

Factores de crecimiento en las *fintech* peruanas: una caracterización en un estudio de caso múltiple

Growth factors in peruvian fintech: a characterization in a multiple case study

Fanny Jacqueline Pérez Chuquiruna
fanny.perez@pucp.edu.pe

Rosa Guadalupe Benito Cardenas
rosag.benito@pucp.edu.pe

José Rodrigo Ramos Sánchez
Pontificia Universidad Católica del Perú
rodrigo.ramoss@pucp.pe

Las *fintech* son un tipo de empresa emergente, emprendimiento o *startup* que posee modelos de negocio innovadores basados en la tecnología para atender necesidades financieras. En el Perú, las *fintech* poseen un alto crecimiento debido a la gran cantidad de usuarios insatisfechos por los servicios del sistema financiero tradicional; sin embargo, pese a su acelerado desarrollo, no se encuentran estudios empíricos que aborden el fenómeno del crecimiento en las *fintech*. Por tanto, este artículo pretende aportar conocimiento, caracterizando los factores internos y externos de crecimiento encontrados en la teoría y comparados en un contexto local. Para ello, se realizó un estudio de casos múltiple con ocho *fintech* peruanas que pertenecen a los segmentos con mayor crecimiento al 2019 en Lima Metropolitana. Los hallazgos identifican factores clave transversales a la etapa de crecimiento, así como otro grupo en el cual la relevancia sí dependerá de la etapa en la que se encuentren la compañía.

Palabras clave: *fintech*, factores de crecimiento, crecimiento empresarial

Fintech is a type of emerging business, entrepreneurship or startup that has innovative business models based on technology to attend to financial gaps. In Peru, the fintechs have a high growth rate due to the large number of users who are not satisfied by the traditional financial system services; however, despite its accelerated development, there are no empirical studies that approach the growth phenomenon in fintech. Therefore, this article aims to provide knowledge, characterizing the internal and external factors of growth found in the theory and compared in a local context. To this end, a multiple case study was realized with eight Peruvian fintechs which belong to the segments with the highest growth in 2019 in Metropolitan Lima. The results have identified key factors that cut across the growth stage, as well as another group in which the importance will depend on the stage of the business.

Keywords: fintech, growth factors, business growth

1. Introducción

A medida que el mundo y la tecnología han evolucionado, surgieron nuevos modelos de negocios con base tecnológica para atender a usuarios insatisfechos o desatendidos por el sector financiero. En ese contexto, las *fintech* aparecen como alternativas innovadoras que ofrecen soluciones financieras más simples y eficientes que los mercados financieros tradicionales (Gimpel *et al.*, 2018).

Una de las principales características de esta industria es el acelerado crecimiento que ha tenido a nivel mundial. En el Perú, el número de *fintech* registradas formalmente pasó de 75 a 125 del 2018 al 2019 (Vodanovic, 2018); sin embargo, pese a esto, presentan una tasa de mortalidad del 19 %, la segunda más alta en la región, lo cual demuestra la alta competencia existente en la industria local (BID Invest & Finnovista, 2018). Por ello, resulta interesante investigar cuáles son los factores clave para el crecimiento de las *fintech* peruanas en sus distintas etapas.

Si bien a nivel local existen escasos trabajos académicos dedicados a explicar el fenómeno de las *fintech*, hay investigaciones que aportan conocimiento al ecosistema *fintech* en temas de innovación, tecnología, regulación y relación con la banca, entre otros factores que podrían ser relevantes en el crecimiento de este tipo de empresas. Por ejemplo, un reciente estudio sobre cómo innovan las *fintech* en el Perú concluye que a pesar de que algunas no cuentan con un proceso de innovación sistematizado, poseen prácticas y habilitadores que resultan clave en el proceso de gestión de la innovación para lanzar al mercado servicios exitosos (Marcos *et al.*, 2019).

En el presente estudio, se considera la existencia de una serie de factores relevantes para el desarrollo de la industria *fintech* en un país emergente como el Perú (Galarreta *et al.*, 2019). Asimismo, estos factores pueden resultar internos y estar bajo el control de la *fintech*, o externos cuando dependen de las condiciones de la industria o el ecosistema en el que se desarrollan. En ese sentido, esta investigación tiene como objetivo caracterizar aquellos factores que influyen en el crecimiento de las *fintech* a partir de un estudio de caso múltiple de ocho *fintech* que pertenecen a los segmentos con mayor crecimiento en Lima Metropolitana. Cabe precisar, además, que si bien se toma el enfoque determinista de Becchetti y Trovato (2002), que explica el crecimiento empresarial con factores internos y externos, en el presente artículo se presenta un constructo teórico basado en factores propuestos por autores relevantes en la literatura sobre crecimiento empresarial, *startup* y *fintech*, como Blázquez (2006), Vier (2016), Nicoletti (2017) y Lee y Shee (2018), los cuales fueron sometidos a la opinión de especialistas del ecosistema *fintech* peruano para validar que dicho constructo sea apropiado para las *fintech* seleccionadas.

Finalmente, este artículo presenta la siguiente estructura: en primer lugar, se muestra el marco teórico referente al crecimiento empresarial y los factores clave que pueden influir en el crecimiento de las *fintech*; y, luego, se desarrolla el estudio empírico, mostrando los resultados. Por último, se explican y discuten los hallazgos, se concluye y se mencionan las principales limitaciones del estudio.

2. Marco teórico

2.1. Crecimiento y *fintech*

El crecimiento empresarial, a la fecha, no cuenta con una teoría general debido, en primer lugar, a la complejidad que supone caracterizar a una empresa; en segundo lugar, a la existencia de múltiples criterios de medición del crecimiento; y, en tercer lugar, a la dificultad para distinguir entre los conceptos de crecimiento y desarrollo (Correa, 1999). Es posible destacar algunas aproximaciones, como lo propuesto por De Ravel (1972, citado en Correa, 1999), quien muestra una clara connotación cuantitativa, puesto que está relacionada con el aumento del volumen de la producción. En contraste, Perroux (1963, citado en Correa, 1999) considera que el crecimiento se debe a factores cualitativos en la estructura y el sistema, lo cual genera progreso económico. Por su parte, Penrose (1962, citado en Correa, 1999) define como crecimiento al proceso que implica la acción de realizar modificaciones internas a una organización a fin de conseguir el aumento en sus dimensiones y cambios en sus características. Finalmente, desde una visión integral, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas (AECA) considera que «el crecimiento de la empresa representa el desarrollo que está alcanzando la misma, manifestada tanto por el incremento de las magnitudes económicas que explican su actividad, como por los cambios observados en su estructura económica y organizativa» (1996, citado en Correa, 1999, p. 10).

Para fines de esta investigación, se entiende al crecimiento empresarial como el proceso de adaptación a los cambios exigidos por el entorno o promovidos por decisión del emprendedor, según el cual la empresa se ve obligada a desarrollar o ampliar su capacidad productiva mediante el ajuste o adquisición de nuevos recursos y cambios organizacionales que le permitan obtener una competitividad perdurable en el tiempo (Blázquez, 2005, pp. 16-17). Se escoge esta definición debido a que integra, en gran medida, los aspectos más importantes de los principales autores de la literatura revisada.

Como se mencionó anteriormente, existen diversas formas de entender el crecimiento empresarial. Los postulados más relevantes de estos enfoques nos ayudan a conceptualizar las diferentes perspectivas de crecimiento que han surgido a través del tiempo. Por un lado, el planteamiento estocástico del crecimiento empresarial gira en torno a la ley del efecto proporcional de Gibrat (1931, citado en Erauskin *et al.*, 2011), la cual señala que el crecimiento es un fenómeno independiente o aleatorio frente al tamaño inicial de la empresa. Es decir, este crecimiento resulta de una variedad de factores como la rentabilidad, el mercado, la aversión al riesgo, la estructura organizacional, el capital, las posibilidades de financiación y las circunstancias del entorno, entre otras.

Por otro lado, desde este enfoque, Penrose (1962, citado en Erauskin *et al.*, 2011) plantea una relación inversa entre el crecimiento y el tamaño de la empresa en la cual las pequeñas empresas crecen más rápido que las grandes. Por último, se suma el enfoque determinista, planteado por Becchetti y Trovato (2002) en contraposición a los planteamientos estocásticos del crecimiento empresarial. Este enfoque considera que el crecimiento depende de una serie de factores observables y busca identificar los

factores internos y externos que podrían explicar este crecimiento, tales como la evolución del entorno general, la dinámica del sector donde compite la empresa, la estrategia de negocio desarrollada, los recursos disponibles, y las características y motivaciones de los propietarios, entre otros (Seclen, 2016).

A pesar de las limitaciones teóricas, es recomendable el uso de un enfoque que permita tener una visión más sistémica, capaz de comprender variables de las dimensiones de la empresa y de su entorno (Chandler *et al.*, 2009). Por lo expuesto, la presente investigación recoge la base del enfoque determinista, que permitirá identificar y entender el crecimiento a través de factores internos y externos, además de su flexibilidad por ser aplicable a organizaciones como las *fintech* seleccionadas. Finalmente, existen otros modelos que buscan explicar el crecimiento a través de factores asociados a las dimensiones de la empresa y de su entorno, como Blázquez *et al.* (2006) y Vier (2016), los cuales serán abordados en la sección de factores de crecimiento para las *fintech*. Por otro lado, hay también autores que explican el fenómeno del crecimiento a través de etapas, como Churchill y Lewis (1983) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (2016). En base a los objetivos de la investigación, se utilizan las etapas de crecimiento empresarial aplicables a los sujetos de estudio en la discusión de los hallazgos.

De esta forma, resulta fundamental estudiar el crecimiento empresarial, dado que se considera a este fenómeno como un factor determinante en la competitividad de la empresa. En ese sentido, la competitividad es entendida como la capacidad de la empresa para sobresalir en el mercado con respecto a la competencia, basada en las características sostenibles y difíciles de imitar de su modelo de negocio, denominadas ventajas competitivas (Seclen, 2016a). La competitividad está condicionada por tres factores: los relativos al país donde la empresa opera o «efecto país», los relacionados al sector al que pertenece la empresa o «efecto sector», y los provenientes de la propia empresa o «efecto empresa» (Cuervo, 1983; Salas, 1983; Galán & Vecino, 1997, citado en Seclen, 2009). Los aspectos mencionados son muy relevantes debido a que permiten que la empresa desarrolle ventajas competitivas en el mercado donde opera, teniendo como factor predominante el efecto empresa; es decir, aquellos factores relacionados a los recursos y las capacidades que esta posee para distinguirse.

Es importante conocer el crecimiento dentro de los nuevos modelos de negocio competitivos de los emprendimientos financieros tecnológicos denominados *fintech*. Este término tiene múltiples definiciones; por un lado, Ernst & Young (EY) (2017, citado en Marcos *et al.*, 2019) entiende a las *fintech* como cualquier tipo de organización, además de *startups*, bancos tradicionales, emprendimientos y compañías de telecomunicaciones, que crea modelos de negocio basados en tecnología para brindar soluciones financieras. Por otro lado, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (2018) señala que, aunque estas iniciativas suelen relacionarse a nuevos emprendimientos, también pueden considerarse los desarrollos de las grandes compañías tecnológicas que ofrecen servicios financieros, conocidos como *techfin*.

En ese sentido, la capacidad de las *fintech* para crear ventajas competitivas se basa en su fuerte componente innovador, la tecnología utilizada y su modelo de negocio

disruptivo (Nicoletti, 2017). Adner y Kapoor (2016) enfatizan que esta capacidad depende del progreso y el desarrollo de partes críticas del ecosistema, como la regulación, los servicios, y los consumidores y proveedores de tecnología, por lo cual entender la dinámica colaborativa existente requiere un análisis exhaustivo de los elementos, actores y su interacción dentro del ecosistema (Lee & Shin, 2018).

En resumen, para los fines del presente artículo, se define a una *fintech* como cualquier tipo de empresa, *startup* o emprendimiento con un modelo de negocio nuevo que posee un componente innovador y ofrece servicios financieros basados en tecnología surgidos como alternativa para los usuarios desatendidos por o insatisfechos con los servicios financieros tradicionales (Gimpel *et al.*, 2018). Por lo tanto, la competitividad de la *fintech* se basa en una serie de factores que influyen en su crecimiento, relacionados a las capacidades de la empresa y los elementos del ecosistema. Entender dichos factores ayudará a identificar la relevancia de aquellos impulsores y limitantes para el crecimiento.

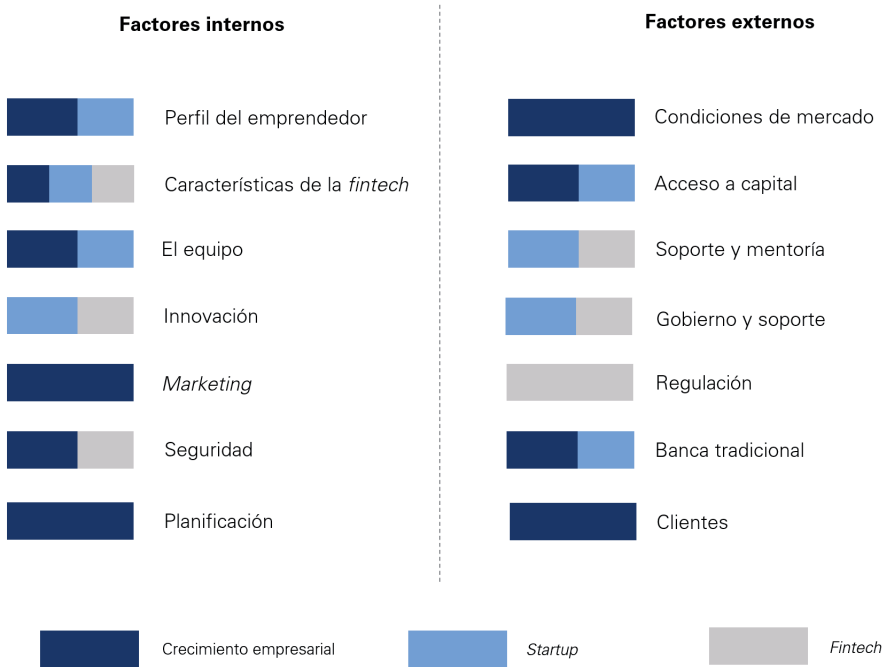
2.2. Factores de crecimiento *fintech*: internos y externos

Para explicar el fenómeno a partir de factores internos y externos a las *fintech*, se ha realizado una revisión teórica y un análisis comparativo de factores de crecimiento empresarial, *startup* y *fintech*. En primer lugar, se tomó como factores internos a los identificados en propuestas como las de Vier (2016), Blázquez *et al.* (2006) y otros, que presentan coincidencias y similitudes con autores que estudian el fenómeno *fintech* como Nicoletti (2017) y Lee y Shin (2018). Este análisis permite contar de esta forma con una serie de factores que facilitan la evaluación de los sujetos de estudio.

Por otro lado, en relación con los factores externos, siguiendo la misma estrategia, se ha tomado como referencia el modelo propuesto por Galarreta *et al.* (2019), quien compila estudios de diversos autores sobre los factores de desarrollo de la industria *fintech* a nivel mundial y los contextualiza para una industria emergente como la peruana. Este análisis evidenció factores de desarrollo de la industria *fintech* en el Perú, los cuales son tomados para la presente investigación como factores externos por su similitud al ecosistema *fintech* y la cercanía al entorno de los sujetos estudiados.

Dicho esto, a continuación se presenta el constructo teórico final, producto de la recopilación y el análisis realizados con base en los principales aportes de la literatura sobre estos factores. Asimismo, cabe resaltar que dichos factores fueron previamente validados por especialistas del ecosistema *fintech* peruano (ver figura 1).

Figura 1. Constructo teórico



Fuente: elaboración propia.

2.2.1. Factores internos

a. Perfil del emprendedor

El Global Entrepreneurship Monitor describe el perfil del emprendedor a través de las siguientes variables: motivación para emprender, edad, género, educación y situación laboral (Serida *et al.*, 2018). Adicionalmente, Vier (2016) señala que las características y el perfil del líder emprendedor son relevantes para el crecimiento en términos de formación académica, experiencia profesional, motivación, objetivos, habilidades blandas y redes de contacto. Para el presente estudio, consideraremos aquellas variables que complementan ambas referencias.

b. Características de la fintech

Según Nicoletti (2017), las *fintech* pueden clasificarse según el servicio que brindan. Para el caso peruano, se identificaron 12 segmentos *fintech*: pagos y transferencias, préstamos, inversiones, gestión de finanzas empresariales, gestión de finanzas personales, financiamiento participativo, seguros, puntaje crediticio, *marketplace* de préstamos y/o ahorros, *savings*, cambio de divisas, y plataformas de criptomonedas (Vodanovic Legal, 2018). Esta clasificación permite entender cómo las *fintech* atienden las necesidades de los usuarios a partir de su modelo de negocio.

El modelo de negocio es la forma particular de satisfacer las necesidades de los usuarios, generando un impacto positivo en el crecimiento empresarial (Lo, 2018, citado

en Montes *et al.*, 2019). Para Nicoletti (2017), el modelo de negocio de una *fintech* se basa en la agilidad y flexibilidad que le ofrecen a sus clientes para crear soluciones financieras con apoyo de la tecnología de forma simple y segura. Asimismo, Nicoletti destaca la importancia de la propuesta de valor en el modelo de negocio de un *fintech*. Y acá es preciso señalar que se entiende a la propuesta de valor como un elemento diferenciador único y difícil de imitar que conduce al cliente a preferir un servicio o producto (Narver & Slater, 1990, citado en Rubio & Aragón, 2008).

Con base en la literatura consultada, se hace una descripción de las características de las *fintech* a partir del segmento al que pertenecen, el modelo de negocio y su propuesta de valor.

c. Equipo

Para autores como Lin (1998) y Thakur (1999, citado en Montes *et al.*, 2019), el equipo resulta clave para el logro de los objetivos y el rápido crecimiento en las empresas. De igual manera, Benito *et al.* (2012), Fernández (2012) y Morales *et al.* (2012) consideran que la experiencia previa del equipo resulta importante en el desarrollo de las innovaciones dentro de una organización. Por otro lado, para empresas jóvenes como las *startups* un equipo multidisciplinario con perfiles complementarios podría resultar relevante para el crecimiento, dado que agiliza el tiempo en la creación de nuevos productos o servicios demandados (Jara *et al.* 2017).

d. Innovación

Para Seclen (2016) la innovación es el proceso mediante el cual una empresa modifica o introduce al mercado nuevos productos y mejora sus servicios, procesos, formas de comercialización o su forma organizacional con el fin de generar valor para la empresa. En ese sentido, el *Manual de Oslo* clasifica los tipos de innovación según su naturaleza y su grado de novedad. Según su naturaleza, las innovaciones pueden ser tecnológicas, por producto o por procesos; y no tecnológicas, por comercialización u organizacionales. Igualmente, según el grado de novedad, las innovaciones pueden ser disruptivas o incrementales (ver tabla 1).

Tabla 1. Tipos de innovación

Origen	Tipo de innovación	Subtipo	Definición
Naturaleza	Tecnológica	Procesos	Implica mejoras en los procesos de producción o distribución para reducir costos y mejorar la calidad
		Producto	Mejoras en las funcionalidades y la facilidad de uso del producto o servicio
	No tecnológica	Comercialización	Cambios en el método de comercialización del producto
		Organizacional	Mejoras en las prácticas internas de la empresa, disminuyendo costos y logrando una mayor satisfacción

Grado de novedad	Disruptiva	Crear nuevos mercados o volver obsoletos productos existentes
	Incremental	Implica pequeñas mejoras de productos existentes

Fuente: adaptado de OCDE & Eurostat (2019).

Por otro lado, en relación con las *fintech*, Nicoletti (2017) afirma que el componente innovador es inherente a este modelo de negocio. Para el presente estudio, solo se ha tomado la clasificación de innovación según su naturaleza propuesta por la OCDE & Eurostat (2019); y se ha analizado a las *fintech* con base en el tipo de innovación por producto, proceso, comercialización y organizacional.

e. Marketing

Para Rubio y Aragón (2008), el *marketing* resulta un factor que puede explicar el éxito de una empresa, dado que está referido a la capacidad para crear valor. En esa línea, es necesario utilizar herramientas de promoción para comunicar la oferta al público correcto, ya que contribuye a potenciar la gestión de productos y mercados, logrando el crecimiento prolongado (Calantone *et al.*, 1995). Asimismo, es relevante la fidelización, ya que el cliente fiel es indicador de satisfacción y futuras recomendaciones (Lo, 2019, citado en Montes *et al.*, 2019).

f. Seguridad

La seguridad es la principal preocupación de los clientes que utilizan internet y las aplicaciones móviles (Nicoletti, 2017). En el caso del sistema financiero digital es incluso más importante, ya que la vulnerabilidad de la internet genera potenciales riesgos para la industria *fintech* (Artie & Kwok, 2017). Para Ryu (2018, citado en Gallareta *et al.*, 2019), los riesgos de las *fintech* pueden ser 1) financieros, por la pérdida en una transacción; 2) legales, debido a la falta de regulación en el servicio; 3) de seguridad financiera, que comprende la pérdida por fraude; y 4) operacionales.

Lee y Shin (2018), y también Das (2019), consideran importante que las *fintech* velen por la seguridad y privacidad de los datos de sus clientes, ya que esto influye directamente en su confianza, independientemente de la ubicación geográfica y las regulaciones locales (Nicoletti, 2017). Asimismo, Weichert (2017) menciona que, en respuesta a la aparición de estos riesgos, las *fintech* han promovido la utilización de mayores medidas.

g. Planificación estratégica

Steiner (1967) define la planificación estratégica como una actividad fundamental que influye en el crecimiento de la organización, puesto que conlleva el aprovechamiento de oportunidades de mercado y el reconocimiento de amenazas en el sector (EOI, 2005). En ese sentido, Montes *et al.* (2019) menciona que los emprendedores deben establecer su filosofía empresarial en términos de misión, visión y objetivos estratégicos.

Por otro lado, Gibb y Scott (1985, citados en EOI, 2005) evidenciaron que las pequeñas empresas cuentan con una dimensión estratégica, pero aún tienen carencias en su gestión, resolviendo los problemas a medida que estos van surgiendo y no bajo una planificación integrada. Asimismo, Cuervo y Fernández (1987, citados en Blázquez *et al.*, 2006b) explican que el crecimiento debe estar acompañado por una adecuada planificación financiera que dirija a la organización hacia lo planteado estratégicamente.

2.2.2. Factores externos

a. Condiciones del mercado

a.1. Características del mercado financiero

El desarrollo de la economía de un país y las características de su mercado financiero tienen condiciones particulares, lo cual impacta en el desarrollo de la industria *fintech* (Haddad & Hornuf, 2019). Entre las características del mercado financiero encontramos variables socioculturales —como la informalidad— y demográficas —como el número de *mypes* del país—, las cuales representan el nicho específico por el cual compiten las *fintech* y la banca tradicional (Vodanovic Legal, 2018; Galarreta *et al.*, 2019). Por algo Haddad y Hornuf (2019) señalan que la desconfianza en la banca ha hecho posible el que las *fintech* sean una alternativa para satisfacer distintas necesidades financieras.

a.2. Infraestructura tecnológica

Weichert (2017, citado en Galarreta *et al.*, 2019) menciona que la conectividad existente entre dispositivos permite la integración de distintos sistemas, favoreciendo el crecimiento de las *fintech*. Para Nicoletti (2017) la integración entre los celulares y el internet facilita la innovación con nuevas tecnologías como *big data*, *Analytics*, IoT, redes sociales y *cloud computing*. En ese sentido, tener accesibilidad y disponibilidad a instalaciones, equipos y tecnología es necesario para que las *fintech* desarrollen sus servicios, lo cual a su vez genera un ahorro en costos (Diemers *et al.*, 2015).

Bajo esa misma lógica, los proveedores tecnológicos juegan un rol importante, ya que son quienes desarrollan las plataformas digitales y van creando un entorno favorable para las *fintech* (Lee & Shin, 2018); no obstante, el equipo de la *fintech* debe estar listo para adoptar las nuevas tecnologías, considerando la velocidad de los avances tecnológicos (KPMG *et al.*, 2015).

b. Gobierno y soporte regulatorio

A nivel mundial, la industria *fintech* mueve grandes capitales e inversiones, por lo cual varios países vigilan su marco regulatorio (Galarreta *et al.*, 2019). Según el informe *The Fintech Regulation Report*, del medio digital Business Insider, los Gobiernos de distintos países definen tres tipos de enfoques para ejercer la regulación *fintech* (Igual, 2016). En primer lugar, la regulación «activa», en la que, para un trabajo colaborativo, el regulador

debe entender la actividad y las barreras que tienen que afrontar las *fintech*. En segundo lugar, la regulación «pasiva», que no interviene en el éxito de la *fintech*, pero tampoco limita su crecimiento. Finalmente, la «regulación restrictiva», en la que el regulador presenta procesos burocráticos y no se arriesga a que la industria financiera tenga un mayor poder de decisión sobre el marco normativo (Igual, 2016).

c. Acceso a capital

Según EY (2016, citado en Nicoletti, 2017), existen tres fuentes principales de acceso a capital para las *fintech*. Primero, los recursos del Gobierno, captados mediante fondos sin intereses ni garantías, subsidios y espacios de *coworking*. Segundo, el capital privado, compuesto por inversionistas tradicionales que invierten en *fintech*. Este es un tipo de financiamiento que se caracteriza por lograr una reducción de las barreras de entrada y en el que los financistas pueden ser «inversionistas ángeles», los cuales invierten durante las etapas iniciales del ciclo de vida de la *startup* a cambio de un capital accionario; «inversionistas de *capital venture*», que brindan soporte para el crecimiento de las compañías, pero no tienen derechos sobre el capital accionario; y «ofertas públicas iniciales» (OPI), las cuales alimentan de capital a compañías privadas, como las empresas que venden capital accionario por primera vez. Tercero, la banca tradicional, cuyo aporte es limitado en las etapas iniciales, cuando los emprendedores carecen de «espalda» financiera, por lo que muchos de ellos prefieren optar por otras fuentes de financiamiento.

d. Soporte y mentoría

Estudios recientes han corroborado la importancia de una colaboración o asociación con participantes de rápido crecimiento. En ese sentido, las incubadoras y aceleradoras, según Nicoletti (2017), a menudo logran estimular la innovación en los emprendimientos *fintech* a través de la participación en estos espacios con un respaldo en tres áreas: desarrollo de conocimiento, financiamiento y red de recursos. Mientras las aceleradoras brindan un servicio similar al de una consultoría tradicional para garantizar un crecimiento acelerado en corto plazo, las incubadoras de negocios suelen durar más tiempo y ayudan a las empresas a «pararse y caminar» en los primeros años de su ciclo de vida (Nicoletti, 2017).

En ese sentido, las *fintech* buscan asociarse con el fin de contar con representación ante las instituciones reguladoras y supervisoras del sistema financiero, lo que se constituye en un factor con impacto positivo sobre el desarrollo de la industria *fintech* al brindarles capacitación, promoción y asesoría (Galarreta, 2019).

e. Banca tradicional

Las relaciones existentes entre las *fintech* y la banca tradicional han ido tomando distintas formas según el contexto de cada ecosistema. A partir de ello, KPMG (2017) identifica tres relaciones principales. En primer lugar, la competencia cuando la banca y las *fintech* se dirigen a los mismos segmentos, pero lo hacen con productos parecidos o generalmente sustitutos. En segundo lugar, la relación complementaria, la cual funciona cuando las

fintech brindan un producto o servicio que satisface las necesidades de segmentos no atendidos por la banca tradicional. Y, en tercer lugar, la relación de no competidoras, en la que se encuentran las *fintech* que funcionan como proveedoras de servicios para la banca tradicional en los procesos de soporte.

Por otro lado, Zalan y Toufaily (2017) consideran que los emprendimientos *fintech* poseen ciertas ventajas debido a que estos tienen la habilidad de ofrecer una solución altamente especializada y personalizada en la tecnología digital para llevar valor a los clientes.

f. Clientes

Uno de los factores más relevantes para la creación de *fintech* son los clientes. Si bien la demanda de los productos y servicios financieros se da en su mayoría en clientes jóvenes de entre 25 y 34 años, ello no excluye a otros perfiles que buscan nuevas alternativas, más especializadas que las del sistema financiero (Soloviev, 2018). Por su parte, Ryu (2018) clasifica a los usuarios en adoptadores tempranos y tardíos de las nuevas tecnologías. En esa línea, Godelnik (2017) considera que los *millennials* prefieren los servicios financieros alternativos debido a dos razones principales: primero, por la poca transparencia que encuentran en los servicios financieros tradicionales; y, segundo, por los altos costos de los servicios financieros tradicionales en relación con las *fintech*.

Asimismo, en un estudio sobre la percepción de los préstamos bancarios en usuarios del sistema, estos indican preferir alternativas como las *fintech* por su agilidad (Ghazali & Yasuoka, 2018). Finalmente, hay que resaltar que los usuarios valoran la seguridad y que se dé importancia al manejo de su información personal (EY, 2017).

3. Metodología

Este estudio busca identificar los factores clave de crecimiento de las *fintech* seleccionadas entre los segmentos con mayor crecimiento en Lima Metropolitana con el propósito de tener un acercamiento al fenómeno *fintech* en el Perú. Con dicho objetivo, a continuación se presenta la metodología utilizada en el estudio.

3.1. Estrategia de investigación

En relación con la estrategia de investigación, se ha elegido un estudio de caso múltiple, ya que posibilita comprender un fenómeno bajo un contexto específico y estudiar a profundidad distintos sujetos. Sobre esta metodología, Yin (2003) define al estudio de caso como una investigación empírica que analiza un fenómeno dentro de un contexto real y sobre una situación específica, la cual presenta muchas variables de interés, teniendo así que usar múltiples fuentes de evidencia para hacer converger los datos en un estilo de triangulación. Por ello, para el análisis de los resultados, además de la información de la muestra de estudio, se tomó como referencia la perspectiva de especialistas del sector, fuentes secundarias y el punto de vista de los investigadores

Con base en los objetivos de la investigación y la ya mencionada clasificación, el presente estudio es de tipo holístico, lo que permite, por un lado, entender los factores de crecimiento que impactan en las ocho *fintech* seleccionadas; y, por otro, analizar las *fintech* como un todo organizacional y no por áreas. Por otro lado, Yin (2003) también propone una clasificación con base en el objetivo de la investigación y el número de casos que se busca estudiar, que pueden ser descriptivos, exploratorios, ilustrativos y explicativos. Debido al objetivo de la estrategia elegida, el tipo de caso de estudio es descriptivo.

Finalmente, la viabilidad del caso de estudio se justifica en tres razones principales: primero, porque permite entender un fenómeno poco estudiado; en segundo lugar, porque se puede analizar y comprender a las organizaciones sujeto de estudio en su contexto; y, finalmente, pues permite entender la complejidad de todos sus procesos y de su organización (Castro, 2010). Dicha justificación se adapta a lo que busca el presente estudio, ya que pretende conocer los factores de crecimiento de las *fintech* seleccionadas en el contexto peruano.

3.2. Selección de casos

Se identificaron 130 *fintech* para el 2019, según el reporte *Fintech Forum 2019* relativo a Lima (Diario Expreso, 2019). Asimismo, la clasificación local planteada por Vodanovic Legal (2018) identifica 12 segmentos: cambio de divisas, pagos y transferencias, gestión de finanzas empresariales, préstamos, financiamiento participativo, *marketplace* de préstamos y/o ahorros, gestión de finanzas personales, puntaje crediticio, seguros, *savings*, plataformas de criptomonedas e inversiones.

Con base en este universo y las limitantes de tiempo y acceso a la información generadas por la incapacidad de conocer las perspectivas de crecimiento de todo el universo (Pasco & Ponce, 2015), se realizó un muestreo no probabilístico y por conveniencia, determinando una muestra de ocho *fintech* para la presente investigación (ver tabla 2). Esta selección permite analizar el fenómeno *fintech* desde las distintas perspectivas, a fin de concretar conclusiones relevantes para el estudio (Sierra, 1994).

De igual manera, el tamaño de la muestra se sostiene en la estrategia de segmentación, según la cual los sujetos de estudio deben compartir diferencias y similitudes que permitan hacer un correcto análisis de las variables (Pasco & Ponce, 2015). Por lo tanto, todas las *fintech* estudiadas deben cumplir criterios de homogeneidad, como formar parte de uno de los segmentos con mayor crecimiento en Lima Metropolitana, tener más de dos años de operación, contar con un registro formal, y desarrollar sus transacciones y operaciones en Lima Metropolitana. Por otro lado, deben encontrarse en diferentes etapas de crecimiento y segmentos según su modelo de negocio, lo cual otorga un grado de heterogeneidad a los resultados.

Tabla 2. Casos de estudio

<i>Fintech</i>	Clasificación	Años	Etapas de crecimiento
Culqi	Pagos y transferencias	7	Expansión

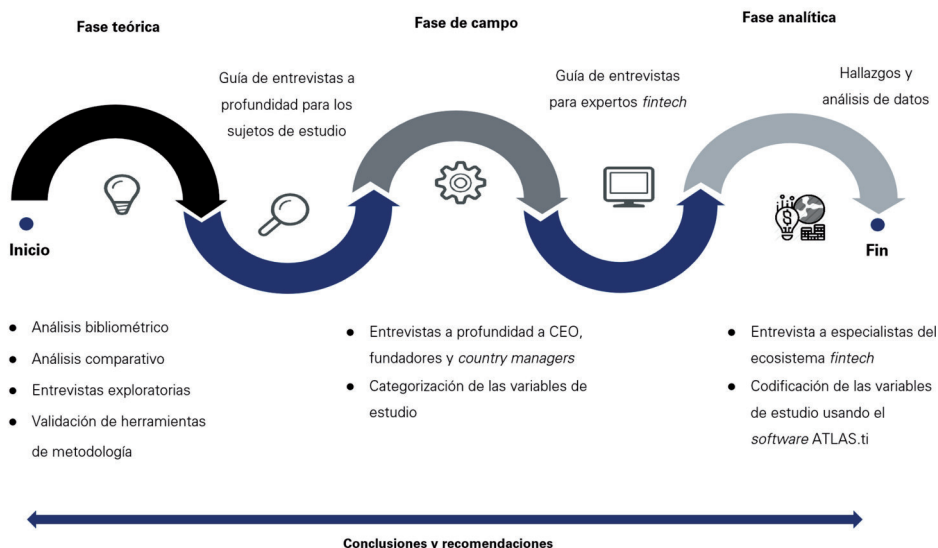
Tienda Pago	Préstamos	6	Expansión
Zest Capital	Inversiones	4	Desarrollo
Hello ZUM	Seguros	8	Desarrollo
Ayllu	Marketplace de préstamos y ahorros	3	Nacimiento
Fash	Préstamos	4	Gestación
WePayU	Gestión de finanzas personales	3	Nacimiento
Tinku App	Gestión de finanzas empresariales	3	Gestación

Fuente: elaboración propia.

3.3. Obtención de la información

El estudio de casos es uno de los métodos más apropiados para aprender la realidad de una situación; realizar descripciones de perfil detallado; generar teorías o aceptar posturas teóricas, exploratorias o explicativas; analizar procesos de cambio longitudinales; y estudiar un fenómeno esencialmente ambiguo, complejo e incierto (Villareal & Landeta, 2007). Para lograr explicar esas relaciones, se requiere de un riguroso proceso metodológico que asegure la trazabilidad de los hallazgos en función a las variables identificadas. En ese sentido, Castro (2010), con base en una exhaustiva revisión teórica, propone el procedimiento metodológico que deben seguir los estudios de caso, el cual consta de tres etapas, presentadas en la figura 3.

Figura 2. Etapas del estudio



Fuente: elaboración propia.

En la primera fase se desarrolló la revisión teórica del sujeto y objeto de investigación para, finalmente, tener un marco teórico del ecosistema *fintech*, así como de los elementos, actores y factores de crecimiento que influyen en el crecimiento de estas organizaciones. Esta primera fase culmina con la validación de las variables obtenidas del marco teórico y las herramientas para campo.

En la segunda fase se realizó una serie de entrevistas a profundidad a los ocho gestores de las *fintech*, CEO, socios cofundadores o *country managers*, quienes tienen información directa del sujeto de estudio, lo que permitió explorar matices en los resultados de un análisis más exhaustivo (Angrosino, 2012).

Por último, se realizaron entrevistas a profundidad a expertos *fintech*, quienes a través de su experiencia nos comparten sus puntos de vista con respecto a los factores de crecimiento de las *fintech* hallados en la etapa anterior. Con esta información, y siguiendo el proceso de validación de la investigación que sugiere Yin (2003), se desarrolló el análisis de los datos usando el *software* ATLAS.ti, logrando así responder a los objetivos de la investigación.

Tabla 3. Lista de entrevistados

Código	Cargo	Institución	Tipo de actor	Duración
E1	<i>Agile & Digital Transformation</i>	BBVA	Banca	20 min
E2	CEO	Innova Funding	Especialista <i>fintech</i>	20 min
E3	Consultora <i>fintech</i>	Independencia	Especialista <i>fintech</i>	40 min
	<i>Ex Chief Analytics Officer</i>			
E4	Director	Emprende UP	Academia	20 min
E5	Gerente de Transformación Digital	Interbank	Banca	1h18min
E6	Directora	CIDE-PUCP	Soporte y mentoría	59 min
E7	Especialista de la Red de Inversionistas Ángeles	Emprende UP	Capital de riesgo	1h 08 min
E8	CEO	Culqi	<i>Fintech</i>	50 min
E9	<i>Country Manager</i>	Tienda Pago	<i>Fintech</i>	50 min
E10	CFO/CEO	-	<i>Fintech</i>	50 min
E11	CEO	Hello ZUM	<i>Fintech</i>	40 min
E12	CEO	Ayllu	<i>Fintech</i>	40 min
E13	CEO	Fash	<i>Fintech</i>	40 min
E14	CEO	WePayU	<i>Fintech</i>	50 min
E15	CEO	Tinku App	<i>Fintech</i>	40 min

Fuente: elaboración propia.

3.4. Proceso de análisis de la información

El proceso de análisis de los hallazgos se basa en la sistematización de la información mediante el uso del *software* ATLAS.ti. En primer lugar, se hizo la codificación de las

variables de los factores seleccionados en las categorías (ver tabla 4) que surgen del análisis de las entrevistas exploratorias aplicadas a los CEO de las *fintech* y la validación con los expertos. Luego, las entrevistas de la etapa de campo fueron codificadas, lo cual, a partir del análisis de contenido propuesto por Andréu (2002), permitió agrupar las variables tomando en cuenta aspectos textuales y no textuales de las entrevistas. Es preciso mencionar que el proceso de codificación lo realizaron tres investigadores con la finalidad de mitigar posibles sesgos en la interpretación. Finalmente, se analizaron las relaciones encontradas e inferencias del objeto de investigación.

Tabla 4. Lista de códigos

Clasificación	Factores	Variable	Categoría
I: Factores internos	Perfil del emprendedor	Motivación	FI1
		Formación académica	FI2
		Experiencia previa	
		Edad	
	Característica de la <i>fintech</i>	Modelo de negocio	FI3
		Propuesta de valor	FI4
		Segmento <i>fintech</i>	
	Equipo*	Edad promedio	FI5
		Experiencia del equipo	
		Formación profesional	
	Innovación	Tipo de innovación	FI6
	<i>Marketing</i>	Promoción	FI7
		Fidelización*	
	Seguridad	Gestión de riesgos	FI8
Planificación	Planificación estratégica	FI9	
	Planificación financiera*	FI10	
E: factores externos	Condiciones del mercado	Características del mercado financiero	FE1
		Infraestructura tecnológica	FE2
	Gobierno y soporte regulatorio	Normatividad y leyes por segmento	FE3
	Acceso a capital	Fuentes de financiamiento	FE4
	Soporte y mentoría	Incubadoras y aceleradoras	FE5
		Asociaciones	
	Banca tradicional	Relación con la banca	FE6
	Clientes	Perfil del cliente	FE7
		Experiencia del cliente	

(*) Variables empíricas encontradas en el trabajo de campo.

Fuente: elaboración propia.

4. Resultados y discusión

En este apartado se presentan los factores de crecimiento identificados en la etapa de campo para las *fintech* seleccionadas.

4.1. Factores de crecimiento interno

A continuación, se desarrollan los factores internos de crecimiento encontrados en la investigación de acuerdo con las experiencias de las *fintech* estudiadas, tales como el perfil del emprendedor, las características de las *fintech*, el equipo, la innovación, el *marketing*, la seguridad y la planificación estratégica.

4.1.1. Perfil del emprendedor

a. Motivación

Según la especialista en *fintech*, el pilar principal y la base de la creación de una *fintech* es la motivación, la cual se complementa con habilidades blandas, experiencia previa y demás elementos (E2). En esa línea, se identifica que la motivación en los emprendedores se divide en dos grupos: por necesidad y oportunidad (Serida *et al.*, 2018).

En el caso de las *fintech* del estudio, estas tuvieron como motivación principal la oportunidad que el mercado presentaba para la creación de nuevos modelos de negocio (como las *fintech*), lo que confirma que la habilidad para detectar oportunidades y problemas en el mercado refuerza la motivación del emprendedor para iniciar un emprendimiento (E2).

b. Edad del emprendedor, formación académica y experiencia previa

Los emprendedores *fintech* del estudio se encuentran en el rango de 23 a 52 años y tienen en promedio 35 años, lo cual concuerda con las estadísticas recogidas por Empre UP (2019). Por otro lado, respecto a la experiencia profesional, los CEO de las *fintech* seleccionadas cuentan con alguna experiencia en el sector financiero, salvo el CEO de WePayU. Por ejemplo, el *Country Manager* de Tienda Pago considera que su trayectoria en banca le ayudó a conocer el perfil de sus clientes y las oportunidades del mercado (E9). En esa línea, el especialista en incubadoras de negocios coincide en que la experiencia es relevante para competir, ya que representa una ventaja en el manejo del negocio (E6).

Por otra parte, con respecto a la experiencia en otros tipos de emprendimientos, se identificó que cuatro CEO han tenido experiencia emprendiendo, lo cual ha aportado en el desarrollo de habilidades blandas, trabajo en equipo y liderazgo. Esta es otra razón por la que la experiencia es importante, puesto que da un conocimiento superior y rápido del rubro al emprendedor para que pueda dirigir mejor al equipo, lo cual le otorga una mayor competitividad frente a otras personas, que deben aprender en el camino (E2).

Por último, en cuanto a la formación académica de los CEO, se ha identificado que todos los entrevistados tienen una formación profesional relacionada al ámbito de los negocios y las finanzas. Los especialistas destacan la importancia de esta formación, según

la etapa en la que se encuentre el emprendimiento, ya que el conocimiento adquirido por el emprendedor *fintech* no es una barrera al empezar el negocio, pero puede convertirse en un obstáculo a medida que este evoluciona en el mediano o largo plazo. Por ello, el emprendedor se ve obligado a actualizar sus conocimientos para acompañar el crecimiento de su *fintech* (E5).

En resumen, se considera que el perfil del emprendedor es un elemento clave para el crecimiento de las *fintech* del estudio, en donde la edad es adherente a la experiencia y formación que posee, siendo estas últimas variables importantes para tener una visión más clara de sus negocios y conocimiento del mercado, elementos que representan una ventaja frente a sus pares para mantenerse competitivo en el mercado.

4.1.2. Características de la *fintech*

a. Segmento

Tomando en cuenta la clasificación de Vodanovic Legal (2018) para el caso de las *fintech* seleccionadas, que pertenecen a los segmentos de seguros, inversiones y gestión de finanzas empresariales, el segmento al que pertenecen ha influido en su desarrollo debido a que existen características del mercado como la escasa cultura de seguros, una baja educación financiera bursátil y el nivel de informalidad de empresas en el país. Por ejemplo, en el caso de Hello ZUM, la escasa cultura de contratación de seguros de los peruanos ha limitado su crecimiento (E5). De hecho, ese es un mercado poco desarrollado en la región, pues solo representa el 3 % del negocio mundial; y el Perú, el 3 % de ese 3 % (E11).

Por otro lado, para las *fintech* de los segmentos de préstamos, pagos y transferencias, gestión de finanzas empresariales, y *marketplace* de préstamos y ahorros, el crecimiento está condicionado por la propuesta de valor (E5), pues estas consideran que lo más importante para sobresalir en el mercado es esforzarse en su servicio y modelo de negocio, elementos que les otorgan ventaja competitiva (E12). Por ejemplo, la especialista de la red de inversionistas ángeles confirma que en el modelo de negocio de base tecnológica, identificar oportunidades le permite a las *fintech* construir ratios de crecimiento elevados a comparación de otros emprendimientos tradicionales (E7).

b. Modelo de negocio y propuesta de valor

Sobre el modelo de negocio de las *fintech* estudiadas, se identificó que las principales necesidades que cubren son otorgar rentabilidad o liquidez a sus clientes (Tienda Pago, Fash, Zest Capital, WePayU y Ayllu) y facilitar la gestión del negocio (Culqi, Tinku App y Hello ZUM). Esto se da a través de la intermediación (WePayU, Ayllu, Culqi y Tinku App), otorgando financiamiento (Tienda Pago y Fash), brindando asesoría financiera (Zest Capital) u ofreciendo infraestructura tecnológica (Hello ZUM).

Las características del modelo de negocio de cada *fintech* les han permitido llevar su propuesta de valor al mercado y ser competitivas, obteniendo ventaja debido a la base tecnológica que poseen (E8). Además, este crecimiento y posicionamiento en el mercado hace a las *fintech* más atractivas ante los ojos de potenciales inversionistas (E7).

Sin embargo, si bien el modelo de negocio de todas las *fintech* está apoyado en la tecnología, la propuesta de valor depende de un elemento diferenciador consolidado y difícil de imitar (Narver & Slater, 1990, citado en Rubio & Aragón, 2008). Este atributo no necesariamente está bien definido en todas, dado que para los casos de WePayU, Fash y Tienda Pago los modelos de negocio resultan replicables para potenciales competidores que deseen entrar en su segmento. No obstante, Culqi, Zest Capital, Ayllu, Hello ZUM y Tinku App, debido a la tecnología que desarrollan, el *know how* y la experiencia de su equipo, le otorgan a su modelo de negocio una dosis de diferenciación que resultaría difícil replicar solo invirtiendo capital.

En resumen, las características de la *fintech* resultan clave para el crecimiento de los sujetos de estudio pues, de contener una propuesta de valor única y difícil de replicar en su modelo de negocio, podrían hacer frente a las limitantes de crecimiento asociadas a factores externos y competir en el mercado.

4.1.3. Equipo

a. Edad, experiencia y formación profesional

Respecto al factor equipo, se halló que, para las *fintech* en las etapas de gestación y nacimiento, el rango oscila entre 3 a 7 miembros, mientras que las *fintech* de las etapas de desarrollo y expansión poseen entre 18 a 83 miembros. Por otro lado, la edad promedio del equipo en cada *fintech* varía entre 25 a 32 años, lo que otorga un componente intergeneracional de trabajo a todos los equipos. Asimismo, la formación académica de los miembros está orientada a los campos de finanzas y tecnología. De acuerdo a este hallazgo, para los especialistas un equipo *fintech* debe estar conformado por perfiles intergeneracionales y multidisciplinarios (E4) que enriquezcan la dinámica del proceso de generación de nuevas ideas (E2).

Por otro lado, todas las *fintech* estudiadas cuentan con al menos un miembro del equipo con experiencia en el sector financiero-tecnológico, lo que les brinda credibilidad profesional, un atributo vital para competir en el mercado (E11). En ese sentido, los especialistas coinciden en la importancia del equipo, sobre todo en términos de diversidad de perfiles, conocimiento previo y experiencia, sin dejar de considerar el *networking* que trae el equipo y que contribuye a su crecimiento, lo que además representa una fortaleza a los ojos de inversionistas (E7, E5).

En resumen, el equipo resulta clave para el crecimiento de las *fintech* de este estudio, dado que cuentan con equipos intergeneracionales, multidisciplinarios y con experiencia en el sector, generando una ventaja competitiva que favorece su crecimiento y competitividad en tanto la dinámica para generar ideas es más ágil y se incrementan las posibilidades de lanzar al mercado servicios exitosos.

4.1.4. Innovación

Con respecto a la innovación tecnológica, todas las *fintech* innovan en la agilización de procesos internos que significan una mejora en el servicio al cliente con apoyo de la

tecnología (E13). Asimismo, realizan mejoras en las características funcionales y en la facilidad de uso de sus productos o servicios, con herramientas sencillas y de gran alcance como WhatsApp, en procesos de firma digital, biométrica, etc., lo que les ha permitido diferenciarse de la banca tradicional (E9).

Por otro lado, la innovación no tecnológica es empleada por *fintech* que pertenecen a etapas más avanzadas de crecimiento. Por ejemplo, Culqi innova a nivel organizacional tratando de construir un sistema de trabajo orientado a la identidad de la empresa y el valor que genera a toda la organización, teniendo impacto en la forma como se comunica y vende sus servicios (E9). Asimismo, gran parte de los cambios que las *fintech* realizan y les han permitido competir en el mercado se debe a la cultura de innovación del equipo, que debe ser capaz de ver una oportunidad y acelerarla, ya sea tropicalizando o creando nuevas formas de negocio que el actor tradicional difícilmente podría realizar (E14, E5)

En resumen, por naturaleza, las *fintech* realizan innovaciones en procesos. A su vez, el desarrollo de un tipo de innovación variará según su modelo de negocio y la etapa de crecimiento, de forma que, a medida que la *fintech* crece, también desarrolla innovaciones incrementales, las cuales tienden a mejorar su servicio y formas organizacionales que no necesariamente dependen de la tecnología. En esa línea, la naturaleza ágil de la innovación les permite adaptarse al entorno competitivo y ofrecer productos o servicios novedosos para incrementar sus probabilidades de continuar en el mercado.

4.1.5. Marketing

a. Promoción y fidelización

Las *fintech* estudiadas, debido a su naturaleza, hacen uso de canales digitales como las redes sociales y los buscadores para promocionarse (E6). Este tipo de promoción, a pesar de tener una baja inversión económica, tiene un alto alcance y contribuye a facilitar sus servicios hacia los clientes. Ese es el caso de WePayU, por ejemplo, que se posiciona a través de buscadores (SEO), inversión que se reduce a medida que la compañía adquiere posicionamiento orgánico (E15).

Otra forma de promocionar las *fintech* es el «boca a boca», en la cual el *networking* tiene un rol fundamental para la efectividad del canal (E7). Asimismo, el *networking* fortalece el relacionamiento con los *stakeholders* y es usado como estrategia de *marketing*, pero su aplicación está relacionada a la etapa de crecimiento (E5). Por ejemplo, algunas *fintech* de las etapas de gestación y nacimiento, como Fash y WePayU, respectivamente, tienen como principal interés dar a conocer su propuesta y conseguir financiamiento a través de asociaciones, incubadoras y concursos; mientras que las *fintech* en etapas de desarrollo y expansión también suelen tener objetivos similares, pero orientados al levantamiento de capital y la expansión a mercados extranjeros, como Zest Capital y Culqi, respectivamente.

En resumen, el *marketing* digital les ha permitido tener un mayor alcance a un bajo presupuesto, y si bien no resulta ser un factor clave, utilizan otros canales, como el «boca a boca» y la fidelización a través del relacionamiento con los *stakeholders*, estrategias que van a depender del modelo de negocio y la etapa de crecimiento de cada *fintech*.

4.1.6. Seguridad

a. Gestión de riesgos

Debido a la naturaleza de las *fintech*, la seguridad cobra relevancia dado que manejan información sensible de los clientes a través de la tecnología. Esto impacta directamente en la confianza de los usuarios (Nicoletti, 2017) y puede afectar el crecimiento de las *fintech*.

Si bien Ryu (2018) identifica cuatro tipos de riesgos para esta industria, las *fintech* del estudio presentan dos principales: riesgos de seguridad de datos y riesgos operacionales. Bajo esa lógica, estas *fintech* optan por tercerizar sus servicios de seguridad como en el caso de Hello ZUM, que trabaja con la plataforma Amazon Web Service (AWS), la cual le brinda soporte de seguridad y evita su exposición a posibles riesgos operacionales (E12). Asimismo, esta compañía tiene estrategias de control interno que buscan mitigar riesgos principales como el fraude, el ciberataque y el lavado de activos.

De esta forma, si bien la gestión de seguridad dependerá de las necesidades de la *fintech* (E7), el marco normativo puede incentivar a que las *fintech* adopten estas nuevas tecnologías a fin de mitigar el impacto de los riesgos mencionados, tal como lo realiza Zest Capital, que utiliza la plataforma de Duo Dilligence, la cual está alineada a lo establecido por los órganos reguladores correspondientes como la SBS y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) (E11).

Finalmente, una buena gestión de los riesgos mencionados garantiza el uso correcto de la información y el dinero de los usuarios, lo cual impacta en la elección del cliente sobre la adquisición del servicio; de esta forma, resulta relevante para el crecimiento y la permanencia en el mercado.

4.1.7. Planificación estratégica

a. Filosofía empresarial

Para las *fintech* del estudio, la adopción de una filosofía empresarial —en términos de misión y visión— es importante dado que contribuye a definir los objetivos y orientar los esfuerzos del equipo al cumplimiento de los mismos. De igual manera, si bien el perfil de los emprendedores es ágil y dinámico, debe contar con una dirección de crecimiento, lo cual implica no suprimir la misión y visión (E7).

Además, la formalización de la filosofía empresarial será requerida a medida que se considere necesario y conforme a la etapa de crecimiento. Por ejemplo, Culqi, compañía en la etapa de expansión, considera fundamental que los miembros del equipo interioricen y adapten el propósito que busca ofrecer la *fintech* en sus actividades diarias (E8). En contraste, en el caso de Ayllu, empresa que atraviesa la etapa de gestación, si bien su propósito empresarial está claro, los formalismos de la planificación no son prioritarios, ya que se dedican a resolver problemas del día a día en el modelo de negocio (E12).

b. Planificación financiera

Cuervo y Fernández (1987) mencionan que la planificación estratégica debe estar acompañada de una correcta planificación financiera. En ese sentido, las *fintech* del estudio la llevan a cabo en términos de proyecciones económicas, a excepción de Ayllu, que no la considera prioridad en este momento. En contraste, las demás *fintech* mencionan que este tipo de planificación influye en la expansión hacia nuevos mercados y la inyección de capital de inversionistas, tal como mencionan los CEO de Zest Capital y Hello ZUM (E10, E11).

En síntesis, si bien la planificación estratégica de los emprendimientos *fintech* del estudio no resulta clave por su naturaleza ágil, a diferencia de los negocios tradicionales, estas sí deben tener una misión y visión que refleje la dirección de su crecimiento en el corto, mediano y largo plazo. Asimismo, la importancia de la planificación financiera radica en obtener oportunidades de financiamiento y de expansión que, de no existir, podrían limitar su crecimiento frente a la competencia.

4.2. Factores de crecimiento externo

A continuación, se abordarán los factores externos de crecimiento *fintech* encontrados en la investigación desde la perspectiva de los sujetos de estudio, considerando elementos como las condiciones del mercado, el gobierno y soporte regulatorio, el acceso a financiamiento, los sistemas de soporte y mentoría, la banca tradicional y los clientes.

4.2.1. Condiciones de mercado

a. Características del mercado financiero

Teniendo en cuenta las condiciones del mercado financiero peruano, seis de las *fintech* coinciden que este resulta atractivo para su modelo de negocio. Esto se debe, en primer lugar, a la cantidad de microempresarios que existe en el país; y, en segundo lugar, al bajo nivel de bancarización y la alta informalidad, pues mucha gente no está bien atendida, lo cual representa una oportunidad para varias de las *fintech* estudiadas (E12). En tercer lugar, se debe considerar que las deficiencias existentes en los servicios financieros tradicionales generan un mercado atractivo, como sucede en el caso del segmento de inversiones: «el oligopolio del mercado genera deficiencias en la oferta de productos y altos costos, generando así una gran oportunidad para brindar las mejores condiciones al inversionista local» (E10).

Por otro lado, la especialista *fintech* considera que el mercado peruano es atractivo dependiendo del segmento y el tipo de necesidad que atiende la *fintech*. Es por ello que diferentes segmentos tienen una mejor aceptación; sin embargo, también existen otras *fintech* que requieren de una mayor educación financiera para el cliente (E3). Esta última apreciación la corrobora el CEO de Tinku App, quien menciona que el mercado local no es atractivo, pero sí un buen punto de inicio (E15). Cabe precisar que dicha opinión se debe a que su segmento está relacionado a los servicios de contabilidad y gestión para

pymes, por lo que la informalidad sí podría constituir un factor limitante para su crecimiento. Finalmente, para otros segmentos, la baja cultura de protección a través de seguros convierte al mercado peruano en poco atractivo (E7, E11).

b. Infraestructura tecnológica

Se identificó que cuatro de las *fintech* seleccionadas no hacen uso de tecnologías sofisticadas; no obstante, sí reconocen las ventajas de poseerlas y esperan en un futuro poder contar con ellas. Por otro lado, las *fintech* de los segmentos inversiones y préstamos utilizan *big data* para el análisis de grandes volúmenes de información; mientras que los segmentos de seguros y pagos y transferencias utilizan, adicionalmente, *application programming interfaces* (API) para optimizar la comunicación entre distintas aplicaciones y recursos existentes. De esta forma, se evidencia que los proveedores tecnológicos juegan un rol importante, ya que son quienes desarrollan las plataformas digitales y van creando un entorno competitivo favorable para las *fintech* (Lee & Shin, 2018).

En relación con los proveedores tecnológicos, siete *fintech* cuentan con tecnologías adquiridas, ya sea por plataformas de seguridad, *software* o algoritmos desarrollados para la automatización de procesos; y aprovechan el soporte de empresas como Amazon e IBM. Sobre lo mencionado, la especialista en *fintech* considera que «si bien las tecnologías emergentes generan grandes cambios y beneficios, su utilidad depende de la estrategia y del modelo de negocio que adopta la *fintech*» (E3). Sobre el talento humano disponible en el mercado, la mayoría de las *fintech* considera que sí existe talento en el Perú para integrar su *fintech* y no es difícil encontrarlo; sin embargo, el especialista en banca comenta que el talento en el país es limitado y que el existente está compuesto precisamente por ellos, los emprendedores y equipos *fintech* ya existentes (E5).

En síntesis, se puede concluir que las condiciones del mercado resultan muy relevantes para las *fintech* estudiadas, y que estas dependerán del segmento abordado y la cultura de los clientes. Por otro lado, todas las *fintech* del estudio requieren de una adecuada infraestructura tecnológica en función a sus necesidades; no obstante, el grado de sofisticación de la tecnología está relacionado a las características del modelo de negocio y su etapa de crecimiento. Por esas razones, contar con proveedores tecnológicos y talento calificado se vuelve necesario para implementar innovaciones tecnológicas en sus propuestas, permitiéndoles sobresalir entre sus competidores.

4.2.2. Gobierno y soporte regulatorio

a. Normatividad y leyes por segmento

En primer lugar, se identifica que el rol del regulador ha pasado del de actor pasivo a uno activo, tal como lo menciona Igual (2016) al intentar entender las barreras y oportunidades en el sector *fintech*. Los esfuerzos del regulador deben orientarse a la seguridad y la protección de datos, respaldando al sistema en su conjunto.

De acuerdo con los negocios peruanos (Vodanovic, 2018) de las *fintech* estudiadas, todas están sujetas a la normativa general; sin embargo, algunas *fintech* del estudio deben

cumplir una normativa específica, como es el caso de Fash y Zest Capital, las cuales se aplica el límite de tasas de interés y administración de portafolios, respectivamente. Siendo así, se detectó que la regulación no impacta directamente en el crecimiento de las *fintech*, ya que estas pueden operar bajo el marco general aplicable mientras se desarrolla un marco específico. Igualmente, la regulación es necesaria para reforzar la percepción positiva de los clientes, ya que son ellos quienes buscan que este tipo de transacciones sean lo más seguras posible, sobre todo en temas de seguridad y protección de datos (E3).

Por otro lado, para el especialista de banca, el objetivo de la regulación del sector *fintech* no debe proteger solo al usuario, sino salvaguardar el sistema financiero, pues «proteger el sistema significa que tanto la empresa como el cliente son protegidos de alguna manera» (E5).

En resumen, para las *fintech* de nuestro estudio el factor de gobierno y soporte regulatorio no influye en el crecimiento, ya que, si bien no existe un marco regulatorio específico para la industria *fintech* en el Perú, sí existe reglamentación que resulta aplicable a las *fintech* estudiadas y les permite operar de manera formal; lo que, además, representa una alternativa viable y confiable para los clientes en la toma de decisiones.

4.2.3. Acceso a financiamiento

De acuerdo con las principales fuentes de capital listadas por EY (2016, citado en Nicoletti, 2017), *fintech* como Ayllu, Zest Capital, Fash y Tinku App han sido financiadas por sus socios hasta la fecha. Asimismo, Hello ZUM y WePayU, además del aporte de capital de los socios, también accedieron a fondos del Estado a través del concurso StartUp Perú. Por otro lado, Tienda Pago recibió financiamiento institucional durante su primera etapa para, posteriormente, ser financiada por capital de riesgo. Finalmente, Culqi, además de acceder al financiamiento de Startup Perú y Emprende UP, actualmente cuenta con el respaldo financiero del grupo CrediCorp.

Como se identificó, existe diversidad en las fuentes de financiamiento. En ese sentido, muchos especialistas consideran que es clave identificar al inversionista, sus intereses y su conocimiento del mercado donde opera la *fintech* (E6). Además, si bien todas las *fintech* consideran el acceso a financiamiento como un factor clave para su crecimiento, también es importante cómo el modelo de negocio genera ingresos por sí mismo. Por ejemplo, WePayU indica que su modelo de negocio, la intermediación, se basa en el financiamiento de los propios clientes (E14).

En conclusión, el acceso a capital es muy relevante para el crecimiento de la *fintech*, sin distinguir el tipo de financiamiento, pues les permite mejorar sus servicios o adquirir nueva tecnología, ingresar a nuevos mercados y desarrollar nuevos productos, todo ello con el objetivo de mantenerse en el mercado, diferenciarse y acelerar el crecimiento. Además, una adecuada estrategia aplicada al modelo de negocio de la *fintech* puede generar un rápido escalamiento con recursos propios.

4.2.4. Soporte y mentoría

Se identificó que todas las *fintech*, salvo Tienda Pago y Tinku App, han pertenecido a alguna incubadora o aceleradora de negocios; asimismo, todas las *fintech* pertenecen a la Asociación

Fintech del Perú. De estas experiencias, lo que más valoran las *fintech* seleccionadas es la creación de redes de contactos y los sistemas de soporte y capacitación, espacios destinados al desarrollo de conocimiento y redes de contactos para impulsar un acelerado crecimiento (Huijgenvoort, 2012a, citado en Nicoletti, 2017). Tal como lo menciona el CEO de Fash: «sí, nos han ayudado bastante los mentores [...] es un modo de *networking* que abre un montón de puertas» (E13).

En esa línea, la especialista en soporte y mentoría coincide en que para temas de emprendimiento es relevante la capacidad de hacer contactos en cada espacio de interacción; no obstante, existirán emprendimientos en etapas avanzadas que valorarán mucho más las redes de contacto que una capacitación (E6). Lo anterior lo refuerza la especialista en *fintech*, quien indica que existe una «relación en cuanto a la edad en la que se encuentra[n] las *fintech* y el interés en pertenecer a una asociación» (E3).

En síntesis, en cuanto al soporte y la mentoría, las *fintech* del estudio valoran el *networking* obtenido en los espacios de exposición; sin embargo, no es clave para todas debido a que la importancia de pertenecer a uno de estos espacios dependerá de cuál es el nivel de desarrollo del modelo de negocio, la experiencia de los fundadores y la etapa de crecimiento.

4.2.5. Banca tradicional

En lo relativo a la relación de las *fintech* con la banca tradicional (KPMG, 2017), se identifica que casi la totalidad no son competidoras de los bancos, dado que se enfocan en distintos nichos. Por un lado, Fash consideran que actualmente no tiene ningún tipo de relación con los bancos o le resulta indiferente en estos momentos debido a que atiende otras necesidades (E13). Zest Capital, por su parte, considera que los principales bancos del país llegan a ser su competencia porque también poseen una cartera de servicios de fondos de inversión; sin embargo, aquellos bancos de segundo piso que no poseen este servicio podrían ser aliados y tercerizarlo mediante Zest (E10).

De lo anterior, el especialista en banca explica que cuando el producto que ofrece el banco también lo ofrece la *fintech*, se trata de una relación de competencia (E5). En contraste, solo en el caso de las *fintech* con modelos de negocios de intermediación como WePayU y Ayllu, las cuales requieren de la data y/o servicios de la banca para poder brindar sus servicios, existiría una relación de complementariedad. En ese sentido, el especialista en transformación digital refiere que la banca puede apoyarse en las *fintech* de diferentes formas, ya sea creando una *fintech*, adquiriéndola o aliándose con ellas (E5)

En conclusión, si bien todas las *fintech* tienen o consideran que podrían tener una relación a futuro con la banca, principalmente dependerá del modelo de negocio de la primera. Por esta razón, se puede concluir que la relación con el banco no tuvo un impacto sustancial para su crecimiento.

4.2.6. Clientes

Con respecto al perfil de los clientes de las *fintech* estudiadas, se identificó a microempresarios, clientes corporativos y personas naturales, los cuales pueden

caracterizarse como usuarios desatendidos por el sistema tradicional. Este hallazgo tiene relación con el perfil identificado por Soloviev (2018). En esa línea, la especialista de incubadoras asegura que el perfil de los clientes va a depender de la necesidad que busque atender la *fintech* (E6).

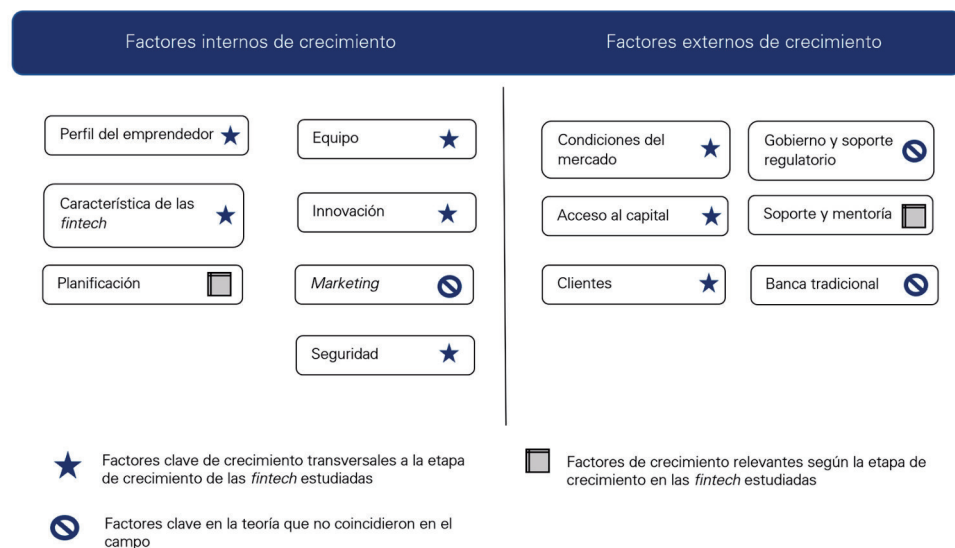
El caso de Hello ZUM resulta particular, pues sus clientes son las pocas compañías de seguros que existen en el país, lo cual ha limitado su crecimiento. En ese sentido, la especialista en incubadoras resalta que es importante la identificación del cliente recomendado pues, si el negocio es más rentable en otros países, lo ideal es que la *fintech* pueda expandirse al extranjero (E6).

Sobre la experiencia de usuario, todas las *fintech* seleccionadas mencionan que no presentan inconvenientes para mantener una relación a largo plazo con los clientes por el contacto cercano y consideran crucial para sus negocios atender oportunamente sus necesidades. Por ejemplo, Ayllu busca mejorar la experiencia de sus servicios a partir de la opinión de los clientes insatisfechos, que brindan las oportunidades de mejora (E12). Asimismo, los atributos identificados fueron la seguridad, la confianza, la facilidad de uso y la solución ágil, siendo los dos primeros, según la especialista de la red de inversionistas ángeles, de mayor influencia en la relación con los clientes y de cara a la experiencia de los usuarios (E7).

De esta forma, el factor cliente es clave para el crecimiento de la *fintech*, puesto que la propuesta de valor que esta desarrolla se construye con base en las necesidades y requerimientos del cliente. En ese sentido, mantener a los clientes satisfechos contribuye a su crecimiento, siempre que estos tengan una grata experiencia que los anime a seguir usando el servicio o a recomendarlo.

En resumen, a continuación se presenta la síntesis del análisis realizado, el cual sintetiza la valoración de los factores clave de crecimiento según los CEO, especialistas e investigadores (ver figura 3). Así, se busca responder a los objetivos de la investigación.

Figura 3. Resumen de factores clave en los hallazgos



Fuente: elaboración propia.

5. Conclusiones y recomendaciones

La presente investigación tuvo como objetivo caracterizar los factores clave de crecimiento en ocho *fintech* de Lima Metropolitana, basados en la literatura de crecimiento empresarial, *fintech* y factores de crecimiento, así como en el juicio de expertos del ecosistema *fintech* peruano y la opinión del líder de cada *fintech* entrevistada. A raíz de esta triangulación, se halló la presencia de cinco factores internos y tres factores externos clave para el crecimiento.

Sobre esa base, se concluye que los factores que resultaron clave fueron el perfil del emprendedor, el equipo, la seguridad, la innovación y las características de la *fintech*. Ello se debe a la naturaleza ágil de su modelo de negocio innovador, el dinamismo y la diversidad que existen en su equipo, y la capacidad que tienen los emprendedores para tomar decisiones en la búsqueda por ofrecer las mejores soluciones para el cliente.

En primer lugar, el perfil del emprendedor resulta clave, pues es el responsable de la creación y sostenibilidad de la *fintech*, así como de liderar y motivar a su equipo para cumplir los objetivos propuestos con el respaldo de su experiencia previa y formación. Es importante que, a medida que la *fintech* crezca, los emprendedores se sigan formando en temas relacionados a tecnologías vinculadas al sector *fintech* puesto que, en un contexto de transformación digital, el conocimiento y las técnicas que podrían aplicar en sus emprendimientos serán una ventaja.

En segundo lugar, las características de la *fintech*, tales como el segmento, el modelo de negocio y la propuesta de valor, resultan claves para el crecimiento, ya que una definición clara de estas fortalece su competitividad en el mercado y le permite diferenciarse de los competidores del sector. Para el caso de las *fintech* del estudio, pese a que no todas poseían una propuesta única y difícil de imitar, la que tienen actualmente les resulta rentable por la alta necesidad que existe en el mercado y la escasa oferta financiera. Además, pertenecer a un segmento no define el éxito de una *fintech*, pues esta también estará condicionada por factores externos que podrían limitar su crecimiento, como sucede para los segmentos de seguros, gestión de finanzas empresariales e inversiones.

En tercer lugar, el equipo es clave para el crecimiento de las *fintech* estudiadas, pues contar con equipos intergeneracionales y multidisciplinarios enriquece la dinámica de trabajo para la generación de nuevas ideas, orientadas a los objetivos de cada *fintech*. Es recomendable aprovechar estas características para generar sinergias entre la *expertise* del sector y la agilidad, así como entre los perfiles tecnológicos y de negocios, para asegurar el crecimiento de la *fintech* y de los miembros del equipo. Por otro lado, un buen equipo facilita el proceso de orientación y adaptación de sus servicios al mercado, lo cual cobra relevancia a los ojos de potenciales inversionistas, que pueden acelerar el crecimiento de la *fintech*.

En cuarto lugar, para las *fintech* del estudio, la innovación representa un factor clave para su crecimiento, dado que es una característica inherente a su naturaleza, por lo que se encuentra de manera constante y varía según el modelo de negocio. Asimismo, a medida que las *fintech* crecen, también desarrollan otros tipos de innovaciones, ya sea en sus procesos orientados a la mejora de sus servicios o en relación a sus formas organizacionales. En esa línea, las innovaciones que realizan las *fintech* no necesariamente

consisten en crear algo nuevo, sino que también se apoyan en la tropicalización de ideas existentes en otros ecosistemas, las cuales podrían adaptarse a su modelo de negocio y resultar exitosas en el contexto local.

En quinto lugar, la seguridad es clave para el crecimiento de las *fintech* estudiadas, pues de esta depende que se mantenga la confianza de sus clientes. Una mala gestión de los riesgos operacionales y un mal uso de los datos de sus clientes impactarían negativamente en la credibilidad de la *fintech* y, por ende, en su crecimiento. Resulta crucial identificar adecuadamente todos los riesgos propios de su modelo de negocio para transferir aquellos sobre los cuales la *fintech* no tiene control y gestionar internamente aquellos que sí controlan. Asimismo, es necesario tener en cuenta la estrategia y las necesidades de cada *fintech*, de acuerdo con la etapa de crecimiento en la que se encuentra, para realizar una adquisición de tecnología que ayude mitigar estos riesgos.

Por otro lado, con respecto a los factores externos, se han identificado tres factores clave: las condiciones de mercado, el acceso a capital y los clientes. Estos resultan relevantes porque influyen directamente en el crecimiento del negocio, pese a que los emprendedores *fintech* no pueden tener control sobre los mismos.

Sobre las condiciones del mercado, este resulta un factor clave, debido a que se ven influenciadas por el nivel de inclusión financiera, la informalidad y la cultura financiero-tecnológica de la industria en la que se desarrollan las *fintech*. Asimismo, la infraestructura tecnológica sirve como respaldo para sus innovaciones en la mejora de procesos y seguridad para los clientes. En ese sentido, las *fintech* estudiadas deben evaluar constantemente las condiciones de mercado según su modelo de negocio para, de esta forma, identificar las oportunidades y limitaciones a su crecimiento, optando por estrategias de escalamiento que pueden darse al interior del país o en otros países.

El acceso a capital es clave para el crecimiento, indistintamente del tipo de financiamiento, ya que todas necesitan capital para iniciar sus operaciones. Además, el financiamiento cumple un objetivo distinto según las necesidades, ya sea para contar con liquidez, para el lanzamiento de nuevos productos, o para escalar y replicar su modelo de negocio en otros países. En ese sentido, para tener una mayor escalabilidad, se recomienda participar en espacios de financiamiento que apoyen estos objetivos, como concursos y redes de inversionistas nacionales o extranjeros, para lo cual las *fintech* deben contar con planificaciones y proyecciones financieras que respalden el proyecto frente al inversionista.

Con respecto al factor cliente *fintech*, este resulta clave para el crecimiento, dado que forma parte del diseño de la propuesta de valor, por lo que las *fintech* enfocan sus esfuerzos en atender las necesidades de sus clientes de manera eficiente, ofreciéndoles alternativas seguras y de fácil uso a fin de fidelizar y atraer nuevos clientes por recomendaciones. En la misma línea, procurar conocer constantemente las necesidades de los clientes para satisfacerlos y mantener con ellos una relación a largo plazo a través del uso de herramientas ágiles como el *buyer person*, la *user experience* o el *blueprint*, entre otras, permite identificar los puntos críticos de la experiencia del usuario, así como las nuevas necesidades que surgen.

En resumen, de los 13 factores de crecimiento identificados, ocho son clave y transversales a la etapa de crecimiento; es decir, están presentes y en todas las etapas. Estos factores son: el perfil del emprendedor, el equipo, la seguridad, las características de

la *fintech*, las condiciones de mercado, el acceso a capital, los clientes y la innovación. Por otro lado, los factores cuya relevancia varía a medida que crece la *fintech* son el soporte, la mentoría, la planificación y el *marketing*; mientras que la banca tradicional y el gobierno y soporte regulatorio, según se identificó, son indiferentes para el crecimiento de las *fintech* estudiadas.

Finalmente, este estudio posee algunas limitaciones: en primer lugar, la inexistencia de un modelo teórico que explique los factores de crecimiento de las *fintech*; en segundo lugar, respecto a los sujetos de estudio, y dado que el número es poco representativo del universo de las *fintech* peruanas, hay que considerar que los resultados no pueden generalizarse; en tercer lugar, la investigación se limitó en recoger opiniones desde la perspectiva de los CEO y especialistas en *fintech*. A pesar de estas limitantes, se considera que en futuras investigaciones se puede entrevistar a otros actores relevantes como los miembros del equipo, los clientes, los actores regulatorios y otros actores del ecosistema, pues sus opiniones pueden complementar el análisis.

Pese a lo expuesto, el presente artículo aporta al conocimiento sobre el sector *fintech* en el Perú y sus hallazgos pueden servir de referencia para futuros emprendedores *fintech* interesados en conocer las experiencias de los sujetos de estudio respecto a su crecimiento. Asimismo, puede ser de utilidad para los *policy makers* a la hora de identificar las barreras y oportunidades del sector, logrando facilitar las condiciones de crecimiento a través de políticas públicas, la promoción o la creación de espacios de interacción entre los actores del ecosistema. Por último, se recomienda realizar estudios de índole cuantitativa con mayor representatividad con el fin de que determinen la relación de los factores identificados con el crecimiento de las *fintech* peruanas.

bibliografía

- Adner, R., & Kapoor, R.**
2016 Right tech, wrong time: How to make sure your ecosystem is ready for the newest technology. *Harvard Business Review*, 94(11), 60-67.
- Andréu, J.**
2002 *Las técnicas de análisis de contenido: una revisión actualizada*. Sevilla: Fundación Centro Estudios Andaluces.
- Angrosino, M.**
2012 *Etnografía y observación participante en Investigación Cualitativa*. Madrid: Ediciones Morata.
- Artie, W., & Kwok, B.**
2017 Emergence of Fintech and cybersecurity in a global financial centre: Strategic app. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 25(4), 422-434. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2017-0013>
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID), BID Invest, & Finnovista**
2018 *Fintech América Latina 2018 – Crecimiento y Consolidación*. Washington: IDB Improving Lives.
- Becchetti, L., & Trovato, G.**
2002 The Determinants of Growth for Small and Medium Sized Firms: The Role of the Availability of External Finance. *Small Business Economics*, 19(4), 291-306. <https://doi.org/10.1023/A:1019678429111>
- Benito, S., Platero, M., & Rodríguez, A.**
2012 Factores determinantes de la innovación en las microempresas españolas: La importancia de los factores internos. *Universia Business Review*, 33(1), 104-121.
- Blázquez, F.**
2005 *Los incentivos fiscales como factor del crecimiento empresarial: análisis empírico de la reserva para inversiones en Canarias* [Tesis de doctorado, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria]. Recuperado de <https://accedacris.ulpgc.es/handle/10553/2216>
- Blázquez, F., Dorta, J., & Verona, M.**
2006a Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 16(28), 43-56.
- Blázquez, F., Dorta, J., & Verona, M.**
2006b Concepto, perspectivas y medida del crecimiento empresarial. *Cuaderno de Administración*, 19(31), 165-195.
- Calantone, R. J., Vickery, S. K., & Dröge, C.**
1995 Business Performance and Strategic New Product Development Activities: An Empirical Investigation. *Journal of Product Innovation and Management*, 12(3), 214-23. [https://doi.org/10.1016/0737-6782\(95\)00021-K](https://doi.org/10.1016/0737-6782(95)00021-K)
- Castro, E.**
2010 El estudio de casos como metodología de investigación y su importancia en la dirección y administración de empresas. *Revista Nacional de Administración*, 1(2), 31-54.

bibliografía

- Chandler, G. N., Mckelvie, A., & Davidsson, P.**
- 2009 Asset specificity and behavioral uncertainty as moderators of the sales growth: Employment growth relationships in emerging ventures. *Journal of Business Venturing*, 24(4), 373-387.
- Correa, A.**
- 1999 *Factores determinantes del crecimiento empresarial* [Tesis de doctorado, Universidad de La Laguna]. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/tesis?codigo=776&orden=101723&info=link>
- Das, S.**
- 2019 The Future of FinTech. *Financial Management*, 48(4), 981-1007. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/fima.12297>
- Diemers, D., Lamaa, A., Salamar, J., & Steffens, T.**
- 2015 *Developing a FinTech Ecosystem in the GCC*. Nueva York: Strategy&
- Diario Expreso**
- 9 de mayo de 2019 *Lima Fintech Forum 2019: estudio revela que existen 112 Fintech registradas en la Sunat*. Recuperado de <https://www.expreso.com.pe/especiales/lima-fintech-forum-2019-estudio-revela-que-existen-112-fintech-registradas-en-la-sunat/>
- Erauskin, I., Aragón, C., Garmendia, A., Iturrioz, C., Narvaiza, N., Del Orden, O., Zabala, C., & Zubiaurre, A.**
- 2011 *Crecimiento y Competitividad*. San Sebastián: Deusto Business School.
- Escuela de Organización Industrial (EOI)**
- 2005 *Barreras al crecimiento de las Pyme y la gestión del mismo como elemento de mantenimiento y consolidación de empleo*. Barcelona: Fundación EOI.
- Ernst & Young (EY)**
- 2017 *EY FinTech Adoption Index 2017 - The rapid emergence of FinTech*. Londres: EY. Recuperado de [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/\\$FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/$FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf)
- Fernández, C.**
- 2012 Determinantes de la capacidad de innovación es pymes regionales. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 5(1), 749-765. Recuperado de <http://www.redalyc.org/pdf/2734/273425839010.pdf>
- Galarreta, V., Ishara, N., Llanca, M., & Rivera, V.**
- 2019 *Principales factores del desarrollo de la industria Fintech para un país emergente en Latinoamérica* [Tesis de maestría, Universidad ESAN]. Recuperado de <https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/1518>
- Ghazali, N., & Yasuoka, T.**
- 2018 Awareness and Perception Analysis of Small Medium Enterprise and Start-up Towards FinTech Instruments: Crowdfunding and Peer-to-Peer Lending in Malaysia. *International Journal of Finance and Banking Research*, 4(1), 13-24.

bibliografía

- Gimpel, H., Rau, D., & Röglinger, M.**
2018 Understanding FinTech start-ups – a taxonomy of consumer-oriented service offerings. *Electronic Markets*, 28(3), 245–264. <https://doi.org/10.1007/s12525-017-0275-0>
- Godelnik, R.**
2017 Millennials and the sharing economy: Lessons from a 'buy nothing new, share everything month' project. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, 23, 40-52.
- Haddad, C., & Hornuf, L.**
2019 The emergence of the global fintech market: Economic and technological determinants. *Small Business Economics*, 53, 81-105
- KPMG**
2017 *Fintech, innovación al servicio del cliente*. Madrid: KPMG, Funcas.
- KPMG, H2 Ventures, & Matchi**
2015 *Fintech 100, Leading Global Fintech innovators, Report 2015*. Recuperado de <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2015/12/fintech-100-leading-innovators-2015.pdf>
- Igual, D.**
2016 *Fintech. Lo que la tecnología hace por las finanzas*. Barcelona: Profit
- Nicoletti, B.**
2017 *The future of FinTech. Integrating finance and technology in financial services*. Londres: Palgrave Macmillan.
- Marcos, K., Palomino, G., & Velásquez, K.**
2019 *Caracterización del proceso de innovación de fintech peruanas: Estudio de casos múltiples de fintech ganadoras del concurso Startup Perú* [Tesis de licenciatura, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Recuperado de http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/15730/MARCOS_QUISPE_PALOMINO_BARCHI_VELASQUEZ_BONDIA.pdf?sequence=5&isAllowed=y
- Montes, P., Carrasco, J., & Madrid, A.**
2019 *Factores y variables que determinan el crecimiento de microempresas del subsector confección en el Emporio Gamarra, 2017* [Tesis de licenciatura, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Recuperado de <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/14663>
- Montoro, A., Jara, M., & Rivera, D.**
2017 *Caracterización de los elementos clave del crecimiento en las startups: Estudio de casos múltiples de startups limeñas ganadoras del concurso startup Perú* [Tesis de licenciatura, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Recuperado de <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/11825>
- Morales, M., Ortíz Riaga, C., & Arias Cante, M.**
2012 Factores determinantes de los procesos de innovación: una mirada a la situación en Latinoamérica. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, (72), 148-

bibliografía

163. <https://doi.org/10.21158/01208160.n72.2012.573>
- Lee, I., & Shin, Y.**
2018 Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35-46. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2017.09.003>
- Vodanovic Legal**
2018 *El panorama de la industria Fintech en Perú. Hacia un nuevo ecosistema colaborativo*. Recuperado de https://vodanovic.pe/wp-content/uploads/2018/11/Estudio_2018-Vodanovic_Legal.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), & Oficina Europea de Estadística (Eurostat).**
2019 *Oslo Manual 2018: Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation* (4ta edición). París: OCDE Publishing.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).**
2016 *Startup América Latina 2016. Construyendo un futuro innovador*. París: OCDE.
- Pasco, M., & Ponce, F.**
2015 *Guía de Investigación en Gestión*. Lima: Vicerrectorado de la PUCP.
- Seclén, J.**
2009 La competitividad: ¿Es una obsesión o una necesidad? *Quipukamayoc. Revista de la Facultad de Ciencias Contables*, 16(30), 135-144. Recuperado de <http://investigacion.contabilidad.unmsm.edu.pe/revista/quipu2009-I.pdf>
- Seclén, J.**
2016a Gestión de la innovación empresarial: un enfoque multinivel. *360: Revista de Ciencias de la Gestión*, 1(1), 16-36.
- Rubio, A., & Aragón, A.**
2008 Recursos estratégicos en las pymes. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 17(1), 103-126.
- Ryu, H.**
2018 Understanding Benefit and Risk Framework of Fintech Adoption: Comparison of Early Adopters and Late Adopters. En *51st Hawaii International Conference on System Sciences* (pp. 3864-3873) [Documento de trabajo]. Recuperado de <https://scholarspace.manoa.hawaii.edu/bitstream/10125/50374/1/paper0487.pdf>
- Sierra, R.**
1994 *Técnicas de Investigación Social*. Madrid: Paraninfo.
- Serida, J., Guerrero, C., Alzamora, J., Borda, A., & Morales, O.**
2018 *Global Entrepreneurship Monitor: Perú 2017 - 2018*. Lima: ESAN Ediciones. Recuperado de <https://www.esan.edu.pe/publicaciones/2018/11/12/GEM%202017-2018%20FINAL.pdf>
- Steiner, G.**
1967 Approaches to Long-Range Planning for Small Business. *California Management Review*, 10(1), 3-16.

bibliografía

- Soloviev, V.**
2018 Fintech Ecosystem and Landscape in Russia. *Journal of Reviews on Global Economics*, 7, 377-390
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)**
2018 Los beneficios y las necesidades de las Fintech: Consideraciones para su regulación en el sistema financiero peruano. *SBS Informa*, (35). Recuperado de http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/fer/BOLETIN-SEMANAL/2018/B_S_35-2018.pdf
- Vier, H.**
2016 Growth of small business: A literature review and perspectives of studies. *Gest. Prod., São Carlos*, 23(2), 419-432. Recuperado de http://www.scielo.br/pdf/gp/v23n2/en_0104-530X-gp-0104-530X1759-14.pdf
- Villarreal, O., & Landeta, J.**
2007 El estudio de Casos como metodología de investigación científica en dirección y economía de la empresa. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16(3), 31-52.
- Weichert, M.**
2017 The future of payments: How fintech players are accelerating customer-driven innovation in financial services. *Journal of Payments Strategy & Systems*, 11(1), 23-33.
- Yin, R.**
2003 *Case study research: Design and methods*. Thousand Oaks: Sage Publications.
- Zalan, T., & Toufaily, E.**
2017 The Promise of Fintech in Emerging Markets: Not as Disruptive. *Contemporary Economics*, 11(4), 415-430. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3200954
- Fecha de recepción: 30 de julio de 2020
Fecha de aprobación: 9 de noviembre de 2020