

Taller Integrador: Proyecto de Inversión
Licenciatura en Economía
Universidad Católica del Uruguay



Ulend:
Plataforma de Préstamos Peer-to-Peer

Leonardo Torres

Matías Casás

Contenido

RESUMEN EJECUTIVO:.....	9
ANTECEDENTES:.....	10
PRÉSTAMOS PEER-TO-PEER EN EL MUNDO:.....	10
PRÉSTAMOS PEER-TO-PEER EN URUGUAY:.....	11
SITUACIÓN ACTUAL:.....	13
JUSTIFICACION COMERCIAL.....	14
EL SERVICIO:.....	14
CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DEL PRODUCTO (PLAZOS, COMISIÓN Y TASAS):.....	14
PROBLEMAS QUE RESOLVERÁ EL SERVICIO:.....	15
ANÁLISIS DE LA DEMANDA - PERFIL DE LOS CLIENTES:.....	15
Prestamistas:.....	16
Prestatarios:.....	17
ANÁLISIS DE LA DEMANDA - DETERMINANTES:.....	18
ANÁLISIS DE LA OFERTA - COMPETENCIA:.....	20
Oferta de préstamos al consumo – casas financieras, cooperativas y bancos:.....	20
Oferta de préstamos al consumo - empresas Fintech:.....	22
Oferta de Inversiones:.....	23
MODELO DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE DE LA DEMANDA DE CRÉDITOS AL CONSUMO:.....	28
SERIES UTILIZADAS:.....	28
ANÁLISIS DEL GRADO DE INTEGRACIÓN DE CADA VARIABLE:.....	29
PRIMERA ESTIMACIÓN DEL MODELO Y ESTUDIO DE AUTOCORRELACIÓN:.....	29
ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN DEL MODELO:.....	30
ANÁLISIS DE MULTICOLINEALIDAD:.....	30
ANÁLISIS Y CORRECCIÓN DE HETEROSCEDASTICIDAD:.....	30
INTERPRETACIÓN DEL MODELO:.....	31
PROYECCIONES DE LA DEMANDA:.....	33
PROYECCIÓN DE LAS VARIABLES INDEPENDIENTES:.....	33
PROYECCIÓN PARA ESCENARIO NORMAL:.....	35
PROYECCIÓN PARA ESCENARIO MALO:.....	36
PLAN DE MARKETING:.....	39
SUMARIO EJECUTIVO:.....	39
ÍNDICE DEL CONTENIDO:.....	39
INTRODUCCIÓN:.....	39

Condiciones generales:	39
Condiciones neutras:.....	41
Condiciones de la competencia:	41
Condiciones de la empresa:	42
MERCADO OBJETIVO:.....	43
Prestamistas:.....	43
Prestatarios:	43
PROBLEMAS Y OPORTUNIDADES:	45
OBJETIVOS Y METAS DE MARKETING:.....	46
ESTRATEGIA DE MARKETING:.....	47
TÁCTICAS DE MARKETING:.....	48
Servicio:.....	48
Precio:	48
Distribución (plaza):	49
Promoción:.....	49
EJECUCIÓN Y CONTROL:.....	50
RESUMEN:	50
JUSTIFICACIÓN TÉCNICA:	51
INSUMOS NECESARIOS:	51
PROCESOS Y PROCEDIMIENTOS DE ULEND:.....	51
Procedimiento de aceptación y registro de inversores:.....	52
Procedimiento de aceptación y registro de tomadores de préstamos:	53
Procedimiento de emisión y cobro de préstamos:	54
Procedimiento de recupero de morosos:	55
Procedimiento de Análisis, Monitoreo, Control y Reportes de Clientes y Operativas:.....	56
FORMULARIOS DE ACEPTACIÓN DE CLIENTES:	57
Clientes oferentes de préstamos no sujetos a regulación y supervisión financiera local:.....	57
Clientes oferentes de préstamos sujetos a regulación y supervisión financiera: ..	58
Clientes tomadores de préstamos:	59
PROCEDIMIENTOS DE SCORING DE CRÉDITO Y DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS:	59
Procedimientos generales:.....	59
Procedimientos adicionales para prestatarios:.....	60
Procedimientos adicionales para prestamistas:.....	60

PRE - REQUISITOS PARA LA PUESTA EN MARCHA:.....	61
CONDICIONES DE LA OPERATIVA:	62
DEMANDANTES Y OFERENTES DE PRÉSTAMOS:	62
SERVICIOS QUE SE PERMITE OFRECER:	62
SERVICIOS QUE SE POHIBE OFRECER:	63
DATOS A PRESENTAR A LOS CLIENTES:	63
LÍMITES DE ENDEUDAMIENTO E INVERSIÓN:	65
JUSTIFICACIÓN FINANCIERA:.....	66
INVERSIÓN Y GASTOS:.....	66
FLUJO DE FONDOS Y EVALUACIÓN FINANCIERA – ESCENARIO NORMAL:	67
ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD - EVALUACIÓN FINANCIERA EN EL ESCENARIO MALO:...	70
COMENTARIOS FINALES:	73
BIBLIOGRAFÍA.....	74
ANEXO I: MODELO DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE DE LA DEMANDA DE CRÉDITOS AL CONSUMO:.....	76
ANÁLISIS DEL GRADO DE INTEGRACIÓN DE CADA VARIABLE:	77
ESTIMACIÓN DEL MODELO Y ESTUDIO DE AUTOCORRELACIÓN:	85
ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN DEL MODELO:.....	87
ANÁLISIS DE MULTICOLINEALIDAD:	88
ANÁLISIS Y CORRECIÓN DE HETEROSCEDASTICIDAD:	89
INTERPRETACIÓN DEL MODELO:.....	90
ANEXO II: MARCO LEGAL:.....	93
NATURALEZA JURÍDICA:	93
REQUISITOS PARA OPERAR:	93
CONDICIONES DE LA OPERATIVA:	94
TERCERIZACIÓN DE SERVICIOS:.....	94
DEMANDANTES Y OFERENTES DE PRÉSTAMOS:	95
SERVICIOS QUE SE PERMITE OFRECER:	95
SERVICIOS QUE SE POHIBE OFRECER:	95
IDENTIFICACIÓN DE LOS CLIENTES:.....	96
Clientes no sujetos a regulación y supervisión financiera local:	97
Clientes sujetos a regulación y supervisión financiera:.....	98
CONTRATO DE ADEUDO:.....	98
DATOS A PRESENTAR A LOS CLIENTES:	99
A disposición de los oferentes de préstamos de dinero:	99
A disposición de los solicitantes de préstamos de dinero:.....	101

LÍMITES DE ENDEUDAMIENTO E INVERSIÓN:	101
DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN:	102
ACCESO DEL BCU A LA INFORMACIÓN:	102
ANEXO III: MANUAL DE POLÍTICAS PLAFT:	104
INTRODUCCIÓN:.....	105
MARCO REGULATORIO APLICABLE:	105
CONCEPTOS BÁSICOS:	105
Definición de lavado de activos.....	105
Proceso de Lavado de Activos	105
Definición de Financiamiento del Terrorismo	106
DE LOS DELITOS DE LAVADO DE ACTIVOS	106
SISTEMA DE PREVENCIÓN:.....	109
OBJETIVOS DEL SISTEMA DE PREVENCIÓN:	109
ÁMBITO DE APLICACIÓN:	109
CONTENIDO DEL SISTEMA INTEGRAL DE PREVENCIÓN:	109
ESTRUCTURA DE PREVENCIÓN:.....	110
SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LA/FT:	112
POLÍTICAS DE DEBIDA DILIGENCIA DE CLIENTES:	113
POLÍTICA DE ACEPTACIÓN DE CLIENTES:.....	114
Clientes de Ulend:	115
Prohibiciones:.....	117
Verificación de la Identidad del Cliente.....	118
Identificación de Personas Políticamente Expuestas:	119
Actividad Económica del Cliente:	119
Debida Diligencia Intensificada:	120
Personas Políticamente Expuestas (PEPs):.....	120
Personas físicas o jurídicas que manejan fondos de terceros:.....	121
PROCESO DE MONITOREO DE OPERACIONES:.....	121
REPORTE DE OPERACIONES INUSUALES O SOSPECHOSAS:	121
Obligación de informar:	121
Guía de transacciones sospechosas o inusuales:	121
Información sobre bienes vinculados con el terrorismo:.....	122
Verificación de listas y congelamiento:	122
Normativa legal en relación a sujetos obligados:.....	124
Reportes regulatorios:.....	125

POLÍTICAS RESPECTO AL PERSONAL:	125
Política de Conozca su empleado:.....	125
Código de Ética:.....	126
Capacitación del personal:	126
Incorporación del Personal:	126
Monitoreo del Personal:	126
Legajo del Empleado:	127
Violación de las políticas y procedimientos de prevención:	127
REVISIÓN INDEPENDIENTE DEL SISTEMA DE PREVENCIÓN:.....	127
MANUALES DE SISTEMA DE PREVENCIÓN:	127

Índice de tablas

Tabla 1 – Monto de créditos por institución.	20
Tabla 2 – Monto de créditos y TEA por plazo por institución.	21
Tabla 3 – Resumen de TEA cobradas por las instituciones.	22
Tabla 4 – TEA por plazo Fintech	23
Tabla 5 – Resumen de TEA cobradas por Fintech	23
Tabla 6 – Expectativas de depreciación.	25
Tabla 7 – Inversión agrícola ganadera.....	26
Tabla 8 – Resumen de TEA MiCheque.....	26
Tabla 9 – Rendimientos de principales tipos de inversiones en Uruguay.	27
Tabla 10 – Variables utilizadas.	28
Tabla 11 – Grado de integración.	29
Tabla 12 – Resultado modelo sin heteroscedasticidad.	31
Tabla 13 – Proyección escenario normal año 1.....	35
Tabla 14 – Proyección escenario normal año 2.....	36
Tabla 15 – Proyección escenario malo año 1.	37
Tabla 16 – Proyección escenario malo año 2.	38
Tabla 17 – Análisis FODA.....	45
Tabla 18 – Objetivos y metas plan de marketing.	46
Tabla 19 – Procedimiento de aceptación y registro de inversores.	52
Tabla 20 – Procedimiento de aceptación y registro de tomadores de préstamos.....	53
Tabla 21 – Procedimiento de emisión y cobro de préstamos.	55
Tabla 22 – Procedimiento de recupero de morosos.	56
Tabla 23 – Procedimiento de análisis, monitoreo, control y reporte de clientes y operaciones.....	57
Tabla 24 – Inversión total para puesta en marcha.....	66
Tabla 25 – Costos fijos y costos variables.....	67
Tabla 26 – desglose gastos de local.....	67
Tabla 27 – Ingresos escenario normal.....	67
Tabla 28 – Amortizaciones.	68
Tabla 29 – Supuestos escenario normal.....	68
Tabla 30 – Flujo de fondos escenario normal.	69

Tabla 31 – Indicadores escenario normal.	69
Tabla 32 – Periodo de repago escenario normal.	70
Tabla 33 – Tabla auxiliar periodo de repago escenario normal.	70
Tabla 34 – Ingresos escenario malo.	70
Tabla 35 – Supuestos escenario malo.	70
Tabla 36 – Flujo de fondos escenario malo.	71
Tabla 37 – Indicadores escenario malo.	71
Tabla 38 – Periodo de repago escenario malo.	72
Tabla 39 – Tabla auxiliar periodo de repago escenario malo.	72
Tabla 40 - Variables.	76
Tabla 41 – Resultado Eviews.	78
Tabla 42 - Resultado Eviews.	79
Tabla 43 - Resultado Eviews.	80
Tabla 44 - Resultado Eviews.	81
Tabla 45 - Resultado Eviews.	82
Tabla 46 - Resultado Eviews.	83
Tabla 47 - Resultado Eviews.	84
Tabla 48 - Orden de Integración Variables.	84
Tabla 49 - Resultado Eviews.	85
Tabla 50 - Resultado Eviews.	86
Tabla 51 - Resultado Eviews.	87
Tabla 52 - Resultado Eviews.	88
Tabla 53 - Resultado Eviews.	89
Tabla 54 - Resultado Eviews.	90

Índice de ilustraciones

Ilustración 1 – Promedio por trimestre tasa activa MN.	34
Ilustración 2 – Capital operado en préstamos al consumo.	40
Ilustración 3 – Depósitos del sector privado no financiero en el sistema bancario.	40
Ilustración 4 – promedio capital operado en préstamos al consumo. Datos obtenidos del BCU.	44
Ilustración 5 – Procesos y procedimientos Ulend. Ilustración de creación propia.	51
Ilustración 6 - Resultado Eviews Salida de Eviews.	87

RESUMEN EJECUTIVO:

En el presente documento se analiza el proyecto de inversión relacionado a la creación de la plataforma “Ulend” de préstamos entre personas (conocidas comúnmente como plataformas de préstamos peer-to-peer).

El origen de los préstamos peer-to-peer se remonta al año 2005 con la creación en el Reino Unido de la plataforma Zopa, y desde entonces el sector ha crecido sostenidamente con la instalación de múltiples plataformas en todo el mundo. En Uruguay ha habido empresas que operaron bajo este modelo de forma exitosa, hasta la entrada en vigor de la regulación actual que impuso fuertes cambios en el modelo de negocio vigente (como no poder operar los cobros, no poder trabajar a través de fidecomisos e imponer restricciones a los montos a prestar e invertir).

Desde el equipo de trabajo de Ulend se estudió la normativa y condiciones del mercado, y se concluyó que hay lugar para un emprendimiento que preste este servicio de forma rentable, acatando la normativa actual y mejorando la oferta de instrumentos de inversión y de opciones de financiamiento al consumo en el mercado nacional. El comenzar a operar ya con una normativa establecida brinda la ventaja de no estar expuesto a cambios bruscos en las reglas de juego, que puedan implicar el replanteamiento del modelo de negocios (como sucedió con las plataformas que operaban antes de la regulación del sector).

Ulend brindará un servicio financiero, que consistirá en la intermediación entre la oferta de dinero para préstamos al consumo y la demanda por este tipo de préstamos. Los ingresos del proyecto derivarán de una comisión del 5% cobrada sobre el capital prestado. A los prestatarios se les cobrará una tasa máxima del 49,00% y una tasa mínima del 27,00%, de acuerdo con su perfil de riesgo de crédito, mientras que a los prestamistas se les ofrecerán retornos entre el 20,95% y el 41,90%. Estas tasas se fijaron teniendo en cuenta a la competencia en los mercados de préstamos e instrumentos de inversión, y situarían a Ulend como una alternativa sumamente atractiva frente a ambos grupos de consumidores.

El espíritu detrás de la creación de la plataforma es el de beneficiar a todas las partes involucradas:

- Al prestatario ofreciéndole créditos a tasas sensiblemente más bajas que las que encontraría en las financieras o bancos.
- Al prestamista ofreciéndole un instrumento para invertir su dinero excedente a tasas más altas que las que encontraría en los productos financieros tradicionales.

Mediante un modelo de regresión lineal múltiple se proyectaron niveles de demanda para el mercado de préstamos al consumo de \$48.523,90 millones para 2021 y de \$ 55.340,59 millones para 2022. Asumiendo que Ulend llegaría a cubrir un 0,16% de la demanda en los primeros dos años, y evaluando el proyecto a cinco años suponiendo una suba anual de los ingresos del 10% luego del tercer año, se obtuvieron los siguientes indicadores:

- Una TIR del 34,03%.
- Un VAN de \$ 1.665.880.
- Un período de repago de 2 años y 290 días.

ANTECEDENTES:

PRÉSTAMOS PEER-TO-PEER EN EL MUNDO:

El término “peer-to-peer” (par a par en inglés) se originó en el campo de la computación para describir un tipo de interacción entre computadoras donde cualquiera de estas puede actuar como cliente o como servidor de las otras, sin tener que conectarse en ningún momento con un servidor centralizado. El desarrollo de internet ha dado lugar en los últimos años al surgimiento de todo tipo de modalidades de interacciones peer-to-peer, siendo la primera de estas en cobrar notoriedad la compartida de archivos (como fotos, videos o música) a través de plataformas de contacto directo entre pares. (Milne & Parboteeah, 2016)

La modalidad de contacto entre pares se ha extendido desde entonces a varios rubros, como el transporte, el envío de paquetes y comida, la reserva de hoteles y vuelos, y en particular las finanzas. En este marco han surgido, por ejemplo: plataformas de “crowdfunding”, plataformas de intercambio de divisas entre particulares, desarrollos de criptomonedas, plataformas de compra de créditos empresariales, y plataformas de préstamos entre pares, como la que se describirá en este documento. (Milne & Parboteeah, 2016)

Las plataformas de préstamos peer-to-peer permiten a individuos prestar dinero a otros individuos o a empresas, obteniendo a cambio un retorno financiero en la forma de intereses y repago del capital. Estas plataformas suelen incluir procesos de scoring crediticio a partir de los datos acumulados de sus clientes. (Karadogan & Alshaleel, 2019)

El origen de los préstamos peer-to-peer (comúnmente abreviado como P2P) se remonta al año 2005 con la creación en el Reino Unido de la plataforma Zopa. Esta se basaba en un modelo innovador, juntando directamente a inversores en busca de una tasa de retorno más alta con prestatarios en busca de una tasa de interés más baja. Desde su creación la plataforma lleva prestados más de 5 mil millones de libras a casi medio millón de prestatarios, y generados 250 millones de libras en interés para sus prestamistas. En el afán de ampliar la gama de productos ofrecidos, en 2018 la empresa obtuvo una licencia para operar como entidad bancaria. (Zopa, 2020)

Al mismo tiempo surgía en Estados Unidos con un modelo similar la plataforma Prosper, que a la fecha ha otorgado más de un millón de préstamos con un valor acumulativo de 12 mil millones de dólares, a más de 770 mil personas. (Prosper, 2020)

Con el tiempo surgieron otros ejemplos notables de plataformas de préstamos P2P a nivel mundial:

- LendingClub: Es la plataforma de préstamos P2P más grande de Estados Unidos, habiendo otorgado préstamos por más de 12.000 millones de dólares en 2019. La Compañía opera emitiendo los créditos a través de un banco y luego comprándolos como activo financiero para el inversor. (UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, 2019)
- Renrendai: Fue una de las primeras plataformas de préstamos P2P fundadas en China. A la fecha ha otorgado préstamos por más de 107.000 millones de yuanes (aproximadamente 15.000 millones de dólares). (Renrendai, 2020)
- Kiva: Fundada en San Francisco, es una organización sin fines de lucro con la misión de mejorar el acceso a financiamiento de las comunidades con barreras de acceso al crédito. No cobra interés a sus prestatarios y por tanto sus prestamistas no reciben un

retorno financiero por las operaciones. Opera en 77 países y a la fecha lleva alocados 1.440 millones de dólares en préstamos. (Kiva, 2020)

La modalidad de préstamos entre particulares ha ido ganando terreno a la banca tradicional, lo que hace avizorar un crecimiento rápido y continuado del sector en el futuro cercano. En el documento *The Business Models and Economics of Peer-to-Peer* (Milne & Parboteeah, 2016) se identifica en particular cuatro ventajas competitivas de las plataformas de préstamos P2P con respecto a la banca:

- Mejores tasas de retorno que las disponibles para los depósitos bancarios, en conjunto con tasas relativamente bajas para los prestatarios.
- Provisión de crédito a categorías de prestatarios que no tienen acceso al crédito bancario.
- Percepción general de un mayor valor social en los préstamos P2P en comparación a los otorgados por la banca tradicional.
- Innovación tecnológica que mejora la rapidez y calidad del servicio tanto para prestamistas como para prestatarios.

PRÉSTAMOS PEER-TO-PEER EN URUGUAY:

En Uruguay las plataformas de préstamos P2P tuvieron su génesis 10 años después de su surgimiento en el Reino Unido, con la creación de la plataforma Prezzta en 2015. La plataforma realizaba un análisis de riesgo del solicitante de acuerdo con el cual se sugería una tasa de interés. La decisión final de prestar o no e incluso la tasa fijada quedaban siempre en manos del prestamista. Una característica importante de la plataforma fue el anonimato mantenido entre prestador y prestatario por motivos de seguridad. (El País, 2020)

En abril de 2016 se inició la captación de inversiones para otra plataforma de este tipo, TuTasa. En este caso los inversores aportaban a un fidecomiso, en el que delegaban las funciones de emparejamiento con los prestatarios, análisis crediticio, cobros y pagos. Además, con las cuotas pagadas por los prestatarios se formaba un fondo de contingencia, desde el cuál se repagaba a los inversores en caso de default. (El Observador, 2020)

Otra plataforma de préstamos peer-to-peer surgida en Uruguay fue Inversionate, ganadora del concurso *Emprendetón* organizado por CPA Innovation, la Fundación Da Vinci y la Universidad ORT y apoyada por capital semilla de la ANII. Con un portal web lanzado en diciembre de 2016, en esta plataforma el solicitante del crédito sugería una tasa a pagar, que era contrastada con una contraoferta por parte del equipo de la plataforma. La evaluación de riesgo realizada al prestatario incluía aspectos innovadores como su participación en redes sociales. (Falco, 2020)

También en 2016 salió al mercado una cuarta plataforma de préstamos P2P, Socius. Esta plataforma seguía el modelo de fidecomiso, al igual que TuTasa, y canalizaba los préstamos a través de las redes de cobranza o de depósitos o transferencias a través de cuentas bancarias. Los prestatarios podían ofertar tasas de interés a pagar, según las que los inversores elegían el perfil de préstamo que prefirieran. (El País, 2020)

Estas empresas, también conocidas como “Uber financieros”, se agruparon en la Cámara Uruguaya de Fintech (CAFU), fundada en 2017. La misión de la CAFU fue “promover la innovación y crear un entorno favorable para la creación de emprendimientos en el sector”. Para mediados de 2017 las empresas de préstamos peer-to-peer se encontraban en pleno auge en Uruguay, llevando otorgados cerca de 3.000 créditos con fondos de más de 2.000 inversores y por un monto total mayor a los 100 millones de pesos. (El País, 2020)

Desde su llegada las plataformas de peer-to-peer lending llamaron la atención dentro del sistema financiero tradicional. Tal es así que en abril de 2016 representantes de la Asociación de Bancos Privados (ABPU) mantuvieron una reunión con jefes del Banco Central del Uruguay (BCU) donde manifestaron su preocupación por la falta de regulación relativa a estas empresas. La preocupación de la banca privada en esta materia fue desde el principio el garantizar la igualdad de condiciones de competencia en el rubro, como sostuvo en entrevista con El Observador un representante de la Asociación: "...que al mismo tipo de riesgo haya la misma regulación; que todo el mundo tenga las mismas condiciones". (Montautti, 2020)

Desde las plataformas, por su parte, se manifestó desde un principio el apoyo a la creación de una regulación específica y el deseo de que esta se estableciera rápido para dejar claras las reglas de juego. Algunas de estas empresas propusieron incluso colaborar con el BCU en la elaboración de las normas, asegurando estaban preparándose para someterse a las regulaciones más exigentes. (Montautti, 2020)

En agosto de 2017 el sector sufrió un primer golpe cuando el BCU ordenó a TuTasa liquidar el fidecomiso que administraba con el dinero de los inversores, por entender que estaban realizando intermediación financiera y no mediación (El País, 2020). La decisión contó con el respaldo de la ABPU, la Bolsa de Valores de Montevideo, la Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias y el sindicato bancario AEBU. A partir de esto la empresa pasó a operar en Uruguay como una financiera, prestando dinero con capital propio.

A mediados de 2018 el Banco Central presentó un borrador de su proyecto de regulación para el sector de las Fintech. El proyecto inicial causó gran preocupación en el sector por establecer restricciones como las siguientes:

- Exigencia de que los oferentes de préstamos fueran personas físicas residentes.
- Prohibición a las plataformas de manejar fondos.
- Limitación de servicios de gestión y recupero de créditos morosos.
- Límites a la inversión y endeudamiento.

Varios actores del sector señalaron que estas medidas dificultarían el funcionamiento rentable de las plataformas, incluso declarando que la propuesta del BCU haría "inviabile el negocio" (El País, 2020). La normativa definitiva entró en vigencia con la circular Nº 2.307 del BCU del 23 de noviembre de 2018, y a pesar de introducir cambios importantes como la habilitación a personas jurídicas y no residentes a ofertar dinero en las plataformas, mantuvo en su mayor parte los aspectos criticados.

Finalmente, las tres empresas que aún operaban en el rubro dejaron de hacerlo. Prezzta decidió dedicarse a la comercialización del software desarrollado en América Latina, mientras que Socius e Inversionate, que habían decidido no tomar nuevos préstamos hasta conocerse la normativa definitiva, decidieron frenar su operativa y hoy en día ya no se encuentran operando (Negocios, 2020). Al día de hoy el sitio web de la Cámara Uruguaya de Fintech (<https://www.cafu.org.uy/>) se encuentra inactivo.

En diciembre de 2018 el legislador del Partido Nacional, Rodrigo Goñi, convocó al parlamento al presidente del BCU, Alberto Graña, para plantear que se reviera la normativa establecida y se dejara mientras tanto sin efecto. Goñi planteó que la normativa se asemejaba "a una fumigación que mata los emprendimientos actuales y elimina toda posibilidad de crearse en el futuro" (Negocios, 2020). Sin embargo, desde entonces la normativa no ha sufrido cambios.

SITUACIÓN ACTUAL:

Luego de la entrada en vigencia de la circular 2.307 del BCU, todas las empresas que operaban en la modalidad de plataforma de préstamos peer-to-peer en Uruguay dejaron de hacerlo. Esto se debió principalmente a que la nueva normativa imponía cambios en la forma de operar en el rubro, que implicaban para estas empresas el replantearse completamente su modo de funcionamiento. Los costos de repensar el modelo de negocios de forma tal de hacerlo compatible con la nueva normativa eran probablemente comparables a los costos de empezar a operar desde cero, por lo que las empresas optaron por cambiar de rubro o directamente dejar de operar.

Desde el equipo de trabajo de Ulend se identificó entonces un nicho de mercado sin atender en el servicio de emparejamiento de individuos para préstamos al consumo. Estudiando la normativa y las condiciones del mercado, se concluyó que hay lugar para un emprendimiento que preste este servicio de forma rentable, acatando la normativa actual y mejorando la oferta de instrumentos de inversión y de opciones de financiamiento al consumo en el mercado nacional.

JUSTIFICACION COMERCIAL

EL SERVICIO:

Ulend brindará un servicio financiero, que consistirá en la intermediación entre la oferta de dinero para préstamos al consumo y la demanda por este tipo de préstamos. La función del servicio será posibilitar el peer-to-peer lending, y se prestará a través de una plataforma digital.

Analizando el servicio brindado por tipo de cliente se puede decir que:

- Al inversor se le brindará el servicio de emparejamiento con la demanda de préstamos, la evaluación de riesgo de cada potencial prestatario, el contrato digital a firmar con el prestatario, recordatorios y seguimiento periódico de los cobros de las cuotas y acceso a asesoramiento legal tercerizado en caso de impago.
- Al prestatario se le ofrecerá el servicio de emparejamiento con la oferta de préstamos a tasas más bajas que las que encontraría en el mercado tradicional.

CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DEL PRODUCTO (PLAZOS, COMISIÓN Y TASAS):

En principio el servicio sería ofrecido dentro de los límites de Uruguay, con plazos estándar tanto para préstamos como para inversiones de 6, 12 y 24 meses. Se trabajará solamente con préstamos en moneda nacional para evitar el riesgo por descalce de monedas entre los ingresos del prestatario y las cuotas del préstamo.

Ulend cobrará una comisión fija del 5% sobre el capital prestado, que constituirá la fuente de los ingresos de la plataforma. El pago de la comisión se requerirá antes de la firma del contrato digital del préstamo, y lo deberá realizar el inversor a través de una pasarela de pagos incluida en la plataforma, o a través de las redes de cobranza nacionales.

Las tasas que registrarán en la plataforma (expresadas en ambos casos como tasas anuales) entrarán dentro de los siguientes rangos:

- **Prestatarios:** Se les cobrará una tasa máxima del 49,00% y una tasa mínima del 27,00%, de acuerdo con su perfil de riesgo de crédito.
- **Prestamistas:** Se les ofrecerán retornos entre el 20,95% y el 41,90%, de acuerdo con el perfil de riesgo de crédito de los préstamos en los que elijan invertir.

Los niveles de las tasas se definieron de acuerdo con el análisis realizado de la competencia (ver apartado de “Análisis de la Oferta – Competencia”), y de acuerdo a decisiones de marketing (ver apartado “Plan de Marketing”) y podrían verse sujetos a cambios si cambiaran las condiciones del mercado.

Un ejemplo de operación estándar sería el siguiente:

- El prestatario solicita un préstamo a plazo de 12 meses por \$10.000,00 al 30% de interés anual (pagando un monto total de \$ 13.000,00).
- Al inversor le llega la oferta de colocar un préstamo a 12 meses por \$10.500,00 (el monto solicitado más la comisión del 5%) al 23.81% de interés ((13.000,00-10.500,00)/10.500,00).

- Si el inversor acepta, gira los \$10.000,00 al prestatario y los \$500,00 de la comisión a la cuenta de Ulend.
- El inversor recibe los 12 pagos mensuales del prestatario hasta completar los \$13.000,00 adeudados.

PROBLEMAS QUE RESOLVERÁ EL SERVICIO:

La plataforma buscará resolver tres problemáticas de la actualidad:

- 1) Hoy en día el mercado de préstamos al consumo es liderado principalmente por las financieras y los bancos, cobrando por lo general tasas de interés extremadamente altas (que se analizan en el apartado de análisis de la oferta). Al eliminar la mayor parte de la estructura que caracteriza las instituciones antes mencionadas, las plataformas peer-to-peer posibilitan el endeudamiento a tasas considerablemente más bajas.
- 2) Gran parte de los uruguayos que tienen ahorros no los tienen generando rendimientos, ya sea por tratarse de montos demasiado bajos como para acceder a las opciones de inversión del mercado, por los bajos rendimientos que estas ofrecen, o por falta de conocimientos sobre estos instrumentos (tradicionalmente bonos, acciones, ganado, bienes raíces, etc.). La inversión en préstamos peer-to-peer es una alternativa de rentable, fácil de comprender, con costos bajos para el inversor y sin la necesidad de comprometer un gran capital. Ulend ofrecerá la posibilidad de generar rendimientos muy superiores a las opciones del mercado sin un mínimo de capital exigido.
- 3) La actual crisis sanitaria ha cambiado la forma de relacionarse de los clientes con las empresas que los proveen de bienes y servicios. Al brindar Ulend un servicio 100% digital, se posicionará como una opción segura y cómoda para que los individuos incorporen el concepto de la “nueva normalidad” en el aspecto financiero de su vida.

El espíritu detrás de la creación de la plataforma es el de beneficiar a todas las partes involucradas:

- Al prestatario ofreciéndole créditos a tasas sensiblemente más bajas que las que encontraría en las financieras o bancos. Esto le permitirá incluso refinanciar deudas anteriores en mejores condiciones, y mejorar así su situación financiera.
- Al prestamista ofreciéndole un instrumento para invertir su dinero excedente a tasas más altas que las que encontraría en los productos financieros tradicionales. La contracara de la tasa de rendimiento mayor es un riesgo de impago también mayor, pero se pondrá a disposición del inversor toda la información de riesgo del prestatario para que pueda tomar una decisión informada.

ANÁLISIS DE LA DEMANDA - PERFIL DE LOS CLIENTES:

Para determinar el perfil de los clientes de la plataforma, se buscó información confiable acerca de los hábitos financieros de las familias en Uruguay. La información más completa que se pudo encontrar en esta materia fue la publicada en la Encuesta Financiera de Hogares Uruguayos en su segunda etapa (EFHU-2), de agosto del 2016, llevada a cabo por instituciones prestigiosas como el Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad de la República en convenio con el Banco Central del Uruguay (BCU), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), la Corporación de Protección del Ahorro Bancario (COPAB) y el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Los datos publicados en el informe de Descripción y Resultados de la EFHU-2 describen el valor y la composición de los activos y pasivos de una muestra representativa de los hogares del país. Si bien se trata de datos recabados hace ya varios años, se entiende que sus conclusiones siguen vigentes y constituyen la fuente de información de mayor calidad disponible para Uruguay en la materia.

A continuación, se analiza el informe antes mencionado y se establecen en base al mismo las principales características demográficas y socioeconómicas de los grupos de clientes que constituirán el mercado objetivo de la plataforma Ulend:

Prestamistas:

La EFHU-2 indica que un 18,3% de los hogares uruguayos poseía activos financieros a la fecha de recabada de los datos. Esta proporción era mayor entre el percentil 60 y el 80 de mayores ingresos, alcanzando al 20,4% de estos hogares, y tenía su máxima representatividad entre el percentil 80 y el 100 de mayores ingresos, llegando al 48,1% de estos hogares. Fueron también estos grupos los que contaron con una mediana del valor de sus activos financieros más alta, siendo de USD 5.315 para los hogares ubicados entre el percentil 60 y el 80 de mayores ingresos, y de USD 10.213 entre el percentil 80 y el 100 de mayores ingresos.

Similar a lo que sucedió con la variable de ingresos, la proporción de hogares con inversiones en activos financieros fue sensiblemente mayor por encima del percentil 80 de riqueza neta (alcanzando el 44,2% de estos hogares).

En cuanto a la edad de la persona de referencia en el hogar, el grupo etario donde la tenencia de activos financieros fue más común fue el de los menores de 35 años (un 22,2% de estos hogares poseía activos financieros). De cerca le siguieron los hogares con personas de referencia entre 35 y 50 años, con un 18,1% de los hogares teniendo activos financieros, y aquellos con personas de referencia entre 50 y 65 años con una proporción similar (18,2%). Este último grupo fue el de mediana del valor de sus activos financieros más alta, situada en USD 9.900.

En cuanto al nivel educativo de la persona de referencia en el hogar, la proporción de hogares que poseía activos financieros fue sensiblemente mayor en el grupo donde esta persona tenía educación terciaria completa, llegando al 53,8%. A este grupo lo siguieron de lejos aquellos con educación secundaria completa y terciaria no completa (32,0% y 30,1% respectivamente). El grupo con mayor mediana del valor de sus activos financieros en esta clasificación fue coincidentemente el de educación terciaria completa, con una mediana de USD 10.492 (seguido de lejos por el grupo de secundaria completa con USD 7.519).

En cuanto a la actividad de la persona de referencia, la tenencia de activos financieros fue más común entre aquellos que desarrollaban una actividad independiente con empleados (32,2%), seguidos de aquellos que eran asalariados exclusivos (20,8%). La mediana del valor de los activos financieros en esta clasificación fue mayor para el grupo aquellos que desarrollaban una actividad independiente con empleados, siendo de USD 14.025 (seguida de lejos por el grupo de aquellos que desarrollaban una actividad independiente sin empleados, con una mediana de USD 8.500).

Además, la tenencia de activos financieros fue más común en Montevideo (un 27% de los hogares) que en el interior (un 12% de los hogares). La mediana del valor de los activos financieros fue también mayor en la capital (USD 9.113) que en el interior (USD 5.000).

En base a la información expuesta arriba, se puede concluir que los individuos con mayor probabilidad de convertirse en prestamistas de la plataforma entrarán mayormente dentro del siguiente perfil:

- a) Estarán por encima del percentil 60 de ingresos y/o por encima del percentil 80 en riqueza neta.
- b) Serán en su mayoría menores de 35 años, pero con una participación importante (y levemente menor) de los mayores a 35 y menores a 65 años.
- c) Tendrán en su mayoría educación terciaria completa.
- d) Serán en su mayoría empresarios con empleados o asalariados (de ingresos altos).
- e) Vivirán en su mayoría en Montevideo.

De acuerdo con el análisis realizado, las expuestas arriba serán las características del mercado objetivo de la Compañía en el segmento de los prestatarios. Se debe tener en cuenta que el servicio se brindará a través de una aplicación de celular o página web, por lo que es esperable que cobren un peso aún mayor los menores de 35 años con gusto por la tecnología.

Prestatarios:

La EFHU-2 indica que un 34,6% de los hogares uruguayos poseían pasivos por créditos al consumo a la fecha de recabada de los datos. Esta proporción tuvo su máxima representatividad entre el percentil 40 y 60 de ingresos, alcanzando un 41,2% de estos hogares, seguidos del grupo ubicado entre el percentil 60 y 80 de ingresos, alcanzando el 36,9% de estos hogares. Para el grupo ubicado entre el percentil 40 y 60 de ingresos el motivo principal de endeudamiento en esta categoría fue el financiamiento del gasto corriente (un 28,2% de estos hogares), mientras que para el grupo ubicado entre el percentil 60 y 80 de ingresos el motivo principal de este tipo de endeudamiento fue la compra de bienes durables (un 22,7% de estos hogares), seguida de la financiación del gasto corriente (un 21,2% de estos hogares).

En cuanto a la riqueza neta de los hogares, la tenencia de créditos al consumo fue sensiblemente más común en los hogares que se ubicaban por debajo del percentil 20 en esta materia (un 50,2% de estos hogares tenían préstamos al consumo). En este caso el motivo más común de endeudamiento siguió siendo la financiación de gasto corriente (un 34,4% de estos hogares).

En cuanto a la edad de la persona de referencia del hogar, la tenencia de créditos al consumo fue más común para el grupo de entre 65 y 80 años, alcanzando al 40,4% de estos hogares. A este grupo le siguieron los hogares con personas de referencia de entre 35 y 50 años, con una representatividad sensiblemente menor del 36,5%. El motivo más común de endeudamiento en ambos grupos fue la financiación de gasto corriente, alcanzando el 36,4% de los hogares para el grupo de entre 65 y 80 años y un 23,4% para el grupo de entre 35 y 50 años.

En cuanto al nivel educativo de la persona de referencia del hogar, la proporción de hogares con créditos al consumo fue mayor en el grupo donde esta persona alcanzó la educación técnica (un 39,7% de estos hogares), seguido del grupo donde se alcanzó la educación primaria (un 36,7% de estos hogares). Los motivos más comunes de endeudamiento en estos grupos

fueron la compra de bienes durables y los arreglos a la vivienda para el grupo con educación técnica completa (24,3% y 24,0% de los hogares respectivamente), y la financiación del gasto corriente para el grupo donde se alcanzó la educación primaria (un 32,0% de estos hogares).

En cuanto a la actividad de la persona de referencia del hogar, la proporción de hogares con créditos al consumo fue mayor en el grupo de los jubilados exclusivos (un 37,4% de estos hogares), seguido del grupo de asalariados exclusivos (con un 36,3% de estos hogares). En ambos grupos el motivo de endeudamiento más común fue la financiación de gasto corriente (un 24,3% de los hogares del grupo de los asalariados exclusivos y un 37,8% de los del grupo de los jubilados). En el grupo de los asalariados exclusivos también tuvo un peso importante el motivo de compra de bienes durables (un 24,1% de los hogares del grupo).

Además, el porcentaje de hogares con créditos al consumo fue mayor en el interior (un 37,4% de los hogares) que en Montevideo (un 30,5% de los hogares). En ambos casos el motivo de endeudamiento más común fue la financiación de gasto corriente (un 28,8% de los hogares del interior y un 29,1% de los hogares de Montevideo).

En base a la información expuesta arriba, se puede concluir que los individuos con mayor probabilidad de convertirse en prestatarios de la plataforma entrarán mayormente dentro del siguiente perfil:

- a) Pertenerán a hogares de ingresos medios a medios altos, ubicándose entre el percentil 40 y 80, pero con una riqueza neta baja, ubicada por debajo del percentil 20.
- b) Pertenerán principalmente a la franja etaria de entre 35 y 50 años (la franja con mayor porcentaje de tenencia de créditos al consumo fue la de entre 65 y 80 años, pero dado el carácter digital del servicio de Ulend se espera que los usuarios pertenezcan a una franja etaria más joven).
- c) Su nivel educativo será principalmente de educación técnica completa o educación primaria completa.
- d) Serán en su mayoría jubilados o asalariados.
- e) En su mayoría vivirán en el interior del país.
- f) El motivo del endeudamiento será principalmente la financiación de gasto corriente, con una participación menor de la compra de bienes durables y los arreglos a la vivienda.

De acuerdo con el análisis realizado, las expuestas arriba serán las características del mercado objetivo de la Compañía en el segmento de los prestamistas.

ANÁLISIS DE LA DEMANDA - DETERMINANTES:

La plataforma tendrá dos fuentes de demanda relevantes: la demanda por créditos al consumo y la demanda por opciones de inversión. Estas fuentes de demanda serán complementarias, dado que no se podrá servir a la demanda de préstamos sin una demanda de instrumentos de inversión acorde y viceversa. Por tanto, el nivel de operaciones que se podrá atender estará restringido por la menor de las dos demandas relevantes.

Para determinar qué componente de la demanda presentará restricciones a las operaciones de la Compañía, se debe estudiar la relación entre los fondos disponibles para invertir y la demanda de préstamos al consumo en Uruguay. Analizando las cifras publicadas por el BCU del total de depósitos del sector no financiero en el sistema bancario, se puede ver que los

mismos para el sector privado ascendieron a U\$S 29.169 millones a diciembre de 2019. Por su parte, a esta misma fecha el stock de créditos contraídos por el sector privado con el total del sistema bancario ascendió a U\$S 14.669 millones, también según datos del BCU. Si se agrega en el análisis a los activos de las familias residentes en Uruguay en el exterior, que según datos del Banco Internacional de Pagos ascendieron a U\$S 1.010 millones al cierre del cuarto trimestre de 2019, se obtiene que el total de fondos (ya sea en depósitos bancarios en el país o en activos en el exterior) disponibles entre los residentes de Uruguay superaba a esta fecha a la demanda de préstamos por alrededor de U\$S 15.550 millones (era de más del doble).

La plataforma Ulend presentará una alternativa con rendimientos ampliamente mayores a la media del mercado. Esto en conjunto con el análisis desarrollado arriba, hace razonable suponer que, si se aplica una estrategia de marketing diseñada correctamente para la captación de fondos, será posible obtener el capital necesario para satisfacer cualquier nivel de demanda de préstamos que razonablemente se pueda esperar. Por tanto, se puede concluir que la disponibilidad de fondos para prestar no constituirá una restricción al volumen de operaciones de la plataforma, sino que esta restricción vendrá por el lado de la demanda de préstamos al consumo.

Puesto que la demanda de préstamos al consumo será la que determinará el volumen de operaciones, se estudiaron sus determinantes por medio de un modelo de regresión lineal múltiple y luego se proyectaron sus niveles probables para dos posibles escenarios: el esperable de acuerdo con las expectativas de los analistas y uno desfavorable donde las variables económicas se desempeñen peor a lo esperado.

La estimación del modelo regresión lineal múltiple y la proyección para distintos escenarios se presentan en capítulo aparte. Sin embargo, a modo de resumen se puede decir que la mayor parte de la variación del nivel de demanda de préstamos al consumo se explica por los siguientes determinantes:

- **Producto Interno Bruto:** La demanda por préstamos al consumo depende positivamente de la variación del PIB.
- **Tasa de interés para préstamos al consumo:** La demanda por préstamos al consumo depende negativamente de la variación de la tasa de interés.
- **Tasa de desempleo:** La demanda por préstamos al consumo depende negativamente de la tasa de desempleo.
- **Inflación:** La demanda por préstamos al consumo depende negativamente de la tasa de inflación.
- **Tipo de cambio:** La demanda por préstamos al consumo depende positivamente del tipo de cambio USD/UYU.

ANÁLISIS DE LA OFERTA - COMPETENCIA:

Los posibles sustitutos al servicio que Ulend brindará se pueden clasificar en dos grupos: los sustitutos para los prestatarios y los sustitutos para los prestamistas. Al analizar a la oferta, al no existir en operación otras empresas que brinden el servicio de mediación peer-to-peer para préstamos al consumo, se debe analizar la competencia por cada componente del servicio:

Oferta de préstamos al consumo – casas financieras, cooperativas y bancos:

La oferta de créditos al consumo en Uruguay está abastecida por oferentes nacionales de distinta naturaleza. El grupo de oferentes está conformado mayormente por instituciones bancarias, casas financieras, cooperativas de ahorro previo y administradoras de crédito.

En primer lugar, se analizaron las entidades supervisadas por el Banco Central del Uruguay cuyos Estados Financieros se publican mensualmente en el Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Servicios Financieros. Entre estas instituciones se tomaron aquellas que habían declarado en sus estados financieros haber otorgado créditos al sector no financiero privado.

Se eliminaron del análisis aquellas instituciones que sólo otorgan créditos a través de tarjetas (puesto que se entiende que se trata de un rubro distinto al de créditos en efectivo al consumo), aquellas que otorgan créditos con un modelo de negocios distinto al de préstamos al consumo (como el modelo de consorcio) y aquellas para las cuales no se pudo conseguir información. Las entidades dejadas por fuera del análisis fueron las siguientes:

Tabla 1 – Monto de créditos por institución.

Institución	Monto créditos por intermediación financiera sector no financiero privado (miles de pesos)	Comentarios
Heritage	4,248,397	No se encuentra información de préstamos o T.E.A. en la página
Citibank	3,865,840	No se encuentra información de préstamos o T.E.A. en la página
Bandes	3,519,188	Sólo créditos a través de la tarjeta de crédito
CRÉDITO DE LA CASA	3,366,686	Tienen deshabilitado el servicio de préstamos online
PASS CARD	713,834	Sólo créditos a través de la tarjeta de crédito
CONSORCIO DEL URUGUAY	622,397	Modelo de negocios de consorcio
FUCEREP	525,726	No se encuentra información de préstamos o T.E.A. en la página
Italmundo	168,095	Sólo créditos a través de la tarjeta de crédito
CRÉDITO DE VALOR	148,271	No se encuentra información de préstamos o T.E.A. en la página
CLUB DEL ESTE	108,415	Sólo créditos a través de la tarjeta de crédito

Datos obtenidos del Boletín Informativo Mensual SSF – BCU y de las páginas web de cada institución.

Con esto, a partir de información del Boletín Informativo Mensual de la Superintendencia de Servicios Financieros al 31 de marzo de 2020, y de las páginas web de cada una de las entidades, se pudieron recabar los siguientes datos:

Tabla 2 – Monto de créditos y TEA por plazo por institución.

Institución	Monto créditos por intermediación financiera sector no financiero privado (miles de pesos)	T.E.A. \$U por plazo		
		1 a 6	7 a 12	13 a 24
BROU	153,603,907	38%	39%	40%
Santander	115,659,108	48%	48%	50%
Itaú	86,669,753	49%	49%	49%
BBVA	71,943,594	38%	38%	38%
Scotiabank	52,998,092			48%
HSBC Bank	27,088,432	46%	46%	
OCA	9,284,482	62%	62%	62%
ANDA	5,717,652	33%	33%	33%
CREDITEL	4,509,318	129%	129%	122%
FUCAC	2,463,292	35%	35%	35%
CREDITOS DIRECTOS	1,029,031	120%	120%	112%
Pronto	974,885	127%	127%	119%
REPÚBLICA MICROFINANZAS S.A.	914,451	44%	44%	46%
ASI	441,121	54%	53%	59%
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA	296,920	35%	35%	35%
Crédito Naranja	161,986	126%	126%	119%
MICROFIN	103,250	127%	127%	119%

Datos obtenidos del Boletín Informativo Mensual SSF – BCU y de las páginas web de cada institución.

Para obtener los datos de las tasas se tomó como primera opción las tasas mínimas para cada plazo declaradas en las páginas web de las instituciones (por ejemplo, si para préstamos a 12 meses la tasa era menor para montos mayores a 10.000 UI se tomó esa tasa). Para los casos donde no se declaraban tasas, pero se permitía simular un préstamo, se simuló préstamos de \$ 50.000,00 para cada uno de los plazos disponibles (declarando un ingreso mensual de \$100.000,00 cuando se requería) y se calculó la tasa obtenida. Sólo se tomaron en consideración las tasas de préstamos que consistieran en retiros en efectivo, dejando por fuera aquellos planes de préstamos a través de tarjetas. Por último, siempre que hubiera datos se seleccionaron las tasas para préstamos sin retención y sin casos promocionales, de convenios o de tasas preferenciales para ciertos grupos de clientes, puesto que se entendió que serían las más comparables con el negocio de Ulend (en el caso de ANDA esto no fue posible, puesto que sólo otorgan préstamos a sus socios).

Se pudo calcular las siguientes medidas de resumen en relación a las tasas efectivas anuales cobradas en este grupo de instituciones:

Tabla 3 – Resumen de TEA cobradas por las instituciones.

Promedio	69%
Mediana	49%
Máximo	129%
Mínimo	33%

*Datos obtenidos del Boletín Informativo Mensual SSF – BCU
y de las páginas web de cada institución.*

Si se analizan los montos totales de crédito otorgados al sector no financiero privado, lo primero que se puede notar es que las primeras 6 instituciones de la lista corresponden a bancos, y que el líder en el mercado de préstamos es por un amplio margen el Banco de la República Oriental del Uruguay. Salta a la vista también que las principales instituciones no bancarias en el mercado de préstamos son nombres conocidos como OCA, ANDA y CREDITEL.

En cuanto a las tasas de interés, se puede notar que las instituciones bancarias tienen tasas por lo general cercanas o menores a la mediana. Cabe aclarar que los bancos son una fuente de financiamiento al consumo viable sólo para las personas bancarizadas, e imponen requisitos que los vuelven los participantes más restrictivos de toda la oferta de créditos al consumo. Por otro lado se encuentran las Cooperativas de Crédito, como FUCAC y ANDA, que constituyen la opción más económica en el mercado para obtención de créditos al consumo. La contracara de esto es que únicamente brindan créditos a quienes son socios de la cooperativa y abonar la cuota social.

Analizando a las casas financieras, se puede ver que cobran tasas sensiblemente mayores a la mediana puesto que en general brindan préstamos con menores requisitos: sin necesidad de estar bancarizado o de tener un empleo formal, por ejemplo.

La tasa mínima de la muestra corresponde a los préstamos de ANDA y es del 33%. Cabe aclarar que esta tasa corre para los créditos sociales que la institución brinda solamente a socios. La tasa máxima asciende al 129%, y corresponde a los préstamos de CREDITEL hasta 12 meses de plazo. Para este mismo plazo, las tasas de MICROFIN, Crédito Naranja y Pronto se sitúan en niveles similares, entre 3 y 4 puntos porcentuales por debajo.

La tasa promedio entre estas instituciones es del 69%, sin embargo, la tasa de referencia que se utilizará para fijar nuestra tasa máxima es la mediana de los datos, de 49% (se profundizará sobre esta decisión en el apartado de “Plan de Marketing”).

Si bien no se incluyeron todas las instituciones del mercado se puede asumir que, dado que se tomaron a los principales participantes, la muestra de tasas seleccionada es representativa de la realidad de la mayor parte de los agentes que toman préstamos al consumo en Uruguay.

Oferta de préstamos al consumo - empresas Fintech:

Además del grupo de instituciones analizadas arriba, hay en Uruguay empresas que ofrecen préstamos al consumo principalmente a través de páginas web (algunas cuentan con un número mínimo de sucursales), y empresas que brindan de forma online una comparativa de las distintas opciones de crédito haciendo de nexo con la institución financiera (por ejemplo:

Rápido y Fácil). A través de una búsqueda web exhaustiva se pudo recabar los siguientes datos de los participantes más conocidos de este segmento:

Tabla 4 – TEA por plazo Fintech

Institución	T.E.A. \$U por plazo		
	1 a 6	7 a 12	13 a 24
Tu Tasa	43%	42%	41%
Welp	70%	70%	70%
Rápido y Fácil	79%	79%	79%
TPI	64%	62%	61%
Crédito Ya	110%	110%	110%

Datos obtenidos de las páginas web de cada institución.

En base a estos datos se calcularon las siguientes medidas de resumen:

Tabla 5 – Resumen de TEA cobradas por Fintech

Promedio	73%
Mediana	70%
Máximo	110%
Mínimo	41%

Datos obtenidos de las páginas web de cada institución.

Para este grupo de instituciones se puede ver que el promedio de las tasas es prácticamente igual, pero la mediana es sensiblemente mayor a la del grupo anterior, situándose en el 70%. De todos modos, se decidió tomar como referencia para fijar nuestra tasa máxima a la mediana del grupo anterior, del 49%, puesto que esas instituciones cubren la amplia mayoría del mercado de préstamos.

Oferta de Inversiones:

A continuación, se analizarán distintas opciones de inversión en el mercado nacional en conjunto con sus rendimientos. Si bien pueden existir otras opciones que no se incluyan en este análisis, se intentó brindar una visión completa de la competencia que enfrentará la plataforma en materia de opciones de inversión.

Se analizaron las tasas de retorno ofrecidas para los mismos plazos a los que se podrá invertir en la plataforma (siempre que fue posible), a los efectos de brindar la mayor comparabilidad posible. También a los efectos de poder compararlas con las tasas en moneda nacional que ofrecerá la plataforma, se transformaron todas las tasas en moneda extranjera o Unidades Indexadas a tasas en pesos uruguayos de acuerdo a la inflación y/o depreciación esperadas.

- **INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN PESOS:**

Es una opción segura de inversión, con el único riesgo subyacente de pérdida de poder de compra por la inflación. La contracara de la seguridad son tasas de interés bajas y requerimiento de montos relativamente altos e intermediarios institucionales como bancos para poder invertir.

La Curva ITLUP (curva spot de rendimientos de títulos soberanos uruguayos emitidos en moneda nacional) presentada en la página web de la Bolsa Electrónica de Valores a datos del 28 de mayo de 2020 indica los siguientes rendimientos para este tipo de inversiones (expresados como tasas efectivas anuales):

- A 6 meses: 10,4657%
- A 12 meses: 11,3822%
- A 24 meses: 11,7155%

- INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN UI:

Ofrecen rendimientos en moneda nacional indexados a la inflación, lo que asegura un rendimiento “real”. Al igual que en el caso anterior se requiere de un intermediario para acceder a la inversión.

La Curva CUI (curva spot de rendimientos de títulos soberanos uruguayos emitidos en moneda nacional indexada a la inflación) presentada en la página web de la Bolsa Electrónica de Valores a datos del 28 de mayo de 2020 indica los siguientes rendimientos para este tipo de inversiones (expresados como tasas efectivas anuales):

- A 6 meses: 2,0949%
- A 12 meses: 2,9995%
- A 24 meses: 2,6771%

Las medianas de las tasas de inflación esperadas para estos períodos, según la Encuesta de Expectativas de Inflación de mayo 2020 publicada por el Banco Central, son las siguientes (expresadas como tasa anual):

- Para los próximos 6 meses: 6,81%
- Para los próximos 12 meses: 8,50%
- Para los próximos 24 meses: 8,25%

Se puede por tanto calcular las siguientes tasas anuales nominales de rendimiento esperadas para este tipo de instrumento:

- A 6 meses: $(1,020949 * 1,0681) - 1 = 9,05\%$
- A 12 meses: $(1,029995 * 1,0850) - 1 = 11,75\%$
- A 24 meses: $(1,026771 * 1,0825) - 1 = 11,15\%$

- INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN DÓLARES AMERICANOS:

Ofrecen una opción con bajo riesgo en dólares americanos, brindando protección contra la pérdida de valor de la moneda nacional. Al igual que en el caso anterior se requiere de un intermediario para acceder a la inversión.

La Curva CUD (curva spot de rendimientos de títulos soberanos uruguayos emitidos en dólares estadounidenses) presentada en la página web de la Bolsa Electrónica de Valores a datos del 28 de mayo de 2020 indica los siguientes rendimientos para este tipo de inversiones (expresados como tasas efectivas anuales):

- A 6 meses: 1,5681%
- A 12 meses: 1,5733%
- A 24 meses: 1,7681%

La mediana de las tasas de depreciación del peso con respecto al dólar esperadas para estos períodos, según la Encuesta de Expectativas Económicas de mayo 2020 presentada por el Banco Central, tomando como punto de partida un tipo de cambio al 1 de mayo de 2020 de 43,3 son las siguientes (expresadas como tasa anual):

Tabla 6 – Expectativas de depreciación.

Plazo	TC esperado	Depreciación	Dep. Anualizada
6 meses	44.50	2.7714%	5.6195%
12 meses	45.97	6.1663%	6.1663%
24 meses	49.08	13.3487%	6.4654%

Datos obtenidos de la encuesta de expectativas económicas de mayo 2020.

Podemos por tanto calcular las siguientes tasas anuales de rendimiento en moneda nacional esperadas para este tipo de instrumento:

- A 6 meses: $(1,015681 * 1,056195) - 1 = 7,28\%$
- A 12 meses: $(1,015733 * 1,061663) - 1 = 7,84\%$
- A 24 meses: $(1,017681 * 1,0646654) - 1 = 8,35\%$

- **DEPÓSITO A PLAZO FIJO EN PESOS URUGUAYOS:**

Es una opción de inversión segura, pero con plazos rígidos y tasas de interés generalmente bajas. Si se toma como ejemplo la oferta de plazos fijos del BROU, vemos que para una colocación simulada de \$50.000,00 o \$500.000,00 el plazo mínimo permitido es de 1096 días (tres años), y la tasa efectiva anual es del 7,70% si el cobro es mensual o de 8,20% si el cobro es al vencimiento.

- **INVERSIÓN EN BOLSAS DE VALORES:**

Es un tipo de inversión con mayor riesgo que las presentadas arriba, y que requiere de un cierto grado de entendimiento del funcionamiento de las bolsas de valores, y de la participación de intermediarios. Se trata de inversiones de renta variable, caracterizadas por la volatilidad de sus rendimientos. Las bolsas de valores de mayor prestigio a nivel mundial son las que tienen su sede en la ciudad de Nueva York: la New York Stock Exchange (NYSE) y la National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ).

Como indicador del retorno de las inversiones en bolsa, se tomó el promedio de los rendimientos (anuales) de los últimos 20 años del fondo negociado en bolsa (ETF por sus siglas en inglés) SPDR S&P 500. Se eligió este fondo por estar diseñado para rastrear el índice bursátil S&P 500, que se suele emplear como indicador del desempeño de los mercados bursátiles de Estados Unidos. El rendimiento anual promedio del índice en los últimos 20 años fue el siguiente:

- 8.21%

Teniendo en cuenta que una inversión en una bolsa de valores de Estados Unidos sería realizada en dólares estadounidenses, para obtener el rendimiento en pesos uruguayos se debe incluir en el análisis a la depreciación esperada de la moneda nacional. Como vimos arriba, este valor para los próximos 12 meses asciende a

6.1663%. Por tanto, se podría decir que los rendimientos esperados en pesos uruguayos para una inversión de este tipo con un horizonte temporal de un año serían los siguientes:

➤ $(1,0821 * 1,061663) - 1 = 14,88\%$

- INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN AGRÍCOLA–GANADEROS:

Siendo Uruguay un país agroexportador, hay varias empresas que ofrecen instrumentos de inversión respaldados por activos agrícola-ganaderos. Estos instrumentos pueden ser de renta fija o variable, y están sujetos a riesgo por la variación de los precios de los commodities que los respaldan, y a riesgo por eventos climáticos que puedan afectar la producción.

A continuación, se listan algunos de los instrumentos de este tipo ofrecidos en el país:

Tabla 7 – Inversión agrícola ganadera

Instrumento	Renta	Moneda	Plazo	Rendimiento anual	Rendimiento esperado a un año en \$
República Ganadera	Renta fija	USD	2 años	8%	8.49%
Integración Agropecuaria	Renta variable	USD	6 a 30 meses	4% a 14%	10.41% a 21.03%
Zambrano & Cía -Bono Agrícola	Renta fija	USD	No específica	8%	8.49%

Datos obtenidos de las páginas web de cada institución.

- DESCUENTO DE CHEQUES A TRAVÉS DE PLATAFORMA MICHEQUE:

Es quizás el competidor más directo de Ulend en materia de inversiones. La plataforma funciona como intermediario entre la oferta y la demanda de cheques a descontar, permitiendo a los inversores realizar ofertas a través de internet para comprar cheques a descuento. Las tasas de rendimiento se determinan a través de la interacción entre oferta y demanda dentro de la plataforma.

La plataforma permite visualizar las últimas 10 operaciones concretadas y sus tasas de rendimiento anualizadas. Analizando estos datos al 30 de mayo de 2020 se pueden extraer las siguientes medidas de resumen (pasando las tasas de cheques en dólares a tasas en pesos uruguayos según la depreciación esperada):

Tabla 8 – Resumen de TEA MiCheque.

Tasa máxima	30.40%
Tasa mínima	16.38%
Mediana	24.13%
Promedio	22.77%

Datos obtenidos de micheque.com.uy.

Otras opciones de inversión se omitieron en el análisis por ser similares a las ya expuestas (por ejemplo, los bonos del tesoro de otras naciones), por entenderse que no son comparables con

las ofrecidas por Ulend al requerir capitales muy altos (por ejemplo, inversiones en bienes raíces), o por consistir en alguna combinación de una o varias de las opciones ya expuestas (por ejemplo, los fondos de inversión).

El análisis de la competencia en cuanto a opciones de inversión permite definir la tasa mínima que, de ofrecerse a los inversores, posicionaría a la plataforma favorablemente en el mercado. En la tabla a continuación se resumen las tasas máximas de los instrumentos de inversión analizados arriba:

Tabla 9 – Rendimientos de principales tipos de inversiones en Uruguay.

Instrumento	Tasa de rendimiento anualizada en \$			
	6 meses	12 meses	24 meses	Otro plazo
INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN PESOS	10.47%	11.38%	11.72%	
INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN UI	9.05%	11.75%	11.15%	
INVERSIÓN EN TÍTULOS SOBERANOS DE URUGUAY EN DÓLARES AMERICANOS	7.28%	7.84%	8.35%	
DEPÓSITO A PLAZO FIJO EN PESOS URUGUAYOS				8.20%
INVERSIÓN EN BOLSAS DE VALORES				14.88%
REPÚBLICA GANADERA			8.49%	
INTEGRACIÓN AGROPECUARIA				21.03%
ZAMBRANO & CÍA - BONO AGRÍCOLA				8.49%
PLATAFORMA MICHEQUE				30.40%

Datos obtenidos de BEVSA y de las páginas web de cada institución.

La mediana de estas tasas es del 10,47%, por lo que se puede asumir que fijando una tasa (luego de descontar la comisión del 5%) por encima de este nivel se estará ofreciendo un mejor rendimiento que en el 50% de las opciones de inversión analizadas en este capítulo. Las tasas de rendimiento fijadas para la plataforma estarán entre el 20,95% y el 41,90%, por lo que el producto se posiciona con ventaja sobre la competencia (ver factores que llevaron a fijar estas tasas en el apartado de “Plan de Marketing”).

MODELO DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE DE LA DEMANDA DE CRÉDITOS AL CONSUMO:

A continuación, se presentan las principales características y conclusiones del proceso llevado a cabo para la estimación de un modelo de regresión lineal múltiple para describir el comportamiento de la demanda de créditos al consumo. El detalle de cada etapa de la estimación del modelo, así como todas las salidas de Eviews, se presentan en el anexo del mismo título que este apartado.

SERIES UTILIZADAS:

Para este proyecto se utilizó como proxy de la demanda total de préstamos al consumo la serie del BCU del total mensual de préstamos al consumo otorgados en la plaza local. Partiendo de esto, para conocer los determinantes de la demanda que enfrentará el proyecto se estimó el siguiente modelo de regresión lineal múltiple:

Tabla 10 – Variables utilizadas.

VARIABLES INDEPENDIENTES POSIBLES	ABREVIACIÓN	VARIABLE DEPENDIENTE	ABREVIACIÓN
PIB	y	Capital operado de préstamos al consumo	Z
Tasa de interés	I		
Tasa de desempleo	TD		
Índice de confianza del consumidor	ICC		
Inflación	P		
Tipo de cambio a USD	TC		

Cuadro de creación propia.

Para todas las variables se tomaron datos de periodicidad trimestral (dado que sólo hay disponibles series trimestrales para el PBI) entre el primer trimestre de 2007 y el último trimestre de 2019 inclusive, contando con una muestra de 49 observaciones. Dada las diferencias en la periodicidad de las distintas variables, fueron necesarios los siguientes ajustes:

- **Capital operado de préstamos al consumo:** Se tomó la serie mensual del BCU de capital correspondiente a operaciones activas de préstamos al consumo en pesos uruguayos. Los datos están expresados en millones de pesos uruguayos. Se agruparon los meses de a tres para obtener los datos trimestrales.
- **PIB:** Se tomó la serie trimestral del BCU en miles de pesos a precios constantes de 2005.
- **Tasas de interés activas en moneda nacional:** Se tomó la serie del BCU de promedios mensuales de tasas de interés activas para préstamos al consumo. Los datos están expresados en porcentaje. Para obtener la serie trimestral se tomaron los promedios de los datos agrupados de a tres meses.
- **Tasa de desempleo:** La serie fue extraída de la web del INE y originalmente tenía periodicidad mensual. Los datos están expresados en porcentaje. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de los datos agrupados de a tres meses.

- **Índice de confianza del consumidor:** La serie fue extraída de la web de la Universidad Católica, y originalmente tenía periodicidad mensual. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de los datos agrupados de a tres meses.
- **Inflación:** Se tomó la serie mensual del Índice de Precios del Consumo, extraída de la web del INE. Para obtener la serie trimestral se calculó la tasa de variación entre el primer y el último mes de cada trimestre. Los datos se encuentran expresados en decimales.
- **Tipo de cambio USD:** Se tomó la serie diaria de cotizaciones al público (compra y venta) de la divisa, extraída de la página del INE. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de las cotizaciones a la compra y a la venta de cada grupo de tres meses.

ANÁLISIS DEL GRADO DE INTEGRACIÓN DE CADA VARIABLE:

En primer lugar al estimar el modelo se debe estudiar si las variables que se incluyen en él están o no cointegradas, para evitar la aceptación de regresiones espurias. Esto es así ya que si las variables no se encuentran en equilibrio de largo plazo, el modelo estimado puede tener parámetros significativos y buena bondad de ajuste pero estar representado una relación entre tendencias estocásticas compartidas por la variable dependiente y los regresores.

Para determinar la cointegración de las variables del modelo, en primer lugar se debe comprobar que tengan el mismo orden de integración. Esto se hace a través del test de Dickey – Fuller de contraste de tres, dos y una raíz unitaria. En resumen, las variables del modelo tienen los siguientes grados de integración:

Tabla 11 – Grado de integración.

Variable	PIB	Tasa de interés	Tasa de desempleo	ICC	Inflación	USD	Capital operado préstamos al consumo
Identificación	Y	i	td	icc	p	tc	Z
Orden de integración	2	2	1	1	1	1	1

Cuadro de creación propia.

Por tanto, para llevarlas todas al mismo nivel de integración se debe diferenciar una vez a las variables Tasa de interés y PIB.

PRIMERA ESTIMACIÓN DEL MODELO Y ESTUDIO DE AUTOCORRELACIÓN:

Luego de estudiar el orden de integración de las variables se estimó el modelo llevando todas las variables a integradas de grado uno. En una primera instancia la variable que representa a la primera diferencia del PIB resultó no significativa, por lo que se la cambió por su primer rezago. Además, resultó no significativa la variable de índice de confianza del consumidor, por lo que se decidió eliminarla del modelo.

El modelo estimado luego de esto incluyó a las siguientes variables independientes:

- Primer rezago de la primera diferencia del PIB.
- Primera diferencia de la tasa de interés activa en moneda nacional.
- Tasa de desempleo.
- Inflación.
- Tipo de cambio.

En este modelo todas las variables resultaron significativas, se obtuvo una buena bondad de ajuste (R cuadrado de 0.83), y el estadístico de Durbin-Watson se ubicó en la zona de no rechazo de la hipótesis nula de no existencia de autocorrelación de los residuos para un nivel de confianza del 5%, para 47 observaciones y 5 variables independientes (2,0611).

El test de Jarque - Bera arrojó un p-valor de 0,62, por lo que claramente no se puede rechazar la hipótesis nula de distribución normal de los residuos. Por tanto, se puede asumir que los residuos del modelo se distribuyen normalmente, como indican los supuestos del Modelo de Regresión Lineal Múltiple.

ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN DEL MODELO:

Para poder concluir que las variables están cointegradas, el residuo del modelo debe de ser de un grado de integración menor al de las variables. En este caso las variables del modelo son integradas de grado uno, por lo que para concluir que están cointegradas el residuo debería de ser integrado de grado cero.

Esto se estudia a través del test de cointegración de Engle y Granger, que consiste en realizar un test de Dickey – Fuller al residuo del modelo, pero comparando el valor de su estadístico “t” con los valores críticos de la tabla de Engle y Granger. Los resultados de esta prueba permitieron concluir que las variables del modelo están cointegradas.

ANÁLISIS DE MULTICOLINEALIDAD:

Luego de estimar el modelo se debe comprobar que ninguna de las variables independientes incluidas en él es el resultado de una combinación lineal del resto de las variables independientes. De existir este problema, se estaría violando uno de los supuestos clásicos de la regresión lineal múltiple.

En el modelo seleccionado en este análisis, la variable independiente que podría ser explicada por el resto es la del PIB, incluida como el primer rezago de su primera diferencia. Para determinar si se está ante un problema de multicolinealidad, se estimó una regresión con la variable antes mencionada como variable dependiente y el resto de los regresores del modelo original como variables independientes. El principio de Kelin afirma que, si el R cuadrado de este modelo fuera mayor al del modelo original, se estaría ante un problema de multicolinealidad. Afortunadamente, el R cuadrado del modelo de estudio de multicolinealidad se ubicó en 0.05 mientras que el del modelo original fue de 0.85, por lo que se puede concluir que la variable correspondiente al primer rezago de la primera diferencia del PIB es linealmente independiente del resto de los regresores del modelo.

ANÁLISIS Y CORRECIÓN DE HETEROSCEDASTICIDAD:

Para evaluar la posible presencia de heteroscedasticidad en el modelo se realizó el test de White obteniendo un p-valor de 0.0027, lo que llevó a rechazar la hipótesis nula de no existencia de heteroscedasticidad. Se puede asumir entonces que la varianza del término de error del modelo no es constante a lo largo del tiempo, lo que habría que corregir para que el modelo cumpla con los supuestos clásicos de la regresión lineal múltiple.

Se aplicó por tanto la corrección por White al modelo para lograr la homoscedasticidad, obteniendo el siguiente resultado:

Tabla 12 – Resultado modelo sin heteroscedasticidad.

Dependent Variable: Z
 Method: Least Squares
 Date: 05/17/20 Time: 01:10
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments
 White-Hinkley (HC1) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6241.712	2249.334	2.774916	0.0083
DY(-1)	0.000153	3.16E-05	4.830620	0.0000
D(I)	-307.8796	76.72074	-4.012991	0.0002
TD	-1114.050	486.0362	-2.292113	0.0271
P	-210358.6	35418.18	-5.939284	0.0000
TC	403.0748	83.70511	4.815415	0.0000

R-squared	0.849935	Mean dependent var	5906.359
Adjusted R-squared	0.831635	S.D. dependent var	3577.000
S.E. of regression	1467.727	Akaike info criterion	17.53956
Sum squared resid	88323070	Schwarz criterion	17.77575
Log likelihood	-406.1797	Hannan-Quinn criter.	17.62844
F-statistic	46.44312	Durbin-Watson stat	2.061140
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	32.64116
Prob(Wald F-statistic)	0.000000		

Salida de Eviews.

Los coeficientes del modelo continúan siendo los mismos luego del ajuste, ya que la corrección de White afectó solamente a los desvíos estándar. Aún con los desvíos estándar corregidos por White, todas las variables del modelo continuaron siendo significativas.

INTERPRETACIÓN DEL MODELO:

Al interpretar el modelo en primer lugar se debe evaluar su bondad de ajuste. Esto se hace a través del indicador R cuadrado, que en este caso tiene un valor de 0,85. La interpretación de este valor es que un 85% de la variación de la variable independiente, el capital operado de préstamos al consumo, se encuentra explicada por las variables independientes incluidas en el modelo. Se puede concluir entonces que el modelo estimado tiene una bondad de ajuste alta, puesto que explica en su mayor medida la variación en el capital operado de préstamos al consumo.

Una vez evaluada la aptitud del modelo, se debe interpretar el significado de los coeficientes de las variables independientes:

- **Primer rezago de la primera diferencia del PIB (DY(-1)):** La primera diferencia de la variable no es más que su variación con respecto a su valor en el período pasado. El primer rezago de la variable hace referencia a que se toma su valor en el período anterior al que se está evaluando. Por tanto, esta variable se podría entender como “lo que varió el PIB en el período pasado”. El coeficiente positivo de la variable significa que, asumiendo que todo el resto de las variables no cambian, por cada mil pesos en

que aumente la variación del PIB en el período anterior el monto total de capital operado en préstamos al consumo aumentará 0,000153 millones de pesos (153 pesos). Esto podría explicarse por el efecto de un período de crecimiento en las expectativas de los agentes. Si el período pasado la economía creció, los agentes tenderán a esperar que esto se mantendrá en el futuro y estarán dispuestos a contraer préstamos en el período presente ante la expectativa de mayores ingresos para repagarlos.

- **Primera diferencia de las tasas de interés activas en moneda nacional (D(I)):** La interpretación de este coeficiente es que, asumiendo todo el resto de las variables constantes, por cada 1% en que aumente la variación con respecto al periodo anterior de la tasa de interés activa para préstamos al consumo en moneda nacional en el período, el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 307,8796 millones de pesos. Esto es esperable ya que la tasa de interés constituye el “precio” del préstamo, por lo que es razonable que la demanda caiga cuando esta variable sube.
- **Tasa de desempleo (TD):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada 1% en que aumente la tasa de desempleo promedio del periodo el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 1.114,05 millones de pesos. Esto podría explicarse por el hecho de que el desempleo genera incertidumbre con respecto a los ingresos futuros, lo que genera que los agentes sean reacios a entrar en contratos de préstamos cuyas obligaciones no saben si van a poder cumplir.
- **Inflación (P):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada 100% que aumente la inflación en el periodo el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 210.358,6 millones de pesos. Esta relación se explica porque uno de los principales efectos que genera la inflación en la economía es la incertidumbre. Ante una inflación creciente, los agentes tienen incertidumbre acerca del nivel y la relación futura de los precios, lo que los hace reacios a entrar en contratos a largo o mediano plazo como son los de crédito.
- **Tipo de cambio USD (TC):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada unidad que sube el tipo de cambio promedio del periodo el capital operado de préstamos al consumo aumenta en 403,0748 millones de pesos. Esto se puede explicar porque una de las principales causas de endeudamiento al consumo es la compra de bienes durables. Estos bienes normalmente están nominados en dólares americanos, por lo que el aumento del tipo de cambio hace aumentar el monto de deuda necesario para adquirir esos bienes.

PROYECCIONES DE LA DEMANDA:

PROYECCIÓN DE LAS VARIABLES INDEPENDIENTES:

Luego de haber estimado el modelo de regresión lineal múltiple, se procedió a estimar la demanda de préstamos al consumo (el capital operado préstamos al consumo) para los dos primeros años de funcionamiento del proyecto: 2021 y 2022. A estos efectos se debió seleccionar valores esperados para cada variable independiente en cada trimestre de los años proyectados, procurando tomar proyecciones razonables de las mismas en un escenario a futuro normal (suponiendo que no se produjeran shocks inesperados sobre ninguna de estas variables).

Se seleccionaron proyecciones que se entendió reflejan las expectativas de expertos con respecto al rumbo de la economía nacional en los próximos años. De este modo, se buscó realizar una proyección de la demanda de préstamos al consumo en un escenario que se podría considerar "normal", es decir, que sería esperable asumiendo que no ocurrieran shocks dramáticos sobre las variables relevantes en el período.

A continuación, se explica el criterio que se utilizó para seleccionar los valores esperados de cada una de las variables independientes del modelo:

- **Primer rezago de la primera diferencia del PIB (DY(-1)):**

Se tomó la mediana de las expectativas de variación del PIB para 2020 (-3.55%), 2021 (4.00%) y 2022 (2.50%), publicadas en la Encuesta de Expectativas Económicas del BCU correspondiente al mes de mayo de 2020. A partir de esto se calculó el valor esperado del PIB para cada trimestre desde el primer trimestre de 2020 hasta el tercer trimestre de 2022 (puesto que se toma el primer rezago de la variación este será el último dato necesario).

La estimación se realizó aplicando la variación esperada al mismo trimestre del año anterior, todo bajo el supuesto simplificador de que la variación anual se distribuirá de manera equitativa en todos los trimestres del año (si en un año el PIB variará X% será porque variará X% en cada uno de los trimestres con respecto al mismo trimestre del año anterior).

El último trimestre para el que se cuenta con datos es el cuarto de 2019, por lo que primero se calcularon los valores esperados para 2020 en base a los valores reales de 2019, y luego los valores esperados de 2021 y 2022 en base a los valores proyectados de 2020 y 2021.

Por último, en base a los valores proyectados entre el tercer trimestre de 2020 y el tercer trimestre de 2022 se calcularon los valores del primer rezago de la primera diferencia del PIB proyectado para todos los trimestres de 2021 y 2022.

- **Primer rezago de las tasas de interés activas promedio en moneda nacional (D(I)):**

Esta variable es compleja de proyectar puesto que tiene un componente discrecional por parte de las instituciones que dan préstamos y fijan sus tasas, un componente discrecional por parte del BCU que fija la tasa de política monetaria que sirve de referencia, y un

componente del contexto económico y social que afecta a estas decisiones. Es por esto que no es común encontrar proyecciones del nivel en que estarán las tasas de interés.

Analizando la gráfica de la serie con la que se estimó el modelo original, se puede ver que hasta 2015 parece tener un nivel de media y varianza constantes, año a partir del cual esta media y varianza se incrementan (y continúan siendo constantes):

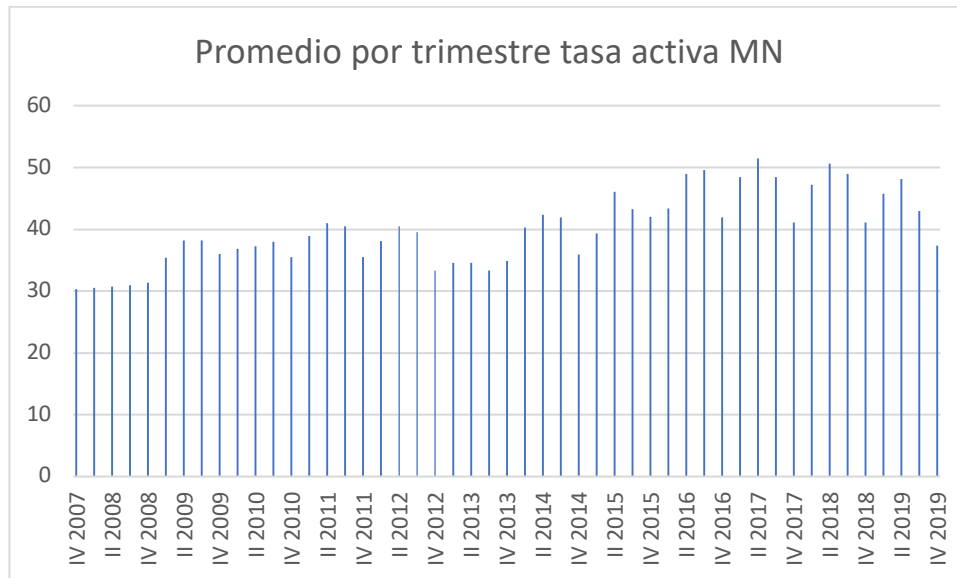


Ilustración 1 – Promedio por trimestre tasa activa MN.

Datos obtenidos del BCU.

Teniendo esto en cuenta y dado que la variable de nuestro interés es la variación con respecto al trimestre anterior de la tasa de interés (su primera diferencia), tomamos para cada uno de los trimestres entre 2021 y 2022 como valor el promedio de las diferencias del mismo trimestre entre 2015 y 2019.

- **Tasa de desempleo (TD):**

Para esta variable no se encontraron proyecciones más allá de 2021, por lo que se asumió que tendrá el mismo valor tanto para 2021 como para 2022. El valor seleccionado fue el de la proyección para 2021 del informe World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicado a abril de 2020. Se seleccionó esta proyección porque el informe toma en cuenta la situación actual de incertidumbre por la pandemia del COVID 19, y para su elaboración se tuvo en cuenta la opinión de epidemiólogos y otros expertos en salud pública.

- **Inflación (P):**

Para esta variable se tomaron las medianas de las expectativas de inflación para los períodos de enero a diciembre de 2021 y 2022, publicadas en la Encuesta de Expectativas de Inflación del BCU para mayo de 2020. El valor de este indicador fue de 8.23% para 2021 y de 7.35% para 2022.

Para transformar el dato de inflación anual a trimestral, se asumió que la inflación iba a ser la misma en cada trimestre y se resolvió para cada caso la siguiente ecuación:

- 2021: $(1+x)^4 = 1.0823$
- 2022: $(1+x)^4 = 1.0735$

El resultado fue un nivel de inflación trimestral tal que, de repetirse en los cuatro trimestres, diera como resultado acumulado la inflación anual esperada por los analistas. Tomar esta tasa de inflación como el dato trimestral implica actuar bajo el supuesto simplificador de que la inflación anual se distribuye equitativamente a lo largo de los cuatro trimestres.

- **Tipo de cambio USD (TC):**

Para la proyección de esta variable se tomaron las medianas de los valores esperados para el tipo de cambio a diciembre del 2020 (44.90), a diciembre de 2021 (48.00) y a diciembre de 2022 (51.54).

Se tomaron estos valores como valores del cuarto trimestre de cada año respectivo, y se calculó la tasa de variación trimestral tal que, partiendo del tipo de cambio esperado por los analistas en el cuarto trimestre del año anterior y aplicándola a lo largo de los cuatro trimestres del año presente diera como resultado en el último trimestre el tipo de cambio esperado por los analistas.

Eso se hizo resolviendo las siguientes ecuaciones:

- 2021: $44.90 + (1+x)^4 = 48.00$
- 2022: $48.00 + (1+x)^4 = 51.54$

La variación obtenida para cada año fue aplicada a cada trimestre del mismo, tomando como valor inicial el tipo de cambio esperado por los analistas en el cuarto trimestre del año anterior. Haciendo esto se está actuando bajo el supuesto simplificador de que el tipo de cambio crecerá a una tasa trimestral constante.

PROYECCIÓN PARA ESCENARIO NORMAL:

A continuación, se presentan las proyecciones de las variables independientes y los resultados por trimestre y por año de las proyecciones del total de capital operado en préstamos al consumo, asumiendo un escenario razonablemente esperable:

Tabla 13 – Proyección escenario normal año 1.

Trimestre	DY(-1)	D(I)	TD	P	TC	FORECAST (millones de pesos)
I 2021	6,038,915.50	4.3918	8.10	0.0200	45.6557	\$ 10,989.79
II 2021	-1,737,074.66	4.2537	8.10	0.0200	46.4241	\$ 10,154.84
III 2021	-2,351,326.12	-2.4150	8.10	0.0200	47.2055	\$ 12,429.18
IV 2021	4,955,978.29	-5.9392	8.10	0.0200	48.0000	\$ 14,950.09
TOTAL AÑO 2021						\$ 48,523.90

Cuadro de creación propia.

Tabla 14 – Proyección escenario normal año 2.

Trimestre	DY(-1)	D(I)	TD	P	TC	FORECAST (millones de pesos)
I 2022	6,280,472.12	4.3918	8.10	0.0179	48.8615	\$ 12,756.33
II 2022	-4,461,020.14	4.2537	8.10	0.0179	49.7385	\$ 11,512.38
III 2022	-2,410,109.27	-2.4150	8.10	0.0179	50.6312	\$ 14,238.51
IV 2022	5,079,877.74	-5.9392	8.10	0.0179	51.5400	\$ 16,833.37
TOTAL AÑO 2022						\$ 55,340.59

Cuadro de creación propia.

Si se comparan los montos proyectados con el capital operado en préstamos al consumo en 2019, que estuvo en el entorno de los \$ 35.266,03 millones, se ve que en base a los valores esperados de las variables independientes el modelo pronostica una fuerte suba de la variable dependiente. Esta suba esperada en la demanda de préstamos al consumo se explica principalmente en el modelo por la fuerte suba del tipo de cambio pronosticada para los periodos proyectados por los analistas en la Encuesta de Expectativas Económicas del BCU.

PROYECCIÓN PARA ESCENARIO MALO:

Por último, a los efectos de analizar el desempeño del proyecto en un escenario adverso de posibilidades remotas, se volvió a estimar la variable dependiente tomando proyecciones de las variables independientes que se entiende corresponderían a un escenario futuro sumamente desfavorable e improbable.

A continuación, se presentan los criterios seguidos para definir los valores de las variables independientes:

- **Primer rezago de la primera diferencia del PIB (DY(-1)):**

Para calcular el valor de esta variable se planteó un escenario donde el PIB decreciera a tasas anuales del 5% en 2020, 2021 y 2022. Al igual que en la proyección del escenario normal se aplicaron las tasas de decrecimiento a cada trimestre con respecto al mismo trimestre del año anterior.

- **Primer rezago de las tasas de interés activas promedio en moneda nacional (D(I)):**

Dado el componente discrecional de esta variable explicado en el apartado de la proyección para el escenario normal, se mantuvieron los mismos valores para la proyección del escenario adverso.

- **Tasa de desempleo (TD):**

En vistas de que la tasa de desempleo publicada por el Instituto Nacional de Estadística a marzo de 2020 y en plena cuarentena por la emergencia sanitaria ascendió al 10.10%, se planteó un escenario aún peor para los años 2021 y 2022 con valores para esta variable del 15.10%. Se eligió esta cifra por entenderse que, sumando 5 puntos porcentuales a la tasa de desempleo vista en un escenario tan desfavorable como el de la fecha de elaboración de este informe, se está planteando un escenario tan adverso que sus posibilidades de concreción son sumamente remotas.

- **Inflación (P):**

Como se explicó en el apartado de estimación del modelo de regresión lineal múltiple, las subas de la tasa de inflación tienen un efecto negativo en la demanda de préstamos al consumo por la incertidumbre que generan. Por tanto, para plantear el escenario adverso se debió elegir un valor para esta variable improbablemente alto. En vistas de que la tasa de inflación acumulada a 12 meses publicada por el Instituto Nacional de Estadística a marzo de 2020 y en plena cuarentena ascendió al 11.05%, se planteó un escenario aún peor para los años 2021 y 2022 con valores para esta variable del 20.00%. Se entiende que un escenario con una tasa de inflación 8.95 puntos porcentuales superior a la del contexto actual, con la expansión del gasto y la baja de la oferta producto de las medidas sanitarias de aislamiento implementadas, es sumamente improbable.

- **Tipo de cambio USD (TC):**

Como se explicó en el apartado de estimación del modelo de regresión lineal múltiple, las subas del tipo de cambio hacen aumentar la demanda por préstamos al consumo en moneda nacional dado el incremento en esta denominación de los precios de los bienes durables. Ante un contexto con una inflación tan alta como la que se está planteando, el diferencial de tasas de interés con Estados Unidos sería tan grande que haría una fuerte presión al alza sobre el tipo de cambio. Es razonable suponer entonces que en este marco el tipo de cambio se situaría por encima del pronosticado por los analistas para un contexto normal. Sin embargo, a los efectos de plantear el que se entiende sería el peor escenario posiblemente esperable, se decidió mantener los valores de tipo de cambio utilizados en la proyección normal. Esta situación podría corresponder a un escenario donde el gobierno decidiera implementar un tipo de cambio fijo con devaluaciones preanunciadas, lo que constituye una posibilidad sumamente remota.

A continuación, se presentan las proyecciones de las variables independientes y los resultados por trimestre y por año de las proyecciones del total de capital operado en préstamos al consumo, asumiendo un escenario sumamente adverso:

Tabla 15 – Proyección escenario malo año 1.

Trimestre	DY(-1)	D(I)	TD	P	TC	FORECAST (millones de pesos)
I 2021	5,948,128.28	4.3918	15.10	0.0466	45.6557	\$ -
II 2021	-16,794,937.55	4.2537	15.10	0.0466	46.4241	\$ -
III 2021	-2,115,555.91	-2.4150	15.10	0.0466	47.2055	\$ -
IV 2021	4,459,036.57	-5.9392	15.10	0.0466	48.0000	\$ 1,466.39
TOTAL AÑO 2021						\$ 1,466.39

Cuadro de creación propia.

Tabla 16 – Proyección escenario malo año 2.

Trimestre	DY(-1)	D(I)	TD	P	TC	FORECAST (millones de pesos)
I 2022	5,650,721.86	4.3918	15.10	0.0466	48.8615	\$ -
II 2022	-15,955,190.67	4.2537	15.10	0.0466	49.7385	\$ -
III 2022	-2,009,778.11	-2.4150	15.10	0.0466	50.6312	\$ 454.33
IV 2022	4,236,084.74	-5.9392	15.10	0.0466	51.5400	\$ 2,859.24
TOTAL AÑO 2022						\$ 3,313.57

Cuadro de creación propia.

Para los trimestres en los que el modelo arrojaba proyecciones negativas de la demanda de préstamos al consumo, se tomó la demanda como nula, puesto no puede existir demanda negativa de préstamos.

PLAN DE MARKETING:

Para la elaboración del plan de marketing se utilizó la estructura propuesta en el libro “El plan de marketing” de William A. Cohen. Varios de los elementos que el autor propone deben incluirse en este apartado ya se han analizado o se analizarán en otros capítulos del presente documento. Cuando se den este tipo de casos, simplemente se referenciará al capítulo donde se encuentre la información y se procederá a incluir el análisis faltante para completar la sección correspondiente del plan de marketing.

SUMARIO EJECUTIVO:

Esta sección queda abarcada por el Resumen Ejecutivo que se incluye al principio del documento.

ÍNDICE DEL CONTENIDO:

Esta sección queda abarcada por el índice que se incluye al principio del documento.

INTRODUCCIÓN:

Condiciones generales:

En este apartado explican las tendencias de demanda de los clientes potenciales, y las condiciones sociales, culturales, demográficas y económicas que acompañarán al período de desarrollo del proyecto. (Cohen, 2008)

Los primeros dos años de operación del proyecto serán el 2021 y 2022, en los que se espera una recuperación económica con respecto a la situación actual de emergencia sanitaria. La mediana de las tasas de variación del PIB esperadas por los analistas consultados en la Encuesta de Expectativas Económicas del BCU de mayo de 2020, se sitúan en un crecimiento del 4,00% para 2021 y del 2.50% para 2022. Esto es favorable a los intereses de nuestro proyecto, puesto que el estudio por medio de un modelo de regresión lineal múltiple arrojó que la demanda de préstamos al consumo depende positivamente de la variación del producto.

Los analistas consultados por el BCU también pronosticaron caídas en la tasa de inflación (11,05% a marzo de 2020), con una mediana de las expectativas del 8,23% para 2021 y del 7,35% para 2022, y el informe World Economic Outlook publicado por el FMI en abril de 2020 pronosticó para 2021 una caída con respecto a la tasa de desempleo actual (10,10% a marzo de 2020) a niveles del 8,10%. Ambas variables se relacionan negativamente con el total de capital operado en préstamos al consumo, por lo que el contexto proyectado sigue siendo favorable al proyecto.

Por último, los analistas consultados en la Encuesta de Expectativas Económicas a mayo de 2020 pronosticaron fuertes subas del nivel del tipo de cambio, pasando de 44,05 en junio de 2020 a 48,00 en el último trimestre de 2021 y 51,54 en el último trimestre de 2022. Estas también son buenas noticias para el proyecto que se está evaluando, puesto que el modelo de regresión lineal múltiple arrojó que la demanda de préstamos al consumo depende positivamente de la variación del tipo de cambio.

La demanda de préstamos al consumo fue estudiada y proyectada por medio de un modelo de regresión lineal múltiple en los capítulos “Modelo de Regresión Lineal Múltiple de la Demanda de Créditos al Consumo” y “Proyecciones de la Demanda”. Los resultados de las proyecciones del modelo arrojaron una suba en el capital operado en préstamos al consumo del entorno de los \$ 35.266,03 millones en 2019 al entorno de los \$ 48.523,90 millones en 2021 y de los \$ 55.340,59 millones en 2022. Esto se condice con la tendencia al alza que la variable presentó en todos los años desde 2008 a la fecha, con la única excepción del año 2016, que se puede ver en la gráfica a continuación:



Ilustración 2 – Capital operado en préstamos al consumo.

Datos obtenidos del BCU.

En cuanto a la demanda de opciones de inversión, no se cuenta con una serie que mida su evolución. Se puede estudiar como proxy el nivel de depósitos del sector privado no financiero en el sistema bancario, que sirve como indicador del dinero que el sector privado podría volcar en inversiones financieras. Analizando la gráfica que describe la evolución de esta variable desde enero de 2008, podemos ver que aproximadamente desde enero de 2016 su nivel se ha mantenido relativamente estable en el entorno de los U\$S 29.000 millones:

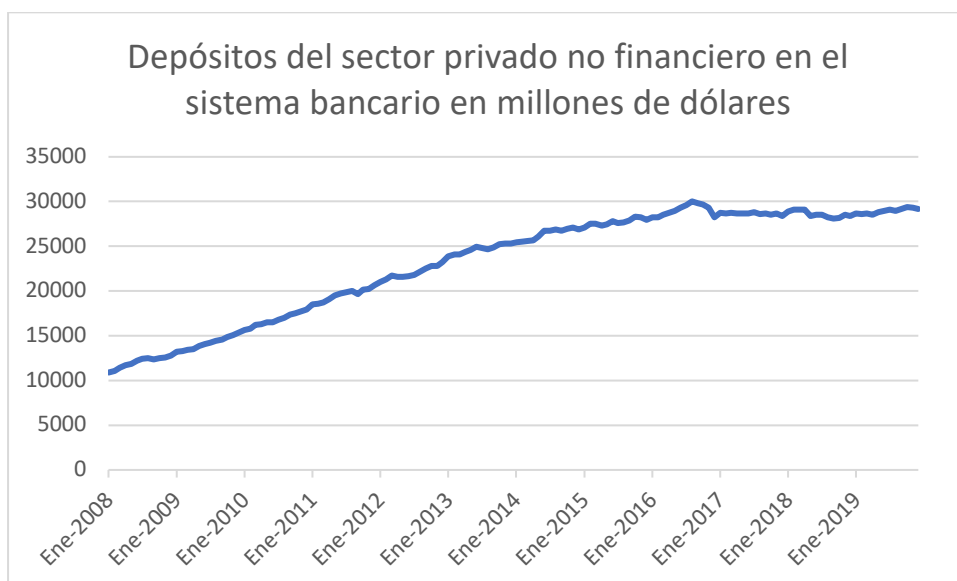


Ilustración 3 – Depósitos del sector privado no financiero en el sistema bancario.

Datos obtenidos del BCU.

Condiciones neutras:

En este apartado se explicitan las condiciones y expectativas sobre la legislación que concierne al proyecto, y el efecto de los medios de comunicación y grupos de influencia sobre la comercialización del producto. (Cohen, 2008)

Las plataformas de préstamos peer-to-peer, como la que se desarrolla en el presente documento, están reguladas por la circular 2.307 del Banco Central del Uruguay, del 23 de noviembre de 2018. El análisis de las condiciones que la normativa impone al funcionamiento de este tipo de empresas se profundiza en el apartado de “Marco Legal”. No son esperables cambios en la legislación al menos en el corto plazo, puesto que la misma ha sido objeto de críticas desde su entrada en vigor (que llevó al fin de las operaciones de las empresas que operaban en el país en esta modalidad) sin mayores frutos.

Los medios de comunicación no tienen mayor influencia en la comercialización del producto, pero sí hay numerosos grupos de influencia que han hecho presión desde un principio para limitar las operaciones de las empresas de préstamos peer-to-peer, exigiendo reuniones con el BCU y apoyando disposiciones en contra de jugadores del sector como en el caso de Tutasa (ver en apartado de “Antecedentes”). Estos grupos corresponden principalmente a asociaciones bancarias, ya sean la Asociación de Bancos Privados (ABPU), la Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias o el sindicato bancario AEBU, para quienes la captación de fondos y colocación de préstamos realizados por las plataformas peer-to-peer constituyen competencia.

Un activo intangible con el que cuenta la plataforma es el carácter social de los préstamos peer-to-peer, que buscan beneficiar a todas las partes involucradas. Si se logra hacer llegar el mensaje al público de que este tipo de plataforma busca repartir entre todos los stakeholders un excedente que antes quedaba en manos del sistema financiero, es esperable que se pueda desarrollar una buena imagen a los ojos de la opinión pública.

Condiciones de la competencia:

Los principales competidores de la plataforma y sus productos se analizan a fondo en el apartado de “Análisis de la Oferta – Competencia”.

En cuanto al mercado de préstamos, el tipo de institución con mayor participación en el mismo hoy en día son los bancos, cobrando tasas de entre el 38% y el 50% en pesos. Le siguen a los bancos las casas financieras, estas sí con tasas mucho mayores que pueden llegar a superar el 120% del capital prestado. Este diferencial de tasas deriva de diferentes estrategias en la evaluación de riesgo de los clientes, mientras que los bancos restringen el crédito que brindan a aquellos agentes bancarizados y con perfiles de riesgo bajo, las financieras imponen menos requisitos.

La plataforma Ulend, si bien trabajará solamente con clientes con Riesgo de Crédito bajo, ofrecerá tasas diferenciales según el perfil particular del cliente. La tasa máxima fijada para los préstamos otorgados será del 49%, que es ampliamente menor a la que se cobra en las casas financieras. Además, en el análisis diferenciado de riesgo para cada cliente particular se tomará en cuenta la tasa a la que el mismo podría acceder en un banco de plaza, para garantizar que se le ofrezcan mejores condiciones en todos los casos. Otra ventaja de la

plataforma sobre los bancos de plaza será el no requerimiento para el cliente de operar en el sistema bancario, siempre que su perfil indique que el riesgo es bajo o medio-bajo.

En cuanto al mercado de opciones de inversión, los principales competidores son las inversiones financieras tradicionales, las inversiones agrícola ganaderas, y las inversiones en cheques a descontar por medio de la plataforma MiCheque. Esta última plataforma entendemos sería el principal competidor de Ulend, puesto que brinda opciones de inversión a tasas altas (cuando se revisó la página las tasas de operaciones pasadas que se podían consultar llegaban al 30,40%) a través de una plataforma digital.

La clara ventaja de la plataforma sobre la mayor parte de las inversiones tradicionales es el ofrecer tasas de retorno superiores. En cuanto a la plataforma MiCheque, la principal ventaja de Ulend sería el no imponer montos mínimos. Las inversiones en cheques suelen ser por montos relativamente altos (las últimas 10 operaciones publicadas en la web de MiCheque al 30.05 requirieron todas de montos superiores a los \$30.000,00), esto deja fuera del mercado sobre todo a inversores jóvenes a los que les tomaría mucho tiempo realizar un ahorro de este tipo. Además, incluso para inversores que disponen de capitales altos, la posibilidad de invertir desde montos más bajos permite mayor diversificación y por tanto un mayor control de la exposición al riesgo de impago.

Otra ventaja de las inversiones en la plataforma Ulend sería el cobro de flujos mensuales a lo largo del período de inversión, a diferencia del caso del descuento de cheques donde se recibe el total del retorno junto con el capital al vencimiento.

Una última ventaja de la plataforma Ulend con respecto a MiCheque sería la mayor opción de plazos de inversión. Los cheques diferidos están regulados por el DECRETO LEY No. 14.412 del 8 de agosto de 1975, que establece un plazo máximo para el cobro de 180 días. La plataforma Ulend, en cambio, ofrecerá opciones de colocación de préstamos a plazos de 6, 12 y 24 meses.

Por último, cabe resaltar que la mayor parte de los competidores de Ulend operan a través de redes físicas de locales, y requieren en algún punto de trámites presenciales para prestar sus servicios. Este no es el caso de MiCheque ni de las denominadas Fintech, pero sí de la mayor parte de las casas financieras, bancos e intermediarios de inversión. Este no sería el caso de Ulend, que buscará brindar su servicio cien por ciento a través de plataformas digitales.

Condiciones de la empresa:

La empresa que operará la plataforma será nueva en el mercado, a constituirse cuando esta comience a operar. El principal recurso con el que se contará será el humano, estando los autores del presente documento próximos a recibirse de Licenciados en Economía en la Universidad Católica del Uruguay. Los perfiles completos de los fundadores se pueden ver en los Currículum Vitae Anexos, pero a grandes rasgos resalta su entendimiento del sector financiero y del entorno macro y micro económico del país producto de la formación académica así como de experiencias laborales en instituciones financieras, y departamentos financieros de consultoras y empresas multinacionales. Ambos fundadores han tenido un desempeño académico excelente en los campos de matemática, estadística y finanzas, los cuales son clave para un desarrollo como el que se está presentando.

El principal punto débil de la empresa es la falta de experiencia de gestión de los directores. El equipo tiene conciencia de esto, por lo que buscará mitigarlo buscando asesoramiento en la

incubadora Ithaka, además de apoyarse fuertemente en la formación recibida en la Universidad.

Los fondos con los que se financiará el proyecto serán principalmente propios, buscando complementar el faltante con fondos no reembolsables de la Agencia Nacional de Investigación e Innovación, y en último caso recurrir a inversores externos o créditos bancarios. La inversión requerida es relativamente baja para los ingresos esperados (ver apartado de “Justificación Financiera”), por lo que conseguir los fondos no debería ser un problema mayor.

Los proveedores que se necesitarán para desarrollar el proyecto serán principalmente referidos al desarrollo de software y el mantenimiento de servidores, y al asesoramiento legal tercerizado en caso de impago, y se seleccionarán de acuerdo con las ofertas recibidas una vez comience la puesta en marcha. A parte de estos, se requerirá contratar servicios públicos de electricidad, agua e internet para la oficina, y contratar el alquiler del local donde se instalará la sede.

Se espera un buen relacionamiento con los clientes, producto de la naturaleza beneficiosa para todas las partes del negocio.

MERCADO OBJETIVO:

Las características de los mercados objetivo se definieron en el apartado de “Análisis de la Demanda - Perfil de los Clientes” a partir del análisis de los resultados de la Encuesta Financiera de Hogares Uruguayos en su segunda etapa (EFHU-2), de agosto del 2016, llevada a cabo por el Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad de la República. En base a estos resultados se definieron los perfiles de individuos que probablemente tendrían mayor disposición a participar de la plataforma:

Prestamistas:

- a) Estarán por encima del percentil 60 de ingresos y/o por encima del percentil 80 en riqueza neta.
- b) Serán en su mayoría menores de 35 años, pero con una participación importante (y levemente menor) de los mayores a 35 y menores a 65 años.
- c) Tendrán en su mayoría educación terciaria completa.
- d) Serán en su mayoría empresarios con empleados o asalariados (de ingresos altos).
- e) Vivirán en su mayoría en Montevideo.

Prestatarios:

- a) Pertenece a hogares de ingresos medios a medios altos, ubicándose entre el percentil 40 y 80, pero con una riqueza neta baja, ubicada por debajo del percentil 20.
- b) Pertenece principalmente a la franja etaria de entre 35 y 50 años (la franja con mayor porcentaje de tenencia de créditos al consumo fue la de entre 65 y 80 años, pero dado el carácter digital del servicio de Ulend se espera que los usuarios pertenezcan a una franja etaria más joven).

- c) Su nivel educativo será principalmente de educación técnica completa o educación primaria completa.
- d) Serán en su mayoría jubilados o asalariados.
- e) En su mayoría vivirán en el interior del país.
- f) El motivo del endeudamiento será principalmente la financiación de gasto corriente, con una participación menor de la compra de bienes durables y los arreglos a la vivienda.

En cuanto a la estacionalidad de la demanda del servicio, si analizamos el promedio mensual de capital operado en préstamos al consumo tomando datos entre enero de 2008 y diciembre de 2019, se puede concluir que el punto más alto de demanda se verá en los meses de diciembre. Esto se puede ver en el gráfico a continuación:



*Ilustración 4 – promedio capital operado en préstamos al consumo.
Datos obtenidos del BCU.*

PROBLEMAS Y OPORTUNIDADES:

En esta instancia se desarrolló una matriz FODA, donde se describen las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de la plataforma:

Tabla 17 – Análisis FODA

<p>Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> • Es una empresa joven sin reputación e imagen establecida en el mercado. • Sin inversores no puede operar la empresa. • No hay política definida de redes sociales. • Baja presencia en las redes sociales. 	<p>Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Regulación muy estricta. • Gran cantidad de la población envejecida sin conocimientos digitales. • La caída de demanda interna provocada por la alta tasa de paro. • Tras la incertidumbre que genera la crisis mundial, gran parte de la población prefiere instrumentos de inversión menos riesgosos a pesar de ser menos rentables. • Posibilidad de nuevos competidores en el mercado al tener un costo fijo de entrada relativamente bajo.
<p>Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Operativa 100% digital o no presencial. • Sin costos variables. • Bajos costos fijos. • No depende de terceros financieramente. • Recursos humanos cualificados y motivados. • Riesgo financiero bajo para la empresa. • Modalidad de negocio innovadora. 	<p>Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> • Posibles reformas fiscales que exoneran a las StartUp de ciertos impuestos. • Cambio de coyuntura social donde se fomenta el distanciamiento y las acciones digitales que obligan a las personas a digitalizarse. • Ser en la actualidad el único oferente del servicio. • Capacidad de replicar el servicio en otras geografías sin realizar la inversión devuelta. • Se está produciendo una mejora en acceso a la financiación externa. • La tendencia creciente de realizar compras, contratar servicios e invertir a través de internet. • El uso de los smartphones y las tablets entre adultos para conectarse a Internet es cada vez mayor. • El poder de negociación de clientes es relativamente bajo

Cuadro de creación propia.

En base al análisis expuesto arriba, se definieron objetivos y acciones orientadas a la mitigación de las debilidades y amenazas y al aprovechamiento de las fortalezas y oportunidades.

OBJETIVOS Y METAS DE MARKETING:

Se definieron los siguientes objetivos y metas para la plataforma Ulend:

Tabla 18 – Objetivos y metas plan de marketing.

Objetivos	Metas
1. Alcanzar una cuota de mercado que en principio permita obtener una rentabilidad adecuada, y más adelante lleve a Ulend a ser uno de los principales actores del mercado de préstamos nacional.	<ul style="list-style-type: none"> • Captación de un 2,5% del mercado nacional de préstamos al consumo en los primeros dos años. • Captación del 5% del mercado nacional de préstamos al consumo en el tercer y cuarto año. • Captación del 20% del mercado de préstamos al consumo para el décimo año.
2. Generar en todo momento el flujo de fondos de inversión suficiente como para poder cubrir la demanda de préstamos en la plataforma.	<ul style="list-style-type: none"> • Captación de inversiones que puedan servir el 2,5% de la demanda nacional de préstamos al consumo en los dos primeros años. • Captación de inversiones que puedan servir el 5% del mercado nacional de préstamos al consumo en el tercer y cuarto año. • Captación de inversiones que puedan servir el 20% del mercado de préstamos al consumo en el décimo año.
3. Crear una marca fuerte e innovadora que posicione a la empresa favorablemente frente a actuales y futuros competidores.	<ul style="list-style-type: none"> • Ser la empresa Fíntech con mayor cuota de mercado tanto para el sector de préstamos como para el de inversiones para el segundo año. • Tener mayor cuota del mercado de préstamos que por lo menos el 50% de los competidores.
4. Generar una fuerte presencia en redes que apoye a la creación de la marca Ulend y a la comunicación del mensaje de ser una plataforma donde todas las partes interesadas se benefician. Crear contenido atractivo, interesante y útil que refuerce la presencia en redes.	<ul style="list-style-type: none"> • Definir e implementar en el primer año una política de redes sociales que establezca qué redes sociales son importantes para llegar al público objetivo de la empresa y qué contenidos se publican en cada red para comunicar el mensaje. • Ser la empresa de servicios financieros con mayor cantidad de interacciones en redes sociales. • Aumentar el número de interacciones en las redes sociales en un 15% mensual durante los primeros dos años.
5. Replicar el modelo de negocio en otras geografías de América Latina.	<ul style="list-style-type: none"> • Para el décimo año tener operaciones rentables en al menos dos geografías adicionales de América Latina.

Cuadro de creación propia.

ESTRATEGIA DE MARKETING:

A continuación, se listan las acciones concretas que se pretenden realizar para alcanzar los objetivos y metas definidos en el apartado anterior:

Objetivo 1: Alcanzar una cuota de mercado que en principio permita obtener una rentabilidad adecuada, y más adelante lleve a Ulend a ser uno de los principales actores del mercado de préstamos nacional.

1. Crear cuentas en las redes social donde se promocionen los servicios de la empresa, para este tipo de cliente (prestatarios) haremos énfasis en la red social Facebook.
2. Diseñar, imprimir y repartir folletos comerciales.
3. Hacer publicidad en programas radiales.
4. Colocar afiches en puntos estratégicos de las principales ciudades del país.
5. Aplicar estrategias de mailmarketing y telemarketing.

Objetivo 2: Generar en todo momento el flujo de fondos de inversión suficiente como para poder cubrir la demanda de préstamos en la plataforma.

1. Crear cuentas en las redes sociales donde se promocionen los servicios de la empresa, para este tipo de cliente (prestatarios) haremos énfasis en las redes sociales LinkedIn e Instagram.
2. Ir a eventos de Fintech y de StartUps para dar a conocer a la empresa.
3. Contacto personal con posibles inversores que tengan vínculos cercanos a los directores (principalmente para los primeros inversores).
4. Asistencia a eventos y charlas en universidades.
5. Repartir folletería en Universidades y en localizaciones de oficinas (ejemplo wtc).
6. Conseguir entrevistas en programas de radio y en podcasts especializados en la temática financiera.
7. Ofrecer charlas informativas gratuitas sobre la inversión en préstamos.

Objetivo 3: Crear una marca fuerte e innovadora que posicione a la empresa favorablemente frente a actuales y futuros competidores.

1. Diseño de branding de la marca que denote fortaleza, seriedad e innovación. Creación de un logotipo, eligiendo los colores que serán identificatorios de la marca a los ojos del público.
2. Desarrollar un diseño web en línea con la identidad que se desea dar a la marca.
3. Publicación periódica de artículos en revistas de finanzas o negocios.
4. Creación de una experiencia de usuario intuitiva y satisfactoria, facilitando todas las herramientas que el usuario pueda necesitar para operar de forma cien por ciento digital.
5. Eliminar paulatinamente todo proceso manual que requiera la operativa, reemplazándolo por procesos automatizados a fin de reducir los tiempos de espera de los clientes.

Objetivo 4: Generar una fuerte presencia fuerte en redes que apoye a la creación de la marca Ulend y a la comunicación del mensaje de ser una plataforma donde todas las partes interesadas se benefician. Crear contenido atractivo, interesante y útil que refuerce la presencia en redes.

1. Definición de estándares mínimos de calidad para la publicación de contenido en redes sociales, para lo que se deberá contar en principio con la aprobación de ambos directores.
2. Publicación de contenido en redes sociales con periodicidad mínima de tres veces por semana en cada red, a los efectos de mantener una presencia activa e interacción fluida con los clientes.
3. Definición a principios de cada mes de montos a destinar a publicidad en cada red social, como un porcentaje de los ingresos netos del mes anterior.
4. Mejorar el posicionamiento de la página web de Ulend en los motores de búsqueda a partir de estrategias SEO (Search Engine Optimization)
5. Crear una sección en la web donde se genere contenido tipo Blog, que abarque temas de interés del público objetivo ligados a las finanzas. Compartir periódicamente este contenido en redes sociales.

Objetivo 5: Replicar el modelo de negocio en otras geografías de América Latina.

1. A partir de enero del segundo año de operación realizar un análisis de las condiciones regulatorias, económicas y sociales de otras geografías de la región.
2. A fines del segundo semestre del segundo año de operación tener identificadas geografías meta para instalar la plataforma.
3. Generar contactos y concurrir a actividades de networking relacionados con dichas geografías.
4. Confeccionar un plan de negocios que adapte el modelo de negocio a las distintas coyunturas para fines del segundo año de operación.
5. En el tercer año de operación replicar el modelo de negocios en las geografías y monitorear los resultados obtenidos.

TÁCTICAS DE MARKETING:

En esta sección se analizarán las cuatro variables controlables de la actividad de la empresa: el producto o servicio, el precio, la distribución o plaza y la promoción.

Servicio:

Ulend brindará un servicio financiero, que consistirá en la intermediación entre la oferta de dinero para préstamos al consumo y la demanda por este tipo de préstamos. Las características técnicas del servicio se detallan en el apartado de “Características Técnicas Del Producto (Plazos, Comisión y Tasas)”.

Precio:

Técnicamente hablando, el precio del servicio que brindará la plataforma será la comisión del 5% sobre el capital prestado. Esta comisión constituirá los ingresos de la plataforma y la deberá abonar el inversor antes de la firma del contrato digital del préstamo.

Sin embargo, las variables relevantes en esta materia a los efectos de los clientes serán el retorno recibido en el caso del inversor y los intereses abonados en el caso del prestamista.

Las tasas que regirán en la plataforma (expresadas en ambos casos como tasas anuales) entrarán dentro de los siguientes rangos:

- **Prestatarios:**

Se les cobrará una tasa máxima del 49,00% y una tasa mínima del 27,00%, de acuerdo con su perfil de riesgo de crédito.

Se definió la tasa máxima como la mediana de los datos analizados en el apartado de “Análisis de la Oferta - Competencia”, ya que la mediana corresponde al número tal que la misma cantidad de datos quedan por encima que por debajo de él. Esto quiere decir que, si se sitúa la tasa máxima de la plataforma por debajo del 49%, se estarán otorgando mejores condiciones que en la mitad de las opciones de préstamos incluidas en el análisis.

La tasa mínima fue definida de modo que generara una tasa de retorno mínima para los inversores de al aproximadamente el doble de la mediana de las opciones de inversión analizadas en el apartado de “Análisis de la Oferta – Competencia”.

- **Prestamistas:**

Se les ofrecerán retornos entre el 20,95% y el 41,90%, de acuerdo con el perfil de riesgo de crédito de los préstamos en los que elijan invertir.

La tasa de retorno máxima fue fijada de modo que se correspondiera con una tasa de interés máxima para los prestatarios igual a la mediana de las opciones de préstamo analizadas en el apartado de “Análisis de la Oferta – Competencia”.

La tasa de interés mínima fue fijada en aproximadamente el doble de la mediana de las opciones de inversión analizadas en el apartado de “Análisis de la Oferta – Competencia”, para compensar por el mayor riesgo asumido en una inversión de este tipo. Esta mediana se situó alrededor del 10,47%, por lo que se fijó la tasa de retorno mínima en 20,95%.

Distribución (plaza):

El principal canal de distribución será la plataforma digital de Ulend, desde la que se proveerá el servicio a inversores y prestatarios. En ocasiones excepcionales se contactará telefónicamente a los clientes o se permitirá que ellos se contacten con representantes de la plataforma para evacuar dudas, ofrecer servicios promocionales y recibir quejas o sugerencias.

Promoción:

La comunicación es la forma en cómo la empresa da a conocer, como sus servicios pueden satisfacer su público objetivo. El mercado objetivo puede conocer o no la oferta de sus servicios, novedades, ofertas especiales, eventos puntuales y demás información de interés, todo depende de la estrategia de comunicación que la empresa decida tener. Es una variable sumamente importante para aumentar la cuota de mercado y darse a conocer.

Luego otros canales de distribución serán eventos y capacitaciones sobre la inversión en préstamos y las estrategias de diversificación, redes sociales y en menor medida un canal presencial.

Ulend utilizará las siguientes herramientas de comunicación para dar a conocer cómo sus servicios pueden satisfacer las necesidades de su público objetivo:

- Tareas comerciales directas.
- Información en la página web de la empresa.
- Participación en redes sociales (Facebook, LinkedIn, Instagram, Youtube, Twitter).
- Participación en y organización de eventos y seminarios.
- Publicidad en radio.
- Telemarketing y mailmarketing.

EJECUCIÓN Y CONTROL:

Las proyecciones de ventas y de flujo de fondos, y el establecimiento de métricas para medir el desempeño del proyecto se detallan en el apartado de “Justificación Financiera”.

RESUMEN:

El resumen del plan de marketing quedará abarcado en el apartado de “Comentarios Finales” del documento.

JUSTIFICACIÓN TÉCNICA:

El funcionamiento adecuado de la plataforma dependerá de la implementación de procesos y procedimientos para llevar adelante la operativa, y de la correcta gestión de los insumos necesarios para esto. Es este apartado se analizarán estos y otros aspectos técnicos a tener en cuenta para llevar adelante el proyecto.

INSUMOS NECESARIOS:

Al ser el servicio ofrecido cien por ciento digital, los insumos necesarios para proveerlo se centrarán en la plataforma digital (la página web y aplicación móvil) y los recursos imprescindibles para su funcionamiento como internet, electricidad, servidores, dominios y computadoras.

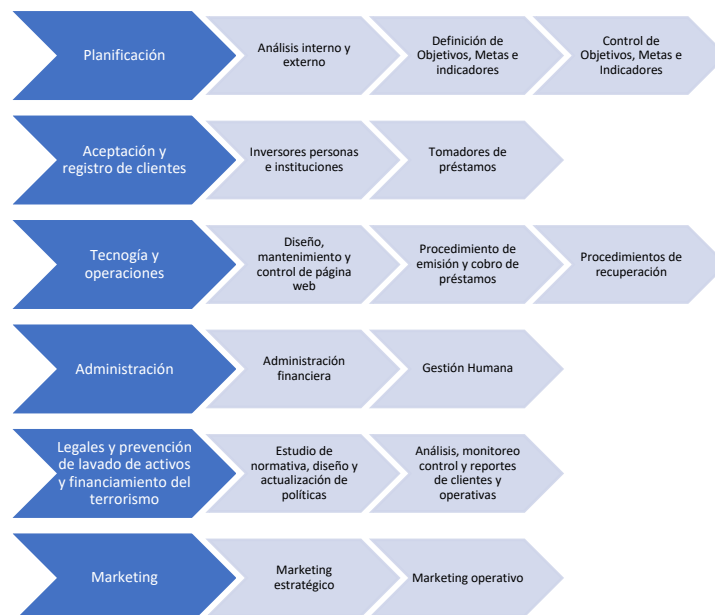
Será clave también contar con la oferta de fondos para prestar, que en este caso formarán parte tanto de la demanda de la aplicación como de los insumos necesarios para operar.

En cuanto a la mano de obra, se requerirá un pequeño equipo para atención al cliente (una vez que el proyecto se consolide se podrá evaluar contratar un call-center), realización de chequeos PLAFT y de riesgo de crédito en los casos en los que el software no lo pueda realizar automáticamente, y otras tareas administrativas. Este equipo se estima en no más de 3 personas dado el alto grado de automatización que se espera alcanzar.

También se requerirá de mano de obra propia para la gestión del negocio y de desarrolladores para la web y la aplicación móvil y su mantenimiento.

PROCESOS Y PROCEDIMIENTOS DE ULEND:

Los procesos clave para el funcionamiento correcto de la empresa serán los siguientes:



*Ilustración 5 – Procesos y procedimientos Ulend.
Ilustración de creación propia.*

A continuación, se analizan los principales procedimientos necesarios para operar la plataforma:

Procedimiento de aceptación y registro de inversores:

1. OBJETO

Sistematizar y optimizar el procedimiento aceptación y registro de clientes, personas físicas o instituciones que quieran invertir en la plataforma.

2. ALCANCE

Desde que el cliente ingresa a la página con el objetivo de crearse una cuenta hasta que tiene la cuenta creada y puede operar en la plataforma.

3. DESCRIPCION

Tabla 19 – Procedimiento de aceptación y registro de inversores.

Responsable	Descripción
Cliente	Ingresa a la página y completa sus datos y demás información solicitada en el formulario de aceptación. Acepta los términos y condiciones de la plataforma.
Sistema automático ULEND	Notifica al usuario que se recibió su información y se está procesando.
Equipo de ULEND	<p>Controla la veracidad y validez de la información incluida en la plataforma, realiza los chequeos antilavado de activos (teniendo en cuenta el Instructivo de Procesos Antilavado) y define el Perfil del Cliente. Esto incluye:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Clasificación de riesgo LAFT (bajo, medio o alto) • Volumen y frecuencia de operaciones • Informe circunstanciado en caso de corresponder • Otros datos comerciales definidos por la gerencia <p>Solicita vía mail la información faltante (en caso de haberla). Una vez que se completaron los chequeos y se tiene toda la información decide si se acepta o se rechaza al cliente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si el cliente es de Riesgo PLAFT bajo se acepta por el algoritmo del sistema • Si el cliente es de Riesgo PLAFT medio requiere aprobación de un gerente • Si es de Riesgo PLAFT alto no se aceptará la relación comercial
Sistema automático ULEND	Notifica al cliente vía mail si fue aceptado o rechazado para operar en la plataforma. Si fue aceptado puede comenzar a invertir.

Cuadro de creación propia.

4. REGISTROS GENERADOS

- Formulario de aceptación
- Registro de la aceptación de los términos y condiciones de la plataforma
- Documentos anexos en el formulario de aceptación
- Análisis del apetito por riesgo del cliente
- Análisis de Riesgo PLAFT
- Informe circunstanciado en caso de corresponder
- Perfil del Cliente

Procedimiento de aceptación y registro de tomadores de préstamos:

1. OBJETO

Sistematizar y optimizar el procedimiento aceptación y registro de clientes personas físicas que quieran solicitar un préstamo.

2. ALCANCE

Desde que el cliente ingresa a la página con el objetivo de crearse una cuenta hasta que tiene la cuenta creada y puede operar en la plataforma.

3. DESCRIPCION

Tabla 20 – Procedimiento de aceptación y registro de tomadores de préstamos.

Responsable	Descripción
Cliente	Ingresa a la página y completa sus datos y demás información solicitada en el formulario de aceptación. Acepta los términos y condiciones de la plataforma.
Sistema automático ULEND	Notifica al usuario que se recibió su información y se está procesando.
Equipo de ULEND	Controla la veracidad y validez de la información incluida en la plataforma, realiza los chequeos antilavado de activos y determina el Riesgo PLAFT, el Riesgo de Crédito y establece el Perfil del Cliente. Realiza el informe circunstanciado en caso de corresponder. Solicita vía mail la información faltante (en caso de haberla). Una vez que se completaron los chequeos y se tiene toda la información decide si se acepta o se rechaza al cliente: <ul style="list-style-type: none">• Si el cliente es de Riesgo PLAFT bajo se acepta por el algoritmo del sistema• Si el cliente es de Riesgo PLAFT medio requiere aprobación de un gerente• Si es de Riesgo PLAFT alto no se aceptará la relación comercial Sólo se trabajará con clientes con Riesgo de Crédito bajo o medio-bajo.
Sistema automático ULEND	Notifica al cliente si fue aceptado o rechazado para operar en la plataforma.

Cuadro de creación propia.

4. REGISTROS GENERADOS

- Formulario de aceptación
- Registro de la aceptación de los términos y condiciones de la plataforma
- Documentos anexos en el formulario de aceptación
- Análisis de Riesgo PLAFT
- Análisis de Riesgo de Crédito
- Informe circunstanciado en caso de corresponder
- Perfil del Cliente

Procedimiento de emisión y cobro de préstamos:

1. OBJETO

Sistematizar y optimizar el procedimiento de solicitud y entrega de préstamos solicitados por personas físicas que realizaron el procedimiento de aceptación del cliente

2. ALCANCE

A partir de que tanto el inversor como el tomador de crédito fueron aceptados como clientes y por lo tanto pueden ingresar con su clave segura a la página, hasta que se efectiviza la entrega de dinero de emisor a tomador de préstamo y el tomador paga completamente capital e intereses.

3. DESCRIPCION

Tabla 21 – Procedimiento de emisión y cobro de préstamos.

Responsable	Descripción
Inversor	Ingresar a la página y cumplir con los requisitos de seguridad para ingresar como inversor Ingresar sus aspiraciones de: <ul style="list-style-type: none">• monto,• plazo,• Perfil de Cliente.
Aspirante a crédito	Ingresar a la página y cumplir con los requisitos de seguridad para ingresar como tomador de crédito. Ingresar monto que necesita, cuota que puede pagar y medio de pago. El sistema devuelve en forma automática los datos de tasa y plazo estándar correspondientes.
Sistema automático ULEND	En forma automática localiza inversores con el perfil de riesgo adecuado. Remite al inversor las solicitudes de crédito que se ajustan a sus aspiraciones.
Inversor	Acepta la inversión, paga la comisión y recibe los documentos completos con los datos del tomador del crédito.
Aspirante a crédito e inversor	Firman en la página web de ULEND la documentación de crédito.
Inversor	Entrega el monto del préstamo a través de alguna de las opciones disponibles (red de cobranza, transferencia bancaria, MercadoPago, tarjetas de crédito).
Sistema automático ULEND	Mensualmente remite al tomador de crédito un recordatorio de pago con respuesta. La respuesta es remitida en forma automática al inversor. En caso de no pago, el inversor comunica la situación al sistema y solicita asistencia jurídica si lo entiende necesario.

Cuadro de creación propia.

4. REGISTROS GENERADOS

- Solicitud del Aspirante a Crédito
- Aceptación del Crédito
- Registro de pago de la comisión
- Documentos de Crédito
- Registro de entrega del dinero
- Registro de comunicación de pago de las cuotas
- Solicitud de apoyo jurídico para el cobro

Procedimiento de recupero de morosos:

1. OBJETO

Sistematizar y optimizar el procedimiento de recupero de créditos vencidos.

2. ALCANCE

Desde que el tomador de préstamo falla en pagar al vencimiento de una cuota del préstamo hasta que se logra que el cliente pague lo adeudado o se pasa a asesoría jurídica.

3. DESCRIPCION

Tabla 22 – Procedimiento de recupero de morosos.

Responsable	Descripción
Tomador del préstamo	Falla en el pago de una cuota al vencimiento.
Sistema automático de ULEND	Bloquea al prestatario que opere en la plataforma. Manda una alerta al inversor de que el prestatario está en mora. Manda una notificación al prestatario avisando que está en mora. Continúa con las notificaciones dos veces por semana hasta el pago o hasta que pasen dos semanas de impago.
Equipo de ULEND (*)	Si el prestatario no paga en las primeras dos semanas de mora, un operador del equipo de ULEND se comunica telefónicamente con él para averiguar en detalle el motivo del impago. En esta instancia el prestatario puede pagar o solicitar una prórroga de hasta un mes en el pago, que se envía como propuesta a través de la plataforma al inversor junto con el motivo de impago.
Inversor	Puede aceptar la prórroga y esperar al nuevo vencimiento o rechazarla y solicitar asesoramiento legal.
(Si el inversor no aceptó la prórroga) Sistema automático de ULEND	Manda una notificación automática al servicio de asesoramiento legal tercerizado para que se contacte con el inversor.ai
(Si el inversor aceptó la prórroga) Tomador del préstamo	Paga según la prórroga acordada. En caso de incumplimiento se vuelve al punto (*).

Cuadro de creación propia.

4. REGISTROS GENERADOS

- Registro de historia de pago
- Registro de alertas al prestatario
- Registro de la llamada telefónica al prestatario
- Registro del motivo de impago
- Registro de solicitud de prórroga
- Registro de aceptación/rechazo de la propuesta de prórroga
- Registro de cumplimiento/incumplimiento de la prórroga
- Registro de pasaje a asesoramiento legal

Procedimiento de Análisis, Monitoreo, Control y Reportes de Clientes y Operativas:

5. OBJETO

Sistematizar y optimizar el procedimiento de Análisis, Monitoreo, Control y Reportes de Clientes y Operativas.

6. ALCANCE

Todos los clientes y transacciones de crédito de la Compañía.

7. DESCRIPCION

Tabla 23 – Procedimiento de análisis, monitoreo, control y reporte de clientes y operaciones.

Responsable	Descripción
Área de PLAFT	Ingresa en el Sistema Electrónico de Monitoreo los parámetros de control: <ul style="list-style-type: none">• Volumen y frecuencia de operaciones aceptadas por cliente.• Fecha de vencimiento del Perfil del Cliente.• Riesgo del Cliente.• Parámetros para la generación de alertas automáticas.
Sistema Electrónico de Monitoreo	Emite alertas cuando se configuran las condiciones previstas.
Área de PLAFT	Analiza las operaciones o clientes que generaron la alerta y dispone: <ul style="list-style-type: none">• Solicitud de información adicional o actualización de datos del cliente.• Archivo de la alerta.• Propuesta al Oficial de Cumplimiento de reporte al BCU.

Cuadro de creación propia.

8. REGISTROS GENERADOS

- Registro de generación de alerta
- Informe de tratamiento de alerta
- Reporte al BCU en caso de corresponder
- Justificación de la transacción por parte del cliente o actualización de información del cliente

FORMULARIOS DE ACEPTACIÓN DE CLIENTES:

Al momento del registro en la plataforma, se recabarán los siguientes datos de los clientes:

Clientes oferentes de préstamos no sujetos a regulación y supervisión financiera local:

1. Personas físicas:
 - a. nombre y apellido completos;
 - b. condición de persona políticamente expuesta;
 - c. fecha y lugar de nacimiento;
 - d. copia del documento de identidad o constancia de su consulta o verificación por alguna fuente de información oficial;
 - e. número de inscripción en el Registro Único Tributario;
 - f. estado civil (si está casado o en unión concubinaria reconocida judicialmente, nombre y número del documento de identidad del cónyuge o concubino);
 - g. domicilio y número de teléfono;
 - h. profesión, oficio o actividad principal;
 - i. volumen de ingresos

- j. motivo de la contratación;
- k. se solicitarán los siguientes comprobantes:
 - de ingresos y del origen del capital;
 - de domicilio;
- l. formularios CRS y FATCA en caso de corresponder.

Solamente se trabajará con clientes que actúen por cuenta propia. En lo que refiere al dato sobre volumen de ingresos de las referidas personas, se solicitará cuando éstos constituyan una fuente de los fondos manejados por el cliente.

- 2. Personas jurídicas:
 - a. denominación;
 - b. fecha de constitución;
 - c. domicilio y número de teléfono;
 - d. número de inscripción en el Registro Único Tributario;
 - e. documentación acreditante de la constitución en forma de la respectiva entidad y de sus actuales autoridades y representantes;
 - f. actividad principal;
 - g. volumen de ingresos;
 - h. estructura de propiedad y control de la sociedad, estableciendo quiénes son sus accionistas o propietarios y dejando constancia de quién es el beneficiario final o controlante de la sociedad, si fuera otra persona distinta de las anteriores. La identificación de los accionistas o propietarios corresponderá toda vez que los mismos posean un porcentaje del capital superior al 15%;
 - i. constancia de inscripción en el Registro de beneficiarios finales (Ley Nro. 19.484 del 5 de enero de 2017), si correspondiere;
 - j. motivo de la contratación;
 - k. formularios de CRS y FATCA en caso de corresponder.

Los datos a que refiere el numeral 1), deberán obtenerse respecto del beneficiario final de la transacción. Asimismo, se deberán obtener los mencionados datos para las personas físicas que actúen en representación del cliente persona jurídica, así como para los apoderados y autorizados para operar en su nombre frente a la institución, con excepción de lo dispuesto en el literal g).

En lo que respecta al dato sobre volumen de ingresos de las referidas personas físicas así como del beneficiario final, se solicitará cuando éstos constituyan una fuente de los fondos manejados por el cliente.

Clientes oferentes de préstamos sujetos a regulación y supervisión financiera:

- a. denominación;
- b. domicilio y número de teléfono;
- c. número de inscripción en el Registro Único Tributario;
- d. identificación de la persona física que actúe en representación del cliente en los términos del numeral i. 1) anterior, acreditando además su calidad de representante;
- e. formularios CRS y FATCA en caso de corresponder.

Clientes tomadores de préstamos:

- a. nombre y apellido completos;
- b. fecha y lugar de nacimiento;
- c. copia del documento de identidad o constancia de su consulta o verificación por alguna fuente de información oficial;
- d. domicilio y número de teléfono;
- e. profesión, oficio o actividad principal;
- f. volumen de ingresos;
- g. se solicitarán los siguientes comprobantes:
 - de ingresos (último recibo de sueldo o en caso de trabajador independiente, Certificado de Contador Público)
 - de domicilio (último recibo de algún servicio público como UTE, OSE, Contribución Inmobiliaria donde figure nombre y domicilio);
- h. referencias de crédito (estado de cuenta de otros créditos o tarjeta de crédito);
- i. datos bancarios o en su ausencia elegir retirar el préstamo en la red de cobranzas;
- j. motivo de la contratación;
- k. información adicional:
 - Tipo de vivienda
 - Antigüedad laboral
 - Persona políticamente expuesta
 - Dependientes
 - Estado civil
 - Nivel de Estudios
 - Auto Propio
 - Gastos de Alquiler
 - Gastos de servicios (luz, agua, gas, internet, cable)
 - Gastos de Educación

Solamente se trabajará con clientes que actúen por cuenta propia.

PROCEDIMIENTOS DE SCORING DE CRÉDITO Y DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS:

Sin perjuicio de lo expuesto a continuación, la gerencia determinará valores máximos generales de inversión (por encima de los cuales se deberá realizar un informe circunstanciado) y de endeudamiento, con independencia de los límites máximos establecidos en cada Perfil del Cliente.

Procedimientos generales:

Al momento de la inscripción y de la realización de cualquier operación en la plataforma se realizarán los siguientes chequeos a los clientes:

- Control contra listas ONU, OFAC y otras a definir por la gerencia.
- Validez de la información presentada.
- Análisis de consistencia entre la información declarada y la presentada.
- Scoring de Riesgo PLAFT el cual categorizará al cliente en:
 - Riesgo bajo: No se solicitará información adicional.

- Riesgo medio: Se realizará un informe circunstanciado y la relación deberá ser aprobada por la gerencia.
- Riesgo alto: No se aceptará la relación comercial.

Procedimientos adicionales para prestatarios:

Para los clientes inversores se establecerá en base a la información recabada un Perfil del Cliente, en el que constarán el monto y frecuencia máximos de inversión. Por encima de estos montos máximos se requerirá un informe circunstanciado en el que se hará constar el origen de los fondos y la fuente de riqueza.

Procedimientos adicionales para prestamistas:

Para los clientes tomadores de préstamos adicionalmente se harán consultas automáticas a la central de riesgos, clearing de informes y DNIC, en base a lo que se le asignará una calificación de Riesgo de Crédito. Sólo se trabajará con clientes con calificación de Riesgo de Crédito Bajo p Medio-Bajo. En base a esta información se establecerá un Perfil del Cliente, en el que constarán el monto y frecuencia máximos de endeudamiento a permitir en la aplicación. La calificación de Riesgo de Crédito se utilizará en conjunto con el monto y el plazo elegidos para definir la tasa de interés sugerida en cada préstamo.

MARCO LEGAL:

Las plataformas de préstamos peer-to-peer, como la que se desarrolla en el presente documento, están reguladas por la circular 2.307 del Banco Central del Uruguay, del 23 de noviembre de 2018. En el anexo con igual título que el presente apartado se presenta un resumen completo de las disposiciones de la circular, a excepción de las disposiciones en materia de prevención de lavado de activos que se presentan junto con políticas específicas a aplicar en el anexo “Manual de Políticas PLAFT”.

A continuación, se analizan los principales aspectos legales a tener en cuenta para la puesta en marcha de la plataforma. Las disposiciones relacionadas a la tercerización de servicios, identificación de los clientes, registro y contenido del contrato de adeudo a utilizar, divulgación de información y acceso a la información por parte del BCU, se incluyen en el anexo de “Marco Legal”.

PRE - REQUISITOS PARA LA PUESTA EN MARCHA:

A continuación se listan los requisitos que la normativa establece para que la empresa pueda operar:

- La empresa que administre la plataforma deberá organizarse como sociedad comercial bajo cualquiera de los tipos sociales previstos en la Ley N° 16.060 (Ley de sociedades comerciales).
- Inscripción en el registro de la Superintendencia de Servicios Financieros.
- Constituir y mantener un depósito a la vista en el Banco Central del Uruguay, denominado en unidades indexadas, por un monto no inferior a UI 50.000 (cincuenta mil unidades indexadas), a efectos de atender las obligaciones con dicha Institución. Reconstitución del mismo dentro de un plazo de 5 días hábiles cada vez que se realice un débito.
- Implantar un sistema integral para prevenirse de ser utilizadas para el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo (se debe presentar un manual al momento de la inscripción en el Registro), que deberá incluir los siguientes elementos:
 - Políticas y procedimientos de debida diligencia (tanto para oferentes como para demandantes de préstamos).
 - Políticas y procedimientos con respecto al personal que aseguren un alto nivel de integridad del mismo y una permanente capacitación.
 - Un oficial de cumplimiento que será el responsable de la implantación, el seguimiento y control del adecuado funcionamiento del sistema. Debe ser un empleado de categoría de personal superior, pudiendo ser desempeñada la función por uno de los socios o accionistas, y debe estar radicado en el país.
- Definir (e informar a la Superintendencia de Servicios Financieros) un funcionario al que se asignen las responsabilidades correspondientes a la atención de reclamos de los clientes.
- Adoptar un código de conducta.
- Establecer mecanismos para controlar que la tasa de interés de los créditos concertados no supere los máximos permitidos. Las comisiones percibidas integran la tasa de interés implícita de la operación.
- Contar con un plan documentado que asegure la continuidad de las operaciones en caso de cualquier evento que afecte las instalaciones, equipos, datos o software o la prestación de los servicios tercerizados, imposibilitando la operativa normal.

CONDICIONES DE LA OPERATIVA:

La normativa establece también normas claras en cuanto al funcionamiento normal de la plataforma:

- Los préstamos otorgados se concertarán caso a caso por decisión de las partes, adoptada en base a la información proporcionada en la plataforma (establecida más adelante). La voluntad de las partes de concertar la operación de préstamo podrá manifestarse en el ámbito de la plataforma u otro medio admitido por la empresa administradora.
- Los movimientos de fondos correspondientes a los préstamos concertados, tanto en la provisión inicial de los fondos por parte del prestamista como en la realización de los pagos por parte del prestatario, se canalizarán a través de las entidades participantes en el Sistema Nacional de Pagos.
- La empresa administradora de la plataforma indicará a las partes contratantes los procedimientos a seguir para la firma de la documentación del crédito a favor del prestamista (utilizando siempre los modelos presentados por la empresa ante el BCU al momento de su inscripción en el Registro), quien asumirá el riesgo de crédito de la operación, y provisión de fondos al prestatario.
- Sólo podrán realizar publicidad a partir de la fecha de la habilitación, autorización o inscripción según corresponda.

DEMANDANTES Y OFERENTES DE PRÉSTAMOS:

Los demandantes de préstamos de dinero sólo podrán ser residentes, mientras que los oferentes podrán ser tanto residentes como no residentes. Sólo se admitirá la participación como oferentes de:

- a) Personas físicas, quienes deberán invertir sus propios recursos.
- b) Personas jurídicas que no realicen actividades financieras en forma habitual y profesional, quienes deberán invertir sus propios recursos.
- c) Bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión.
- d) Fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.

SERVICIOS QUE SE PERMITE OFRECER:

La normativa establece que la empresa se debe limitar a aproximar a las partes sin asumir obligación o riesgo alguno. En este marco se deberá advertir a los prestamistas que son ellos quienes asumen el riesgo de pérdida total o parcial del capital prestado, así como su responsabilidad por el incumplimiento de la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura).

Los servicios que la circular permite ofrecer a través de la plataforma son los siguientes:

- Conservación de la documentación correspondiente a los préstamos otorgados.
- Calificación crediticia de los demandantes de préstamos de dinero que impliquen un juicio acerca del riesgo de cada préstamo.

- Sugerencia de tasas a los oferentes en función de la calificación crediticia de los demandantes de préstamos.
- En el caso de créditos vencidos, realización de tareas vinculadas a la gestión de cobro de dichos créditos (pero nunca operar los pagos ni adquirir los créditos vencidos).

SERVICIOS QUE SE POHIBE OFRECER:

La circular establece claramente las actividades que no puede realizar la empresa administradora de la plataforma:

- Actuar en calidad de oferentes ni demandantes de préstamos de dinero en las plataformas que administran, lo que rige para sus socios o accionistas, su personal y las personas físicas o jurídicas vinculadas a los mismos. En los casos en que la comisión cobrada por la empresa administradora esté asociada al éxito en la cobranza de los préstamos, no regirá la prohibición de actuar como oferentes.
- Actuar bajo mandato de los clientes para la concertación de operaciones de préstamos.
- Operar los pagos y cobros correspondientes a la operativa de préstamos, incluyendo la recuperación de los créditos vencidos.
- Adquirir los créditos vencidos.
- Establecer algoritmos que efectúen la concertación de préstamos en forma automática.
- Constituir fondos de garantía financiados mediante aportes de los participantes del sistema ni otros mecanismos destinados a distribuir los riesgos entre los mismos.
- Asegurar la recuperación o retorno de los préstamos realizados.
- Administrar plataformas que operen con no residentes exclusivamente, ni utilizar una denominación que pueda llevar a confusión a sus clientes por su similitud con la de otras empresas que sólo administren plataformas diseñadas para mediar entre no residentes.

DATOS A PRESENTAR A LOS CLIENTES:

La circular establece que las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán incluir en su plataforma:

- A disposición de los oferentes de préstamos de dinero:
 - Préstamos para consumo:
 - Datos identificatorios del solicitante: nombre, apellido y cédula de identidad.
 - Profesión u oficio del solicitante.
 - Edad.
 - Volumen actual de ingresos del solicitante, incluyendo tipo de ingresos e historial de ingresos durante el último período relevante.
 - Historial crediticio o aclaración expresa de que no se dispone de dicha información.
 - Datos del préstamo solicitado:
 - Destino declarado del préstamo.
 - Capital, con indicación de la moneda que corresponda.
 - Tasa de interés en términos efectivos anuales.

- La fecha de vencimiento o la cantidad de cuotas, indicando su monto respectivo y el vencimiento de cada una.
- g. Tasa de interés implícita en la operación crediticia (en términos financieros, tasa interna de retorno) que surge de igualar el capital del crédito, con el valor actualizado del flujo de pagos por concepto de amortización de capital, intereses, comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al oferente de préstamos de dinero por los servicios prestados.
- h. A los efectos de que el oferente pueda verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura):
 - Tasa de interés implícita en la operación crediticia en los términos indicados precedentemente debiendo considerar a estos efectos la comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al solicitante del préstamo por los servicios prestados.
 - Tasa máxima de interés aplicable a la operación crediticia, de conformidad con las tasas máximas publicadas por el Banco Central del Uruguay.
- i. La relación entre la cuota del préstamo solicitado y los ingresos del solicitante.

2) Préstamos con garantía hipotecaria:

Además de la información indicada en el numeral 1) se deberá incluir:

- a. Valor de tasación del inmueble a hipotecar, expresado en la misma moneda del préstamo.
- b. En caso de que la plataforma sugiera servicios de escribanía otorgados por terceros, se deberá informar que dichos servicios no serán obligatorios para las partes contratantes.

II) A disposición de los solicitantes de préstamos de dinero, la información que se indica a continuación:

- a. Datos identificatorios del prestamista: nombre, apellido y cédula de identidad.
- b. Datos del préstamo ofertado:
 - Capital máximo a prestar, con indicación de la moneda que corresponda.
 - Tasa de interés requerida por el oferente en términos efectivos anuales.
 - La fecha de vencimiento o la cantidad de cuotas, indicando su monto respectivo y el vencimiento de cada una.
- c. A los efectos de que el solicitante pueda verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura):
 - Tasa de interés implícita en la operación crediticia en los términos antes mencionados debiendo considerar a estos efectos la comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al solicitante del préstamo por los servicios prestados.

- Tasa máxima de interés aplicable a la operación crediticia, de conformidad con las tasas máximas publicadas por Banco Central del Uruguay.

La información relativa a los datos identificatorios de los solicitantes y oferentes de los préstamos de dinero puede ser mantenida en reserva en las primeras etapas del proceso de selección del crédito, pero deberá ser informada a las partes previamente a la decisión final de concertar la operación de crédito.

LÍMITES DE ENDEUDAMIENTO E INVERSIÓN:

La normativa establece que las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán informar a sus clientes y controlar que los préstamos concertados cumplan con los siguientes límites:

- Límites de endeudamiento total dentro de cada plataforma:
 - a. Por persona física: UI 100.000 (cien mil unidades indexadas).
 - b. Por persona física con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
- Límites de préstamos a través de cada plataforma por prestamista persona física o persona jurídica que no realice actividades financieras en forma habitual y profesional:
 - a. Total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria: UI 100.000 (cien mil unidades indexadas) siempre que a cada persona física no se le preste más de UI 25.000 (veinte y cinco mil unidades indexadas) en uno o varios créditos.
 - b. Total a prestar con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
 - c. Cuando los referidos prestamistas posean activos financieros superiores a UI 4.000.000 (cuatro millones de unidades indexadas), el total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria- será de UI 1.000.000 (un millón de unidades indexadas) siempre que a cada persona física no se le preste más de UI 100.000 (cien mil unidades indexadas).

Los límites señalados refieren a los capitales adeudados o prestados en cada momento, netos de las amortizaciones realizadas o recibidas.

En el caso de los siguientes prestamistas:

- bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión.
- fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.

La normativa establece que se deberá cumplir con los límites establecidos en las normas que regulan su actividad o en sus, según corresponda.

JUSTIFICACIÓN FINANCIERA:

En este apartado se presenta la proyección del flujo de fondos del proyecto para los primeros cinco años de operaciones, y la evaluación financiera del mismo de acuerdo con los indicadores TIR, VAN y período de repago. Se incluyeron en la proyección los gastos esperados, la inversión requerida y las estimaciones de ingresos futuros obtenidas a partir del análisis realizado en el apartado de “Proyecciones de la Demanda”.

En primer lugar, se realizó la proyección del flujo de fondos para el escenario “normal” asumiendo una cuota de mercado razonable del 0,16%. Esta proyección representa los flujos esperados para el proyecto, dadas las expectativas con respecto a las condiciones macroeconómicas del período según los informes de expertos incluidos en el análisis.

En segundo lugar, para realizar un análisis de la sensibilidad del proyecto a deterioros en el entorno macroeconómico esperado, se calculó la cuota de mercado que sería necesario alcanzar en el escenario “malo” para obtener una TIR similar a la obtenida en el escenario “normal”. Este análisis permite determinar si la porción de la demanda que se debería captar en un escenario desfavorable (para mantener la rentabilidad esperada en un escenario normal) se sitúa dentro de un rango razonable para una empresa nueva en el mercado.

Tanto para la proyección de ingresos como para el análisis de sensibilidad se asumió que, luego del segundo año (el último para el cuál se proyectó la demanda de préstamos al consumo), los ingresos crecerán a una tasa anual del 10%.

INVERSIÓN Y GASTOS:

La inversión total que requiere el proyecto es de UYU 2.663.140, estando compuesta de la siguiente manera:

Tabla 24 – Inversión total para puesta en marcha.

<u>INVERSIONES</u>	<u>Momento 0</u>
Creación SRL	-20.000
Plataforma Digital y APP	-1.750.000
Equipos (Laptops)	-100.000
Inscripción en el BCU	-15.000
Garantía en el BCU	-250.000
Campaña Marketing de Salida	-50.000
Capital de Trabajo	-478.140
TOTAL INVERSIONES	-2.663.140

Cuadro de creación propia.

Los costos fijos y variables del proyecto en el primer año están compuestos de la siguiente manera:

Tabla 25 – Costos fijos y costos variables.

Costos Variables	Año 1
Marketing	-250.000
Costos Fijos	Año 1
Servidores	-103.200
Mantenimiento	-45.000
Sueldos	-1.920.000
Gastos Local	-322.500

Si realizamos un desglose de los gastos del local para el primer año obtenemos:

Tabla 26 – desglose gastos de local.

Gastos Local	Año 1
Luz	-24.000
Agua	-12.000
Wifi	-21.600
Alquiler	-264.900
Total	-322.500

Cuadro de creación propia.

FLUJO DE FONDOS Y EVALUACIÓN FINANCIERA – ESCENARIO NORMAL:

Para la proyección de los ingresos en un escenario normal, se tomaron las proyecciones de la demanda de créditos al consumo y se supuso que se captaría un 0,16% del mercado durante los dos primeros años. Luego se calcularon los ingresos para los niveles de demanda proyectados cobrando el 5% de comisión.

Los ingresos proyectados por este método para los primeros dos años fueron de \$ 3.881.912 y de \$ 4.427.247 respectivamente, y se supuso que aumentarían a una tasa del 10% anual para el resto de los periodos.

Tabla 27 – Ingresos escenario normal.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos UYU	3.881.912	4.427.247	4.869.972	5.356.969	5.892.666

Cuadro de creación propia.

En cuanto a las amortizaciones, la única partida amortizable fue la de “Equipos (Laptops)”, que se amortiza de forma total y a una tasa uniforme a lo largo de los 5 años:

Tabla 28 – Amortizaciones.

	<u>Valor de Compra</u>	<u>Años Amortización</u>	<u>Amort. Anual</u>	<u>Amort. Acumulada</u>	<u>Valor Residual</u>
Creación SRL	-20.000	No			20.000
Plataforma Digital y APP	-1.750.000	No			1.750.000
Equipos (Laptops)	-100.000	5	-20.000	-100.000	-

Cuadro de creación propia.

Dado que el proyecto se planea llevar a cabo con capital propio de los socios, la tasa de descuento de los fondos para calcular el Valor Actual Neto de los flujos del proyecto debe ser decidida de acuerdo con el rendimiento exigido por estos. Luego de un análisis exhaustivo, se decidió fijar la tasa de retorno exigida para un proyecto de estas características entorno al 15% real anual (esto es, descontando la inflación).

A continuación, se presenta un resumen de los supuestos realizados, la estimación del flujo de fondos del proyecto en un escenario normal y los valores de los indicadores VAN y TIR proyectados para este escenario:

Tabla 29 – Supuestos escenario normal.

Supuesto 1: TCO 15%
Supuesto 2: Tasa de inflación anual primer año 8,23% y a partir del segundo año 7,35%
Supuesto 3: Captamos un 0,16% de la demanda de préstamos al consumo
Supuesto 4: En los años 3, 4 y 5 los ingresos aumentan a una tasa del 10% anual

Cuadro de creación propia.

Tabla 30 – Flujo de fondos escenario normal.

CONCEPTO	MOMENTO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
INVERSIONES						
Creacion SRL	- 20,000					
Plataforma Digital y APP	- 1,750,000					1,750,000
Equipos (Laptops)	- 100,000					-
Inscripcion en el BCU	- 15,000					
Garantia en el BCU	- 250,000					250,000
Campaña Marketing de Salida	- 50,000					
Capital de Trabajo	- 478,140	- 39,351	- 38,036	- 40,831	- 43,832	640,190
TOTAL INVERSIONES	- 2,663,140	- 39,351	- 38,036	- 40,831	- 43,832	2,640,190
Ingresos del Proyecto		3,881,912	4,427,247	4,869,972	5,356,969	5,892,666
Costos Variables		- 250,000	- 270,575	- 290,462	- 311,811	- 334,729
Costos Fijos		- 2,390,700	- 2,587,455	- 2,777,633	- 2,981,789	- 3,200,950
Amortización Equipos		- 20,000	- 20,000	- 20,000	- 20,000	- 20,000
Ganancia Extraordinaria						
Gananc. Antes Impuestos		1,221,212	1,549,218	1,781,877	2,043,369	2,336,987
Impuesto a renta		- 305,303	- 387,304	- 445,469	- 510,842	- 584,247
Ganancia después de Impuestos		915,909	1,161,913	1,336,408	1,532,527	1,752,740
Recupero Amortizaciones		20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Flujo de Fondos Corrientes	- 2,663,140	896,558	1,143,878	1,315,577	1,508,695	4,412,930
Inflación del período	1.0000	1.0823	1.0735	1.0735	1.0735	1.0735
Deflactor	1.0000	1.0823	1.1618	1.2472	1.3389	1.4373
Flujo de Fondos Constantes	- 2,663,140	828,382	984,532	1,054,786	1,126,802	3,070,232

Cuadro de creación propia.

Tabla 31 – Indicadores escenario normal.

TCO	15%
VAN al 15%	1,665,880
TIR	34.03%

Cuadro de creación propia.

El periodo de repago del proyecto es de 2 años y 290 días. Su cálculo se presenta a continuación:

Tabla 32 – Periodo de repago escenario normal.

Momento	Flujo de Fondos	FF Acumulado	Tiempo
Momento 0	-2,663,140	-2,663,140	0
Año 1	828,382	-1,834,758	1
Año 2	984,532	-850,226	2
Año 3	1,054,786	204,560	290 días
Año 4	1,126,802	1,331,362	
Año 5	3,070,232	4,401,594	

Cuadro de creación propia.

Tabla 33 – Tabla auxiliar periodo de repago escenario normal.

Flujos a descontar en año 3	1,054,786
Promedio diario	2,930
Flujo negativo	850,226
Días	290

Cuadro de creación propia.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD - EVALUACIÓN FINANCIERA EN EL ESCENARIO MALO:

A los efectos de tener una medida de la sensibilidad del proyecto a un deterioro en el entorno macroeconómico, se tomaron los valores proyectados de demanda para el escenario “malo” y se buscó la cuota de mercado que sería necesario obtener para llegar a una TIR similar a la del escenario normal. Este análisis se realizó utilizando las proyecciones de ingresos de acuerdo con la demanda proyectada para los primeros dos años, y suponiendo un aumento del nivel de ingresos a tasas del 10% para los últimos tres años de la evaluación.

La cuota de mercado necesaria para igualar en el escenario “malo” la TIR del escenario “normal” se identificó en un 4,099%. Los ingresos estimados en el escenario “malo” para dicha cuota de mercado fueron:

Tabla 34 – Ingresos escenario malo.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos UYU	3,005,370	6,791,161	7,470,277	8,217,305	9,039,035

Cuadro de creación propia.

A continuación, se presenta un resumen de los supuestos realizados para el escenario “malo”, y la proyección del flujo de fondos del proyecto asumiendo que se alcanzara la cuota de mercado del 4,099%:

Tabla 35 – Supuestos escenario malo.

Supuesto 1: TCO 15%
Supuesto 2: Tasa de inflación anual 20%
Supuesto 3: Captamos un 4,099% de la demanda de préstamos al consumo
Supuesto 4: En los años 3, 4 y 5 los ingresos aumentan a una tasa del 10% anual

Cuadro de creación propia.

Tabla 36 – Flujo de fondos escenario malo.

CONCEPTO	MOMENTO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
INVERSIONES						
Creacion SRL	- 20,000					
Plataforma Digital y APP	- 1,750,000					1,750,000
Equipos (Laptops)	- 100,000					-
Inscripcion en el BCU	- 15,000					
Garantia en el BCU	- 250,000					250,000
Campaña Marketing de Salida	- 50,000					
Capital de Trabajo	- 478,140	- 95,628	- 114,754	- 137,704	- 165,245	991,471
TOTAL INVERSIONES	- 2,663,140	- 95,628	- 114,754	- 137,704	- 165,245	2,991,471
Ingresos del Proyecto		3,005,370	6,791,161	7,470,277	8,217,305	9,039,035
Costos Variables		- 250,000	- 300,000	- 360,000	- 432,000	- 518,400
Costos Fijos		- 2,390,700	- 2,868,840	- 3,442,608	- 4,131,130	- 4,957,356
Amortización Equipos		- 20,000	- 20,000	- 20,000	- 20,000	- 20,000
Ganancia Extraordinaria						
Gananc. Antes Impuestos		344,670	3,602,321	3,647,669	3,634,175	3,543,280
Impuesto a renta		- 86,167	- 900,580	- 911,917	- 908,544	- 885,820
Ganancia después de Impuestos		258,502	2,701,741	2,735,752	2,725,631	2,657,460
Recupero Amortizaciones		20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Flujo de Fondos Corrientes	- 2,663,140	182,874	2,606,987	2,618,047	2,580,386	5,668,931
Inflación del período	1.00	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
Deflactor	1.0000	1.2000	1.4400	1.7280	2.0736	2.4883
Flujo de Fondos Constantes	- 2,663,140	152,395	1,810,408	1,515,074	1,244,399	2,278,216

Cuadro de creación propia.

Tabla 37 – Indicadores escenario malo.

TCO	15%
VAN al 40%	1,678,657
TIR	34.03%

Cuadro de creación propia.

El periodo de repago del proyecto es de 2 años y 166 días.

Tabla 38 – Periodo de repago escenario malo.

<u>Momento</u>	<u>Flujo de Fondos</u>	<u>FF Acumulado</u>	<u>Tiempo</u>
Momento 0	-2,663,140	-2,663,140	0
Año 1	152,395	-2,510,745	1
Año 2	1,810,408	-700,337	2
Año 3	1,515,074	814,737	166 días
Año 4	1,244,399	2,059,136	
Año 5	2,278,216	4,337,352	

Cuadro de creación propia.

Tabla 39 – Tabla auxiliar periodo de repago escenario malo.

<u>Flujos a descontar en año 3</u>	1,515,074
<u>Promedio diario</u>	4,209
<u>Flujo negativo</u>	700,337
<u>Días</u>	166

Cuadro de creación propia.

El VAN que surge de calcular el flujo de fondos para el escenario “malo” con una cuota de mercado del 4,099% es levemente mayor al que surge del flujo de fondos proyectado para el escenario “normal”. Cabe aclarar que esto no quiere decir que en un escenario desfavorable se espere alcanzar un VAN mayor, sino que surge del flujo de fondos que se daría si se alcanzara la cuota de mercado necesaria para igualar en el escenario “malo” la TIR esperada para un escenario “normal”.

Analizando la cuota de mercado necesaria para igualar la TIR en el escenario “normal”, se puede concluir que sería desafiante mantener esta rentabilidad esperada en un escenario desfavorable. Sin embargo, una cuota del mercado del 4,099% en los primeros años de funcionamiento del proyecto, sigue estando situada dentro de un rango razonable para una empresa nueva.

COMENTARIOS FINALES:

El análisis comercial del proyecto arrojó resultados alentadores, mostrando que hay un alto nivel de demanda tanto en el mercado de préstamos al consumo como en el mercado de productos de inversión. Además, dada la estructura de costos de la empresa, desde la plataforma se podría ofrecer a ambos grupos de consumidores condiciones más favorables que las del común de la competencia. Esto es, ofrecer tasas de interés más bajas y tasas de rendimiento más altas que en el común de las opciones del mercado.

El análisis legal permitió observar que, si bien existe una normativa vigente que regula fuertemente los principales aspectos del negocio, la misma deja lugar para la operación rentable de una plataforma de este tipo. Además, en relación a los anteriores jugadores del mercado, el comenzar a operar con una normativa establecida ofrece la ventaja de no tener grandes posibilidades de que cambien las reglas de juego una vez que ya se haya generado una estructura empresarial y un modo de hacer negocios.

La evaluación financiera del proyecto arrojó buenos resultados de VAN, \$ 1.665.880, y TIR, 34,03%. El período de repago se sitúa en un nivel aceptable, siendo inferior a los 3 años (2 años y 290 días). El análisis de sensibilidad arrojó que si se diera el escenario proyectado como “malo” (que cabe aclarar es extremadamente pesimista e improbable), la cuota de mercado que se debería alcanzar para mantener la rentabilidad esperada en el escenario “normal” sería de 4,099%. Este resultado es alentador, ya que no supone un nivel de cuota de mercado descabellado para una empresa nueva.

Además, para la proyección del escenario malo se supuso que el nivel de tipo de cambio se comportaría de la misma manera que en el escenario bueno. Esto es sumamente improbable dado que un escenario de alta inflación e inestabilidad tendería a empujar al alza a esta variable. Es por tanto razonable suponer que el nivel de la demanda en un escenario de tales características sería algo superior al proyectado (ya que la demanda depende positivamente del nivel de tipo de cambio), y por tanto la cuota de mercado calculada para mantener la rentabilidad del escenario “normal” sería aún más baja.

Teniendo en cuenta lo expuesto en el presente capítulo y los anteriores, los autores del presente documento consideran que, desde una perspectiva comercial, legal y financiera, se puede concluir que hay lugar en el mercado para la instalación de una plataforma de préstamos peer-to-peer que opere de forma rentable, acatando la normativa actual y mejorando la oferta de instrumentos de inversión y de opciones de financiamiento al consumo en el mercado nacional.

BIBLIOGRAFÍA

- Milne, A., & Parboteeah, P. (2016). The Business Models and Economics of Peer-to-Peer Lending. *European Credit Research Institute (ECRI)*, No. 17.
- Karadogan, B. B., & Alshaleel, M. K. (11 de September de 2019). Regulating Financial Technology –Opportunities and Risks. *DISSERTATION*.
- Zopa. (09 de Mayo de 2020). Obtenido de Zopa.com:
<https://www.zopa.com/about/our-story>
- Prosper. (09 de Mayo de 2020). Obtenido de Prosper:
<https://www.prosper.com/about>
- UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. (31 de December de 2019). LendingClub Corporation ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934. *ANNUAL REPORT*. Washington, D.C.
- Renrendai. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de
<https://www.renrendai.com/disclosure/information/manage>
- Kiva. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <https://www.kiva.org/about>
- El Pais. (29 de Marzo de 2020). Obtenido de Plataformas locales de prestamos personales online: <https://www.elpais.com.uy/el-empresario/plataformas-locales-prestamos-personales-online.html>
- El Observador. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de Tutasa: prestamos entre personas, sin bancos de por medio.: <https://www.elobservador.com.uy/nota/tutasa-prestamos-entre-personas-sin-bancos-de-por-medio-201642515200>
- Falco, A. (10 de Mayo de 2020). *El Observador*. Obtenido de Una fintech donde el solicitante puede sugerir la tasa a pagar.:
<https://www.elobservador.com.uy/nota/una-fintech-donde-el-solicitante-puede-sugerir-la-tasa-a-pagar--201721500>
- El Pais. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de Uber financieros frenan negocio proyecto bcu.: <https://negocios.elpais.com.uy/noticias/uber-financieros-frenan-negocio-proyecto-bcu.html>
- Montautti, M. (10 de Mayo de 2020). *El Observador*. Obtenido de El negocio de los "Uber" financieros en Uruguay.: [https://www.elobservador.com.uy/nota/el-negocio-de-los-uber-financieros-en-uruguay-201764500#:~:text=Las%20empresas%20que%20intermedian%20\(es,sale%20mal%20\(ver%20aparte\).](https://www.elobservador.com.uy/nota/el-negocio-de-los-uber-financieros-en-uruguay-201764500#:~:text=Las%20empresas%20que%20intermedian%20(es,sale%20mal%20(ver%20aparte).)
- Negocios. (10 de Mayo de 2020). *El Pais*. Obtenido de Las reglas del Banco Central para los “Uber financieros” que prestan dinero.:
<https://negocios.elpais.com.uy/noticias/reglas-banco-central-uber-financieros-prestan-dinero.html>
- Negocios. (10 de Mayo de 2020). *El Pais*. Obtenido de Piden al BCU dejar sin efecto regulación de fintech: <https://negocios.elpais.com.uy/finanzas/piden-bcu-dejar-efecto-regulacion-fintech.html>
- dECON - Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República. (2016). *ENCUESTA FINANCIERA DE LOS HOGARES URUGUAYOS (EFHU-2) DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS*.
- Banco Central del Uruguay. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <https://www.bcu.gub.uy/>

- BROU. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <https://www.brou.com.uy/web/guest/personas/inversiones/simulador-de-plazo-fijo>
- Bevsa. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <https://web.bevsa.com.uy>
- Yahoo Finance. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <https://finance.yahoo.com>
- Fund, I. M. (2020). *World Economic Outlook*.
- INE. (10 de Mayo de 2020). Obtenido de <http://www.ine.gub.uy/>
- Cohen, W. A. (2008). *El plan de Marketing*. España: Deusto.
- Uruguay, B. C. (23 de Noviembre de 2019). Circular 2.307. *Empresas Administradoras de plataformas para préstamos entre personas - Reglamentación*. Montevideo.
- Banco Central del Uruguay. (11 de Junio de 2020). Circular N° 2350 - Recopilación de Normas - Instituciones de intermediación financiera. *Recopilación de normas*. Montevideo, Montevideo, Uruguay.
- Uruguay, C. d.-R. (20 de 12 de 2017). LEY N° 19574 - LEY INTEGRAL CONTRA EL LAVADO DE ACTIVOS. ACTUALIZACIÓN DE LA NORMATIVA VIGENTE. *Ley*. Montevideo, Montevideo, Uruguay.
- Francia, H. (2015). *Econometría: Fundamentos y aplicaciones*. Montevideo: GRUPO MAGRO EDITORES.

ANEXO I: MODELO DE REGRESIÓN LINEAL MÚLTIPLE DE LA DEMANDA DE CRÉDITOS AL CONSUMO:

Para este proyecto no se cuenta con datos de la demanda total de créditos al consumo, puesto que no existe hoy una base de datos con todas las solicitudes rechazadas de créditos en el mercado. Sin embargo, el BCU cuenta con una serie de tiempo del total mensual de préstamos al consumo otorgados, la cual se utiliza en este análisis.

Si bien el capital operado de préstamos al consumo no comprende al total de la demanda de créditos de este tipo, sí representa a la demanda de parte de aquellos agentes que obtuvieron el préstamo. Aquellos agentes que no obtuvieron el crédito solicitado no cumplían con las condiciones necesarias para ello, por lo que de todos modos conocer los montos que solicitaron sería irrelevante para el proyecto que se está desarrollando.

Teniendo esto en cuenta, para conocer los determinantes de la demanda que enfrentará el proyecto se estimó el siguiente modelo de regresión lineal múltiple:

Tabla 40 - Variables

Variables independientes posibles	Abreviación	Variable dependiente	Abreviación
PIB	y	Capital operado de préstamos al consumo	Z
Tasa de interés	I		
Tasa de desempleo	TD		
Índice de confianza del consumidor	ICC		
Inflación	P		
Tipo de cambio a USD	TC		

Cuadro de creación propia.

Para todas las variables se tomaron datos de periodicidad trimestral (dado que sólo hay disponibles series trimestrales para el PBI) entre el primer trimestre de 2007 y el último trimestre de 2019 inclusive, contando con una muestra de 49 observaciones. Dada las diferencias en la periodicidad de las distintas variables, fueron necesarios los siguientes ajustes:

- **Capital operado de préstamos al consumo:** Se tomó la serie mensual del BCU de capital correspondiente a operaciones activas de préstamos al consumo en pesos uruguayos. Los datos están expresados en millones de pesos uruguayos. Se agruparon los meses de a tres para obtener los datos trimestrales.
- **PIB:** Se tomó la serie trimestral del BCU en miles de pesos a precios constantes de 2005.
- **Tasas de interés activas en moneda nacional:** Se tomó la serie del BCU de promedios mensuales de tasas de interés activas para préstamos al consumo. Los datos están expresados en porcentaje. Para obtener la serie trimestral se tomaron los promedios de los datos agrupados de a tres meses.
- **Tasa de desempleo:** La serie fue extraída de la web del INE y originalmente tenía periodicidad mensual. Los datos están expresados en porcentaje. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de los datos agrupados de a tres meses.

- **Índice de confianza del consumidor:** La serie fue extraída de la web de la Universidad Católica, y originalmente tenía periodicidad mensual. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de los datos agrupados de a tres meses.
- **Inflación:** Se tomó la serie mensual del Índice de Precios del Consumo, extraída de la web del INE. Para obtener la serie trimestral se calculó la tasa de variación entre el primer y el último mes de cada trimestre. Los datos se encuentran expresados en decimales.
- **Tipo de cambio USD:** Se tomó la serie diaria de cotizaciones al público (compra y venta) de la divisa, extraída de la página del INE. Para obtener la serie trimestral se tomó el promedio de las cotizaciones a la compra y a la venta de cada grupo de tres meses.

ANÁLISIS DEL GRADO DE INTEGRACIÓN DE CADA VARIABLE:

En primer lugar al estimar el modelo se debe estudiar si las variables que se incluyen en él están o no cointegradas, para evitar la aceptación de regresiones espurias. Esto es así ya que si las variables no se encuentran en equilibrio de largo plazo, el modelo estimado puede tener parámetros significativos y buena bondad de ajuste pero estar representado una relación entre tendencias estocásticas compartidas por la variable dependiente y los regresores.

Para determinar la cointegración de las variables del modelo, en primer lugar se debe estudiar el orden de integración de las mismas. Esto se hace a través del test de Dickey – Fuller de contraste de tres, dos y una raíz unitaria. A continuación, se presentan los resultados de esta prueba para cada variable:

- **Capital operado de préstamos al consumo (Z):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de una raíz, por lo que se puede concluir que es integrada de grado uno.

Tabla 41 – Resultado Eviews

Null Hypothesis: Z has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.679421	0.9903
Test critical values:		
1% level	-3.588509	
5% level	-2.929734	
10% level	-2.603064	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(Z)

Method: Least Squares

Date: 05/15/20 Time: 23:01

Sample (adjusted): 2009Q1 2019Q4

Included observations: 44 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Z(-1)	0.045220	0.066557	0.679421	0.5010
D(Z(-1))	-0.575982	0.170336	-3.381452	0.0017
D(Z(-2))	-0.571881	0.164601	-3.474346	0.0013
D(Z(-3))	-0.573400	0.159855	-3.587007	0.0009
D(Z(-4))	0.504035	0.156952	3.211386	0.0027
C	-6.507671	371.6296	-0.017511	0.9861
R-squared	0.989657	Mean dependent var		227.9767
Adjusted R-squared	0.988296	S.D. dependent var		4991.046
S.E. of regression	539.9675	Akaike info criterion		15.54702
Sum squared resid	11079467	Schwarz criterion		15.79032
Log likelihood	-336.0344	Hannan-Quinn criter.		15.63725
F-statistic	727.1612	Durbin-Watson stat		2.052457
Prob(F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

- **PIB (Y):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de dos raíces, por lo que se puede concluir que es integrada de grado dos.

Tabla 42 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: D(Y) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.805352	0.3731
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(Y,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/15/20 Time: 23:03
 Sample (adjusted): 2009Q2 2019Q4
 Included observations: 43 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(Y(-1))	-0.902355	0.499822	-1.805352	0.0792
D(Y(-1),2)	-0.477338	0.455952	-1.046903	0.3019
D(Y(-2),2)	-0.698155	0.342057	-2.041052	0.0484
D(Y(-3),2)	-0.902942	0.237407	-3.803354	0.0005
D(Y(-4),2)	-0.200588	0.154899	-1.294960	0.2034
C	990780.5	726440.6	1.363884	0.1808
R-squared	0.954347	Mean dependent var		443570.3
Adjusted R-squared	0.948177	S.D. dependent var		10964973
S.E. of regression	2496136.	Akaike info criterion		32.42717
Sum squared resid	2.31E+14	Schwarz criterion		32.67292
Log likelihood	-691.1842	Hannan-Quinn criter.		32.51780
F-statistic	154.6906	Durbin-Watson stat		1.931299
Prob(F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

- **Tasas de interés activas en moneda nacional (I):**

Al igual que en el caso anterior, para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de dos raíces, por lo que se puede concluir que es integrada de grado dos.

Tabla 43 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: D(I) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.738262	0.0758
Test critical values:		
1% level	-3.588509	
5% level	-2.929734	
10% level	-2.603064	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(I,2)

Method: Least Squares

Date: 05/15/20 Time: 23:06

Sample (adjusted): 2009Q1 2019Q4

Included observations: 44 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(I(-1))	-1.261452	0.460676	-2.738262	0.0093
D(I(-1),2)	0.084464	0.362632	0.232918	0.8170
D(I(-2),2)	-0.312918	0.249825	-1.252548	0.2178
D(I(-3),2)	-0.478728	0.151718	-3.155381	0.0031
C	0.281942	0.439680	0.641244	0.5251
R-squared	0.786040	Mean dependent var		-0.136004
Adjusted R-squared	0.764095	S.D. dependent var		5.667050
S.E. of regression	2.752488	Akaike info criterion		4.969532
Sum squared resid	295.4714	Schwarz criterion		5.172281
Log likelihood	-104.3297	Hannan-Quinn criter.		5.044721
F-statistic	35.81924	Durbin-Watson stat		1.868732
Prob(F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

- **Tasa de desempleo (TD):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de una raíz, por lo que se puede concluir que es integrada de grado uno.

Tabla 44 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: TD has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.058885	0.9475
Test critical values:		
1% level	-3.588509	
5% level	-2.929734	
10% level	-2.603064	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TD)
 Method: Least Squares
 Date: 05/15/20 Time: 23:10
 Sample (adjusted): 2009Q1 2019Q4
 Included observations: 44 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD(-1)	-0.005419	0.092027	-0.058885	0.9534
D(TD(-1))	-0.411048	0.168558	-2.438614	0.0195
D(TD(-2))	-0.312754	0.170250	-1.837030	0.0740
D(TD(-3))	-0.151060	0.158826	-0.951102	0.3476
D(TD(-4))	0.331100	0.145892	2.269486	0.0290
C	0.099421	0.674606	0.147376	0.8836
R-squared	0.387773	Mean dependent var		0.039063
Adjusted R-squared	0.307217	S.D. dependent var		0.537814
S.E. of regression	0.447642	Akaike info criterion		1.356478
Sum squared resid	7.614569	Schwarz criterion		1.599777
Log likelihood	-23.84252	Hannan-Quinn criter.		1.446705
F-statistic	4.813705	Durbin-Watson stat		1.994357
Prob(F-statistic)	0.001661			

Salida de Eviews.

- **Índice de confianza del consumidor (ICC):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de una raíz, por lo que se puede concluir que es integrada de grado uno.

Tabla 45 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: ICC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.687952	0.4308
Test critical values:		
1% level	-3.574446	
5% level	-2.923780	
10% level	-2.599925	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(ICC)

Method: Least Squares

Date: 05/15/20 Time: 23:12

Sample (adjusted): 2008Q1 2019Q4

Included observations: 48 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ICC(-1)	-0.117765	0.069768	-1.687952	0.0982
C	6.133725	3.716129	1.650568	0.1056
R-squared	0.058326	Mean dependent var		-0.094072
Adjusted R-squared	0.037855	S.D. dependent var		3.133241
S.E. of regression	3.073365	Akaike info criterion		5.124197
Sum squared resid	434.4963	Schwarz criterion		5.202164
Log likelihood	-120.9807	Hannan-Quinn criter.		5.153661
F-statistic	2.849184	Durbin-Watson stat		1.653062
Prob(F-statistic)	0.098190			

Salida de Eviews.

- **Inflación (P):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de una raíz, por lo que se puede concluir que es integrada de grado uno. Este resultado se dio solamente para un nivel de confianza del 1%, pero al ser la mayor parte de las variables del modelo integradas de grado uno, se decidió probar aceptándola como integrada de grado uno en el modelo.

Tabla 46 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: P has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.332146	0.0191
Test critical values:		
1% level	-3.584743	
5% level	-2.928142	
10% level	-2.602225	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(P)

Method: Least Squares

Date: 05/15/20 Time: 23:23

Sample (adjusted): 2008Q4 2019Q4

Included observations: 45 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
P(-1)	-1.270428	0.381264	-3.332146	0.0019
D(P(-1))	-0.084673	0.298189	-0.283957	0.7779
D(P(-2))	-0.135297	0.225726	-0.599387	0.5523
D(P(-3))	-0.342297	0.133309	-2.567693	0.0141
C	0.013524	0.004271	3.166455	0.0030
R-squared	0.850100	Mean dependent var		-0.000274
Adjusted R-squared	0.835110	S.D. dependent var		0.014429
S.E. of regression	0.005859	Akaike info criterion		-7.337153
Sum squared resid	0.001373	Schwarz criterion		-7.136412
Log likelihood	170.0859	Hannan-Quinn criter.		-7.262319
F-statistic	56.71096	Durbin-Watson stat		1.964117
Prob(F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

- **Tipo de cambio USD (TC):**

Para esta variable no se pudo rechazar la hipótesis nula de existencia de raíces unitarias para el caso de una raíz, por lo que se puede concluir que es integrada de grado uno.

Tabla 47 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: TC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.101708	0.9970
Test critical values:		
1% level	-3.574446	
5% level	-2.923780	
10% level	-2.599925	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TC)

Method: Least Squares

Date: 05/15/20 Time: 23:27

Sample (adjusted): 2008Q1 2019Q4

Included observations: 48 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC(-1)	0.038707	0.035133	1.101708	0.2763
C	-0.627804	0.880468	-0.713034	0.4794
R-squared	0.025708	Mean dependent var		0.323668
Adjusted R-squared	0.004528	S.D. dependent var		1.189854
S.E. of regression	1.187157	Akaike info criterion		3.221774
Sum squared resid	64.82974	Schwarz criterion		3.299741
Log likelihood	-75.32257	Hannan-Quinn criter.		3.251238
F-statistic	1.213761	Durbin-Watson stat		1.490181
Prob(F-statistic)	0.276320			

Salida de Eviews.

En resumen, las variables del modelo tienen los siguientes grados de integración:

Tabla 48 - Orden de Integración Variables

Variable	PIB	Tasa de interés	Tasa de desempleo	ICC	Inflación	USD	Capital operado préstamos al consumo
Identificación	Y	i	td	icc	p	tc	Z
Orden de integración	2	2	1	1	1	1	1

Creacion Propia.

Por tanto, para llevarlas todas al mismo nivel de integración se debe diferenciar una vez a las variables Tasa de interés (I) y PIB (Y).

ESTIMACIÓN DEL MODELO Y ESTUDIO DE AUTOCORRELACIÓN:

Luego de estudiar el orden de integración de las variables se estimó el modelo llevando todas las variables a integradas de grado uno:

Tabla 49 - Resultado Eviews

Dependent Variable: Z
 Method: Least Squares
 Date: 05/15/20 Time: 23:43
 Sample (adjusted): 2008Q1 2019Q4
 Included observations: 48 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6193.155	5658.684	1.094451	0.2801
D(Y)	-6.35E-05	5.97E-05	-1.064251	0.2934
D(I)	-420.1642	104.0787	-4.036985	0.0002
TD	-1212.476	477.9118	-2.537030	0.0151
ICC	17.90437	69.44896	0.257806	0.7978
P	-199991.6	40034.67	-4.995459	0.0000
TC	403.6606	113.1186	3.568472	0.0009

R-squared	0.771003	Mean dependent var	5835.842
Adjusted R-squared	0.737491	S.D. dependent var	3572.308
S.E. of regression	1830.294	Akaike info criterion	17.99638
Sum squared resid	1.37E+08	Schwarz criterion	18.26926
Log likelihood	-424.9131	Hannan-Quinn criter.	18.09950
F-statistic	23.00693	Durbin-Watson stat	1.957811
Prob(F-statistic)	0.000000		

Salida de Eviews.

Lo primero que se puede notar es que la variable D(Y), que representa a la primera diferencia del PIB, resultó no significativa. Esto significaría que el PIB corriente no tiene efectos significativos sobre la demanda de préstamos al consumo, lo que parece contraintuitivo. Sin embargo, se puede suponer que la decisión de sacar un préstamo al consumo en un periodo depende de los ingresos en el período anterior en mayor medida que de los ingresos del periodo corriente. Siguiendo esta línea de pensamiento, se cambió a la variable del PIB en el período corriente por su primer rezago.

Otro punto para notar en el primer modelo estimado es que resultó no significativa la variable de índice de confianza del consumidor (ICC). Esto es entendible puesto que el índice se construye en base a encuestas que relevan las expectativas de los consumidores, y es razonable asumir que éstas dependen fuertemente del resto de las variables del modelo. En base a esto se decidió eliminar a la variable ICC del modelo.

Tomando en cuenta los cambios mencionados en los párrafos anteriores, se estimó un segundo modelo:

Tabla 50 - Resultado Eviews

Dependent Variable: Z
 Method: Least Squares
 Date: 05/15/20 Time: 23:51
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6241.712	2013.529	3.099887	0.0035
DY(-1)	0.000153	3.14E-05	4.857237	0.0000
D(I)	-307.8796	67.50101	-4.561111	0.0000
TD	-1114.050	420.9513	-2.646505	0.0115
P	-210358.6	29961.90	-7.020872	0.0000
TC	403.0748	71.01447	5.675954	0.0000

R-squared	0.849935	Mean dependent var	5906.359
Adjusted R-squared	0.831635	S.D. dependent var	3577.000
S.E. of regression	1467.727	Akaike info criterion	17.53956
Sum squared resid	88323070	Schwarz criterion	17.77575
Log likelihood	-406.1797	Hannan-Quinn criter.	17.62844
F-statistic	46.44312	Durbin-Watson stat	2.061140
Prob(F-statistic)	0.000000		

Salida de Eviews.

En este segundo modelo se puede ver que todas las variables resultan significativas, se tiene una buena bondad de ajuste (R cuadrado de 0.83), y el estadístico de Durbin-Watson se ubica en la zona de no rechazo de la hipótesis nula de no existencia de autocorrelación de los residuos para un nivel de confianza del 5%, para 47 observaciones y 5 variables independientes.

A continuación, se puede ver el histograma de los residuos del modelo:

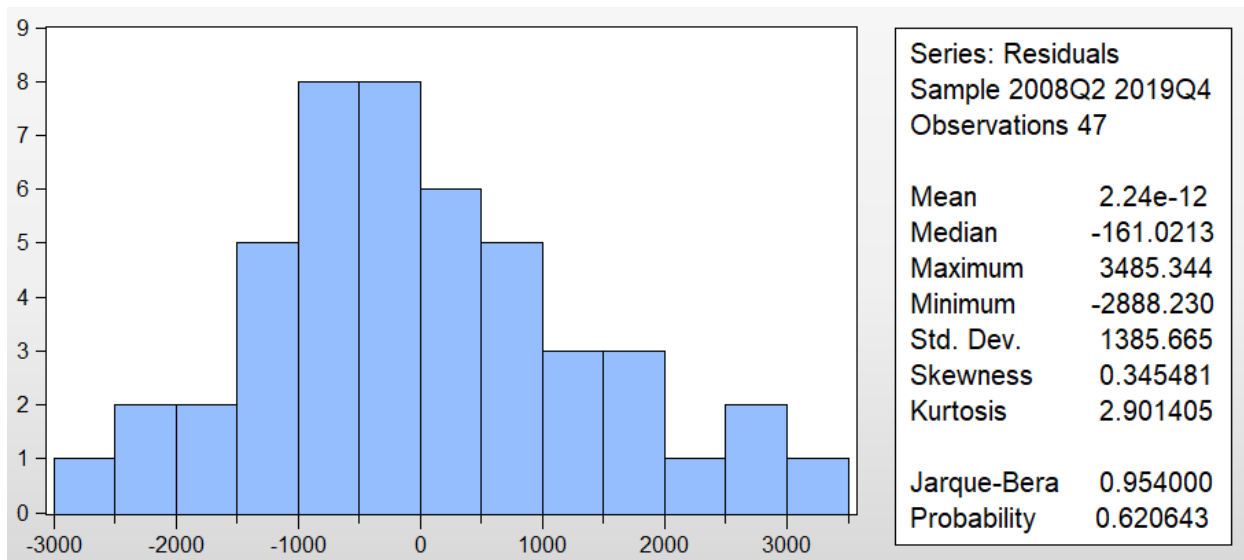


Ilustración 6 - Resultado Eviews
Salida de Eviews.

El test de Jarque - Bera arroja un p-valor de 0,62, por lo que claramente no se puede rechazar la hipótesis nula de distribución normal de los residuos. Por tanto, se puede asumir que los residuos del modelo se distribuyen normalmente como indican los supuestos del Modelo de Regresión Lineal Múltiple.

ANÁLISIS DE COINTEGRACIÓN DEL MODELO:

Para poder concluir que las variables están cointegradas, el residuo del modelo debe de ser de un grado de integración menor al de las variables. En este caso las variables del modelo son integradas de grado uno, por lo que para concluir que están cointegradas el residuo debería de ser integrado de grado cero.

Esto se estudia a través del test de cointegración de Engle y Granger, que consiste en realizar un test de Dickey – Fuller al residuo del modelo, pero comparando el valor de su estadístico “t” con los valores críticos de la tabla de Engle y Granger:

Tabla 51 - Resultado Eviews

Null Hypothesis: RESID1 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.645353	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.581152	
5% level	-2.926622	
10% level	-2.601424	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID1)
Method: Least Squares

Date: 05/16/20 Time: 00:23
 Sample (adjusted): 2008Q3 2019Q4
 Included observations: 46 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID1(-1)	-1.169670	0.152991	-7.645353	0.0000
C	-73.52770	196.8768	-0.373471	0.7106
R-squared	0.570528	Mean dependent var		15.09627
Adjusted R-squared	0.560767	S.D. dependent var		2011.278
S.E. of regression	1332.967	Akaike info criterion		17.27071
Sum squared resid	78179196	Schwarz criterion		17.35021
Log likelihood	-395.2262	Hannan-Quinn criter.		17.30049
F-statistic	58.45143	Durbin-Watson stat		1.940489
Prob(F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

Como se puede ver, el valor del estadístico t para esta prueba es de -7.6454 para un modelo con 47 observaciones y 5 variables independientes. El caso más cercano que se puede encontrar en la tabla de Engle y Granger es el de un modelo con 5 variables y 50 observaciones, con un valor crítico asignado de -4.42. El valor del estadístico “t” para este caso es mucho menor, por lo que es seguro rechazar la hipótesis nula de existencia de una raíz unitaria. Por tanto, se puede concluir que las variables del modelo están cointegradas.

ANÁLISIS DE MULTICOLINEALIDAD:

Luego de estimar el modelo se debe comprobar que ninguna de las variables independientes incluidas en él es el resultado de una combinación lineal del resto de las variables independientes. De existir este problema, se estaría violando uno de los supuestos clásicos de la regresión lineal múltiple.

En el modelo seleccionado en este análisis, la variable independiente que podría ser explicada por el resto es la del PIB, incluida como el primer rezago de su primera diferencia (DY(-1)). Para determinar si se está ante un problema de multicolinealidad, se estimó una regresión con la variable DY(-1) como variable dependiente y el resto de los regresores del modelo original como variables independientes:

Tabla 52 - Resultado Eviews

Dependent Variable: DY(-1)
 Method: Least Squares
 Date: 05/17/20 Time: 00:36
 Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
 Included observations: 47 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7699235.	9812914.	0.784602	0.4371
D(I)	-242645.1	329245.6	-0.736973	0.4652
TD	-1372259.	2055606.	-0.667569	0.5081
P	1.44E+08	1.45E+08	0.991669	0.3270
TC	80275.68	348395.3	0.230415	0.8189

R-squared	0.048903	Mean dependent var	1093191.
Adjusted R-squared	-0.041678	S.D. dependent var	7059571.
S.E. of regression	7205182.	Akaike info criterion	34.51879
Sum squared resid	2.18E+15	Schwarz criterion	34.71561
Log likelihood	-806.1915	Hannan-Quinn criter.	34.59285
F-statistic	0.539883	Durbin-Watson stat	2.390296
Prob(F-statistic)	0.707240		

Salida de Eviews.

El principio de Kelin afirma que, si el R cuadrado de este modelo fuera mayor al del modelo original, se estaría ante un problema de multicolinealidad. Afortunadamente, se puede ver que el R cuadrado del modelo de estudio de multicolinealidad se ubica en 0.05 mientras que el del modelo original es de 0.85, por lo que se puede concluir que la variable DY(-1) es linealmente independiente del resto de los regresores del modelo.

ANÁLISIS Y CORRECIÓN DE HETEROSCEDASTICIDAD:

Para evaluar la posible presencia de heteroscedasticidad en el modelo se realizó el test de White obteniendo los siguientes resultados:

Tabla 53 - Resultado Eviews

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	3.257081	Prob. F(20,26)	0.0027
Obs*R-squared	33.59229	Prob. Chi-Square(20)	0.0290
Scaled explained SS	24.30280	Prob. Chi-Square(20)	0.2294

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/17/20 Time: 01:02

Sample: 2008Q2 2019Q4

Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2497266.	29719277	-0.084028	0.9337
DY(-1)^2	8.08E-09	9.68E-09	0.834979	0.4113
DY(-1)*D(I)	0.009973	0.021259	0.469123	0.6429
DY(-1)*TD	-0.155152	0.101213	-1.532914	0.1374
DY(-1)*P	-28.12000	9.561275	-2.941030	0.0068
DY(-1)*TC	0.019437	0.015176	1.280772	0.2116
DY(-1)	1.050594	0.557069	1.885930	0.0705
D(I)^2	-34818.17	33876.05	-1.027811	0.3135
D(I)*TD	197364.1	314189.7	0.628168	0.5354
D(I)*P	-32310947	19076491	-1.693757	0.1023
D(I)*TC	-77712.73	58792.86	-1.321806	0.1977
D(I)	1102351.	1078236.	1.022365	0.3160
TD^2	588235.3	1126987.	0.521954	0.6061
TD*P	-3000621.	98174621	-0.030564	0.9759
TD*TC	-380278.7	302719.0	-1.256210	0.2202
TD	-114455.2	11683423	-0.009796	0.9923
P^2	6.35E+09	5.33E+09	1.191933	0.2441
P*TC	-13572301	16220955	-0.836714	0.4104
P	1.33E+08	4.33E+08	0.307287	0.7611

TC^2	58918.42	32999.05	1.785458	0.0859
TC	293922.9	1482562.	0.198253	0.8444
R-squared	0.714730	Mean dependent var		1879214.
Adjusted R-squared	0.495291	S.D. dependent var		2619290.
S.E. of regression	1860819.	Akaike info criterion		32.01250
Sum squared resid	9.00E+13	Schwarz criterion		32.83916
Log likelihood	-731.2937	Hannan-Quinn criter.		32.32358
F-statistic	3.257081	Durbin-Watson stat		2.483261
Prob(F-statistic)	0.002652			

Salida de Eviews.

Se puede ver que el p-valor del test es de 0.0027, por lo que se rechaza la hipótesis nula de no existencia de heteroscedasticidad. Se puede asumir entonces que la varianza del término de error del modelo no es constante a lo largo del tiempo, lo que habría que corregir para que el modelo cumpla con los supuestos clásicos de la regresión lineal múltiple.

Se aplicó por tanto la corrección por White al modelo para lograr la homoscedasticidad, obteniendo el siguiente resultado:

Tabla 54 - Resultado Eviews

Dependent Variable: Z
Method: Least Squares
Date: 05/17/20 Time: 01:10
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4
Included observations: 47 after adjustments
White-Hinkley (HC1) heteroskedasticity consistent standard errors and covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6241.712	2249.334	2.774916	0.0083
DY(-1)	0.000153	3.16E-05	4.830620	0.0000
D(I)	-307.8796	76.72074	-4.012991	0.0002
TD	-1114.050	486.0362	-2.292113	0.0271
P	-210358.6	35418.18	-5.939284	0.0000
TC	403.0748	83.70511	4.815415	0.0000
R-squared	0.849935	Mean dependent var		5906.359
Adjusted R-squared	0.831635	S.D. dependent var		3577.000
S.E. of regression	1467.727	Akaike info criterion		17.53956
Sum squared resid	88323070	Schwarz criterion		17.77575
Log likelihood	-406.1797	Hannan-Quinn criter.		17.62844
F-statistic	46.44312	Durbin-Watson stat		2.061140
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic		32.64116
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Salida de Eviews.

Se puede notar que los coeficientes del modelo continúan siendo los mismos, ya que la corrección de White afectó solamente a los desvíos estándar. Aún con los desvíos estándar corregidos por White, todas las variables del modelo continúan siendo significativas.

INTERPRETACIÓN DEL MODELO:

Al interpretar el modelo en primer lugar se debe evaluar su bondad de ajuste. Esto se hace a través del indicador R cuadrado, que en este caso tiene un valor de 0,85. La interpretación de este valor es que un 85% de la variación de la variable independiente, el capital operado de préstamos al consumo, se encuentra explicada por las variables independientes incluidas en el modelo. Se puede concluir entonces que el modelo estimado tiene una bondad de ajuste alta, puesto que explica en su mayor medida la variación en el capital operado de préstamos al consumo.

Una vez evaluada la aptitud del modelo, se debe interpretar el significado de los coeficientes de las variables independientes:

- **Primer rezago de la primera diferencia del PIB (DY(-1)):** La primera diferencia de la variable no es más que su variación con respecto a su valor en el período pasado. El primer rezago de la variable hace referencia a que se toma su valor en el período anterior al que se está evaluando. Por tanto, esta variable se podría entender como “lo que varió el PIB en el período pasado”. El coeficiente positivo de la variable significa que, asumiendo que todo el resto de las variables no cambian, por cada mil pesos en que aumente la variación del PIB en el período anterior el monto total de capital operado en préstamos al consumo aumentará 0,000153 millones de pesos (153 pesos). Esto podría explicarse por el efecto de un período de crecimiento en las expectativas de los agentes. Si el período pasado la economía creció, los agentes tenderán a esperar que esto se mantendrá en el futuro y estarán dispuestos a contraer préstamos en el período presente ante la expectativa de mayores ingresos para repararlos.
- **Primera diferencia de las tasas de interés activas en moneda nacional (D(I)):** La interpretación de este coeficiente es que, asumiendo todo el resto de las variables constantes, por cada 1% en que aumente la variación con respecto al período anterior de la tasa de interés activa para préstamos al consumo en moneda nacional en el período, el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 307,8796 millones de pesos. Esto es esperable ya que la tasa de interés constituye el “precio” del préstamo, por lo que es razonable que la demanda caiga cuando esta variable sube.
- **Tasa de desempleo (TD):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada 1% en que aumente la tasa de desempleo promedio del período el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 1.114,05 millones de pesos. Esto podría explicarse por el hecho de que el desempleo genera incertidumbre con respecto a los ingresos futuros, lo que genera que los agentes sean reacios a entrar en contratos de préstamos cuyas obligaciones no saben si van a poder cumplir.
- **Inflación (P):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada 100% que aumente la inflación en el período el monto total de capital operado en préstamos al consumo caerá en 210.358,6 millones de pesos. Esta relación se explica porque uno de los principales efectos que genera la inflación en la economía es la incertidumbre. Ante una inflación creciente, los agentes tienen incertidumbre acerca del nivel y la relación futura de los precios, lo que los hace reacios a entrar en contratos a largo o mediano plazo como son los de crédito.
- **Tipo de cambio USD (TC):** El coeficiente quiere decir que, asumiendo que todo el resto de las variables permanecen constantes, por cada unidad que sube el tipo de cambio promedio del período el capital operado de préstamos al consumo aumenta en 403,0748 millones de pesos. Esto se puede explicar porque una de las principales

causas de endeudamiento al consumo es la compra de bienes durables. Estos bienes normalmente están nominados en dólares americanos, por lo que el aumento del tipo de cambio hace aumentar el monto de deuda necesario para adquirir esos bienes.

ANEXO II: MARCO LEGAL:

Las plataformas de préstamos peer-to-peer, como la que se desarrolla en el presente documento, están reguladas por la circular 2.307 del Banco Central del Uruguay, del 23 de noviembre de 2018. A continuación, se analizan los principales aspectos legales a tener en cuenta, a excepción de las consideraciones en materia de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, que se incluirán en el manual anexo.

NATURALEZA JURÍDICA:

La circular establece que la empresa que administre la plataforma deberá organizarse como sociedad comercial bajo cualquiera de los tipos sociales previstos en la Ley N° 16.060 (Ley de sociedades comerciales), del 4 de setiembre de 1989, debiendo ser los socios personas físicas. En el caso de sociedades anónimas, las acciones deberán ser nominativas.

REQUISITOS PARA OPERAR:

La normativa establece los siguientes prerequisites para que la empresa pueda operar:

- a) Inscribirse en el Registro que llevará la Superintendencia de Servicios Financieros.
- b) Constituir y mantener un depósito a la vista en el Banco Central del Uruguay, denominado en unidades indexadas, por un monto no inferior a UI 50.000 (cincuenta mil unidades indexadas), a efectos de atender las obligaciones con dicha Institución. Cada vez que se efectúe un débito, la empresa dispondrá de un plazo de 5 días hábiles para reconstituir dicho depósito al nivel exigido.
- c) Implantar un sistema integral para prevenirse de ser utilizadas para el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo (se debe presentar un manual al momento de la inscripción en el Registro), que deberá incluir los siguientes elementos:
 - Políticas y procedimientos de debida diligencia (tanto para oferentes como para demandantes de préstamos).
 - Políticas y procedimientos con respecto al personal que aseguren un alto nivel de integridad del mismo y una permanente capacitación.
 - Un oficial de cumplimiento que será el responsable de la implantación, el seguimiento y control del adecuado funcionamiento del sistema. Debe ser un empleado de categoría de personal superior, pudiendo ser desempeñada la función por uno de los socios o accionistas, y debe estar radicado en el país.
- d) Definir (e informar a la Superintendencia de Servicios Financieros) un funcionario al que se asignen las responsabilidades correspondientes a la atención de reclamos de los clientes a que refiere el artículo 326 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.
- e) Adoptar un código de conducta de acuerdo con las normas 486 a 488 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.
- f) Establecer mecanismos para controlar que la tasa de interés de los créditos concertados no supere los máximos permitidos. Las comisiones percibidas integran la tasa de interés implícita de la operación. Las operaciones de préstamos entre personas cuyos otorgantes no sean instituciones financieras no están comprendidas en el régimen de exclusiones establecido en el artículo 339.
- g) Contar con un plan documentado que asegure la continuidad de las operaciones en caso de cualquier evento que afecte las instalaciones, equipos, datos o software o la

prestación de los servicios tercerizados, imposibilitando la operativa normal. El mismo deberá ser permanentemente actualizado. Se deberá realizar pruebas -formales y debidamente documentadas- de la efectividad del mismo, como mínimo, una vez al año.

CONDICIONES DE LA OPERATIVA:

La normativa establece también normas claras en cuanto al funcionamiento normal de la plataforma:

- a) Los préstamos otorgados se concertarán caso a caso por decisión de las partes, adoptada en base a la información proporcionada en la plataforma (establecida más adelante). La voluntad de las partes de concertar la operación de préstamo podrá manifestarse en el ámbito de la plataforma u otro medio admitido por la empresa administradora.
- b) Los movimientos de fondos correspondientes a los préstamos concertados, tanto en la provisión inicial de los fondos por parte del prestamista como en la realización de los pagos por parte del prestatario, se canalizarán a través de las entidades participantes en el Sistema Nacional de Pagos, según las definiciones contenidas en el artículo 3° de la Ley N° 18.573 del 30 de setiembre de 2009.
- c) La empresa administradora de la plataforma indicará a las partes contratantes los procedimientos a seguir para la firma de la documentación del crédito a favor del prestamista (utilizando siempre los modelos presentados por la empresa ante el BCU al momento de su inscripción en el Registro), quien asumirá el riesgo de crédito de la operación, y provisión de fondos al prestatario.
- d) Sólo podrán realizar publicidad a partir de la fecha de la habilitación, autorización o inscripción según corresponda, por parte de la Superintendencia de Servicios Financieros.

TERCERIZACIÓN DE SERVICIOS:

La circular permite la tercerización de servicios por parte de la empresa administradora de la plataforma, cumpliendo las siguientes condiciones:

- a) Se deberá solicitar la autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros (y presentar el texto del contrato de servicios a ser suscripto y otra información) para la contratación de terceros para la prestación en su favor de aquellos servicios inherentes a su giro que, cuando son cumplidos por la propia empresa, se encuentran sometidos a las potestades de regulación y control de la referida Superintendencia.
- b) La tercerización no implica en ningún caso exención o limitación de la responsabilidad que la ley o la reglamentación impongan a las empresas administradoras de las plataformas.
- c) A los efectos de la tercerización del procesamiento de datos, se estará sujeto a las disposiciones establecidas en los artículos 35.2 y 35.3 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.

DEMANDANTES Y OFERENTES DE PRÉSTAMOS:

Los demandantes de préstamos de dinero deberán ser residentes.

Los oferentes podrán ser tanto residentes como no residentes, y sólo se admitirá la participación como oferentes de:

- e) Personas físicas, quienes deberán invertir sus propios recursos.
- f) Personas jurídicas que no realicen actividades financieras en forma habitual y profesional, quienes deberán invertir sus propios recursos. A estos efectos, las actividades financieras incluyen -entre otras- las mencionadas en el artículo 123 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (servicios de administración, de contabilidad, de procesamiento de datos y actividades financieras).
- g) Bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión constituidos bajo el régimen de la Ley N° 16.774 (Ley de fondos de inversión - intermediación financiera) del 27 de setiembre de 1996 y modificativas, quienes deberán cumplir con las normas que rigen su actividad.
- h) Fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.

SERVICIOS QUE SE PERMITE OFRECER:

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas se limitarán a aproximar a las partes sin asumir obligación o riesgo alguno. En este marco deberán advertir a los prestamistas que son ellos quienes asumen el riesgo de pérdida total o parcial del capital prestado, así como su responsabilidad por el incumplimiento de la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura) y que la empresa administradora de la plataforma sólo se limita a aproximar a las partes.

Los servicios que la circular permite ofrecer a través de la plataforma son los siguientes:

- a) Conservación de la documentación correspondiente a los préstamos otorgados.
- b) Calificación crediticia de los demandantes de préstamos de dinero que impliquen un juicio acerca del riesgo de cada préstamo.
- c) Sugerir tasas a los oferentes en función de la calificación crediticia de los demandantes de préstamos.
- d) En el caso de créditos vencidos, realizar tareas vinculadas a la gestión de cobro de dichos créditos (pero nunca operar los pagos ni adquirir los créditos vencidos).

SERVICIOS QUE SE POHIBE OFRECER:

La circular establece claramente las actividades que no puede realizar la empresa administradora de la plataforma:

- i) Actuar en calidad de oferentes ni demandantes de préstamos de dinero en las plataformas que administran, lo que rige para sus socios o accionistas, su personal y las personas físicas o jurídicas vinculadas a los mismos. En los casos en que la comisión cobrada por la empresa administradora esté asociada al éxito en la cobranza de los préstamos, no regirá la prohibición de actuar como oferentes.

- j) Actuar bajo mandato de los clientes para la concertación de operaciones de préstamos.
- k) Operar los pagos y cobros correspondientes a la operativa de préstamos, incluyendo la recuperación de los créditos vencidos.
- l) Adquirir los créditos vencidos.
- m) Establecer algoritmos que efectúen la concertación de préstamos en forma automática.
- n) Constituir fondos de garantía financiados mediante aportes de los participantes del sistema ni otros mecanismos destinados a distribuir los riesgos entre los mismos.
- o) Asegurar la recuperación o retorno de los préstamos realizados.
- p) Administrar plataformas que operen con no residentes exclusivamente, ni utilizar una denominación que pueda llevar a confusión a sus clientes por su similitud con la de otras empresas que sólo administren plataformas diseñadas para mediar entre no residentes.

IDENTIFICACIÓN DE LOS CLIENTES:

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas no podrán entablar relaciones de negocios sin la debida identificación de sus clientes.

Cuando se trate de clientes que otorguen préstamos por un importe acumulado superior a UI 306.000 en un año calendario, la identidad del cliente deberá verificarse mediante el contacto personal (presencia física) con el titular, representante o apoderado realizado por la institución. También podrá ser realizado por un Prestador de Servicios de Confianza (artículo 31 de la Ley Nro. 18.600 de 21 de setiembre de 2009 en la redacción dada por el artículo 28 de la Ley Nro. 19.535 de 25 de setiembre de 2017).

Los procedimientos de verificación de la identidad de clientes oferentes de préstamos podrán aplicarse luego de iniciada la relación comercial siempre que sea necesario para no interrumpir el curso normal de la actividad, debiéndose llevar a cabo en el momento de la liquidación del préstamo.

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán recabar información para establecer y registrar por medios eficaces la identidad del beneficiario final de la transacción. Se exceptúa de la obligación de identificar al beneficiario final cuando se trate de clientes cuyos títulos de participación patrimonial coticen a través de las bolsas de valores nacionales o de bolsas internacionales de reconocido prestigio, o sean propiedad, directa o indirectamente, de sociedades cuyos títulos de participación cumplan con el requisito antes mencionado, siempre que dichos títulos estén a disposición inmediata para su venta o adquisición en los referidos mercados.

Se entenderá por beneficiario final a las personas físicas que, directa o indirectamente, posean como mínimo el 15% (quince por ciento) del capital o su equivalente, o de los derechos de voto, o que por otros medios ejerza el control final sobre una entidad, considerándose tal una persona jurídica, un fideicomiso, un fondo de inversión o cualquier otro patrimonio de afectación independiente o estructura jurídica.

Asimismo, se considerará beneficiario final a las personas físicas que aportan los fondos para realizar una operación o en cuya representación se lleva a cabo una operación.

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán obtener, como mínimo, la siguiente información de cada uno de sus clientes oferentes de préstamos:

Clientes no sujetos a regulación y supervisión financiera local:

- 1) Personas físicas:
 - a) nombre y apellido completos;
 - b) fecha y lugar de nacimiento;
 - c) copia del documento de identidad o constancia de su consulta o verificación por alguna fuente de información oficial;
 - d) número de inscripción en el Registro Único Tributario;
 - e) estado civil (si está casado o en unión concubinaria reconocida judicialmente, nombre y número del documento de identidad del cónyuge o concubino);
 - f) domicilio y número de teléfono;
 - g) profesión, oficio o actividad principal;
 - h) volumen de ingresos.

Se deberá hacer constar expresamente si el cliente está actuando por cuenta propia o en nombre de un tercero y, en este último caso, obtener los mencionados datos respecto del beneficiario final de la transacción.

Asimismo, deberán obtenerse dichos datos, con excepción de lo dispuesto en el literal g), respecto de los apoderados y autorizados para operar en nombre del cliente en el ámbito de la plataforma.

En lo que refiere al dato sobre volumen de ingresos de las referidas personas, así como del beneficiario final, se solicitará cuando éstos constituyan una fuente de los fondos manejados por el cliente.

- 2) Personas jurídicas:
 - a) denominación;
 - b) fecha de constitución;
 - c) domicilio y número de teléfono;
 - d) número de inscripción en el Registro Único Tributario;
 - e) documentación acreditante de la constitución en forma de la respectiva entidad y de sus actuales autoridades y representantes;
 - f) actividad principal;
 - g) volumen de ingresos;
 - h) estructura de propiedad y control de la sociedad, estableciendo quiénes son sus accionistas o propietarios y dejando constancia de quién es el beneficiario final o controlante de la sociedad, si fuera otra persona distinta de las anteriores. La identificación de los accionistas o propietarios corresponderá toda vez que los mismos posean un porcentaje del capital superior al 15%;
 - i) constancia de inscripción en el Registro de beneficiarios finales (Ley Nro. 19.484 del 5 de enero de 2017), si correspondiere.

Los datos a que refiere el numeral 1), deberán obtenerse respecto del beneficiario final de la transacción. Asimismo, se deberán obtener los mencionados datos para las personas físicas que actúen en representación del cliente persona jurídica, así como para los apoderados y autorizados para operar en su nombre frente a la institución, con excepción de lo dispuesto en el literal g).

En lo que respecta al dato sobre volumen de ingresos de las referidas personas físicas así como del beneficiario final, se solicitará cuando éstos constituyan una fuente de los fondos manejados por el cliente.

Cientes sujetos a regulación y supervisión financiera:

- a) denominación;
- b) domicilio y número de teléfono;
- c) número de inscripción en el Registro Único Tributario;
- d) identificación de la persona física que actúe en representación del cliente en los términos del numeral i. 1) anterior, acreditando además su calidad de representante.

CONTRATO DE ADEUDO:

Las empresas administradoras de plataformas de préstamos entre personas deben presentar un modelo del contrato a utilizar para concretar los préstamos. En el documento de adeudo que las instituciones hagan suscribir a sus clientes por la concesión, renovación o reestructuración de cualquier clase de crédito deberá constar, de manera preceptiva:

- a) El capital prestado, con indicación de la moneda que corresponda.
- b) La tasa de interés compensatorio y de mora. En caso de tasas de interés fijas, deberán expresarse en términos efectivos anuales, en porcentaje y con al menos dos decimales. Cuando se trate de tasas variables, se establecerá una tasa de referencia, la que podrá ser una tasa nominal o efectiva, expresada en términos efectivos anuales y, si correspondiera, el margen pactado sobre la tasa de referencia. Este último se expresará en porcentajes y con al menos dos decimales.
- c) El importe individualizado correspondiente a todo otro cargo pactado por cualquier concepto.
- d) La suma total a pagar, incluyendo intereses, tributos y todo otro cargo pactado por cualquier concepto. En el caso de operaciones pactadas con tasa de interés compensatorio variable o tasas de interés fijas revisables periódicamente, se tomarán como referencia las tasas de interés vigentes al momento de realizarse la operación, debiéndose advertir que el importe de los intereses puede incrementarse o reducirse de forma sustancial debido al carácter no fijo de la tasa de interés pactada.
- e) La cantidad de cuotas, y su monto respectivo, con indicación del vencimiento de cada una. En el caso de operaciones pactadas con tasa de interés compensatorio variable, se establecerá la cantidad de cuotas, el monto del capital amortizado en cada una y el vencimiento respectivo; se indicará claramente que el monto de la cuota no incluye los intereses que dependerán de la evolución del índice de referencia. Para cada cuota se deberá establecer:
 - i. La fecha de vencimiento.
 - ii. La cláusula de reajuste, si la hubiera.
 - iii. La identificación del deudor.
 - iv. El domicilio.
 - v. La fecha de libramiento.

Son documentos de adeudo los títulos valores, los documentos de concertación de la operación crediticia, los convenios de pago y reestructuración y cualquier otro documento en el que consten las obligaciones del deudor.

Los oferentes y demandantes de préstamos de dinero registrados en una plataforma para préstamos entre personas, inscrita en el Registro que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros, deberán documentar las operaciones concertadas utilizando el modelo proporcionado por la plataforma, elaborado de conformidad con lo dispuesto arriba. Dichos documentos deberán ser nominativos a favor del prestamista e incluir la cláusula "no a la orden" o equivalente.

Cuando se realicen operaciones de descuento de títulos valores que no se ajusten a esta disposición, se deberá suscribir otro documento en donde consten las características de la operación.

Las instituciones no podrán hacer suscribir a sus clientes documentos de adeudo que no se ajusten a esta disposición, con excepción de lo establecido en el artículo 372 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (títulos complementarios cuando se emitió un título valor incompleto).

DATOS A PRESENTAR A LOS CLIENTES:

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán incluir en su plataforma:

A disposición de los oferentes de préstamos de dinero:

- Préstamos para consumo:
 - a. Datos identificatorios del solicitante: nombre, apellido y cédula de identidad.
 - b. Profesión u oficio del solicitante.
 - c. Edad.
 - d. Volumen actual de ingresos del solicitante, incluyendo tipo de ingresos e historial de ingresos durante el último período relevante.
 - e. Historial crediticio o aclaración expresa de que no se dispone de dicha información.
 - f. Datos del préstamo solicitado:
 - Destino declarado del préstamo.
 - Capital, con indicación de la moneda que corresponda.
 - Tasa de interés en términos efectivos anuales.
 - La fecha de vencimiento o la cantidad de cuotas, indicando su monto respectivo y el vencimiento de cada una.
 - g. Tasa de interés implícita en la operación crediticia (en términos financieros, tasa interna de retorno) que surge de igualar el capital del crédito, con el valor actualizado del flujo de pagos por concepto de amortización de capital, intereses, comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al oferente de préstamos de dinero por los servicios prestados.
 - h. A los efectos de que el oferente pueda verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura):
 - Tasa de interés implícita en la operación crediticia en los términos indicados precedentemente debiendo considerar a estos efectos la comisión o cualquier otro importe cobrado

por la empresa administradora de la plataforma al solicitante del préstamo por los servicios prestados.

- Tasa máxima de interés aplicable a la operación crediticia, de conformidad con las tasas máximas publicadas por el Banco Central del Uruguay.
- i. La relación entre la cuota del préstamo solicitado y los ingresos del solicitante.
- Préstamos para empresas:
 - a. Datos identificatorios del solicitante: denominación de la empresa y número de inscripción en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva.
 - b. Sector de actividad.
 - c. Forma jurídica.
 - d. Volumen de facturación y de gastos anuales.
 - e. Historial crediticio o aclaración expresa de que no se dispone de dicha información.
 - f. Datos del préstamo solicitado:
 - Destino declarado del préstamo.
 - Capital solicitado, con indicación de la moneda que corresponda.
 - Tasa de interés en términos efectivos anuales.
 - La fecha de vencimiento o la cantidad de cuotas, indicando su monto respectivo y el vencimiento de cada una.
 - Garantías ofrecidas, en caso de corresponder.
 - g. Tasa de interés implícita en la operación crediticia (en términos financieros, tasa interna de retorno) que surge de igualar el capital del crédito, con el valor actualizado del flujo de pagos por concepto de amortización de capital, intereses, comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al oferente de préstamos de dinero por los servicios prestados.
 - h. A los efectos de que el oferente pueda verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura):
 - Tasa de interés implícita en la operación crediticia en los términos indicados precedentemente debiendo considerar a estos efectos la comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al solicitante del préstamo por los servicios prestados.
 - Tasa máxima de interés aplicable a la operación crediticia, de conformidad con las tasas máximas publicadas por Banco Central del Uruguay.
- Préstamos con garantía hipotecaria:

Además de la información indicada en los numerales 1) y 2), tratándose de personas físicas o empresas respectivamente, se deberá incluir:

 - a. Valor de tasación del inmueble a hipotecar, expresado en la misma moneda del préstamo.

- b. En caso de que la plataforma sugiera servicios de escribanía otorgados por terceros, se deberá informar que dichos servicios no serán obligatorios para las partes contratantes.

A disposición de los solicitantes de préstamos de dinero:

- a. Datos identificatorios del prestamista: nombre, apellido y cédula de identidad.
- b. Datos del préstamo ofertado:
 - Capital máximo a prestar, con indicación de la moneda que corresponda.
 - Tasa de interés requerida por el oferente en términos efectivos anuales.
 - La fecha de vencimiento o la cantidad de cuotas, indicando su monto respectivo y el vencimiento de cada una.
- c. A los efectos de que el solicitante pueda verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007 (Tasas de Interés y Usura):
 - Tasa de interés implícita en la operación crediticia en los términos antes mencionados debiendo considerar a estos efectos la comisión o cualquier otro importe cobrado por la empresa administradora de la plataforma al solicitante del préstamo por los servicios prestados.
 - Tasa máxima de interés aplicable a la operación crediticia, de conformidad con las tasas máximas publicadas por Banco Central del Uruguay.

La información relativa a los datos identificatorios de los solicitantes y oferentes de los préstamos de dinero podrá ser mantenida en reserva en las primeras etapas del proceso de selección del crédito, pero deberá ser informada a las partes previamente a la decisión final de concertar la operación de crédito.

LÍMITES DE ENDEUDAMIENTO E INVERSIÓN:

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán informar a sus clientes y controlar que los préstamos concertados cumplan con los siguientes límites:

- Límites de endeudamiento total dentro de cada plataforma:
 - a. Por persona física: UI 100.000 (cien mil unidades indexadas).
 - b. Por persona jurídica: UI 1.000.000 (un millón de unidades indexadas).
 - c. Por persona física o jurídica con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
- Límites de préstamos a través de cada plataforma por prestamista persona física o persona jurídica que no realice actividades financieras en forma habitual y profesional:
 - a. Total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria: UI 100.000 (cien mil unidades indexadas) siempre que a cada persona física o jurídica

no se le preste más de UI 25.000 (veinte y cinco mil unidades indexadas) en uno o varios créditos.

- b. Total a prestar con garantía hipotecaria: 70% del valor de tasación del inmueble a hipotecar.
- c. Cuando los referidos prestamistas posean activos financieros superiores a UI 4.000.000 (cuatro millones de unidades indexadas), el total a prestar excluyendo créditos con garantía hipotecaria- será de UI 1.000.000 (un millón de unidades indexadas) siempre que a cada persona física no se le preste más de UI 100.000 (cien mil unidades indexadas) y a cada persona jurídica más de UI 250.000 (doscientas cincuenta mil unidades indexadas).

Los límites señalados refieren a los capitales adeudados o prestados en cada momento, netos de las amortizaciones realizadas o recibidas.

En el caso de los siguientes prestamistas:

- a. bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión constituidos bajo el régimen de la Ley N° 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y modificativas, quienes deberán cumplir con las normas que rigen su actividad.
- b. fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.

Se deberá cumplir con los límites establecidos en las normas que regulan su actividad o en sus, según corresponda.

DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN:

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas deberán divulgar públicamente la siguiente información:

- Costos a cargo de prestamistas y prestatarios, indicando concepto, monto, periodicidad de cobro y el carácter obligatorio u optativo de los mismos.
- Principales variables utilizadas en el modelo de calificación crediticia empleado por la administradora, en caso de emplear uno.
- Información promedio de atrasos en los pagos de los créditos concedidos a través de la administradora al cierre de cada mes. La información podrá presentarse desagregada de acuerdo con distintas modalidades crediticias, de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.
- Comunicación de inscripción en los registros a cargo de la Superintendencia de Servicios Financieros.

ACCESO DEL BCU A LA INFORMACIÓN:

El Banco Central del Uruguay tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus cometidos legales. Las personas físicas o jurídicas que el Banco central del Uruguay disponga a estos efectos están obligadas a brindar en tiempo, en forma y con exactitud dichas informaciones.

Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas estarán sujetas a los siguientes requerimientos en esta materia:

- Deberán conservar los registros de todas las operaciones realizadas a través de la plataforma, así como toda la información obtenida en el proceso de debida diligencia por un plazo mínimo de 5 (cinco) años después de terminada la relación comercial, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley Nro. 19.574 del 20 de diciembre de 2017.
- Deberán implementar procedimiento de resguardo de información y documentación, así como de la documentación correspondiente a los préstamos otorgados, en caso de proveer ese servicio. A tales efectos, será de aplicación lo dispuesto en los artículos 496 y 497 del Libro I - Autorizaciones y Registros de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.
- Deberán nombrar un responsable por el cumplimiento de los requisitos de información, quien deberá asegurar la realización de los controles que permitan obtener un adecuado nivel de calidad de la información que se remite.
- Deberán presentar información acerca de los préstamos otorgados (de acuerdo con condiciones a definir por parte del BCU) con periodicidad trimestral.
- Deberán proporcionar a la Unidad de Información y Análisis Financiero información sobre las personas físicas otorgantes de préstamos por un importe superior a los US\$ 10.000 (diez mil dólares USA) o su equivalente en otras monedas., ya sea en una única operación o en varias cuyo monto supere el referido umbral en el transcurso de un mes calendario.

Deberán informar trimestralmente, desglosando por producto o servicio, el número de reclamos recibidos en el período, el monto reclamado, la respuesta brindada (a favor de la institución, a favor del cliente, en espera de solución), el plazo promedio de respuesta y la cantidad de clientes de la institución para cada producto o servicio reclamado.

ANEXO III: MANUAL DE POLÍTICAS PLAFT:

Ulend

Empresa Administradora de Plataformas para préstamos entre personas

**MANUAL DE POLITICAS
DE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO**

**Este documento no modifica ni sustituye la normativa particular
referida a los distintos productos, servicios u operativas**

Versión 2020

INTRODUCCIÓN:

Ulend (en adelante la Compañía), como Empresa Administradora de Plataformas para préstamos entre personas controlada por BCU Uruguay, tiene la responsabilidad de asumir una conducta preventiva tendiente a impedir que su infraestructura sea utilizada en operaciones de lavado de activos provenientes de actividades ilícitas, o para la financiación de actividades terroristas, dentro del marco normativo nacional.

El presente Manual contiene las políticas internas adoptadas por la Compañía, para la adecuada gestión de los riesgos de Lavado de Activos (en adelante LA) y de Financiación del Terrorismo (en adelante FT) asumidos por Ulend.

MARCO REGULATORIO APLICABLE:

El Sistema de Prevención adoptado por la Compañía, se ajusta a su operativa como institución de intermediación financiera cumpliendo con las leyes y reglamentos vigentes, y con las normas generales e instrucciones particulares dictadas por el Banco Central del Uruguay (en adelante BCU).

El Sistema incorpora además, las recomendaciones de GAFI/FATF, mejoras prácticas internacionales, y disposiciones aplicables a las relaciones con la banca internacional (Ley Patriótica, Disposiciones de OFAC) para instituciones reguladas por el BCU con las características operativas de la Compañía.

CONCEPTOS BÁSICOS:

Definición de lavado de activos

Lavado de activos es un proceso en virtud del cual, los bienes de origen delictivo se integran en el sistema económico legal, con apariencia de haber sido obtenidos de forma lícita.

Desde el punto de vista teórico, se reconocen en el proceso de LA tres etapas: colocación de los bienes o fondos; la transformación para disfrazar el origen, propiedad y ubicación de los fondos; y por último, la integración de los fondos.

Proceso de Lavado de Activos

Primera Etapa. Introducción de bienes o dinero en efectivo.

Consiste en introducir dinero en efectivo u otros valores en el sistema financiero o en sectores de la economía formal.

En el proceso de legitimación de activos provenientes de actividades delictivas, las organizaciones criminales utilizan una amplia gama de sujetos, que trascienden el espectro de los integrantes del sistema financiero, alcanzando a otros agentes de la economía.

Segunda Etapa. Fraccionamiento o Transformación

Se llevan a cabo una serie de operaciones para disfrazar o disimular el origen de los fondos, tratando de eliminar rastros y evidencias.

Tercera Etapa. Inversión, integración o goce de los capitales ilícitos.

Es la finalización del proceso. En este paso, el dinero lavado regresa al circuito económico legal, disfrazado ahora como "dinero legítimo".

Definición de Financiamiento del Terrorismo

Comete el delito de FT el que organizare o, por el medio que fuere, directa o indirectamente, proveyere o recolectare fondos para financiar una organización terrorista o a un miembro de esta o a un terrorista individual, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte, en la financiación de actividades terroristas.

Se consideran de naturaleza terrorista los delitos que se ejecutaren con la finalidad de causar la muerte o lesiones corporales graves a un civil o a cualquier otra persona que no participe directamente en las hostilidades en una situación de conflicto armado, cuando el propósito de dicho acto, puesto de manifiesto por su naturaleza o su contexto, sea intimidar a una población u obligar a un gobierno o a una organización internacional a realizar un acto o a abstenerse de hacerlo (Convenio Internacional para la Represión de la FT de la Organización de las Naciones Unidas).

DE LOS DELITOS DE LAVADO DE ACTIVOS

El Capítulo V de la Ley 19.574 del 20 de diciembre 2017 en sus artículos 30 al 33, tipifica los delitos de Lavado de Activos en los siguientes términos:

Artículo 30. (Conversión y transferencia).- El que convierta o transfiera bienes, productos o instrumentos que procedan de cualquiera de las actividades delictivas establecidas en el artículo 34 de la presente ley será castigado con pena de dos a quince años de penitenciaría.

Artículo 31. (Posesión y tenencia).- El que adquiera, posea, utilice, tenga en su poder o realice cualquier tipo de transacción sobre bienes, productos o instrumentos que procedan de cualquiera de las actividades delictivas establecidas en el artículo 34 de la presente ley, o que sean el producto de tales actividades, será castigado con una pena de dos a quince años de penitenciaría.

Artículo 32. (Ocultamiento).- El que oculte, suprima, altere los indicios o impida la determinación real de la naturaleza, el origen, la ubicación, el destino, el movimiento o la propiedad reales de tales bienes, o productos u otros derechos relativos a los mismos que procedan de cualquiera de las actividades delictivas establecidas en el artículo 34 de la presente ley, será castigado con una pena de doce meses de prisión a seis años de penitenciaría.

Artículo 33. (Asistencia).- El que asista al o a los agentes en las actividades delictivas establecidas en el artículo 34 de la presente ley, ya sea para asegurar el beneficio o el resultado de tal actividad, para obstaculizar las acciones de la justicia o para eludir las consecuencias jurídicas de sus acciones, o le prestare cualquier ayuda, asistencia o asesoramiento, con la misma finalidad, será castigado con una pena de doce meses de prisión a seis años de penitenciaría.

No quedan comprendidos en la presente disposición la asistencia ni el asesoramiento prestado por profesionales a sus clientes para verificar su estatus legal o en el marco

del ejercicio del derecho de defensa en asuntos judiciales, administrativos, arbitrales o de mediación.

Asimismo, el Capítulo V de la Ley 19.574 en su artículo 34, define las actividades delictivas cuyos fondos son objeto del Lavado de Activos:

Artículo 34. (Actividades delictivas precedentes).- Son actividades delictivas precedentes del delito de lavado de activos en sus diversas modalidades previstas en los artículos 30 a 33 de la presente ley, los siguientes delitos:

1) Los delitos previstos en el Decreto-Ley N° 14.294, de 31 de octubre de 1974 en las redacciones dadas por la Ley N° 17.016, de 22 de octubre de 1998 y Ley N° 19.172, de 20 de diciembre de 2013 (narcotráfico y delitos conexos).

2) Crímenes de genocidio, crímenes de guerra y de lesa humanidad tipificados por la Ley N° 18.026, de 25 de setiembre de 2006.

3) Terrorismo.

4) Financiación del terrorismo.

5) Contrabando cuyo monto real o estimado sea superior a 200.000 UI (doscientas mil unidades indexadas).

6) Tráfico ilícito de armas, explosivos, municiones o material destinado a su producción.

7) Tráfico ilícito de órganos, tejidos y medicamentos.

8) Tráfico ilícito y trata de personas.

9) Extorsión.

10) Secuestro.

11) Proxenetismo.

12) Tráfico ilícito de sustancias nucleares.

13) Tráfico ilícito de obras de arte, animales o materiales tóxicos.

14) Estafa cuyo monto real o estimado sea superior a 200.000 UI (doscientas mil unidades indexadas).

15) Apropiación indebida cuyo monto real o estimado sea superior a 200.000 UI (doscientas mil unidades indexadas).

16) Los delitos contra la Administración Pública incluidos en el Título IV del Libro II del Código Penal y los establecidos en la Ley N° 17.060, de 23 de diciembre de 1998 (delitos de corrupción pública).

17) Quiebra fraudulenta.

18) Insolvencia fraudulenta.

19) El delito previsto en el artículo 5° de la Ley N° 14.095, de 17 de noviembre de 1972 (insolvencia societaria fraudulenta).

20) Los delitos previstos en la Ley N° 17.011, de 25 de setiembre de 1998 y sus modificativas (delitos marcarios).

21) Los delitos previstos en la Ley N° 17.616, de 10 de enero de 2003 y sus modificativas (delitos contra la propiedad intelectual).

22) Las conductas delictivas previstas en la Ley N° 17.815, de 6 de setiembre de 2004, en los artículos 77 a 81 de la Ley N° 18.250, de 6 de enero de 2008 y todas aquellas conductas ilícitas previstas en el Protocolo Facultativo de la Convención de los Derechos del Niño sobre venta, prostitución infantil y utilización en pornografía o que refieren a trata, tráfico o explotación sexual de personas.

23) La falsificación y la alteración de moneda previstas en los artículos 227 y 228 del Código Penal.

24) concursal, según lo previsto en el artículo 248 de la Ley N° 18.387, de 23 de octubre de 2008.

25) Defraudación tributaria, según lo previsto en el artículo 110 del Código

Tributario, cuando el monto de el o los tributos defraudados en cualquier ejercicio fiscal sea superior a:

A) 2.500.000 UI (dos millones quinientos mil unidades indexadas) para los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2018.

B) 1.000.000 UI (un millón de unidades indexadas) para los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2019.

Dicho monto no será exigible en los casos de utilización total o parcial de facturas o cualquier otro documento, ideológica o materialmente falsos con la finalidad de disminuir el monto imponible u obtener devoluciones indebidas de impuestos.

En las situaciones previstas en el presente numeral el delito de defraudación tributaria podrá perseguirse de oficio.

26) Defraudación aduanera, según lo previsto en el artículo 262 del Código

Aduanero, cuando el monto defraudado sea superior a 200.000 UI (doscientas mil unidades indexadas).

En este caso el delito de defraudación aduanera podrá perseguirse de oficio.

27) Homicidio cometido de acuerdo a lo previsto por el artículo 312 numeral 2 del Código Penal.

28) Los delitos de lesiones graves y gravísimas previstos en los artículos 317 y 318 del Código Penal, cometidos de acuerdo a lo previsto en el artículo 312 numeral 2 del Código Penal.

29) Hurto, según lo previsto en el artículo 340 del Código Penal, cuando sea cometido por un grupo delictivo organizado y cuyo monto real o estimado sea superior a 100.000 UI (cien mil unidades indexadas).

30) Rapiña, según lo previsto en el artículo 344 del Código Penal, cuando sea cometida por un grupo delictivo organizado y cuyo monto real o estimado sea superior 100.000 UI (cien mil unidades indexadas).

31) Copamiento, según lo previsto en el artículo 344 bis del Código Penal, cuando sea cometido por un grupo delictivo organizado y cuyo monto real o estimado sea superior a 100.000 UI (cien mil unidades indexadas).

32) Abigeato, según lo previsto en el artículo 258 del Código Rural, cuando sea cometido por un grupo delictivo organizado y cuyo monto real o estimado sea superior a 100.000 UI (cien mil unidades indexadas).

Se entiende por grupo delictivo organizado, un conjunto estructurado de tres o más personas que exista durante cierto tiempo y que actúe concertadamente con el propósito de cometer dichos delitos, con miras a obtener, directa o indirectamente, un beneficio económico u otro beneficio de orden material.

33) Asociación para delinquir, según lo previsto en el artículo 150 del Código

Penal. A efectos del intercambio de información entre Estados, tanto por la vía de la cooperación jurídica penal como de la cooperación administrativa entre Unidades de Inteligencia Financiera, no regirán los umbrales establecidos en los numerales anteriores.

SISTEMA DE PREVENCIÓN:

OBJETIVOS DEL SISTEMA DE PREVENCIÓN:

Son objetivos del sistema de prevención de la Compañía:

- Establecer políticas, procedimientos y sistemas de prevención y control que aseguren el cabal cumplimiento de las normas y regulaciones vigentes;
- Asegurar a los clientes y contrapartes que la Compañía aplica las mejores prácticas de prevención, en concordancia con los principales estándares internacionales en la materia;
- Definir y aplicar políticas y procedimientos de Debida Diligencia respecto de los clientes que permitan conocer al beneficiario efectivo de las transacciones, así como el origen de los fondos y valores;
- Implementar políticas y procedimientos respecto del personal de la empresa que aseguren un alto nivel de integridad del mismo, así como su continua capacitación y entrenamiento en materia de prevención del LA y FT;
- Mantener un respaldo documental adecuado, que posibilite la reconstrucción de las operaciones;
- Reportar oportunamente a la Unidad de Información y Análisis Financiero (en adelante UIAF) las transacciones inusuales o sospechosas, en los términos dispuestos por la normativa legal y de la reglamentación emitida por el BCU.
- Cumplir con la obligación de informar a la UIAF del BCU, si se verifica la existencia de activos vinculados con terroristas u organizaciones terroristas, en los términos dispuestos por la normativa legal y de la reglamentación emitida por el BCU.

ÁMBITO DE APLICACIÓN:

El presente Manual es de aplicación en todas las plataformas y servicios presenciales de Ulend. Se aplicará asimismo y en lo pertinente, a las contrapartes o empresas relacionadas, para todos los productos y servicios que la Compañía ofrece.

CONTENIDO DEL SISTEMA INTEGRAL DE PREVENCIÓN:

El Sistema se compone de los siguientes elementos:

- Estructura de Prevención
- Sistema de Administración de Riesgo de LA y FT
- Políticas de Aceptación de inversores y prestatarios
- Políticas y Procedimientos de Debida Diligencia de inversores y prestatarios
- Proceso de Monitoreo de Operaciones
- Reporte de Operaciones Inusuales y/o Sospechosas
- Políticas y Procedimientos respecto al Personal
- Revisión Independiente del Sistema de Prevención
- Manuales de Prevención

ESTRUCTURA DE PREVENCIÓN:

La Estructura de Prevención de la Compañía, se encuentra integrada por:

- El Directorio de Ulend
- El Comité de Prevención de Lavado de Activos
- El Oficial de Cumplimiento
- El área de Prevención de Lavado de Activos

- **Directorio:**

El Directorio es la máxima autoridad de Ulend en materia de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (en adelante PLAFT). Corresponde a dicho Cuerpo:

- Aprobar y adoptar el Código de Ética de Ulend, disponer su cumplimiento y difusión y aprobar sus actualizaciones.
- Aprobar la estructura organizativa del área de Prevención de Lavado de Activos
- Designar al Oficial de Cumplimiento de Ulend.
- Dar tratamiento a los asuntos que le eleve el Comité de Prevención de Lavado de Activos.
- Recibir, en forma anual, el informe elevado por el Oficial de Cumplimiento.
- Aprobar el Plan Estratégico del área de Prevención de Lavado de Activos.
- Aprobar los Manuales de Prevención de Lavado de Activos

- **Comité de Prevención de Lavado de Activos:**

La Compañía cuenta con un Comité de Prevención de Lavado de Activos (en adelante Comité) que reporta directamente al Directorio. Este Comité está integrada por dos miembros del Directorio, por el Gerente General y por el Oficial de Cumplimiento. Uno de los representantes del Directorio ejerce la Presidencia del Comité.

El Comité tendrá a su cargo planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de las políticas en materia de Prevención de Lavado de Activos a aplicar por la Compañía.

Los cometidos del Comité son:

- Analizar y aprobar los informes de revisión independientes y los planes operativos del Oficial de Cumplimiento.
- Evaluar periódicamente el adecuado funcionamiento del Sistema Integral para la prevención de lavado de activos.
- Tomar conocimiento de los informes que periódicamente eleve el Oficial de Cumplimiento respecto a las políticas relativas al cumplimiento de leyes y regulaciones, normas de ética, conflicto de intereses e investigaciones.
- Tomar resolución referente a clientes o grupos de clientes de alto riesgo en LA y FT, así como aquellos en que se detecte apartamiento de la normativa.
- Tomar resolución respecto a la inclusión o exclusión de personas de la Lista de Inhabilitados para operar con Ulend.
- Adoptar decisión respecto de los asuntos elevados por el Oficial de Cumplimiento a efectos de los reportes de operaciones sospechosas (en adelante ROS) a la Unidad de Información y Análisis Financiero.

Por cada reunión se elaborará un acta en la que se detallarán los temas tratados, las resoluciones adoptadas, así como los asuntos que requerirán un seguimiento posterior.

Las resoluciones se adoptarán en todos los casos por escrito y por unanimidad de los integrantes del Comité presentes en la sesión. Los asuntos que no cuenten con dicha unanimidad, serán elevados a consideración de Directorio.

- **Oficial de Cumplimiento:**

El Oficial de Cumplimiento tendrá a su cargo proponer y desarrollar las políticas de Prevención de Lavado de Activos en la Compañía y evaluar el cumplimiento de las mismas por parte de las áreas correspondientes de la empresa, a través del análisis de los procedimientos adoptados a tal efecto.

Los cometidos del Oficial de Cumplimiento son:

- Implementar las estrategias y políticas aprobadas por el Directorio y desarrollar procedimientos bien documentados que permitan identificar, medir y controlar el riesgo de LA/FT, los cuales deberán aplicarse en toda la Compañía, sus subsidiarias y sucursales, así como en los servicios tercerizados.
- Verificar que los riesgos se encuadren dentro de los niveles fijados por la Dirección y en caso contrario pasen a conocimiento y decisión de los niveles jerárquicos correspondientes.
- Evaluar la eficacia del Sistema de Prevención de LA y FT, de conformidad con la normativa vigente y mejores prácticas en la materia.
- Proponer las políticas y procedimientos de Prevención de Lavado de Activos en Ulend.
- Asesorar al Comité de Prevención L.A. y demás áreas de Ulend en PLAFT.
- Promover la adopción de mejores prácticas de prevención de LA y FT dentro de la Compañía.
- Verificar y coordinar la supervisión y el control del sistema de Prevención de Lavado de Activos en todas las dependencias de la Compañía.
- Colaborar con los agentes externos encargados de la revisión independiente del Sistema de Prevención de LA y FT.
- Servir de enlace con las autoridades competentes y organizaciones nacionales e internacionales en la materia.
- Supervisar el relacionamiento con los bancos y partes relacionadas en materia de Prevención de Lavado de Activos.
- Aprobar el Manual de Procesos y Procedimientos de Prevención de Lavado de Activos.
- Elevar al Comité de Prevención de Lavado de Activos los casos en que corresponda reportar operaciones sospechosas (en adelante ROS) a la Unidad de Información y Análisis Financiero.

- **Área de Prevención de Lavado de Activos:**

Son cometidos del Área de Prevención de Lavado de Activos:

- Asesorar a los diferentes servicios de Ulend en materia de prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.
- Desarrollar las políticas y procedimientos de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo en Ulend, acorde con los objetivos impulsados por el Directorio.
- Controlar la efectiva aplicación por parte de las distintas áreas y servicios involucrados, de las normas y procedimientos adoptados para la prevención y control de las operaciones de Lavado de Activos.
- Controlar que las políticas y los procedimientos adoptados sean razonablemente adecuados para prevenir y detectar operaciones de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, y estén contestes con las exigencias legales y las mejores prácticas.
- Mantener actualizado el Manual de Políticas de Prevención de Lavado de Activos de Ulend, elevando anualmente a consideración del Comité de Prevención de Lavado de Activos las modificaciones propuestas.
- Desarrollar, programas de capacitación y sensibilización sobre la prevención del Lavado de Activos, participando activamente en su ejecución.
- Centralizar la información y análisis de los reportes internos de operaciones inusuales (en adelante ROI).
- Controlar el funcionamiento y la eficacia del sistema de las alertas automáticas de detección de operaciones inusuales.
- Informar al BCU las operaciones inusuales o sospechosas, de acuerdo con el procedimiento establecido, y realizar el seguimiento de dichas operaciones.
- Mantener actualizadas las Listas de Riesgo y efectuar los controles dispuestos.
- Remitir al BCU la información sobre operaciones en efectivo dispuesta por la normativa.
- Realizar el nexo con los bancos con los que se tiene relación a efectos de solicitarles o enviarles información sobre la aplicación de políticas y procedimientos de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.
- Asesorar en la elaboración del Código de Conducta de Ulend en sus aspectos vinculados a la prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.
- Administrar la definición y parametrización de las alertas que se requieran en el sistema informático.
- Desarrollar y mantener las matrices de riesgo en LA y FT.
- Coordinar o realizar el monitoreo de las cuentas de alto riesgo o aquellas que disponga la autoridad competente.
- Recepcionar, elaborar y tramitar en forma diligente la respuesta a los pedidos de información de las autoridades competentes, recabando y procesando la información a través de los servicios operativos de la Compañía, dentro del respectivo marco de confidencialidad atendiendo la normativa vigente.

SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LA/FT:

El Sistema para la Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (SARLAFT), analiza con una periodicidad mínima anual los niveles de riesgo de LA y FT inherente y residual para la operativa de Ulend, evaluándolos de acuerdo a la metodología adoptada por la Compañía para la Gestión de Riesgos.

Se identifican y ponderan por su contribución al riesgo de LA y FT consolidado de Ulend cinco Factores de Riesgo (FR) señalados por las mejores prácticas: Cliente, Producto, Canales, Áreas Geográficas y Procesos. Dentro de dichos FR se determinan los eventos de riesgo; para cada evento se analiza el riesgo previo a controles (riesgo inherente), los controles existentes, y el riesgo tras el impacto de los controles (riesgo residual).

Ulend solamente realizará transacciones u ofrecerá productos o servicios, cuando el riesgo residual de LA y FT asociado sea “Bajo” o “Moderado”.

El SARLAFT se aplicará tanto en las dependencias de Uruguay como del exterior.

POLÍTICAS DE DEBIDA DILIGENCIA DE CLIENTES:

En cumplimiento de la Ley 19.574 del 20/12/2017 Ulend no establecerá relaciones de negocios ni ejecutará operaciones cuando no pueda aplicar las medidas de debida diligencia previstas en el presente manual. Cuando se aprecie esta imposibilidad, en el curso de la relación de negocios, se pondrá fin a la misma procediendo el funcionario a considerar la pertinencia de realizar un Reporte de Operación Inusual. A estos efectos, la Compañía deberá evaluar si la intención del cliente es eludir la adecuada realización de la debida diligencia, utilizando criterios de razonabilidad. En el supuesto que considere que existe dicha intención, la Compañía cumplirá con su obligación legal de reportar la operación como sospechosa ante el Banco Central del Uruguay.

La obtención de la información necesaria para la debida diligencia de acuerdo al riesgo de lavado de activos o financiamiento del terrorismo, es parte de un proceso integrado a la relación comercial. El mismo deberá permitir la correcta identificación del cliente y del beneficiario final, así como determinar la finalidad, naturaleza y volumen de las operaciones que se espera el mismo desarrolle.

Sin perjuicio de la normativa particular dispuesta para los distintos productos y operativas, las unidades de negocios deberán tener especial cuidado al momento de aceptar una nueva relación comercial y ante los cambios del perfil de riesgo del cliente. Es sumamente importante que los funcionarios responsables de la aprobación del alta o de la transacción, así como quienes asisten en esta tarea, presten especial atención a la información y documentación presentada por el potencial cliente, siendo asimismo responsables por la exactitud e integridad en la carga de datos a los sistemas y herramientas informáticas según disponga la Compañía.

La política de prevención de Ulend está dirigida no sólo a la identificación meramente formal sino al “conocimiento del cliente”. En tal sentido, los funcionarios responsables de realizar la debida diligencia, deberán obtener la información y documentación que permitan identificar al cliente y al beneficiario final, y verificar su identidad, efectuar una apreciación razonable del volumen y naturaleza de su actividad económica, comprender sus transacciones y relacionarlas con la naturaleza y magnitud de sus negocios.

La Ley 19.484 en sus artículos 6 a 7 establece lo siguiente en relación a la identificación de la residencia fiscal y del beneficiario final:

Artículo 6 (Debida diligencia).- Las entidades financieras obligadas a informar por la presente ley deberán identificar la residencia a efectos fiscales de las personas físicas,

jurídicas u otras entidades que mantengan cuentas en ellas. La misma obligación se aplicará respecto del beneficiario final en los casos en que corresponda. (...)

Artículo 7 (Nuevas cuentas. Declaración de residencia fiscal).- A partir de la vigencia de la presente ley, no podrán abrirse nuevas cuentas ni emitir títulos de deuda o participación sin cumplir, entre otros, con el requisito de declarar a la entidad financiera la residencia fiscal de las personas físicas, personas jurídicas u otras entidades y del beneficiario final en los casos que corresponda. (...)

- **Objetivos del Proceso de Debida Diligencia de Clientes:**

La Compañía ha adoptado políticas, procedimientos y controles en materia de Debida Diligencia del Cliente, definidos en base a su evaluación del riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, que se orientan al logro de los siguientes objetivos:

- Identificar al Cliente y verificar su identidad, a través de métodos documentales;
- Identificar al beneficiario final y tomar medidas razonables para verificar su identidad
- Obtener información acerca del propósito de la vinculación comercial, de la naturaleza y el volumen de las transacciones del Cliente;
- Conocer la actividad económica, negocio o profesión del Cliente, así como el origen de los fondos;
- Efectuar un seguimiento de las operaciones del Cliente, con el propósito de analizar si las mismas son compatibles con el conocimiento que se dispone respecto del mismo.

POLÍTICA DE ACEPTACIÓN DE CLIENTES:

Es política de Ulend no iniciar ni mantener relaciones comerciales con las Personas que se detallan seguidamente:

1. Personas Físicas que se encuentren procesadas o hayan sido condenadas por la Justicia nacional o extranjera por delitos relacionados con el LA, cuando tal condición llegue a conocimiento fehaciente de la Compañía. El Comité de PLA analizará su inclusión en la Lista de Inhabilitados. (*)
2. Personas Físicas que se encuentren procesadas, o hayan sido condenadas por la Justicia nacional o extranjera por delitos vinculados al terrorismo, cuando tal condición llegue a conocimiento fehaciente de la Compañía. El Comité de PLA analizará su inclusión en la Lista de Inhabilitados. (*)
3. Personas o entidades incluidas en las listas de la Office of Foreign Assets Control (en adelante OFAC), de la Organización de las Naciones Unidas (en adelante ONU) o lista nacional definida en el decreto 136 del 16.5.2019 de acuerdo a lo establecido en la Resolución del Consejo de Seguridad S/RES/1373 (en adelante Lista Nacional).
4. Personas físicas o jurídicas, sean estas clientes o aspiren a serlo, que no cumplan con los requisitos de Debida Diligencia del Cliente establecidos por Ulend según corresponda.
5. Personas incorporadas a la lista de Inhabilitados por disposición del Comité de PLA.

(*) Para el caso de haberse resuelto por la Justicia la absolución del procesado, o el archivo del proceso, determinando en ambos casos su exoneración criminal, el Comité de PLA podrá resolver en función del análisis de riesgo realizado sobre la operativa propuesta una excepción al principio general establecido en los numerales 1 y 2 precedentes.

Para el caso de condenados, una vez acreditado por el interesado el cumplimiento de la condena o la suspensión de la misma, será de aplicación igual procedimiento al referido en el párrafo precedente.

Cientes de Ulend:

En virtud de lo dispuesto por el Artículo 125.16 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero:

Se consideran empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas aquellas personas jurídicas que administren aplicaciones web u otros medios electrónicos diseñados para mediar entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero. Aquéllos que se registren en la plataforma para divulgar su oferta o demanda de préstamos de dinero serán considerados clientes de la empresa administradora. Última circular: Nº 2337 del 28 de enero de 2020 Las disposiciones que reglamentan la actividad de estas empresas, contenidas en la presente Recopilación, no serán de aplicación para aquellas que sólo administren plataformas diseñadas para mediar entre no residentes.

En virtud de lo dispuesto por el Artículo 125.18 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero:

En la actividad de mediación entre oferentes y demandantes de préstamos de dinero, las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas se limitarán a aproximar a las partes sin asumir obligación o riesgo alguno.

Los demandantes de préstamos de dinero deberán ser residentes.

Los oferentes podrán ser tanto residentes como no residentes y sólo se admitirá la participación de:

- a) personas físicas, quienes deberán invertir sus propios recursos.*
- b) personas jurídicas que no realicen actividades financieras en forma habitual y profesional, quienes deberán invertir sus propios recursos. A estos efectos, las actividades financieras incluyen -entre otras- las mencionadas en el artículo 123.*
- c) bancos, bancos minoristas, cooperativas de intermediación financiera, cooperativas de intermediación financiera minoristas, casas financieras, empresas administradoras de crédito, empresas de servicios financieros y fondos de inversión constituidos bajo el régimen de la Ley Nº 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y modificativas, quienes deberán cumplir con las normas que rigen su actividad.*
- d) fondos de inversión del exterior sujetos a una autoridad reguladora.*

Los préstamos otorgados se concertarán caso a caso por decisión de las partes, adoptada en base a la información proporcionada en la plataforma de acuerdo con lo previsto en el artículo 473.5. La voluntad de las partes de concertar la operación de préstamo podrá manifestarse en el ámbito de la plataforma u otro medio admitido por la empresa administradora.

Los movimientos de fondos correspondientes a los préstamos concertados, tanto en la provisión inicial de los fondos por parte del prestamista como en la realización de los pagos por parte del prestatario, se canalizarán a través de las entidades participantes en el Sistema Nacional de Pagos, según las definiciones contenidas en el artículo 3º de la Ley Nº 18.573 de 30 de setiembre de 2009.

La empresa administradora de la plataforma indicará a las partes contratantes los procedimientos a seguir para la firma de la documentación del crédito a favor del prestamista, quien asumirá el riesgo de crédito de la operación, y provisión de fondos al prestatario.

En todos los casos se deberá utilizar el modelo proporcionado por la empresa administradora, el que deberá ser elaborado de acuerdo con los términos del artículo 371.

Las empresas administradoras podrán ofrecer a los prestamistas que operen a través de la plataforma los siguientes servicios:

- a) Conservación de la documentación correspondiente a los préstamos otorgados.*
- b) Calificación crediticia de los demandantes de préstamos de dinero que impliquen un juicio acerca del riesgo de cada préstamo.*
- c) Sugerir tasas a los oferentes en función de la calificación crediticia de los demandantes de préstamos.*
- d) En el caso de créditos vencidos, realizar tareas vinculadas a la gestión de cobro de dichos créditos.*

Para la prestación de servicios relacionados con la mediación, distintos de los enunciados precedentemente, se deberá solicitar la autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros.

Asimismo, el artículo 371 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero establece:

ARTÍCULO 371 (CONSTANCIA EN LOS DOCUMENTOS DE ADEUDO).

En el documento de adeudo que las instituciones hagan suscribir a sus clientes por la concesión, renovación o reestructuración de cualquier clase de crédito deber constar, de manera preceptiva:

- a) El capital prestado, con indicación de la moneda que corresponda.*
- b) La tasa de interés compensatorio y de mora. En caso de tasas de interés fijas, deberán expresarse en términos efectivos anuales, en porcentaje y con al menos dos decimales. Cuando se trate de tasas variables, se establecerá una tasa de referencia, la que podrá ser una tasa nominal o efectiva, expresada en términos efectivos anuales y, si correspondiera, el margen pactado sobre la tasa de referencia. Este último se expresará en porcentajes y con al menos dos decimales.*
- c) El importe individualizado correspondiente a todo otro cargo pactado por cualquier concepto.*
- d) La suma total a pagar, incluyendo intereses, tributos y todo otro cargo pactado por cualquier concepto. En el caso de operaciones pactadas con tasa de interés compensatorio variable o tasas de interés fijas revisables periódicamente, se tomarán como referencia las tasas de interés vigentes al momento de realizarse la operación, debiéndose advertir que el importe de los intereses puede incrementarse o reducirse de forma sustancial debido al carácter no fijo de la tasa de interés pactada.*

e) La cantidad de cuotas, y su monto respectivo, con indicación del vencimiento de cada una. En el caso de operaciones pactadas con tasa de interés compensatorio variable, se establecerá la cantidad de cuotas, el monto del capital amortizado en cada una y el vencimiento respectivo; se indicará claramente que el monto de la cuota no incluye los intereses que dependerán de la evolución del índice de referencia.

i. La fecha de vencimiento.

ii. La cláusula de reajuste, si la hubiera.

iii. La identificación del deudor.

iv. El domicilio.

v. La fecha de libramiento.

Son documentos de adeudo los títulos valores, los documentos de concertación de la operación crediticia, los convenios de pago y reestructuración y cualquier otro documento en el que consten las obligaciones del deudor.

Los oferentes y demandantes de préstamos de dinero registrados en una plataforma para préstamos entre personas, inscrita en el Registro que lleva la Superintendencia de Servicios Financieros, deberán documentar las operaciones concertadas utilizando el modelo proporcionado por la plataforma, elaborado de conformidad con lo dispuesto en el presente artículo. Dichos documentos deberán ser nominativos a favor del prestamista e incluir la cláusula “no a la orden” o equivalente.

Cuando se realicen operaciones de descuento de títulos valores que no se ajusten a esta disposición, se deberá suscribir otro documento en donde consten las características de la operación.

Las instituciones no podrán hacer suscribir a sus clientes documentos de adeudo que no se ajusten a esta disposición, con excepción de lo establecido en el artículo siguiente.

Prohibiciones:

ARTÍCULO 125.19 (PROHIBICIONES). Las empresas administradoras de plataformas para préstamos entre personas no podrán: a) Actuar en calidad de oferentes ni demandantes de préstamos de dinero en las plataformas que administran. Dicha prohibición abarcará a sus socios o accionistas, su personal y las personas físicas o jurídicas vinculadas a los mismos. A efectos de determinar las situaciones en que se configura vinculación, se considerarán las definiciones del artículo 210.1. En los casos que la comisión cobrada por la empresa administradora esté asociada al éxito en la cobranza de los préstamos, no regirá la prohibición de actuar como oferentes para las personas antes mencionadas, quienes podrán operar dentro de los límites establecidos en el artículo 473.6. b) Actuar bajo mandato de los clientes para la concertación de operaciones de préstamos. c) Operar los pagos y cobros correspondientes a la operativa de préstamos, incluyendo la recuperación de los créditos vencidos. d) Adquirir los créditos vencidos. e) Establecer algoritmos que efectúen la concertación de préstamos en forma automática. f) Constituir fondos de garantía financiados mediante aportes de los participantes del sistema ni otros mecanismos destinados a distribuir los riesgos entre los mismos. g) Asegurar la recuperación o retorno de los préstamos realizados. h) Administrar plataformas que operen con no residentes exclusivamente, ni utilizar una denominación que pueda llevar a confusión a sus clientes por su similitud con la de otras empresas que sólo administren plataformas diseñadas para mediar entre no residentes.

Asimismo, de acuerdo con el Art. 125.20 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema financiero, la Compañía no puede tercerizar la aceptación de clientes.

Verificación de la Identidad del Cliente

En el proceso de conocimiento del Cliente, se deberá determinar y verificar, a través de métodos documentales, la identidad del mismo (titular/es), del beneficiario final y de sus representantes y mandatarios (autorizados a operar). Se deberán adoptar medidas razonables para identificar al beneficiario efectivo de los fondos, en caso de corresponder. Asimismo, se deberá identificar el documento de identidad del cónyuge, concubino en caso de unión concubinaria reconocida judicialmente u otras personas vinculadas al titular(es) registradas en los sistemas informáticos que no operen en Ulend a título personal.

La identificación de las personas físicas mencionadas en el párrafo anterior deberá realizarse como mínimo mediante un documento hábil según lo definido por el Banco Central del Uruguay. En general, los documentos de identificación deben ser emitidos por una autoridad oficial, estar vigentes y contener una fotografía de la persona que solicita los servicios de la Compañía.

Cuando se trate de una Persona Jurídica, la reglamentación establecerá los requisitos de documentación probatoria de la existencia de la misma, y aquella que acredite la capacidad legal para contratar de sus representantes y autorizados a operar. La conservación y guarda de tal documentación será establecida en los procedimientos correspondientes.

Para la vinculación de un nuevo Cliente, se verificará la información aportada por el mismo y sus antecedentes.

Cruce contra las listas de riesgo

a) Alta nuevo cliente.

Previo a ingresar la información a los sistemas de Ulend del alta del cliente, se deberá efectuar el cruce de las Personas Físicas o Jurídicas (titular/es, representantes, mandatarios, cónyuges, concubinos con unión concubinaria reconocida judicialmente y el beneficiario final) contra listas de ONU, OFAC, Lista Nacional y listas de riesgo propias.

Si de la verificación realizada surgen coincidencias reales con las listas OFAC, ONU o la Lista Nacional, Ulend no dará lugar a la aprobación de la relación comercial e iniciará, en forma inmediata, el procedimiento previsto para el reporte interno de operaciones inusuales o sospechosas, dando cuenta al Oficial de Cumplimiento.

b) Verificación de base de clientes activos

Periódicamente se efectuará en forma centralizada el cruce de toda la base de clientes de la Compañía, sus cónyuges, concubinos con unión concubinaria reconocida judicialmente y los beneficiarios finales, con las listas ONU, OFAC, Lista Nacional e internas del UPLA.

5.6.3 Actualización de información del Cliente

La reglamentación determinará los plazos de actualización de la información y documentación de los clientes de la Compañía de acuerdo con su calificación de riesgo LA y FT en concordancia con lo dispuesto por la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero del BCU.

Identificación de Personas Políticamente Expuestas:

El Proceso de Conocimiento del Cliente debe contemplar acciones de debida diligencia tendientes a determinar si el potencial Cliente es una Persona Políticamente Expuesta (PEP), familiar o asociado cercano a un PEP, en cuyo caso se aplicarán procedimientos especiales de aceptación de la relación comercial y de monitoreo de transacciones.

La Compañía ha establecido dos mecanismos para la identificación de PEPs: la propia declaración del Cliente (el propio PEP, familiar o asociado cercano), y a través del chequeo realizado contra bases de datos de PEPs aceptados por Ulend.

Actividad Económica del Cliente:

La Compañía procurará alcanzar un adecuado conocimiento del Cliente, obteniendo información precisa sobre la actividad económica o profesión desarrollada por éste y el origen de los fondos, a efectos de relacionarla con la operativa prevista.

De exclusiva difusión interna:

Para aquellos clientes que operen por montos significativos o se encuentren categorizados como Clientes de Riesgo Alto, se deberá obtener, además, documentación que permita establecer la situación patrimonial, económica y financiera del Cliente, así como justificar el origen de los fondos manejados por éste (Estados Contables con informe de Contador Público, Declaraciones de Impuestos, Certificación de Ingresos u otra documentación o información alternativa).

Para los clientes categorizados como de Riesgo Alto u otras situaciones que lo ameriten, se deberá suscribir en cada proceso de actualización, un informe circunstanciado que complementará la información de conocimiento del cliente y del beneficiario final en poder de la Compañía y profundizará en la descripción de la actividad económica, negocio o profesión; origen de los fondos y fuente de la riqueza; propósito de la vinculación y actividad esperada (saldo esperado en caso de apertura de cuenta, productos y servicios que prevé utilizar).

Las informaciones o documentos obtenidos o confeccionados en aplicación de procedimientos establecidos por la Compañía para productos o servicios en particular, se incorporarán en la Carpeta del Cliente.

Aprobación de la relación comercial:

El alta de la relación comercial deberá contar con la aprobación de los funcionarios actuantes habilitados que corresponda según el nivel de riesgo de Lavado de Activos del cliente.

Definición del Perfil Transaccional del Cliente:

El funcionario habilitado actuante definirá el Perfil Transaccional y el Uso Esperado del cliente en el sistema informático, el que deberá guardar relación con la información y documentación obtenida y elaborada durante el proceso de DDC y el análisis de la misma.

Por razones de riesgo de Lavado de Activos, el área de cumplimiento podrá modificar el Uso Esperado del Cliente en el sistema informático.

Categorización de Riesgo del Cliente:

La categorización del riesgo de LA y FT se fundamentará en el análisis de factores de riesgo que deberán incluir como mínimo: productos y volúmenes de negocios operados, antigüedad, actividad, áreas geográficas involucradas, canales de distribución.

Se definen las siguientes categorías de riesgo de LA y FT: Clientes de Riesgo Bajo, Clientes de Riesgo Medio, Clientes que operan por montos significativos y Clientes de Riesgo Alto.

Los Clientes que operan por montos significativos y los Clientes de Riesgo Alto podrán ser identificados en el sistema con Alto Riesgo, estableciéndose las diferencias que correspondan en la Debida Diligencia a través de los procedimientos.

Debida Diligencia Intensificada:

Para las categorías de clientes de mayor riesgo de acuerdo a lo que determine la reglamentación, deberá llevarse a cabo un proceso de Debida Diligencia Intensificada. En tal sentido, además de aplicar el procedimiento de Debida Diligencia general, se aplicarán requisitos especiales según el tipo de transacción, actividad y operativa del cliente.

Se deberá asimismo cumplir con lo siguiente:

- La relación comercial deberá ser aprobada por un Gerente, con la intervención del área de cumplimiento de acuerdo con el procedimiento establecido.
- Elaborar un informe circunstanciado sobre el Cliente que respalde el perfil transaccional asignado al mismo;
- Efectuar un monitoreo más estricto de las operaciones realizadas por este grupo de Clientes.

Personas Políticamente Expuestas (PEPs):

Se considerarán PEPs aquellas personas que “desempeñan o han desempeñado en los últimos 5 años funciones públicas de importancia en el país o en el extranjero, tales como: Jefes de Estado o de Gobierno, políticos de jerarquía, funcionarios gubernamentales, judiciales o militares de alta jerarquía, representantes y senadores del Poder Legislativo, dirigentes destacados de partidos políticos, directores y altos ejecutivos de empresas estatales y otras entidades públicas.

También se entiende como personas políticamente expuestas a aquellas personas que desempeñan o han desempeñado en los últimos cinco años una función de jerarquía en un organismo internacional, como ser: miembros de la alta gerencia, directores, sub-directores, miembros de la junta o funciones equivalentes.

Las relaciones con PEPs, sus familiares y asociados cercanos estarán sujetas a procedimientos intensificados de Debida Diligencia que se deberán aplicar, como mínimo, hasta cinco años después de que la persona políticamente expuesta haya dejado de desempeñar la función respectiva.

En tal sentido, cuando se detecte que el potencial Cliente es un PEP, familiar de PEP o asociado cercano deberá:

- Extremar los esfuerzos para determinar el origen de los fondos y el propósito de la vinculación comercial;

-Aplicar los procedimientos de debida diligencia correspondientes a la categoría de PEP.

Una vez que se aprobó la relación comercial y el Cliente comienza a operar, la misma deberá estar sujeta a un proceso de monitoreo de modo de verificar que la operativa se ajuste al perfil definido correspondiente, de acuerdo al numeral 6 del presente Manual.

Personas físicas o jurídicas que manejan fondos de terceros:

Ulend no trabaja con clientes que manejen fondos de terceros a través de la plataforma.

PROCESO DE MONITOREO DE OPERACIONES:

La Compañía ha implementado un sistema de monitoreo automático de las operaciones de sus Clientes de acuerdo con las mejores prácticas internacionales de prevención de Lavado de Activos.

Este sistema genera una serie de alertas batch según criterios y procedimientos definidos por el Oficial de Cumplimiento y puestos en conocimiento del Comité de Prevención de Lavado de Activos, de acuerdo con el Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de Ulend.

REPORTE DE OPERACIONES INUSUALES O SOSPECHOSAS:

Obligación de informar:

A efectos de cumplir con las disposiciones contenidas en el artículo 12 de la Ley 19.574 y en el artículo 313 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero del BCU, toda operación inusual o sospechosa deberá ser informada a la UIAF, en la forma y condiciones establecidas por el Regulador.

En tal sentido, se consideran operaciones sospechosas o inusuales aquellas transacciones, realizadas o no, que, en los usos y costumbres de la respectiva actividad, resulten inusuales, se presenten sin justificación económica o legal evidente, o se planteen con una complejidad inusitada o injustificada, así como también las transacciones financieras sobre cuya procedencia existan sospechas de ilicitud.

Guía de transacciones sospechosas o inusuales:

Concepto:

Con el objetivo de colaborar en el proceso de detección de operaciones sospechosas por parte de los sujetos obligados, la UIAF del BCU dicta guías de transacciones sospechosas o inusuales mediante las cuales se recopilan tipologías o patrones de transacciones financieras que podrían estar vinculadas con operaciones de legitimación de activos provenientes de actividades delictivas. Los funcionarios de la Compañía y de corresponsales financieros que presten servicios para sus clientes están obligados a conocerlas.

A tales efectos, el área de cumplimiento publicará en la intranet de la Compañía las comunicaciones emitidas por el BCU que contengan las guías referidas precedentemente.

Dichas guías no revisten carácter exhaustivo, sino que sólo constituyen una orientación sobre las operaciones que especialmente deben ser analizadas, en virtud de haberse observado su utilización para el blanqueo de activos de origen ilícito.

En caso de detectarse alguna de las operaciones enunciadas en estas Guías, los funcionarios involucrados deberán evaluar si la transacción se encuentra suficientemente explicada con la información que se posee del Cliente, y con la documentación específica aportada por éste. De considerarse que el respaldo documental de que se dispone no permite justificar de manera adecuada dicha operativa, deberá generarse el ROI correspondiente.

Información sobre bienes vinculados con el terrorismo:

Obligación de informar:

De acuerdo con las disposiciones contenidas en artículo 314 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero del BCU, las Instituciones de Intermediación Financiera deberán informar a la UIAF la existencia de bienes vinculados a personas que se encuentren en cualquiera de las siguientes situaciones:

- Haber sido identificadas como terroristas o pertenecientes a organizaciones terroristas, en las listas de individuos o entidades asociadas confeccionadas en cumplimiento de las Resoluciones del Consejo de Seguridad de la Organización de las Naciones Unidas, para impedir el terrorismo y su financiamiento así como la proliferación de armas de destrucción masiva;
- Haber sido declaradas terroristas por resolución judicial firme nacional o extranjera.

Si un funcionario de la Compañía detecta la existencia de bienes vinculados con el terrorismo, en los términos de la definición antes mencionada, deberá efectuar un Reporte de Operaciones Inusuales (ROI) incluyendo todos los antecedentes del caso.

El Oficial de Cumplimiento analizará la situación, a efectos de establecer si los activos se vinculan con una persona u organización que cumpla con las hipótesis establecidas por la legislación nacional (personas o entidades designadas en la lista de ONU o declaradas terroristas por resolución judicial firme nacional o extranjera) y en caso afirmativo, comunicará de inmediato la situación a la UIAF y dará cuenta al Comité de PLA.

En caso contrario, el Oficial de Cumplimiento documentará adecuadamente el análisis efectuado.

Verificación de listas y congelamiento:

De acuerdo con las disposiciones contenidas en el artículo 3 de la Ley 19.749 del 16/05/2019 Ulend debe controlar permanentemente y verificar:

- A) Las listas de individuos o entidades asociadas a organizaciones terroristas, confeccionadas por la Organización de las Naciones Unidas en virtud de las Resoluciones del Consejo de Seguridad S/RES/1267, S/RES/1988, S/RES/1989 y sucesivas.
- B) Las listas de individuos o entidades vinculadas al financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, confeccionadas en virtud de las Resoluciones del Consejo de Seguridad de la Organización de las Naciones Unidas S/RES/1718, S/RES/1737, S/RES/2231 y sucesivas.

C) Las designaciones de personas físicas o jurídicas o entidades en virtud de la Resolución del Consejo de Seguridad de la Organización de las Naciones Unidas S/RES/1373.

D) La nómina de personas declaradas terroristas por resolución judicial firme nacional o extranjera, de conformidad con lo establecido en el literal B), del artículo 17, de la Ley N°17.835, de 23 de setiembre de 2004.

En cumplimiento del mencionado artículo de la Ley 19.749 y del Artículo 3 del Decreto 136/2019 del 16 de mayo de 2019 la Compañía deberá proceder en caso de coincidencia a congelar preventivamente, de forma inmediata y sin demora, los fondos y demás activos de cualquier naturaleza de las personas físicas, jurídicas o entidades que coincidan con los nombres o datos de identificación establecidos en las listas e impedir asimismo el ingreso de fondos a las mismas.

No se podrá notificar de la medida a la persona física, jurídica o entidad afectada.

Los procedimientos de verificación de listas y congelamiento en el marco del presente artículo, darán cumplimiento a lo dispuesto por la Ley 19.749 en sus artículos 4 a 6, según lo siguiente:

Artículo 4

(Notificación inmediata y confirmación de la medida).- Los sujetos obligados deben notificar de inmediato a la Unidad de Información y Análisis Financiero del Banco Central del Uruguay que han efectuado un congelamiento preventivo, y salvo que se den las circunstancias previstas en el inciso siguiente, esta le comunicará al tribunal penal competente, el que dispondrá de un plazo de hasta setenta y dos horas, para determinar si dicho congelamiento corresponde a una persona física o jurídica o entidad mencionada por la Organización de las Naciones Unidas en las listas referidas en el artículo 3° de la presente ley y, sin previa notificación, decidirá el mantenimiento o no del congelamiento. Una vez confirmada la medida, se le notificará al interesado en el plazo de tres días hábiles.

La Unidad de Información y Análisis Financiero podrá disponer el levantamiento del congelamiento preventivo previsto en el inciso anterior si se comprobara por cualquier medio fehaciente que se hubiere procedido al congelamiento de fondos y demás activos financieros o recursos económicos por homonimia o falsos positivos. Una vez dispuesto dicho levantamiento le deberá comunicar a la Secretaría Nacional para la Lucha contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo.

La resolución que adopte el tribunal penal competente, sea disponiendo o denegando el congelamiento de los fondos y demás activos financieros o recursos económicos, será comunicada a la Unidad de Información y Análisis Financiero, la que a su vez deberá ponerla en conocimiento de los sujetos obligados.

Sin perjuicio de lo anterior, la Unidad de Información y Análisis Financiero comunicará a la Secretaría Nacional para la Lucha contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo los congelamientos preventivos que se hubieren efectuado.

Artículo 5

(Mantenimiento de la medida).- Los congelamientos preventivos se mantendrán hasta que la persona o entidad sea eliminada de las listas mencionadas en el artículo 3° de la presente ley.

En el caso de incumplimiento por parte de los sujetos obligados de los deberes establecidos en los artículos anteriores, según las circunstancias del caso, se aplicarán las sanciones y medidas administrativas previstas en los artículos 12 y 13 de la Ley N° 19.574, de 20 de diciembre de 2017.

Artículo 6

(Homonimia o falsos positivos).- Si luego del congelamiento dispuesto por el tribunal penal competente, se comprobara por cualquier medio fehaciente que se hubiere procedido al congelamiento de fondos y demás activos financieros o recursos económicos por homonimia o falsos positivos, a solicitud del interesado el tribunal dispondrá el levantamiento del congelamiento en el plazo máximo de dos días hábiles.

Normativa legal en relación a sujetos obligados:

El Capítulo II de la Ley 19.574 identifica sujetos obligados financieros y no financieros, entre los que se incluye a Ulend, que colaboran con el sistema preventivo en los siguientes términos:

Artículo 12. (Sujetos obligados financieros).- Todas las personas físicas o jurídicas sujetas al control del Banco Central del Uruguay estarán obligadas a informar las transacciones, realizadas o no, que en los usos y costumbres de la respectiva actividad resulten inusuales, se presenten sin justificación económica o legal evidente o se planteen con una complejidad inusitada o injustificada. También deberán ser informadas las transacciones financieras que involucren activos sobre cuya procedencia existan sospechas de ilicitud, a efectos de prevenir los delitos de lavado de activos tipificados en los artículos 30 a 33 de la presente ley y de prevenir asimismo el delito de financiamiento del terrorismo. En este último caso, la obligación de informar alcanza incluso a aquellas operaciones que –aun involucrando activos de origen lícito– se sospeche que están vinculadas a las personas físicas o jurídicas comprendidas en dicho delito o destinados a financiar cualquier actividad terrorista.

La información deberá comunicarse a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) del Banco Central del Uruguay, en la forma que este reglamentará.

La obligación de informar comprenderá, asimismo, a las empresas de transporte de valores.

La supervisión de la actividad de estos sujetos obligados estará a cargo del Banco Central del Uruguay.

El incumplimiento de la obligación de informar determinará la aplicación, según las circunstancias del caso, de las sanciones y medidas administrativas previstas en el Decreto-Ley Nº 15.322, de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por la Ley Nº 16.327, de 11 de noviembre de 1992 y las modificaciones introducidas por las Leyes Nos. 17.523, de 4 de agosto de 2002 y 17.613, de 27 de diciembre de 2002.

(...)

Artículo 21. (Conservación de registros).- Los sujetos obligados deberán conservar los registros de todas las operaciones realizadas con sus clientes o para sus clientes, tanto nacionales como internacionales, incluyendo además, toda la información de conocimiento del cliente obtenido en el proceso de debida diligencia establecido en los artículos precedentes, por un plazo mínimo de cinco años después de terminada la relación comercial o de concretada la operación ocasional o por un plazo mayor que podrá alcanzar hasta los diez años, de acuerdo con lo que establezca la reglamentación.

Los registros de las operaciones y de la información obtenida y confeccionada en el proceso de debida diligencia deberán ser suficientes para permitir la reconstrucción de las operaciones individuales y constituir elementos de prueba en sede jurisdiccional, en caso de ser necesario.

Estos registros y la información sobre clientes y operaciones se deberán poner a disposición de las autoridades supervisoras y del tribunal penal competente, a su requerimiento.

Artículo 22. (Obligación de reserva).- La comunicación será reservada. Ningún sujeto obligado, incluyendo las personas relacionadas contractualmente con él, podrá poner en conocimiento de las personas participantes o de terceros las actuaciones e informes que sobre ellas realicen o produzcan, en cumplimiento de la obligación impuesta en los artículos 6º, 12, 13 y 26 de la presente ley y de las sanciones financieras relativas a la prevención y represión del terrorismo y su financiamiento y a la prevención, supresión e interrupción de la proliferación de armas de destrucción masiva.

Quienes incumplan con esta obligación serán pasibles de las sanciones previstas en los artículos 12 y 13, respectivamente.

Una vez recibido el reporte, la Unidad de Información y Análisis Financiero podrá instruir a quien lo haya formulado sobre la conducta a seguir con respecto a las transacciones de que se trate y a la relación comercial con el cliente. Si en el plazo de tres días hábiles la Unidad no imparte instrucciones, el obligado podrá adoptar la conducta que estime más adecuada a sus intereses.

(...)

Artículo 23. (Exención de responsabilidad).- El cumplimiento de buena fe de la obligación de informar prevista en los artículos 6º, 12, 13 y 26 de la presente ley y de las sanciones financieras relativas a la prevención y represión del terrorismo y su financiamiento y a la prevención, supresión e interrupción de la proliferación de armas de destrucción masiva, en tanto se ajuste a los procedimientos que al respecto establezca el Banco Central del Uruguay o el Poder Ejecutivo en su caso, por constituir obediencia a una norma legal dictada en función del interés general (artículo 7º de la Constitución de la República) no configurará violación de secreto o reserva profesional ni mercantil. En consecuencia, no generará responsabilidad civil, comercial, laboral, penal, administrativa ni de ninguna otra especie.

Reportes regulatorios:

La Compañía implementará los procedimientos que sean necesarios para dar cumplimiento en tiempo forma con los reportes regulatorios que disponga el Banco Central de Uruguay.

POLÍTICAS RESPECTO AL PERSONAL:

La implementación de políticas respecto del personal, que tengan como objetivo alcanzar un alto nivel de integridad de todos los funcionarios, así como su constante capacitación y entrenamiento en materia de prevención del LA y FT, constituye uno de los pilares básicos del Sistema de Prevención de Ulend.

Política de Conozca su empleado:

En materia de Prevención, el conocimiento de los empleados tiene una importancia vital. En tal sentido, la Compañía ha adoptado una serie de medidas tendientes a lograr un alto nivel de integridad del personal, así como la adhesión a los principios y valores institucionales mediante la divulgación de su Código de Ética.

Los corresponsales financieros que presten servicios para clientes de la Compañía deberán contar con políticas consistentes con el presente manual en relación a: Código de Ética, Incorporación del Personal, Monitoreo del Personal y Capacitación.

Código de Ética:

Todos los empleados deberán cumplir cabalmente con las disposiciones contenidas en el Código de Ética en consonancia con el Código de Buenas Prácticas de Ulend. En tal sentido, se encuentran obligados a privilegiar la legalidad y la observancia de los principios éticos sobre la ganancia puntual o el logro de metas comerciales. Asimismo, deberán evitar colocarse en situaciones que puedan generar conflicto entre sus intereses personales y los de la Compañía.

Capacitación del personal:

Ulend se compromete a mantener a su personal debidamente capacitado y actualizado en materia de prevención del LA y de la FT.

El área de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo confeccionará un Plan Anual de Capacitación y lo someterá a la aprobación del Oficial de Cumplimiento, quien dará cuenta del mismo a la Comisión de Prevención de Lavado de Activos.

Se realizarán capacitaciones especiales para los nuevos empleados de Ulend y se atenderán en forma particular las necesidades que cada sector pueda llegar a presentar, de acuerdo a las evaluaciones realizadas.

Se realizará un plan específico destinado a la especialización en la materia de todos los empleados asignados al sistema de prevención de lavado de activos,

Incorporación del Personal:

El ingreso de empleados a Ulend se realiza de conformidad a las pautas que se establezcan al respecto.

En todo proceso de selección del personal, se realizarán los mayores esfuerzos para corroborar la información aportada por los postulantes, así como para verificar sus antecedentes y descartar su inclusión en las listas de ONU y OFAC.

Al ingreso deberá entregarse al empleado copia del Código de Ética, y del Manual de Políticas para la Prevención del LA y FT.

Monitoreo del Personal:

El personal de La Compañía deberá presentar una Declaración de bienes e ingresos percibidos a cualquier título, debidamente firmada.

Se realizará un monitoreo permanente de las cuentas de los funcionarios, estableciendo alertas que permitan detectar comportamientos inusuales. Si luego de analizada la situación y agotadas todas instancias pertinentes siguen existiendo inusualidades, el caso será elevado al Comité de Prevención de Lavado para disponer el curso que corresponda. Asimismo, se prestará atención a otros indicadores, tales como la negativa a tomar la licencia anual.

Los resultados de la aplicación de estos controles deberán documentarse de manera adecuada e incorporarse al Legajo del Empleado.

Legajo del Empleado:

Ulend mantiene, para cada uno de sus empleados, un Legajo donde documenta la información obtenida al inicio de la relación laboral, la capacitación recibida, así como cualquier hecho relevante ocurrido a lo largo de la misma. Asimismo, se asentarán las sanciones aplicadas al funcionario, en caso de corresponder.

Violación de las políticas y procedimientos de prevención:

El incumplimiento de las disposiciones establecidas en el presente Manual será pasible de sanciones, tomando en cuenta la participación de las personas obligadas a cumplirlo siendo de aplicación el estatuto del funcionario.

REVISIÓN INDEPENDIENTE DEL SISTEMA DE PREVENCIÓN:

Se deberá disponer una revisión independiente del Sistema Integral de Prevención con una periodicidad anual, a cargo de una firma de Auditores Externos. Como resultado de la revisión efectuada, los auditores presentarán al Directorio de Ulend un informe donde se emita opinión respecto de la idoneidad y funcionamiento de las políticas, procedimientos y mecanismos de control en materia de prevención del LA y FT. En el mismo, deberán indicarse las deficiencias u omisiones significativas detectadas, así como las recomendaciones impartidas para superarlas y las acciones correctivas adoptadas por la Compañía.

MANUALES DE SISTEMA DE PREVENCIÓN:

El área de Prevención de Lavado de Activos es responsable de la actualización de los siguientes manuales con la periodicidad que se establece:

- Manual de Políticas de Prevención de Lavado de Activos, cada un año
- Manual de Procesos y Procedimientos, cada un año