



Universidad de
SanAndrés

UNIVERSIDAD DE SAN ANDRES
ESCUELA DE NEGOCIOS
MBA

LÜEGO

Autor:

Daniela Gonzalez

DNI: 29.119.302

Mentor:

Pablo Veltri

Victoria, Mayo 2023

Resumen Ejecutivo

En la Argentina hay hoy más de treinta y cinco millones de argentinos adultos con acceso a una tarjeta de débito o una cuenta de pago. Sin embargo, más de la mitad no tienen acceso a tarjetas de crédito, por lo tanto, no tienen la posibilidad de acceder a financiación a la hora de realizar una compra. Ese fue el problema inicial con el que arrancamos a pensar LÜEGO. Cómo podíamos desarrollar una solución que resolviera ese problema.

En nuestro recorrido pudimos ver que la mejor solución no estaba en otorgar desde nuestra organización líneas de financiación a estos usuarios, sino en crear los rieles para que – las líneas de financiación que hoy ya existían en el mercado y que ofrecían las entidades a las que pertenecían todos esos usuarios- llegaran a destino en el momento de necesidad.

Así creamos LÜEGO. Una plataforma que acerca a compradores, vendedores y bancos.

En las páginas que continúan estaremos presentando nuestra solución, los motivos por los que entendemos hay un espacio en el mercado para LÜEGO y el alto atractivo de negocio que tiene, por insertarse en una industria y en un mercado con altas tasas de crecimiento.

Para el éxito del negocio no sólo desarrollamos una propuesta de valor que se diferencia de las que poseen otros jugadores que buscan atacar la misma necesidad, sino que utilizamos estrategias diferentes. LÜEGO no busca competir con los bancos, sino ser su socio, el vehículo a través del cual las entidades pueden resolver la necesidad de financiación de sus clientes. Esto cambia el paradigma actual respecto de las soluciones similares que existen actualmente.

LÜEGO es fruto de la amplia experiencia que el equipo emprendedor tiene en diferentes aristas del negocio. De la conjunción surge una solución innovadora con un plan operacional robusto que creará valor no sólo a los accionistas, sino también a usuarios, bancos y comercios.

Agradecimientos

Agradezco, en primer lugar, a mi familia (mi marido Rodrigo y mi hija Chloe) por el acompañamiento durante todo el periodo de cursada del MBA y especialmente los fines de semana de estos últimos meses en los que estuve enfocada en la escritura de este trabajo final (¡Chuchuna, mamá ya termina y vuelve a jugar con vos los domingos!).

A mis papás y hermanos que también acompañaron ayudando a mantener la motivación.

Agradezco a mis compañeros del hermoso grupo 4 (Jime, Gaby, Bruno, Esteban y Maria) que fueron el sostén y brindaron las fuerzas necesarias para no perder la motivación.

A Maria también por embarcarse en la aventura de pensar este proyecto y desarrollarlo con tantas ganas y energía.

A nuestro mentor Pablo Veltri que con sus aportes y acompañamiento permitió que nuestro trabajo se hiciera menos pesado.

A todo el cuerpo docente del EMBA que fue un lujo, especialmente a Daniel Gonzalez Isolio que desde el primer momento estuvo disponible para acompañar y que me ha abierto las puertas y brindado oportunidades para que siga – finalizada la cursada- en contacto con la Universidad de San Andres.

Por último, al equipo de Prisma Medios de Pago que me dio la oportunidad de cursar este MBA y de continuar con mi desarrollo profesional.

¡A todos ellos, muchas gracias!

Índice de Contenido

I. Introducción y Antecedentes	7
II. Marcos Conceptuales y Herramientas	10
1. El Cliente	13
1.1. Los bancos	14
1.1.1. Arquetipos de empresa	15
1.1.2. Mapa de Empatía	15
1.2. Los comercios	16
1.2.1. Arquetipos de usuario	16
1.2.2. Mapa de Empatía	17
1.3. Validación de la necesidad	17
2. La propuesta de valor	19
3. El product market fit	23
4. Industria y Mercado Objetivo	26
4.1. Tamaño de la Oportunidad	26
4.2. Competencia	27
4.3. Contexto	30
4.4. Industria: La industria de medios de pago y el ecosistema Fintech	34
4.4.1. Sobre las Fintech	34
4.4.2. La cadena de medios de pago.....	35
4.4.3. Estructura actual de la industria (las fuerzas de Porter)	37
5. El Modelo de Negocios	41
5.1. Segmentos de Clientes	41
5.2. Relación con el cliente	41
5.3. Canales de comunicación y distribución	42
5.4. Flujo de Ingresos	42
5.5. Actividades Claves	42
5.6. Recursos Claves	43
5.7. Socios Clave	43
5.8. Estructura de Costos	43
5.9. Propuesta de Valor	44

6. Go-to-Market Plan	45
6.1. Modelo de las 4Ps	46
6.2. Estrategia de gestión del funnel de ventas (get/grow/keep).	49
6.3. Estrategia de alianza con los bancos	51
7. Plan Operativo del Negocio	54
7.1. Procesos Claves de Negocio	54
7.1.1. Captación de comercio	54
7.1.2. Integración del comercio	55
7.1.3. Parametrización de ofertas crediticias	57
7.1.4. Compra con un otorgamiento de crédito en línea.	57
7.2. Recursos Claves	58
7.2.1. <i>Service Integration Manager (SIM)</i>	59
7.2.2. <i>Technical Integrator</i>	60
8. Implementación del negocio	61
8.1. Plan de Implementación	61
8.1.1. Cronograma de Tareas	61
8.1.2. Plan de Expansión	62
8.2. Hitos Claves	63
8.3. Estructura Operativa	64
9. Equipo Emprendedor	66
9.1. ¿Quiénes somos?	66
9.2. Estructura Directiva	67
10. Resultados económicos-financieros y requerimientos de Inversión.	69
10.1. Contexto Macro y Micro	69
10.2. Modelo de Generación de Beneficios	73
10.2.1. Ingresos	73
10.2.2. Costos Variables	75
10.2.3. Costos Fijos	77
10.2.4. Inversión Inicial & Variaciones de Activo Fijo	79
10.2.5. Cuadro de Resultado	80
10.3. Requerimientos de Inversión y Financiamiento	81
11. Condiciones para la viabilidad del Negocio	84
12. Conclusiones	87
Anexo 1 – Penetración de BNPL en Ecommerce	89
Anexo 2 – Entidades Financieras con más de 200.000 usuarios de tarjeta de débito. (Banco Central de la República Argentina, 2022)	92
Anexo 3 – Detalle de canales digitales según entidad. (Elaboración propia)	93

Anexo 4 – Mapa de Empatía Cliente Banco.....	94
Anexo 5 – Mapa de Empatía Cliente Usuario – Arquetipo “El sin acceso”	95
Anexo 6 – Mapa de Empatía Cliente Usuario – Arquetipo “El joven solo debito” 96	96
Anexo 7 – Mapa de Empatía Cliente Comercio – Arquetipo “Grande / Mediano”. 97	97
Anexo 8 – Aplicación Usuarios (Proceso de <i>Onboarding</i>)	98
Anexo 9 – Prototipo App Usuario (Navegación)	99
Anexo 10 – Variación interanual EMAE. (INDEC, Enero 2023).....	100
Anexo 11 – Verticales dentro de la industria Fintech (BID, 2020)	101
Anexo 12 – Business Model Canvas	102
Anexo 13 – Proceso de adquisición de comercios.....	103
Anexo 14 – Proceso de compra con otorgamiento de crédito en línea:	104
Anexo 15 – Benchmark Pricing y Pricing Propuesto LÜEGO	105
Anexo 16 – Proyecciones SAM, SOM y Principales Hitos.....	106
Anexo 17 – Evolutivo Estructura.....	107
Anexo 18 – Estimación de Leads Comercios a Capturar.....	108
Anexo 19 – Imagen de Marca y Piezas comunicacionales.....	109
Anexo 20 – Análisis de Sensibilidad.....	111
Bibliografía.....	112

I. Introducción y Antecedentes

El acceso a servicios financieros facilita la vida diaria y ayuda a las familias y las empresas a planificar desde objetivos a largo plazo hasta emergencias inesperadas (Banco Mundial, s.f.).

En los últimos años hemos vivido en Argentina (potenciado por la pandemia) una revolución en lo que a medios de pago refiere. La aparición de billeteras digitales, la creación de nuevos medios de pago son algunos de los hechos más relevantes. Este proceso, ha impulsado un aumento de la bancarización; es decir, el porcentaje de la población con acceso a cuentas de pago¹ y/o bancarias. En este sentido, el último informe de inclusión financiera publicado por el BCRA en abril 2023 indica que la tenencia de cuentas se acercó a la cobertura total de la población adulta; un 99,3% de los adultos en Argentina poseen una cuenta para realizar pagos y transferencias y constituir ahorros y/o inversiones y – como consecuencia- tienen acceso a una tarjeta de débito o a una billetera digital desde la cual hacen transacciones cotidianas en comercios (Banco Central de la República Argentina, Abril 2023).

Ahora bien, la emisión de tarjetas de crédito no ha tenido la misma evolución. Según el informe Global Findex sólo un 34% de la población masculina posee tarjeta de crédito y ese número cae al 23% si analizamos a la población femenina (Ministerio de Economía de Argentina, 2022). ¿Cuál es el impacto de esto? Básicamente el hecho de que gran parte de la población argentina – si bien está bancarizada- no posee acceso a la financiación de los consumos a través de planes de cuotas en los comercios.

La pregunta que dispara nuestro proyecto es, entonces, cómo podemos ofrecerle cuotas a todos aquellos que no tienen acceso a tarjetas de crédito. La solución inicial parece venir de la mano de un nuevo modelo denominado *Buy now pay later (BNPL)*.

¹ Por cuenta de pago se refiere a las cuentas virtuales únicas o CVU.

El modelo de BNPL – explica la consultora Americas Marketing Intelligence- ofrece un crédito ligado a la identidad del comprador, y no a una tarjeta de crédito (Americas Marketing Intelligence, 2022).

Este modelo es presentado en la literatura de la industria como una de las grandes tendencias para los años por venir² y ha logrado ir aumentando su penetración especialmente en países donde no existe oferta de cuotas con tarjeta de crédito (ver Anexo 1).

En Latinoamérica el modelo de BNPL es visto como una solución atractiva principalmente por el bajo nivel de bancarización de la población y el alto nivel de penetración de dispositivos móviles.

En Argentina el despliegue de este modelo es incipiente y se encuentra por detrás de otros países de la región, principalmente porque la oferta de planes de cuotas está muy extendida asociada al uso de tarjeta de crédito. Sin embargo, como mencionábamos anteriormente, menos del 40% de la población adulta posee tarjeta de crédito, mientras que casi la totalidad de la misma posee cuenta bancaria. Ese punto, es el que nos llevó a definir que había una oportunidad para impulsar este modelo en el país.

Ahora bien, al mismo tiempo que esa oportunidad está validada, mis más de quince años de experiencia en la industria de medios de pago, me hacían darme cuenta de que el éxito de cualquier solución de este tipo está dado por la escala, escala que uno debe tener tanto del lado de los comercios adheridos como de los usuarios para lograr el *efecto de red*³ buscado. Y poder alcanzar ese nivel de escala es sólo posible si se tiene al sistema bancario por detrás (a menos que uno sea Mercado Libre y no somos Mercado Libre).

Teniendo esta certeza de que para lograr el éxito del proyecto necesitamos contar la red que significan los bancos, se hizo evidente que era necesario resolver también una necesidad que las entidades tuvieran. En ese punto, es que pudimos puntualizar en el hecho de que hoy las entidades financieras

² Para más información pueden ver: Global Payments Report (BCG, 2022), Why buy now pay later is a 2022 trend to watch (Global Payments, 2022), Is Buy Now, Pay Later Here to Stay? (Bain & Co, 2022)

³ Los efectos de red describen el impacto que tiene la entrada de un nuevo usuario de un producto o servicio, o de un nuevo participante en una interacción, sobre el valor que los otros usuarios —o participantes— le asignan al producto, servicio, o interacción (Belleflamme & Peitz, 2021).

tienen varias líneas disponibles para poder promover el consumo (algunas inclusive impulsadas por organismos públicos) y que el gran obstáculo que tienen las entidades es la colocación de dichas líneas.

Entonces, tenemos por un lado usuarios de cuentas bancarias y de pago con necesidades de financiación y por el otro lado, bancos con líneas de financiación y necesidad de colocación. Nuestra pregunta original de negocio rephraseada -entonces- sería: ¿Cómo pueden estar los bancos presentes en el momento de la compra ofreciéndole a los usuarios de sus billeteras o tarjetas de débito una línea de financiación?

Y aquí entra nuestra solución – LÜEGO- una plataforma que busca ser los rieles a través de los cuales los bancos puedan – al momento de la compra- ofrecer el pago en cuotas a clientes existentes utilizando líneas de crédito disponibles a través del modelo BNPL.

En las secciones que vienen a continuación describiremos al cliente, la solución y la propuesta de valor que creemos nos permite dar una respuesta a la pregunta de negocio antes descrita y capturar valor que hoy está a la espera de ser capturado.



Universidad de
San Andrés

II. Marcos Conceptuales y Herramientas

El plan de negocios que presentaremos a continuación surge – como hemos mencionado anteriormente- de la identificación de una necesidad de financiación por parte de los usuarios de tarjetas de débito y billeteras bancarios, una necesidad de los comercios de sumar herramientas que permitan impulsar sus ventas y una necesidad de colocación de líneas de crédito por parte de los bancos. Identificada la oportunidad, utilizamos una serie de herramientas de *management* y marcos conceptuales para profundizar en el análisis de esta.

A continuación, detallaremos algunas de las herramientas utilizadas y el aporte de estas al análisis.

- a. Para el análisis del contexto y del mercado:
 - a. **Análisis PESTEL:** El mismo nos permitió profundizar en el contexto general revisando con detalle los siguientes componentes: político, económico, sociocultural, tecnológico, ecológico (en menor medida) y legal.
 - b. **Las 5 fuerzas de Porter:** Permite entender el atractivo de la industria a través del análisis de los competidores actuales, competidores potenciales, proveedores, clientes y sustitutos. En particular de mucha ayuda para pensar competidores actuales potencias y sustitutos.
 - c. **Análisis TAM/SAM/SOM:** Esta técnica nos permitió realizar una estimación inicial del tamaño del mercado específico y, así, revelar las oportunidades que tenemos a la hora de comercializar el producto. Resultó fundamental para el armado del plan de negocio y la definición de las inversiones necesarias.

- b. Para el armado de la propuesta de valor:

- a. **Business Model Canvas:** El modelo creado por Alexander Osterwalder permite entender la dinámica de un modelo de negocio que no es más que las bases sobre las cuales la empresa crea, proporciona y capta valor. En este sentido, la herramienta de Canvas nos permitió esquematizar – de forma sencilla- los principales componentes de esta: Segmentos, Propuesta, Canales, Relaciones, Recursos Clave, Actividades Clave, Asociaciones Clave, Costos, Ingresos.
 - b. **Value Proposition Canvas:** Esta técnica ideada también por Osterwalder nos permitió validar el nivel de coincidencia entre el perfil del cliente y la propuesta de valor definida, haciendo hincapié en dos de los cuadrantes del Business Model Canvas: la segmentación (en el perfil de cliente) y la propuesta de valor.
 - c. **Mapa de Empatía:** Esta técnica nos ayudó a describir al cliente ideal por medio de seis preguntas que le hacemos al mismo: qué piensa y siente, qué ve, qué habla y hace, qué escucha, qué dolores tiene y cuáles son sus necesidades.
 - d. **Los conceptos de ventaja competitiva y ventaja competitiva transitoria:** Tal como describe McGrath, “la idea dominante era que la estrategia para el éxito consistía en establecer una posición competitiva única y que ésta se mantendría durante un tiempo prolongado. Pero eso ya no es válido en la mayoría de los sectores” (Mc Grawth, 2013), en este sentido la industria de medios de pago se muestra actualmente como una industria en plena ebullición. En este contexto y a la hora de pensar la propuesta de valor, nos apoyaremos en el conceto de la autora de “ventaja competitiva transitoria” (*transient competitive advantage*), algo mucho más efímero y que nos obliga a estar constantemente mirando el contexto y el mercado para crear un portafolio de ventajas que se toman y abandonan a toda velocidad.
- c. Para el Plan de Marketing:
- a. **Marketing Mix – 4Ps:** Esta herramienta nos permitió diseñar la estrategia de *go-to-market* al ayudarnos a analizar el

comportamiento de los clientes para generar acciones que satisfagan sus necesidades basándonos en cuatro componentes principales, las 4 P's: *Product*, *Place*, *Price*, y *Promotion* o en español producto, precio, distribución y promoción.

d. Para el Plan de Negocios

- a. **Método de valuación de flujos descontados:** El mismo nos permitió calcular el valor presente de flujos futuros de una inversión, para, así, poder comparar dichos flujos contra la inversión requerida y determinar si la propuesta creaba valor económico.



Universidad de
San Andrés

1. El Cliente

Acércate más que nunca a tus clientes. Tan cerca que seas tú el que les digas lo que necesitan, mucho antes de que sepan ellos lo que necesitan. (Steve Jobs, XX)

Como mencionamos en la Introducción, identificamos existen tres actores con necesidades que convergen en una oportunidad.

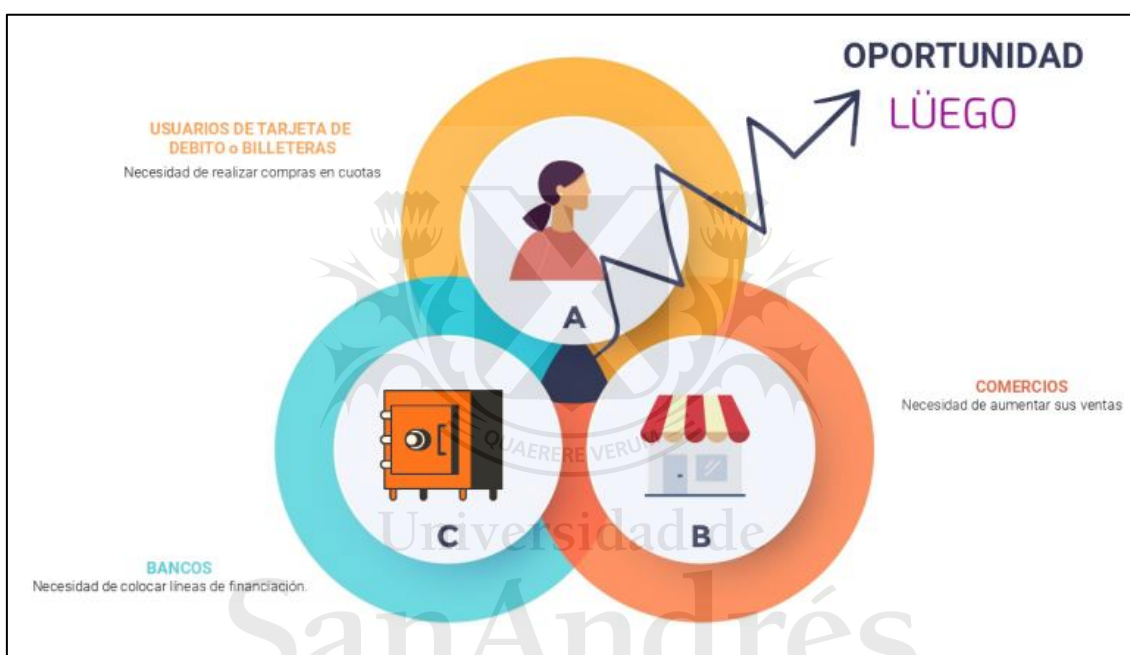


Gráfico 1 – Convergencia entre actores y necesidades.

En este sentido, podríamos decir que nuestra plataforma apunta a tres segmentos de clientes. Por un lado, los usuarios de tarjetas de débito o billeteras electrónicas que necesitan financiación en el punto de venta (a quienes llamaremos de ahora en más “usuarios”), por otro lado, los comercios que buscan aumentar sus ventas a través de la oferta de opciones de financiación y por último los bancos, que necesitan colocar líneas de financiación.

Ahora bien, hemos definido ir por un modelo de distribución de nuestra solución a partir del cual, generaremos alianzas con bancos emisores de tarjetas de débito o billeteras electrónicas, para – a través de ellos- llegar a los usuarios.

Es por este motivo, que en esta sección nos enfocaremos – entonces- en hacer una descripción de los segmentos *target* bancos y comercios que son a los que – finalmente- estaremos apuntando. Procederemos, también, a construir los

mapas de empatía. Los mismos se armaron a partir de entrevistas realizadas a bancos y comercios⁴.

Asimismo, se presentará al final de la sección el proceso de validación de la necesidad que llevamos adelante a través de un experimento en un punto de venta.

1.1. Los bancos

En base a las entrevistas realizadas y nuestra experiencia en la industria de medios de pago, hemos definido hacer un primer recorte de las entidades del sistema financiero argentino y enfocarnos en:

- Emisores de tarjetas de débito
Porque de esta manera nos enfocamos en entidades que tengan como cliente a los usuarios *target* de la solución.
- Cartera de usuarios de tarjeta de débito mayor a 200.000.
Porque de esta manera tienen una masa crítica de usuarios y nuestra solución les resultará más relevante.
- Aplicación bancaria para operar vía celular y/o billetera digital.
Porque nuestra plataforma deberá integrarse en dicha aplicación, lo que hará que la experiencia sea más fluida.
- Con oferta de líneas de crédito a usuarios.
Porque ese es el *core* del negocio y lo que los bancos aportan al modelo. Esto, por otro lado, es lo que origina la necesidad del lado de los bancos (la necesidad de colocar líneas de financiación).

Con estas características hemos identificado 30 entidades financieras que poseen más de setenta millones de tarjetas de débito emitidas (ver detalle en tablas 2 y 3).

Hemos optado por seleccionar dos arquetipos de empresa como los *targets*: el banco masivo y digital y el banco innovador. A continuación, describiremos al arquetipo y detallaremos el mapa de empatía (en este caso presentaremos un único mapa de empatía ya que las conclusiones extraídas eran muy similares).

⁴ En el Anexo se presentan – de todas formas- los *mapas* de empatía de los clientes usuarios siendo que los mismos se elaboraron y que algunos de los insights son luego tomados para la construcción del *Value Proposition Canvas*.

1.1.1. Arquetipos de empresa

- El banco masivo y digital

En un banco con una amplia cartera de banca individuos (más de un millón de usuarios de tarjeta de débito). También ha desarrollado en los últimos años sus canales digitales: ofrece a sus clientes una app *mobile* o se ha asociado a una billetera virtual desde la cual sus usuarios pueden realizar múltiples operaciones; inclusive realizar compras a través de QR. Tiene altas inversiones en comunicación (tanto a través de *own media* y *paid media* – especialmente redes sociales y también medios digitales) y en promociones. Cuenta con líneas de préstamos para individuos que comercializa a través de sus canales digitales principalmente.

- El banco innovador

Es un banco que pone a la innovación en el centro de su propuesta de valor. Impulsa una experiencia 100% online y ofrece a sus usuarios nuevas funcionalidades y operaciones de forma regular. Tiene una comunicación cercana con sus usuarios, siempre a través de canales digitales. Su *core* es la tecnología y busca – a través de esta- transformar la experiencia de la banca.

1.1.2. Mapa de Empatía

Para poder profundizar en el entendimiento de nuestro cliente banco hicimos un mapa de empatía (ver Anexo 4) que nos permitió identificar *insights*⁵ valiosos de cara al armado de la propuesta de valor y la estrategia de *go-to-market*. Los principales son los que se transmiten a continuación:

- Si bien hay un alto nivel de bancarización, gran parte de esos usuarios bancarizados retiran al principio de mes el dinero de la cuenta y se manejan en efectivo. Hay que generar los incentivos para que quieran dejar la plata y consumir con medios de pago digitales.
- En un contexto inflacionario, las cuotas son de los atributos que mejor valoración tienen los clientes.
- Mercado Pago hoy se ha posicionado como la billetera digital incumbente y los bancos deben mejorar su propuesta de valor para poder competir.

⁵ Entendemos por *insight* a una percepción del consumidor que surge del análisis de datos, comportamientos e información del cliente.

- Para un cliente es más habitual endeudarse con la tarjeta de crédito que sacando un crédito (hay una percepción de que el crédito es más riesgoso).

1.2. Los comercios

Si bien la necesidad primaria que presentan los comercios de todo tipo es poder potenciar sus ventas – una necesidad que entendemos nuestra solución viene a subsanar- definimos hacer un recorte para identificar aquellos comercios en donde la propuesta de valor hace mejor *fit*. En ese sentido, estaremos dirigiéndonos a un *target* con las siguientes características:

- o Aceptan medios de pago digitales.
- o Venden productos cuyos cupones promedios son altos.
- o La oferta de cuotas es uno de los impulsores principales de sus negocios.
- o Venden a través de tiendas online (*full online* u omnicanal)⁶

Hemos seleccionado un arquetipo de comercio como el *target*: el *comercio grande y mediano*⁷. A continuación, describiremos al arquetipo y detallaremos el mapa de empatía.

1.2.1. Arquetipos de usuario

- o El comercio online grande o mediano

⁶ Esta característica surge a posteriori y producto de definiciones asociadas al desarrollo de la propuesta de valor. Uno de los puntos que observamos era la necesidad de contar con un proceso de compra fluido en donde – si el cliente quería operar vía LÜEGO y no era cliente- el proceso fuera 100% digital y no generara interferencias en el proceso de compras. La conclusión fue que eso sólo era posible si dicho proceso era online – por lo tanto, si hacíamos un recorte y durante la primera fase de nuestra solución dirigíamos nuestra propuesta de valor exclusivamente a comercios que operaran vía online.

⁷ Se ha optado por dejar afuera – al menos en una primera etapa- a los comercios pequeños y de cercanía por los esfuerzos que conllevaría la integración y el despliegue en los mismos por el nivel de atomización existente. Esto no significa que en una etapa de mayor madurez del negocio podamos apuntar a la expansión, pero a los fines prácticos del análisis que se realiza en este trabajo enfocaremos nuestros esfuerzos en comercios grandes y medianos.

Es un comercio que opera de manera full digital o bien distribuye sus ventas entre el canal presencial y en online. Realiza más de 500 transacciones mensuales, lo cual lo convierte en un comercio que tiene una estructura para afrontar la administración de su plataforma web, la administración de sus pagos y la logística de envíos. Cuentan con múltiples medios de pago que ofrece a sus clientes para acceder a los productos que vende.

1.2.2. Mapa de Empatía

Para poder profundizar en el entendimiento de nuestro cliente comercio realizamos el mapa de empatía que se presenta en el Anexo. A continuación, se transcriben los principales *insights*:

- Están preocupados por la situación económica y cómo la inflación afecta la capacidad de consumo de sus clientes.
- Buscan sumar nuevos canales y medios de pago que ayuden a impulsar las ventas.
- Si bien los Planes Ahora los han ayudado, saben que sólo acceden a los mismos quienes tienen tarjeta de crédito.
- Sienten que quedan descompetitivos versus algunos comercios que en venta en sucursal ofrecen créditos a sola firma.

1.3. Validación de la necesidad

La instancia de validación de la necesidad se enfocó en validar que los usuarios estuvieran dispuestos a utilizar una herramienta que les permitiera financiar sus compras con una tarjeta de débito o bien a través del pago con saldo de su cuenta virtual.

Para esto se procedió a realizar un experimento que consistió en la colocación en puntos de venta varios de un *flyer* que instaba a los clientes a escanear un QR si estaban interesados en realizar un pago en cuotas pagando con su tarjeta de débito o cuenta virtual. Al escanear eran redirigidos a una *landing* en donde se presentaba brevemente el producto, se indicaba que estaba en etapa de diseño y se invitaba al usuario a completar una serie de preguntas para evaluar su interés respecto de la oferta.

Los QRs fueron colocados en algunas sucursales de comercios medianos en CABA, AMBA y provincia de Neuquén.

A continuación, se describen los principales *insights* obtenidos de dicha experiencia:

- El 50% de los encuestados expresó estar interesado en una oferta de este tipo.
- Casi el 50% de los encuestados están interesados en la modalidad de pago en 6 cuotas y el 35% en 12 cuotas.
- Más de la mitad indicó que los montos de las compras para los que necesitaría acceder a un crédito son de entre veinte mil a sesenta mil pesos⁸.
- Casi la mitad de los usuarios que respondieron la encuesta indicaron utilizar habitualmente Mercado Pago para realizar compras. Y otro treinta por ciento que lo utiliza esporádicamente.

De este análisis se desprende que existe un interés por parte de los usuarios a acceder a soluciones que le permitan financiar sus compras con tarjeta de débito y que los mismos ya están habituados al uso de canales digitales para realizar transacciones.

Universidad de
San Andrés

⁸ El experimento fue conducido durante los meses de Julio y agosto de 2022, por lo que a esos montos deberían aplicárseles los coeficientes de inflación para ajustarlos y verlos en moneda actual.

2. La propuesta de valor

“El cliente creará más valor para ti cuanto más crea que tú estás creando valor para él” (Don Peppers).

Recuerdo haber leído que la propuesta de valor debería ayudarnos a responder la pregunta de por qué un cliente debería contratar un servicio/ comprar un producto de nosotros y no de nuestro competidor. Y es que, justamente, definir la propuesta de valor significa definir aquellos que hace valioso a nuestro producto (en los ojos del cliente).

Dicho esto, ¿qué es lo que ofrece LÜEGO y que lo hace valioso para los clientes? LÜEGO ofrece una plataforma que acerca a usuarios que tienen necesidades de acceso a financiación con comercios que buscan nuevos métodos de potenciar sus ventas con bancos que buscan colocar sus líneas de crédito.

Los usuarios podrán acceder a LÜEGO desde las aplicaciones de sus entidades bancarias y/o billeteras y adherir sus medios de pago a la misma.

Cuando quieran realizar una compra en un sitio de ecommerce⁹ los usuarios deberán elegir – simplemente- la opción de “Pagar con LÜEGO”.

⁹ Durante la primera etapa del proyecto, LÜEGO se enfocará en ofrecer su solución de financiación al momento de la compra en comercios de ecommerce.

Gráfico 2 – Prototipo de Pantalla “Pagar con LÜEGO” en sitio de ecommerce

Allí, ingresarán sus credenciales (usuario y contraseña) y podrán visualizar sus medios de pago junto con las ofertas de financiación disponibles¹⁰.

El usuario sólo seleccionará la opción de financiación que elija y – de esa manera- el pago se realizará en cuotas.

¿Qué sucede en el back?

Básicamente, se disparan dos transacciones en simultaneo: por un lado, la transacción mediante la cual se gestiona el otorgamiento del crédito por parte del emisor del medio de pago seleccionado y, por otro lado, la transacción de compra mediante la cual el comercio recibe confirmación del pago aprobado.

¿Cómo finaliza el proceso?

El comercio recibirá – en el plazo de pago correspondiente al medio de pago seleccionado- los fondos de esa transacción neto de la comisión de operar con LÜEGO.

A los usuarios se les debitará mensualmente – y contra ingreso de fondos en sus cuentas- la cuota (o porción de la cuota¹¹) correspondiente al pago mensual hasta la cancelación total del crédito.

¹⁰ Las mismas estarán cargadas conforme a la parametrización que cada banco haya cargado. El proceso de parametrización puede observarse en la sección 7.1.3.

En conclusión, ¿cuáles son los principales atributos de diferenciación respecto de otras soluciones de mercado?

- Para el usuario: la plataforma le permite acceder a líneas de crédito varias a través de una experiencia 100% digital y embebida en el flujo de compra. El hecho de que la financiación provenga de bancos del sistema tradicional le brinda una capa adicional de confianza a la operación y permite que el proceso de pago de este esté “automatizado”.
- Para el comercio: la plataforma le permite ofrecer financiación a clientes que – sin esta solución- no podrían vender en cuotas a un precio similar al de operar con tarjetas de crédito. Adicionalmente la solución se embebe en el carrito de compras por lo cual contribuye a mejorar las tasas de conversión al momento de la venta.
- Para el banco: la plataforma le permite acceder a sus propios clientes justo en el momento en que la necesidad de financiación se hace manifiesta, a diferencia de los canales actuales existentes. Asimismo, al apuntar a clientes existentes, permite contar con mayor información para definir ofertas con menor riesgo y permite establecer procesos de cobro de cuotas que también apuntan a reducir el riesgo por mora y/o incobrabilidad.

Para validar la propuesta de valor se realizaron entrevistas con potenciales usuarios, comercios y bancos en donde se les presentó el prototipo de aplicación¹², así como prototipos de la interfaz de pago en comercios.

En el Anexo se presentan capturas de pantalla de los prototipos.

¹¹ El modelo de cobro de cuota que los bancos podrán diseñar estará atado al ingreso de fondos en la cuenta del usuario – de forma de reducir riesgos de incobrabilidad. ¿Cómo es esto? Siendo que los usuarios target de la solución son clientes existentes de la entidad, los bancos tienen información de los fondos que regularmente los usuarios reciben (provenientes de asistencias sociales, haberes y/o transferencias por pago de servicios – entre otros). El banco configurará su sistema para que – contra ingreso de fondos a la cuenta pueda debitar – de forma automática- el cobro de la cuota (o la porción de la cuota, en caso de no ser suficiente el saldo) con el objetivo de cubrir el monto de la misma. En caso de no poder cobrar la totalidad de la cuota con el primer ingreso de fondos, el proceso de repetirá contra cada ingreso de fondos hasta tanto se complete la totalidad del saldo adeudado.

¹² Se puede acceder en la siguiente URL al prototipo y a su navegación: <https://app.uizard.io/p/36accef4>

Los principales *insights* de dicha validación se transcriben a continuación:

- Hay valor en recibir la oferta de financiación al momento de realizar la compra.
- Que el crédito sea ofrecido por la entidad de la que los usuarios son clientes (o de la que poseen una cuenta) brinda seguridad a la operación.
- El hecho de que la solución esté disponible en grandes cadenas (que generalmente ofrecen promociones o mejores precios que comercios pequeños) es un motivo que impulsará el uso.
- El hecho de que se pueda embeber la opción de financiación al momento del pago permite aumentar la tasa de conversión de los carritos de compra.
- Para los bancos, hay valor en poder informar a la hora del otorgamiento del crédito un aviso de que la cuota se cobrará contra el ingreso de fondos que tiene la cuenta (ej. pago de subsidios, planes sociales, pensiones y/o haberes, entre otros).

3. El product market fit

“No puedes ser todo para todos, pero puedes ser algo para alguien” (Andrew Davis)

Como graficamos en la sección anterior, nuestra plataforma apunta a tres segmentos de clientes; por lo tanto, nuestra propuesta de valor debe interpelar a cada uno, debe significar algo para cada uno, debe aportarles valor.

A continuación, presentaremos – a través la herramienta de *Value Proposition Canvas* (VPC) - cómo nuestro producto responde a los principales *gains* y *pains* de los clientes bancos, usuarios y comercios.

Si bien – como dijimos anteriormente- nuestro objetivo es llegar a los usuarios vía los bancos, creemos valioso realizar el análisis del *Value Proposition Canvas* también sobre este tipo de cliente para poder hacer foco en aquellas funcionalidades que mayor valor tendrían para los mismos y que ayudarán a la penetración de la solución. Por tal motivo, a continuación, se detallan los VPC para los perfiles banco, comercio y usuario.

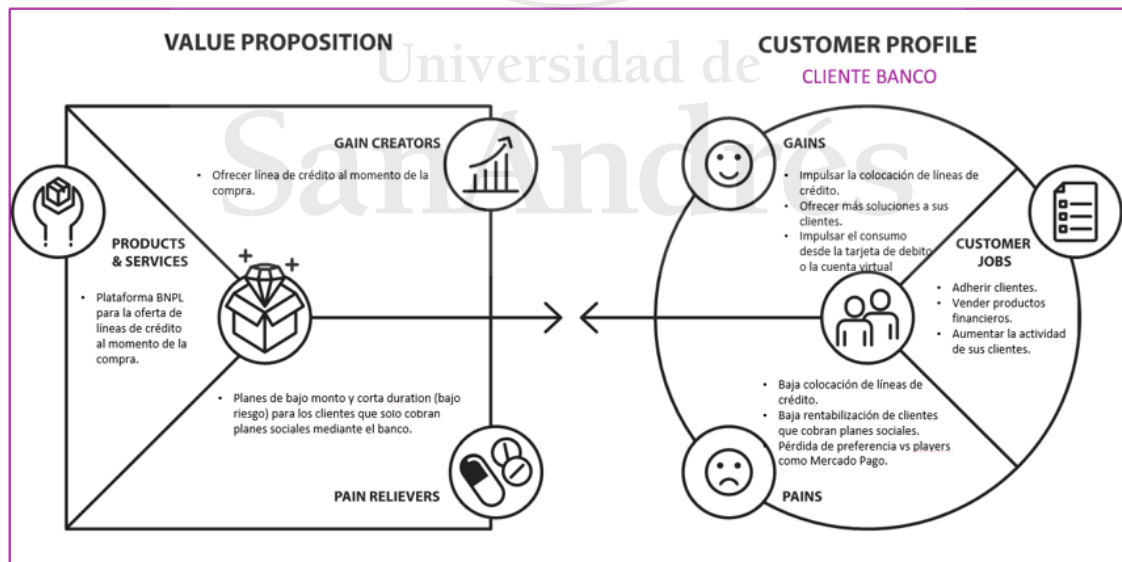


Gráfico 3 – Value Proposition Canvas (Cliente Banco)

En el caso de los bancos, el principal *gain* está en poder ofrecer a los usuarios líneas de financiación en el momento de mayor necesidad vs los canales que utilizan actualmente en donde los contactos con el cliente no tienen en cuenta el estado del cliente respecto de un proceso de compra. Por otro lado, al ser créditos de *duration* corta y cupón bajo minimizan el riesgo.

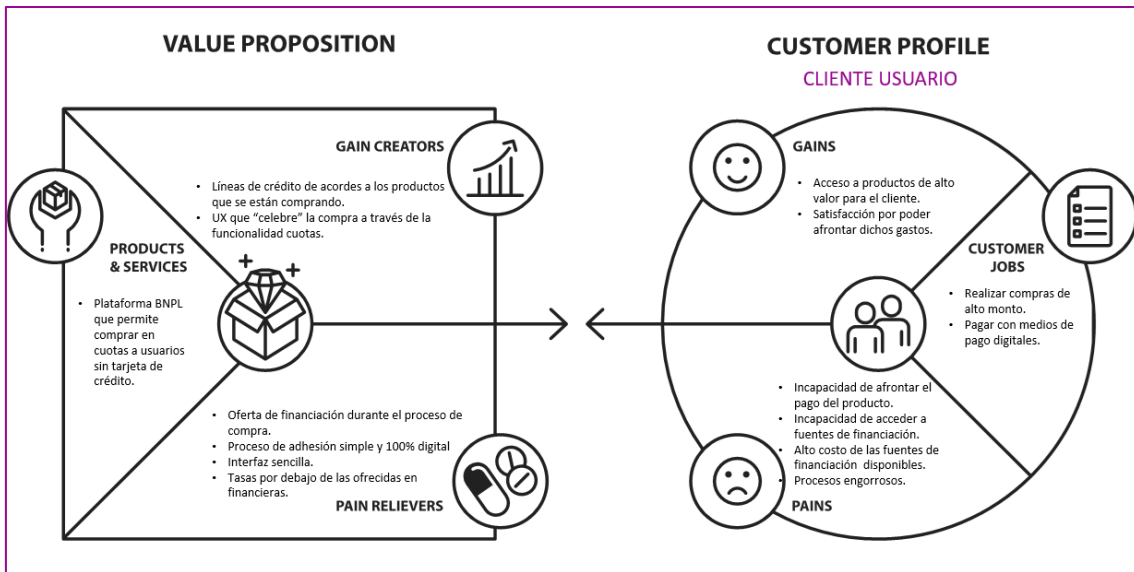


Gráfico 4 – Value Proposition Canvas (Cliente Usuario)

Respecto de los usuarios hay muchas oportunidades para que LÜEGO resuelva dolores actuales que los mismos tienen (embebiendo la oferta durante el proceso de compra y otorgando tasas más bajas que las que tienen a disposición en financieras, por ejemplo). Por otro lado, hay oportunidad de aprovechar el UX de nuestra solución para que cada compra pueda ser percibida como una "celebración", la posibilidad de acceder a un beneficio que – sin LÜEGO- hubiera sido imposible.

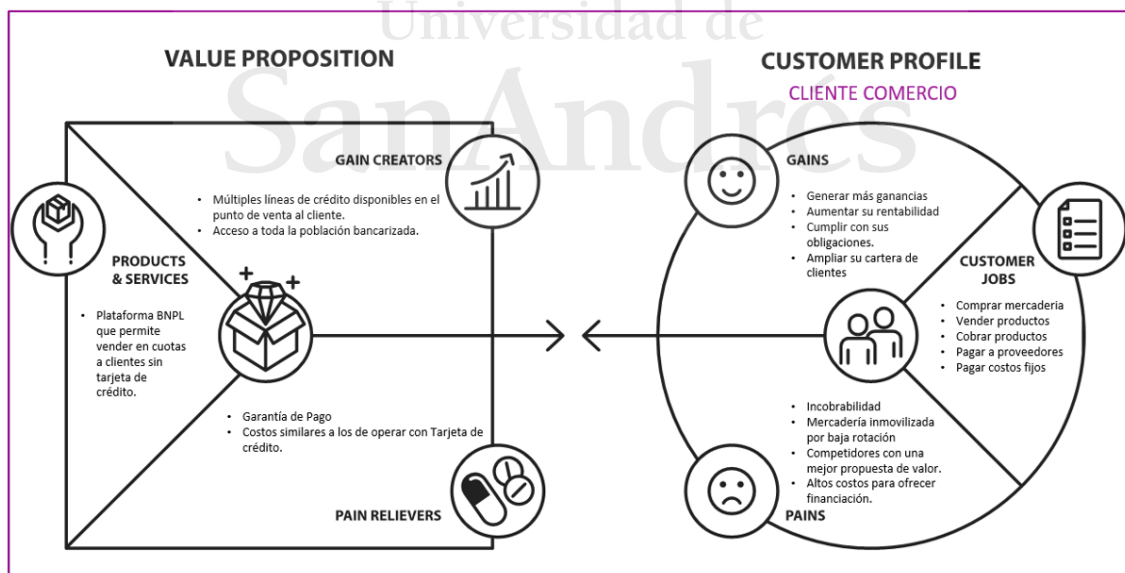


Gráfico 5– Value Proposition Canvas (Cliente Comercio)

Por último, en el frente del comercio, el principal *gain* está asociado a poder ampliar la cartera de clientes a los que pueden dirigir sus ofertas y por el lado de los *pain relievers* el hecho de que los costos de operar con LÜEGO no distan mucho de los costos de operar con tarjeta de crédito.



Universidad de
San Andrés

4. Industria y Mercado Objetivo

4.1. Tamaño de la Oportunidad

Como hemos mencionado anteriormente nuestra plataforma tiene como objetivo brindar financiación a los más de quince millones de argentinos que no poseen tarjeta de crédito a la hora de realizar compras de ecommerce. Por tal motivo, para dimensionar el tamaño de la oportunidad comenzaremos cuantificando el tamaño del mercado que opera a través de ecommerce.

Los valores que a continuación se presentan se refieren al tamaño del mercado a diciembre 2022. En el Anexo 16 puede accederse al detalle de la proyección de dicho mercado para el periodo 2022-2027.

Gracias a las estadísticas que anualmente provee la Cámara Argentina de Comercio electrónico podemos saber que, durante 2022, más de veinte millones de argentinos realizaron al menos una compra a través de ecommerce y el volumen operado fue de dos billones ochocientos cuarenta y seis mil millones (CACE, 2023). A nivel transacciones, se registraron 211 millones de órdenes de compra, lo que representa un crecimiento del 8% respecto del año anterior. Ahora bien, como mencionábamos al iniciar esta sección, nuestro TAM (*total addressable market*) serán el total de transacciones que no se realizan con tarjetas de crédito ya que es ahí, donde tenemos la oportunidad de penetrar con nuestra solución.

En este sentido, el mismo informe de la cámara nos indica que se mantiene estable el uso de tarjeta de crédito – un 72% de las transacciones se resuelve por dicha vía- lo que resulta en un 28% de las transacciones que se resuelven mediante tarjeta de débito o efectivo principalmente (CACE, 2023). Nuestro

TAM entonces serán 59 millones de transacciones, lo que representa un volumen de USD5.900 millones¹³.

Para calcular el SAM (*searviceable addressable market*), estaremos analizando el nivel de penetración que soluciones de BNPL tienen alrededor del mundo.

Como mencionábamos al inicio del trabajo, el nivel de penetración depende mucho de, por un lado, el nivel de penetración de medios de pago y, por otro lado, el nivel de madurez que tienen los planes a través de tarjeta de crédito en el país. Países como Australia, Alemania y Noruega lideran el ranking de países con más transacciones bajo el modelo de BNPL en el mundo (Howarth, 2023). En nuestro caso estaremos tomando la media internacional como *benchmark* para evitar sobredimensionar el mercado¹⁴ y porque el nivel de penetración en países similares a la Argentina se asemeja a la media mundial. Según datos de WorldPay se estima la penetración media global para 2024 para BNPL sea del 4.2% (FIS, 2022), por lo que nuestro SAM será de 2.5 millones de transacciones por un volumen de USD672 millones¹⁵.

Para el cálculo del SOM estamos asumiendo alcanzar durante los primeros cinco años del proyecto una penetración sobre ese mercado del 20% (asumiendo que Mercado Crédito es el incumbente) lo que nos deja un mercado objetivo de 495.000 transacciones por un volumen operado de 134 millones¹⁶.

4.2. Competencia

Existen en el mercado argentino diferentes alternativas que vienen a cubrir la necesidad que tienen los usuarios de acceder a financiación para compras de alto valor.

Por un lado, tenemos aquellas empresas que brindan soluciones de BNPL (Mercado crédito y Wibond, para poner como ejemplo) pero también existen

¹³ En el Anexo 16 puede accederse a todo el detalle de indicadores.

¹⁴ Hemos incorporado en el Anexo 1, el racional de dicha elección. -

¹⁵ Para el cálculo del volumen se tomó específicamente el volumen promedio de compras realizadas en rubros: viajes y turismo, electrodomésticos e indumentaria entendiendo que esos tres son los rubros donde mayor atracción tienen la oferta de cuotas.

¹⁶ Todos los valores se encuentran expresados en moneda de diciembre 2022.

empresas que ofrecen productos sustitutos¹⁷ (préstamos a sola firma, cuotificación de consumos) que responden a la necesidad del cliente, aunque bajo modelos diferentes.

A continuación, describiremos los atributos, fortalezas y debilidades de algunas de las principales que han sido relevadas.

Competencia directa – Modelos BNPL

○ **Mercado crédito**

Es una solución provista por Mercado Pago que opera bajo el modelo de BNPL. Funciona dentro del ecosistema de Mercado Pago y ofrece al usuario comprador una experiencia 100% Online.

Fortalezas:

- El usuario comprador no tiene que completar ningún proceso adicional de registración ya que se monta sobre su propia cuenta de Mercado Pago.
- Al ser una solución de Mercado Libre se percibe como segura y con respaldo.

Debilidades:

- Solo opera dentro del ecosistema de Mercado Pago (el usuario está obligado a comprar dentro de allí).
- Para los comercios tiene un costo relativamente alto.

○ **Wibond**

Solución que opera bajo el modelo BNPL. Ofrece a los usuarios una experiencia 100% digital. Posee alrededor de 250 tiendas adheridas (ninguna de renombre) en las que ofrece – durante el proceso de compra- la posibilidad de otorgar la línea de crédito al momento de pago.

Permite pagar en planes de 6 y 12 cuotas.

Fortalezas:

¹⁷ Definimos como productos sustitutos a aquellos productos que si bien están dentro de otra categoría (o en este caso, no están dentro de la categoría de BNPL) pueden satisfacer las mismas necesidades que el producto que nuestra empresa ofrece.

- Se ofrece la posibilidad de pagar en cuotas durante el mismo flujo de compras.

Debilidades:

- Posee una red de comercios muy pequeña.
- Tiene bajo nivel de conocimiento en el mercado.

Productos sustitutos – Modelos no BNPL

- **Marketplace de préstamos a sola firma / Alprestamo**

Marketplace de créditos a usuarios individuos¹⁸. Ofrece una experiencia 100% online. Permite solicitar créditos de hasta \$200.000 a pagar en un plazo máximo de 36 meses.

Fortalezas:

- El usuario recibe varias ofertas de diferentes ofertantes para que pueda seleccionar la que más se ajuste a su necesidad.

Debilidades:

- No está integrado al proceso de compra, lo que supone tener que solicitarlo con anticipación a realizar el consumo.
- El proceso de adhesión y otorgamiento supone completar un legajo con múltiples datos.

- **Cuotificación de Consumo / UALA**

Solución de cuotificación emisora. El usuario puede realizar una compra con su tarjeta de débito y luego elegir pagar la misma en cuotas fijas.

Fortalezas:

- Seguridad que provee que la solución sea provista por UALA.

Debilidades:

- Supone tener el límite disponible para hacer la compra en un pago para luego poder cuotificar la misma.

¹⁸ Por Marketplace nos referimos a una plataforma en donde se le presentan al usuario diferentes ofertas de líneas de crédito disponibles de diferentes oferentes.

- **Entidad Financiera – Prestamos a sola firma / Efectivo SI**

Compañía financiera que ofrece créditos a sola firma en el comercio. Los mismos se otorgan en el punto de venta (presencial). Requiere antigüedad laboral de 6 meses. Ofrece líneas de hasta \$800.000 pagaderos en hasta 48 cuotas fijas.

Fortalezas:

 - Líneas con montos altos y periodo de repago de hasta 4 años.

Debilidades:

 - No disponible para compras online.
 - Supone demostrar seis meses de antigüedad laboral.

4.3. Contexto

Para analizar el contexto en el cual se encuentra por un lado el mercado del comercio electrónico (mercado) y el ecosistema Fintech (industria) utilizaremos, en primer lugar, el modelo PESTEL de análisis de factores importantes del contexto.

- **Político:**
 - Inestabilidad política en un año electoral e incertidumbre respecto de qué partido resultará victorioso.
 - Bajo nivel de credibilidad en el gobierno.
 - Aparición de una tercera fuerza (liberal) que le disputa el poder al oficialismo (Frente por la Victoria) y a la principal oposición (Juntos por el Cambio).

- **Económico:**
 - Niveles de inflación interanual que superan las tres cifras¹⁹ y expectativas de inflación alta durante los próximos años (BCRA, Febrero 2023).
 - Desaceleración del consumo²⁰ y estancamiento de la economía²¹

¹⁹ En febrero 2023 la inflación interanual fue de 102,5%.

- Múltiples tipos de cambio y rumores de fuerte devaluación durante 2023²².
 - A nivel global, el aumento de las tasas del tesoro de Estados Unidos impacta fuertemente en el nivel de inversiones en el sector Fintech.
 - La quiebra de bancos como el SBV impacta fuerte en el financiamiento del ecosistema Fintech.
- **Sociocultural:**
- Aumento de la pobreza²³ que golpea más fuertemente en los niños de 0 a 14 años²⁴.
 - Aumento de los beneficios no contributivos²⁵ (y su impacto en el PBI²⁶)
 - De la mano del punto anterior, también se registró un aumento de la bancarización²⁷ y del uso de medios de pago digitales²⁸.

Universidad de

²⁰ El EMAE (estimador mensual de actividad económica) refleja esta tendencia durante el segundo semestre del 2022 como se puede observar en el Anexo 10

²¹ Quienes participan del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2023 de 0,0% con una leve recuperación (2.5%) para 2025. (BCRA, Febrero 2023)

²² La variación del tipo de cambio nominal prevista por las y los participantes del REM es de 91,1% i.a. para dic-23, alcanzando en \$330,47 por dólar a fines de 2023 (achicando la brecha existente actualmente entre el dólar oficial y el blue). (BCRA, Febrero 2023)

²³ El porcentaje de persona por debajo de la línea de pobreza (LP) en el segundo semestre de 2022 alcanzó el 39,2% y registró un crecimiento respecto del primer semestre del mismo año del 2,7pp. (INDEC, 2do Semestre 2022)

²⁴ El porcentaje en niños de 0 a 14 años por debajo de la línea de la pobreza en el segundo semestre de 2022 es del 54,2%. (INDEC, 2do Semestre 2022)

²⁵ Según datos de IDESA en 2002 el Estado abonaba 2,9 millones de beneficios no contributivos concentrados en el plan alimentario y el Plan Jefas y Jefes de Hogar y en el 2022 se llega a unos 14,1 millones de beneficios no contributivos fundamentalmente impulsados por el Progresar y el Potenciar Trabajo. (IDESA, 2023)

²⁶ Los gastos asistenciales pasaron de representar en 2019 un 0,7% del PBI a representar un 1,8% en 2022. (IDESA, 2023)

²⁷ En el primer semestre de 2022 se sumaron 1,3 millones de personas a la titularidad de cuentas, alcanzando un 98,5% de la población adulta con cuentas bancarias o de pago. (Banco Central de la República Argentina, Abril 2023)

²⁸ Según el Informe de Inclusión Financiera, cada adulto efectuó, en promedio, 10,8 pagos mensuales por medios electrónicos, casi el doble de las operaciones realizadas en el mismo periodo de 2020, a consecuencia de la dinámica de las transferencias electrónicas (principalmente aquellas iniciadas en dispositivos móviles) y las tarjetas de débito. (Banco Central de la República Argentina, Abril 2023)

- El consumo a través de ecommerce continúa creciendo²⁹ de la mano de un mayor número de individuos que realizan compras a través de este canal³⁰.
 - Los dispositivos móviles siguen siendo el principal canal para realizar compras a través de Internet. (CACE, 2023)
 - Las mejoras en las formas de pago y la mayor y mejor infraestructura logística son de los principales motivos que apalancan el crecimiento del ecommerce (CACE, 2023).
 - Las expectativas son positivas respecto del crecimiento continuo de canal³¹.
- **Tecnológicas:**
- Nivel de penetración de Internet en Argentina mayor al del resto de la región³².
 - Mejora en la conectividad y alcance de 4G que alcanza al 98% de la población.
 - Uso de smartphones extendido³³.
 - Ampliación de la validación por datos biométricos dota de mayor seguridad las transacciones realizadas desde smartphones.
- **Ecológicos:**
- Alto nivel de concientización sobre el cuidado del medioambiente.

²⁹ Durante 2022 se registró un crecimiento del 8% de las transacciones ecommerce y si bien se desaceleró la velocidad de crecimiento (que había aumentado fuertemente en pandemia), la tendencia sigue siendo positiva. (CACE, 2023)

³⁰ Según el informe de la CACE 1.085.540 nuevos compradores se registraron durante 2022. (CACE, 2023)

³¹ 59% de las empresas – según el informe de la CACE- prevén que en 2023 les vaya mejor que el año anterior.

³² El 80,2% de la población en la Argentina tiene acceso a internet, al considerar tanto los accesos fijos como los móviles según un informe del Centro Internacional para la Promoción de los Derechos Humanos. (TELAM, 2022)

³³ En 2021, se estimó que alrededor de 34,8 millones de argentinos eran usuarios de algún tipo de teléfono móvil inteligente, lo que representaría un incremento de 1,6 millones en comparación con la cifra para 2020. Se estima que para 2025, el número de usuarios de smartphones en Argentina supere los 40 millones. (Statista, 2023)

- La operación a través de billeteras electrónicas impulsa una reducción del uso de papel (al no ser necesaria la impresión del ticket de compra).
 - La migración a procesos de *onboarding* 100% digitales también reduce el uso de papel al reducir la impresión de formularios.
 - En la pandemia se pudo observar cómo el uso de medios de pago digitales sin contacto³⁴ reducía el intercambio no solo de billetes sino también el hecho de tener que darle el medio de pago al vendedor para cobrar, lo que ayudaba a reducir la propagación de virus.
- **Legales:**
- Impulso del Banco Central de los pagos inmediatos como motor de la digitalización³⁵.
 - Establecimiento de mayores controles sobre los PSP (proveedores de servicios de pago)³⁶ por parte del BCRA.
 - Incertidumbre respecto de posible intervención del BCRA regulando las tasas de interés que se cobran por las operatorias en cuotas.³⁷
 - Fuerte presión de las cámaras bancarias para que se extienda la interoperabilidad que existe para el pago con transferencia los pagos con tarjetas de crédito y débito. (ADEBA, 2023)

³⁴ Tarjetas Contactless y Billeteras electrónicas.

³⁵ A través de la Comunicación A" 7703 el Banco Central define los principios básicos del Sistema Nacional de Transferencias sobre el cual se montan los Pagos con Transferencias.

³⁶ La Comunicación "A" 7613 adecúa las normas sobre PSP y establece, entre otros puntos, que -a partir de ahora- estos contarán con un plazo máximo de 6 meses para el inicio de operaciones comerciales contados de la fecha de su inscripción en el Registro de Proveedores de Servicios de Pago (el "Registro de PSP"). Esto se suma a la Comunicación "A" 6929 mediante la cual los PSP debían comenzar a informar un mayor número de datos respecto de las operaciones que se cursaban a través de ellas.

³⁷ En 2022 el BCRA decidió regular la tasa que las tarjetas de crédito cobran a los usuarios por saldos impagos (BCRA, 2022) lo que sienta un precedente que preocupa al ecosistema Fintech.

En resumen, si bien el contexto general del país ofrece algunos signos preocupantes (la inestabilidad política y económica argentina, el nivel de incertidumbre respecto de las principales variables macroeconómicas), creemos que nuestro emprendimiento se centra en un mercado que viene experimentando un fuerte crecimiento y en el que las mejoras de algunos de los atributos claves (conectividad y logística) le auguran un futuro prometedor y se inserta en una industria – como la de los medios de pago- que viene también en fuerte crecimiento apalancado por el aumento significativo en la bancarización que se da dado en los últimos años. Esto nos permite una perspectiva positiva respecto del contexto en el que vamos a emprender.

4.4. Industria: La industria de medios de pago y el ecosistema Fintech

La industria de medios de pago en Argentina está compuesta, por un lado, por jugadores tradicionales (los bancos) que han ocupado la posición de incumbentes de la industria durante los últimos treinta años. Por otro lado, las Fintech, que han experimentado un fuerte crecimiento durante los últimos años.

4.4.1. Sobre las Fintech

Hay en la Argentina más de 330 empresas dentro de esta industria, lo que nos ubica como el tercer país en la región en importancia, detrás de Brasil y México (Forbes, 2022). Si bien hay numerosas verticales (como se expone en la imagen que se presenta en el Anexo 11) es la vertical de pagos digitales la de mayor presencia y que más desarrollo ha tenido ³⁸. Esto se explica, por algunos de los factores que mencionamos previamente en el análisis PESTEL: el nivel de sub-bancarización, la digitalización, el mayor uso de dispositivos Smart y el auge del ecommerce que contribuyeron enormemente al crecimiento de esta vertical dentro del ecosistema Fintech.

³⁸ Este crecimiento puede visualizarse al observar la tasa de crecimiento que han tenido las Cuentas Virtuales Únicas. Existen, en la actualidad aproximadamente 30 millones de CVU (cuentas virtuales), número que se multiplicó por 10 desde 2020. (Forbes, 2022)

4.4.2. La cadena de medios de pago

La industria de medios de pago pone en relación a dos actores: los compradores, por un lado y los comercios, por el otro. En el medio hay una cadena de intermediarios que facilitan que el pago se realice.

Describiremos a continuación la cadena básica de medios de pago (la que funciona en transacciones de crédito, débito y prepaga) y luego revisaremos algunas variaciones.

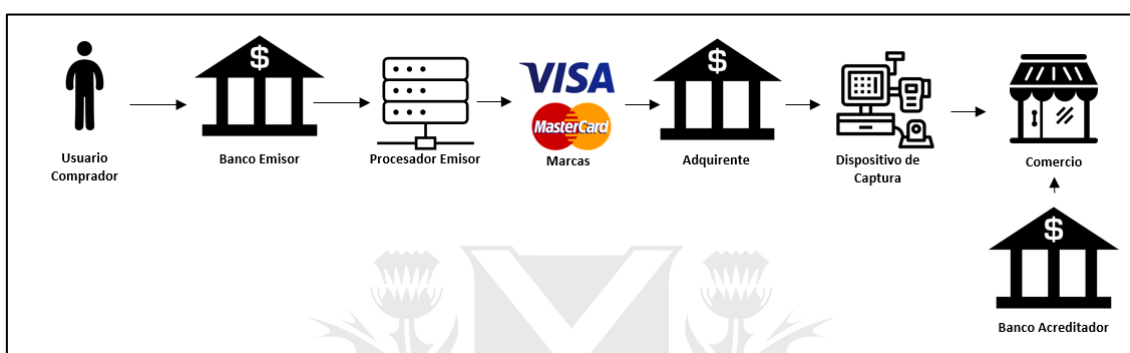


Gráfico 6 – Cadena de Valor Básica de Medios de Pago

Si arrancamos el análisis desde el usuario comprador, tenemos entonces un sujeto poseedor de un medio de pago digital (tarjeta de crédito, tarjeta de débito, tarjeta prepaga) emitido por un banco emisor. Estos bancos emisores contratan – generalmente- los servicios de un procesador emisor para llevar a cabo todas las tareas asociadas con la administración y mantenimiento de las tarjetas que emiten.

En el centro de la cadena tenemos a las marcas que son quienes definen las reglas de las redes que sirven de rieles para que las transacciones se procesen. A esas marcas se conectan también los adquirentes (que son los actores autorizados por las marcas para adherir comercios y realizar las tareas de autorización, liquidación y pago a comercios). Los adquirentes pueden proveer (o no) a los comercios de los dispositivos de captura³⁹ a través de los cuales los comercios capturan los datos de los medios de pago para que las

³⁹ Los dispositivos de captura más extendidos son: en el mundo físico, los POS (terminales de punto de venta), los QR y los pinpads integrados a sistemas de caja. En el mundo online los Gateway de pago y los links de pago.

transacciones se realicen. Por ultimo los comercios poseen un banco acreditador que les provee de la cuenta bancaria en donde cobrarán las ventas realizadas a través de los medios de pago digitales.

Existen algunas variaciones a este modelo básico, la primera es la de los agregadores de pago. Los agregadores de pago son empresas que ofrecen el servicio y la infraestructura física y digital de procesamiento de pagos con tarjetas de crédito y débito. Los agregadores de pago están conectados a un adquirente (o sea que operan como un comercio) pero a su vez, adhieren y administran subcomercios dentro de su red. Este tipo de jugadores son muy atractivos en un segmento de comercios pequeños o microempresas ya que – en general- cuentan con procesos de adhesión sencillas, interfaces muy amigables e incluso proveen a sus usuarios de cuentas virtuales en donde acreditan las ventas que el comercio realiza. Un ejemplo de agregador de pago en Argentina puede ser Mercado Pago, Getnet o Viumi.

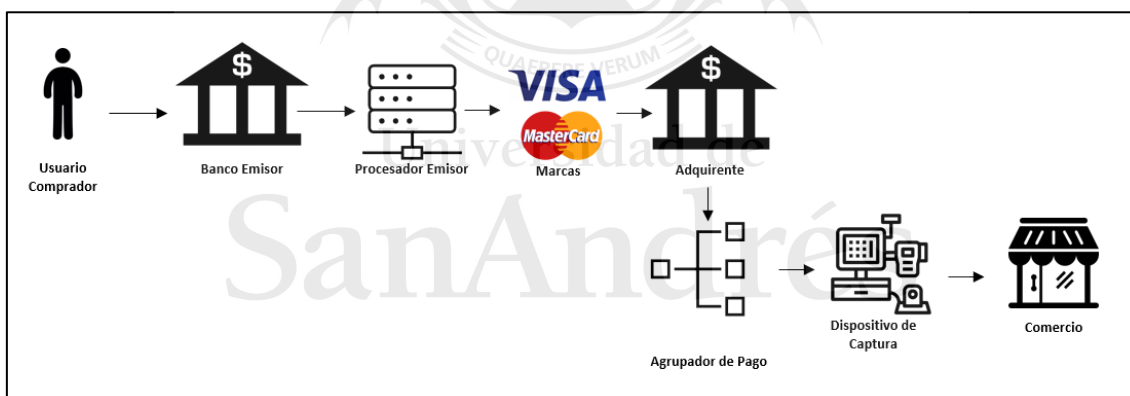


Gráfico 7 – Cadena de Valor Medios de Pago (Variación modelo agregador)

Otra variación es la que se da cuando el medio de pago a utilizar es el pago con transferencia. En este caso, los usuarios compradores usan sus cuentas bancarias (provistas por bancos emisores) o cuentas virtuales (provistas por PSPs⁴⁰) como medios de pago. El lugar de las marcas es ocupado por los administradores de redes de Transferencias 3.0 y el lugar de los Adquirentes es ocupado por el de los aceptadores. El único dispositivo de captura posible

40

en este modelo es el código QR y tanto agregadores de pago como adquirentes del modelo de tarjetas pueden ocupar el rol de aceptadores.



Gráfico 8 – Cadena de Valor Medios de Pago (Variación Pago con Transferencia)

¿Qué lugar ocupará LÜEGO dentro de la cadena de valor? LÜEGO – como plataforma buscará impulsar – del lado de los usuarios compradores - un modelo de negocios de finanzas embebidas- a partir del cual se integrará con bancos emisores y billeteras para que ofrezcan adherir sus medios de pago a LÜEGO. Desde el lado de los comercios, operará – cuando la transacción sea realizada con tarjeta de débito como agregador de pago (por lo que deberemos adherirnos a un adquirente) y cuando la transacción sea a través de transferencias 3.0 como aceptador de pagos inmediatos (por lo que deberemos registrarnos como PSP).

4.4.3. Estructura actual de la industria (las fuerzas de Porter)

El modelo de las Cinco Fuerzas de Porter nos permitirá analizar el nivel de competitividad de la industria en la que estamos desembarcando a partir del análisis del cliente.

| Amenaza de entrada de nuevos jugadores: MEDIA/ALTA

El atractivo es alto por el nivel de sub-bancarización y la evolución de los medios de pago. Por otro lado, el boom de empresas Fintech especializadas en pagos digitales hace suponer la aparición de nuevos jugadores y el modelo BNPL tiene escaso nivel de penetración en país lo que lo convierte en una oportunidad interesante para nuevos entrantes.

| Rivalidad ante competidores existentes: ALTA

Si bien hoy la rivalidad existente es baja, por haber un bajo nivel de competencia (Mercado Pago es el incumbente y el resto de los competidores se encuentran atomizados), la entrada de LÜEGO cambiará esta situación ya que significará el ingreso de un player con el *sponsorship* del ecosistema bancario, lo que aumentará notablemente la rivalidad llevándola a niveles similares a los existentes en el negocio de emisión y/o aceptación de medios de pago.

| Amenaza de productos sustitutos: MEDIA/BAJA

Si bien como mencionamos anteriormente hoy los productos sustitutos (los créditos a sola firma o prestamos preaprobados por entidades financieras) están mucho más extendidos que el modelo que venimos a impulsar, las barreras que existen por parte de los usuarios compradores para acceder a los mismos nos hacen pensar que la amenaza es media/baja.

| Poder de negociación de los usuarios compradores (usuarios): MEDIA/BAJA

Si bien en la actualidad nos encontramos frente a un momento de sobreoferta de productos financieros, el mismo está enfocado en productos genéricos con baja diferenciación. Asimismo, el hecho de que los usuarios compradores estén atomizados y pertenezcan a sectores generalmente relegados de las ofertas financieras, hace que su poder de negociación sea medio/bajo.

| Poder de negociación de los usuarios compradores (comercios): MEDIO/ ALTO

Si bien los comercios quieren buscar herramientas para poder vender más, los grandes comercios tienen a disposición diferentes herramientas y son sujeto de ofertas de diferentes jugadores del ecosistema por lo cual están en una posición de fuerza en las

negociaciones por condiciones de contratación de servicios de cobranza a través de medios de pago digitales.

**| Poder de negociación de los usuarios proveedores⁴¹ (bancos):
ALTO**

Se estima que el poder de negociación de los bancos es en general bastante alto porque ya se desempeñan como financiadores de consumos a través de canales directos a través de sustitutos a los que pueden acceder los usuarios compradores. Asimismo, el ser los aportantes del activo escaso que se comercializará a través del modelo de BNPL los dota del mayor peso específico dentro de los actores del ecosistema de LÜEGO.

**| Evaluación general del nivel de atraktividad de la industria:
ALTO**

Las fuerzas que demuestran mayor atraktividad son la escasa llegada de los productos sustitutos al cliente target y el bajo poder de negociación de los usuarios compradores en un escenario de baja diferenciación en los productos de pago y el hecho de ser un segmento generalmente relegado. Asimismo, si bien el nivel de negociación de los usuarios proveedores (bancos) es alto, en los últimos años se han mostrado abiertos a integrarse con fintechs a través de modelo de finanzas embebidas que les permitan defender su posición en negocios que son core bancarios, sin necesidad de embarcarse en desarrollos que los desfojalicen de su *business as usual*.

Entendemos que este escenario competitivo puede cambiar en los próximos años por el riesgo a nuevos entrantes⁴²⁴³ por lo que es vital

⁴¹ Si bien los bancos son considerados clientes en el análisis, siendo que son los que aportan las líneas de financiación necesarias para que el modelo de BNPL funcione los estamos caracterizando como proveedores en el modelo de fuerzas de Porter.

⁴² A fines de 2020 UALA compró la empresa Ceibo Créditos con el objetivo de sumar el modelo BNPL a su oferta agregadora (Shaalo, 2022)

⁴³ Si bien en la actualidad – por el contexto macroeconómico- es difícil pensar el ingreso de grandes players internacionales en la región, la amenaza esta siempre vigente y la Argentina – si se estabiliza- es un mercado altamente atractivo.

aprovechar este *momentum* para desarrollar la solución que integre a los jugadores existentes y se estandaricen los rieles para el otorgamiento de líneas de crédito en el momento de la compra por fuera del ecosistema de Mercado Pago.



Universidad de
San Andrés

5. El Modelo de Negocios

Para describir el modelo de negocios utilizaremos la herramienta *Business Canvas Model* ya que nos permitirá esquematizar – de forma sencilla- el conjunto de insumos y actividades que se necesitan llevar adelante para llevar a cabo el emprendimiento. Asimismo, los socios claves y el tipo de relacionamiento necesario para lograr el éxito.

En el Anexo 12 se presenta un esquema del *Business Model Canvas* y a continuación se detallan los puntos más importantes de cada cuadrante.

5.1. Segmentos de Clientes

- Usuarios compradores: Usuarios de tarjeta de débito y/o billeteras virtuales que no poseen tarjeta de crédito y realizan compras a través de ecommerce.
- Comercios: Comercios grandes y medianos que operen a través de ecommerce y vendan productos de alto ticket (rubros: turismo, electro, construcción e indumentaria).
- Bancos: Bancos emisores de tarjeta de débito con carteras mayores a 200.000 usuarios y canales electrónicos (homebanking o billeteras electrónicas).

5.2. Relación con el cliente

- Relacionamiento con el usuario comprador 100% digital. Tono amigable que genere confianza. Se realizarán acciones de fidelización con los usuarios. Ver más adelante el modelo de *Get, Keep and Grow*.
- Relacionamiento con los comercios y los bancos a través de ejecutivos. Fuerte conocimiento técnico y foco en el proceso de integración e intercambio de información sobre operatoria.

5.3. Canales de comunicación y distribución

- Para los usuarios compradores:
 - Canal de distribución a través de billeteras y bancos. El objetivo es integrarse con billeteras y homebanking y que sean los bancos los que distribuyen la solución a sus usuarios.
 - Canal de comunicación: piezas para que los bancos impulsen la funcionalidad BNPL a través de sus canales y canal propio de comunicación (red social + notificaciones in app).
- Para los comercios:
 - Ejecutivos propios que hagan la función de *hunting* y *farming* con las cuentas.
 - Canal de comunicación: portal a comercios y notificación in app.
- Para los bancos:
 - Ejecutivos propios que hagan la función de *hunting* y *farming* con las cuentas y la comunicación 1:1.

5.4. Flujo de Ingresos

- Al comprar el usuario comprador abona un costo financiero por la compra en cuotas, este es un ingreso para el banco que financia la operación.
- Al vender el comercio abona un fee por vender en cuotas con tarjeta de débito o cuenta virtual, ese fee es el ingreso de LÜEGO.
- Por cada crédito otorgado a través de la herramienta los bancos abonan un fee transaccional por el uso del canal para el otorgamiento del crédito en el punto de venta. Ese fee es ingreso de LÜEGO.

5.5. Actividades Claves

- Desarrollo de la aplicación y portales.

- Acuerdo con bancos partners para contar con líneas de crédito e integrarse a sus canales con el objetivo de potenciar la adopción.
- Negociación con grandes tiendas de ecommerce para ofrecer LÜEGO como medio de pago.
- Comunicación y Marketing para generar *awareness* de la plataforma.
- Armado de manuales de producto y operaciones para reglar las relaciones entre las partes.

5.6. Recursos Claves

- Know How del equipo a cargo del proyecto.
- Plataforma tecnológica que une a los tres actores.
- Relacionamiento con las entidades emisoras.
- Amplia red de comercios “grandes” adheridos a la solución.

5.7. Socios Clave

- Bancos emisores. Es vital conseguir el *sponsorship* de un banco o de un *player* como Modo inicialmente para impulsar luego la adhesión del resto de la red⁴⁴.
- Integradores. Responsables de la integración con comercios de ecommerce (ej. VTEX)
- Plataformas de ecommerce (ej. Tienda Nube)

5.8. Estructura de Costos

- Costos de estructura (salarios)
- Costos tecnológicos (desarrolladores, servidores, entre otros).
- Costos de marketing y publicidad
- Costos de la operatoria (arancel debito en el caso del modelo agrupador y comisión administrador en el caso de las transferencias 3.0).

⁴⁴ Entendiendo que los bancos son fundamentales para el éxito del proyecto es que se les ofrecerá participar también como inversores y poder – de esa manera- ser participe de los beneficios que el proyecto genere. Para más información ver punto 10.3.

5.9. Propuesta de Valor

- Ser el medio que permita la adquisición de bienes, productos o servicios en cuotas con tarjetas de débito o saldo en cuenta (a través de billeteras electrónicas) bajo un modelo de BNPL de forma ágil y 100% digital.



6. Go-to-Market Plan

Como mencionamos previamente el *approach* que tomaremos en lo que a estrategia de *go-to-market* refiere será:

Desde el punto de vista del usuario comprador:

- Fomentar un modelo de finanzas embebidas⁴⁵, es decir, integrarnos con billeteras y bancos para que – en sus aplicaciones- ofrezcan a sus usuarios la opción de **pagar LÜEGO** utilizando nuestras funcionalidades, pero embebidas dentro de los canales de los emisores.

Desde el punto de vista del usuario vendedor (comercio):

- Ser desde LÜEGO los responsables de adherir comercios con el objetivo de contar con una red amplia de comercios grandes y medianos que serán vitales para que el modelo funcione.

Es por esto por lo que, en esta sección, estaremos focalizándonos en el plan de *Go-to-Market* de cara a los comercios. Para esto utilizaremos el modelo de las 4Ps, que nos permitirá comprender los detalles del posicionamiento de la oferta de LÜEGO. Asimismo, sumamos una sección con la estrategia de alianza con los bancos para garantizar la puesta en marcha del modelo de finanzas embebidas.

⁴⁵ Se denomina "finanzas embebidas" a la integración de servicios financieros que realizan diferentes plataformas (de cualquier sector) a sus canales digitales para simplificar la experiencia del usuario y evitar la redirección de tráfico hacia otras webs.

6.1. Modelo de las 4Ps

6.1.1. Producto

LÜEGO es una plataforma que tiene como principal objetivo eliminar las barreras existentes que impiden que un usuario bancarizado (con CBU, CVU o tarjeta de débito o prepaga) realice compras en cuotas en comercios de internet y las barreras existentes por las que esos mismos usuarios no llegan a acceder a líneas de financiación otorgadas por los bancos emisores.

En este sentido podríamos decir que nuestra plataforma lo que ofrece es acceso, acceso a financiación (para los compradores), acceso a un nuevo segmento de clientes (para los comercios y los bancos).

Características

- Experiencia 100% digital
- Simple integración al carrito de compras de la tienda.
- Plazos de pago asociados al medio de pago con el cual se realiza la compra (débito – 24hs / pagos con transferencias – inmediatos).
- Portal para el comercio con información de las ventas realizadas
- Acceso a usuarios bancarizados de las principales entidades financieras del país.

Ventajas & Beneficios

- Innovación: LÜEGO ofrece como innovación el hecho de que el comercio pueda ofrecer a los usuarios la opción de acceder a esa línea de crédito durante el proceso de compra. Ese es el valor del modelo BNPL y es un valor importantísimo para el comercio, ya que tiene impacto directo en una métrica clave para la gestión de su negocio que es la tasa de conversión.
- Diferenciación: LÜEGO se diferencia de otras alternativas existentes de BNPL en el hecho de que se asocia a los bancos emisores, en lugar de buscar competir con ellos. Esto permite que el comercio – a la hora de ofrecer LÜEGO como medio de pago- tenga detrás de su oferta a las

principales entidades de la Argentina. Esto no solo tiene un impacto en la confianza que los usuarios compradores tengan sobre el servicio, sino que -también- genera un nuevo flujo de clientes hacia el comercio.

6.1.2. Precio

Una premisa básica para nosotros es que – para el comercio- utilizar LÜEGO no sea más caro que operar con tarjetas de crédito. ¿Por qué? Porque entendemos que ese es un precio validado por el mercado de lo que está dispuesto a pagar el comercio por permitirle a sus usuarios operar a través de un medio de pago con financiación⁴⁶.

Por este motivo, será vital que desde LÜEGO llevemos un exhaustivo monitoreo de los precios en el mercado para garantizar que siempre cumplimos con esta premisa básica.

6.1.3. Plaza

Acá diferenciaremos dos etapas ya que por tratarse de un producto complejo (no de góndola) hay una primera etapa del *funnel* de *awareness* y preventa que estarán a cargo de ejecutivos de venta y serán principalmente de forma presencial.

Una vez el comercio decide comenzar a operar con LÜEGO, el proceso de “distribución” es 100% digital y supone la integración de la solución de cobro al sitio del comercio.

En una segunda etapa (pasados los primeros 6 meses del lanzamiento), el objetivo es sumar acuerdos con plataformas como Tienda Nube para que distribuyan nuestra solución a comercios medianos.

⁴⁶ En el Anexo 14 puede accederse a una tabla con un comparativo de los precios actuales de débito y crédito y un acercamiento al precio propuesto para LÜEGO.

6.1.4. Promoción

Teniendo en cuenta que estamos enfocándonos en la estrategia de *go-to-market* para el segmento comercios, entendemos que en una primera etapa debemos lograr el *awareness* de nuestra solución. ¿Cómo lo lograremos?

- Reuniones Comerciales de presentación: A cargo de nuestro CEO. Tienen como principal objetivo presentar el modelo de BNPL como caso de éxito impulsando las ventas en otras regiones y presentar la propuesta de valor de LÜEGO. Es vital sumar el *sponsorship* de los bancos y los usuarios compradores a los que se puede acceder a través de esta solución.
- Reunión Técnicas & Operativas: para presentar cómo funciona la solución y cómo se integra. A cargo de nuestro CTO.
- Propuesta Comercial: Presentación del esquema de pricing y de un *Promotional Launch Fee* al que podrán acceder los comercios durante los primeros meses de operación.
- Otras acciones:
 - Participación en eventos de promoción de la industria de medios de pago y eventos Fintech. El objetivo es continuar generando *awareness* de nuestra solución presentando LÜEGO en eventos como el Payments Day, Retail Day, Ecommerce Day o el Fintech Forum.
 - Notas en medios especializados (ej. Forbes, Iprofesional) dando a conocer la solución.

Es importante en todos estos espacios reforzar el mensaje de que LÜEGO es una plataforma que ofrece acceso (apalancándonos en las tendencias de inclusión financiera en boga en la actualidad) y que le da a los usuarios y comercios la flexibilidad de pagar / cobrar como quieren (dos de los mensajes fuerzas sobre los que girará nuestra campaña de comunicación)⁴⁷.

⁴⁷ En el Anexo 19 se pueden visualizar algunas piezas comunicacionales pensadas para los usuarios compradores (a distribuir vía bancos) y usuarios vendedores.

6.2. Estrategia de gestión del funnel de ventas (get/grow/keep).

En esta sección comentaremos cómo se ha diseñado la gestión del funnel de ventas con el objetivo de garantizar una gestión integral de la relación con nuestro cliente. Esto significa no sólo enfocarnos en esfuerzos de adhesión y activación (get), sino también gestionar acciones de *growth* y de *loyalty* y retención (keep).

- **GET:**
 - Esta primera etapa supone en como acompañamos a los comercios hasta que realicen su primera venta con LÜEGO⁴⁸.
 - El proceso inicia con la **adquisición**:
 - en nuestro caso supondrá la visita de un ejecutivo comercial que será el encargado de presentar la solución (*awareness*), contar los beneficios del modelo BNPL (interés), y el universo de clientes potenciales a los que puede llegar sumando este nuevo medio de pago (deseo). En este punto el ejecutivo presentará la propuesta comercial que incluirá un precio promocional por los primeros meses de operación con la solución.
 - Luego, por el tipo de solución será necesario coordinar reuniones técnicas para para que podamos revisar las formas de integración.
 - El proceso de adquisición estará completo cuando el comercio haya firmado la adhesión al servicio, gestionado el alta administrativa e integrado la solución a su carrito de ventas.
 - El proceso finaliza con la **activación**:

⁴⁸ En el Anexo 14 se deja asentado el proceso de adquisición escalable previsto.

- El ejecutivo comercial también será el encargado de monitorear que los comercios que hayan sido integrados comiencen a operar.
 - En caso de inactividad las acciones se coordinarán con el equipo que gestiona a los usuarios compradores ya que se podrán generar campañas para dar conocimiento a los compradores respecto de un nuevo comercio en la red.
- **KEEP:**
- La etapa de KEEP tiene como principal objetivo fidelizar al cliente y evitar su baja.
 - Para esto hemos definido contar con las siguientes herramientas:
 - Newsletter a comercio con novedades de la industria
 - Acciones de relacionamiento con grandes cuentas (desayunos y visitas a eventos en donde participemos).
 - Acciones de retención temprana que supondrán alertas ante bajas en la cantidad de transacciones de un comercio.La retención temprana tendrá como objetivo identificar si:
 - El comercio quitó del carrito de compras nuestro medio de pago – en ese caso el ejecutivo tendrá en su poder bonificaciones sobre las comisiones que podrá ofrecer.
 - Nuestro medio de pago se está ofreciendo, pero hay una caída en la cantidad de usuarios compradores – en ese caso se coordinarán acciones dirigidas a los usuarios compradores para direccionar tráfico al sitio del comercio.
 - No estamos planificando en una primera etapa un programa de *loyalty* a los comercios – si bien es un proyecto que podría encararse cuando se gane madurez con la solución.

- **GROW:**

- La etapa de GROW tiene como principal objetivo lograr que nuestro cliente tenga más negocios con nosotros.
- Puntualmente estaremos ofreciendo a los comercios un incentivo por **referrals**.
 - Los comercios podrán impulsar que clientes que no tienen tarjeta de crédito se adhieran a LÜEGO durante el proceso de compra y puedan hacer uso desde ese momento de la línea de crédito.
 - Los comercios recibirán un cashback por cada nuevo usuario que se dé de alta desde su sitio.
- No estamos previendo en una primera etapa de nuestro emprendimiento el desarrollo de nuevos productos por lo que no se prevén acciones de upsell o crossell.

6.3. Estrategia de alianza con los bancos

A lo largo de las páginas precedentes hemos mencionado cuán importante es poder contar a los bancos emisores como sponsors del proyecto para el éxito de LÜEGO. Dicho esto, en esta sección nos referiremos a cómo se diseñó el proceso de venta con los bancos para lograr el cierre de acuerdos con los mismos.

Vale destacar que a nivel cronograma de actividades, la tarea de cierre de acuerdo con bancos emisores inicia varios meses previo a la tarea de cierre de acuerdos con comercios. Esto es, por un lado, porque la cartera de bancos sponsors de LÜEGO es un acelerador a la hora de presentar la solución a los comercios (por el respaldo que el mismo conlleva) y, por otro lado, porque hablará del potencial de clientes a los que los comercios podrán acceder.

Al igual que al revisar el *funnel* de ventas de los comercios, el proceso inicia con la etapa de adquisición (*get*) cuyo objeto – en este caso- es cerrar la

alianza con el banco a través del cual este último sumará LÜEGO a su aplicación o billetera y disponibilizará a sus clientes líneas de crédito a través de nuestra plataforma.

A continuación, se detallan las principales tareas de dicha etapa:

- **GET:**
 - El proceso inicia con la **adquisición**:
 - en nuestro caso supondrá la visita del CEO que será el encargado de presentar la solución (*awareness*), contar los beneficios del modelo BNPL (posibilidad de llegar a los clientes en el momento en que la necesidad se hace visible), y presentar el modelo de negocio. En este punto se presentará la posibilidad de acceder al proyecto como inversores a cambio de *equity* también, para ser socios también en los beneficios que el mismo genere.
 - Luego, por el tipo de solución será necesario coordinar reuniones técnicas en donde el CTO podrá explayarse en la integración, modelo de parametrización de clientes y recomendaciones en el modelo de cobro de cuotas.
 - El proceso de adquisición estará completo cuando se firme el acuerdo de participación en el modelo de LÜEGO.
 - El proceso finaliza con la **implementación**:
 - En este punto, un ejecutivo comercial será asignado como *focal point* del banco y será el encargado de monitorear el proceso de puesta en marcha que supone, por un lado, la integración de la solución en la interfaz de luego en la aplicación del banco y, por otro lado, la puesta a punta de los procesos operativos mediante los cuales se parametrizarán las ofertas de los usuarios (ver sección 7.1.3).

Finalizada esta etapa, entramos en la que refiere a fidelización – que en este punto refiere a cómo garantizamos los bancos estén teniendo un flujo de créditos que se otorgan a través de nuestra plataforma. A continuación, algunos *highlights* de dicha etapa:

- **KEEP:**
 - Se desarrollarán las siguientes herramientas para que los bancos puedan monitorear su performance en LÜEGO:
 - Dashboard de créditos otorgados (aperturados por fecha, rubro y segmento de cliente – si el banco proveerá información que permitirá generar segmentación de clientes).
 - Monitoreo de ingresos
 - Benchmark de performance vs bancos pares.
 - Los ejecutivos comerciales, tendrán también la tarea de monitorear la performance y recomendar a los bancos acciones con el objeto de aumentar la conversión. Las mismas pueden incluir:
 - Acuerdos especiales con comercios para ofrecer tasas especiales en fechas especiales.
 - gestión de campañas en el punto de venta para incentivar la visibilización de la oferta.
 - Recomendación de propuestas comerciales (tasas especiales en clúster de clientes identificados).

Por ultimo y en lo que refiere a la etapa de GROW, no estamos previendo en una primera etapa de nuestro emprendimiento el desarrollo de nuevos productos por lo que no se prevén acciones de *upsell* o *crossell* de productos bancarios a los clientes LÜEGO.

7. Plan Operativo del Negocio

El plan operativo del negocio (PON) – para ser exitoso- debe estar alineado a la estrategia del negocio. Por tal motivo, recuperaremos dos de las ventajas competitivas de la solución y explicaremos los procesos operativos que darán sustento a las mismas.

En primer lugar, nos referiremos a la ventaja competitiva de contar con una amplia red de comercios. Lograr dicho cometido supone tener un robusto **proceso de adquisición** – que incluye las etapas de **captación de comercios e integración**.

En segundo lugar, nos referiremos a la ventaja competitiva de tener un proceso de otorgamiento del crédito embebido en el proceso de compra. Lograr dicho cometido supone tener un **proceso de parametrización de ofertas crediticias** y por otro lado un **proceso de compra con un otorgamiento de crédito en línea**.

7.1. Procesos Claves de Negocio

7.1.1. Captación de comercio

El proceso de captación de comercios supone las siguientes sub-etapas:

- Contacto comercial inicial (a cargo del ejecutivo comercial)
- Reunión técnica (a cargo del *Service Integration Manager*)
- Negociación de las condiciones comerciales (a cargo del ejecutivo comercial)
- Firma del formulario de adhesión y contrato de servicio (liderado por el ejecutivo comercial).

En el cuadro que se detalla a continuación se detallan las tareas y actividades involucradas en cada una de dichas sub-etapas. Asimismo, en el Anexo 13 se presenta el flujo de dicho proceso.



Gráfico 9 – Etapas del proceso de adhesión de comercios

7.1.2. Integración del comercio

Tan importante como el proceso de alta de un comercio es el proceso de integración mediante el cual – el comercio integra en su carrito de compras a LÜEGO como medio de pago.

La experiencia que tenemos en la industria nos permitió diseñar un proceso de integración que gira en torno a dos actores claves: el **Service Integration Manager** y el **Technical Integrator**. Profundizaremos sobre estos perfiles más adelante.

El proceso de integración supondrá cuatro etapas:

- Alta de la solicitud de integración (a cargo del ejecutivo comercial al finalizar el proceso de captación de comercios).
- Setup de la integración (a cargo del Service Integration Manager)
- Desarrollo (a cargo del technical integrator)
- Despliegue (a cargo del technical integrator)

En el cuadro que se detalla a continuación se detallan las tareas y actividades involucradas en cada una de dichas sub-etapas.



Gráfico 10 – Etapas del proceso de integración a comercios

7.1.3. Parametrización de ofertas crediticias

Este proceso supone que los bancos definirán para cada cliente de una cartera un *scoring* crediticio y que para cada score definirán:

- Monto máximo a otorgar de crédito
- Cantidad de cuotas máximas a ofrecer.

El proceso contempla las siguientes sub-etapas:

- Envío de archivo con score de cada cliente (a cargo del banco, al momento del alta del banco en los sistemas LÜEGO).
- Envío en forma diaria y batch de archivos de ABM con novedades de alta y baja de clientes y modificaciones a los scores definidos (a cargo del banco).
- Carga de parametría (monto máximo de crédito y cuotas máximas) para cada valor de score (a cargo del banco a través de la plataforma de administración de LÜEGO).

7.1.4. Compra con un otorgamiento de crédito en línea.

Este proceso – como mencionamos anteriormente- es clave y un diferencial de la propuesta de valor. El mismo inicia cuando un cliente usuario – luego de haber seleccionado el producto que desea comprar en un sitio web- selecciona LÜEGO como medio de pago.

Metodos de Pago

Tarjeta de Crédito
Ingresá los datos de tu medio de pago

0000 0000 0000 0000  MM / YY CVV 

Nombre y Apellido

Pagá LÜEGO
Comprá en cuotas con tu Tarjeta de Débito o tu CVU. **LÜEGO**

Resumen

 AURICULARES KITT \$7.500

 MOUSE INALAMBRICO \$2.500

CODIGO DE DESCUENTO ▼

SUBTOTAL \$10.000

ENVIO GRATIS

TOTAL \$10.000

Gráfico 11 – Prototipo de pantalla de sitio de ecommerce con opción de LÜEGO como medio de pago.

El proceso cuenta con las siguientes etapas:

- Logueo del usuario
- Validación de ofertas disponibles (procesos back end)
- Selección de la oferta por parte del cliente
- Ejecución del crédito y de la compra (procesos back end)

En el Anexo 14 se presenta el flujo del proceso donde pueden visualizarse cada una de las etapas.

7.2. Recursos Claves

Nos tomaremos unas líneas para profundizar – como mencionamos anteriormente- sobre la tarea de dos recursos claves al proceso de integración de comercios, siendo que entendemos que parte del éxito del proyecto está en contar con un proceso de integración ágil y robusto.

7.2.1. *Service Integration Manager (SIM)*

Es el Líder de Operaciones que facilita la coordinación de las actividades de la integración, basado en las necesidades de los clientes y considerando los recursos disponibles para llevar adelante la implementación óptima de la integración. En una primera etapa este rol será desempeñado por el CTOO⁴⁹.

El SIM debe tener un perfil orientado al pensamiento crítico, al trabajo en equipo y a la capacidad resolver problemas en ambientes de incertidumbre. Debe ser capaz de realizar las preguntas correctas y gestionar a conciencia en pos del cliente.

El *Service Integration Manager* es responsable de:

- Liderar las reuniones técnicas con los clientes *prospect*.
- Revisar los datos obtenidos a través de la carga de los requerimientos y utilizar los mismos como Input para el proceso
- Planificar las integraciones en backlog conforme al *capacity* del equipo.
- Alertar ante un pico de integraciones de la necesidad de reforzar los equipos.
- En una RASCI⁵⁰ es el responsable end-to-end (*Accountable*) de la solución que se implementara y por tal motivo es responsable de solicitar el *feedback* en la encuesta de cliente.
- Supervisar la implementación técnica, que podría ser llevada a cabo por recursos propios o terceros.
- Supervisar la resolución de cualquier incidente que sea reportado durante la implementación o el Go-Live.

⁴⁹ Chief Technology & Operations Officer.

⁵⁰ La matriz de la asignación de responsabilidades (RASCI por los tipos de responsabilidades) es una metodología utilizada generalmente en la gestión de proyectos. Permite relacionar actividades con recursos (individuos o equipos de trabajo) con el objetivo de asegurar que cada uno de los componentes (o en este caso proyectos de integración) esté asignado a una persona o a un equipo.

- Confirmar que la implementación se completó en tiempo y forma, con el aseguramiento de calidad deseado y se contó con la conformidad del cliente.

7.2.2. Technical Integrator

Es el líder Técnico que estará a cargo de la implementación de la integración entre los distintos sistemas con el cliente y el negocio.

En una primera etapa este rol será desempeñado por los *developers* a cargo del desarrollo de la aplicación.

Quien ocupe esta posición debe poseer habilidades de liderazgo y comunicación, debe ser capaz de identificar lo importante de lo prioritario, ser detallista en los procesos y poseer un pensamiento crítico.

El *Technical Integrator* es responsable de:

- Facilitar las discusiones técnicas entre los equipos técnicos propios y del cliente para proceder a realizar las tareas de seteo y configuración de sistemas en el punto a punto.
- Liderar la discusión con los equipos del cliente sobre las tareas a realizar, la fecha y hora de las mismas.
- En una RASCI, es el responsable (R) de ejecutar las actividades y debe velar por que las mismas sean realizadas con éxito
- Monitorear a los equipos técnicos durante la implementación y gestionar la resolución de incidentes que pudieran surgir.
- Actualizar el status en la herramienta de seguimiento y comunicar al SIM los resultados de la implementación.

8. Implementación del negocio

8.1. Plan de Implementación

A continuación, presentamos el GANTT con el detalle de las tareas a realizar una vez definido el *go* del emprendimiento. Las mismas consisten principalmente de actividades asociadas al desarrollo de la plataforma, tareas generales asociadas a la constitución de la sociedad y la adhesión a un adquirente y tareas comerciales enfocadas en captar por un lado a bancos y/o billeteras y por otro lado comercios.

8.1.1. Cronograma de Tareas

Tareas	meses											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Desarrollo de Plataforma												
Desarrollo de modulo bancos												
Desarrollo de modulo comercio												
Desarrollo de modulo cliente												
Desarrollos agreador y aceptador 3.0												
Integracion con adquirente												
Core IOS y Android												
Diseño y UX												
QA												
Pruebas preproductivas												
Piloto Productivo (F&F)												
Marketing & Ventas												
Desarrollo de imagen LUEGO												
Creación del sitio publico												
Creacion de RRSS												
Cierre de acuerdos con bancos emisores												
Cierre de acuerdos con comercios												
Tareas Generales												
Registro de marca												
Constitucion societaria												
Compra de equipamiento y software												
Alquiler cowork												
Adhesion a Adquirente												
Registracion como PSP												
Recursos Humanos												
Incorporacion Developer												
Incorporacion Comercial												
Incorporacion Analista Operaciones												
Contratación Servicios de asesoria contable												
Contratación Servicios de asesoria legal												
Operaciones												
Armado de procesos operativos												
Definicion de manual operativo												
Árboles de Atención al cliente												
Configuración de canales de atención												

Gráfico 12 – Cronograma de Implementación

Se prevé durante los meses 10 a 12 la realización de un *Friends & Family* con una duración de tres meses con el objetivo de poder probar todos los procesos involucrados en un plan de financiación de tramo corto (3 meses) con el objetivo de garantizar la correcta operación de los sistemas. De no mediar inconvenientes, posterior al mes 12 se prevé el lanzamiento masivo.

8.1.2. Plan de Expansión

LÜEGO es un proyecto con escala nacional. Si bien la tecnología que permite su funcionamiento podría aplicarse a otros países de la región, el nivel de bancarización que poseen otros países latinoamericanos y así como la legislación y el nivel de madurez de la industria de medios de pago hacen que definamos enfocarnos en desarrollar nuestra solución dentro de las fronteras de Argentina.

Dicho esto, hemos definido un plan de expansión que gira en torno a qué regiones y qué tipos de comercios iremos incorporando a nuestra red de aceptación.

En primer lugar, hemos definido que durante los primeros tres años del emprendimiento el foco serán comercios de ecommerce (como hemos mencionado durante las secciones en las que describimos al comercio target). El motivo de esta decisión está asociada al crecimiento que este tipo de negocios vienen teniendo en los últimos años, en el tipo de experiencia (100% digital) que podemos brindar en esa modalidad y – por otro lado- en el nivel de competencia que está ocurriendo en los comercios físicos con la entrada de varios nuevos jugadores.

Asimismo, hemos definido que, durante el primer año, el foco estará en el despliegue de la solución en CABA y AMBA. Esto supone – por un lado- el cierre de acuerdo con bancos con fuerte presencia en dicha región y, por otro lado, la adhesión de comercios que operen principalmente en esa zona.

Hacia el año 2, la idea es iniciar el despliegue en grandes centros urbanos. Esto supondrá – como pasó en la primer etapa- el cierre de acuerdos con bancos y comercios que tengan presencia en dicha locación.

Ya para el año 4 el objetivo es poder – por un lado, en lo que a la modalidad ecommerce respecta- avanzar a tener presencia en comercios de todo el país, pero también a iniciar el despliegue en comercios físicos. Para ese momento, el objetivo es tener a la mayor cantidad de usuarios posibles onboardados por lo que – la experiencia de compra no se verá afectada por clientes que – al momento de querer iniciar el proceso de pago deban generar el *onboarding* a la aplicación (una tarea que en una experiencia 100% digital no genera fricciones, pero en un punto de venta físico puede generar demoras en la línea de cajas; un punto que impacta negativamente en la satisfacción del comercio respecto de la solución).

8.2. Hitos Claves

Los hitos – más allá de los mencionados previamente en lo que respecta al plan de expansión- están asociados a la cantidad de transacciones, el nivel de MS y los ingresos esperados al año 3 y al año 5.

Al año tres se han definido los siguientes targets:

HITOS	Año 3
Transacciones	705.600
Volumen Operado USD	142.894.965
Ingresos USD	2.860.725
Market Share	20%

A partir del año 4, el mercado se hace más grande ya que no sólo estaremos enfocando nuestra solución al mundo del ecommerce, sino que estaremos desplegando la solución en comercios físicos⁵¹. Por tal motivo si bien se observa un incremento de las transacciones para el año 5, se observará una retracción del MS.

⁵¹ En este sentido se da un aumento del SAM. En el Anexo 16 se presenta la proyección de SAM, el SOM (expresado en transacciones y USD) y las transacciones, market share e ingresos proyectados año a año.

HITOS	Año 5
Transacciones	1.624.000
Volumen Operado USD	269.842.924
Ingresos USD	6.426.666
Market Share	10%

En el Anexo 16 se puede observar el detalle de las proyecciones a nivel transacciones, market share e ingresos USD año a año.

8.3. Estructura Operativa

La estructura operativa que se define irá evolucionando de la mano del negocio. Para la fase de desarrollo y lanzamiento se proyecta contar con los siguientes recursos:

- 1 Chief Executive Office (CEO)
- 1 Chief Technology & Operations Officer (CTOO)
- 1 Ejecutivo comercial
- 1 Especialista de Marketing
- 1 Desarrollador
- 1 Analista de Operaciones

A nivel responsabilidades el CEO tomará la tarea de liderar al equipo comercial (por lo que el ejecutivo comercial y el especialista de marketing reportarán a él) y el CTOO tomará la responsabilidad de liderar los equipos de sistemas y operaciones (por lo que el desarrollador y el analista de operaciones reportarán a él). Las funciones de administración (liquidación de sueldos principalmente) se terciarizarán.

En el Anexo 17 se presenta una tabla con la evolución de la estructura año a año en la que destacan los siguientes hitos para garantizar la escalabilidad del negocio.

- Incorporación de un CMO durante el primer año post lanzamiento para tomar el liderazgo del equipo comercial y potenciar la adquisición de comercios y el relacionamiento con bancos / billeteras.
- Incorporación del perfil de *Service Integration Manager* durante el primer año post lanzamiento, así como de un *technical integrator* para poder afrontar la demanda de integraciones clave para ampliar la red de comercios.
- La posición de *Technical Integrator* incorporará un recurso durante el año 2 (para afrontar la expansión de LÜEGO) en el interior del país y un recurso adicional en el año 4 para poder hacer frente a la demanda de integraciones en comercios físicos.
- Ampliación de la estructura de operaciones durante el primer año de operación y al año 4 para garantizar la excelencia operacional conforme aumenta el número de transacciones operadas vía LÜEGO.
- Incorporación de un CFO durante el año 2 post lanzamiento para poder incorporar la función de administración y finanzas dentro de la estructura de LÜEGO y garantizar el financiamiento para afrontar el plan de expansión propuesto.

9. Equipo Emprendedor

9.1. ¿Quiénes somos?

El equipo emprendedor de LÜEGO se compone de dos profesionales de marcada experiencia en el sector de medios de pago y tecnología. Justamente, es dicha experiencia la que nos permitió identificar la necesidad latente y desarrollar una solución que se apalanca en capacidades existentes en la industria de medios de pago sobre una plataforma y procesos que responden a las principales demandas de los actores de dicho ecosistema y de los clientes.

- Daniela Gonzalez

Lic. En Cs de la Comunicación (UBA), MBA Candidate UDESA. Profesional con amplia experiencia en áreas comerciales y de estrategia en la industria de medios de pago en empresas como Visa Argentina y Prisma Medios de Pago.

En los últimos años se ha desempeñado como responsable de Segmento liderando la estrategia de negocio y de go to market del segmento de grandes cuentas, así como impulsando el relacionamiento con marcas y billeteras.

En LÜEGO tendrá la responsabilidad de ocupar el rol de CEO y de liderar al equipo comercial durante la etapa de *prelaunch*. Una de sus principales responsabilidades estará asociada a mantener los lazos con el ecosistema de medios de pago, impulsando la negociación con bancos emisores y billeteras que se integren a la solución y liderar el contacto con los principales comercios ecommerce de Argentina para alcanzar el objetivo de contar con la red de comercios más importantes en lo que a soluciones de BNPL refiere.

- Ma. Alejandra Deruvo

Ingeniera en Sistemas Informáticos y MBA Candidate UDESA con más de quince años de experiencia en áreas de sistemas y tecnología. Actualmente se desempeña como Gerente de Procesos de Sistemas para las regiones de NA y LATAM en Cargill.

Su extenso *background* en implementación de procesos en áreas de IT y de integraciones con *core* ERPs la destacan y le brindan el *expertise* necesario para desempeñarse como *Chief Technology & Operations Officer* de LÜEGO, donde será responsable de la implementación de la plataforma tecnológica e integraciones con Comercios Grandes & Medianos y la supervisión de las operaciones del día a día.

9.2. Estructura Directiva

Como ya presentamos en el Anexo 17, durante la fase de desarrollo y pre-launch el equipo directivo estará conformado por el CEO (que también ocupará las funciones de CMO) y el CTOO.

A continuación, se detallan las principales tareas asociadas a cada rol:

CEO

- Responsable – en los primeros meses de la supervisión integral del proyecto y de liderar las negociaciones para sumar bancos emisores al proyecto.
- A partir del mes 8, acompañará a los ejecutivos de ventas en las presentaciones a los principales comercios.
- Liderará al analista de marketing en la definición de la imagen de marca y de las estrategias comunicacionales para generar *awareness* sobre la solución.

- Será el nexo con el ecosistema. Participará de reuniones de la cámara Fintech y será el vocero de LÜEGO en eventos de la industria con el objetivo de dar a conocer el emprendimiento.

CTOO

- Responsable – en los primeros meses- de liderar exitosamente el plan de implementación en lo que al *track* de desarrollo refiere.
- Acompañará al CEO en las reuniones con bancos emisores para presentar la plataforma tecnológica a nivel técnico y liderar las conversaciones con los equipos técnicos y operativos de las entidades.
- Liderará – a partir del mes 8- las reuniones técnicas con comercios y será el responsable de gestionar la planificación de integraciones.
- Supervisará la tarea del analista de operaciones y garantizará el cumplimiento de los procesos operativos *core*.

10. Resultados económicos-financieros y requerimientos de Inversión.

10.1. Contexto Macro y Micro

La industria de medios de pago es una industria sensible al nivel de consumo. Estamos vivenciando un año 2023 de mucha inestabilidad e incertidumbre respecto de las variables macroeconómicas.

Por un lado, si bien la inflación ha alcanzado valores históricos, el consumo aún continúa creciendo (aunque desacelerando su crecimiento en los últimos meses⁵²) apalancado en un mayor uso del producto crédito y de planes de financiación subsidiados por el gobierno (planes Ahora).

Esto parecería abrir una oportunidad a nuestro emprendimiento para potenciar el crecimiento del producto débito – a partir de la oferta de financiación- y así revertir la desaceleración que ha experimentado el producto durante los últimos meses⁵³.

Dicho esto, genera incertidumbre cómo continuará evolucionando el consumo frente en un escenario futuro donde no se proyecta una baja sustancial de la inflación y en el que el costo de la financiación va en aumento. Profundicemos sobre estos puntos:

En lo que a proyecciones de inflación refiere nos apalancamos principalmente en el Relevamiento de Expectativas de Mercado publicado en marzo 2023 (BCRA, Marzo 2023). Utilizamos el indicador de *Expectativas de inflación anual — IPC Nivel General* y tomamos la mediana correspondiente al periodo anual⁵⁴ para los años 2023, 2024 y 2025. En lo que respecta a 2026 nos apoyamos en un informe de la consultora Latin Focus del agosto 2022.

⁵² Como previamente mencionamos, en el Anexo 10 se presenta la evolución del Estimador mensual de actividad económica generado por el INDEC donde puede visualizarse dicha tendencia.

⁵³ Según datos del índice Prisma (Prisma Medios de Pago, 2023), en el primer trimestre de 2023 se observa un crecimiento del 22% en transacciones realizadas con producto crédito versus mismo trimestre del año anterior, mientras que el crecimiento del débito estuvo en torno al 6%.

⁵⁴ Calculada como var. % i.a.; dic del año correspondiente.

El cuadro que a continuación detallamos incluye la proyección sobre la que apalancamos nuestro *business case*.

	2023	2024	2025	2026
Inflación	110%	90%	55%	26%

Otra de las variables de impacto en nuestro negocio es la evolución de la tasa de interés. Al igual que mencionábamos al hablar de la inflación nos encontramos en un momento de alta turbulencia en el cual el BCRA, viene utilizando en aumento de la tasa de interés como palanca para evitar la disparada del dólar.

En el cuadro a continuación se presenta la evolución de las tasas BADLAR (en negro) que es la tasa usada de referencia para la definición de la tasa de los planes Ahora y planes de cuotas ofrecidos por los bancos y la tasa Baibar (en azul) que es la tasa de interés por préstamos entre entidades financiera privadas.

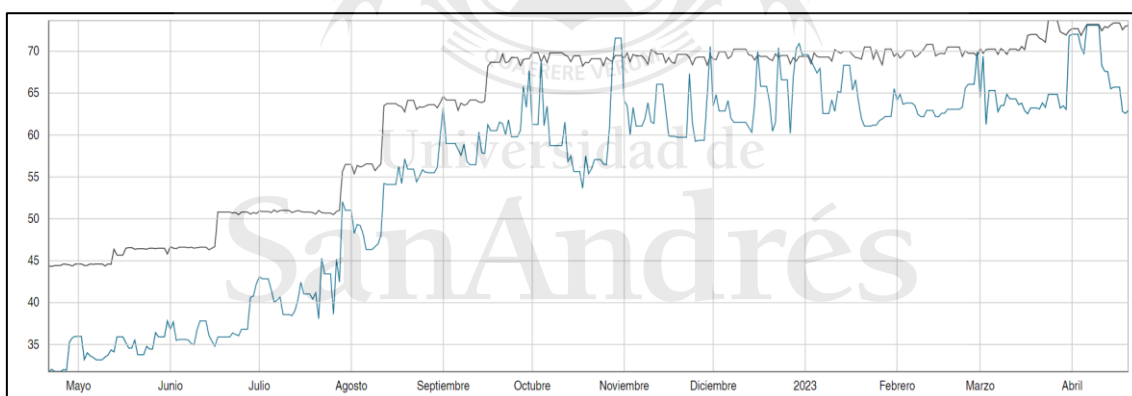


Gráfico 13 - Evolución de la tasa BALDLAR (negro) y BAIBAR (azul) mayo 2022 / abril 2023 (Estadísticas BCRA, 2023)

El doble efecto de encarecimiento - encarecimiento de los productos (por efecto de la inflación) y encarecimiento de la tasa de interés (por aumento de la tasa BADLAR)- pueden tener impacto en el consumo el futuro cercano y por ende en el negocio. En ese sentido, Moody's Investors Service ha cambiado sus proyecciones del PBI real de Argentina a una contracción del 1,5% en 2023 desde una contracción antes prevista del 0,5%, y un repunte del 1,8% en 2024 desde el 1,5% anterior (Ambito Financiero, 2023). En conclusión, si bien se

espera un enfriamiento de la economía durante 2023, se espera una recuperación para 2024.

Si bien a nivel macro la inflación y el aumento de la tasa de interés generan incertidumbre, la micro muestra una perspectiva mucho más optimista.

Por un lado, la penetración de medios de pago continúa en aumento y la proyección para los años venideros sigue en alza, siguiendo la tendencia de países como Brasil.

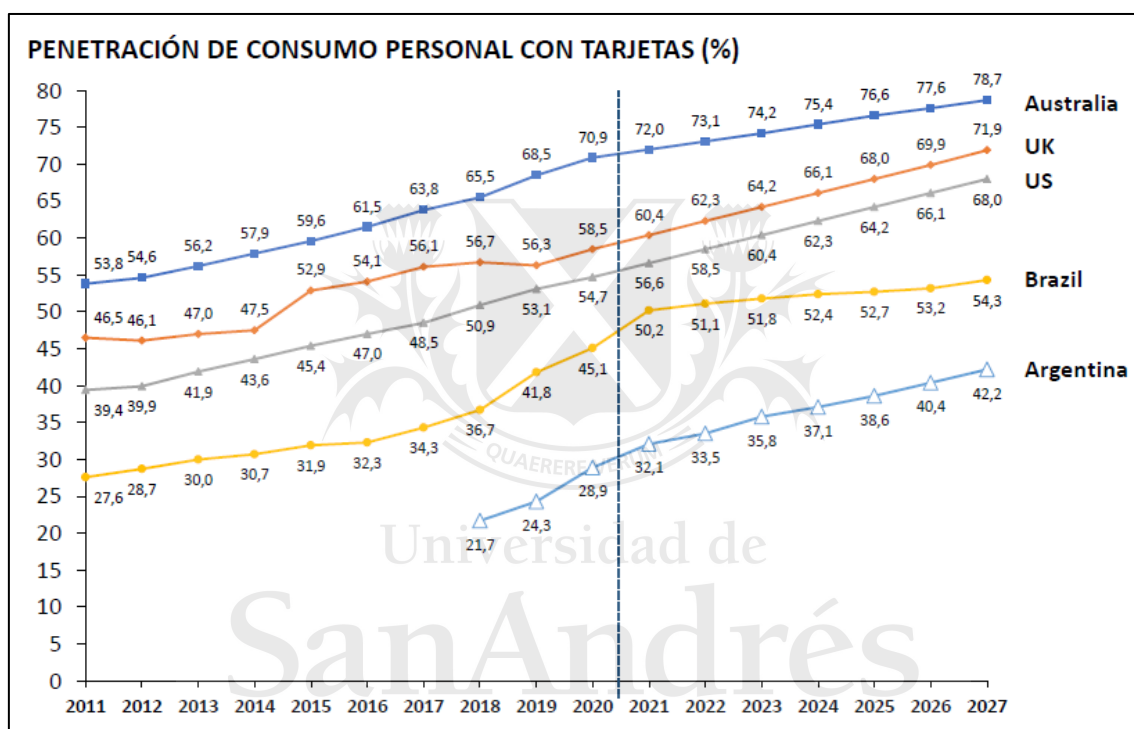


Gráfico 14 – Penetración del consumo personal con tarjetas. Fuente: Prisma Medios de Pago.

Por otro lado, también se proyecta crecimiento de las ventas minoristas a través de ecommerce. Según la consultora Americas Market Intelligence, el crecimiento anual compuesto del comercio electrónico para el periodo 2021-2025 será del 32% (Americas Market Intelligence, 2022). En ese mismo sentido, Statista proyecta un crecimiento del volumen operado a través del ecommerce de 2022 a 2027 del 109%, una de las más altas de la región



Gráfico 15 – Incremento de las ventas minoristas online de bienes físicos (Statista, 2023)

Para nuestro *business case* tomaremos las proyecciones de eMarketer sobre el comercio *retail* que prevé los siguientes niveles de crecimiento interanual (eMarketer, 2021).

	2023	2024	2025	2026
Crecimiento ecommerce	14%	12%	10,50%	10%

Por último y respecto del tipo de cambio; si bien nuestro mercado es un mercado en pesos hemos definido construir el *business case* en dólares. En este sentido, nos apalancamos en el REM para tomar la proyección del tipo de cambio. En este sentido tomamos el indicador *Expectativas de tipo de cambio nominal* y tomamos la mediana para los periodos anuales de 2023 y 2024. Para los años 2025 y 2026 y ante la falta de proyecciones de fuentes reconocidas se decidió ajustar el tipo de cambio por inflación. La proyección de tipo de cambio nos queda como se expone a continuación:

	2023	2024	2025	2026
Tipo de Cambio	346,23	719,13	1111,8	1397,5

A partir de todos estos inputs es que hemos construido la proyección de Mercado – tal como la hemos presentado en el capítulo 4 en la sección de dimensionamiento de TAM y del SAM y en el Anexo 16 - para el periodo 2022 – 2027.

10.2. Modelo de Generación de Beneficios

10.2.1. Ingresos

El modelo de generación de ingresos de LÜEGO tiene – como presentamos inicialmente al explicar el *Business Canvas Model*- dos tipos de ingresos. Por un lado, la **comisión transaccional** que se le cobra a los comercios por operar a través de LÜEGO. Este ingreso dependerá de la cantidad de usuarios registrados en la plataforma, su nivel de actividad (o sea cuántos de ellos han realizado al menos una operación durante el periodo analizado) y la cantidad de transacciones promedio por usuario.

Por otro lado, el **fee por uso de canal** dependerá de la cantidad de créditos otorgados que dependerá también de la cantidad de usuarios registrados en la plataforma, su nivel de actividad (o sea cuántos de ellos han realizado al menos una operación durante el periodo analizado) y la cantidad de transacciones promedio por usuario.

Dicho esto, siendo que nuestro modelo de *go-to-market* de lado del cliente usuario es a través del cierre de acuerdos de *partnership* con bancos emisores que embeban nuestra solución en sus *homebanking* y/o billeteras y que impulsen la activación de manera regular a sus clientes, la proyección de usuarios que realizamos parte de la estimación de la cantidad de bancos con

los que cerraremos acuerdos de *partnership* y el porcentaje de adhesión⁵⁵ que haya de LÜEGO dentro del canal bancario.

A continuación, se presenta la proyección de incorporación de bancos, porcentaje de adhesión de LÜEGO, la tasa de clientes activos y la cantidad de transacciones promedio para poder llegar a la proyección de transacciones.

Proyección de Usuarios & Transacciones

LÜEGO

Cartera Promedio Tier I	4.800.000
Cartera Promedio Tier II	1.000.000
Cartera Promedio Tier III	300.000

	0	1	2	3	4	5
Bancos Partner Tier I		1	2	3	4	4
Bancos Partner Tier II		2	4	6	7	8
Bancos Partner Tier III				2	4	6
% Activación LÜEGO		3%	5%	7%	8%	10%
Usuarios Totales		204.000	680.000	1.470.000	2.192.000	2.900.000
% Actividad		30%	30%	32%	35%	35%
Usuarios activos		61.200	204.000	470.400	767.200	1.015.000
Trx Promedio		1,3	1,4	1,5	1,5	1,6
Total Trx		79.560	285.600	705.600	1.150.800	1.624.000

A partir de la estimación de transacciones podemos calcular los ingresos de la siguiente manera, utilizando algunas variables económicas que vimos previamente:

Proyección de Ingresos

LÜEGO

	0	1	2	3	4	5
Total Trx		79.560	285.600	705.600	1.150.800	1.624.000
% Transacciones Ecommerce		100%	100%	100%	90%	70%
Cupon Promedio Ecommerce		\$ 76.650	\$ 145.635	\$ 225.152	\$ 283.016	\$ 339.619
Cupon Promedio Presencial					\$ 136.388	\$ 136.388
Ingreso por Comisión		4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Fee Transaccional		\$ 5	10	15	18	22
Tipo de Cambio		\$ 346	\$ 719	\$ 1.112	\$ 1.398	\$ 1.677
Ingreso por Comision \$		268.324.056	1.830.107.664	6.990.150.049	13.588.104.521	19.911.186.045
Ingreso por Fee Transaccional		397.800	1.428.000	3.528.000	5.754.000	8.120.000
Ingresos Totales USD		776.137	2.546.877	6.290.552	9.727.261	11.877.931

Vale destacar que los datos de cupón promedio (expresados en pesos) corresponden al valor del cupón promedio asociado a consumos en rubros con mayor propensión a la financiación (turismo, electrodomésticos, indumentaria) entendiendo que es – a dicho *target* de rubros- que nuestro producto apunta.

⁵⁵ El modelo prevé que los clientes puedan – a través de la billetera o el HB- activar la solución de LÜEGO adhiriendo sus medios de pago a la solución.

10.2.2. Costos Variables

En lo que respecta a costos variables, vamos a referirnos a dos tipos: por un lado, el costo de operar con los medios de pago (al que denominaremos costo transaccional) y, por otro lado, el costo asociado a bonificaciones.

El costo transaccional es el principal costo variable de nuestro emprendimiento y está asociado a las comisiones que cobramos. Dicho costo dependerá del medio de pago utilizado por el cliente usuario para abonar la compra:

tarjeta de débito o cuenta virtual mediante una billetera electrónica.

Cada uno de esos medios de pago tiene costos asociados que consignaremos a continuación:

- Transferencias 3.0
 - Por operar a través de este medio de pago, LÜEGO deberá abonar, un **Interchange al banco emisor**. Según resolución del BCRA dicho Interchange dependerá del tamaño del comercio⁵⁶. A los fines del análisis tomamos los valores correspondientes a los comercios grandes en donde el interchange emisor a abonar es el mayor (0,6%)
 - Asimismo, deberá abonar un **fee al administrador** que también dependerá del tamaño del comercio. Siguiendo lo mencionado anteriormente, hemos tomado el fee a abonar correspondiente a comercios grandes para ser coherente en el análisis (0.02%)

- Tarjeta de Debito
 - En el caso de este medio de pago, para operar a través de este, LÜEGO deberá adherirse a un adquirente. El costo por operar a través de este con tarjeta de débito es de 0,8% sobre el valor del cupón.

⁵⁶ Según la normativa, el interchange emisor será – en comercio grandes del 75% de la comisión (la cual no puede superar el 0,8% y no puede ser menor a 0,6%), del 50% en comercio medianos y del 25% en comercios pequeños.

Teniendo en cuenta los costos antes mencionados y basándonos en una proyección de la participación que ambos medios de pago tendrán año a año, se construyó la siguiente proyección de costos variables transaccionales:

Costos Variables | Costo por Transaccion

LÜEGO

	0	1	2	3	4	5
Volumen Compras \$		\$ 6.098.274.000	\$ 41.593.356.000	\$ 158.867.046.576	\$ 308.820.557.289	\$ 452.526.955.566
% Transacciones DB		95%	90%	85%	80%	80%
% Transacciones Billeteras		5%	10%	15%	20%	20%
Interchange Emisor T3.0		0,60%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Pago a Administrador T3.0		0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Arancel Adquirente		0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%
Tipo de Cambio		\$ 346	\$ 719	\$ 1.112	\$ 1.398	\$ 1.677
Costo Trx T3.0		\$ 1.898.088	\$ 25.891.864	\$ 148.342.105	\$ 384.481.594	\$ 563.396.060
Costo Trx Debito		\$ 46.346.882	\$ 299.472.163	\$ 1.080.295.917	\$ 1.976.451.567	\$ 2.896.172.516
Total Costos Variables Trx \$		48.244.970	325.364.027	1.228.638.021	2.360.933.160	3.459.568.575
Total Costos Variables Trx USD		139.344	452.441	1.105.114	1.689.396	2.062.949
Rentabilidad Trx \$		220.079.086	1.504.743.637	5.761.512.028	11.227.171.360	16.451.617.470
Rentabilidad Trx USD		635.644	2.092.450	5.182.265	8.033.747	9.810.139
Rentabilidad Trx %		82%	82%	82%	83%	83%

Como se puede observar, la contribución marginal por transacción es del 82% y aumenta levemente a medida que aumenta la participación de producto de transferencias 3.0 (cuya rentabilidad es mayor).

Por otro lado, tenemos los costos asociados a bonificaciones (acuerdos comerciales, bonificaciones y *referral fees*).

- Por **Acuerdo Comercial** nos referimos a las bonificaciones que se les otorgarán a los comercios asociados al volumen que operen con LÜEGO. Como mencionamos durante la sección de *Go-to-Market*, el ejecutivo tiene a disposición la posibilidad de negociar un descuento en la comisión a cobrar al comercio. En la industria, dicho descuento se instrumenta como un *cashback* a través del cual se le devuelve al comercio parte de la comisión abonada. La línea de acuerdos comerciales dependerá – entonces- de la cantidad de puntos básicos promedio que se otorgue a los comercios como *cashback* sobre las ventas realizadas. A los fines prácticos estamos sumalizando también en esta línea los incentivos que abonaremos a comercios por adhesiones de nuevos usuarios que se realicen durante el

proceso de compra ya que – en esos casos- estaremos abonando un mayor valor de puntos básicos sobre la transacción que se haya cursado.

- Por **bonificaciones** nos referimos a los descuentos que pueden negociarse con los bancos emisores sobre el fee transaccional.

En el cuadro a continuación se detalla la proyección de dichas líneas, entendiendo que al inicio probablemente se deba ceder más (al atacar comercios y bancos más grandes que están más acostumbrados a negociar y entendiendo que en un primer momento el incentivo para sumar un medio de pago nuevo deberá ser mayor para poder cerrar los acuerdos).

Costos Variables | Costo Acuerdos Comerciales & Bonificaciones

LÜEGO

	0	1	2	3	4	5
Volumen Compras \$		\$ 6.098.274.000	\$ 41.593.356.000	\$ 158.867.046.576	\$ 308.820.557.289	\$ 452.526.955.566
PP Bonificados por Ac. Comercial		1,00%	0,80%	0,70%	0,50%	0,50%
% Bonificacion Fee Transaccional		100%	100%	100%	95%	90%
Tipo de Cambio		\$ 346	\$ 719	\$ 1.112	\$ 1.398	\$ 1.677
Costos Acuerdos Comerciales		60.982.740	332.746.848	1.112.069.326	1.544.102.786	2.262.634.778
Costos por Bonificaciones		397.801	1.428.001	3.528.001	5.754.001	8.120.001
Total Costos Variables Bonif \$		61.380.541	334.174.849	1.115.597.327	1.549.856.787	2.270.754.779
Total Costos Variables Bonif USD		177.283	464.693	1.003.438	1.109.020	1.354.057

10.2.3. Costos Fijos

A continuación, iremos describiendo los distintos tipos de costos fijos asociados a la operación de LÜEGO.

La tabla que presentamos a continuación nos presenta los costos asociados a la línea “Salarios” en donde – tal como presentamos en el Anexo 17 podremos verificar los recursos necesarios para los primeros cinco años de operación.

LÜEGO

Área	Posición	Costo Mensual (USD)	Variable Mensual	Costo Anual (USD)	Cantidad de Recursos					
					0	1	2	3	4	5
Área Gerencia General	CEO	3.000		39.000	1	1	1	1	1	1
Área Comercial	CMO	2.500		32.500	0	1	1	1	1	1
Área Comercial	Ejecutivo de Ventas	1.000	500	18.000	1	1	3	3	4	4
Área Comercial	Analista de Marketing	1.000		12.000	1	1	1	1	2	2
Área Tecnología & Operaciones	CTOO	3.000		36.000	1	1	1	1	1	1
Área Tecnología & Operaciones	Desarrollador	2.000		24.000	1	1	2	2	3	3
Área Tecnología & Operaciones	Technical Integrator	2.000		24.000	0	1	2	2	3	3
Área Tecnología & Operaciones	Service Integration Manager	2.200		26.400	0	1	1	1	1	1
Área Tecnología & Operaciones	Analista Operaciones	1.200		14.400	1	2	2	2	4	4
Áreas Soporte	CFO	2.500		30.000	0	0	1	1	1	1
Áreas Soporte	Analista Administración	1.000		12.000	(T)	(T)	1	1	1	1
Áreas Soporte	Analista Talento & Cultura	1.000		12.000	0	0	1	1	1	1
Costo Total Salarios					143.400	240.700	378.700	378.700	485.500	485.500
Salarios + Cargas Sociales					193.590	324.945	511.245	511.245	655.425	655.425

* Costo Anual incluye el pago del SAC

(T) Servicio Terciarizado

Como se observa en la tabla anterior, se incluye un ingreso variable para la posición “Ejecutivo de Ventas” correspondiente al incentivo a abonar contra cumplimiento de objetivos comerciales.

En lo que refiere al resto de costos fijos, detallamos a continuación los diferentes conceptos que hemos proyectado para el sostenimiento de la operación de LÜEGO. Los mismos se calculan estimando la cantidad de “recursos básicos” que se demandarán año a año. El costo del recurso básico es el expuesto en el costo anual.

Otros Costos Fijos

(expresados en USD)

Categoría	Descripción	Costo Unit.	Costo Mes	Costo Anual	Cantidad (múltiplos del recurso básico)					
					0	1	2	3	4	5
Gs IT	Plataforma & Hosting (150hs/mes)	115	17.250	207.000	1	1	1	2	2	3
Gs Adm & Operación	Cowork		1.050	12.600	1	2	3	3	4	4
Gs Adm & Operación	Honorarios legales		153	1.836	1	1	2	2	3	3
Gs Adm & Operación	Honorario contables (liq. Sueldos)		141	1.692	1	1	0	0	0	0
Gs Ventas & Marketing	Agencia Marketing & Community		1.800	21.600	1	1	1	1	1	1
Gs Ventas & Marketing	Eventos/Sponsoreo (1 por año)	1.000		1.000	1	2	3	3	3	3
Gs Ventas & Marketing	Gastos Viajes (4 por año)	740		2.960	0	1	4	6	6	6
Gs Ventas & Marketing	Marketing (60k leads / año)	0,7		42.000	0	0	1	2,5	6	6
Total Otros Costos Fijos					245.728	262.288	326.912	602.832	764.268	971.268

En lo que a gastos de IT refiere tenemos los gastos asociados al mantenimiento de la plataforma y hosting de servidores. El mismo se calcula con relación al total de transacciones con un supuesto de que el paquete básico (150 horas por mes) es capacidad suficiente para el procesamiento de hasta 80.000 transacciones mensuales.

Dentro de los gastos de Administración y Operación tenemos el gasto del Cowork en donde la cotización básica es de un espacio para seis personas, por lo que la proyección supone el aumento de espacio conforme se incrementa la dotación de colaboradores. En esta categoría contamos también con los costos asociados a los servicios terciarizados (honorarios legales y contables).

Dentro de los costos de ventas y marketing se incluyen los costos de la agencia de marketing (que tendrá bajo su *scope* también la gestión de las redes sociales de LÜEGO), costos asociados a eventos, viajes a realizar por el equipo comercial como parte del plan de expansión y costos asociados a la generación de leads a partir del año 2 (entendiendo que durante el año 0 y 1 la captación de comercios se hará sobre una base de leads preexistentes que consolida el top 200 de comercios ecommerce de Argentina).

Para el cálculo de la cantidad de leads a generar por año – sobre una base de 3.000.000 de comercios potenciales en Argentina (de microemprendedores a grandes empresas)- puede revisarse el Anexo 18.

10.2.4. Inversión Inicial & Variaciones de Activo Fijo

El desarrollo de la plataforma es el principal costo de la Inversión Inicial. Tenemos también el costo de la compra del equipamiento necesario para poder iniciar la operación (computadoras principalmente). Vale destacar que posteriormente tendremos – de la mano del incremento de la dotación- la necesidad de aumentar la compra de equipamiento. Dicha variación la veremos a posteriori cuando analicemos las variaciones de Activo Fijo.

Por último – dentro del inversión inicial- tendremos los costos asociados a las inscripciones legales asociadas – por un lado- a la constitución de la sociedad y por otro, de los trámites necesarios para la registración como PSP para poder operar como aceptador de transferencias 3.0.

En la tabla a continuación se presenta el detalle de las inversiones iniciales:

Inversion Inicial

Item	Costo Único	Racional
Desarrollo Aplicación	172.500	Supone un total de 1500hs de desarrollo (back end, front end y full stack)
Activo Fijo	15.937	6 notebooks Lenovo i7 con 8GBRAM
Inscripciones Legales	7.920	De acuerdo a estimaciones de estudios especializados
Total Inversion Inicial	196.357	

Tal como mencionamos previamente, a la inversión inicial en computadoras se sumará una inversión adicional los años en los que incorporamos recursos adicionales (ver detalle en Anexo 17). El resultado es el siguiente en la línea de activos fijos:

Activo Fijos	0	1	2	3	4	5
Inversion Inicial	196.357					
Equipamiento		14.241	22.798	-	19.541	-

10.2.5. Cuadro de Resultado

A partir de los datos antes descritos, podemos construir el cuadro de resultado para nuestro negocio tal como se describe a continuación:

	0	1	2	3	4	5
Ingreso por Comision \$		774.988	2.544.891	6.287.378	9.723.144	11.873.089
Ingreso por Fee Transaccional		1.149	1.986	3.173	4.117	4.842
Total Ingresos	-	776.137	2.546.877	6.290.552	9.727.261	11.877.931
Costo por Transaccion		139.344	452.441	1.105.114	1.689.396	2.062.949
Costo Bonificaciones		177.283	464.693	1.003.438	1.109.020	1.354.057
IIBB (4%)		31.045	101.875	251.622	389.090	475.117
Total COGS	-	347.672	1.019.010	2.360.174	3.187.507	3.892.123
Margen Bruto	-	428.465	1.527.868	3.930.378	6.539.754	7.985.808
Sueldos + Cargas Sociales	193.590	324.945	511.245	511.245	655.425	655.425
Gastos IT	207.000	207.000	207.000	414.000	414.000	621.000
Gastos Administracion & Opera	16.128	28.728	41.472	41.472	55.908	55.908
Gastos Ventas & Marketing	22.600	26.560	78.440	147.360	294.360	294.360
Total Costos Operativos	439.318	587.233	838.157	1.114.077	1.419.693	1.626.693
EBITDA	- 439.318	- 158.768	689.711	2.816.301	5.120.061	6.359.115
Ebitda Margin		-20%	27%	45%	53%	54%
Depreciaciones	-	3.187	6.036	10.595	10.595	14.504
Total Depreciaciones	-	3.187	6.036	10.595	10.595	14.504
Resultado Operativo (EBIT)	- 439.318	- 161.955	683.675	2.805.705	5.109.466	6.344.611
Ebit Margin		-21%	27%	45%	53%	53%
Impuesto a la Renta (35%)	-	- 56.684	239.286	981.997	1.788.313	2.220.614
Ingresos Netos	-	105.271	444.389	1.823.708	3.321.153	4.123.997

De acuerdo con la estimación realizado no habría ingresos hasta el año 2 – momento en el cual – por el volumen de operaciones registradas, el negocio comenzará a tener un resultado positivo.

10.3. Requerimientos de Inversión y Financiamiento

A continuación, se presenta la proyección de fondos libres y el cálculo del Valor Actual de negocio utilizando, como tasa de descuento, el costo medio ponderado de capital (o WACC por su definición en inglés *weighted average cost of capital*) que calcularemos utilizando el método APV.

Flujo de Fondos Libres

	0	1	2	3	4	5	6	7
Resultado Operativo (EBIT)	439.318	161.955	683.675	2.805.705	5.109.466	6.344.611	7.296.303	7.661.118
Impuesto (35%)	153.761	56.684	239.286	981.997	1.788.313	2.220.614	2.553.706	2.681.391
NOPLAT	285.557	105.271	444.389	1.823.708	3.321.153	4.123.997	4.742.597	4.979.727
+ Depreciaciones	-	3.187	6.036	10.595	10.595	14.504	7.296	7.661
- Inversiones en Activo Fijo	196.357	14.241	22.798	-	19.541	-	7.296	7.661
FF	481.914	116.325	427.626	1.834.304	3.312.207	4.138.501	4.742.597	4.979.727
Valor Terminal							27.819.702	
FF + Valor Terminal	481.914	116.325	427.626	1.834.304	3.312.207	4.138.501	32.562.298	
VAN	16.500.797							

Para el cálculo del flujo de fondos libres definimos proyectar dos años más de negocio de forma tal que el crecimiento se estabilizará y – de esa manera- pudiéramos calcular un valor terminal.

De esta manera proyectamos un año 6 con un crecimiento del negocio (variación del EBIT vs año anterior) del 15% y un año 7 con un crecimiento del 5% (valor que consideramos realista teniendo en cuentas las proyecciones de crecimiento tanto del consumo en ecommerce como de la penetración de medios de pago digitales, previamente descrita).

Para el cálculo de las amortizaciones y las variaciones del activo fijo de los años 6 y 7 tomamos la estimación del peso de dichas líneas sobre EBIT durante los años 4 y 5 para poder proyectar sobre los años nuevos a calcular.

Siendo que durante los dos primeros años el negocio no tendrá resultados positivos, a la hora del cálculo del flujo de fondos se impacta el beneficio del *tax shield*.

Para el cálculo de la tasa de descuento (que se graficará a continuación) hemos tomado los siguientes inputs:

- Bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años con rendimiento del 3.40%⁵⁷.
- Prima de Riesgo del Mercado de 5% (como promedio aceptado para este tipo de cálculos).
- Beta desapalancada de 0,1 tomando como referencia la industria de servicios financieros no bancarios⁵⁸
- Prima de riesgos país de 14%⁵⁹

Teniendo en cuenta que la financiación del proyecto será enteramente vía *Equity* (capital propio y de inversionistas) el K_u resultante es del 17,9%.

Rf	3,40%
Bu	0,1
(RM-RF)	5%
Rp	14%

Calculo K_U

$$K_u = R_f + R_p + (B_u * (R_M - R_F))$$

$$K_u = 17,90\%$$

De esta manera, el valor actual del negocio es de USD 16.500.797 con una TIR del 140%.

La financiación del proyecto será 100% a través de *Equity*. Calculamos la inversión requerida como aquella que nos permitirá afrontar las erogaciones

⁵⁷

https://ycharts.com/indicators/10_year_treasury_rate#:~:text=10%20Year%20Treasury%20Rate%20is,a%20maturity%20of%2010%20year.

⁵⁸ https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

⁵⁹ Si bien hoy se encuentra 10pp por encima, siendo que estamos analizando un proyecto a futuro proyectamos la estabilización de esta en torno al 14%.

asociadas a los años 0 y 1 del proyecto y estimamos la misma en USD808.674⁶⁰.

Las fuentes de financiación serán:

- Aportes de los socios fundadores
- Aportes de inversores externos a cambio de *Equity*. En este punto, tendrán acceso preferencial a la ronda de inversión los bancos target con el objetivo de generar mayores incentivos a participar el proyecto.

En el cuadro que se detalla a continuación se presentan los aportes requeridos por cada fuente de financiación.

	0	1
Aporte Total	635.675	173.009
Aporte Socios Fundadores	135.675	173.009
Aporte Inversor Externo	500.000	

Aporte Total	808.684
---------------------	----------------

Por el aporte de los inversores externos estaremos ofreciendo 10% del *equity*. Entendemos esta es una oferta atractiva porque:

- La valuación de la empresa – según el método APV- estima un valor del negocio de USD16.000.000.
- Si nos guiamos por valuaciones por múltiplo (habituales en el sector) las mismas son inclusive más altas:
 - Valuación por múltiplo de *Revenues* (5.4x⁶¹) tomando los *revenues* del año 3 (año en que alcanzamos el objetivo de MS esperado) es de USD34 millones.
 - Valuación por múltiplos de EBITDA⁶² tomando EBITDA de año 3 (año en que alcanzamos el objetivo de MS esperado) es de USD67,5 millones.

⁶⁰ Para el cálculo de la inversión eliminamos el beneficio de los quebrantos impositivos de FF del año 0 y 1.

⁶¹ Según la consultora Finerva la mediana de las valuaciones de Fintech por múltiplo de *revenues* fue de 5,4x en Q4 2022. (Finerva, 2023)

11. Condiciones para la viabilidad del Negocio

Las proyecciones mencionadas previamente en el modelo de negocio fueron realizadas tomando proyecciones de crecimiento moderadamente conservadoras, teniendo en cuenta – por un lado – el potencial de crecimiento asociado a la industria en la que nos estaremos desempeñando, pero, por otro lado, la complejidad que puede tener el despliegue en un mercado altamente competitivo en donde la financiación en medios de pago está atada exclusivamente a las tarjetas de crédito.

Por otro lado, como comentamos en la sección previa – al hablar del contexto macroeconómico- estamos planteando un futuro cercano en el que las principales variables macroeconómicas comienzan a estabilizarse (inflación, tasa de interés) lo que permitirá que el potencial de la industria pueda desplegarse sin barreras.

A continuación, detallaremos las condiciones que consideramos claves se mantengan para la viabilidad del negocio:

- Bancarización: Mantenimiento de un índice de bancarización de la población argentina superior al 90% ya que de lo contrario se achicará el universo de clientes usuarios potenciales.
- Penetración de medios de pago digitales: Tendencia positiva en la penetración de medios de pago digitales y electrónicos a ritmos similares a los ocurridos durante los últimos cinco años de forma tal que el tamaño de mercado asequible continúe en crecimiento.
- Crecimiento Ecommerce: Tasas de crecimiento del comercio electrónico por encima del 5% para garantizar el tamaño del mercado asequible continúe en crecimiento.

⁶² Según la consultora Finerva, la mediana de las valuaciones Fintech por múltiplo de EBITDA fue de 24,6x en Q4 2022 (Finerva, 2023)

- Costos Transaccionales: Sostenimiento de los costos asociados a la operación con medios de pago electrónico ya que su aumento impactaría en una reducción de los márgenes del negocio.
- Regulaciones: El modelo de LÜEGO es posible dentro del marco actual de regulaciones del BCRA. Cambios en las regulaciones pueden afectar la sostenibilidad del negocio.
- Bancos: El modelo de negocio propuesto está apalancado en una aceptación implícita de los bancos de que el modelo de *partnership* es la mejor alternativa para capturar el valor potencial del negocio. La negativa de los bancos de sumarse a nuestro emprendimiento y/o la decisión de encarar un proyecto de este tipo de forma individual tienen impacto directo sobre el plan propuesto.
- Nivel de Competencia: El modelo de negocio tiene implícito el nivel de competencia actual del mercado de medios de pago. Un aumento de la competitividad (por ingreso de nuevos *players* locales o internacionales) puede tener impacto en la rentabilidad del negocio.
- Aumento en los niveles de mora: Si bien dentro del modelo de LÜEGO son las entidades financieras quienes otorgan los créditos y son responsables del proceso de cobro de estos (y por ende del riesgo que esto conlleva), el proceso ideado para el cobro de las cuotas contra ingresos de fondos a la cuenta tiende a reducir la incobrabilidad ya que otorga al banco la potestad de cobrar al momento en que la cuenta recibe fondos. En este sentido, un cambio en el flujo de ingresos en la cuenta (producto de una baja en los niveles de subsidios que el Estado otorga) podría impactar en un aumento de la mora y puede tener impacto en el nivel de adhesión de los bancos o bien en los niveles de tasa ofrecidos desde la plataforma (como forma de compensar dicho riesgo).

Dicho esto, también existen escenarios donde el crecimiento puede potenciarse. Los mismos están asociados a principalmente a:

- Una mayor tasa de crecimiento del comercio electrónico.
- Un mayor nivel de activación de la solución y/o frecuencia de uso.
- Una adhesión por parte de los bancos a un ritmo más acelerado al previsto, o bien,
- Un acuerdo con grandes billeteras (ej. Cuenta DNI, MODO) para que sea LÜEGO el canal a través del cual ofrecen un modelo BNPL a sus usuarios y de esa manera alcanzar un mayor número de usuarios en un menor periodo de tiempo.
- La extensión de líneas de crédito del estilo de los planes Ahora a tarjetas de débito y/o pagos con cuenta virtual a vehiculizarse mediante soluciones de BNPL.

En el Anexo 20 se incluye un análisis de sensibilidad sobre algunas de las variables y su impacto en el negocio.

De lo previamente mencionado, el acuerdo con grandes billeteras es una posibilidad que perseguiremos y que – si bien nos incluimos en el modelo de negocio- podría ser un *upside* que lleve a LÜEGO a otro nivel. ¡El potencial de negocio es enorme y estamos enfocados en capturar el mayor valor posible!

12. Conclusiones

A pesar del nivel de competencia existente en la actualidad en la industria de medios de pago, LÜEGO viene a ocupar un rol que está desatendido.

El mayor valor de nuestra plataforma está en acercar actores que hoy están en el mercado y eliminar barreras para potenciar oportunidades.

No solo ofrece beneficios a los usuarios compradores, acercándoles la posibilidad de acceder a líneas de financiación que – hasta la fecha les eran inaccesibles; sino que también crea valor para los comercios, acercándolos a nuevos clientes, y a los bancos, brindándoles un canal para la colocación de líneas de crédito con el cual pueden llegar a sus clientes en el momento de mayor necesidad.

Por este motivo, es que creemos que LÜEGO es un negocio con gran potencial en un mercado de gran potencial en una industria con gran potencial.

Venimos siendo testigos de una serie de cambios que crearon un terreno fértil para el surgimiento de una propuesta como la de LÜEGO. Por el lado de la demanda, el aumento de la bancarización, el acceso a internet y las mejoras en logística que impulsaron el comercio electrónico aumentaron la base de clientes usuarios. Por el lado de la oferta, nuevas plataformas y tecnologías hacen más fácil poder comenzar a vender por internet y los comercios, buscan más y mejores alternativas para vender sus servicios. Del lado de los bancos hay un viraje a soluciones de finanzas embebidas; es que las entidades han comprendido que difícilmente puedan perseguir todas las oportunidades si deben desarrollarlas por su cuenta y la velocidad que las Fintech aportan a la industria les permiten capturar mayor valor.

Si bien el concepto de BNPL en el mundo no es novedoso, en la Argentina aún no ha habido un *player* que haya podido desplegar una solución atractiva.

Entendemos que nuestra propuesta de valor se apalanca en atributos que son valorados y diferenciales respecto de las ofertas hoy disponibles en el mercado

LÜEGO llega al mercado en un momento único, con una propuesta de valor robusta y la experiencia de un grupo emprendedor que conoce de la industria y de los procesos necesarios para llevar una gran idea a la realidad.



Universidad de
San Andrés

Anexo 1 – Penetración de BNPL en Ecommerce

Como hemos mencionado en la sección de tamaño de mercado, hemos definido tomar la media mundial como indicador para calcular el SAM.

¿Por qué hemos elegido tomar la media y no los valores de países en vías de desarrollo?

Como mencionábamos anteriormente, hay múltiples motivos que impactan en el nivel de penetración: por un lado, el nivel de bancarización (adultos con cuentas bancarias), el nivel de acceso a la telefonía móvil, el nivel de familiaridad con el uso de cuotas. Estas variables son disimiles en cada país y – en este sentido- entendemos que la media mundial iguala dichas diferencias. ¿Ahora bien, la media mundial está lejos de los valores de BNPL en países con características similares a Argentina?

Según Statista (Statista, 2023) la media global en 2021 estuvo en 3%.

Characteristic	2016	2019	2020	2021
Global	0.4%	1.6%	2.1%	3%
Sweden	12%	25%	23%	25%
Germany	3%	18%	19%	20%
Norway	5%	13%	15%	18%
Finland	-	8%	12%	13%
Denmark	5%	7%	8%	12%
Netherlands	6%	8%	9%	12%
Australia	-	8%	10%	11%
New Zealand	-	-	10%	10%
Belgium	5%	6%	7%	9%
United Kingdom (UK)	1%	3%	5%	6%
France	1%	2%	4%	4%
Singapore	-	-	3%	4%
Italy	-	1%	2%	4%
United States (U.S.)	-	1%	2%	4%
Japan	-	2%	3%	3%

Gráfico 18 – Penetración BNPL por país (Statista, 2023)

¿Cómo performó BNPL en países como India, Indonesia, Brasil o México? Un documento de la consultora C-Innovation (C-Innovation, 2022) muestra que en India – por ejemplo, un país con una bancarización similar al de la Argentina- la penetración en 2021 fue del 3%. Del mismo modo en Indonesia (un país con menor nivel de bancarización que nuestro país) también la penetración estuvo en un 3%.

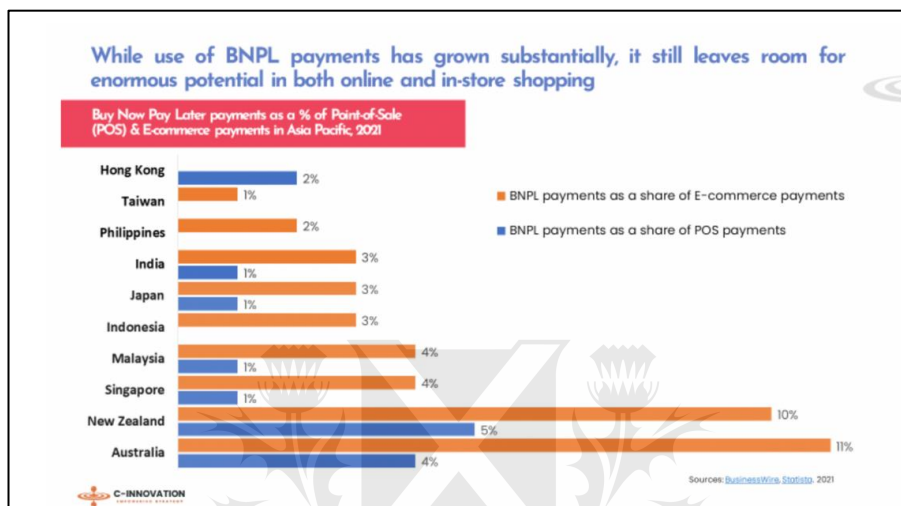


Gráfico 19 – Share de BNPL sobre pagos (C-Innovation, 2022)

Por otro lado, la consultora AMI (Americas Market Intelligence, 2022) ha estimado el tamaño de BNPL en países como Brasil y México en torno al 4%/6% y ha proyectado un fuerte crecimiento de cara a 2028 (llegando en Brasil al 15% y en México al 25%)

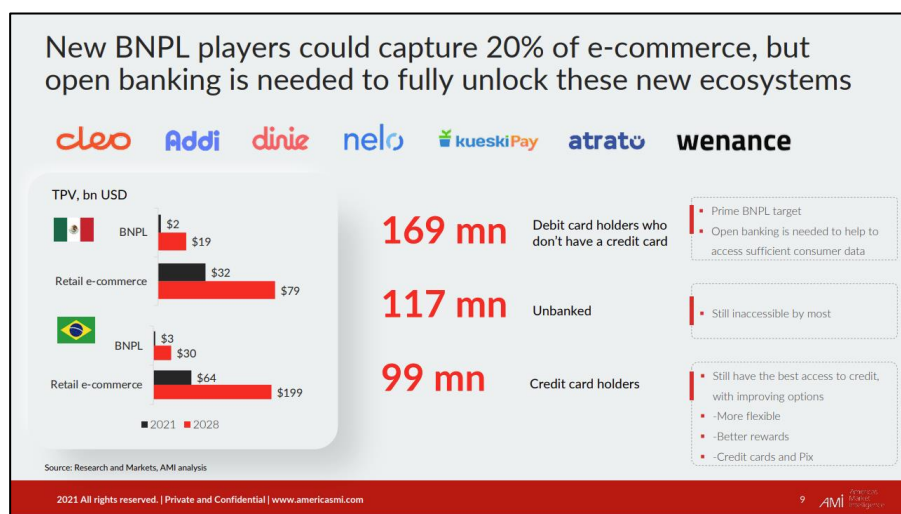


Gráfico 20 – BNPL en México y Brasil (Americas Market Intelligence, 2022)

Personalmente consideramos dichas proyecciones están sobredimensionadas, motivo por el cual consideramos prudente tomar la proyección de WorldPay que estima la mundial que estima la media global para 2024 para BNPL en 4.2% (FIS, 2022)



Universidad de
San Andrés

Anexo 2 – Entidades Financieras con más de 200.000 usuarios de tarjeta de débito. (Banco Central de la República Argentina, 2022)

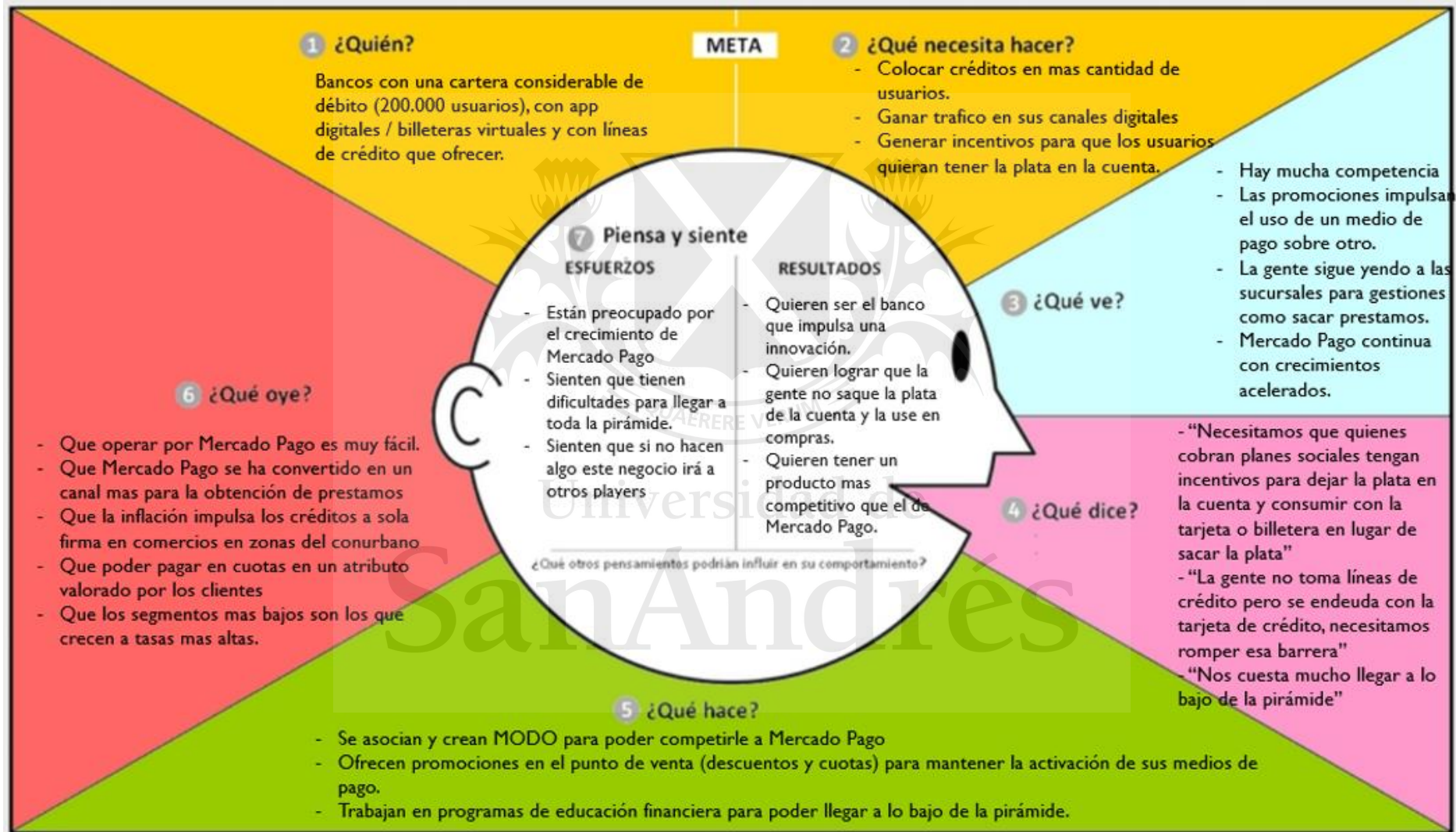
Tier	Entidad Financiera	Cantidad de tarjetas de (en millones) sep-22
I	Banco de la Nación Argentina	23,5
I	Banco de la Provincia de Buenos Aires	7,4
I	Banco Galicia	5
I	Banco Macro	4,9
I	Banco Santander	4,8
I	BBVA	3,5
I	Banco Supervielle	2,7
I	Brubank	2,7
I	Banco Patagonia	2,5
II	Credicoop	1,6
II	Banco Ciudad de Buenos Aires	1,4
II	Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)	1,2
II	Columbia	1,1
II	Banco Hipotecario	1
II	HSBC	1
II	Nuevo Banco de Santa Fe	1
II	Banco de Córdoba	0,9
II	Banco Itau	0,8
II	Nuevo Banco de Entre Ríos	0,7
II	Nuevo Banco de Chaco	0,6
III	Banco de Corrientes	0,5
III	Banco de la Provincia de Neuquén	0,5
III	Banco Industrial	0,4
III	Banco Piano	0,4
III	Banco de Formosa	0,3
III	Banco de La Pampa	0,3
III	Banco de San Juan	0,3
III	Banco de Chubut	0,3
III	Comafi	0,2
III	Banco de la Rioja	0,2

Anexo 3 – Detalle de canales digitales según entidad. (Elaboración propia).

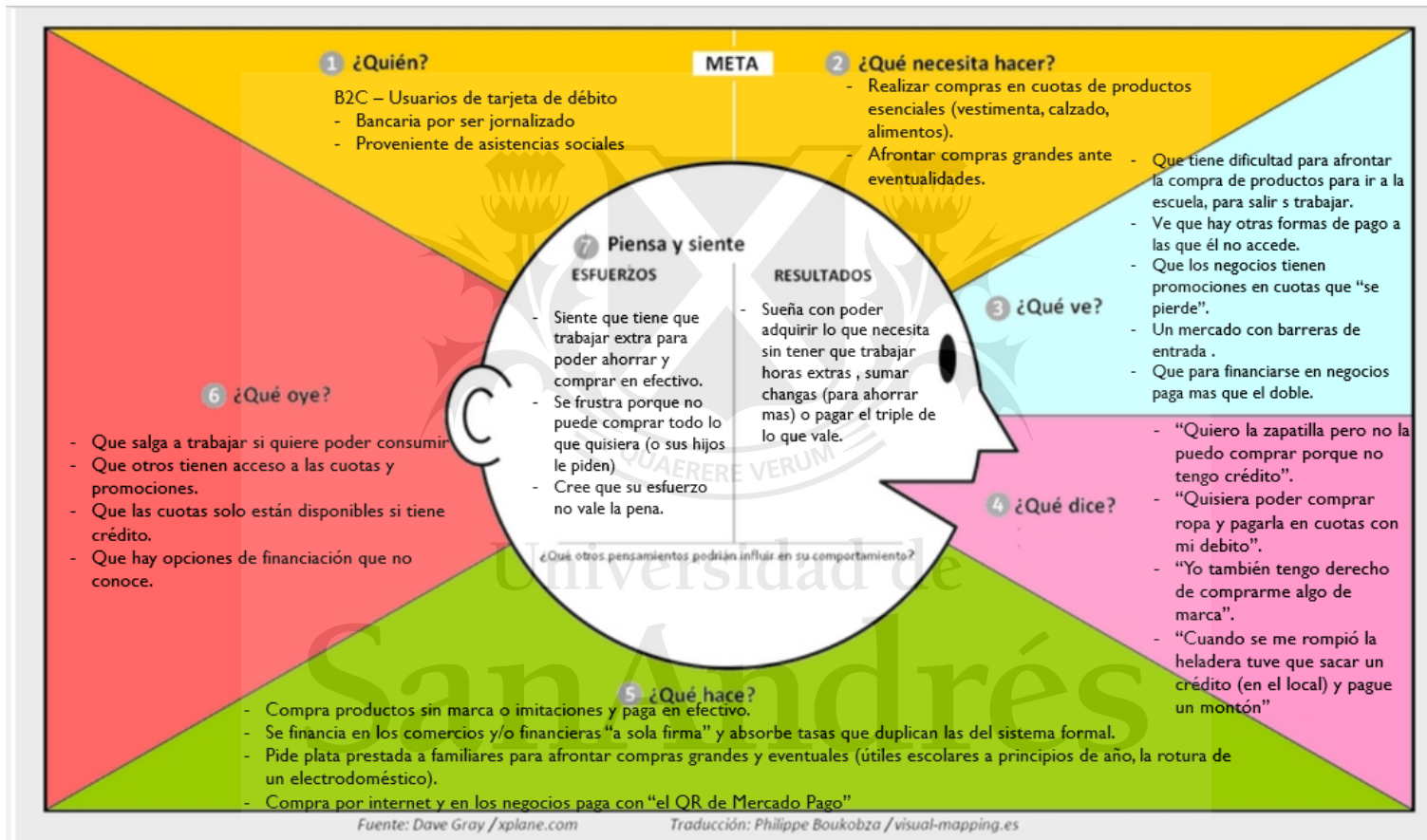
Entidad Financiera	Aplicación Mobile	Billetera Digital ⁶³
Banco de la Nación Argentina	SI	SI
Banco de la Provincia de Buenos Aires	SI	SI
Banco Galicia	SI	SI
Banco Macro	SI	SI
Banco Santander	SI	SI
BBVA	SI	SI
Banco Supervielle	SI	SI
Brubank	SI	SI
Banco Patagonia	SI	SI
Credicoop	SI	NO
Banco Ciudad de Buenos Aires	SI	SI
Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)	SI	SI
Columbia	SI	NO
Banco Hipotecario	SI	NO
HSBC	SI	SI
Nuevo Banco de Santa Fe	SI	SI
Banco de Cordoba	SI	NO
Banco de Santiago del Estero	NO	NO
Banco Itaú	SI	NO
Nuevo Banco de Entre Rios	SI	NO
Nuevo Banco de Chaco	SI	NO
Banco de Corrientes	SI	NO
Banco de la Provincia de Neuquén	SI	NO
Banco Industrial	SI	NO
Banco Piano	SI	NO
Banco de Formosa	SI	NO
Banco de La Pampa	SI	NO
Banco de San Juan	SI	NO
Banco de Chubut	SI	NO
Compañía Financiera (Efectivo SI)	NO	NO
Comafi	SI	NO
Banco de la Rioja	SI	NO

⁶³ Por billetera digital nos referimos a la aplicación y/o funcionalidad que habilita a los usuarios a realizar pagos a través de medios de pago digitales adheridos a la misma.

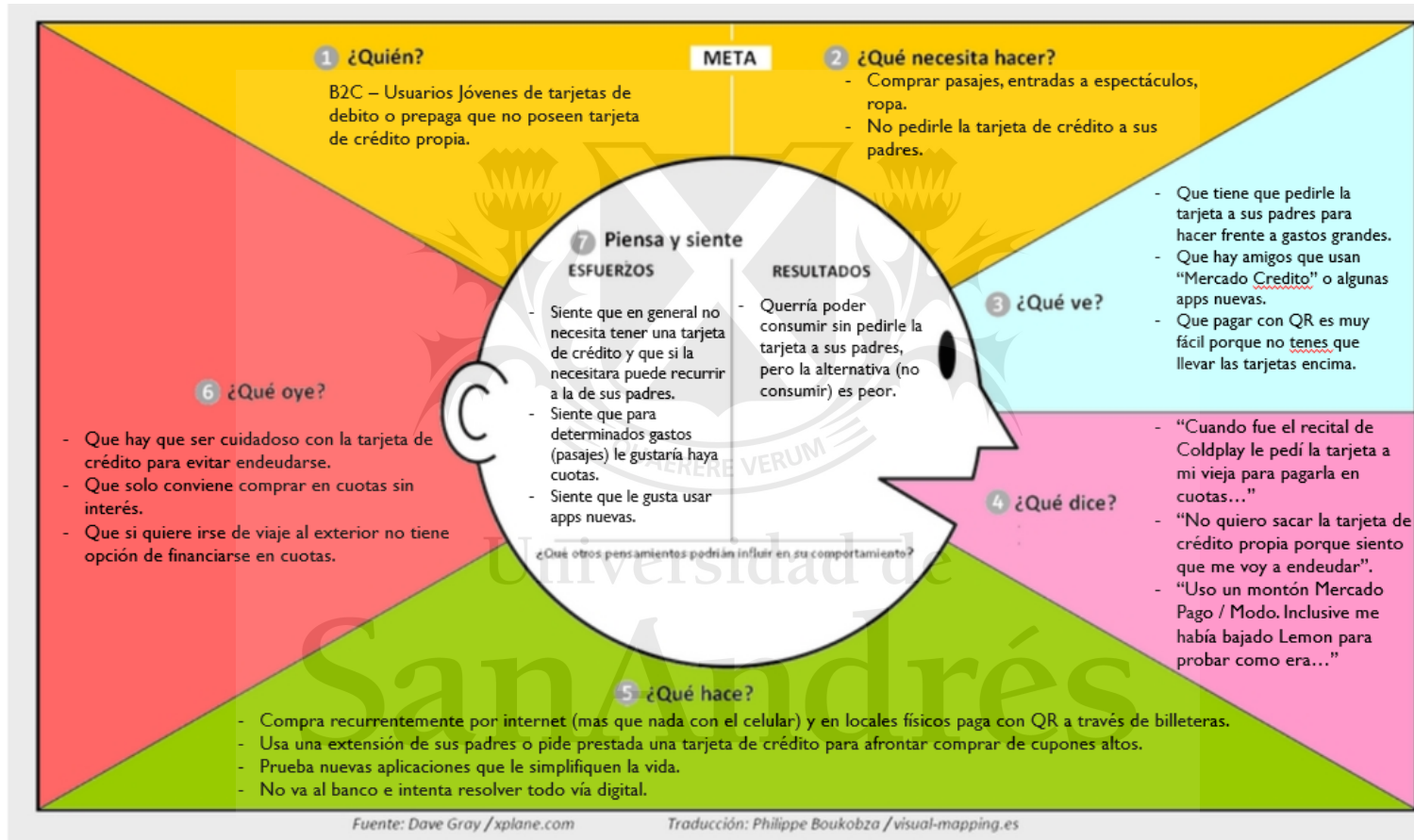
Anexo 4 – Mapa de Empatía Cliente Banco



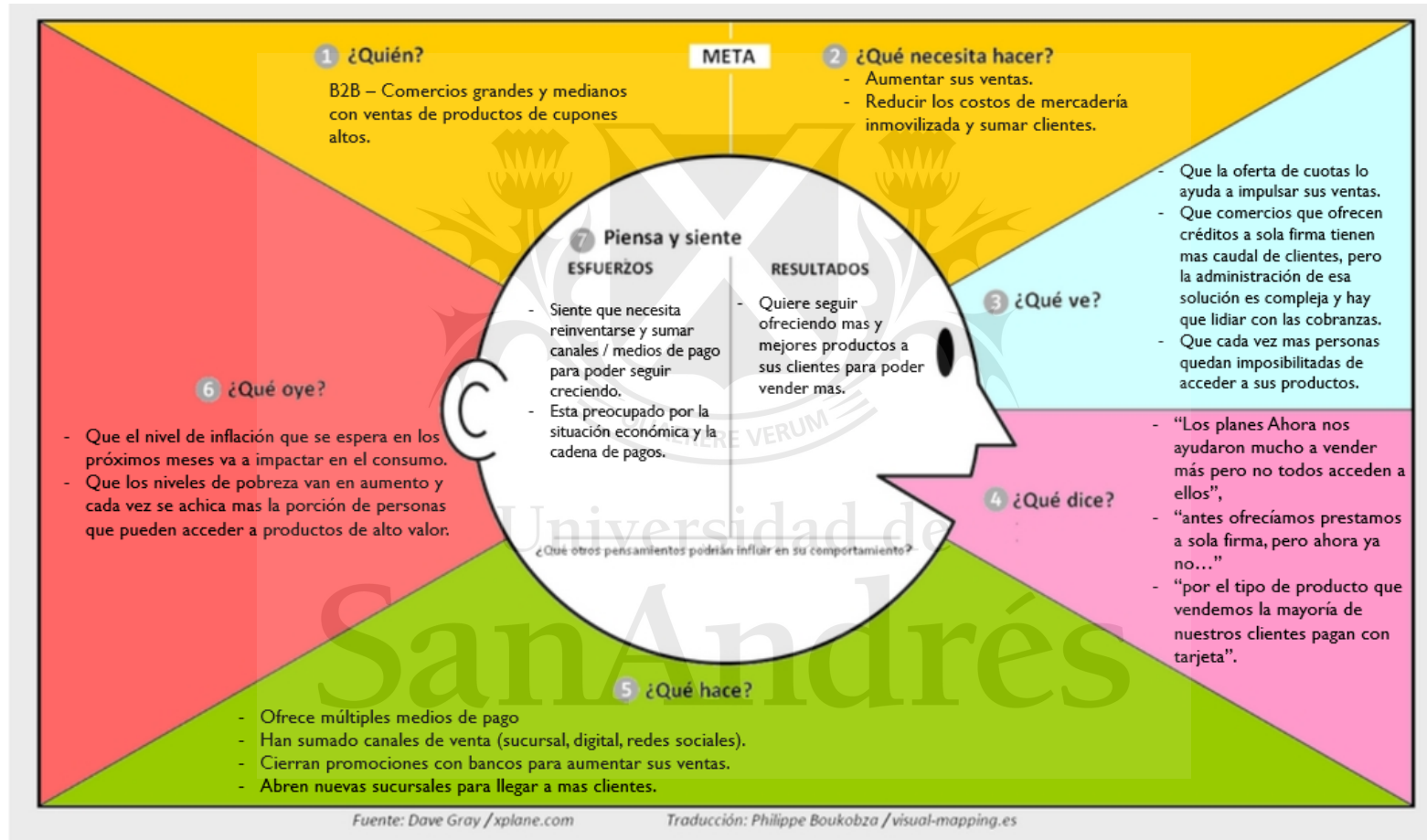
Anexo 5 – Mapa de Empatía Cliente Usuario – Arquetipo “El sin acceso”



Anexo 6 – Mapa de Empatía Cliente Usuario – Arquetipo “El joven solo debito”



Anexo 7 – Mapa de Empatía Cliente Comercio – Arquetipo “Grande / Mediano”



Anexo 8 – Aplicación Usuarios (Proceso de *Onboarding*)



The image shows a mobile application user profile onboarding form. At the top, there is a circular profile picture of a man, followed by the name "Juan Perez" in a large purple font and the email address "jperez0101@yahoo.com" in a smaller grey font. Below this, the form is organized into sections: "Datos Personales" with three input fields for "Nombre & Apellido", "Email", and "Documento / Pasaporte"; "Domicilio Legal" with fields for "Calle", "N°", "Provincia" (dropdown), "Ciudad" (dropdown), and "C.P."; and "Medios de Pago" with a "+ Nueva Tarjeta" button. A highlighted box contains the card details: "Marca Tarjeta" (dropdown), "Número Tarjeta" (input field), "Nombre en el Plastico" (input field), and "CVV2" (input field with the value "122022"). A purple "Guardar Perfil" button is at the bottom.

Juan Perez
jperez0101@yahoo.com

Datos Personales

Nombre & Apellido

Email

Documento / Pasaporte

Domicilio Legal

Calle N°

Provincia ▼ Ciudad ▼

C.P.

Medios de Pago

+ Nueva Tarjeta

Marca Tarjeta ▼

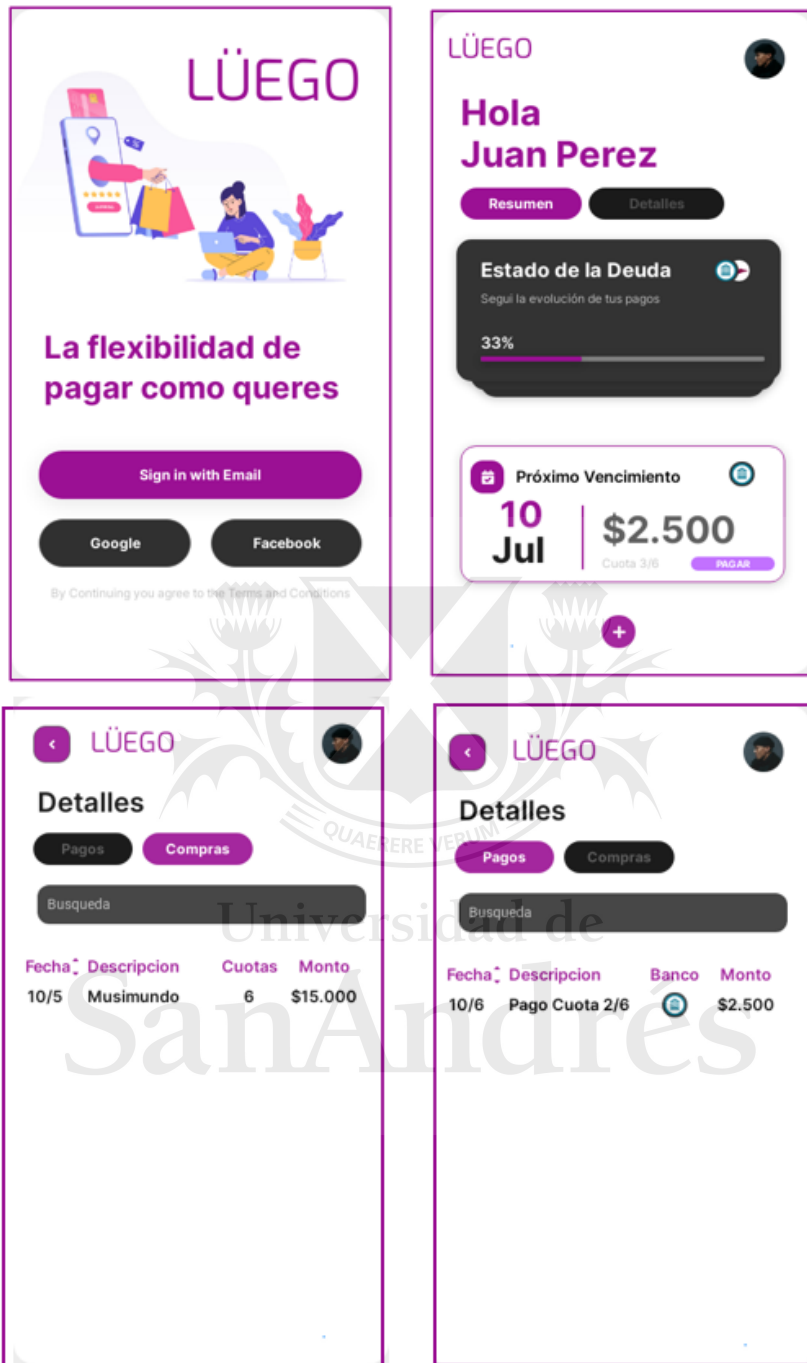
Número Tarjeta

Nombre en el Plastico

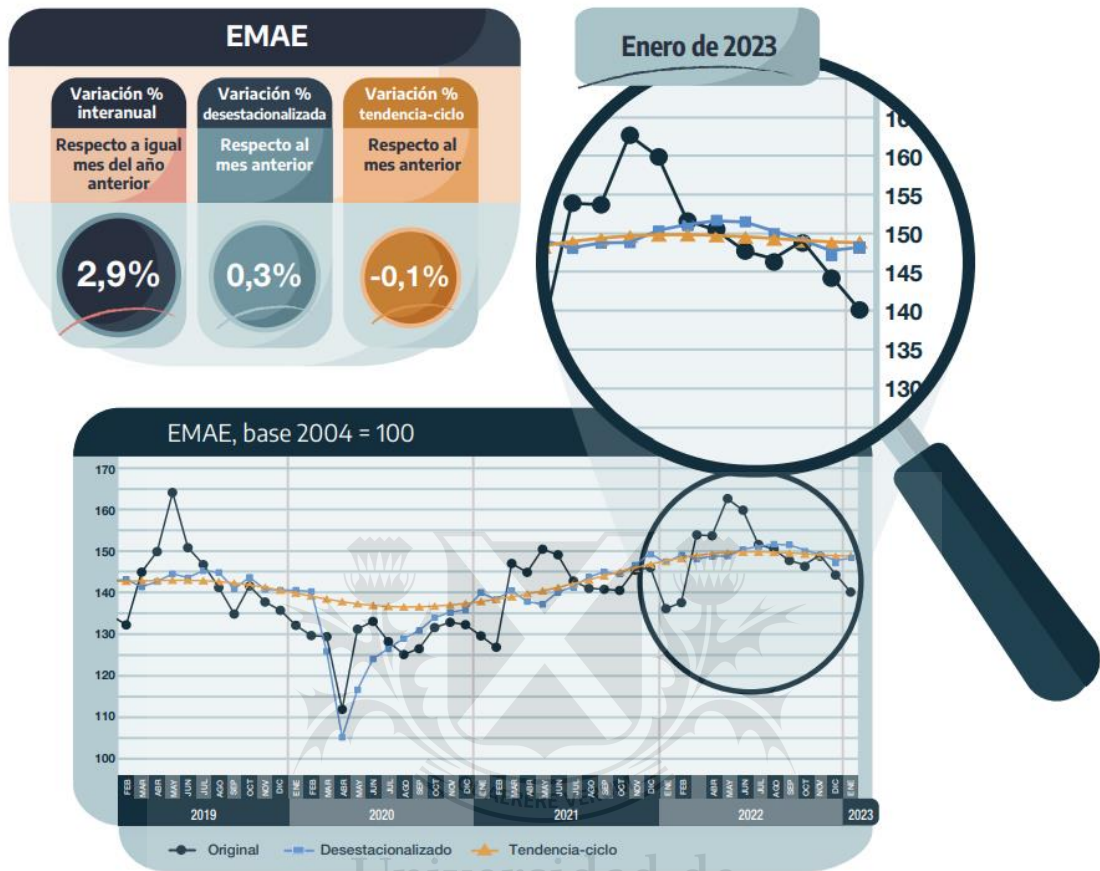
122022 CVV2

Guardar Perfil

Anexo 9 – Prototipo App Usuario (Navegación)



Anexo 10 – Variación interanual EMAE. (INDEC, Enero 2023)

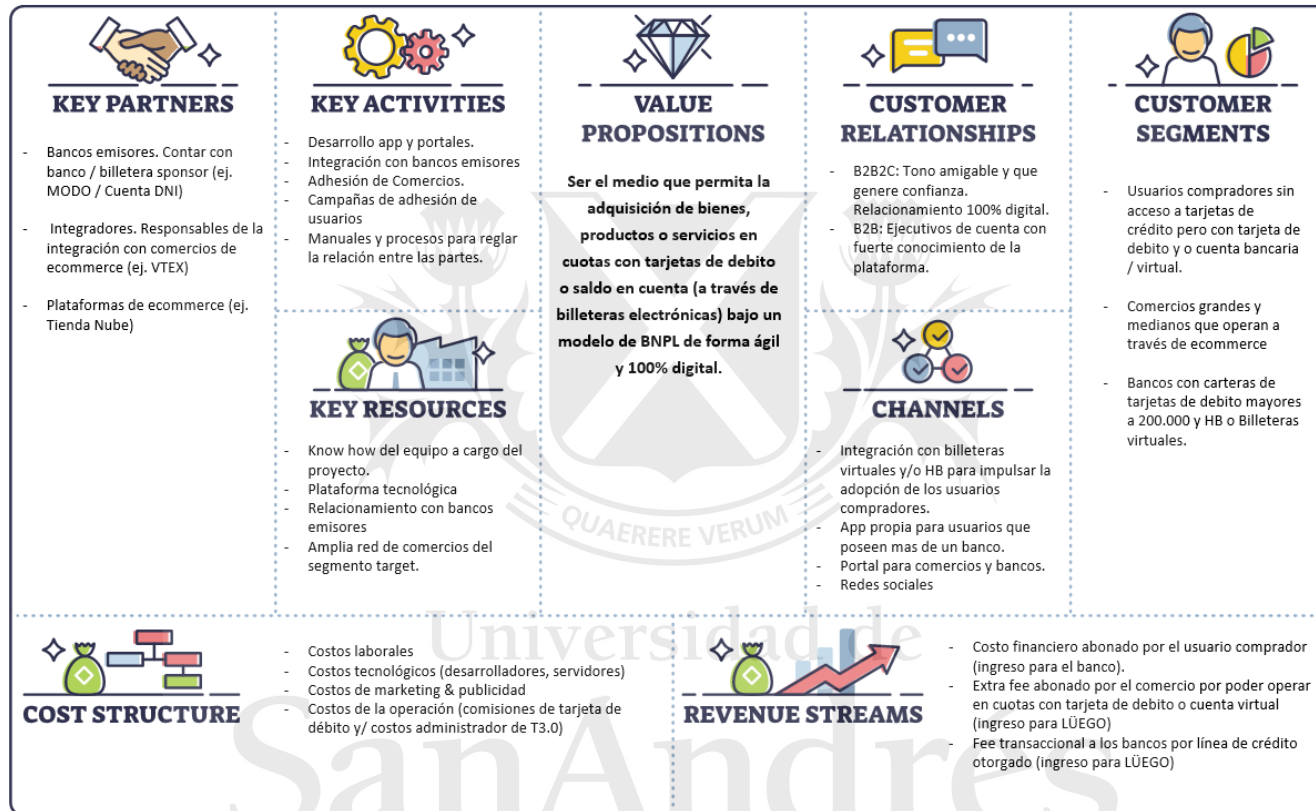


Universidad de
San Andrés

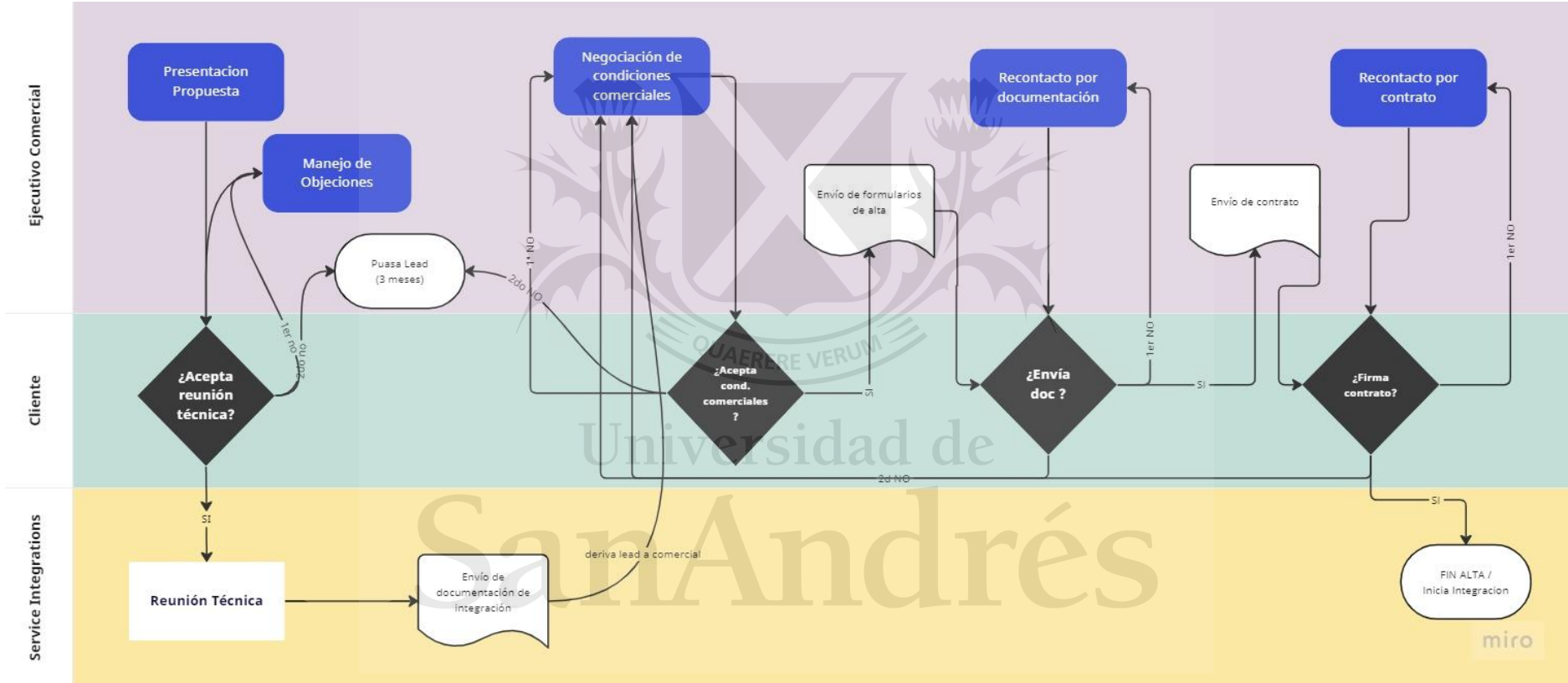
Anexo 11 – Verticales dentro de la industria Fintech (BID, 2020)



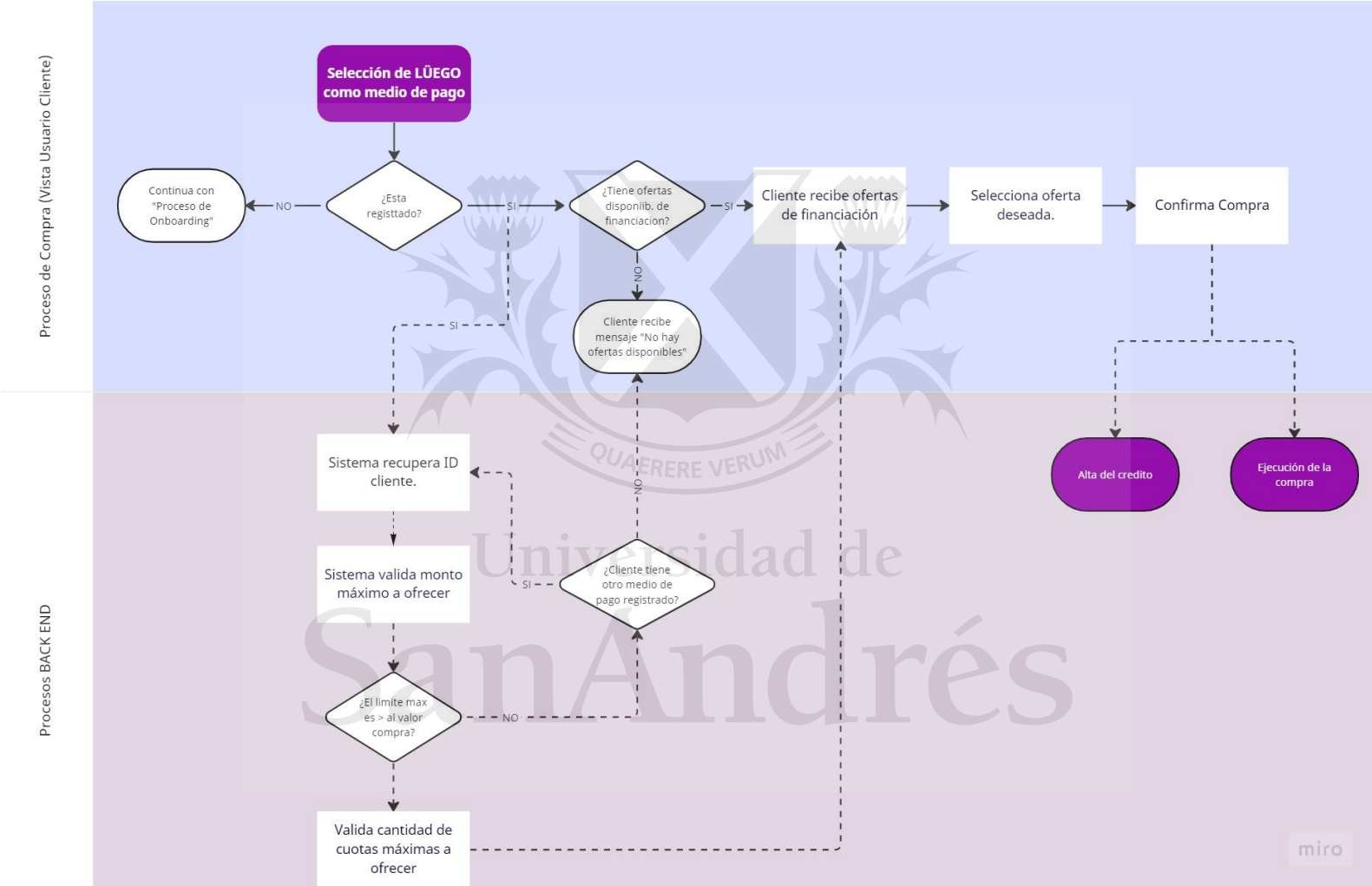
Anexo 12 – Business Model Canvas



Anexo 13 – Proceso de adquisición de comercios



Anexo 14 – Proceso de compra con otorgamiento de crédito en línea:



Anexo 15 – Benchmark Pricing⁶⁴ y Pricing Propuesto LÜEGO

	Tarjeta de Débito	LÜEGO	Tarjeta de Crédito ⁶⁵
PAYWAY	0,80%		4,4%
FISERV	0,80%		1.80% ⁶⁶
MERCADO PAGO	6.39%		6.39%
GETNET	2,99% ⁶⁷		4,99% ⁶⁸
UALA BIS	4,40%		4,40%
LÜEGO		4% - 4,4%	

Todos los precios expuestos son + IVA.



Universidad de
San Andrés

⁶⁴ Los precios relevados en la tabla son los publicados por las diferentes empresas al 03.04.2023

⁶⁵ Para el análisis se tomaron los precios con plazo de pago a 24hs a menos que se indique lo contrario.

⁶⁶ Corresponde al plazo de pago a 18 días hábiles y no incluye costo adicional de aceleración.

⁶⁷ Corresponde al plazo de pago a 48hs.

⁶⁸ Corresponde al plazo de pago a 48hs

Anexo 16 – Proyecciones SAM, SOM y Principales Hitos

		2022	2023	2024	2025	2026	2027
TAM	Transacciones Ecommerce (1)	59.000.000	67.260.000	75.331.200	83.240.976	91.565.074	100.263.756
	Transacciones Presenciales					518.868.750	526.384.717
	Cupon Promedio Ecom \$ (2)	\$ 13.488,00	\$ 28.324,80	\$ 53.817,12	\$ 83.201,27	\$ 104.583,99	\$ 125.500,79
	Cupon Promedio Pres. \$ (2)					\$ 50.400,06	\$ 60.480,07
	Volumen USD	USD 5.912.053.787	USD 5.502.486.925	USD 5.637.517.876	USD 6.229.457.253	USD 25.565.098.933	USD 26.487.136.120

SAM	Transacciones Ecommerce (2)	2.478.000	2.824.920	3.163.910	3.496.121	3.845.733	4.211.078
	Transacciones Presenciales					21.792.488	22.108.158
	Cupon Promedio Ecom \$ (3)	\$ 36.500,00	\$ 76.650,00	\$ 145.635,00	\$ 225.151,71	\$ 283.015,70	\$ 339.618,84
	Cupon Promedio Pres. \$ (3)					\$ 136.388,05	\$ 136.388,05
	Volumen USD	USD 671.943.835,67	USD 625.393.865	USD 640.741.021,93	USD 708.018.829,24	USD 2.905.641.805	USD 2.650.832.615

SOM	Transacciones Ecommerce (1)	495.600	564.984	632.782	699.224	769.147	842.216
	Transacciones Presenciales					4.358.498	4.421.632
	Cupon Promedio Ecom \$ (2)	\$ 36.500,00	\$ 76.650,00	\$ 145.635,00	\$ 225.151,71	\$ 283.015,70	\$ 339.618,84
	Cupon Promedio Pres. \$ (2)					\$ 136.388,05	\$ 136.388,05
	Volumen USD	USD 134.388.767	USD 125.078.773	USD 128.148.204	USD 141.603.766	USD 155.764.142	USD 170.561.736

HITOS	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Transacciones	79.560	285.600	705.600	1.150.800	1.624.000
Volumen Operado USD	17.613.361	57.838.438	142.894.965	220.980.539	269.842.924
Ingresos USD	-134.760	711.374	2.860.725	5.164.521	6.426.666
Market Share	3%	9%	20%	8%	10%

Anexo 17 – Evolutivo Estructura

LÜEGO

Área	Posicion	Cantidad de Recursos					
		0	1	2	3	4	5
Área Gerencia General	CEO	1	1	1	1	1	1
Area Comercial	CMO	0	1	1	1	1	1
Area Comercial	Ejecutivo de Ventas	1	1	3	3	4	4
Area Comercial	Analista de Marketing	1	1	1	1	2	2
Area Tecnologia & Operaciones	CTOO	1	1	1	1	1	1
Area Tecnologia & Operaciones	Desarrollador	1	1	2	2	3	3
Area Tecnologia & Operaciones	Technical Integrator	0	1	2	2	3	3
Area Tecnologia & Operaciones	Service Integration Manager	0	1	1	1	1	1
Area Tecnologia & Operaciones	Analista Operaciones	1	2	2	2	4	4
Áreas Soporte	CFO	0	0	1	1	1	1
Áreas Soporte	Analista Administración	(T)	(T)	1	1	1	1
Áreas Soporte	Analista Talento & Cultura	0	0	1	1	1	1
Áreas Soporte	Legales	(T)	(T)	(T)	(T)	(T)	(T)

Anexo 18 – Estimación de Leads Comercios a Capturar.

LÜEGO

Proyección Costos Pauta Comercios

	0	1	2	3	4	5
Poblacion		3.000.000	3.000.000	3.000.000	3.000.000	3.000.000
Conversion		0,00%	2,00%	5,00%	12,00%	12,00%
Leads		-	60.000	150.000	360.000	360.000
Conversion		5,00%	5,00%	7,00%	10,00%	10,00%
Altas Comercios		-	3.000	10.500	36.000	36.000
Costo		USD 0,700	USD 0,700	USD 0,700	USD 0,700	USD 0,700
Total		USD -	USD 42.000	USD 105.000	USD 252.000	USD 252.000

Universidad de
San Andrés

Anexo 19 – Imagen de Marca y Piezas comunicacionales

LÜEGO

Logo Luego

LÜEGO

LOGO BANCO

A partir de ahora puedes pagar con en cuotas con tu tarjeta de Débito.

Adherí tus tarjetas desde la sección "Paga LÜEGO" del Homebanking y empezá a disfrutar de la flexibilidad de pagar como queres.

La flexibilidad de pagar como queres

Paga con tu tarjeta

Google Facebook

Pieza presentación Luego – vía mailing banco

Ofrecé a tus clientes la opción de pagar con débito en cuotas.

ADHERITE A **LÜEGO**

La flexibilidad de cobrar como querés



Pieza presentación Luego a comercios (uso en stands y eventos)



Anexo 20 – Análisis de Sensibilidad

A continuación, se presenta un análisis de sensibilidad respecto de algunas de las variables mencionadas en la sección “Condiciones para la viabilidad de Negocio”. Se identifica con el símbolo “BC” aquellos valores contemplados en el Business Case.

- Crecimiento del Ecommerce y su impacto en el SAM

	BC				
CAGR Crec. Ecommerce (2023-2027)	5%	8%	11,20%	15%	20%
SAM Vol Año 5 (en miles de millones de U\$D)	1.991	2.292	2.651	3.137	3.881

- Activación, Transacciones promedio por usuarios y número de bancos adheridos y su impacto en el VAN del negocio.

	BC				
Activación promedio de usuarios (año 1 - 5)	20%	25%	32,00%	40%	50%
VAN (en millones de U\$D)	7,1	10,4	16,5	20,0	26,5

	BC				
Transacciones Prom. por Año por Usuario Activo (año 1-5)	1,00	1,20	1,42	1,60	1,80
VAN (en millones de U\$D)	8,4	11,2	16,5	16,9	19,8

	BC				
Bancos Tier 1 Adheridos Promedio (año 1 -5)	0	1	3	5	7
VAN (en millones de U\$D)	1,6	5,7	16,5	27,5	35,7

Bibliografía

ADEBA. (2023). <https://www.adeba.com.ar/el-extrano-caso-de-los-qr-no-interoperables/>.

Ambito Financiero. (12 de Abril de 2023). El nuevo pronóstico de Moody's sobre la Argentina para 2023 y 2024. págs. <https://www.ambito.com/economia/el-nuevo-pronostico-moodys-la-argentina-2023-y-2024-n5696205>.

Americas Market Intelligence. (28 de Febrero de 2022). AMI Payments Practice – Weekly Coffee Chat.

Americas Market Intelligence. (18 de Agosto de 2022). *PROYECCIONES SOBRE EL COMERCIO ELECTRÓNICO EN LATINOAMÉRICA 2021-2025*. Obtenido de <https://americasmi.com/insights/proyecciones-sobre-el-comercio-electronico-en-latinoamerica-2018-2022/>

Americas Marketing Intellingence. (30 de Marzo de 2022). Obtenido de <https://americasmi.com/insights/bnpl-buy-now-pay-later-latinoamerica/>

Bain & Co. (2022). *Is Buy Now, Pay Later Here to Stay?*

Banco Central de la República Argentina. (Septiembre de 2022). *Sistema Financiero | Entidades Financieras*. Obtenido de https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Entidades_financieras.asp

Banco Central de la República Argentina. (Abril 2023). *Informe de Inclusión Financiera*. Buenos Aires.

Banco Mundial. (s.f.). Recuperado el 20 de Enero de 2022, de <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeconomicinclusion/overview#3>

BCG. (2022). *Global Payments Report*.

BCRA. (28 de 07 de 2022). Las tarjetas aplicarán la tasa regulada para financiar consumos mayores a 200 dólares.

BCRA. (Febrero 2023). *Relevamiento de Expectativas Macroeconómicas*.

BCRA. (Marzo 2023). *Relevamiento de Expectativas Macroeconómicas*.

Belleflamme, P., & Peitz, M. (2021). *The Economics of Platforms*. Cambridge University Press.

BID. (2020). *Estudio Fintech 2020*.

CACE. (2023). *Camara Argentina de Comercio Electronico*. Obtenido de <https://cace.org.ar/estadisticas/>

C-Innovation. (2022). BNPL Payments.

CNV. (28 de 04 de 2022). *“Fintech puede ser un fuerte motor de desarrollo para Latinoamérica”*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/fintech-puede-ser-un-fuerte-motor-de-desarrollo-para-latinoamerica>

eMarketer. (2021). *Ventas Minoristas Ecommerce 2019-2025*.

Estadísticas BCRA. (Mayo de 2023). Obtenido de https://estadisticasbcra.com/tasas_de_interes_argentina

Finerva. (Enero de 2023). *FinTech: 2023 Valuation Multiples*. Obtenido de <https://finerva.com/report/fintech-2023-valuation-multiples/>

FIS. (2022). *Global Payment Report*.

Forbes. (05 de 04 de 2022). *Fintech: las revolucionarias*.

Global Payments. (2022). *Why buy now pay later is a 2022 trend to watch*.

Howarth, J. (18 de Enero de 2023). *27 Buy Now, Pay Later Statistics (2023 & 2024)*. Obtenido de Exploding Topics: <https://explodingtopics.com/blog/bnpl-stats>

IDESA. (2023). *En 2 décadas el asistencialismo se multiplicó por 5*. Obtenido de <https://idesa.org/en-2-decadas-el-asistencialismo-se-multiplico-por-5/>

IDESA. (2023). *Informe Nacional 1011*.

INDEC. (2do Semestre 2022). *Incidencia de la pobreza y la indigencia*.

INDEC. (Enero 2023). *Estimador mensual de actividad*. Ministerio de Economía de la Nación.

Mc Grawth, R. G. (2013). *El Fin de la Ventaja Competitiva*. Harvard Business Review Press.

Ministerio de Economía de Argentina. (2022). *Informe Global Findex*. Buenos Aires.

Prisma Medios de Pago. (2023). *Índice Prisma - 1er Trimestre 2023*.

Shaalo, M. (8 de 9 de 2022). *Ualá compra empresa de créditos y apuesta fuerte al fenómeno buy now, pay later*. *El Cronista*.

Statista. (Febrero de 2023). *Boom del Ecommerce Latinoamericano*. Obtenido de <https://es.statista.com/grafico/22835/boom-del-e-commerce-en-latinoamerica/>

Statista. (2023). *Market share of buy now, pay later (BNPL) in domestic e-commerce payments in 41 countries and territories worldwide from 2016 to 2021*. Obtenido de <https://www.statista.com/statistics/1233850/online-bnpl-penetration-country/>

Statista. (2023). *Número de usuarios de teléfonos móviles inteligentes en Argentina de 2015 a 2026*.

TELAM. (20 de 01 de 2022). *La Argentina es el país con mayor penetración de internet en la región, según la Unesco - TELAM SE 2022*.