

**UNIVERSIDAD ESAN**



**ANÁLISIS DE LA VIABILIDAD PARA LA IMPLEMENTACIÓN DE UNA  
PLATAFORMA WEB DE FINANCIAMIENTO DE FACTURAS (INVOICE  
TRADING) PARA INVERSIONISTAS INDIVIDUALES EN LIMA  
METROPOLITANA – PERÚ COMO ESTRATEGIA DE  
DEMOCRATIZACIÓN FINANCIERA**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener el  
grado de Magíster en Finanzas  
por**

Emily Janet Ferrer Cruz

Mención en Finanzas-Proyectos de  
Inversión.

Guillermo Augusto Jiménez Palacios

Mención en Finanzas-Banca y  
Estructuración.

**Programa de Magister en Finanzas**

**Tiempo Parcial**

**Lima, 16 de mayo de 2016**

## ÍNDICE GENERAL

|                                                                                             |               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN</b>                                                             | <b>1</b>      |
| 1.1. Antecedentes                                                                           | 1             |
| 1.2. Objetivos                                                                              | 3             |
| 1.2.1. <i>Objetivo General</i>                                                              | 3             |
| 1.2.2. <i>Objetivos Específicos</i>                                                         | 3             |
| 1.3. Alcances y Limitaciones                                                                | 3             |
| 1.4. Metodología                                                                            | 4             |
| 1.5. Conclusiones                                                                           | 8             |
| <br><b>CAPÍTULO II: MARCO CONCEPTUAL Y CONTEXTUAL</b>                                       | <br><b>9</b>  |
| 2.1. Marco Conceptual                                                                       | 9             |
| 2.1.1. <i>Crowdfunding</i>                                                                  | 9             |
| 2.1.2. <i>Invoice Trading</i>                                                               | 10            |
| 2.1.3. <i>Financiamiento Alternativo</i>                                                    | 10            |
| 2.1.4. <i>Fintech</i>                                                                       | 12            |
| 2.1.5. <i>Factoring y Confirming</i>                                                        | 13            |
| 2.1.6. <i>Intermediación Financiera</i>                                                     | 14            |
| 2.1.7. <i>Riesgos</i>                                                                       | 16            |
| 2.1.8. <i>Conclusiones</i>                                                                  | 17            |
| 2.2. Marco Contextual                                                                       | 19            |
| 2.2.1. <i>Contexto Global</i>                                                               | 19            |
| 2.2.1.1. <i>Casos de Éxito en el Mundo</i>                                                  | 21            |
| 2.2.1.1.1. <i>Caso Platformblack.com</i>                                                    | 21            |
| 2.2.1.1.2. <i>Caso Marketinvoice.com</i>                                                    | 24            |
| 2.2.1.1.3. <i>Caso Cumplo.cl</i>                                                            | 28            |
| 2.2.2. <i>Contexto Local</i>                                                                | 31            |
| 2.2.2.1. <i>Casos de Éxito Latinoamérica y Perú</i>                                         | 33            |
| 2.2.2.1.1. <i>Caso Afluenta.pe</i>                                                          | 34            |
| 2.2.2.1.2. <i>Caso Prestaclub</i>                                                           | 38            |
| 2.2.2.1.3. <i>Caso Compass Group</i>                                                        | 38            |
| 2.2.3. <i>Conclusiones</i>                                                                  | 40            |
| <br><b>CAPÍTULO III: ANÁLISIS LEGAL</b>                                                     | <br><b>43</b> |
| 3.1. Esquema Análisis Legal                                                                 | 43            |
| 3.1.1. <i>Inversionistas</i>                                                                | 44            |
| 3.1.1.1. <i>Impacto Regulación SMV</i>                                                      | 44            |
| 3.1.1.2. <i>Impacto Regulación SBS</i>                                                      | 46            |
| 3.1.2. <i>Diagnostico Forma Jurídica de la Plataforma</i>                                   | 46            |
| 3.1.2.1. <i>Análisis de la constitución y regulación de los Fondos de Inversión y SAFIs</i> | 48            |

## ÍNDICE GENERAL

|                                                                      |            |
|----------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.1.3. Proveedores o Clientes Corporativos                           | 51         |
| 3.1.3.1. Impacto Ley de Facturas Negociables                         | 52         |
| 3.1.3.2. Impacto Ley de Facturación Electrónica                      | 58         |
| 3.1.3.3. Impacto Registro Unico Centralizado de Facturas Negociables | 59         |
| 3.1.4. Instrumentos Vinculados a la Operativa del Invoice Trading    | 63         |
| 3.2. Incidencia Tributaria de los Agentes Involucrados               | 64         |
| 3.2.1. Socios Solicitantes y/o Proveedores Pymes                     | 64         |
| 3.2.2. Clientes Corporativos                                         | 65         |
| 3.2.3. Plataforma Virtual                                            | 65         |
| 3.2.4. Inversionistas                                                | 66         |
| 3.3. Conclusiones                                                    | 67         |
| <b>CAPÍTULO IV: ANÁLISIS DE OFERTA Y DEMANDA</b>                     | <b>69</b>  |
| 4.1. Análisis de la Oferta                                           | 69         |
| 4.1.1. Expertos en Finanzas y Tesorería en Corporaciones             | 69         |
| 4.1.2. Expertos en Finanzas y Tesorería en Empresas Proveedoras      | 71         |
| 4.1.3. Expertos en Mercado de Financiamiento para Empresas           | 73         |
| 4.2. Análisis de la Demanda                                          | 75         |
| 4.2.1. Encuestas Personas Naturales como Potenciales Inversionistas  | 75         |
| 4.2.1.1. Metodología                                                 | 76         |
| 4.2.1.2. Presentación de Resultados                                  | 79         |
| 4.3. Conclusiones                                                    | 94         |
| <b>CAPÍTULO V: MODELO PROPUESTO</b>                                  | <b>95</b>  |
| 5.1. Descripción del Modelo                                          | 96         |
| 5.2. Matriz de Riesgos                                               | 104        |
| 5.3. Estrategia de Marketing y comercialización del Invoice Trading  | 107        |
| 5.3.1. Perfil del peruano como inversionista retail                  | 108        |
| 5.3.1.1. Análisis de los Ingresos Promedio de los Habitantes de Lima | 108        |
| 5.3.1.2. Perfil de las Personas según NSE                            | 110        |
| 5.3.2. Determinación del Público Objetivo                            | 113        |
| 5.3.3. Estilos de Vida Actuales en el Perú                           | 115        |
| <b>CAPÍTULO VI: VIABILIDAD ECONÓMICA DEL MODELO</b>                  | <b>119</b> |
| 6.1. Diagrama de Influencias                                         | 119        |
| 6.2. Consideraciones Previas                                         | 120        |
| 6.2.1. Supuestos                                                     | 120        |
| 6.2.2. Simulación de la Subasta                                      | 121        |
| 6.3. Definición de las Variables                                     | 124        |
| 6.3.1. Variables para Definir Ingresos                               | 124        |

## ÍNDICE GENERAL

|                                                                                                |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 6.3.2. Variables para Definir Egresos .....                                                    | 126        |
| 6.4. Proyección de Flujos .....                                                                | 131        |
| 6.5. Interpretación de Resultados .....                                                        | 134        |
| 6.6. Análisis de Sensibilidad .....                                                            | 137        |
| <b>CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>                                      | <b>141</b> |
| <b>ANEXOS .....</b>                                                                            | <b>147</b> |
| I. Muestreo de facturas financiadas por Platformblack.com .....                                | 148        |
| II. Comportamiento de los solicitantes de cumpla.cl .....                                      | 149        |
| III. Entrevista con Miguel Arce, Gerente Comercial de Pagos Digitales Peruanos .....           | 150        |
| IV. Entrevista con Abogado Tributarista de Sunat (nombre y cargo en reserva) .....             | 151        |
| V. Entrevista a Luis Sánchez, socio fundador de Prestaclub .....                               | 152        |
| VI. Entrevista a César Fuentes, Esan .....                                                     | 153        |
| VII. Entrevista con Miriam Medina, Cavali .....                                                | 154        |
| VIII. Abogado especialista en Cooperativas (identidad en reserva) .....                        | 155        |
| IX. Entrevista con Aldo Fuertes, especialista en productos de Financiamiento Alternativo ..... | 156        |
| X. Entrevista con Marcial Abad, Gerente de Credivac .....                                      | 157        |
| XI. Entrevista con Bryan Sanchez, Abogado de la SBS .....                                      | 158        |
| XII. Matriz de Correlación de Variables de Subastas .....                                      | 159        |
| XIII. Constitución de los Fondos de Inversión bajo el Régimen General .....                    | 171        |
| XIV. Factores de Riesgo del Factoring aplicados en el Fondo de Inversión y su Soc. Adm. ....   | 173        |
| <b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>                                                                      | <b>175</b> |

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El invoice trading es un modelo de fondeo colectivo enfocado en el financiamiento de facturas, como lo hace el factoring. Como parte de la Ola 3.5 de las Tecnologías Financieras (o FinTech) apunta a democratizar la banca y la negociación entre agentes superavitarios y deficitarios. Dentro de los modelos de fondeo colectivo, el Invoice Trading ha ocupado el segundo lugar en crecimiento y resulta ser una herramienta que facilita el acceso a crédito para capital de trabajo a pequeñas empresas. Los niveles de sofisticación alcanzados en los mercados ingleses permiten, hoy por hoy, generar portafolios de facturas para diversificar el riesgo y permitirle a empresas, que no tienen la capacidad de acceder a tasas más competitivas, financiarse a costos bajos.

En el mundo existen diversos modelos implementados, en la medida de lo posible se busca no entrar en un modelo financiero, sino de ser una plataforma de comunicación entre las partes, pero el mercado peruano plantea retos que demandan soluciones bastante creativas para salvar las barreras a la entrada que, de forma indirecta, favorecen a la banca formal.

El presente trabajo es resultado de una investigación análisis-diagnóstico que ha experimentado el planteamiento de diversos modelos con el fin de identificar los factores críticos de éxito en la implementación del Invoice Trading en el Perú. Tomando finalmente un modelo como referencia (no se confunda con plan de negocio) para sensibilizar las variables vinculadas a su implementación.

La instrumentalización planteada para viabilizar el Invoice Trading que se plantea en el presente trabajo, ofrece una herramienta que diversifica el riesgo y permite incentivar la educación financiera, permitiéndoles a inversionistas (con fondos mínimos de inversión) experimentar la diversificación de riesgo y la toma de decisiones financieras al participar de una negociación masiva.