



TESIS DE GRADO EN INGENIERÍA INDUSTRIAL

PROYECTO DE INVERSIÓN:
PLATAFORMA DE CRÉDITOS PEOPLE TO PEOPLE (P2P) EN ARGENTINA

Autor: Agustín Rotondo

Tutor de Tesis:
Ingeniero Rifat Lelic

2010

Proyecto de Inversión: Plataforma de Créditos P2P en Argentina

INDICE

	<u>1. Resumen ejecutivo</u>	2
	<u>2. Introducción y Antecedentes en el Mundo</u>	2
<u>2.1. Descripción General del Negocio</u>		2
<u>2.1.1. ¿Qué es el “P2P Lending”?</u>		2
<u>2.1.2. ¿Cómo y porqué surge en el mundo?</u>		2
<u>2.1.3. ¿Cómo funciona?</u>		2
<u>2.2. Modelos</u>		2
<u>2.2.1. El Modelo Prosper: Subasta de prestamistas</u>		2
<u>2.2.2. El Modelo Lending Club: Tasas fijas por categoría</u>		2
<u>2.2.3. El Modelo Zopa: Tasa fijada por el prestamista</u>		2
<u>2.2.4. Diferencias entre modelos</u>		2
<u>2.3. Dificultades principales del negocio</u>		2
<u>2.3.1. Calificación de riesgo</u>		2
<u>2.3.2. Detección de fraudes</u>		2
<u>2.4. Los créditos P2P en Latinoamérica</u>		2
	<u>3. Análisis del Mercado en la Argentina</u>	2
<u>3.1. Las entidades financieras en Argentina</u>		2
<u>3.1.1. Las instituciones bancarias</u>		2
<u>3.1.2. Instituciones Microfinancieras y de Créditos para Consumo</u>		2
<u>3.1.3. El potencial de los créditos P2P</u>		2
<u>3.2. Mercado de créditos</u>		2
<u>3.2.1. Créditos Bancarios</u>		2
<u>3.2.2. Microcréditos</u>		2

3.2.3.	<u>Descuento de documentos</u>	2		
3.3.	<u>Mercado de inversiones</u>	2		
3.3.1.	<u>Depósitos a plazo fijo</u>	2		
3.3.2.	<u>Bonos y Acciones</u>	2		
3.3.3.	<u>Dólares</u>	2		
3.4.	<u>Análisis FODA</u>	2		
3.4.1.	<u>Fortalezas para aprovechar oportunidades</u>	2		
3.4.2.	<u>Fortalezas para disminuir amenazas</u>	2		
3.4.3.	<u>Debilidades que pongan en riesgo las oportunidades</u>	2		
3.4.4.	<u>Debilidades que agraven las amenazas</u>	2		
3.5.	<u>Estimación de la demanda</u>	2		
3.5.1.	<u>Perfil del cliente potencial</u>	2		
3.5.2.	<u>Encuesta a potenciales clientes</u>	2		
3.5.3.	<u>Proyecciones de Mercado</u>	2		
			4.	<u>Análisis del negocio</u>
4.1.	<u>Descripción del proyecto</u>	2		
4.1.1.	<u>Modelo elegido</u>	2		
4.1.2.	<u>Detalles del proyecto</u>	2		
4.2.	<u>Viabilidad económico financiera</u>	2		
4.2.1.	<u>Ingresos</u>	2		
4.2.2.	<u>Gastos e Inversiones</u>	2		
4.2.3.	<u>Resultados</u>	2		
4.2.4.	<u>Flujo de Caja</u>	2		
4.2.5.	<u>Valor del Proyecto</u>	2		
4.3.	<u>Viabilidad legal</u>	2		
			5.	<u>Conclusiones</u>
			6.	<u>Bibliografía</u>
			7.	<u>Anexo</u>

1. Resumen Ejecutivo

En este trabajo se analizará la factibilidad de realizar un proyecto de inversión de una Plataforma de Créditos People to People (P2P) en Argentina. Esta plataforma conectará argentinos que necesitan dinero, con otros tantos que tienen la capacidad de invertirlo. Así bajará las barreras de entrada y facilitará el acceso al crédito a miles de ciudadanos a intereses mucho más convenientes que los otorgados por bancos. De esta forma se inicia el proceso de humanización del crédito, donde cada inversor conoce a quien está prestando el dinero, tiene contacto con él y está al tanto de para qué necesita el dinero y en qué será usado.

En primer lugar se analizaron los casos de éxito de éste negocio en el mundo, principalmente plataformas P2P de Europa y Estados Unidos, para luego identificar los distintos modelos de funcionamiento del sistema. Del mismo modo, se analizó el mercado argentino de créditos e inversiones para detectar las Oportunidades y Amenazas del entorno así como las Fortalezas y Debilidades del proyecto. En base a esto se definió un perfil de cliente potencial: inversores mayores de edad, con cuenta bancaria y acceso a Internet; y tomadores con cuenta bancaria, sano historial crediticio y que demuestren potencial solvencia.

Luego, se realizó una encuesta a una muestra representativa del universo de potenciales inversores para dimensionar el mercado y conocer sus preferencias. Ésta reflejó que el 46% de los encuestados estarían interesados en ser clientes del sistema de créditos P2P; lo que luego de estimar la aceptación del sistema en el universo de clientes potenciales y la cuota de mercado que tendría el proyecto evaluado, arrojó un total de 210.000 clientes inversores para el año 2014 que realizarían 240.000 operaciones.

Partiendo de los clientes proyectados, se calcularon los Ingresos resultantes de cobrar una comisión de servicio por cada operación a ambas partes. Estos Ingresos superarían los \$ 61,6 millones para el año 2014. Se estimaron también los Gastos e Inversiones del proyecto, analizando el comportamiento de empresas relacionadas (bancos y empresas de subastas por Internet). Los Gastos totalizarían \$ 12,2 millones y las Inversiones \$ 2,9 millones para el 2014.

Finalmente a través de los datos proyectados se evaluó la viabilidad económico financiera del proyecto, resultando positiva tras reflejar un Valor Actual Neto de más de \$ 202 millones. Se abordó también el análisis desde el punto de vista regulatorio, no habiendo impedimentos de este tipo para su realización.

Executive Brief

This project will evaluate the feasibility to elaborate an investment project about People to People (P2P) Lending in Argentina. This platform will connect argentine people who need money with others who are seeking to invest it. This will facilitate the access to credit to thousands of citizens, with interest rates more convenient than the bank's. Thus it would begin the process of credit humanization, where each investor knows who is lending their money to, and for which purpose.

Firstly success stories of the P2P Lending business all over the world were analyzed, mainly in Europe and the United States, in order to identify the different working structures. By the way, the Argentinean lending and investment market was also analyzed, in order to find the Opportunities and Threats from the external environment and also the Strengths and Weaknesses from the project. Based on this, a prospect profile was defined: borrowers of full legal age, who have a bank account and access to Internet; lenders who have a bank account, good credit history and financially solvents.

In the following stage, a poll to potential borrowers was taken to define the market and the user preferences. It reflected that 46% of those polled, would use the P2P Lending Platform. Based on this information and after defining the project's acceptance and market share quote, a total of 210.000 customers and 240.000 operations were forecasted for the year 2014.

Based on this forecast, Revenues of \$61,6 million were estimated, due to the service fee charged to lenders and borrowers after each operation. Operating and Capital Expenditures of \$12,2 and \$2,9 million respectively were also forecasted after analyzing it's

values in related companies.

Lastly, the economical and financial feasibility was analyzed by calculating the Net Present Value of the project, which showed a positive value of \$ 202 million. The project is, therefore, feasible in this aspect. A legal feasibility analysis was also done, which also resulted positive.

2.

Introducción y Antecedentes en el Mundo

2.1. Descripción General del Negocio

2.1.1. ¿Qué es el “P2P Lending”?

El sistema de créditos P2P (por sus siglas en inglés “People to People” o “Peer to Peer”) es una nueva forma de hacer finanzas que nace y es posible gracias a la gran capacidad que tiene Internet de vincular personas.

El concepto es sencillo; mientras que en la estructura bancaria tradicional los ahorristas depositan su dinero en el banco y los interesados en un crédito lo piden al mismo, en la plataforma de créditos P2P las personas que tengan dinero para invertir pueden prestarlo directamente a una persona que ha publicado su necesidad en la Web. Se logra entonces hacer préstamos entre personas sin entidades bancarias de por medio.

2.1.2. ¿Cómo y porqué surge en el mundo?

Allá en el 1400 nace el primer banco moderno en Génova, Italia, como respuesta a una necesidad de la gente. Las personas que tenían dinero pudieron entonces hacer algo más productivo que simplemente guardarlo, generando más dinero. Por otro lado, muchas personas necesitaban dinero y encontraban en el banco un lugar donde acceder a él. El banco por su parte se beneficiaba prestando a un precio mayor al que pagaba por recibir y ganaba una diferencia.

Si bien en la actualidad, las entidades bancarias cubren un abanico mucho mayor de necesidades y brindan muchos otros servicios; 600 años después, este sigue siendo su esquema básico de funcionamiento. Los bancos, reciben entonces dinero de

miles de prestamistas a tasas determinadas para luego prestarles ese dinero a otros individuos a tasas más elevadas.

En este esquema, los prestamistas no solo reciben rentabilidades poco atractivas, sino que pierden total noción de dónde, por quién y para qué se está usando su dinero. Los tomadores de crédito por su lado, deben cumplir múltiples requisitos para poder acceder al mismo, viéndose muchas veces impedidos de recibir el préstamo por no tener respaldo y en caso de obtenerlo, obligados a pagar tasas poco convenientes.

¿Pero, es esto realmente necesario en un mundo globalizado e híper conectado? ¿Es necesario en un mundo dónde las redes sociales vinculan personas de todas las etnias, razas y culturas del mundo de manera instantánea?, ¿dónde mediante un clic se puede comprar un artículo que vende un desconocido al otro lado del mundo?, ¿dónde se puede encontrar cualquier información prácticamente al instante?

Si Internet puede generar todo esto, podrá también entonces vincular personas que quieren prestar dinero con otras que lo necesitan. Se evitan así los grandes márgenes bancarios, llegando a una tasa acordada por ambas partes que cubra las expectativas de ambos y se logra también una humanización del préstamo, en la cual un prestamista elige en qué proyecto y a qué persona le brindará su financiación. Así nacen las primeras plataformas de créditos P2P.

En este contexto, a mediados del año 2005, nace Zopa en Inglaterra. Una empresa que brinda una plataforma web para la realización de créditos entre personas. Zopa fue ideado por un grupo de emprendedores con amplia experiencia en el mundo financiero (ex directores de American Express y de Bancos de Inversión) y solventado por inversores de capital de riesgo que participaron en la creación de otras empresas web innovadoras y disruptivas, como E-bay y Skype. Su negocio consiste en conectar personas con necesidades financieras, y darles una plataforma confiable y segura para poder realizar sus préstamos. A cambio, la empresa cobra una tasa de servicio, que en general va del 1 al 2% por cada transacción.

Al año siguiente, se lanza Prosper en EE.UU., aplicando la misma idea en el mercado norteamericano. Del 2007 a la actualidad fueron surgiendo nuevos entrantes: Lending Club en EE.UU., Smava en Alemania, Zopa en Italia y Japón, IGrin en Australia y Comunitae en España; todos en distintas partes del mundo, pero con un mismo lema “prestémonos entre nosotros”.

2.1.3. ¿Cómo funciona?

El sistema está conformado por tres partes fundamentales: los prestamistas, los prestatarios y la plataforma web (Zopa, Prosper, etc.) que los conecta.

Las personas que necesitan un crédito en general “mediano” (de 1.000 a 25.000U\$) primero deben registrarse en la página web como prestatarios. Al registrarse, además de brindar información personal, deben brindar información sobre su estado financiero, como ser ingreso (con certificado de sueldo), gastos mensuales estimados, deudas y cantidad de cuentas bancarias. La empresa pide luego un informe a una empresa de evaluación financiera o “Credit Bureau” (símil Veraz en Argentina) que le brinda información más detallada, como ser la existencia de morosidades (actuales o históricas), la antigüedad del historial de crédito y finalmente el “Credit Score”, un puntaje que refleja el riesgo de morosidad de una persona.

Toda esta información financiera es utilizada por la página para clasificar al solicitante en una categoría específica dependiendo de su riesgo, o en algunos casos (personas con morosidades o que brindaron datos falsos) negarle el crédito y la suscripción. Esta clasificación es fundamental ya que de ella depende la tasa de interés a pagar al prestamista.

Una vez que el candidato al crédito tiene asignada su calificación de riesgo, la solicitud de crédito se publica en la web acompañado de distintos ratios que reflejan la situación financiera del solicitante y una explicación por parte del solicitante de la

razón por la cual quiere el crédito, a qué lo va a destinar y cualquier otro detalle que quiera especificar.

Por otro lado, la persona interesada en prestar su dinero (los montos permitidos van en general de los 10 US\$ a los 25.000 US\$) se registran en la página como prestamistas y navegan buscando publicaciones de solicitud de créditos que les parezcan atractivos, y tengan una relación rentabilidad/riesgo acorde a sus necesidades. La fijación de la tasa depende del modelo a aplicar (ver “Modelos”) pero independientemente de cuál, el prestamista y el prestatario, acuerdan una tasa de interés determinada y cierran el trato vía web. En general, muchos prestamistas forman parte de un crédito determinado aportando cada uno una porción del monto total publicado. El crédito se cierra cuando, o bien es cubierto en un 100% por uno o más prestamistas, o cuando el tiempo de publicación (en general de una semana a 10 días) se termina.

Cabe destacar que de todas las empresas que brindan este servicio, ninguna garantiza el pago de los créditos a los prestatarios. Las mismas aseguran la identidad y una adecuada calificación del riesgo del solicitante. El prestador por su parte, al decidir invertir a una tasa y riesgo determinados, asume el riesgo de morosidad y default en el pago. Sin embargo, sí se devuelve el monto al prestador en caso de descubrirse un fraude de identidad.

Todos los créditos son con sistema francés, es decir, cuotas mensuales fijas de devolución de capital + intereses (para facilitar el proceso); y los plazos de devolución son en general fijos, siendo de entre 1 y 3 años dependiendo del país y la empresa.

Una vez cerrado el crédito, los prestamistas realizan una transferencia bancaria vía web, a una cuenta manejada por la empresa, desde donde se re direcciona el monto a la cuenta del prestatario quedando a su disposición. Éste debe luego ir pagando mes a mes la cuota acordada transfiriendo la plata de su cuenta a la cuenta manejada por la empresa, la que luego se re direcciona a cada uno de sus acreedores.

Si bien el modelo varía en cada país según la regulación, un método usado por las empresas P2P para constituir el préstamo formal, es a través de la alianza con un banco. Como se puede apreciar en la Figura 2.1, el banco realiza una nota de crédito (pagaré) entre la página y el prestatario por el monto a prestar; luego le vende este documento al tomador del crédito, que paga el monto acordado y recibe a cambio el derecho a cobrar una cuota mensual determinada de capital + intereses, cobrada por la página, neta de comisiones. Formalmente, el prestamista no está prestando dinero sino que está invirtiendo en notas de crédito personales (pagaré) entre la página y el prestatario.

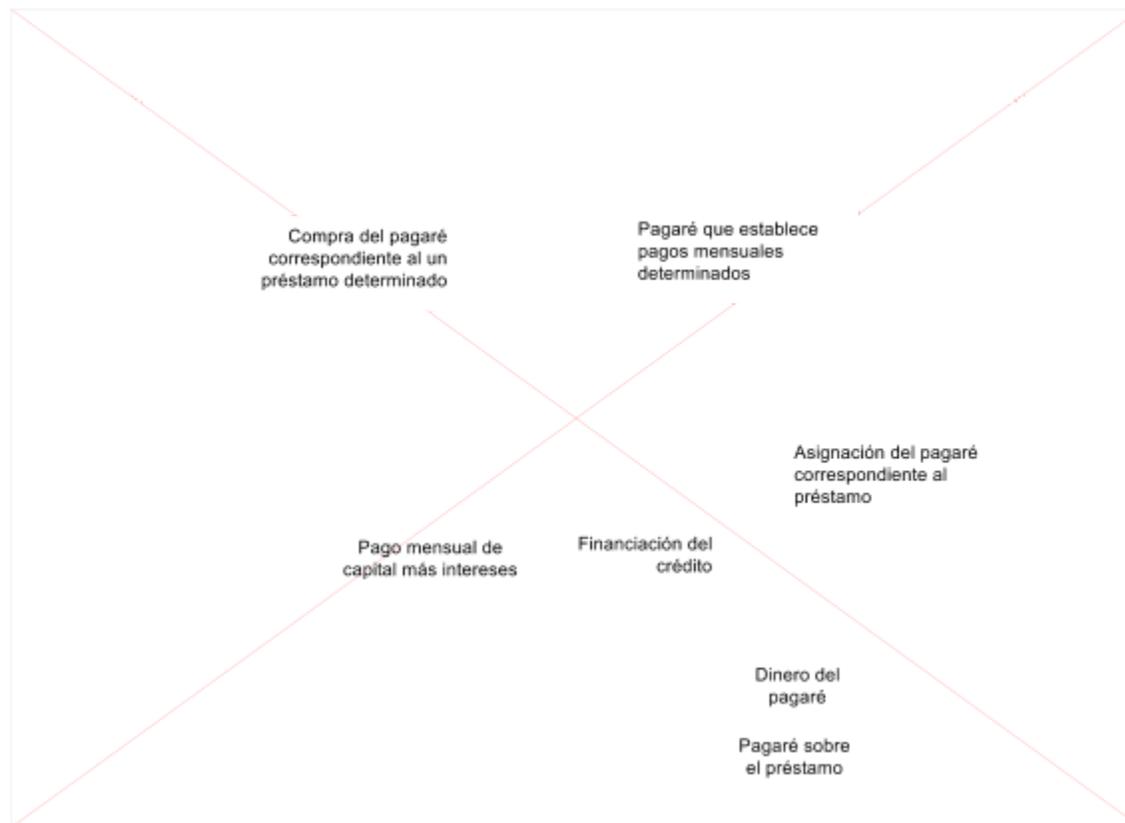


Figura 2.1 – Método usado por Lending Club en EE.UU.

2.2. Modelos

Como se mencionó anteriormente, dentro del universo de las plataformas de créditos P2P, conviven empresas que si bien cumplen con el mismo fin, lo ponen en práctica de maneras distintas.

Teniendo en cuenta el método de fijación de la tasa de interés, analizando el mercado se reconocieron 3 modelos distintos:

2.2.1. El Modelo Prosper: Subasta de prestamistas

La empresa Prosper en EE.UU., pionera en este método aplicó el concepto de subasta por Internet de sitios como eBay y Mercadolibre a los créditos P2P. En este portal, una vez que una persona se registró como prestataria y fue clasificada en alguna de las categorías de riesgo, publica la solicitud de crédito indicando cuál es la máxima tasa de interés que está dispuesta a pagar.

Los prestamistas ven luego la publicación, con la categoría de riesgo que la página le asignó al solicitante y la tasa de interés que éste está dispuesto a pagar. Si la relación tasa de interés/riesgo le resulta atractiva, “oferta” prestar una suma X de dinero (que cubre total o parcialmente el pedido) a la tasa máxima establecida por el solicitante. Esto se repite con otros prestamistas hasta que el crédito queda cubierto totalmente.

Al estar cubierto en su totalidad, un nuevo prestamista que quiere ofertar para ese crédito, solo lo puede hacer bajando su tasa de interés esperada; entonces pasa a tener prioridad ante el resto y reemplaza a los últimos ofertantes que lo habían hecho a la tasa máxima establecida por el solicitante. Este proceso, similar al de una subasta, continúa de manera dinámica hasta que se cumple el período de la oferta, cuando queda establecido finalmente el crédito con las menores tasas ofertadas.

Este modelo es el utilizado también por Comunitae en España e Igrin en Australia.

2.2.2. El Modelo Lending Club: Tasas fijas por categoría

A diferencia del modelo aplicado por Prosper, una vez establecido el nivel de riesgo y la categoría, Lending Club clasifica a los solicitantes en sub-categorías y asigna a cada una de ellas una tasa fija de interés. Entonces, un solicitante que para Prosper era

categoría “A”, Lending Club lo clasificará en A1, 2, 3, 4 o A5 y asignará a todos los solicitantes A2, la misma tasa de interés.

Este modelo es utilizado también por Smava en Alemania.

2.2.3. El Modelo Zopa: Tasa fijada por el prestamista

Zopa aplica en el Reino Unido, otro método distinto al resto de los aplicados en el mundo. En este caso, el prestamista es el que publica en la web cuanto quiere prestar, que calificación de riesgo debe tener el prestatario, y a que tasa desea prestar. La persona interesada en el crédito y previamente registrada en el sitio, donde se le otorgó una calificación de riesgo determinada, es la que navega por el sitio, buscando ofertas de créditos que sean compatibles con su perfil de riesgo y tengan una tasa que les resulte atractiva.

2.2.4. Diferencias entre modelos

La diferencia principal entre los modelos mencionados radica en el lugar que se le da al prestador y al prestatario.

En el modelo “Subasta de prestamistas”, el solicitante del préstamo fija la tasa máxima que está dispuesto a pagar, y luego si el crédito es atractivo, los prestamistas ofertarán disputando quienes se quedarán con el crédito. Esta disputa beneficia al solicitante y mientras más usuarios estén interesados en prestar el dinero, más bajo será el interés a pagar por el mismo. Este modelo otorga al dador del crédito el poder para elegir a quien prestar pero también beneficia al tomador del crédito en el caso que el ofrecimiento sea atractivo, ya que la plataforma incentiva la competencia para que él pueda tener créditos a menor costo.

Por otro lado, el modelo “Tasa fija” de Lending Club otorga a ambas partes un bajo poder de negociación. Ambos conocen cuales son las tasas por categoría, y ellos sólo deciden si acceder o no a los préstamos a esos valores. No hay competencia ni ofertas más atractivas que otras dentro de una misma categoría.

Por último, en el modelo “Tasa fijada por el prestamista”, contrariamente al primero, el tomador tiene el poder de elegir a quien pedir el préstamo mientras el prestador define la tasa de interés a la que lo desea hacer. Los usuarios interesados podrán decidir entonces si se adaptarán o no a las condiciones impuestas por el prestamista, dependiendo de cuanto estén dispuestos a pagar por su crédito.

No hay un modelo global mejor que otro, sino modelos que parecen adaptarse mejor a la cultura de cada país. En EE.UU., por ejemplo, Lending Club logró desde su apertura en Junio 2007, 3.000 créditos por 25MM U\$S y con 6,8% de default, mientras que Prosper logró en esa mismo período casi 18.000 préstamos por un valor total de 114MM U\$S y un default del 5,4%¹.

Si bien estos datos parecen marcar una preferencia clara por el modelo de subasta en EE.UU.; afirmar la efectividad de uno u otro resultaría prematuro por ser un negocio joven con pocas empresas en el mercado y pocos datos estadísticos para el análisis. Lo mismo sucede al tratar de comparar la efectividad de los modelos en Europa, habiendo allí menos información disponible aún.

2.3. Dificultades principales del negocio

En base a lo relevado de las empresas P2P que funcionan en el mundo, el principal desafío que éstas tienen (en todos los mercados) es reducir y prevenir las morosidades y cesaciones de pagos. Esto es vital para poder generar confianza en los

¹ Datos a Junio de 2009

usuarios prestamistas que sustentan el negocio.

El trabajo en este aspecto se debe focalizar en dos ejes: una correcta calificación del riesgo y un trabajo preciso para detección de fraudes.

2.3.1. Calificación de riesgo

Como fue mencionado anteriormente, las empresas de créditos P2P consultan datos al solicitante, y luego solicitan un informe a los “Credit Bureau”. Estas sociedades son fundamentales para el desarrollo del negocio, ya que los datos aportados por ellas, definen la calificación a otorgar. Prosper, Lending Club, Zopa y la mayoría de las empresas del mercado tienen alianzas comerciales con sociedades de prestigio internacional como Equifax (Veraz en la Argentina), Experian y Trans-Union que aseguran la veracidad de los datos aportados y una adecuada calificación del riesgo.

Sin embargo el desafío radica también en la tarea de mantener los datos constantemente actualizados y generar ratios e indicadores que además de la calificación de riesgo, permitan a los prestamistas ser conscientes del riesgo al que están expuestos.

2.3.2. Detección de fraudes

El principal fraude que sufren estas empresas es la falsificación de identidad. Como se mencionó anteriormente, para dar confianza a los prestamistas, la mayoría de ellas aseguran la verificación de identidad y en caso de detectarse un impago por identidad falsa, se comprometen a devolver el monto total de capital del préstamo.

Para detectar fraudes se piden distintos datos personales a los postulantes a un crédito (n° de documento o pasaporte, dirección y teléfonos fijo y móvil) que luego se contrastan con los datos de la agencia y diversas bases de datos “externas e internas”. Además se contacta a la persona por teléfono y en caso que se considere necesario se la visita al domicilio.

Más allá de estos métodos, algunas empresas anuncian en sus portales que poseen métodos de “última generación” en la detección de fraude de identidad, los cuales no especifican pero aclaran que son tan efectivos que reducen los casos no detectados a menos del 0,5 por mil.

2.4. Los créditos P2P en Latinoamérica

Hasta el día de elaboración de este informe, no existen en Latinoamérica empresas web de créditos P2P. Esta nueva forma de hacer las finanzas surgió en Inglaterra y se extendió por algunos países desarrollados de la Comunidad Europea, EE.UU. y Japón. La única empresa funcionando que no pertenece a ninguno de estas áreas geográficas es IGrin en Australia, que utilizando el método de subasta de prestamistas, inició sus operaciones en 2007 y ya posee 2.400 usuarios y más de 170.000 dólares en préstamos otorgados.

Es lógico que servicios disruptivos como éste, surjan primero en los países desarrollados, donde la economía es más grande y existen capitales para el desarrollo de proyectos de esta naturaleza. Pero a pesar de no contar con ninguna página que brinde este servicio, Latinoamérica representa una gran oportunidad para los créditos P2P. Evidencia de esto es el auge de los micro/mini créditos los cuales ocupan un lugar que los bancos dejan vacío. El desafío estará entonces en encontrar la mejor forma para el desarrollo de los mismos en la región.

3.

Análisis del Mercado en la Argentina

3.1. Las entidades financieras en Argentina

Durante los últimos años el sector financiero creció en el país a tasas que duplican el crecimiento del PBI. Dentro del sector se distinguen dos grupos, los Bancos y las Entidades Financieras no Bancarias (EFNB) como ser entidades de microcréditos y créditos para el consumo. Se hará un breve análisis de la estructura de estos grupos, y luego, de los productos que éstos ofrecen.

3.1.1. Las instituciones bancarias

Luego de un período difícil como consecuencia de la crisis del 2001, los bancos comenzaron en los últimos años un período de crecimiento en número de clientes y utilidades.

Analizando el precio de las acciones de los bancos que cotizan en el Merval 25 (Banco Francés, Banco Galicia, Banco Macro y Banco Patagonia), se puede apreciar un fuerte crecimiento de las mismas en el último año.



.Tabla 3.0 – Evolución de las acciones de bancos del Merval desde 2009. Fuente: Yahoo Finance

En cuanto a la estructura del mercado bancario, las dos principales entidades públicas (Banco Nación y Banco Provincia) lideran en valor de activos. El resto está segmentado, habiendo más de 10 bancos de capitales locales y extranjeros que se reparten el 70% del mercado.

Banco	Market Share de Activos
<i>Banco de la Nación Argentina</i>	24%
<i>Banco de la Provincia de Bs.As.</i>	8%
<i>Banco Santander Río</i>	7%
<i>Banco de Galicia</i>	6%
<i>Banco Macro</i>	6%
<i>BBVA Banco Francés</i>	6%
<i>HSBC</i>	4%
<i>Citibank</i>	4%
<i>Banco de la Ciudad de Bs.As.</i>	3%
<i>Banco Hipotecario</i>	3%
<i>Otros Bancos</i>	29%

Tabla 3.1 – Share de Bancos en la Argentina

Los servicios más comunes que brindan los bancos son cuentas corrientes, de ahorro, tarjetas, plazos fijos y distintos tipos de créditos. En conjunto, todas estas entidades poseen cerca de 3MM de cuentas corrientes y 20,4MM de cajas de ahorro, estas últimas usadas por más de 92.000 empresas para pagar los sueldos. Por otra parte, existen en el país cerca de 17MM de tarjetas de débito y 16MM de crédito².

Otro servicio bancario en pleno crecimiento es la banca a través de Internet o “Home Banking”, cada vez más común entre los argentinos. Uno de los principales bancos privados del país informó que el 24% de su base de clientes, usa este servicio de manera regular.

Esto habla de una educación cada vez mayor en el uso de Internet para el manejo de dinero, reflejando un importante crecimiento en el nivel de confianza de los clientes a las plataformas web, que puede ser capitalizada por la plataforma de créditos P2P.

² Datos 2008 - The Economist Intelligence Unit

Los bancos tienen dos fuentes principales de ingresos que suman el 60% de la facturación de la industria (ver Figura 3.1): los resultados por los servicios, es decir todo tipo de comisiones por transferencias, compras y ventas de títulos o cargos por mantenimiento de cuentas; y los resultados por intereses, es decir por todo lo que cobran por prestar dinero.

Claro está que estos beneficios se ven representados en el cliente como un costo mayor, tanto en los cargos de operaciones, como en el interés a la hora de pedir un préstamo.

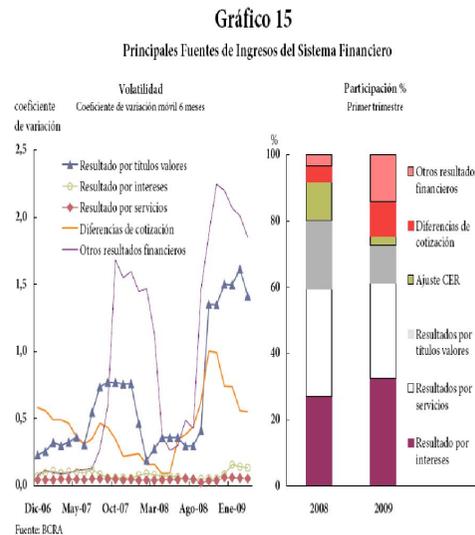


Figura 3.1 – Origen de la facturación de los bancos. Fuente: BCRA

Por otro lado, sus principales egresos de dinero son los relacionados con gastos administrativos, es decir todos los costos asociados a mantener sus estructuras (ver Figura 3.2). Como toda empresa de gran envergadura poseen importantes costos fijos y variables, pero en el caso particular de los bancos el principal costo administrativo son los gastos en personal, que en algunas instituciones bancarias supera el 70%³. La plataforma P2P si bien cuenta con personal, posee una estructura mucho menos robusta que la de un banco tradicional, lo que le permitirá realizar fuertes ahorros en costos.

Figura 3.2 – Origen de principales costos en los bancos. Fuente: BCRA

Si bien no tan importantes como los gastos administrativos, los cargos por incobrabilidad son significativos, superando en promedio el 1% del total de activos.

Al analizar la morosidad en las distintas entidades financieras, se puede apreciar que los bancos poseen el porcentaje más bajo de préstamos morosos (alrededor del 3%) ya que el crédito es restrictivo para personas de perfil financiero “riesgoso”. Si este aspecto es tan relevante en los bancos, donde se mantiene en tasas bajas; será entonces más importante aún en Entidades Financieras No Bancarias (EFNB) en algunas de las cuales se manejan porcentajes de morosidad cercanas al 10% (ver Figura 3.3).

Figura 3.3 – Morosidad por tipo de entidades financieras. Fuente: BCRA

³ Banco Macro

En vistas al proyecto de créditos P2P, la evaluación del riesgo será entonces uno de los principales temas a tener en cuenta, ya que por la naturaleza del negocio la exposición al mismo es mayor.

3.1.2. Instituciones Microfinancieras y de Créditos para Consumo

Las microfinanzas son un conjunto de servicios financieros creados para un segmento de la población no tomado en cuenta por los bancos comerciales o sin acceso a las instituciones financieras tradicionales.

Los principales servicios que ofrecen son: microcréditos, microahorros y microseguros. El foco de análisis para este trabajo se hará en los microcréditos.

Los microcréditos son pequeños préstamos, en su mayoría sin garantías, otorgados a personas o grupos. Según su finalidad se dividen en dos grandes grupos; los microcréditos productivos, usados para iniciar o expandir actividades económicas; y los microcréditos para el consumo.

Los microcréditos productivos son otorgados por microfinancieras. Si bien muchas de ellas pertenecen al sector comercial, se definen como “empresas sociales” recibiendo el apoyo de ONG’s, fundaciones y organismos internacionales. En la mayoría de los casos, estos microcréditos se otorgan con fines sociales, cobrando interés sólo con el fin de que el sistema se auto sustente.

A la hora de evaluar el financiamiento de los créditos, las microfinancieras analizan detalladamente el emprendimiento al que se destinará el dinero y el perfil del emprendedor, para asesorarlo en el cumplimiento de su proyecto productivo. Así, aunque el

microemprendedor no tenga garantías y represente un alto riesgo, se le otorgarán pequeñas partes del crédito que irán aumentando a medida que él cumpla con el plan de devolución.

Como se muestra en el gráfico radial (0: malo; 5: bueno) los créditos otorgados se destacan por su bajo monto y período de devolución, pero con bajo interés y bajos requisitos de otorgamiento.

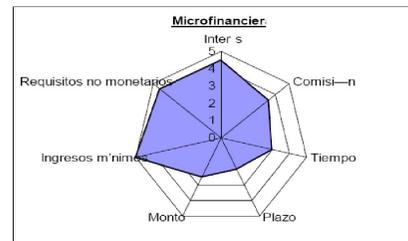


Gráfico 2-1. Gráfica Radial de las Microfinancieras
Fuente: PlaNet Finance Argentina. Estudio de Mercado, Análisis de la Oferta en servicios de Microfinanzas

Figura 3.4 – Gráfica Radial de Microfinancieras. Fuente: Tesis de Santiago Basso

Entre las empresas más conocidas de este tipo, se destacan “FIE Gran Poder” y “FIS Empresa Social”.

Por otro lado, **los microcréditos para consumo** son otorgados por EFNB específicas de este rubro. A diferencia de las microfinancieras, las empresas que brindan estos servicios lo hacen exclusivamente con fines de lucro, por lo que no realizan un seguimiento de los préstamos ni asesoran a sus deudores. Éstos exigen requisitos y garantías para otorgar el dinero (aunque menores a las de los bancos) y afrontan el alto riesgo cobrando altas tasas de interés.

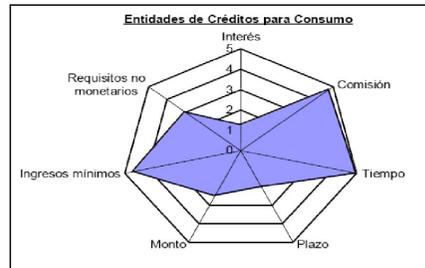


Gráfico 2-2. Gráfica Radial de las Entidades de Créditos para Consumo
 Fuente: PlaNet Finance Argentina. Estudio de Mercado, Análisis de la Oferta en servicios de Microfinanzas

Figura 3.5 – Gráfica Radial de Entidades de Créditos para Consumo. Fuente: Tesis de Santiago Basso

A la hora de evaluar el riesgo, estas entidades realizan un “scoring” en base al recibo de sueldo y al pago de servicios (luz, gas, etc.) que no siempre refleja la realidad económico financiera del solicitante. Si bien este método resulta práctico para elaborar un perfil preliminar del futuro acreedor, será insuficiente para la evaluación del riesgo en el sistema de créditos P2P.

Entre empresas más conocidas de este tipo, se destacan “Efectivo Sí!”, “Credilogro\$” y “Credifácil”.

Por su parte, los bancos ofrecen créditos de montos altos, plazos largos e intereses bajos pero con muchos requisitos, altas comisiones y demoras en el otorgamiento.

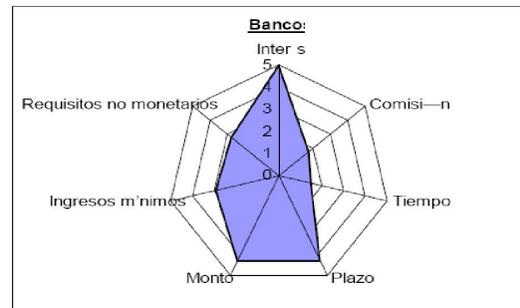


Gráfico 2-3. Gráfica Radial de los Bancos
Fuente: PlaNet Finance Argentina. Estudio de Mercado, Análisis de la Oferta en servicios de Microfinanzas

Figura 3.6 – Gráfica Radial de Entidades Bancarias. Fuente: Tesis de Santiago Basso

Se ve de este modo, que las microfinanzas complementan a los bancos, llegando a individuos de menores ingresos, de menor educación y de ocupaciones más humildes; con una oferta de créditos de bajo monto, disponibilidad casi instantánea y bajos requisitos.

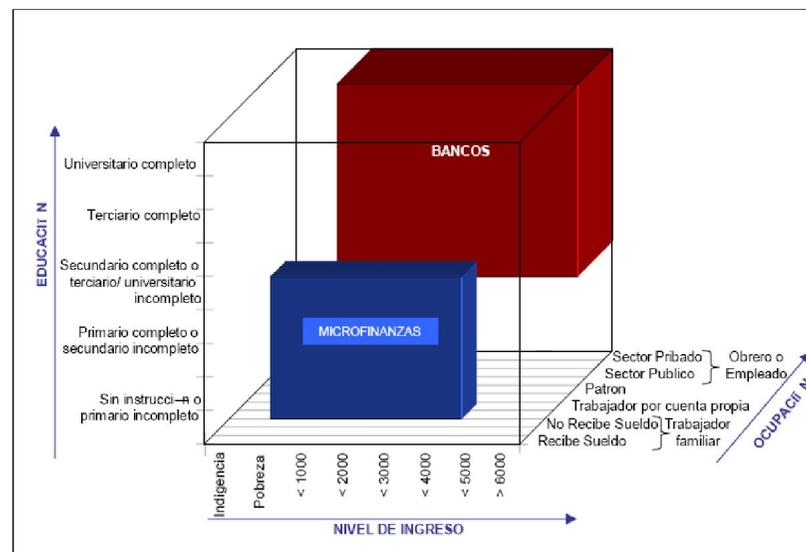


Figura 3.7 – Bancos vs. Microfinanzas. Fuente: Tesis de Santiago Basso

3.1.3. El potencial de los créditos P2P

En medio de estos dos grandes mundos, el bancario y el de las EFNB, surge el sistema de Créditos P2P como un sistema flexible, aplicable a todos los clientes de los bancos, y también en una gran parte de los clientes potenciales de las microfinanzas.

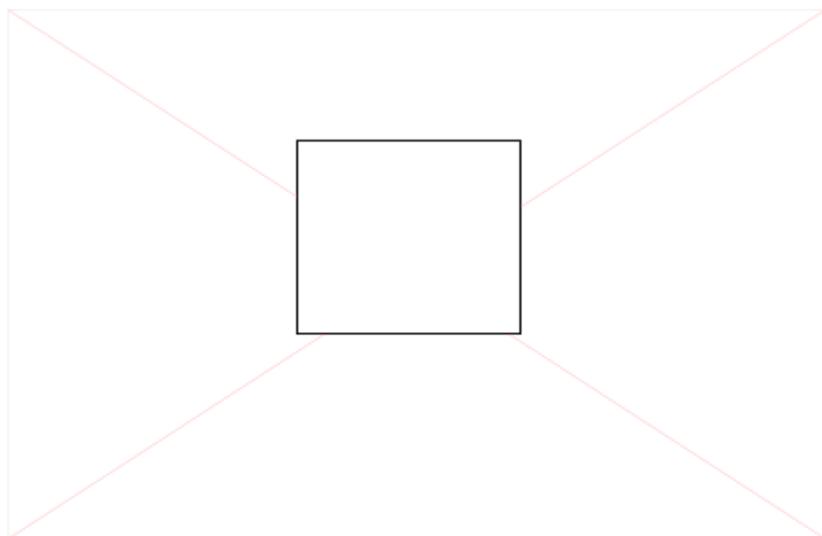


Figura 3.8 – Bancos, Microfinanzas y Créditos P2P

Esto muestra el gran potencial que tiene el sistema P2P en el mercado argentino, donde ambas instituciones tienen gran cantidad de clientes potenciales.

3.2. Mercado de créditos

Según una encuesta de la Fundación Andares, a la hora de pedir un crédito, el 56% de los solicitantes tiene como finalidad el consumo, el 30% lo solicita para compra o construcción de vivienda y el resto para otras actividades de fines laborales.

Figura 3.9 – Finalidad del Crédito. Fuente: Fundación Andares

En el 43% de los casos los mismos son otorgados por entidades bancarias, el 25% otorgado por un comercio para realizar una compra, un 21% a través de EFNB de microcréditos para el consumo, y el resto a través de medios informales y entidades de microcréditos productivos.

Figura 3.10 – Institución que brindó el crédito. Fuente: Fundación Andares

El consumo es entonces, el principal motivo que lleva a pedir un crédito, y los bancos, comercios y EFNB son los principales medios para conseguirlos. Dado que los créditos P2P se focalizan en el consumo, se confirma el gran potencial del mismo en el mercado argentino, pudiendo ser un sustituto de créditos bancarios, otorgados por comercios, y entidades no financieras.

3.2.1. Créditos Bancarios

A grandes rasgos existen 2 tipos de créditos bancarios: los créditos para consumo y los hipotecarios. Los primeros son préstamos de corto o mediano plazo (1 a 4 años), pagaderos en cuotas normalmente iguales y que sirven para obtener dinero de libre disposición. Estos se pueden realizar de manera tradicional, es decir solicitándolo a una entidad bancaria que evalúa el riesgo y asigna un límite y una tasa; o a través de una tarjeta de crédito (giro al descubierto) lo que implica una tasa generalmente mayor.

Los créditos hipotecarios en cambio, son préstamos de dinero que entrega el banco para adquirir una propiedad ya construida, un terreno, la construcción de viviendas, oficinas u otros bienes raíces, con la garantía de la hipoteca sobre el bien adquirido o construido. Éste se pacta normalmente a mediano o largo plazo (8 a 40 años, aunque lo habitual son 20).

El mercado argentino de créditos financieros, está en una etapa de crecimiento. Durante el 2008, los préstamos al sector privado en pesos aumentaron un 43%, alcanzando los \$105bn. Por otra lado, los préstamos en dólares también crecieron a una tasa cercana al 40% hasta alcanzar US\$ 6bn y los giros con tarjeta de crédito crecieron un 14%, llegando a \$17bn. Esta demanda creciente indicaría como se mencionó anteriormente una oportunidad para la plataforma P2P.

En cuanto al período de maduración de los créditos, es decir el tiempo en el que el crédito debe ser devuelto, se proyecta un aumento del mismo para el 2010 luego de disminuir desde el 2007. Si bien varía según el tipo de créditos, este análisis está enfocado a créditos personales, para los cuales el plazo es aproximadamente de 3 años. Esta tendencia se deberá tener en cuenta a la hora de definir los plazos del sistema P2P.

Figura 3.11 – Plazo promedio de los préstamos al sector privado. Fuente BCRA

Se analizó la evolución de las tasas de interés de los créditos personales y de endeudamiento con tarjeta de crédito en los últimos meses. En el caso de los créditos personales (TNA) disminuyeron durante todo el 2009, estabilizándose al final del año entorno al 32% (ver gráfico). La tasa por deuda con tarjeta de crédito por su parte, aumentó durante el 2009 siendo al final del año cercana al 31%. Cabe destacar que si bien las tasas de financiamiento con tarjeta (TNA) son menores, el costo financiero total (CFT) derivado de recargos administrativos suele ser sensiblemente mayor.

Figura 3.12 – Tasas de Interés de los Préstamos. Fuente: BCRA

Las tasas a pagar por el sistema de créditos P2P deberán ser, para prestatarios de riesgo bajo, menores a los valores mencionados, de modo que éste vea un beneficio en el uso del sistema como alternativa al sistema bancario. Si bien dependiendo del sistema elegido, las tasas se acomodan de acuerdo a la oferta y demanda del mercado, la plataforma P2P establecerá tasas de referencia para orientar a los usuarios.

3.2.2. Microcréditos

Como se mencionó anteriormente existen dos tipos de microcréditos según su finalidad: los microcréditos productivos, usados para iniciar o expandir actividades económicas; y los microcréditos para el consumo.

Los productivos pueden ser de tres tipos: créditos comunales, grupales e individuales. Los comunales son créditos otorgados en general en zonas rurales a grupos de 8 a 30 personas que resultan codeudores solidarios entre sí, comenzando con pequeños montos a corto plazo, y aumentando a medida que el grupo va cumpliendo con la devolución de los pagos. Los créditos grupales son similares a los anteriores pero entregados en zonas urbanas y periféricas para grupos de entre 5 y 10 personas. Los individuales son créditos a medida para cada microemprendimiento, también entregados en zonas urbanas y periféricas, siendo en general con montos altos y mayores costos de adquisición que en los casos anteriores.

Los microcréditos para consumo son solamente de tipo individual y más comunes en zonas urbanas donde el consumo es mayor.

El monto medio de créditos pedidos a entidades microfinancieras de ambos tipos es de \$2.136 con cuotas mensuales promedio de \$ 378 (éste monto no puede superar, por ley, el 30% de los ingresos mensuales). Más del 50% de los créditos fueron otorgados a tasas mensuales de 6% o más. En cuanto al período de devolución, la mayoría de los créditos oscilan entre uno y dos años, con una frecuencia de pago mensual⁴. Estos valores serán luego contrastados con los resultados de la encuesta a clientes potenciales del sistema P2P.

Resulta interesante el estudio de la metodología de grupos que utilizan las microfinancieras para el otorgamiento de los créditos productivos. Los grupos, solidariamente responsables, generan un fuerte compromiso a la hora de pagar. Si una de las personas que integran el grupo deja de pagar, automáticamente el resto del grupo deja de obtener sus cuotas de crédito y quedan imposibilitados para pedir créditos en el futuro. Al adaptar este modelo al sistema P2P, permitiendo la formación de grupos solidarios que compartan intereses a través de las redes sociales, podría ser un método efectivo para reducir la morosidad.

3.2.3. Descuento de documentos

En los últimos años, la dificultad de acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas (Pymes) generó un aumento considerablemente de la financiación por medio de descuentos de documentos de terceros, hasta convertirse en la actualidad en el principal medio de financiación de las mismas.

El mismo suele aplicarse cuando una empresa vende sus productos a grandes compradores y desea reducir los periodos de pago. Para no tener que esperar al vencimiento de la factura, la empresa solicita un financiamiento sobre las cuentas por cobrar a un banco (que descontará del total un interés más una comisión determinada) o bien lo vende a un valor de mercado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, respaldado por una Sociedad de Garantía Reciproca (SGR).

⁴ Dato 2007. Fuente: Estudio Fundación Andares “Demanda Potencial de Microcrédito en el Conurbano Bonaerense”

La negociación de estos cheques en la Bolsa de Comercio está registrando máximos históricos desde su comienzo en el 2003. En marzo del 2010 se negociaron más de \$ 90 millones de pesos, lo que representó un aumento interanual del 49%⁵.

La plataforma de créditos P2P podrá aprovechar este crecimiento significativo en la demanda de financiamiento por parte de las Pymes y ofrecer una alternativa conveniente, con tasas competitivas y sin la necesidad de respaldo de las SGR.

3.3. Mercado de inversiones

La inversión se define como la aplicación de un bien a la producción de un beneficio futuro, en lugar del consumo inmediato. En finanzas, es la aplicación de dinero para recibir luego de un período determinado, la retribución del capital más un beneficio (interés).

En toda inversión, existen 3 factores que deben estar equilibrados: la liquidez (disponibilidad del dinero), el riesgo y la rentabilidad. Así, una inversión que supone una liquidez baja (imposibilidad de disponer de la plata por X años), y un alto riesgo (de morosidad por ejemplo) deberá tener una alta rentabilidad para que el inversor la vea atractiva ante otra opción de mayor liquidez o menor riesgo.

Existen un gran abanico de herramientas y alternativas de inversión, las más comunes, y en las cuales se enfocará el análisis son: los depósitos a plazo fijo; la inversión en herramientas financieras de renta fija o variable y en activos monetarios.

⁵ Nota Diario Clarín. Abril 2010

3.3.1. Depósitos a plazo fijo

Los depósitos de plazo fijo son históricamente la herramienta de inversión más común en el país, ya que son también usados como un lugar seguro donde depositar los ahorros. En el 2008 existían más de 114bn \$ en plazos fijos en el país, lo que representó un incremento interanual de casi el 50%.

Las tasas de interés (TNA) varían según el plazo elegido para dejar el dinero. A fines del 2009 las tasas promediaban el 10,5% para depósitos a tres meses y un 12% para plazos de un año.

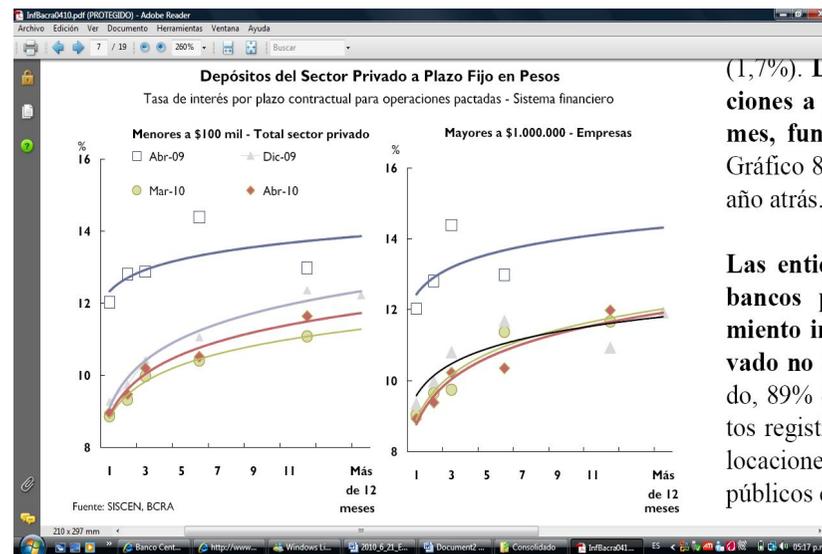


Figura 3.13 – Tasas de Interés de Plazos Fijos. Fuente: BCRA

En el esquema planteado por la plataforma de créditos P2P, el plazo fijo es comparable con un solicitante de crédito de bajo riesgo. El inversor deberá encontrar entonces un mayor beneficio (mayor tasa) en colocar el dinero mediante esta vía, a realizar un plazo fijo. Como se mencionó para el caso de los créditos, en el sistema P2P las tasas serán fijadas por la dinámica de oferta y demanda que determine el mercado.

3.3.2. Bonos y Acciones

Los instrumentos de renta fija y variable son otra opción, aunque menos popular que el plazo fijo, a la hora de buscar inversiones para el dinero. Los titulares de productos de renta fija (bonos, obligaciones negociables, letras del tesoro, etc.) se convierten en acreedores de la empresa que las emite y tienen tres derechos fundamentales: percibir un interés periódico determinado; devolución del capital principal una vez llegada la madurez; y la transmisión del producto. Los instrumentos de renta variable por otro lado (acciones y fondos comunes de inversión) dan a su tenedor una copropiedad sobre la empresa que lo emite, teniendo derecho a voto en las decisiones y goce de los beneficios (dividendos) de la empresa.

Ambos instrumentos pueden ser comprados y vendidos en el mercado de valores. En el caso de los instrumentos de renta fija, el valor que asigna el mercado al bono puede ser mayor o menor al valor nominal, dependiendo si el interés vigente en el mercado es mayor o menor al que otorga el bono. Para las acciones, en cambio, el mercado asigna un determinado valor a la acción según la percepción que tiene sobre el desempeño de la empresa, que difiere del valor nominal calculado a partir del flujo de fondos futuro.

Dado que el valor de estos instrumentos varía constantemente, la rentabilidad obtenida por su tenedor se mueve al ritmo del mercado. Se puede apreciar a continuación, la variación de los principales papeles de renta fija y variable durante los primeros 5 meses del 2009 que van de -30% a +45% según el papel.

Figura 3.14 – Evolución papeles de renta variable. Fuente: InvertirOnLine

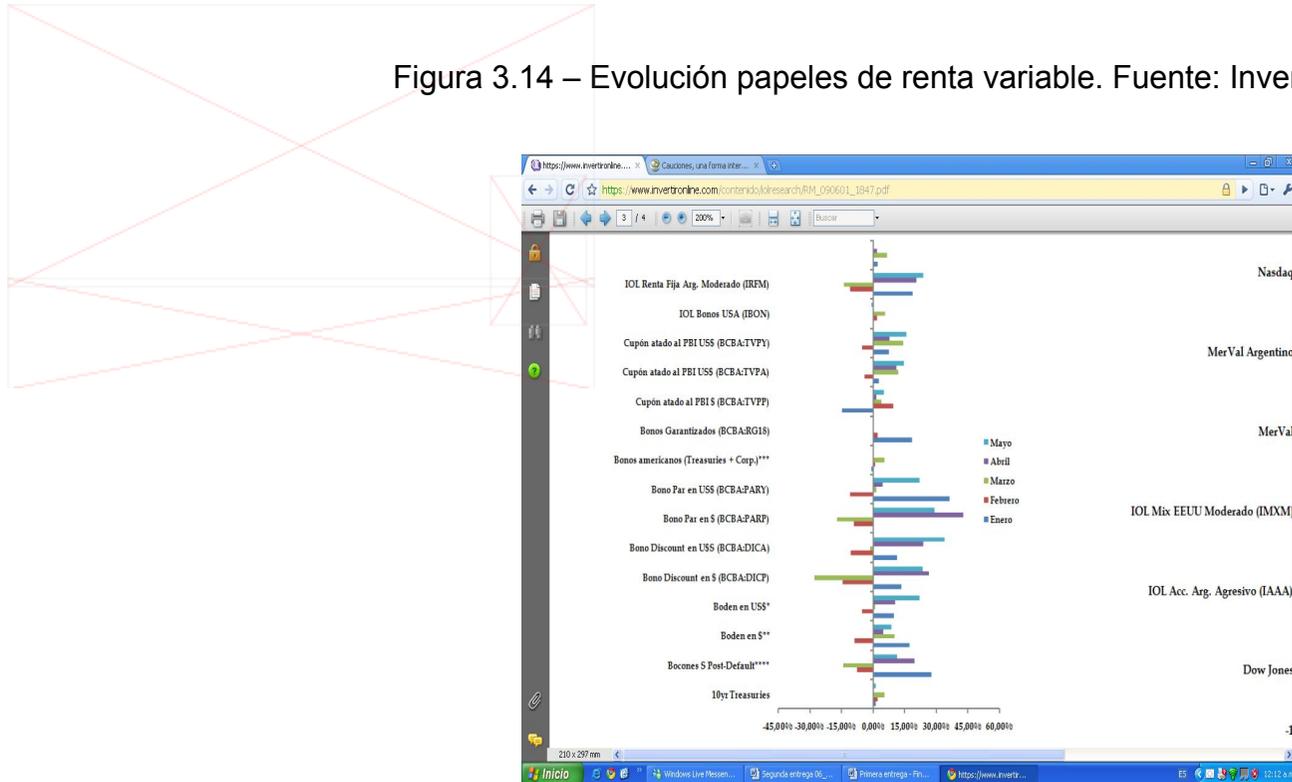


Figura 3.15 – Evolución indicadores de renta fija. Fuente: InvertirOnLine

Si el inversor está dispuesto a asumir un alto riesgo, invertirá en papeles muy volátiles, es decir con gran capacidad de variación (tanto positiva como negativa) para obtener una rentabilidad alta. Si en cambio prefiere un riesgo menor invertirá en papeles con baja volatilidad obteniendo rentabilidades más bajas. Otra forma de acotar el riesgo del inversor es diversificando su cartera con distintos tipos de papeles, de manera tal que al tener el capital distribuido en distintas acciones o bonos, las volatilidades de unas y otros se nivelen. Los fondos comunes de inversión son un ejemplo de diversificación.

Si bien el sistema de créditos P2P no es análogo a la inversión en este tipo de papeles, deberá facilitar que los usuarios puedan elegir a qué proyecto, con qué riesgo y rentabilidad, asignar su dinero. Al igual que en el caso de los instrumentos de renta, los usuarios también podrán diversificar su riesgo distribuyendo su inversión en distintos préstamos con distintos niveles de riesgo y rentabilidad.

3.3.3. Dólares

La inversión en activos monetarios es también muy común en la Argentina. Mucha gente acude al dólar como inversión para protegerse de la desvalorización que sufre el peso tras los altos niveles de inflación. Se puede apreciar cómo durante los primeros 5 meses del 2009, el valor del dólar aumentó entre 0,5% y 5% mensual, superando ampliamente la tasa otorgada por un plazo fijo.



Figura 3.16 – Evolución del dólar. Fuente: InvertirOnline

Esto se deberá tener en cuenta al establecer las tasas de interés de referencia para los créditos P2P de bajo riesgo, ya que si la tasa para el inversor es más atractiva que la que otorga un plazo fijo pero menos atractiva que la proyectada para el dólar, el inversor preferirá esta última inversión

3.4. **Análisis FODA**

Teniendo en cuenta el análisis realizado sobre las plataformas de créditos P2P en el mundo, y sobre el mercado financiero en Argentina, se identificaron las Fortalezas y Debilidades para su aplicación y las Oportunidades y Amenazas externas.



Figura 3.17 – Análisis FODA

Se puede apreciar que existen fuertes oportunidades para el negocio entre las cuales se destacan el crecimiento de la industria financiera del país en los últimos años y la oportunidad de ser pioneros en Latinoamérica de este servicio con gran potencial de desarrollo mundial.

Las fortalezas del proyecto lo diferencian de las entidades financieras tradicionales pudiendo ofrecer un servicio más conveniente para los clientes y con menores costos asociados.

También existen amenazas que deben ser disminuidas. Entre las principales, la gestión de la morosidad de los deudores y el riesgo de fraude (falsificación de datos, robo, etc.) y la ausencia de una clara legislación sobre este tipo de servicios.

Las debilidades son principalmente la menor rentabilidad por no tener ingresos por intermediación financiera (solo por comisiones) y la desconfianza del cliente hacia la página, por desconocer la marca.

3.4.1. Fortalezas para aprovechar oportunidades

Se deberá capitalizar esta oportunidad de crecimiento haciendo énfasis en la conveniencia del producto con respecto a otros ofrecidos en el mercado. La rapidez en lograr este objetivo será crítica.

3.4.2. Fortalezas para disminuir amenazas

La morosidad y el fraude, combinados con el desconocimiento completo sobre el funcionamiento del sistema de créditos P2P puede generar en el cliente una desconfianza que lo lleve a descartarlo y seguir utilizando medios tradicionales. Estas amenazas deben ser reducidas mediante el posicionamiento en la mente del cliente resaltando los beneficios en flexibilidad, interés y rentabilidad con respecto a bancos y otras EFNB.

3.4.3. Debilidades que pongan en riesgo las oportunidades

La desconfianza de los clientes potenciales por desconocer la empresa puede atentar contra el desarrollo del negocio y debe ser trabajada con campañas de marketing para posicionar la marca en la mente de los consumidores y generar confianza hacia la misma. Sin embargo, los gastos de comercialización deberán ser controlados debido a los bajos márgenes de ganancia a los que se está expuesto.

Por otro lado, de no encontrar un partner confiable para la evaluación de riesgo, se deberá implementar un sistema propio como usan las empresas de créditos para el consumo (análisis del recibo de sueldo, pago de servicios, etc.). Es fundamental darles total confianza a los clientes en este aspecto.

3.4.4. Debilidades que agraven las amenazas

La incorrecta calificación del riesgo, incrementaría la morosidad y la desconfianza de los clientes potenciales en el sistema. Como se mencionó anteriormente, este es un tema crítico.

El desconocimiento de la marca pone en riesgo al negocio ante la entrada de nuevos competidores con marcas conocidas para el público (Ej: Mercadolibre, InvertirOnLine, etc.). Por este motivo la campaña de marketing de marca deberá comenzar desde el lanzamiento mismo de la plataforma para posicionarse rápidamente en la mente de los posibles clientes.

3.5. Estimación de la demanda

3.5.1. Perfil del cliente potencial

Como primer paso a la hora de estimar la demanda del proyecto, se define en base a la información relevada, el perfil del cliente potencial usuario del sistema de créditos P2P.

En cuanto al inversor (prestador) la plataforma estará al alcance de cualquier persona mayor de 18 años con capacidad para invertir dinero y que posea una cuenta bancaria. Bajo la premisa de que casi la totalidad de personas dispuestas a prestar dinero poseen una cuenta bancaria, el sistema P2P integra a toda persona con capacidad de invertir ya que al ser éste el que asume el riesgo, no es necesario exigir ninguna otra condición.

En lo que al tomador del crédito refiere, la plataforma estará limitada a personas con:

- cuenta bancaria: indispensable para poder realizar las transacciones y permite verificar la identidad del tomador y clarificar el historial crediticio
- sano historial crediticio: no deberá mostrar morosidades a la fecha ni excesivas morosidades históricas
- capacidad potencial para cumplir con el plan de pagos: deberá poseer dinero en cuentas o trabajo estable.

Si bien estas condiciones disminuyen considerablemente el universo de clientes potenciales, se consideran condiciones indispensables para el buen funcionamiento del sistema.

3.5.2. Encuesta a potenciales clientes

Tras analizar las diferentes páginas de créditos P2P en funcionamiento alrededor del mundo, se observó que en todos los países la demanda de créditos superaba a la cantidad de inversores, por lo que para dimensionar el mercado, bastaba con dimensionar la

demanda de inversiones. Si esto ocurre en países desarrollados, es esperable que ocurra también en países en vías de desarrollo como Argentina.

A los efectos de dimensionar el mercado de inversión del sistema P2P para luego sustentar la viabilidad económico financiera se realizó una estimación cuantitativa de la demanda.

Se comenzó por estimar el universo de personas que coinciden con el perfil de cliente definido (mercado potencial). Así, se calculó la porción de la población usuaria de Internet con mayoría de edad perteneciente a los niveles socioeconómicos medio y alto. **El mercado potencial resultante es de 1.062.000 personas para el 2014.**

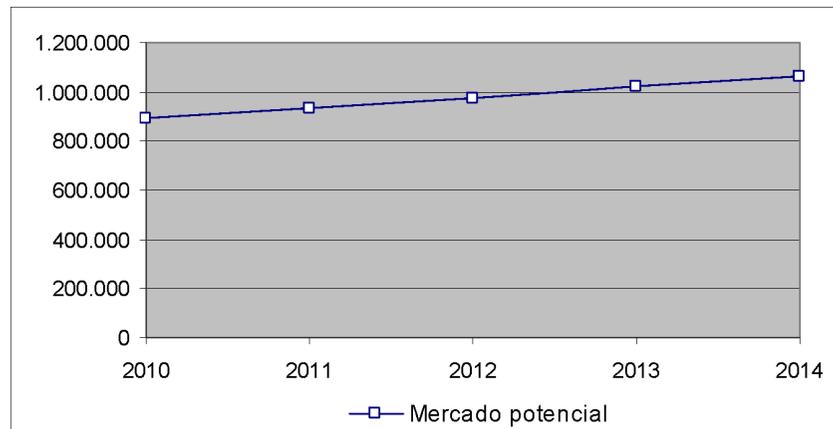


Figura 3.18 – Mercado potencial

Para calcular el mercado alcanzable, es decir la cantidad de usuarios que efectivamente van a utilizar este servicio, se realizó una encuesta a potenciales inversores a través de Internet, la cual se puede observar en el Anexo.

Cálculo del tamaño muestral

Para estimar el tamaño muestral de la encuesta, es decir la cantidad de personas que la deberán responder para ser representativa, se utilizó el cálculo para el Muestreo Aleatorio Simple. Para muestras grandes, se calcula:

$$n = \frac{Z_{\alpha/2} \cdot \sigma^2}{e^2}$$

Donde $Z_{\alpha/2}$ el valor de Z para un nivel de confianza determinado; σ la varianza poblacional; y e el error máximo deseado. Para un nivel de confianza del 95%, con una varianza de 0,25 y un error máximo esperado de 5%, la muestra deberá ser de por lo menos 80 personas.

Resultados de la encuesta

Respondieron la encuesta 90 personas de clase media y media alta mayores de 21 años (potenciales inversores). Ésta indagaba si el entrevistado usaría o no el servicio; con qué fin y porqué; qué montos estarían dispuestos a invertir/prestar; y a qué plazo.

En cuanto al uso, **el 58% de los encuestados** señalo que en caso de existir un servicio de esas características, **lo usaría para invertir, pedir un préstamo o ambos.**

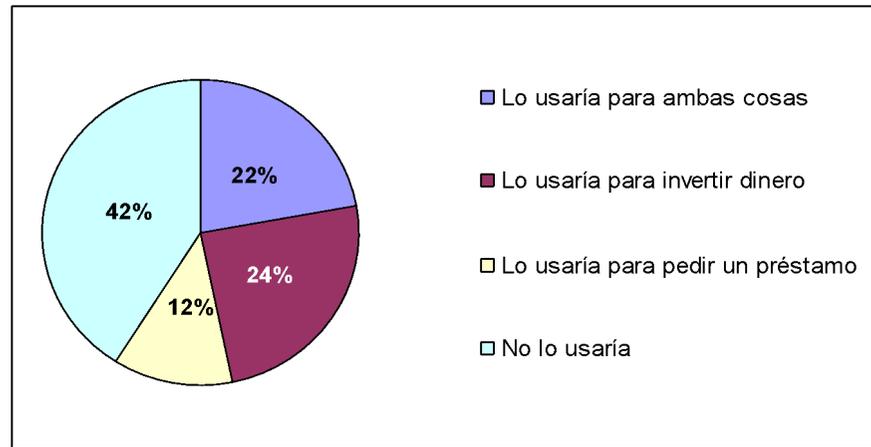


Figura 3.19 – ¿Para qué usaría la plataforma P2P? Fuente: Encuesta

El **46% del total de encuestados, estaría interesado en invertir dinero en el sistema P2P**, cifra que parecería coherente teniendo en cuenta que el universo de encuestados pertenecía a un segmento de potenciales inversores. La cifra que quizá más sorprende es la gran cantidad de encuestados que usarían el servicio tanto para invertir, como para pedir un préstamo dependiendo de sus necesidades del momento. Esto refuerza la hipótesis antes mencionada sobre la mayor cantidad de demanda de créditos frente a una menor oferta de inversiones.

En cuanto al monto que los potenciales inversores estarían dispuestos a invertir, la encuesta refleja una preferencia por montos bajos, con un **66% del total de encuestados expresando cifras menores a \$6.000**.

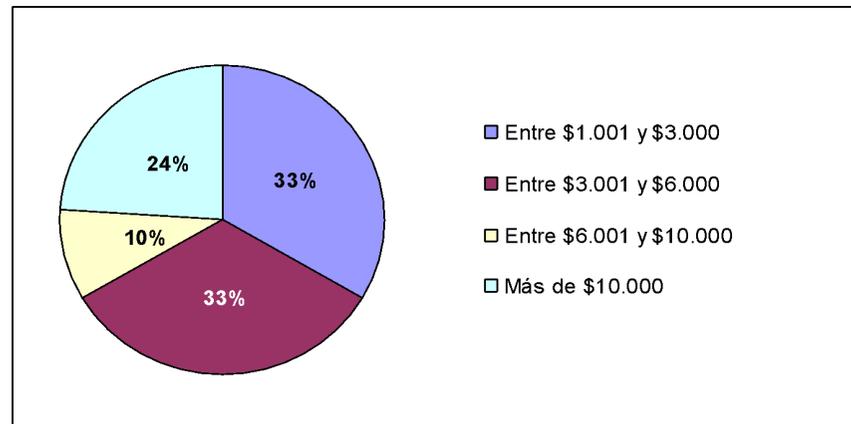


Figura 3.20 – ¿Qué monto estaría dispuesto a invertir? Fuente: Encuesta

Cabe destacar que un 24% de los encuestados señaló un monto mayor a \$10.000 el cual resulta un porcentaje muy alentador teniendo en cuenta que una inversión de este monto puede financiar un gran número de créditos de montos menores.

En cuanto al plazo de la inversión el **52% de los encuestados se inclina por un período de un año**. El resto se reparte casi equitativamente entre los que prefieren más de un año (hasta 2 años) o menos (hasta 6 meses).

Estos plazos son menores al plazo promedio actual de 3 años para créditos personales, antes mencionado. De todas formas al tratarse de préstamos más pequeños, es de esperarse que los plazos exigidos por los prestamistas, sean menores.

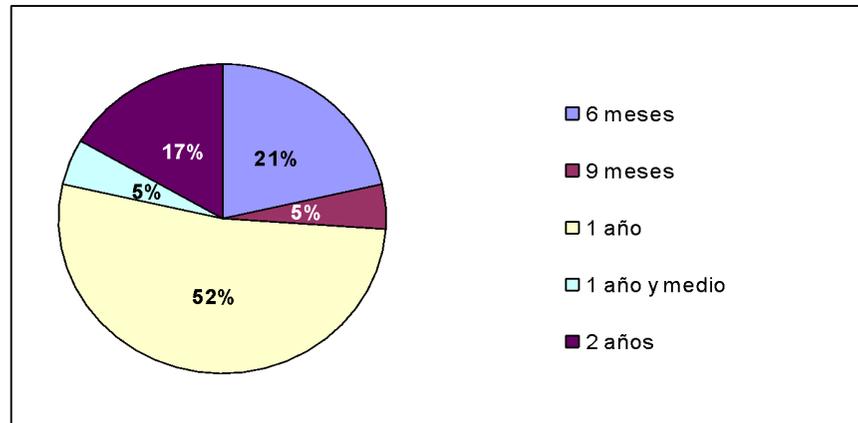


Figura 3.21 – ¿A qué plazo estaría dispuesto a invertir? Fuente: Encuesta

3.5.3. Proyecciones de Mercado

Con los datos relevados de la encuesta, se prosiguió entonces a calcular la demanda potencial de inversiones P2P en Argentina.

Partiendo del mercado potencial calculado, aplicando a éstos valores los índices de uso revelados por la encuesta se **estimó un mercado meta de 496.000 clientes para el 2014.**

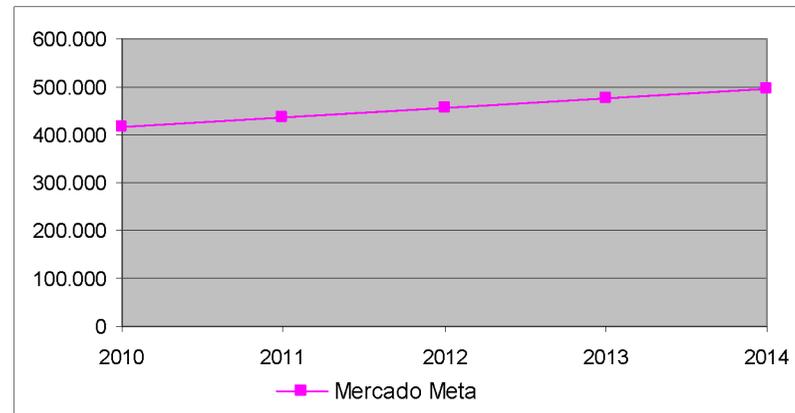


Figura 3.22 – Mercado Meta

Tomando como premisa una penetración del negocio sobre el mercado potencial que llega al 80% en 2014, se proyectó el mercado alcanzable, es decir la cantidad total de clientes del mercado de Créditos P2P. Aplicando luego a éste una cuota de mercado calculada en base al análisis FODA realizado (la misma tiende al 50% para 2014), se proyectó también el número de futuros clientes del proyecto P2P.

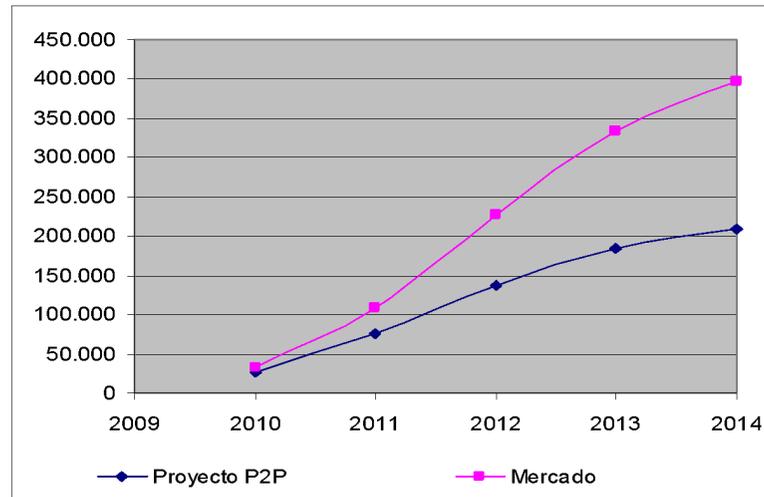


Figura 3.23 – Proyección clientes del mercado y del proyecto

Se puede apreciar en la figura, **un mercado alcanzable estimado de 400.000 usuarios para 2014, de los cuales más de 200.000 serán clientes del proyecto** actualmente evaluado.

Luego, en base a los datos relevados en la encuesta sobre la frecuencia de renovación de los créditos y suponiendo que los clientes seguirán reinvertiendo su dinero, se calculó la cantidad de créditos anuales otorgados.

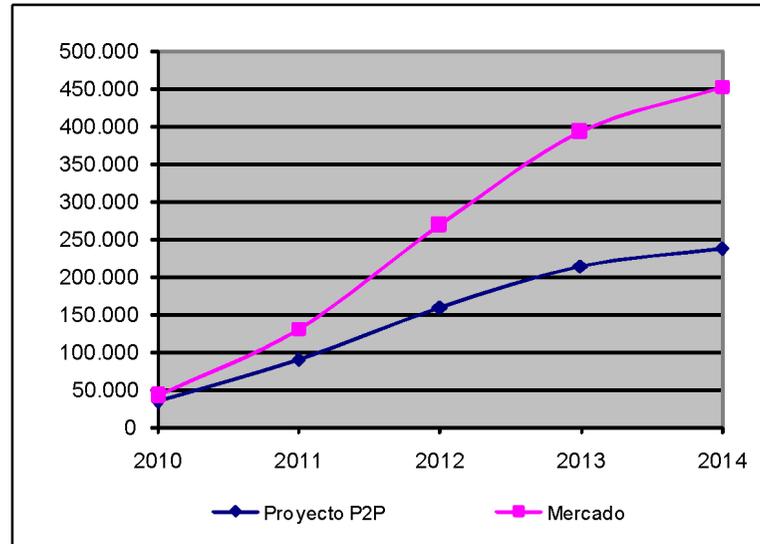


Figura 3.24 – Proyección créditos del mercado y del proyecto

Se proyecta entonces para el proyecto P2P (ver Figura 3.23 y Figura 3.24) casi **250.000 créditos realizados por más de 200.000 clientes** al 2014, promediando al fin del período 1,25 créditos anuales por cliente.

4. Análisis del negocio

4.1. Descripción del proyecto

4.1.1. Modelo elegido

En base a los datos relevados sobre el funcionamiento de las distintas plataformas de créditos P2P en el mundo y teniendo en cuenta las características del mercado financiero argentino, se eligió el modelo “Subasta de Tomadores” por considerarlo el de mayor potencial de desarrollo en el país.

Como se mencionó anteriormente, en este modelo el tomador indica cuál es la máxima tasa de interés que está dispuesto a pagar por un préstamo de un valor determinado. Luego, un prestamista ve la publicación, y si la relación interés/riesgo del tomador le resulta atractiva, oferta una suma de dinero (que cubre total o parcialmente el pedido) a la tasa máxima establecida por el solicitante. Esto se repite con otros prestamistas hasta que el crédito queda cubierto totalmente. Al llegar a este punto, los nuevos prestamistas que quieran ofertar para ese crédito, solo lo podrán hacer ofreciendo una tasa de interés menor. Este proceso de subasta, continúa de manera dinámica hasta que finaliza el período de la oferta, momento en el cual queda establecido el crédito con las menores tasas ofertadas.

Este modelo otorgará a los prestamistas el poder para elegir a quien prestar el dinero, beneficiando a su vez a los tomadores del crédito con tasas más bajas mientras más atractiva sea su oferta.

4.1.2. Detalles del proyecto

Nombre

Para la elección del nombre de la plataforma se realizó un proceso creativo de “mind mapping” con un grupo de 3 personas. El mismo comienza buscando las palabras clave relacionadas con el negocio. Estas palabras luego son utilizadas como “semilla” para una tormenta de ideas grupal, donde en base a ellas, los participantes comparten cualquier idea que les surja. Luego de unos minutos previamente acordados, donde todos los participantes aportan todo tipo de ideas sin ningún tipo de restricción, se pasa a la etapa de selección de ideas. Cada uno de los participantes elige mediante 3 votos, los tres nombres que prefiere. Luego la idea más votada resulta la ganadora.

Las ideas “semilla” resultaron en este caso: Préstamo, Persona, Dinero, Ahorro y Subasta. El grupo, en este caso de 3 personas, generó en base a éstas, 50 propuestas de posibles nombres. Entre las ideas más votadas se encontraban: SoyBanco, SoyCrédito, Persona a Persona, Dinerolibre, Yo Te Banco y SinBancos; siendo **SoyCrédito**, la elegida finalmente.

Se verificó entonces la disponibilidad de “SoyCrédito” y “Soy Crédito” como marcas en el Instituto Nacional de Propiedad Intelectual, ambas resultando libres para su uso. Luego se consultó la disponibilidad de los dominios www.soycredito.com.ar y www.soycredito.com resultando ambos disponibles para su registro.

Visión

La plataforma de créditos P2P busca romper con el paradigma actual del crédito, donde los bancos reciben y prestan dinero generando grandes rentabilidades a costa de sus clientes; y comenzar con el proceso de humanización del crédito, en el cual son personas las que prestan a otras. SoyCredito.com será líder en la prestación de estos servicios en Argentina para luego llevar sus servicios a Brasil y el resto de Latinoamérica.

¿Cómo funcionará?

El funcionamiento de la plataforma es sencillo. El usuario tomador del crédito se registra e ingresa una serie de datos para iniciar el proceso de verificación de identidad. Él deberá además, enviar documentos que respalden su solvencia, como estados de cuentas bancarias y recibo de sueldo. Luego, el equipo de evaluación del riesgo de SoyCrédito, en conjunto con el partner especialista en riesgo crediticio, verificará la información recibida y luego de contrastarla con otros datos públicos y su historial crediticio, otorgará una calificación de riesgo determinada. Si el riesgo del cliente es compatible con las exigencias de la plataforma (riesgo medio / bajo mencionado en perfil de cliente potencial), la persona está autorizada para publicar un pedido de crédito por un monto y tasa determinada. Cabe destacar que si bien el cliente es el que determina la tasa, la misma deberá ser compatible con la tasa de referencia que la plataforma establece para cada calificación de riesgo.

Por otro lado, el usuario prestador del crédito se registrará en la página, realizará un proceso de verificación de identidad menos exhaustivo que el tomador y no recibirá la calificación de riesgo. El / los usuarios tomadores que estén interesados en una publicación determinada ofertarán mediante el método de subasta de tomadores, resultando al finalizar el tiempo de publicación de la oferta, uno o varios ganadores que estarán habilitados para prestar el dinero.

Ambas partes involucradas firmarán un contrato donde se detallarán sus derechos y obligaciones así como los de la plataforma. Todas las firmas se harán de manera electrónica para préstamos inferiores a los \$5.000 y en forma personal para montos superiores, para así minimizar la posibilidad de fraude. Habiendo sido formalizado el compromiso de pago, SoyCrédito debitará los cargos de servicio y luego enviará los datos del tomador a la/las contraparte/s para que éste realice la transferencia bancaria. El prestador deberá enviar un comprobante para confirmar la operación, y así queda establecido el crédito.

Al finalizar cada mes, tal como fue pactado en el contrato, el usuario tomador deberá depositar el dinero correspondiente a ese mes a su contraparte antes del vencimiento. Luego enviará un comprobante de pago a la plataforma, informando que la operación fue realizada.

En cuanto a la morosidad, si el tomador del crédito no realiza el pago antes del día del vencimiento (se le otorgarán 5 días de gracia), se lo intentará contactar de diversas maneras (mail, telefónica, personal) en vistas a re-negociar los plazos y montos de pago con el prestador. En caso de no lograr el contacto, o de no llegar a un acuerdo, la plataforma facilitará al prestador la realización de las acciones legales correspondientes para instar a la otra parte a cumplir el contrato pactado. Él también tendrá a su disposición la posibilidad de utilizar una agencia de cobro del dinero, que trabajará en alianza con SoyCrédito. Esta agencia se encargará del proceso de cobro y en caso de concretar el pago, retendrá un porcentaje del dinero recuperado (del 20 al 40%). Cabe destacar que la plataforma de créditos no asume el riesgo de morosidad, sino que el mismo lo asume el prestador, al pactar una tasa de interés determinada conociendo la calificación de riesgo de la contraparte.

Montos, períodos y comisiones

En cuanto a los **montos**, los tomadores de crédito podrán, dependiendo de su riesgo, pedir créditos de entre \$1.000 y \$ 50.000. Los dadores, por su parte, podrán prestar montos de \$100 en adelante; esto les dará la posibilidad de invertir en muchas solicitudes diferentes, distribuyendo así su riesgo entre diferentes usuarios tomadores.

Los **períodos** de los créditos podrán ser de 6, 9, 12, 18 o 24 meses, dependiendo de las necesidades del tomador del crédito.

SoyCredito.com cobrará a cada una de las partes, un **cargo por servicio** del 1% sobre el total del crédito, el cuál será su principal fuente de ingreso.

4.2. Viabilidad económico financiera

Partiendo de las proyecciones de clientes y créditos realizadas en la sección de análisis del mercado, se prosiguió a calcular los Ingresos, Costos e Inversiones del proyecto para los próximos 5 años en vistas a realizar el Flujo de Fondos Futuro (FCF) del

proyecto. Luego, al descontar estos flujos con una tasa de costo de capital (WACC), se calculará el Valor de la empresa (VAN) y así la conveniencia de realizar o no, el proyecto.

4.2.1. Ingresos

Como se mencionó en el análisis de mercado, el proyecto alcanzará en 2014, 237.000 créditos, de aproximadamente 208.000 clientes prestadores.

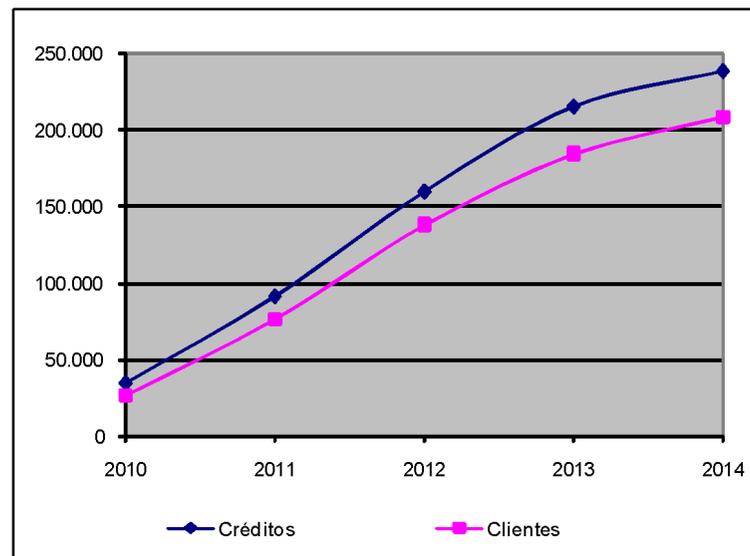


Figura 4.1 – Proyección créditos y clientes de SoyCrédito

En base a los datos relevados en la encuesta, se calculó el total de dinero otorgado por la plataforma de créditos año a año. Bajo la premisa que los clientes renuevan sus créditos una vez cumplido el plazo de madurez, se realizó la segmentación de los mismos por plazo y monto.

	2010	2011	2012	2013	2014
Ganancia Neta de Creditos (en \$)	272.791.454	578.615.463	1.040.003.204	1.386.889.262	1.545.367.934
Entre \$1.001 y \$3.000	27.978.611	59.345.176	106.666.995	142.245.052	158.939.373
6 meses	9.502.170	21.768.541	39.026.640	52.306.898	59.515.705
9 meses	2.111.593	3.781.657	6.253.860	11.623.755	8.776.765
1 año	11.613.763	26.605.995	47.699.227	63.930.653	72.741.417
1 año y medio	1.055.797	2.418.727	3.280.497	4.448.947	4.695.290
2 años	3.695.288	4.770.256	10.406.771	9.934.800	13.210.196
Entre \$3.001 y \$6.000	62.951.874	133.526.645	240.000.739	320.051.368	357.613.590
6 meses	21.379.882	48.979.218	87.809.941	117.690.519	133.910.337
9 meses	4.751.085	8.508.728	14.071.185	26.153.449	19.747.721
1 año	26.130.967	59.863.489	107.323.261	143.843.968	163.668.189
1 año y medio	2.375.542	5.442.135	7.381.118	10.010.131	10.564.402
2 años	8.314.398	10.733.075	23.415.235	22.353.300	29.722.942
Entre \$6.001 y \$10.000	31.975.555	67.823.058	121.905.137	162.565.774	181.644.998
6 meses	10.859.622	24.878.333	44.601.875	59.779.311	68.017.949
9 meses	2.413.249	4.321.894	7.147.268	13.284.291	10.030.589
1 año	13.272.872	30.406.851	54.513.402	73.063.603	83.133.048
1 año y medio	1.206.625	2.764.259	3.749.139	5.084.511	5.366.045
2 años	4.223.187	5.451.721	11.893.453	11.354.057	15.097.367
Más de \$10.000	149.885.414	317.920.584	571.430.332	762.027.067	847.169.972
6 meses	50.904.480	116.617.186	209.071.288	280.215.522	318.834.135
9 meses	11.312.107	20.258.877	33.502.821	62.270.116	47.018.384
1 año	62.216.587	142.532.116	255.531.574	342.485.639	389.686.165
1 año y medio	5.656.053	12.957.465	17.574.090	23.833.646	20.862.380
2 años	19.796.187	25.554.941	55.750.560	53.222.143	70.768.909

Tabla 4.1 – Dinero anual prestado, segmentado por monto y período

Se puede observar, como reflejó la encuesta, que los períodos de madurez más significativos son los de medio y un año. Los préstamos que más dinero generan, son los de más de \$ 10.000 (\$ 15.000 en promedio) que representan el 55% del total, seguidos por los de entre \$ 3.000 y \$ 6.000 con el 23%.

Los ingresos resultarán de aplicar a estos totales, la comisión por servicio al prestador y deudor. Esta comisión será igual para ambas partes y será del 1% del total del crédito en 2010, para luego incrementarse año a año hasta llegar a un 2% para 2014. La comisión, baja en los primeros años, facilitará la adopción del sistema en su inicio.

El pago de la comisión se realizará de la siguiente manera; al momento de otorgar el dinero para el crédito, el prestador pagará su comisión y la de su contraparte. El tomador del crédito financiará entonces también la comisión del tomador, la cual le será devuelta como parte del crédito. Esto evitará que las personas que necesiten el dinero, incurran en un gasto al inicio.

	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Ingresos por monto de crédito</i>					
Entre \$1.001 y \$3.000	447.658	1.507.385	3.184.173	4.997.053	6.336.459
Entre \$3.001 y \$6.000	1.007.230	3.391.616	7.164.389	11.243.370	14.257.033
Entre \$6.001 y \$10.000	511.609	1.722.726	3.639.055	5.710.918	7.241.667
Más de \$10.000	2.398.167	8.075.276	17.058.069	26.769.928	33.773.678
Total	4.364.663	14.697.002	31.045.686	48.721.269	61.608.837

Tabla 4.2 – Ingresos anuales de SoyCrédito por monto de crédito

Aplicando estas comisiones a los créditos otorgados año a año, se obtienen los ingresos del proyecto para el período 2010-2014 y cruzando luego estos datos, con las proyecciones de clientes, se calcula la evolución de ingresos por cliente.



Figura 4.2 – Ingresos anuales de SoyCrédito

Se puede apreciar un pico de crecimiento entre el segundo y el tercer año, período durante el cual, los usuarios prestadores que tenían créditos mayores a un año, comienzan a renovarlos. Luego, los crecimientos disminuyen por la menor incorporación de nuevos clientes.

4.2.2. Gastos e Inversiones

Habiendo calculado las proyecciones de ingresos del proyecto, se realizaron los cálculos de Gastos e Inversiones (CAPEX) en vistas a estimar los resultados de la empresa.

Las variables financieras se proyectaron atadas a la evolución de la inflación y el tipo de cambio. La proyección de estas dos variables macroeconómicas fue realizada por la consultora Concensus Economics y es la usada para la elaboración del Plan Estratégico de las empresas del Grupo Telefónica.

Proyecciones macroeconómicas	2010	2011	2012	2013	2014
Inflación	23%	20%	15%	13%	10%
Tipo de cambio	3,99	4,59	5,3	5,85	6

Tabla 4.3 – Proyecciones macroeconómicas

Gastos

Para calcular los principales gastos del proyecto, se analizaron los balances de empresas relacionadas (ya que no hay balances disponibles de empresas específicas del mismo rubro) como ser bancos, empresas de subasta y ventas por Internet.

Los principales gastos observados fueron los relacionados con el personal (técnico, administrativo y jerárquico) y los de comercialización (principalmente publicidad). Se debe agregar a éstos, el gasto correspondiente a los honorarios de la empresa calificadora de riesgo (servicios de terceros).

Para calcular el requerimiento de personal, se tomó como premisa el número clientes por empleado (5.000 para todos los años), la proporción de empleados jerárquicos por cada empleado administrativo (5 para 2010 y evoluciona hasta llegar a 12 en 2014) y los empleados técnicos por servidor (1 cada 5). Luego se realizó un relevamiento de sueldos para cada actividad y se los hizo evolucionar por inflación para llegar al costo de personal proyectado.

Gastos de personal		2010	2011	2012	2013	2014
Personal administrativo		221.220	796.392	1.648.531	2.541.486	3.173.423
	<i>Cantidad</i>	5	15	27	37	42
	<i>Sueldo medio</i>	3.687	4.424	5.088	5.724	6.296
Personal jerárquico		88.488	318.557	488.454	549.510	604.462
	<i>Cantidad</i>	1	3	4	4	4
	<i>Sueldo medio</i>	7.374	8.849	10.176	11.448	12.593
Personal mantenimiento plataforma		47.880	114.912	264.298	371.669	408.835
	<i>Cantidad</i>	1	2	4	5	5
	<i>Sueldo medio</i>	3.990	4.788	5.506	6.194	6.814
Total		357.588	1.229.861	2.401.283	3.462.665	4.186.720

Tabla 4.4 – Gastos de personal

En cuanto a los gastos de comercialización, se investigó en los balances qué porcentaje de los ingresos invertían en publicidad y marketing las distintas empresas afines al negocio. Se observó así que para el 2009, Mercadolibre rondaba el 25% de las ventas, mientras que los bancos no superaban el 5%.

Es lógico que los bancos tengan un porcentaje bajo, dado que ya son conocidos en el negocio, y aunque tienen un público masivo, tienen altas rentabilidades, que se traducen en mucho dinero invertido en publicidad. Mercadolibre por su parte, es una empresa joven en crecimiento y con un público también muy masivo, por lo que es lógico también que el porcentaje sea tan elevado.

SoyCrédito, por su parte, es un proyecto disruptivo en el que se deberá educar al cliente además de imponer su marca en el mercado y hacerla conocida. Por otro lado, el mercado potencial no es tan masivo como el caso de Mercadolibre, lo que da la posibilidad de efectuar campañas de marketing más pequeñas, específicas para el target de cliente. Se estableció en base a éste análisis un valor inicial de gastos de comercialización del 20% de los ingresos. Luego este porcentaje irá disminuyendo a medida que la empresa sea más conocida por los clientes potenciales; y los ingresos sean mayores.

	2010	2011	2012	2013	2014
Gastos de comercialización	872.933	2.204.550	3.104.569	3.410.489	3.080.442
<i>% de los Ingresos</i>	20%	15%	10%	7%	5%

Tabla 4.5 – Gastos de personal

En cuanto al costo de la empresa calificadora de riesgo, el mismo se calculó como un monto fijo por cada alta nueva de usuario. Este monto se fijo en \$15 para 2010, y luego proyectó atado a la mitad de la inflación.

	2010	2011	2012	2013	2014
Servicios calificador de riesgo	503.615	938.334	1.219.729	1.035.608	458.531
<i>Precio por alta</i>	15	17	18	19	20

Tabla 4.6 – Gasto en calificación de riesgo

Se proyectaron además de los gastos mencionados, tal como se puede ver en el cuadro de Gastos del Anexo:

- Alquiler de inmuebles, estableciendo como premisa 10 metros cuadrados por cada trabajador y relevando los precios de alquileres de oficinas en el centro de la Ciudad de Buenos Aires
- Amortizaciones, en base a los Bienes de Uso, tomando todos los bienes como amortizables a 5 años.
- Ingresos Brutos
- Otros Gastos, equivalente al 10% del total de gastos

Inversiones (CAPEX)

Las inversiones que más dinero representan son las relacionadas con los Bienes de Uso, que comprenden muebles, útiles, computadoras, rodados y otras maquinas. Para calcular los costos de éstas inversiones, se realizó al igual que en el caso de los gastos, un análisis de las empresas relacionadas (bancos y empresas de ventas por Internet). Así se observó que los bancos tienen un porcentaje estable año a año de entre el 1% y el 2% mientras que Mercadolibre tiene un 5% de los ingresos como inversión en Bienes de Uso. Teniendo en cuenta que la empresa se encuentra iniciando sus operaciones lo que requerirá de una serie de inversiones iniciales (computadoras, muebles y útiles, etc.) se fijó como premisa un porcentaje del 10% para 2010, que luego irá disminuyendo año a año hasta estabilizarse en un 4%.

	2010	2011	2012	2013	2014
Inversión en Bienes de Uso	436.466	1.175.760	1.862.741	2.436.063	2.464.353
<i>% de los Ingresos</i>	10%	8%	6%	5%	4%

Tabla 4.7 – Inversión en Bienes de Uso

También se calcularon las inversiones en lo referente al desarrollo y el hosteo de la plataforma. Luego de consultar y realizar un presupuesto con un equipo de desarrolladores, se estableció que el desarrollo involucrará la contratación de un grupo de cinco desarrolladores java, que trabajarán 6 meses en el diseño de la página web y los sistemas de soporte de la misma. Este trabajo se repetirá cada dos años para rearmar y reestructurar la plataforma.

El hosteo es el uso de servidores que soportan la plataforma, y se paga a un tercero de acuerdo a la cantidad de servidores que se usen. Luego de consultar con una empresa de hosteo, se tomó como premisa la necesidad de un servidor por cada 10.000 operaciones (créditos otorgados).

Inversión en Plataforma	2010	2011	2012	2013	2014
Desarrollo de la plataforma	119.700	0	165.186	0	204.418
Hosting	27.930	70.686	133.560	188.370	210.000
<i>Cantidad servidores</i>	5	11	18	23	25
<i>Precio medio</i>	5.586	6.426	7.420	8.190	8.400

Tabla 4.8 – Inversión en plataforma

También se estimó un rubro “Otras Inversiones” como un 5% de ésta última, que incluye cualquier contingencia; como se puede apreciar en el cuadro de Inversiones del Anexo.

4.2.3. Resultados

Teniendo en cuenta los Ingresos y los Gastos proyectados, se calculó el Estado de Resultados del Proyecto que refleja el resultado financiero del proyecto. Se calculó así el EBITDA (Utilidad antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones), la Utilidad Bruta (Utilidad después de amortizaciones) y la Utilidad Neta.

Estado de Resultados	2010	2011	2012	2013	2014
Ingresos	4.364.663	14.697.002	31.045.686	48.721.269	61.608.837
Costos sin amortizaciones	2.011.287	5.232.690	8.356.873	10.272.741	10.546.766
EBITDA	2.353.377	9.464.312	22.688.813	38.448.529	51.062.071
Amortizaciones	87.293	322.445	694.994	1.182.206	1.675.077
Utilidad Bruta	2.266.083	9.141.867	21.993.820	37.266.323	49.386.994
Intereses deuda CP	223.225	-	-	-	-
Impuesto a las ganancias	793.129	3.199.653	7.697.837	13.043.213	17.285.448
Utilidad Neta	1.249.730	5.942.213	14.295.983	24.223.110	32.101.546

Tabla 4.9 – Estado de resultados

Se puede apreciar un flujo saludable, con Utilidades positivas desde el primer año. El punto de equilibrio (Break Even Point) es decir, el momento en el cual los Ingresos superan a los Gastos, se da entonces durante el transcurso del primer año. Esto es posible gracias a los bajos gastos que tiene la plataforma, a diferencia de lo que sucede en el caso de los bancos y otras instituciones financieras.

El Margen de EBITDA, al medir cuantos pesos de utilidad operativa está generando el proyecto por cada cien pesos de Ingresos, evalúa la capacidad que tiene el negocio de generar efectivo como producto de su actividad principal.

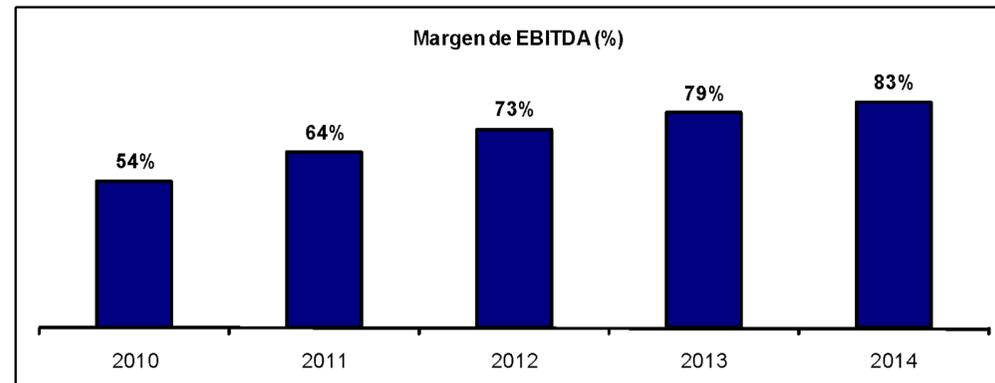


Figura 4.3 – Evolución Margen de EBITDA

Se puede observar un alto margen, que supera el 50% al inicio y luego alcanza el 83% durante el quinto año. Este indicador muestra un negocio muy eficiente, donde 83 de cada 100 pesos ingresados, se convierten en utilidades para la compañía.

4.2.4. Flujo de Caja

El Flujo de Caja (CF) refleja el dinero efectivo que genera el proyecto, luego de netear los Gastos e Inversiones del período.

Flujo de Fondos del proyecto	2010	2011	2012	2013	2014
Utilidad Neta	1.249.730	5.942.213	14.295.983	24.223.110	32.101.546
Amortizaciones	87.293	322.445	694.994	1.182.206	1.675.077
CAPEX	591.478	1.249.980	2.176.424	2.633.852	2.899.492
CF	745.545	5.014.678	12.814.552	22.771.464	30.877.131

Tabla 4.10 – Flujo de Fondos del proyecto

Se puede apreciar que al igual que en el caso de la Utilidad, los flujos son positivos desde el inicio llegando a generar casi \$31 millones para el 2014.

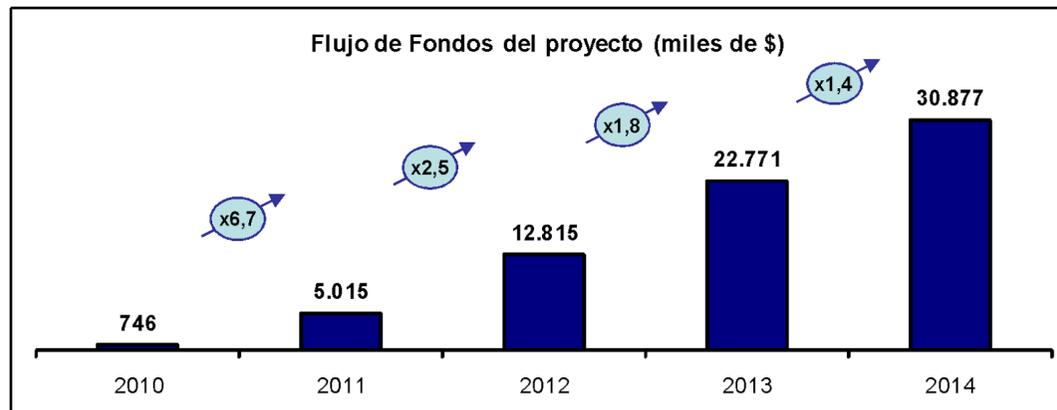


Figura 4.4 – Flujo de Fondos del proyecto

El Flujo de Fondos crece fuertemente al inicio y llega al último año con un crecimiento del 35% anual. Esto se da por un fuerte crecimiento en ingresos, superior al de gastos e inversión.

El Período de Recupero Simple, es decir, tiempo en el que los flujos acumulados alcanzan un valor positivo; es menor a un año. Se realizó entonces un detalle del Flujo de Caja del primer año (ver Anexo) para detectar necesidades de efectivo. Se distribuyeron los ingresos suponiendo que los mismos serían nulos durante el primer trimestre y que luego irían aumentando con el correr de los meses. Los costos, por su parte, se distribuyeron de manera uniforme a lo largo de todo el año.

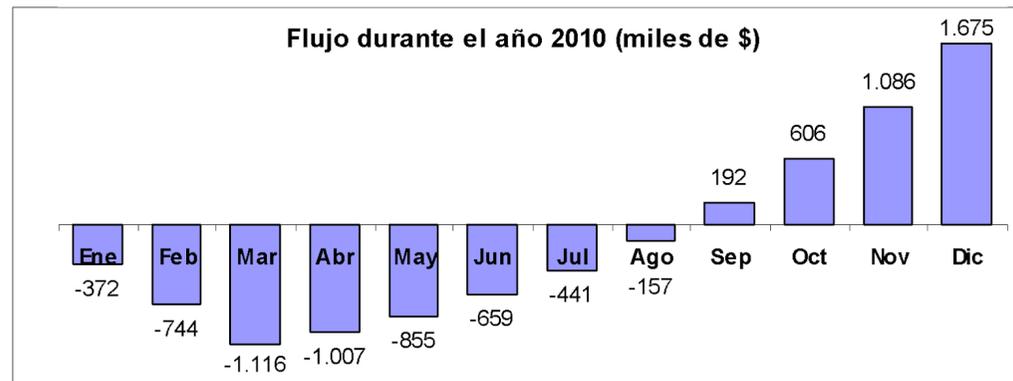


Figura 4.5 – Flujo de fondos del primer año sin el crédito

Se puede apreciar analizando los flujos acumulados, que el mayor requerimiento de efectivo se da en el tercer mes, dado que durante los primeros meses no se perciben Ingresos pero si Gastos e Inversión. Esta necesidad de efectivo es de \$1,12 millones y para afrontarla se pedirá un préstamo a corto plazo con una TNA del 20%, que se pagará en tres cuotas durante el primer año.

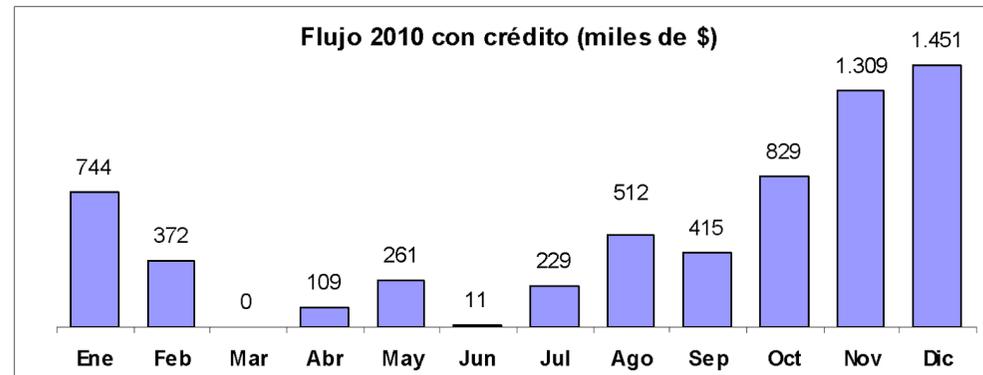


Figura 4.6 – Flujo de fondos del primer año con el crédito

Al tener en cuenta el préstamo, se puede apreciar que todos los flujos son positivos, llegando a cero en el mes de marzo, mes de mayor requerimiento de efectivo como se mencionó. Los pagos del crédito se realizan en los meses de Junio, Septiembre y Diciembre, lo cual se refleja en el gráfico como una disminución en el flujo de caja.

4.2.5. Valor del Proyecto

El Valor Actual Neto (VAN) del proyecto es el resultado de descontar los Flujos de Caja futuros con una tasa de descuento que representa el costo de capital (WACC) y representa el valor que tiene el proyecto al momento del análisis. Si el VAN es positivo, significa que el proyecto es rentable y por lo tanto vale la pena realizarlo.

Cálculo de la WACC

La tasa ponderada de Costo de Capital, para el caso en el que el proyecto es financiado en su totalidad por los accionistas (como es el caso), es igual a la tasa K_e de Costo de Capital del accionista. La misma se puede calcular usando el modelo CAPM como

$K_e = R_f + \beta \cdot (R_m + R_f)$ donde R_f es una tasa libre de riesgo; β (beta) es el riesgo de la empresa con respecto al mercado y $(R_m + R_f)$ es la prima de riesgo del mercado.

La R_f se calculó como la suma de la tasa del Bono del tesoro de EE.UU. a diez años más la prima de riesgo país, que representa el riesgo de invertir en la Argentina. El cálculo arrojó un valor de 9,75%.

La prima de riesgo del mercado argentino se obtuvo de los datos publicados en la página web de Aswath Damodaran correspondiente a los últimos 5 años. El valor obtenido fue de 14,25%.

Para el cálculo del beta sectorial, al igual que en caso anterior se tomaron los datos anuales de esta variable para países emergentes del sitio web de Damodaran. Se utilizó el beta desapalancado del sector Servicios Financieros. Este valor fue de 0,37.

Se realizó también un cálculo alternativo de coeficiente Beta, analizando la evolución de los papeles de bancos que cotizan en la bolsa de valores. Se calcularon los rendimientos anuales promedio y la correlación de estos con el Merval, para luego calcular el Beta como la pendiente de la recta de crecimientos. Éste cálculo se puede encontrar en el anexo. Se eligió el coeficiente de Damodaran para el cálculo de la tasa WACC, por considerarlo más preciso y libre de sesgo.

Se llega entonces luego de calcular cada una de las variables, a una tasa de costo de capital anual del 15%, y por lo tanto una WACC del 15%.

Ke (costo de capital del accionista)	15%
Beta (industria bancaria)	0,37
Retorno mercado	14%
Risk Free Rate Arg	9,75%

Tabla 4.11 – Cálculo del costo de capital del accionista

Valor Actual Neto (VAN) del proyecto

El cálculo del Valor Actual Neto del proyecto se realizó en base a los cinco años analizados, suponiendo luego que el proyecto será vendido. Para proyectar el valor residual, es decir, cuanto generará el proyecto luego de los cinco años, se tomó una tasa de crecimiento perpetuo del 5%. La misma refleja un enfoque conservador, teniendo en cuenta que el crecimiento proyectado al 2014 supera el 30%.

Una vez calculado el valor residual (descontado a tasa WACC), se calculan los flujos descontados del período 2010/2014, que sumados a lo anterior, dan como resultado el Valor Actual Neto del proyecto.

Valor residual	\$ 323.482.043
WACC	15%
VAN 2010/2014	\$ 41.205.196
VAN Residual	\$ 160.670.507
VAN proyecto	\$ 201.875.702

Tabla 4.12 – Valor Actual Neto del Proyecto

El proyecto alcanza un valor de **\$202 millones**, por lo cual **se lo considera financieramente viable** y conveniente de realizar.

4.3. Viabilidad legal

La plataforma de créditos P2P, es un sistema novedoso sin antecedentes en la Argentina ni en Latinoamérica. Esto implica la necesidad de validar que esta actividad, no regulada específicamente, está dentro del marco legal en la República Argentina.

Se evaluó a priori, la posibilidad de registrar la plataforma de créditos P2P como una Entidad Financiera (EF). El Banco Central de la República Argentina es el encargado según lo previsto en la Ley de Entidades Financieras (N° 21.526) de regular y autorizar la creación de las mismas. Dentro de las figuras posibles de Entidades Financieras la de “Compañía financiera” fue la estudiada, por ser la que mejor se encuadra en el negocio de los créditos P2P.

Existen muchas exigencias y limitaciones para el registro de una empresa como EF contemplados en el Marco Normativo del BCRA:

- Aprobación por parte del BCRA
- Pagar un canon de \$ 400.000
- Tener un capital inicial mínimo de \$ 10.000.000
- Regulación de tasas de interés y comisiones
- Exigencias de liquidez
- Limitaciones en la designación del Directorio
- Limitaciones para la apertura de nuevas sucursales

Se observa que esta regulación significaría un fuerte gasto inicial y la necesidad de un capital mínimo elevado, para el cual se necesitaría un crédito o aporte de capital. De todas formas, superado este obstáculo, la plataforma debería estar sujeta a muchas limitaciones que le quitarían flexibilidad y modificarían el negocio corriendo el riesgo de hacerle perder su atractivo. Se concluye entonces que el registro de la plataforma como una EF resulta costoso y poco práctico.

En vistas a encontrar una alternativa a este modelo, se consultó al estudio de abogados “R.C.& A” la posibilidad de brindar los créditos sin estar encuadrado bajo la categoría de EF. Según informó el estudio, para que esto sea viable se debe asegurar que la actividad de la página no está catalogada como Intermediación Financiera, ya que solo las EF están habilitadas para hacerlo.

Tal como está planteado en este proyecto, la plataforma de créditos P2P propuesta por SoyCrédito, no entra dentro de esta categoría. Al analizar el subasta del crédito y quedar así formalizado el crédito se puede observar que el dinero de los prestamistas se otorga a una contraparte específica que él mismo determina. La plataforma P2P se encarga de conectar a las dos partes y controlar que se realicen las transacciones correspondientes entre ellas. Esto se diferencia totalmente de la intermediación financiera, donde las entidades **reciben dinero en forma de plazos fijos o depósitos y lo manejan a su gusto otorgándolo, o no, a otras personas**. En el sistema P2P entonces, el dinero prestado tiene un destinatario (o varios) determinado, por lo que se evita la intermediación financiera y así también la necesidad de someterse a las regulaciones y exigencias de las Entidades Financieras.

Se concluye entonces, la viabilidad legal del proyecto quedando la empresa encuadrada fuera de la categoría de Entidad Financiera, según lo analizado con el estudio R.C. & A.

5.

Conclusiones

- El fenómeno P2P está surgiendo alrededor del mundo, creciendo fuertemente como alternativa al sistema tradicional bancario. Latinoamérica continúa todavía a la espera del surgimiento de una plataforma que permita acceder a este servicio.
- SoyCredito.com facilitará el acceso al crédito a miles de argentinos, humanizando los préstamos y generando rentabilidades atractivas para miles de inversores.
- Entre los factores críticos a tener en cuenta para que la plataforma sea exitosa se destaca el manejo de la morosidad y el fraude de identidad. Se trabajará en alianza con empresas de evaluación de riesgo e identidad para reducir estas amenazas.
- Los clientes potenciales ven en la plataforma P2P los bancos del mañana. El 58% de los encuestados declaró su interés por usar la plataforma tanto para invertir como para pedir un crédito.
- El proyecto es económicamente conveniente con un Flujo de Fondos sano desde el inicio, un margen de EBITDA que alcanza el 83% al cabo de 5 años y un VAN de \$ 202MM. Esto se logra gracias a una estructura de costos menor a la de las entidades bancarias.
- Es también legalmente viable, sin enmarcarse dentro de la figura de intermediación financiera lo cual le otorga una mayor flexibilidad y contribuye a abaratar su estructura de costos.

6.

Bibliografía

- Página Web Prosper Inc., 2009 - www.prosper.com
- Página Web Lending Club Inc, 2009 - www.lendingclub.com
- Santiago Basso, 2003. “Microfinanzas: servicios financieros a segmentos excluidos” Tesis de Grado de Ingeniería Industrial.
- The Economist Intelligence Unit, 2009. Country Finance Report, Argentina
- Banco Central de la República Argentina, 2010. Informe Mensual sobre Bancos – www.bcra.gov.ar
- InvertirOnLine, 2010. Reporte Mensual de Mercados – www.invertionline.com.ar
- Fundación Andares, 2007. Estudio de Demanda Potencial del Microcrédito en el Conurbano Bonaerense.
- El cronista, 2010. Los bancos salen a tentar a las Pymes - <http://www.cronista.com/notas/232132-los-bancos-salen-tentar-las-pymes>
- Clarín, Abril 2010. Record de negociación de cheques de pago diferido - http://www.ieco.clarin.com/mercados/Record-negociacion-cheques-pago-diferido_0_119700020.html

- Comisión Nacional de Valores, 2009 - www.cnv.gov.ar Balance de Banco Macro, Banco SantanderRío y Banco Francés.
- Mercadolibre, 2010. Reporte Anual 2009. SEC Filing 10K <http://investor.mercadolibre.com/secfiling.cfm?filingID=950123-10-18199>
- Consensus Economics. Latin American Consensus Forecasts 2009.
- Yahoo Finance, 2010 - <http://finance.yahoo.com/> Valores de acciones de Banco Macro, Banco Francés, Banco Hipotecario; Banco Galicia y Merval.
- Banco Central de la República Argentina, 2007. <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/marco/Ley%20de%20Entidades%20financieras.PDF>
Ley n° 21.526 de Entidades Financieras.

7.

Anexo

Tabla 1: Detalle de Gastos

OPEX	2010	2011	2012	2013	2014
Total gastos	2.098.580	6.179.887	10.823.851	14.924.217	17.476.633
Gastos de administración y comercialización	1.594.965	4.687.576	7.999.888	10.888.149	12.780.229
Gastos de personal	309.708	1.114.949	2.136.985	3.090.996	3.777.885
Personal administrativo	221.220	796.392	1.648.531	2.541.486	3.173.423
<i>Cantidad</i>	5	15	27	37	42
<i>Sueldo medio</i>	3.687	4.424	5.088	5.724	6.296
Personal jerárquico	88.488	318.557	488.454	549.510	604.462
<i>Cantidad</i>	1	3	4	4	4
<i>Sueldo medio</i>	7.374	8.849	10.176	11.448	12.593
Gastos de plataforma	50.673	181.364	418.706	785.106	1.289.506
Personal mantenimiento plataforma	47.880	172.368	396.446	743.337	1.226.506
<i>Cantidad</i>	1	3	6	10	15
<i>Sueldo medio</i>	3.990	4.788	5.506	6.194	6.814
Otros mantenimiento plataforma	2.793	8.996	22.260	41.769	63.000
Alquileres y mantenimiento	30.164	104.101	211.788	322.218	395.280
<i>Metros cuadrados necesarios</i>	70	210	370	510	610
<i>Precio anual por metro</i>	430,92	495,72	572,4	631,8	648
Amortizaciones de BU	87.293	322.445	694.994	1.182.206	1.675.077
Ventas y Marketing	872.933	2.204.550	3.104.569	3.410.489	3.080.442
Impuesto IIBB	109.117	367.425	776.142	1.218.032	1.540.221
Otros Gastos (Servicios, terceros, etc)	135.077	392.741	656.704	879.102	1.021.819
Servicios calificador de riesgo	503.615	1.492.311	2.823.963	4.036.069	4.696.403

Tabla 2: Detalle de Inversiones

CAPEX	2010	2011	2012	2013	2014
Total inversiones	591.478	1.270.222	2.269.916	2.874.638	3.340.492
Inversión en Plataforma	147.630	89.964	387.786	417.690	834.418
Desarrollo de la plataforma	119.700	0	165.186	0	204.418
Hosting	27.930	89.964	222.600	417.690	630.000
<i>Cantidad servidores</i>	5	14	30	51	75
<i>Precio medio</i>	5.586	6.426	7.420	8.190	8.400
Bienes de Uso	436.466	1.175.760	1.862.741	2.436.063	2.464.353
Otros	7.382	4.498	19.389	20.885	41.721

Tabla 3: Cálculo alternativo de Beta y Retorno de mercado

Mes	Crecimientos				Total Bancos	Merval
	Bco Macro	Bco hipotecario	Bco francés	Bco Galicia		
May-10	-4%	-18%	-12%	-11%	-11%	-11%
Abr-10	-4%	10%	-4%	2%	1%	1%
Mar-10	10%	17%	21%	21%	17%	7%
Feb-10	-5%	-5%	-8%	-7%	-6%	-3%
Ene-10	0%	-5%	5%	-5%	-1%	-1%
Dic-09	2%	14%	4%	9%	7%	8%
Nov-09	-5%	-12%	1%	-10%	-7%	1%
Oct-09	21%	11%	12%	21%	16%	2%
Sep-09	7%	19%	0%	18%	11%	16%
Ago-09	36%	23%	17%	12%	22%	4%
Jul-09	4%	7%	4%	8%	6%	8%
Jun-09	19%	16%	5%	23%	16%	0%
May-09	24%	66%	42%	42%	44%	24%
Abr-09	9%	-6%	14%	4%	5%	13%
Mar-09	4%	-6%	21%	6%	6%	10%
Feb-09	-1%	-11%	-17%	-11%	-10%	-5%
Ene-09	-6%	6%	-13%	-12%	-6%	0%
Dic-08	8%	-2%	11%	20%	9%	9%
Nov-08	40%	8%	16%	1%	17%	-2%
Oct-08	-56%	-50%	-44%	-55%	-51%	-37%
Sep-08	-1%	-4%	-8%	4%	-2%	-10%
Ago-08	3%	-10%	4%	-2%	-1%	-7%
Jul-08	9%	3%	-5%	-5%	1%	-9%
Jun-08	-25%	-16%	-10%	-12%	-16%	-4%
May-08	4%	-14%	-7%	-11%	-7%	5%
Abr-08	-11%	-8%	-7%	-4%	-7%	0%
Mar-08	6%	-16%	-8%	-11%	-7%	-3%
Feb-08	2%	2%	9%	15%	7%	8%
Ene-08	-2%	-13%	-8%	-12%	-9%	-7%
Dic-07	-1%	-2%	-5%	0%	-2%	-3%
Nov-07	-12%	-13%	-11%	-8%	-11%	-6%
Oct-07	-4%	19%	9%	1%	6%	7%
Sep-07	6%	-3%	-5%	-3%	-1%	6%
Ago-07	-5%	-17%	-8%	-10%	-10%	-5%
Jul-07	-9%	-15%	-4%	-4%	-8%	0%
Jun-07	-8%	4%	-9%	-9%	-6%	-2%
May-07	1%	0%	2%	2%	1%	4%
Abr-07	5%	-7%	-6%	-1%	-2%	2%
Mar-07	2%	15%	7%	5%	7%	2%
Feb-07	1%	0%	7%	12%	5%	0%
Ene-07	12%	0%	17%	-3%	6%	-1%
Dic-06	6%	23%	3%	17%	12%	6%
Nov-06	22%	4%	8%	2%	9%	10%
Oct-06	5%	24%	11%	20%	15%	9%
Sep-06	6%	1%	1%	7%	4%	-2%
Ago-06	1%	14%	0%	7%	6%	-2%
Jul-06	0%	13%	4%	-6%	2%	-1%
Jun-06	-5%	-2%	-8%	-6%	-5%	3%
May-06	-5%	-7%	-8%	-7%	-7%	-13%
Abr-06	2%	-3%	11%	-5%	1%	6%
Mar-06	18%	0%	4%	1%	6%	5%
Feb-06	-1%	-1%	0%	0%	-1%	-4%
Ene-06	9%	2%	5%	6%	6%	16%
Dic-05	8%	-1%	-4%	-3%	0%	-1%
Nov-05	-1%	1%	2%	-4%	0%	-3%

Tabla 4: Detalle Flujo de Fondos del Primer Año

	2010											
	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10
Ingresos	-	-	-	283.703	327.350	370.996	392.820	458.290	523.760	589.230	654.699	763.816
Gastos sin amort	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272	175.272
Capex	199.879	199.879	199.879	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FF.FF. Sin cred	-375.150	-375.150	-375.150	108.431	152.078	195.725	217.548	283.018	348.488	413.958	479.428	588.544
FF.FF. Acum sin cred	-375.150	-750.301	-1.125.451	-1.017.020	-864.942	-669.217	-451.669	-168.651	179.837	593.795	1.073.222	1.661.767
Crédito	1.125.451	-	-	-	-	-375.150	-	-	-375.150	-	-	-375.150
Intereses	-	-	-	-	-	-75.030	-	-	-75.030	-	-	-75.030
FF.FF. Con cred	750.301	-375.150	-375.150	108.431	152.078	-254.456	217.548	283.018	-101.693	413.958	479.428	138.364
FF.FF. Acum con cred	750.301	375.150	-	108.431	260.510	6.054	223.602	506.620	404.927	818.885	1.298.313	1.436.677