios de cafetería).



- **Resolución UIF 21/18 (2018):** *On-boarding* digital transversal tanto para el sistema bancario tradicional como en los agentes de bolsa y gerencadoras de fondos. A través de cambios regulatorios, se llevó adelante un programa de trabajo para facilitar el acceso de los usuarios a los distintos servicios de una forma moderna y rápida, trabajando en conjunto con el BCRA, la Unidad de Información Financiera (UIF) y CNV.
- **Comunicación BCRA “A” 6483 (2018):** Ampliación de las condiciones para el funcionamiento de cajeros automáticos operados por entidades no financieras, al facilitar su integración con el sistema de pagos.
- **Comunicación BCRA “A” 6510 (2018):** Regulación de una Clave Virtual Uniforme (CVU), para facilitar la interoperabilidad del sistema financiero con nuevos proveedores de servicios de pagos. Asignación de un alias interoperable y fácil de recordar para las cuentas bancarias y virtuales.
- **Decreto 933/18 (2018):** Ampliación de los medios de pago electrónicos aceptados para el pago de compras o contrataciones de servicios. Se establece que la terminal admita el cobro mediante todas las tarjetas de débito de las redes a las que estén adheridas más de una entidad financiera autorizada para operar en el país.
- **Comunicación BCRA “A” 6603 (2018):** Mayor flexibilidad regulatoria para la creación de puntos de acceso, como la emisión de la regulación de corresponsalías bancarias que permite a las entidades financieras a delegar en comercios la prestación de servicios financieros.
- **Comunicación BCRA “A” 6668 (2019):** Incorporación de la CVU al estándar para pagos a través de códigos QR.



- **Decreto 373/19 (2019):** Cambios regulatorios orientados mejorar la rentabilidad de los puntos de acceso. Exención del impuesto a los débitos y créditos para las operaciones realizadas en corresponsalías bancarias.
- **Comunicación BCRA “A” 7153 y Programa de Transferencias 3.0 (2020):** Crea una Interfaz Estandarizada de Pagos (IEP) por la cual cada esquema transferencias deberá interoperar con el resto de los esquemas de transferencias cuando esto sea necesario para que sus usuarios puedan originar pagos y transferencias desde cualquier cuenta (bancarias o virtuales) y/o dispositivo (tarjetas, QR, etc.).
- **Ley de Economía del Conocimiento n.º 27.506 y mod. - Decreto 1034/20 (2020):** Crea el “Régimen de Promoción de Economía del Conocimiento” que ofrece una serie de beneficios fiscales como la reducción de manera segmentada del Impuesto a las Ganancias según el tamaño de la empresa y una rebaja de hasta 70% en las contribuciones patronales para empresas relacionadas con las nuevas tecnologías. Asimismo, se han eliminado las retenciones (derechos de exportación) para exportaciones basadas en el conocimiento.
- **Resolución MDP 4/2021 (2021):** Establece a las actividades beneficiarias del “Régimen de Promoción de Economía del Conocimiento” de la Ley n.º 27.506 y su modificatoria. Entre ellas, el desarrollo de productos y servicios de software (SaaS) existentes o que se creen en el futuro, tales como, servicios aplicados al comercio electrónico, servicios de digitalización de documentos e información, desarrollo de software aplicado a simulaciones, servicios de analítica y ciencia de datos.



## CONCLUSIONES

El ritmo de crecimiento de las empresas fintech en el mundo ha llegado a un nivel donde la necesidad de un marco regulatorio moderno es insoslayable. Esta situación arroja el desafío para las autoridades de distintos países de elaborar una nueva regulación financiera que se relacione, complemente e interactúe con la regulación bancaria existente.

Por este motivo, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) desde 2016 se esfuerza por elaborar un marco regulatorio más competitivo para el sistema financiero, adoptando una serie de medidas que tienden a reducir la asimetría regulatoria entre bancos y fintechs. Sin embargo, nuestro país aún no llega al nivel de regulación específica que disponen algunos países de Europa, Asia o, por ejemplo, México, donde ya existen leyes o marcos regulatorios a prueba (*sandboxes*), los cuales están orientados al equilibrio entre el fomento de la innovación y la competencia en el sistema financiero.

No obstante, en Argentina, en los últimos años se ha iniciado un camino hacia un marco jurídico moderno y eficiente para otorgar certeza y previsibilidad a la industria fintech. Algunos ejemplos son, la Comunicación “A” 6154 (2016) que incorpora la figura de “Proveedores de Servicios de Pagos” (PSP), la Comunicación BCRA “A” 6510 (2018) que regula las cuentas con Clave Virtual Uniforme (CVU) o, más recientemente, la Comunicación BCRA “A” 7153 y Programa de Transferencias 3.0 (2020) para facilitar la interoperabilidad del sistema financiero con nuevos proveedores de servicios de pagos.

Asimismo, respecto al debate de la regulación de las fintechs, resulta oportuno concluir que la experiencia internacional demuestra que un marco jurídico eficiente no obstaculiza el crecimiento de esta industria, sino que, por lo contrario, lo dinamiza. Esto quiere decir que otorga equilibrio y una mejor competencia en el sector, tanto como una mayor protección al consumidor, lo que contribuye a un sistema financiero más sólido y estable. Un factor relevante a contemplar por los distintos actores bancarios, fintech y autoridades del sistema financiero argentino, para pensar conjuntamente en políticas de Estado de largo plazo, que permitan superar las divergencias del debate actual.



### Capítulo 3

#### **MODO: FUNDAMENTOS, CARACTERÍSTICAS Y ESTRATEGIAS**

Desde que emergieron las primeras empresas fintech a finales del siglo XX, los bancos las percibieron como fuertes competidores. Sin embargo, en la actualidad sabemos que la mayoría de estas startups tecnológicas todavía no son rivales para los bancos, pero lo que sí sucedió es que estos, ante los inminentes cambios en las necesidades de los clientes, se vieron obligados a destinar más recursos en el desarrollo de soluciones basadas en nuevas tecnologías y, por este motivo, algunos decidieron asociarse con fintechs para brindarles los usuarios lo mejor de los dos mundos.

En Argentina, frente a este nuevo entorno competitivo, tres entidades bancarias privadas líderes —Banco Galicia, BBVA Argentina y Banco Santander— informaron mediante una nota a la Comisión Nacional de Valores con fecha del 27 de mayo de 2020 “el proceso de constitución de una sociedad denominada Play Digital S.A. cuyo objeto será desarrollar y comercializar una solución de pagos vinculada a las cuentas bancarias de los usuarios del sistema financiero y que mejorará significativamente su experiencia de pagos”. Asimismo, declaraban que “el proyecto prevé que en las próximas semanas se incorporen otras entidades financieras que participarán en el capital social y en la solución de pagos”.

En efecto, Play Digital S.A. se constituyó, el 26 de mayo de 2020 y fue publicada en el boletín oficial el 1 de junio de 2020, con un capital social inicial de \$7.500.000 por las tres entidades mencionadas, con aportes y acciones representativas en partes iguales.

Adicionalmente, por objeto social esta declara:

- a) La prestación de servicios electrónicos de pagos.
- b) La administración y operatoria de transferencias a través del uso de dispositivos de comunicación móviles y/o cualquier otro soporte electrónico, así como también el



servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros, aceptando y ejecutando para ello mandatos para realizar y recibir cobranzas y/o pagos por cuenta y orden, en todos los casos a través de sistemas de transferencias mediante soporte electrónico.

- c) Operar sistemas de transferencias electrónicas de monedas por Internet y/o cualquier otro medio de pago digital o virtual. Complementariamente, podrá brindar servicios tecnológicos o informáticos de soporte vinculados a actividades financieras.

De esta manera nace la billetera virtual MODO, un nuevo producto financiero en el mercado argentino creado por la asociación de bancos en Play Digital S.A., relacionado con el cambio de paradigma moderno y las nuevas exigencias de los consumidores.

En la actualidad, son 37 entidades financieras asociadas públicas y privadas, ordenadas según su participación accionaria en la Tabla 8.

## Tabla 8

### *Entidades Financieras en MODO*

---

- 
1. Banco de la Nación Argentina
  2. Banco Santander Rio S.A.
  3. Banco BBVA Argentina S.A.
  4. Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U
  5. Banco Macro S.A.
  6. Banco Credicoop Cooperativo Ltda.
  7. Brubank S.A.U.
  8. Banco Patagonia S.A.
  9. Banco de la Provincia de Córdoba S.A.



---

## MODO

---

10. Banco Supervielle S.A.
11. HSBC Bank Argentina S.A.
12. Industrial and Commercial Bank of China S.A.
13. Banco de la Ciudad de Buenos Aires
14. Nuevo Banco de Santa Fe S.A.
15. Banco Hipotecario S.A.
16. Banco Itaú Argentina S.A.
17. Nuevo Banco de Entre Ríos S.A.
18. Banco Piano S.A.
19. Banco Columbia S.A.
20. Banco Comafi S.A.
21. Banco de Corrientes S.A.
22. Banco de San Juan S.A.
23. Banco Provincia del Neuquén S.A.
24. Wilobank S.A.
25. Banco Municipal de Rosario
26. Banco de Santa Cruz S.A.
27. Banco Bica S.A.
28. Banco Roela S.A.
29. Banco Coinag S.A.
30. Banco Dino S.A.
31. Banco Mariva S.A.
32. Banco CMF S.A.
33. Banco Saenz S.A.
34. Banco Meridian S.A.
35. Crédito Regional Compañía Financiera S.A.
36. Banco del Sol S.A.
37. IUDÚ Compañía Financiera S.A.

*Nota.* Elaboración propia en base a la página web de MODO (29 de octubre de 2021).



A medida que se van sumando nuevas entidades financieras cambia la participación accionaria por lo que no es posible establecer el porcentaje actual que le corresponde a cada banco. Sin embargo, como parámetro, el Grupo Supervielle anunció su incorporación a MODO el 20 de octubre de 2020 realizando un aporte de capital de \$ 34.571.700 para suscribir 32.514.069 millones de acciones, lo que representaba a ese momento el 3.79% del capital social y votos de Play Digital SA. Esta cifra indica que actualmente el valor estimado de esta nueva fintech ya supera los mil millones de pesos.

Las principales características de MODO son las siguientes:

- Es una billetera virtual gratuita y está disponible para todos los clientes de los bancos asociados. En esta se puede cargar las cuentas y tarjetas de cada entidad que se posea.
- Se puede utilizar de forma autónoma a través de su aplicación móvil disponible para Android y iOS, o a través de las aplicaciones de cada banco.
- Permite hacer transferencias de persona a persona (P2P), sin necesidad de cargar el número de cuenta bancaria o virtual (CBU/CVU), simplemente con tener al destinatario registrado en la agenda telefónica.
- Se puede realizar pagos en todos los comercios habilitados con código QR y la acreditación de los fondos en la cuenta de los comerciantes es inmediata.
- Permite el acceso a los beneficios y promociones de cada cuenta o tarjeta. Por lo tanto, cada vez que se pague un producto y/o servicio a través de MODO rigen mismos descuentos, planes de cuotas, promociones o cualquier otro beneficio que se encuentre vigente sobre la tarjeta o cuenta adherida.



De esta manera, la vertical fintech en la que actúa es:

- **Servicios Fintech B2B:** MODO brinda soluciones tecnológicas para los bancos que hasta entonces no poseían una aplicación de pagos y transferencias interoperable, inmediata, económica, flexible y competitiva, posible desde la entrada en vigor del Programa de Transferencia 3.0 el 7 de diciembre de 2020.

Por lo tanto, la estrategia de esta fintech herbívora de colaboración con los bancos (Pollari, 2016) está orientada, en primer lugar, precisamente en asociarse a la mayor cantidad de entidades financieras posibles.

Por otra parte, visto que la cantidad de entidades financieras es estática (Tabla 9) debido a las barreras de entrada y las altas exigencias para el otorgamiento de nuevas licencias bancarias en Argentina, a menos de un año del surgimiento de MODO ya se encuentran adheridas cerca de la mitad de las entidades financieras del país, 37 de un total de 78.

**Tabla 9**

*Composición del Sistema Financiero Argentino*

Composición del Sistema Financiero	Dic-2018	Dic-2019	Jun-2020	Jul-2020	Ago-2020
CANTIDAD ENTIDADES FINANCIERAS	78	78	78	78	78
Bancos	63	63	64	64	64
Bancos Públicos	13	13	13	13	13
Bancos Privados	50	50	51	51	51
Bancos Locales de Capital Nacional	34	34	35	35	35
Bancos Locales de Capital extranjero	9	9	9	9	9
Bancos Sucursales de Entidades Financieras del Exter	7	7	7	7	7
Compañías Financieras	14	15	14	14	14
Compañías Financieras de Capital Nacional	5	6	5	5	5
Compañías Financieras de Capital Extranjero	9	9	9	9	9
Cajas de Crédito	1				

*Nota.* Tomado del Banco Central de la República Argentina (2020).



Adicionalmente, los cinco principales accionistas de MODO concentran cerca del 50% del total de cuentas de ahorro en Argentina: Banco Nación (11.983.793), Banco Santander (6.467.439), BBVA Argentina (5.101.416), Banco Galicia (5.030.065) y Banco Macro (4.626.044).

Cabe aclarar que, si bien la cantidad de cuentas de ahorro y corrientes (Tabla 10) en el sistema financiero argentino no necesariamente indica el uso de la billetera virtual de los bancos, la participación inicial mencionada en el párrafo anterior permitió que MODO a solo seis meses de su nacimiento superara el millón de usuarios registrados.

**Tabla 10**

*Cantidad de Cuentas y otros Datos del Sistema Financiero Argentino*

INFORMACION ADICIONAL	Dic-2017	Dic-2018	Dic-2019	Mar-2020	Jun-2020
Cantidad de cuentas corrientes	6.166.659	6.185.224	6.419.006	6.426.460	6.525.246
Cantidad de cuentas de ahorro	51.051.730	55.620.191	59.164.962	59.715.575	66.769.364
Cantidad de cajas de ahorro de ayuda social	7.165.319	6.739.864	7.242.167	7.834.865	8.948.647
Cantidad de cuentas previsionales	11.934.706	13.408.282	13.577.571	13.208.424	13.732.022
Cantidad de operaciones a plazo fijo Individuos	2.884.992	3.939.756	3.682.888	3.509.445	3.847.712
Cantidad de operaciones a plazo fijo Empresas	105.971	129.309	132.983	130.608	144.697
Cantidad de operaciones por préstamos hipotecarios	244.601	275.286	252.806	235.957	286.020
Cantidad de operaciones por préstamos prendarios	578.576	541.143	399.076	358.196	325.040
Cantidad de operaciones por otros préstamos	30.734.003	31.789.711	30.559.679	30.971.238	31.330.427
Dotación de personal	109.517	107.971	105.902	106.012	105.519
Cantidad de titulares por tarjetas de crédito	25.390.638	26.128.021	24.927.242	23.930.946	23.814.435
Cantidad de tarjetas de crédito (plásticos)	40.152.031	41.913.849	41.495.995	41.828.396	41.860.420
Cantidad de tarjetas de débito	45.213.411	47.512.181	48.551.233	50.063.025	53.682.125

*Nota.* Tomado del Banco Central de la República Argentina (2020).

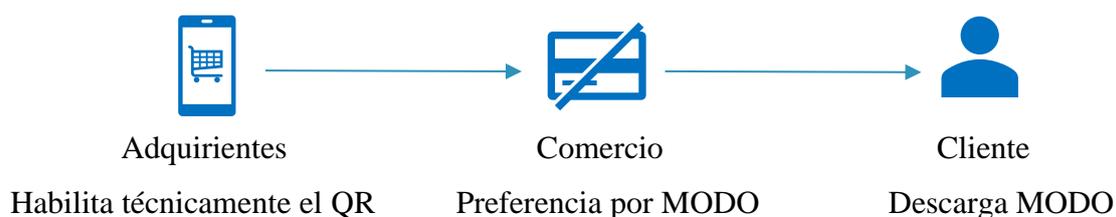


Por otra parte, la apertura de la adquirencia a fines del 2018 abrió la posibilidad a los comercios de elegir con qué entidad procesar las transacciones. Anteriormente, el comercio podía adquirir el dispositivo de lectura de tarjetas Visa, que era procesado por Prisma, o de MasterCard que era procesado por Fiserv (ex First Data). Sin embargo, actualmente los establecimientos pueden cobrar sus ventas a través de cualquier tarjeta e incluso ambas terminales POS ya pueden generar un código QR para que se pueda abonar, además de con tarjeta de crédito, débito y/o prepaga, a través de una billetera virtual.

De acuerdo con esto, en segundo lugar, la estrategia de MODO está basada en que los establecimientos la prefieran como método de aceptación por sus bajas comisiones (0,8% en tarjetas de débitos y 1.8% en crédito) y el plazo de acreditación (inmediato con tarjetas de débito y 10 días con crédito). A su vez, lo fácil y rápido que resulta percibir pagos por código QR. Para llevarla a cabo se contrató a la agencia de publicidad estratégica Nolix para capacitar y fidelizar a los comercios con el objetivo de resaltar los beneficios que les propicia MODO y lograr que los mismos instruyan a sus clientes su preferencia por este método de pago, como podemos apreciar en la Figura 6.

## FIGURA 6

### ESTRATEGIA MODO



*Nota.* Elaboración propia adaptado de la presentación Nolix (2020).



En tercer lugar, si bien los clientes de MODO son las entidades financieras, en definitiva, la aplicación está orientada a mejorar la experiencia del usuario (personas y comercios) con las siguientes estrategias de marketing:

- **Cross Selling (venta cruzada):** Para utilizar MODO no es necesario tener cuenta bancaria, sin embargo, para acceder a todas las funcionalidades, tales como, enviar dinero de persona a persona sin CBU o recibir pagos en un comercio, requiere contar con una cuenta bancaria en una entidad financiera asociada. De esta manera, primero se intenta la captación del cliente, para luego vender otros productos financieros que le puedan ser de utilidad.
- **Up Selling (venta adicional)** Ofrece a los usuarios y potenciales usuarios bancarios (personas y comercios) una mejora y optimización del servicio tradicional de pago por tarjetas de débito y crédito, incorporando a la terminal POS el método de cobro a través de código QR.

## MERCADO PAGO: DIFERENCIAS Y SIMILITUDES

En 1999 nace Mercado Libre, una plataforma de comercio electrónico (*e-commerce*) que actualmente brinda sus servicios a millones de personas en América Latina, creando un mercado online (*market place*) disponible para la negociación de diversos bienes y servicios. Siendo uno de los sitios con más visitas en el mundo, la empresa decidió establecer su propio sistema de pagos. De esta forma, la empresa podía mantener un control sobre las transacciones financieras que realizan sus usuarios, con el fin de reducir el riesgo de fraudes y estafas. Por este motivo, Mercado Libre en el año 2003 lanza una plataforma para recibir pagos de forma más simple y segura, conocida como Mercado Pago.



El sistema rápidamente tuvo éxito ya que ofrece el mismo concepto de otros conocidos portales de pago como PayPal (1998), pero a diferencia de esta fintech global, Mercado Pago puso foco en el comercio electrónico de Latinoamérica permitiendo utilizar como forma de pago las monedas de los propios países, sin necesidad de hacer la conversión a dólares.

No obstante, la mayor expansión de Mercado Pago se dio durante la pandemia del coronavirus COVID-19, en los siguientes segmentos:

- **Pagos y Transferencias:** Cuenta con 4,7 millones de usuarios, de los cuales 1,3 millones se sumaron durante el 2020. Pionera en brindar pagos a través de Código QR en Argentina (2018), se ha constituido como uno de los medios de pago más utilizados en Argentina, principalmente por la población no bancarizada.  
En cuanto a los comercios, cuenta con una sólida red de más de 2 millones de dispositivos, de los cuales la mitad se concretaron durante 2020 debido a que estos trataron de reducir la circulación de dinero en efectivo, prefiriendo aceptar otros medios de pago sin contacto.
- **Préstamos:** Ofrece préstamos online de capital de trabajo a más de 150 mil PyMEs, de las cuales 75 mil se sumaron en 2020, que procesan sus cobros con Mercado Pago o venden a través de Mercado Libre.
- **Inversiones:** Mercado Pago también ofrece herramientas de ahorro e inversión, más precisamente un Fondo Común de Inversión de Liquidez, para rentabilizar el dinero en cuenta, el cual actualmente tiene 2 millones de comitentes en Argentina y 15 millones de usuarios en América Latina.

Por lo tanto, la principal diferencia entre Mercado Pago y MODO es la primera presenta un modelo fintech carnívoro B2C (*Business to Customer*) en competencia directa con los bancos en los distintos segmentos, mientras que la última presenta un modelo



herbívoro B2B2C (*Business to Business/Customer*) orientado tanto a los usuarios finales (personas y empresas) como en colaborar y dar soporte digital a las entidades financieras.

Sin embargo, las diferencias entre el modelo de negocio de Mercado Pago y MODO, las cuales se pueden observar en detalle en la Tabla 11, generalmente son imperceptibles por los usuarios finales (personas y empresas), visto que estos pueden utilizar de manera similar ambas aplicaciones en su teléfono móvil para realizar o recibir pagos.

**Tabla 11**

*Modelo de Negocio Mercado Pago vs MODO*

<b>Fintech</b>	<b>Modelo</b>	<b>Vertical</b>	<b>Clientes</b>
<b>Mercado Pago</b>	Carnívoro B2C	Pagos y transferencias, Préstamos e Inversiones	Personas y PyMEs
<b>MODO</b>	Herbívoro B2B/B2B2C	Servicios Fintech B2B	Entidades financieras y usuarios finales

*Nota.* Elaboración propia adaptado de Ian Pollari (2016) e Igual Molina (2018).

Cabe destacar que existen otras distinciones más específicas de ambos servicios relacionadas precisamente con la estructura bancaria que sustenta a MODO respecto a Mercado Pago, tales como, el poder utilizar las cuentas de ahorro propias, el acceso a descuentos, promociones y cuotas de las tarjetas de créditos emitidas por las mismas, entre algunas otras que se pueden apreciar en la Tabla 12.



**Tabla 12**

*Diferencias entre Mercado Pago y MODO*

<b>Mercado Pago</b>	<b>MODO</b>
Permite Pagar con QR y Transferir dinero a otras cuentas por CBU/CVU o a los contactos telefónicos/e-mail que cuenten con Mercado Pago	Permite pagar con QR y Transferir dinero a cuentas bancarias sin CBU/CVU a través de los contactos telefónicos
Se debe fondear una Caja de Ahorro Virtual	Utiliza las propias cajas de ahorros en las entidades bancarias
Ofrece descuentos y promociones propias por el pago a través de la aplicación	Ofrece los descuentos, promociones y cuotas sin interés de las entidades financieras adheridas
Cobra al comercio 0,99% para operaciones QR con dinero en cuenta o tarjeta débito (acreditación inmediata) y de crédito 5,79%+IVA (acreditación inmediata), 2,99%+IVA (en 14 días), 1,49%+IVA (en 30 días) y sin costo en más de 60 días	Cobra al comercio 0,8% +IVA para operaciones QR con dinero en la cuenta bancaria (acreditación inmediata) y tarjeta de débito (en 2 días) y para operaciones con tarjeta de crédito 1,8%+IVA con acreditación en 10 días
Sin costo de mantenimiento	Costo de mantenimiento terminal POS y cuenta bancaria PyME (sujeto a bonificaciones)

*Nota.* Elaboración propia adaptado de MODO, Mercado Pago y Fiserv.



## FINTECH HERBÍVORAS VS FINTECH CARNÍVORAS

Las primeras fintechs presentaban una actitud desafiante en la industria financiera debido a que por medio de la tecnología ofrecían servicios financieros innovadores a menores costos y orientados a mejorar la experiencia del cliente. Hoy sabemos que la aparición de estos nuevos participantes más que representar una amenaza, fueron un estímulo para que la banca tradicional busque reinventarse, adaptarse e innovar. Sin embargo, en los últimos años jugadores de otro nivel están haciendo su incursión en el sector financiero con un verdadero potencial de disputar el liderazgo bancario: las grandes empresas tecnológicas (*Big Tech*). En efecto, estas empresas, a diferencia de las primeras startups financieras, cuentan con poder de mercado, millones de usuarios y recursos económicos como para competir con los bancos, tales como, las GAFA (Google, Apple, Facebook y Amazon) en Estados Unidos y las BAT (Baidu, Alibaba y Tencent) en China, entre otras (KPMG, 2017). A estas compañías tecnológicas que entran en competencia directa con la banca se las conoce como fintechs “carnívoras” (Pollari, 2016). Por ejemplo, en Argentina, un claro ejemplo de este modelo fintech es Mercado Pago, vinculada a una empresa de *e-commerce* (Mercado Libre) que ya posee una valoración de mercado más alta que el conjunto de todos los bancos argentinos cotizantes.

En este sentido, el modelo fintech carnívoro se popularizó en los países desarrollados donde abundan las compañías tecnológicas multinacionales y las nuevas startups cuentan con más instrumentos de financiamiento que en los mercados en vías de desarrollo como el nuestro, donde la mayoría de las empresas tienen restringido el acceso al financiamiento tradicional por lo que suelen recurrir al uso de recursos propios.

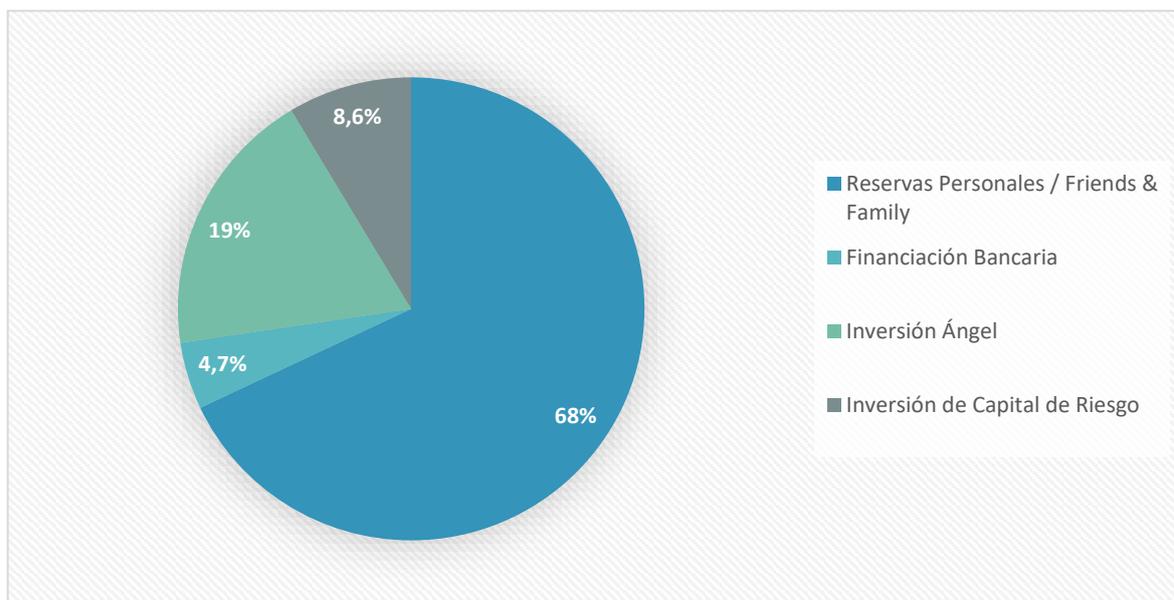
En Argentina, el Informe la Cámara Argentina Fintech, Deloitte y BID (2020) al efectuar una encuesta a 128 fintechs argentinas (Figura 7), el 68% (87) respondió que su principal fuente de financiamiento fue capital propio, aporte de familiares o amigos, en los primeros 12 meses del emprendimiento. En segundo lugar, por aportes de inversores ángeles



(padrinazgo de un invidio u organización) el 19% (24), seguido por inversiones de capital de riesgo (*Venture Capital*) el 8,6% (11) y, muy por detrás, la financiación bancaria a la que pudo acceder solamente el 4,7% (6).

### Figura 7

#### Fuentes de Financiamiento de Fintech



Nota. Elaboración propia adaptado del Informe de la Cámara Argentina Fintech (2020).

Por lo tanto, teniendo en cuenta las escasas alternativas de financiamiento, el escenario local presenta una importante debilidad para el desarrollo de modelos carnívoros, relacionado con la cuantiosa y recurrente inversión en tecnología e innovación que las fintechs requieren para ser competitivas. A su vez, se evidencia un alto grado de dependencia en las variables de flujo de fondos (*cashflow*), la acumulación de capital (*cash holding*) y su inversión (*capex*). En otras palabras, en contexto de crisis, caída de los ingresos y/o aumento de los costos por cambio regulatorios, aumenta sustancialmente el riesgo de la sostenibilidad de este modelo fintech. Esta problemática está siendo parcialmente subsanada por políticas públicas activas, tales como la creación de fondos estatales, el otorgamiento de líneas de créditos subsidiadas y diferentes beneficios impositivos hacia el sector tecnológico, tal como lo establece la nueva Ley de Economía del Conocimiento (2020), logrando una mejora de la



competitividad relativa, aunque insuficiente para enfrentar los desafíos del nuevo paradigma del sector financiero moderno.

Por otra parte, los bancos argentinos finalmente han iniciado la adaptación al entorno digital. Sin embargo, se encuentran que carecen completamente de una estructura ágil y económica para desarrollar los cambios a la velocidad de un entorno tan dinámico. Esto representa una enorme oportunidad para el desarrollo de un modelo colaborativo, denominadas fintechs “herbívoras” (Pollari, 2016), el cual posee los beneficios que trae aparejado apalancarse en la estructura, recursos económicos, el dominio regulatorio y la experiencia de los bancos para lograr una mayor escala. Adicionalmente, el mayor beneficiario del desarrollo de este modelo es la población y el sistema financiero en su conjunto, porque este enfoque pretende brindar una mayor protección al usuario tanto como una mayor estabilidad para el sistema financiero.

Para enfrentar estos desafíos, según una encuesta PwC Argentina en 2019, el 86% de las entidades financieras se encuentra trabajando en colaboración con hasta cinco entidades del segmento fintech. A la inversa, el 65% de las fintech declaró estar colaborando con hasta cinco bancos. De este último, el 62% desempeña como Servicio Fintech B2B (43%) y agregador en la cadena de valor (B2C). El resto se apalanca en servicios de las entidades bancarias (33%) y de otras fintech (5%).

Finalmente, una de las diferencias más notorias para los usuarios entre el modelo herbívoro y carnívoro reside justamente en la regulación bajo la que se encuentra el tipo de entidad que respalda el servicio financiero que utilicen. Detrás de una fintech herbívora se encuentra una institución avalada por el Banco Central. Esto significa que, por ejemplo, los depósitos en pesos o en moneda extranjera constituidos en las entidades financieras (cajas de ahorros, corrientes, sueldo, seguridad social y especiales, plazo fijos e inversiones) tienen una cobertura garantizada actualmente por un millón de pesos. Por otro lado, una fintech carnívora que brinda una cuenta virtual (CVU), solo se respalda a misma. Esto representa una variable no menor teniendo en cuenta la vulnerabilidad de la economía argentina, las crisis recurrentes y los riesgos que perciben sobre su sostenibilidad en el largo plazo.



Por este motivo, según el mismo estudio de PwC Argentina (2019), los encuestados (fintech y bancos) señalan que la colaboración es la mejor vía para generar beneficios para ambas partes y para el consumidor final, pero el principal obstáculo del proceso de integración y colaboración entre ambos se presenta en la incertidumbre y asimetría regulatoria actual.

## CONCLUSIONES

La irrupción de las empresas fintech y las nuevas tecnologías abrieron las puertas para que los bancos aceleren la innovación y cambien la forma en la que ofrecen sus servicios financieros a los consumidores. Estas nuevas soluciones están modificando las pautas de competencia y de competitividad en la industria financiera a nivel mundial. Por este motivo, en un comienzo, la mayoría de las fintech y los bancos se consideraban competidores. Sin embargo, en el presente las entidades financieras están colaborando cada vez más con el fin de enfrentar la verdadera amenaza de disrupción del sector: las fintechs carnívoras (Pollari, 2016), representadas principalmente por las grandes empresas tecnológicas (*Big Tech*).

Frente a este contexto, en Argentina más de treinta entidades financieras se asociaron y crearon una billetera virtual, MODO, para competir con el gigante tecnológico de *e-commerce* Mercado Libre y su fintech, Mercado Pago. No obstante, cabe señalar que, esta aplicación de pagos para los bancos no es un fin en sí mismo, sino un medio para fidelizar y fortalecer la relación con sus clientes y potenciales clientes a través de estrategias de *cross selling* (venta cruzada) y *up selling* (venta adicional). Esto quiere decir que, en un paradigma donde las experiencias son priorizadas sobre los atributos de una marca, la satisfacción del consumidor es la nueva propuesta de valor. Las fintechs surgieron con este propósito y, por tal motivo, poseen actualmente una mayor evolución en algunos segmentos como, por ejemplo, las transferencias y los pagos digitales, especialmente con código QR.

Por lo tanto, el desafío de los bancos tradicionales será integrarse a este ecosistema digital comprendiendo que ya no lo pueden dominar, sino que tendrán que convivir con



nuevos actores. Esta situación augura una tendencia hacia un modelo de colaboración banca-fintech, el cual se conoce como modelo herbívoro (Pollari, 2016), representando una oportunidad para generar beneficios tanto las entidades involucradas y para el consumidor final como para la estabilidad del sistema financiero argentino en su conjunto.

Sin embargo, los primeros intentos de colaboración han evidenciado controversias respecto a las diferencias de estructuras burocráticas, la cultura organizacional y, principalmente, en el marco regulatorio que presentan entre los actores tradicionales y los entrantes.

La creación de la billetera virtual de MODO representa un hito histórico en el sistema financiero argentino ya que apunta que las fronteras entre bancos y fintechs sean cada vez más difusas. Esto quiere decir que nuevos servicios fintech lleguen el usuario final de forma estandarizada a través de sus propios bancos e incluso es probable que prontamente se incorporen también otras fintechs. En otras palabras, los bancos se están posicionando para ofrecer soluciones tecnológicas que integren varias entidades (bancarias y no bancarias), simples, accesibles y adecuadas a las experiencias que buscan hoy sus clientes.

Estas soluciones fintech para la banca argentina representan una oportunidad para ampliar significativamente el acceso financiero de los no bancarizados, segmento que siempre han visto como inalcanzable. Las fintech ya lo están haciendo, sin embargo, presentan serias dificultades de sostenibilidad a largo plazo debido a las crisis recurrentes y los riesgos de cambios regulatorios que puedan afectar su rentabilidad. Por lo tanto, existe un amplio espacio para profundizar la colaboración con empresas fintech y los bancos para reducir la brecha regulatoria y ofrecer servicios financieros de manera más segura.

Cabe aclarar que no será una tarea fácil llegar al lugar donde el consumidor se beneficie del alto nivel de protección de su banco, combinado con una experiencia innovadora fintech. Esto requiere la adaptabilidad de las entidades tradicionales, con un enfoque tecnológico orientado a posicionar al cliente en el centro, lo que permitirá no solo una mejor relación con estos, sino un mejor uso de sus recursos.



## Conclusiones generales

Existe un consenso en la comunidad internacional que la inclusión financiera es fundamental para favorecer el crecimiento equitativo y avanzar con la reducción de la pobreza, la creación de empleo, la igualdad de género y la seguridad alimentaria, especialmente en los países cuyas desigualdades económicas y territoriales son profundas. Así lo reflejan los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para 2030, elaborados por la Organización de Naciones Unidas (ONU), donde siete de un total de 17 objetivos se refieren a la inclusión financiera, lo que evidencia que las herramientas financieras tienen la mayor prominencia actualmente en los aspectos del desarrollo global.

Desde el 2020 la pandemia del coronavirus COVID-19 está siendo uno de los desafíos más serios que ha enfrentado la humanidad en tiempos recientes. El mundo está siendo testigo de un colapso sanitario y económico que impactará de manera severa el bienestar de grandes segmentos de la población durante los próximos años. Esta situación ha implicado el cese de actividades económicas producto de medidas estrictas de aislamiento social que significaron un duro revés para la economía global, pero también ha evidenciado la relevancia de los servicios financieros, pagos digitales y transferencias electrónicas, frente a la situación que obligó a la mayoría de la población a permanecer en sus hogares.

En Argentina, por ejemplo, de acuerdo con el Informe de Inclusión Financiera (IIF) del Banco Central de la República Argentina (2020), en el segundo trimestre de ese año se abrieron 4,8 millones de nuevas cuentas de depósito, lo que arroja un nivel de bancarización de la población argentina superior 80%. Estas aperturas de nuevas cuentas se explican en gran parte por la decisión política de pagar por cuenta bancaria un ingreso familiar de emergencia (IFE) como prestación monetaria de carácter excepcional destinada a compensar la disminución de ingresos de personas afectadas por la situación de emergencia sanitaria, las cuales mayormente se encuentran con trabajo informal y no contaban hasta entonces con una cuenta bancaria. Sin embargo, este nivel de apertura de cuentas tuvo como contracara largas filas en las sucursales durante la etapa más estricta del confinamiento. En este sentido, los puntos de acceso (PDA) y extracción de dinero no bancarios tuvieron un rol fundamental



en la provisión de efectivo a la población durante el Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO) y el Distanciamiento Social, Preventivo y Obligatorio (DISPO), esta última medida aún vigente en la mayoría del territorio argentino durante el desarrollo de esta investigación.

En este contexto, la industria de los servicios financieros está atravesando por una etapa de transformación digital, con nuevos participantes que amenazan a aquellos que no logren adaptarse a los avances tecnológicos y a las nuevas exigencias de sus clientes. Estos modelos de negocios disruptivos aprovechan la tecnología para ofrecer productos y servicios financieros más eficientes y a menores costos. La particularidad de las fintechs es que están atrayendo a nuevos clientes al sistema financiero formal, por lo que permite definir las como una herramienta de inclusión financiera.

Por este motivo, durante estos tiempos desafiantes se ha comprobado que las fintechs pueden iluminar un camino hacia la inclusión financiera que de otra manera sería muy difícil de abordar en Argentina. En efecto, estos nuevos participantes son más adecuados para ofrecer un mayor acceso a los servicios financieros de manera simple, ágil y a bajos costos, respecto a las entidades tradicionales, burocráticas, estáticas y con requisitos más exigentes. Esta ventaja competitiva —sumado a la regulación precaria y bajas barreras de entrada— ha provocado que el número de empresas fintech se duplique en los últimos dos años, pasado de pasando de 133 a 268 compañías.

Entre los segmentos de más crecimiento entre 2018 y 2020 podemos señalar:

- **Pagos y transferencias:** Con 64 compañías actualmente, registra un aumento en el número de fintechs en 141% y ocupa el primer puesto en ponderación con un 24% del total de empresas fintech
- **Servicios Fintech B2B y Proveedores tecnológicos:** La primera cuenta con 34 fintechs, registrando un aumento de número de participantes en 28%, mientras que la categoría de Proveedores tecnológicos se incorpora recién en



2020 y cuenta con 34 compañías. Si tomamos en cuenta la similitud de ambas verticales y la consideramos en conjunto, actualmente representarían el 26% de la ponderación.

Los distintos segmentos están liderados ampliamente por dos modelos fintech opuestos. La primera categoría, Pago y transferencias, por un modelo B2C de competencia directa con la banca, también denominado “carnívoro” (Pollari, 2016), cuyo mayor representante es Mercado Pago. Por el otro lado, los Servicios Fintech B2B y los Proveedores tecnológicos con un modelo B2B/B2B2C de colaboración con las entidades financieras, el cual Ian Pollari (2016) lo define como “herbívoro”. Dentro de esta última categoría lidera MODO, la billetera virtual de los bancos argentinos.

Durante el desarrollo de este trabajo se puede observar que las fintechs que usualmente entran en competencia directa con la banca presentan estas principales debilidades en Argentina:

- **Recursos escasos y limitados:** Las fintech deben seguir un acelerado ritmo de inversión para competir, sobrevivir y prosperar. Esto quiere decir que necesitan destinar enormes recursos económicos en I+D (Investigación y Desarrollo) con el fin de elaborar y/o actualizar sus soluciones tecnológicas con valor para el mercado que permitan su sostenibilidad y escalabilidad. Sin embargo, es recurrente que las startups tecnológicas cuenten con escasos recursos propios y, a su vez, presentan limitadas alternativas de financiamiento localmente.
- **Riesgo regulatorio:** El modelo se orienta a la ventaja regulatoria que poseen frente a las entidades financieras tradicionales. Esta situación no solo puede cambiar, sino que es probable. Cuando suceda las fintechs deberán adaptar sus modelos de negocios para conciliar los nuevos productos y los existentes frente a una rentabilidad reducida. Esta situación atenta contra la supervivencia de las mismas por la obligada priorización de reducción de costos en perjuicio de las inversiones necesarias en I+D para mantenerse competitivas.



El sector financiero argentino afronta una acelerada transformación sin precedentes motivada, fundamentalmente, por los avances tecnológicos y la irrupción de nuevos participantes. Por este motivo, muchos bancos con estructuras rígidas, burocráticas y lentas, con el fin de abordar estos cambios que afectan directamente a la relación con sus clientes, están explorando un modelo estratégico de asociación con fintechs. Dicha asociación ofrece a las startups apalancarse en la estructura, recursos económicos, el dominio regulatorio y la experiencia de los bancos para lograr una mayor escala, lo que reduce significativamente las principales vulnerabilidades de las fintechs carnívoras mencionadas.

Es importante destacar que el desarrollo de este modelo no es posible sin un marco jurídico moderno y eficiente que lo dinamice. En este sentido, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) desde 2016 ha iniciado un camino que propicia una mejora sustancial relacionada con la adaptación a los avances tecnológicos y las condiciones de competitividad para otorgar un marco de estabilidad, mayor certeza y previsibilidad a un sector financiero convulsionado por la irrupción de empresas fintech. En efecto, la autoridad de control ha adoptado una actitud prudencial para promover y facilitar la interoperabilidad del sistema financiero entre los nuevos participantes y las entidades financieras tradicionales.

No obstante, resulta oportuno mencionar que el modelo fintech herbívoro reduce la asimetría regulatoria entre ambas, mejora las condiciones de competitividad del sector financiero, así como también simplifica las tareas de supervisión y control por parte de las autoridades gubernamentales, actualmente abrumadas por la irrupción de un fenómeno reciente, tan dinámico y poco estudiado en Argentina. En otras palabras, las fintechs todavía se caracterizan por la ausencia de una norma general que esclarezca los parámetros de competencia y de protección al usuario, mientras que los bancos presentan una normativa robusta en ambos aspectos. Siendo los bancos los que brindan un producto o servicio proporcionados por una fintech herbívora, son estos los responsables ante la Ley por los servicios prestados.



En este aspecto, la billetera virtual MODO es un ejemplo de un modelo estratégico de negocio que dinamita las fronteras entre los servicios financieros proporcionados por entidades tradicionales y nuevos actores, posicionando al cliente en el centro. A su vez, este modelo de negocio intenta conquistar, fidelizar y rentabilizar, a través de estrategias de *cross selling* y *up selling*, a un segmento joven que cada vez se encuentra más a disgusto con el sistema financiero tradicional y, a su vez, es seducido por las nuevas tecnologías brindadas por las startups. Por lo tanto, las entidades bancarias están bajo una presión cada vez mayor para cumplir las necesidades de los clientes con respecto a la digitalización. Esto se debe principalmente a que la generación millennial está creciendo e incorporándose al mercado laboral y, naturalmente, manejan la mayoría de los aspectos de su vida a través del teléfono móvil, por lo que exigen aplicaciones cómodas y simples para administrar sus finanzas.

No hay dudas que los bancos del mañana aprovecharán la innovación de las fintech para mejorar la experiencia y la relación con sus clientes. Los muros comienzan a derribarse y esto presenta una enorme oportunidad de integración y cooperación mutua, toda vez que las autoridades y las entidades involucradas piensen conjuntamente en políticas de Estado que permitan superar la asimetría regulatoria y establezcan una condición de competencia justa para que la población pueda gozar, de una forma más simple, asequible y segura, de los beneficios de la innovación y la inclusión financiera que ofrece el momento presente.



### Reseñas bibliográficas

- Accenture. (2016). Seamless Omnichannel. *Accenture Interactive*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de [https://www.accenture.com/t00010101T000000\\_\\_w\\_\\_/it-it/\\_acnmedia/PDF-23/Accenture-B2B-B2C-B2B2C.pdf](https://www.accenture.com/t00010101T000000__w__/it-it/_acnmedia/PDF-23/Accenture-B2B-B2C-B2B2C.pdf)
- Ámbito Financiero. (2 de diciembre de 2020). Qué es y cómo funciona MODO, la billetera virtual de los bancos. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://www.ambito.com/politica/bancos/que-es-y-como-funciona-modo-la-billetera-virtual-n5152561>
- Arias Barrera, L. C. (2020). *Impacto del FinTech en la Regulación Financiera*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3597273](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3597273)
- Arner, D., Barberis, J., & Buckley, R. (2015). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradim? (047), 2015. Research Paper, University of Hong Kong. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [https://www.researchgate.net/publication/313365410\\_The\\_Evolution\\_of\\_Fintech\\_A\\_New\\_Post-Crisis\\_Paradigm](https://www.researchgate.net/publication/313365410_The_Evolution_of_Fintech_A_New_Post-Crisis_Paradigm)
- Bachella, P. P. (2019). Descripción y análisis de la disrupción tecnológica en los servicios financieros impulsados por empresas de tecnología en Latinoamérica. Buenos Aires: Universidad de San Andrés. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [http://repositorio.udes.a.edu.ar/jspui/bitstream/10908/16742/1/\[P\]\[W\]%20T.%20M.%20Ges.%20Bachella,%20Pedro%20Pablo.pdf](http://repositorio.udes.a.edu.ar/jspui/bitstream/10908/16742/1/[P][W]%20T.%20M.%20Ges.%20Bachella,%20Pedro%20Pablo.pdf)
- Banco Central de la República Argentina. (s.f.). Recuperado el 2021 de abril de 29, de [http://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Innovacion\\_financiera.asp](http://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Innovacion_financiera.asp)
- Banco Central de la República Argentina. (15 de enero de 2016). *Comunicación "A" 5886*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5886.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (21 de marzo de 2016). *Comunicación "A" 5927*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5927.pdf>



- Banco Central de la República Argentina. (21 de marzo de 2016). *Comunicación "A" 5928*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5928.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (3 de junio de 2016). *Comunicación "A" 5982*. Obtenido de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5982.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (3 de junio de 2016). *Comunicación "A" 5983*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5983.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (agosto de septiembre de 2016). *Comunicación "A" 6059*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6059.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (14 de noviembre de 2016). *Comunicación "A" 6099*. Recuperado el 2021 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6099.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (31 de marzo de 2017). *Comunicación "A" 6212*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6212.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (21 de abril de 2017). *Comunicación "A" 6223*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6223.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (4 de mayo de 2017). *Comunicación "A" 6236*. Obtenido de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6236.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (3 de noviembre de 2017). *Comunicación "A" 6354*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6354.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (13 de enero de 2017). *Comunicación "A" 6154*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6154.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (1 de enero de 2018). *Comunicación "A" 6425*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6425.pdf>



- Banco Central de la República Argentina. (2 de febrero de 2018). *Comunicación "A" 6448*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A6448.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (23 de febrero de 2018). *Comunicación "A" 6457*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6457.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (10 de abril de 2018). *Comunicación "A" 6483*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6483.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (15 de mayo de 2018). *Comunicación "A" 6510*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6510.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (28 de noviembre de 2018). *Comunicación "A" 6603*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6603.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (9 de abril de 2019). *Comunicación "A" 6668*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6603.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (2019). *Informe de Inclusión Financiera*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/informe-inclusion-financiera-0219.asp>
- Banco Central de la República Argentina. (9 de enero de 2020). *Comunicación "A" 6859*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/a6859.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (30 de octubre de 2020). *Comunicación "A" 7153*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A7153.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (2020). *Informe de Inclusión Financiera*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de



- <http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/informe-inclusion-financiera-012020.asp>
- Banco Central de la República Argentina. (29 de octubre de 2020). Transferencias 3.0: un sistema de pagos más inclusivo. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/transferencias-3-0.asp>
- Banco Galicia y Buenos Aires S.A.U.. (27 de mayo de 2020). *Hecho Relevante*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de [http://www.gfgsa.com/DownloadDocument/Download.aspx?f=05.27.2020%20-%20HR%20-%20BGBA%20Play%20Digital%20\(CNV\).pdf](http://www.gfgsa.com/DownloadDocument/Download.aspx?f=05.27.2020%20-%20HR%20-%20BGBA%20Play%20Digital%20(CNV).pdf)
- Bastante, M. (2020). *Estudio Fintech 2020, Ecosistema Argentino*. Deloitte y Cámara Argentina Fintech. Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://camarafintech.com.ar/wp-content/uploads/2020/12/Estudio-Fintech-2020-Ecosistema-Argentino.pdf>
- Bebczuk, R. N. (2010). *Acceso al financiamiento de las pymes en la Argentina: Estado de situación y propuestas de política*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de CEPAL: <https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5207/1/lcl3241e.pdf>
- Bebczuk, R. N., & Sangiácomo, M. (2010). *El uso de garantías en el sistema bancario argentino*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de BCRA: [http://www.bcra.gov.ar/pdfs/investigaciones/59\\_Bebczuk.pdf](http://www.bcra.gov.ar/pdfs/investigaciones/59_Bebczuk.pdf)
- Blanco Sánchez, M. J. (2018). Digitalización Económica y Posibilidades Regulatorias. Fenómeno Fintech. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://idus.us.es/bitstream/handle/11441/87940/Pages%20from%20978-84-17270-77-3-6.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Boletín Oficial del Estado. (1 de junio de 2020). *PLAY DIGITAL S.A.* Recuperado el 10 de marzo de 2021, de Sociedades y Avisos Judiciales: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/segunda/A923636/20200601?busqueda=1>
- Bosch Liarte, J., & Bosch Liarte, J. (2016). Radiografía del Fintech - Clasificación, Recopilación y Análisis de las principales Startups. Barcelona: Universidad Politécnica de Cataluña. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de



[https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2117/97361/TFM\\_Memoria\\_Bosch\\_Liarte\\_Joan\\_i\\_Bosch\\_Liarte\\_Xavi.pdf](https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2117/97361/TFM_Memoria_Bosch_Liarte_Joan_i_Bosch_Liarte_Xavi.pdf)

- Cámara Argentina Fintech y Accenture. (2018). *Informe Ecosistema Fintech Argentino*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://camarafintech.com.ar/wp-content/uploads/2019/06/Informe-Ecosistema-Fintech-Argentino.pdf>
- Cámara de la Industria Argentina del Software. (2018). *Plan Estratégico Federal de la Industria Argentina del Software 2018 - 2030*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de <https://www.cessi.org.ar/documentacion/Plan%20Estrat%C3%A9gico%20Federal%20Red%20SSI%20-%20Mayo%202018.pdf> CESSI:
- Carballo, I. E. (2019). Fintech e inclusión financiera: los casos de México, Chile y Perú. *Revista CEA*, 11-34. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.economicas.uba.ar/wp-content/uploads/2016/03/Fintech-e-Inclusi%C3%B3n-Financiera.pdf>
- Carballo, I. E., & Bartolini, M. (2019). Pagos digitales para la Inclusión Financiera de poblaciones vulnerables en Argentina: Un estudio empírico de comerciantes del Barrio Padre Carlos Mujica. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.economicas.uba.ar/wp-content/uploads/2019/12/CARBALLO-y-BARTOLINI-2019-Pagos-Digitales-en-el-Barrio-31.pdf>
- Castillo Rancón, R., & Camacho Castillo, M. A. (2016). Startups de FinTech vs bancos: competencia desleal o área de oportunidad. Un enfoque jurídico. *XX Congreso Iberoamericano de Derecho e Informática*.
- Christensen, C., Raynor, M., & McDonald, R. (2015). *What is disruptive innovation?* Harvard Business Review.
- Conway, G., Waage, J., & Delaney, S. (2010). The Power of Innovation. *Development Outreach Magazine, Bank Institute (WBI)*.
- Day, G., Schoemaker, P., & Gunther, R. (2001). *Gerencia de Tecnologías Emergentes*. Buenos Aires: Vergara.
- Elosegui, P., Español, P., Panigo, D., & Blanco, E. (2006). *Metodologías alternativas para el análisis de las restricciones al financiamiento en Argentina*. Argentina: Publicaciones UCEMA.



- Fanelli Evans, E. (2019). Hacia la nueva cuenta bancaria digital. *Checkpoint: Thomson Reuters*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe\\_2/material\\_de\\_estudio/material/Hacia%20la%20nueva%20cuenta%20bancaria%20digital.pdf](https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/Hacia%20la%20nueva%20cuenta%20bancaria%20digital.pdf)
- Fernández de Lis, S., & Orbiola Ortún, P. (2018). Transformación Digital y Competencia en el Sector Financiero. *BBVA Research, Regulación de Mercados y Competencia(905)*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.revistasice.com/index.php/ICE/article/view/6727/6673>
- Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas - FIEL. (2019). INCLUSIÓN FINANCIERA EN ARGENTINA: Diagnóstico y propuestas políticas. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://www.adeba.com.ar/download/inclusion-financiera-en-la-argentina/>
- Gold, S., Hahn, R., & Seuring, S. (2013). *Sustainable supply chain management in “Base of the Pyramid” food projects—A path to triple bottom line approaches for multinationals?* International Business Review.
- Graham, P. (2012). *Startup = crecimiento*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de Paul Graham en español: <https://paulgraham.es/ensayos/startup-crecimiento.html>
- Guisado, M. (1990). Estructura financiera y estrategia competitiva. *Información Comercial Española, Nro. 698*, 173-186.
- Hansen, M., & Birkinshaw, J. (2007). *The Innovation Value Chain*. Harvard Business Review.
- Infobae. (6 de septiembre de 2020). La Argentina, el país del “solo efectivo”: un 60% de los comerciantes lo considera el medio de pago más conveniente. Obtenido de <https://www.infobae.com/economia/2020/09/06/la-argentina-el-pais-del-solo-efectivo-un-60-de-los-comerciantes-lo-considera-el-medio-de-pago-mas-conveniente/>
- IProUP. (25 de enero de 2021). Mercado Pago vs MODO: todo lo que tenés que saber sobre las dos billeteras digitales más descargadas del país. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://www.iproup.com/finanzas/20013-mercado-pago-vs-modo-las-ventajas-que-ofrece-cada-billetera>
- Kim, C., & Mauborgne, R. (2004). *Blue Ocean Strategy*. Harvard Business Review.



- Lapelle, H. (2007). *Los obstáculos de acceso al financiamiento bancario de las PyMEs*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de Observatorio Pyme regional: [https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2014/09/FOP\\_OR\\_0704\\_Los-obstaculos-de-acceso-al-financiamiento-bancario-de-las-PyMEs-2007.pdf](https://www.observatoriopyme.org.ar/wp-content/uploads/2014/09/FOP_OR_0704_Los-obstaculos-de-acceso-al-financiamiento-bancario-de-las-PyMEs-2007.pdf)
- Lavalleja, M. (2020). Panorama de las fintech: principales desafíos y oportunidades para el Uruguay. *ESTUDIOS Y PERSPECTIVAS*(N° 48). Recuperado el 10 de marzo de 2021, de [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45727/S2000326\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45727/S2000326_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Ley n.º 21.526. (14 de febrero de 1977). *Ley de Entidades Financieras*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/15000-19999/16071/texact.htm>
- Ley n.º 27.506. (10 de junio de 2019). *Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/320000-324999/324101/norma.htm>
- Lugones, G., Peirano, F., & Gutti, P. (2006). *Potencialidades y limitaciones de los procesos de innovación en la Argentina*. *Centro Redes*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de Sociológicas de la tecnología: <https://sociologicas.files.wordpress.com/2012/03/fernando-peirano-gustavo-lugones-patricia-gutti-potencialidades-y-limitaciones-de-los-procesos-de-innovacion-en-la-argentina.pdf>
- Mancome, V., & González, N. F. (17 de septiembre de 2020). El auge de las empresas fintech en Argentina. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://abogados.com.ar/el-auge-de-las-empresas-fintech-en-argentina/26808>
- Martínez Solá, L. (2013). *Financiamiento a empresas de base tecnológica y proyectos innovadores: obstáculos y desafíos. El caso argentino en el siglo XXI*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de Premio anual de investigaciones económicas “Dr. Raúl Prebisch”, BCRA: <http://www.bcra.gov.ar/institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=172>



- Ministerio de Economía de la Nación Argentina. (2020). *Estrategia Nacional de Inclusion Financiera 2020-2023*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif\\_2020-23\\_vf\\_011220\\_con\\_prologo\\_1.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/enif_2020-23_vf_011220_con_prologo_1.pdf)
- Ministerio de Hacienda, Presidencia de la Nación. (2019). *Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF)*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ar/Documents/financial-services/resfinanzas17-2019.pdf>
- MODO: *La billetera de los bancos*. (2021). Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <http://www.modo.com.ar/>
- Molina, D. I. (2018). Las fintech y la reinención de las finanzas. *Oikonomics - Revista de los Estudios de Economía y Empresa*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [https://www.researchgate.net/publication/333504581\\_Las\\_fintech\\_y\\_la\\_reinencion\\_de\\_las\\_finanzas](https://www.researchgate.net/publication/333504581_Las_fintech_y_la_reinencion_de_las_finanzas)
- Morales, S. D. (14 de diciembre de 2016). Los desafíos de la regulación financiera en el siglo XXI. *World Economic Forum*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de World Economic Forum: <https://es.weforum.org/agenda/2016/12/los-desafios-de-la-regulacion-financiera-en-el-siglo-xxi/>
- Morales, S. D. (14 de diciembre de 2016). Los desafíos de la regulación financiera en el siglo XXI. *World Economic Forum (WEF)*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <https://es.weforum.org/agenda/2016/12/los-desafios-de-la-regulacion-financiera-en-el-siglo-xxi/>
- Morales, S. D. (2 de agosto de 2017). Fintech: el boom de la innovación financiera. *World Economic Forum (WEF)*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://es.weforum.org/agenda/2017/08/fintech-el-boom-de-la-innovacion-financiera/>
- Morrison & Foerster LLP. (2001). *Obstáculos para las inversiones de capital de riesgo en Argentina, Brasil, Chile, El Salvador y México*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de BID: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Obstaculos-para-las-inversiones-de-capital-de-riesgo-en-Argentina-Brasil-Chile-El-Salvador-y-Mexico.pdf>



- OCDE . (2012). Innovation for Development. A discussion of the issues and an overview of work of the OECD Directorate for Science, Technology and Industry. *OECD Publications*.
- OCDE. (1995). National systems for financing innovation . *OECD Publications*.
- Oh! Panel. (2020). *Investigación de Mercado sobre Medios de Pagos en Argentina, Chile, Uruguay y Paraguay*.
- Picasso Díaz, A. (2019). La nueva Era Fintech: ¿Amenaza u oportunidad para el sector bancario? Madrid: Universidad Pontificia Comillas. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/27553>
- Pollari, I. (2016). THE RISE OF FINTECH: opportunities and challenges. *JASSA: The Finsia Journal of Applied Finance*. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de <https://docplayer.net/49017299-The-rise-of-fintech-opportunities-and-challenges.html>
- PwC Argentina. (2019). *Banking & Fintech*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/assets/fintech-y-bancos.pdf>
- Silva, A., & Ramos Molina, M. C. (2017). La Evolución del Sector Fintech: Modelo de Negocios, Regulación y Retos. México: Fundación de Estudios Financieros - FUDEF. Recuperado el 17 de febrero de 2021, de [https://www.researchgate.net/publication/322498080\\_LA\\_EVOLUCION\\_DEL\\_SECTOR\\_FINTECH\\_MODELOS\\_DE\\_NEGOCIO\\_REGULACION\\_Y\\_RETOS](https://www.researchgate.net/publication/322498080_LA_EVOLUCION_DEL_SECTOR_FINTECH_MODELOS_DE_NEGOCIO_REGULACION_Y_RETOS)
- Tapia, G. (2011). *Tecnologías emergentes y factores financieros elementales a considerar, XXXI Jornadas Nacionales de Administración Financiera*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de UNSA: [https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion\\_general/sadaf/xxxi\\_jornadas/xxxi-j-ac-portada-indice.pdf](https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/sadaf/xxxi_jornadas/xxxi-j-ac-portada-indice.pdf)
- Yammal, C. (s.f.). *Mapa de financiadores para la creación de empresas de base tecnológica en la Argentina, Innovos group S.A*. Recuperado el 4 de agosto de 2020, de DOCPLAYER: <https://docplayer.es/4463283-Mapa-de-financiadores-para-la-creacion-n-de-empresas-de-base-tecnologica-en-la-argentina.html>



<b>Solicitud de constitución de Jurado para Defensa del TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA</b>		Código de la Maestría <b>M17</b>
Nombre y apellido del alumno Sergio Daniel Morales		Tipo y N° de documento de identidad: D.N.I. 33.551.484
Año de ingreso a la Maestría - Ciclo Ciclo 2015 – Segunda Cohorte	Fecha de aprobación de la última asignatura rendida 31/03/2021	
Título del Trabajo Final  Fintechs Herbívoras: Hacia un modelo estratégico y sostenible de asociación banca-fintech en Argentina (2018-2020). Caso MODO		
Solicitud del Director de Trabajo Final  Comunico a la Dirección de la Maestría que el Trabajo Final bajo mi dirección se encuentra satisfactoriamente concluido. Por lo tanto, solicito se proceda constituir el correspondiente Jurado para su evaluación y calificación final.  Firma del Director de Trabajo Final: 		
Aclaración: Marcelo Bastante		
<b>Datos de contacto del Director</b>		
Correo electrónico marcelo@bastante.com	Teléfonos 11 5142 2151	
Se adjunta a este formulario: <ul style="list-style-type: none"><li>• Trabajo Final de Maestría impreso (indicar cantidad de copias presentadas)</li><li>• CD con archivo del Trabajo Final en formato digital (versión Word y PDF)</li><li>• Certificado analítico</li></ul>		
Fecha 29/04/2021	Firma del alumno 	