

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS
EN DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**El modelo de negocio de un unicornio:
el caso Revolut**

**The business model of a unicorn:
the case Revolut**

TRABAJO FIN DE MÁSTER



María Isabel Infante Camacho. Noviembre de 2022



**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS EN
DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE MÁSTER
CURSO ACADÉMICO [2021-2022]**

TÍTULO:

**EL MODELO DE NEGOCIO DE UN UNICORNIO: EL CASO REVOLUT
THE BUSINESS MODEL OF A UNICORN: THE CASE REVOLUT**

AUTOR/A:

MARÍA ISABEL INFANTE CAMACHO

TUTOR/A:

DRA. D^a ANA ISABEL IRIMIA DIÉGUEZ

LÍNEA DE TRABAJO:

EMPRENDIMIENTO

RESUMEN:

La revolución digital ha irrumpido con fuerza el sector financiero y ha dado lugar a nuevos modelos de negocio basados en las nuevas tecnologías, como son los neobancos. El objetivo principal del estudio es analizar el modelo de negocio de una vertical Fintech, los neobancos, así como exponer las diferentes fuentes de financiación alternativas a las que puede optar una *startup* del sector. Para ello, se han revisado diferentes libros y artículos científicos, así como consultado varias bases de datos. Se ha estudiado el caso de la empresa Revolut para ilustrar un modelo de negocio innovador basado en Fintech y las diferentes fuentes de financiación privada recibidas que le han permitido convertirse en una de las empresas unicornio mejor valoradas a nivel global.

PALABRAS CLAVE:

Fintech; neobancos; unicornios; modelos de negocios; Revolut.

ABSTRACT:

The digital revolution has strongly burst into the financial sector and has given rise to new business models based on new technologies, such as neobanks. The main objective of the study is to analyze the business model of a Fintech vertical, the neobanks, as well as to expose the different alternative sources of financing to which a startup in the sector can opt for. For this purpose, different books and scientific articles have been reviewed, as well as several databases have been consulted. The case of the company Revolut has been studied to illustrate an innovative business model based on Fintech and the different sources of private funding received that have allowed it to become one of the best valued unicorn companies globally.

KEY WORDS:

Fintech; neobanks; unicorns; business models; Revolut.

ÍNDICE

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN.....	9
1.1. JUSTIFICACIÓN.....	9
1.2. OBJETIVOS.....	10
1.2.1. Objetivos generales	10
1.2.2. Objetivos específicos	10
1.3. METODOLOGÍA	10
1.4. ESTRUCTURA	10
CAPÍTULO 2. EL SECTOR FINTECH.....	13
2.1. CONCEPTO Y ORIGEN	13
2.2. VERTICALES DEL SECTOR FINTECH.....	15
2.3. EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINTECH.....	18
2.4. LA DIGITALIZACIÓN DE LA BANCA Y EL AUGE DE LOS NEOBANCOS.....	19
2.4.1. Digitalización de la banca: nuevos retos y desafíos	20
2.4.2. Los neobancos: concepto, características e impacto	23
CAPÍTULO 3. UNICORNIOS FINTECH	29
3.1. EMPRESAS UNICORNIOS: CONCEPTO Y ORIGEN	29
3.2. PRINCIPALES UNICORNIOS FINTECH	34
CAPÍTULO 4. FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS FINTECH.....	39
4.1. CICLO DE VIDA DE UNA FINTECH	39
4.2. TIPOS DE FINANCIACIÓN DE UNA FINTECH	40
4.2.1. <i>Crowdfunding</i>	40
4.2.2. <i>Business Angels</i>	40
4.2.3. <i>Venture Capital y Private Equity</i>	40
4.2.4. Fusiones y adquisiciones	43
CAPÍTULO 5. ANÁLISIS DE UNA EMPRESA DEL SECTOR FINTECH: REVOLUT	45
5.1. QUÉ ES REVOLUT	45
5.2. CÓMO FUNCIONA REVOLUT	45
5.3. MODELO DE NEGOCIO Y ANÁLISIS MEDIANTE LA HERRAMIENTA CANVAS	47
5.4. ANÁLISIS DAFO DE REVOLUT	52
5.5. EVOLUCIÓN DE REVOLUT: HISTORIA Y FINANCIACIÓN	53
CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES.....	59
BIBLIOGRAFÍA.....	61

Relación de Figuras

Figura 2.1. Mapa de empresas Fintech en España (marzo 2021).....	17
Figura 2.2. Número de empresas Fintech en el mundo por región desde 2018 hasta noviembre de 2021 (en unidades).....	18
Figura 2.3. Valor total de las inversiones en Fintech en todo el mundo de 2010 a 2021 (en miles de millones de dólares estadounidenses).....	19
Figura 2.4. Matriz DAFO de la llegada de nuevos competidores para la banca tradicional ante el desarrollo tecnológico.	20
Figura 2.5. Matriz estratégica de alianzas de la banca con las Fintech.....	23
Figura 2.6. Principales <i>challenger banks</i> creados a nivel mundial.....	27
Figura 2.7. <i>Challenger banks</i> creados a nivel mundial entre 2014 y 2021 (en unidades).....	27
Figura 2.8. Tamaño del mercado de los neobancos en 2021 y su previsión para 2022 y 2030 (en millones de dólares estadounidenses).	28
Figura 2.9. Inversión recibida por los neobancos durante el periodo 2016 y 2021 (en billones de dólares estadounidenses).	28
Figura 3.1. Nuevas empresas unicornios por año y su total desde 2007 hasta el 30 de junio de 2022 (en unidades).....	35
Figura 3.2. Ranking de las 20 empresas unicornio más grandes por valor del mercado a 30 de junio de 2022 (en miles de millones de dólares).....	36
Figura 3.3. Ranking de las 20 empresas unicornio más grandes por valor del mercado a 30 de junio de 2022 (en miles de millones de dólares).....	37
Figura 4.1. Fuentes de financiación en función de la vida de una Fintech.....	39
Figura 4.2. Evolución de la inversión venture capital en FIntech a nivel global en el periodo 2018 y 2021 (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).	41
Figura 4.3. Evolución de la inversión en Fintech a nivel global por trimestres entre 2018 y 2021: volumen de inversión y número de acuerdos (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).	42
Figura 4.4. Evolución de la inversión <i>private equity</i> en FIntech a nivel global en el periodo 2018 y 2021 (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).....	42
Figura 4.5. Evolución de fusiones y adquisiciones en Fintech a nivel global por trimestres entre 2018 y 2021: volumen de inversión y número de acuerdos (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).	43
Figura 5.1. Matriz DAFO del neobanco Revolut.	53
Figura 5.2. Evolución de la valoración de Revolut (en millones de dólares).	54
Figura 5.3. Fondos recaudados por financiación privada de Revolut (en millones de dólares).....	57

Relación de Tablas

Tabla 2.1. Relación de verticales Fintech, modelo de negocio y relación con la banca.	22
Tabla 2.2. Comparativa entre <i>neobanks</i> , <i>challenger banks</i> , BaaS y banca tradicional.	25
Tabla 3.1. Definiciones de <i>startup</i>	29
Tabla 3.2. Las empresas unicornio mejor valoradas por categoría.	31
Tabla 3.3. Comparativa de startups, unicornios y GAFAs	33
Tabla 5.1. Servicios y precios de Revolut de cada plan de suscripción personal.	47
Tabla 5.2. Modelo de negocio Canvas de Revolut.	51

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

1.1. JUSTIFICACIÓN

La innovación tecnológica ha supuesto la irrupción de numerosos sectores generando nuevos modelos de negocios. Aunque el progreso tecnológico está afectando prácticamente a todos los sectores de la economía, sus efectos sobre el mundo de las finanzas son particularmente profundos. Se trata del fenómeno Fintech, que proviene de las palabras *finance* y *technology* y hace referencia a las empresas, normalmente *startups*, que ofrecen servicios financieros innovadores basando su modelo de negocio en el uso de las nuevas tecnologías.

Tras la crisis financiera del 2008 se produjo la proliferación del sector Fintech y desde entonces no ha dejado de crecer. De hecho, el pasado año 2021 se contaron 26.346 empresas Fintech en todo el mundo, un 117,2 % más que a final de 2018. Es por ello por lo que diversos autores como Lee y Shin (2018, p. 36) y Valero et al. (2020, p. 19) defienden que, a pesar del rápido crecimiento que ha experimentado el sector, aún se encuentra en sus etapas más tempranas, lo que nos lleva entender que se trata, sin duda, de un tema de actualidad que estará muy presente en la literatura durante los próximos tiempos.

La entrada de nuevos competidores al sector, tanto las nuevas Fintech como las grandes tecnológicas o Bigtech, ha significado una fuerte amenaza para las entidades tradicionales, que se han visto obligadas a responder mediante la digitalización de sus estructuras empresariales y buscar la posibilidad de sinergias con las Fintech. Por esta razón, también puede entenderse como una oportunidad para modernizar sus modelos de negocios y adaptarlos a las nuevas demandas con un perfil más digital.

Concretamente, el surgimiento de los neobancos y los *challenger banks* resulta ser una de las manifestaciones de transformación tecnológica e innovación digital en el sector bancario tradicional. Un neobanco es un proveedor digital de servicios financieros a través de una aplicación móvil. La principal diferencia con los *challenger banks* radica en que éstos últimos cuentan con licencia propia para actuar como cualquier otro banco, pero sin sucursales físicas y a través de aplicaciones móviles, lo que se traduce en una experiencia más cómoda y sencilla para los usuarios, mientras que, los neobancos propiamente dichos funcionan a través de acuerdos de colaboración o alianzas con los bancos tradicionales que sí tienen licencia. Esta vertical Fintech ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años y se espera que siga esta tendencia creciente. Por ejemplo, si atendemos a los datos sobre la inversión recibida, observamos que ha pasado de 2,1 a 20,4 mil millones de dólares entre los años 2016 y 2021, lo que significa un aumento de casi diez veces más respecto al primer año considerado.

En resumen, ante la importancia de la digitalización en el sector y el auge que han experimentado los neobancos y *challenger banks* en los últimos años, se hace necesario indagar sobre el modelo de negocio de una empresa del sector y las diferentes fuentes de financiación alternativa que le han servido para alcanzar una posición importante en el mercado pese a la continua incertidumbre y los constantes cambios tecnológicos.

Para ello se analiza el caso de la empresa Revolut como ejemplo de éxito del sector, por ser uno de los neobancos más extendidos a nivel global y el neobanco de mayor valoración, según datos aportados por CB Insights (s/f). Por último, se ha considerado como casos de éxito a las empresas que han alcanzado el estatus de unicornio, es decir, las que han logrado ser valoradas en más de mil millones de dólares estadounidenses sin cotizar en el mercado de valores, siendo una de ella la empresa analizada.

1.2. OBJETIVOS

A continuación, se detallan los objetivos planteados en el presente proyecto:

1.2.1. Objetivos generales

El objetivo principal del estudio es analizar el modelo de negocio de una vertical Fintech, así como exponer las diferentes fuentes de financiación alternativas a las que puede optar una *startup* del sector.

1.2.2. Objetivos específicos

Adicionalmente al objetivo principal, se pretenden conseguir los siguientes objetivos específicos:

1. Conocer la situación actual de las empresas Fintech en sus distintas categorías, tanto en el panorama nacional como internacional.
2. Descubrir qué son los neobancos y su impacto en el sector Fintech.
3. Averiguar qué son las empresas unicornio y cuáles son las principales en el sector Fintech.
4. Comprender los diferentes tipos de financiación de una empresa Fintech según las fases del ciclo de vida.
5. Exponer el caso de la empresa Revolut para ilustrar un modelo de negocio innovador basado en Fintech y cómo puede financiarse.

1.3. METODOLOGÍA

Para conseguir los objetivos previamente detallados, la metodología que se ha seguido ha sido la siguiente:

1. Revisión de literatura en revistas, libros y artículos científicos.
2. Consulta de las bases de datos Statista y CB Insights.
3. Estudio del caso, en concreto, el caso de éxito del sector Fintech es Revolut. Para el análisis se ha recopilado la información disponible en periódicos y revistas digitales, además de la base de datos CB Insights para la obtención de información sobre la financiación recibida.

1.4. ESTRUCTURA

Con el fin de alcanzar los objetivos propuestos, el presente proyecto está estructurado en seis capítulos:

En el primer capítulo se ofrece una introducción general del trabajo, así como los objetivos que nos hemos propuesto alcanzar y la metodología utilizada que nos ha permitido obtener la información necesaria para conseguir dichos objetivos.

En el segundo capítulo se describe qué es el sector Fintech y sus principales categorías y se hace una breve radiografía del sector. Finalmente, se explica qué son los llamados neobancos y *challenger banks* y qué ha supuesto su llegada al sector financiero como consecuencia del desarrollo tecnológico.

En el tercer capítulo se explica qué son las empresas unicornio y se expone cuáles son los principales unicornios del sector Fintech a nivel global.

En el cuarto capítulo se analiza las principales fuentes de financiación privada que reciben las empresas del sector Fintech.

En el quinto capítulo se estudia el modelo de negocio de la empresa Revolut a través de la metodología *Business Model Canvas* y la financiación privada que ha recibido a lo largo de su vida.

Finalmente, en el sexto capítulo se recogen las conclusiones obtenidas a partir del trabajo.

CAPÍTULO 2. EL SECTOR FINTECH

El objetivo de este capítulo es ofrecer una radiografía del sector Fintech para conocer su situación actual. Para ello, comenzamos por detallar qué se entiende por el sector Fintech y cuáles son los segmentos o verticales del sector. Además, nos centramos en describir el segmento de los neobancos, al ser ésta la vertical a la que pertenece la empresa cuyo modelo de negocio y fuentes de financiación analizaremos en el estudio del caso incluido en el capítulo 5.

2.1. CONCEPTO Y ORIGEN

Si partimos de su base etimológica, el término Fintech proviene de las palabras inglesas *finance* y *technology*. De acuerdo con el Observatorio de Digitalización Financiera (ODF), la palabra Fintech sirve para designar a todas las actividades financieras que utilizan las nuevas tecnologías digitales de la información y la comunicación para mejorar su eficiencia en la prestación de servicios financieros (ODF, 2017, p. 12).

Distintos autores han dado su definición de Fintech. Carbó-Valverde et al. (2021, p. 164) afirman que, si analizamos el fenómeno Fintech a nivel global, podríamos utilizarlo con dos significados principales. En primer lugar, Fintech puede referirse a la innovación tecnológica que genera nuevas aplicaciones, procesos o modelos de negocio en la industria financiera y, en segundo lugar, puede utilizarse para denominar a todas aquellas empresas, normalmente *startups*¹ que, a través de innovaciones tecnológicas, ofrecen productos y servicios financieros. Siguiendo con este segundo significado, Gomber et al. (2017, p. 541) declaran que las empresas Fintech son las que basan sus modelos de negocios en las tecnologías de la información y de la comunicación y en las finanzas para ofrecer nuevas soluciones a la industria financiera. Del mismo modo, Milian et al. (2019, p. 18) las definen como empresas innovadoras del sector financiero que se basan en la tecnología de la comunicación, en Internet y en la automatización de la información.

Por su parte, EY, en su informe *Spanish Fintech Ecosystem* (2021, p. 3), recoge que la definición de empresas Fintech ha evolucionado con el paso del tiempo y, aunque, normalmente, el término se asociaba a *startups*, su cobertura es más amplia y abarca también a servicios financieros más consolidados. Así, las empresas Fintech son las que buscan utilizar la tecnología como un medio para ofrecer, mejorar o irrumpir los servicios financieros en áreas clave del sector como los pagos, los préstamos o las inversiones (EY, 2021, p. 3). En este sentido, coincide con las definiciones de empresas Fintech que ofrece KPMG (2022, p. 64) y Molina (2018, p. 32) en las que las describen como empresas innovadoras que irrumpen la forma en que se ofrecen los servicios financieros. Probablemente, esto se deba a que son empresas que han sabido ver una oportunidad de negocio en aquellos aspectos que la banca tradicional no ha logrado explotar, tomando la iniciativa y marcando una dirección de innovación en casi todos los segmentos del sector (ODF, 2017, p. 19).

Como vemos, no existe una única definición de empresas Fintech, pero todas ellas coinciden en el uso de la tecnología como medio para ofrecer nuevas soluciones al sector financiero tradicional.

¹ De acuerdo con Ries (2011), una *startup* es “una institución humana diseñada para crear un nuevo producto o servicio bajo condiciones de incertidumbre extrema”. El concepto de *startup* se desarrolla en el epígrafe 3.1.

Según el Observatorio de Digitalización Financiera, el modelo de negocio de las empresas Fintech tiene las siguientes características (ODF, 2017, p. 5):

1. Ofrecen productos financieros totalmente *online*, lo que se traduce en una mayor comodidad para el consumidor al no tener que desplazarse. Los productos se ofrecen a través de canales digitales y dispositivos móviles, normalmente con una aplicación.
2. Utilizan tecnologías disruptivas, estructuras flexibles y metodologías ágiles.
3. Tienen un enfoque *customer centric* ofreciendo un trato más personalizado y centrado en el cliente.
4. Están orientadas a cubrir una necesidad muy específica mediante un modelo sin intermediarios y, a partir de ahí, desarrollan la idea y se especializan.
5. Favorecen la inclusión financiera de grupos no bancarizados facilitando el acceso a una mayor oferta de servicios financieros y fomentan la transparencia.
6. Son más eficientes a la hora de reducir costes en los servicios actuales.

Autores como Gomber et al. (2017, p. 541) coinciden con estas características al destacar que las empresas Fintech pueden centrarse en optimizar los servicios que ofrecen porque suelen especializarse en solo una pequeña parte de toda la gama de servicios de las grandes empresas financieras. Otros como Cea (2018, p. 2) y Sun et al. (2022, p. 29), hacen más hincapié en su enfoque centrado en las necesidades del cliente como rasgo distintivo y, añaden que esto les permite obtener una ventaja competitiva sostenible frente a las empresas tradicionales del sector.

Además de las características anteriores, Molina (2018, p. 32) señala que las empresas Fintech proceden de una cultura de innovación y del concepto de *startup*.

Siguiendo la línea de las características aportadas por el ODF, Carbó-Valverde et al. (2021, p. 164) y Gomber et al. (2017, p. 541), afirman que las empresas Fintech ofrecen servicios más rápidos, más eficientes y, por lo general, más baratos que las entidades tradicionales.

En este sentido, observamos que estas empresas están muy focalizadas en el cliente y tienen como objetivo ofrecer los servicios basados en datos, de forma más personalizada, con un enfoque más ágil (Lee y Shin 2018, p. 36) y a menores costes en comparación con las entidades tradicionales. Así, desde el inicio se presentan como una nueva alternativa respecto a la banca tradicional caracterizada por ser más eficiente y transparente a la hora de ofrecer servicios financieros.

Por tanto, analizando todo lo anterior, podemos hacer uso de la palabra Fintech para referirnos a una innovación tecnológica en la industria financiera, o bien, para señalar a aquellas empresas de carácter innovador que pretenden mejorar la prestación de servicios financieros basando su modelo de negocio en el uso de las nuevas tecnologías.

Si nos centramos en esta segunda acepción, las Fintech son empresas que, precisamente, gracias al uso de la tecnología son capaces de ofrecer productos y servicios financieros de forma más eficiente. Normalmente, estas empresas, que nacen de la cultura *startup*, aprovechan nichos de mercado concretos y se especializan en un tipo determinado de actividad financiera, a diferencia de las empresas tradicionales del sector que ofrecen múltiples servicios. Por esta razón, se puede considerar el mercado Fintech como un mercado “microsegmentado” en el que las empresas nacen muy especializadas en segmentos concretos del sector financiero. No obstante, la experiencia demuestra que cada vez son más las empresas del sector Fintech que

apuestan por ofrecer más diversidad de productos abarcando más de un segmento o vertical.

En cuanto al origen de las Fintech, según el ODF, estas empresas nacen como consecuencia de la evolución tecnológica, de los cambios socioculturales de la población, del cambio en la mentalidad del consumidor y de entender cómo el desarrollo tecnológico puede aprovecharse para mejorar los modelos de negocios actuales (ODF, 2017, p. 12).

Autores como Milian et al. (2019, p. 1) recogen que el término Fintech surgió por primera vez en la literatura científica en 1972 entendido como “*un acrónimo que significa tecnología financiera, que combina la experiencia bancaria con técnicas modernas de ciencia de gestión y la computadora*” (Bettinger, 1972, p. 62). Sin embargo, cuando se hace alusión al término Fintech en el contexto actual, se hace referencia a su relación con las tecnologías modernas relacionadas con Internet (Gomber et al., 2017, p. 540) y se suele decir que el origen del sector tiene lugar con la crisis financiera producida en 2008. Esto se debe a que a partir de ese momento se observó la proliferación de modelos de negocios basados en soluciones tecnológicas, al combinar las finanzas electrónicas, Internet, la inteligencia artificial y el análisis de *big data* (Lee y Shin, 2018, p. 36). Carbó-Valverde et al. (2020, p. 25), quienes también establecen su origen tras la crisis, matizan que, aunque antes de esa fecha ya se observaba cierto uso de la tecnología en el ámbito financiero, la crisis financiera provocó un uso mucho más extendido.

Desde entonces, el crecimiento de las Fintech también ha suscitado una creciente atracción de inversores, en especial a partir del año 2012 (Carbó-Valverde et al., 2021, p. 162). En opinión de estos autores, el aumento de los fondos captados por este tipo de empresas indica que el fenómeno Fintech no ha alcanzado todavía un grado de madurez. Otros como Lee y Shin (2018, p. 36) y Valero et al. (2020, p. 19) también declaran que a pesar del rápido crecimiento que ha experimentado la industria en los últimos años, aún se encuentra fases tempranas. También se observa que, a medida que ha ido aumentando el número de empresas que ofrecen servicios financieros digitales, ha crecido el número de clientes (Milian et al., 2019, p. 14 y Nejad, 2022, pp. 580-581). En este sentido, se deduce que los consumidores han observado que existe una nueva forma de consumir servicios financieros que les proporciona una mejor experiencia, con costes más bajos y de forma totalmente digital.

2.2. VERTICALES DEL SECTOR FINTECH

Como se ha mencionado en el epígrafe 2.1., las empresas del sector Fintech suelen especializarse en un segmento financiero concreto para desarrollar su actividad. Cada segmento o área de negocio financiero se conoce como vertical. De acuerdo con Irimia-Diéguez (2018, p. 23), una característica notable de sector Fintech es la especialización vertical, es decir, cada empresa Fintech se dedica únicamente a un servicio muy concreto, dando respuesta a una solución financiera muy específica. Sin embargo, se observa que cada vez son más las empresas Fintech que ofrecen un mayor número de productos abarcando cada vez más segmentos financieros.

Para entender mejor cómo funciona el sector Fintech, es necesario conocer cuáles son las verticales que existen. Para ello, hemos consultado las clasificaciones que defienden dos de las principales asociaciones del sector: la Asociación Española de Fintech e Insurtech (AEFI) y Finnovating. Finalmente, aportamos nuestra propia clasificación de verticales del sector.

En primer lugar, la Asociación Española de Fintech e Insurtech (AEFI) busca promover el desarrollo del ecosistema Fintech e Insurtech para que las verticales o grupos de operadores o emprendedores tengan un área en el que crecer como empresa. La AEFI reconoce 13 verticales en función de los servicios que ofrecen sus miembros y, añade, que cada vertical cuenta con diferentes servicios y empresas de distinta naturaleza que marcan las tendencias financieras dentro del ecosistema (AEFI, s.f.):

1. Asesoramiento y gestión patrimonial: son las redes de inversión, las empresas que ofrecen asesoramiento relacionado con las inversiones, las que prestan servicios de gestión y las plataformas de negociación.
2. Medios de pago: se incluyen a aquellas entidades que, directamente o por medio de otras, prestan medios de pago electrónicos.
3. Finanzas personales: son las herramientas para optimizar las finanzas personales y compradores de productos financieros.
4. Financiación alternativa: incluye a las entidades que proporcionan préstamos sin necesidad de garantía, previa evaluación del prestatario y a las empresas que gestionan las ventas a créditos de clientes.
5. *Crowdfunding* y *crowdlending* sobre activos o bienes tangibles: son aquellas entidades que se dedican a la captación de fondos para invertir en activos o bienes tangibles.
6. Servicios transaccionales y divisas: abarca a las empresas que pretenden evitar costes derivados de la intermediación bancaria.
7. Infraestructura financiera: son las empresas cuya actividad se basa en el aprovechamiento y la mejora de la tecnología en los servicios financieros.
8. Criptomonedas y *blockchain*: son los servicios relacionados con las criptomonedas como medio digital de intercambio y la tecnología en la que se basa, el *blockchain*.
9. *Marketsplaces* y agregadores: entidades que se dediquen a la captación de fondos para ser invertidos en activos o bienes tangibles.
10. Regtech: empresas de base tecnológica que crean soluciones para cumplir los requerimientos y normativas del sector.
11. Insurtech: se incluyen las empresas que aplican la tecnología al sector de los seguros, una de las categorías que más rápido está creciendo.
12. Identificación *online* de clientes: comprende las empresas que ofrecen servicios destinados a identificar personas a distancia a través de medios electrónicos.
13. *Neobanks* y *challenger banks*: son los bancos 100% digitales que usan los móviles y las redes sociales para tener relaciones con los clientes. En esta vertical en la que se centra el presente trabajo.

Otra clasificación de interés es la que ofrece Finnovating. Esta plataforma está especializada en el estudio de las *startups* X-Tech de España y Latinoamérica y es la primera plataforma de *matching as a service* que conecta todo el ecosistema Fintech. Finnovating presentó en marzo de 2021 el último mapa del sector Fintech en España (Figura 2.1) en el que recoge las principales empresas del sector, agrupadas en función de los servicios que ofrecen (Finnovating, 2021):

1. Distribución de productos financieros
2. Préstamos
3. Soluciones fiscales y contables
4. *Wealthtech* o inversiones
5. Pagos
6. *Trade finance*
7. *Equity finance*
8. Estructura financiera
9. Currencias o divisas
10. *Neobanks* y *challenger banks*



Figura 2.1. Mapa de empresas Fintech en España (marzo 2021)

Fuente: Finnovating (2021).

Como podemos apreciar ambas clasificaciones presentan ligeras diferencias. En función de ellas hemos elaborado nuestra propia clasificación de verticales del sector Fintech:

1. Criptomonedas y *blockchain*: se incluyen las actividades referentes a las criptomonedas como medio digital de intercambio y a la tecnología que utilizan, el blockchain.
2. Divisas y transacciones internacionales: formada por las entidades que pretenden evitar los costes de la intermediación bancaria en las transacciones internacionales.
3. Financiación participativa: la integran aquellas plataformas destinadas a captar fondos y facilitar la financiación a empresas por medios colaborativos, como las plataformas de *crowdfunding*.
4. Finanzas personales: se incluyen a las entidades que prestan servicios para gestionar y optimizar las finanzas personales y los comparadores de productos financieros.
5. Infraestructura financiera: comprende a las actividades que buscan el aprovechamiento y la mejora de la tecnología para la prestación de servicios financieros.
6. Inversiones: integrada por aquellas empresas que se dedican al asesoramiento y a la gestión patrimonial. Son las redes de inversión, las que asesoran sobre las inversiones de manera automatizada, las que prestan servicio de gestión automatizada y las plataformas de negociación.

7. Medios de pago: se incluyen a aquellas empresas que ofrecen servicios de pagos electrónicos a través de plataformas digitales, bien sea directamente o por medio de otras entidades.
8. *Neobanks* y *challenger banks*: son los bancos digitales que usan las redes sociales para relacionarse con los clientes.
9. Préstamos: abarca a las entidades que ofrecen préstamos alternativos a la banca tradicional, tanto a consumidores como a empresas.

2.3. EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINTECH

Desde sus inicios, el sector Fintech no ha dejado de crecer y cada vez son más las empresas que basan sus modelos de negocio en la tecnología para ofrecer todo tipo de servicios financieros.

De acuerdo con los datos publicados por Statista, en noviembre del pasado 2021 se encontraron 26.346 empresas Fintech en todo el mundo, un 117,2 % más que a final de 2018. Con relación a su distribución geográfica, la mayor parte de las Fintech en 2021 estaban en América, un 40,8 %. Le siguen la región EMEA (Europa, Oriente Medio y África) y por último APAC (Asia-Pacífico), con 35,4 % y 23,8% respectivamente. (Statista, 2022a). Esta información viene representada en la Figura 2.2.

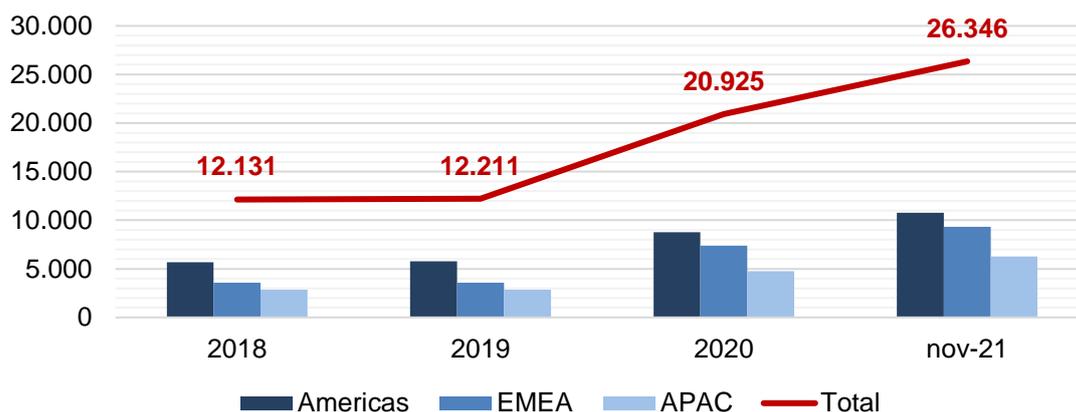


Figura 2.2. Número de empresas Fintech en el mundo por región desde 2018 hasta noviembre de 2021 (en unidades).

Fuente: elaboración propia a partir de Statista (2022a).

Este crecimiento también puede comprobarse si atendemos a los datos referidos a la inversión recibida. La Figura 2.3. muestra la evolución del total de las inversiones en Fintech a nivel mundial durante el periodo 2010 y 2021. Según los datos de Statista, elaborados a partir del informe *Pulse of Fintech H2'21* de KPMG (2022), se produjo un aumento drástico entre 2010 y 2019, alcanzando los 213.800 millones de dólares estadounidenses. A pesar de la caída sufrida en 2020, provocada por la pandemia COVID-19, en 2021 se ha experimentado un fuerte crecimiento de las inversiones hasta llegar a 210.100 millones de dólares estadounidenses, un 68 % más respecto al año anterior (Statista, 2022b).

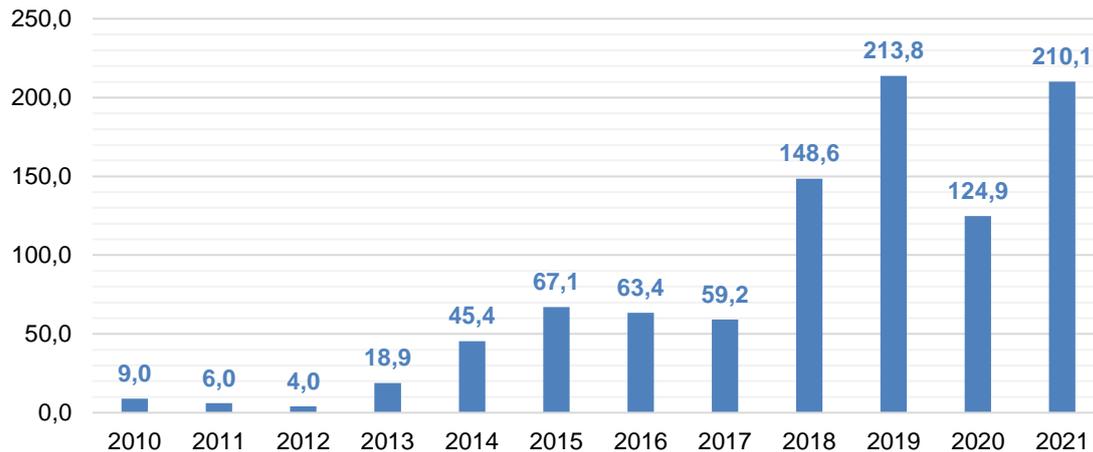


Figura 2.3. Valor total de las inversiones en Fintech en todo el mundo de 2010 a 2021 (en miles de millones de dólares estadounidenses).

Fuente: elaboración propia a partir de Statista (2022b).

Prácticamente, la mitad de la inversión recibida en 2021 fue en el continente americano, 105.300 millones de dólares, lo que supone un 50,1 %. Este dato no sorprende teniendo en cuenta que es la región con mayor número de empresas Fintech. De nuevo, les sigue EMEA con un 36,8 % y APAC, con un 13,1 % (Statista, 2022c).

Respecto a Europa, de acuerdo con Deloitte (2020, pp. 18-19), en 2020 se encontraron 3.482 empresas Fintech, de las que el 44 % tenían su origen en Reino Unido. Alemania recogía el 8 % de las empresas, mientras que España y Francia coincidían en un 6 % de las Fintech europeas.

A nivel nacional, en marzo de 2021, Finnovating anunció en su mapa de empresas Fintech 463 compañías (Finnovating, 2021), frente a las 328 de 2018 (Carbó-Valverde et al., 2020, p. 26, a partir de datos de Finnovating), es decir, un 41,2 % más.

Por su parte, el informe *Spanish Fintech Ecosystem 2021*, elaborado por EY (2021, p. 6), registró 376 empresas Fintech el pasado 2021 en nuestro país. Las verticales más representadas son préstamos (22 %), servicios de contabilidad y fiscalidad (19 %), inversiones (15 %), y pagos (14 %), mientras que, las que cuentan con un menor número de compañías son los neobancos (2 %) y *trade finance* (1 %) (EY, 2021).

Todos estos datos nos indican que el sector Fintech es un sector en crecimiento, cada vez más relevante en la economía, tanto a nivel internacional como nacional. Como hemos podido comprobar, ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos años y se espera que siga la misma tendencia. No obstante, dada la gran diversidad de servicios financieros y debido a que nuestro trabajo se centra en analizar una Fintech que pertenece a la categoría de los neobancos, centraremos nuestro estudio en esta vertical.

2.4. LA DIGITALIZACIÓN DE LA BANCA Y EL AUGE DE LOS NEOBANCOS

En este apartado del capítulo se describe la situación a la que se enfrenta la banca tradicional ante el desarrollo tecnológico y la llegada de las Fintech al sector bancario. Posteriormente, y con el fin de comprender mejor nuestro caso de estudio, Revolut, se expone qué son neobancos y *challenger banks*, sus características y su impacto en el mercado financiero global.

2.4.1. Digitalización de la banca: nuevos retos y desafíos

El desarrollo de la tecnología ha supuesto la revolución del sector financiero tradicional. Aunque generalmente se considera una amenaza para las empresas financieras tradicionales, también les ofrece amplias oportunidades para obtener una ventaja sobre sus competidores (Lee y Shin 2018, p. 36, y Sun et al., 2022, p. 2). El desarrollo tecnológico ha provocado la llegada de nuevos competidores, empresas Fintech y grandes tecnológicas (Carbó-Valverde et al. 2021, p. 171 y Valero et al., 2020, p. 2). Sin embargo, ante la oleada de estos nuevos competidores digitales, y ante la necesidad de seguir siendo competitivos en el mercado, los bancos han comenzado a adoptar nuevas tecnologías para transformar sus procesos y servicios (Nejad, 2022, p. 580). Estas innovaciones les ha supuesto la oportunidad de ser más eficientes y mejorar su rentabilidad (Valero et al., 2020, p. 4).

Molina (2016, pp. 7-8) defiende tres motivos por los que las Fintech están revolucionando el sector financiero:

1. Introducen innovaciones disruptivas que afectan a todos los procesos bancarios, productos o servicios.
2. Son empresas de nueva creación que nacen con estructuras y modelos de negocios adaptados a los nuevos tiempos.
3. Se benefician de la pérdida de imagen que han sufrido muchas de las organizaciones financieras tradicionales tras la crisis del 2008.

Sin duda, las nuevas tecnologías y la llegada de las Fintech han revolucionado el sector a nivel global y esto nos lleva a observar cuál ha sido la actitud de las entidades tradicionales ante este gran reto. A continuación, siguiendo con Carbó-Valverde et al. (2021, pp. 174-175), analizamos mediante una matriz DAFO la situación en la que se encuentra la banca tradicional ante la irrupción del sector por las Fintech (Figura 2.4).

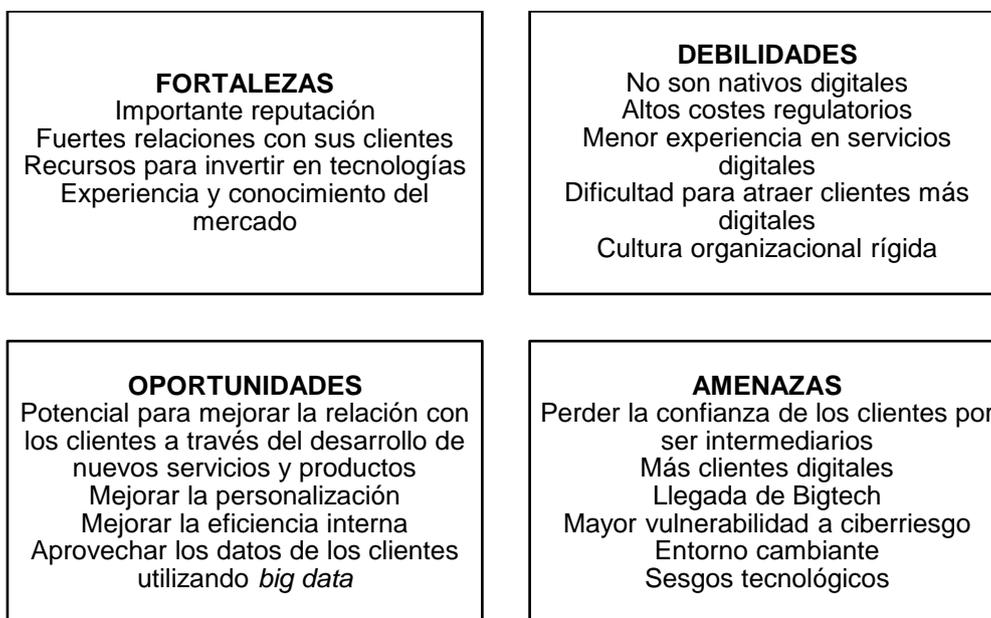


Figura 2.4. Matriz DAFO de la llegada de nuevos competidores para la banca tradicional ante el desarrollo tecnológico.

Fuente: elaboración propia a partir de Carbó-Valverde et al. (2021, pp. 174-175).

En cuanto a las fortalezas, los bancos cuentan con una amplia experiencia en la prestación de servicios financieros y conocen bien el mercado. Como también defienden

Milian et al. (2019, p. 3) y Valero et al. (2020, p. 19), muchas entidades tradicionales cuentan con una elevada reputación, debido a su experiencia y sus sólidas relaciones con los clientes. Al ser organizaciones de mayor tamaño disponen de más recursos para invertir en tecnología y adaptarse a las nuevas demandas actualizando sistemas y procesos o desarrollando nuevos productos o servicios orientados a lo digital (Boot et al., 2021, p. 8).

Con respecto a las debilidades, aunque se observa que muchos bancos optan por incorporar nuevas tecnologías, bien para competir, coexistir o colaborar con las nuevas empresas del sector (Lee y Shin 2018, p. 36) no son nativos digitales como lo son las Fintech (Cea, 2018, p. 2). Esto supone dificultades para atraer a cierto público, sobre todo aquel con un perfil más digital. También suelen tener una cultura organizacional más rígida (Boot et al., 2021, p. 2) que obstaculiza la modernización de procesos y la oferta de nuevos productos para poder competir en este nuevo escenario.

Por otra parte, al igual que Carbó-Valverde et al. (2021, p. 175) distintos autores como Valero et al. (2020, p. 2) coinciden en que la llegada de las Fintech y de las grandes tecnológicas o Bigtech, también conocidas como GAFA (acrónimo de Google, Apple, Facebook y Amazon) supone un fuerte desafío para el sector financiero al ser compañías que, sin ser su actividad principal, están incorporando servicios financieros y avanzan rápidamente en los mercados (Smith y Geradin, 2022, pp. 130-131). Por ejemplo, Amazon cuenta con Amazon Lending, un servicio de préstamos para los vendedores de su plataforma.

A pesar de todo, la transformación tecnológica también significa una oportunidad para mejorar la eficiencia de los bancos tradicionales (Lee y Shin 2018, p. 36, y Sun et al., 2022, p. 2) al poder usar tecnologías que automaticen y abaraten procesos (Boot et al., 2021, p. 6, Carbó-Valverde et al., 2021, p. 171, Valero et al., 2020, p. 4). Además, los bancos tienen gran recorrido para desarrollar nuevos productos, atraer a nuevos clientes y mejorar tanto la relación con ellos como la personalización, y así poder enfrentarse con éxito a un entorno más digital.

Los bancos han aumentado significativamente su inversión en tecnología (Funcas, 2022, p. 1) y han atraído a nuevos clientes digitales (Milian et al., 2019, p. 14 y Nejad, 2022, pp. 580-581). En España, según Funcas (2022, p. 1), observamos que el volumen de inversiones en tecnología de las diez principales entidades financieras, que supone el 75 % de la cuota de mercado, ha pasado de 2.615 millones de euros en 2015 a 4.233 millones de euros a finales de 2020 (aumento de casi un 62 % en cinco años). La crisis del COVID-19 aceleró la revolución digital y las inversiones de las empresas en tecnología avanzada (Nejad, 2022, p. 580) y se espera que en los próximos años continúe esta tendencia creciente. Siguiendo a Funcas (2022, p. 2) con se estima que en 2025 el total de inversiones en tecnología alcance los 6.000 millones de euros. Aunque se observa un aumento de las inversiones en tecnología por parte de los bancos españoles (cerca al 7 % de sus presupuestos), éstas siguen por debajo de sus homólogos europeos y norteamericanos, que se sitúan entre el 10 % y 15 %, según datos de 2020. Del mismo modo, las Bigtech invierten más en tecnología que los grandes bancos españoles (Amazon alcanza el 12 % y Google invierte el 20 %).

Carbó-Valverde et al. (2021, p. 173) afirman que existen siete tecnologías consideradas como disruptivas en el sector de las finanzas: *big data*, inteligencia artificial, *blockchain*, computación en la nube, tecnología móvil, biometría e internet de las cosas (IoT). El uso de estas tecnologías por parte del sector bancario tradicional se considera un factor clave para diferenciarse de los competidores y lograr la sostenibilidad financiera (Elsaid, 2021, p. 15). En este sentido, observamos que existe una clara tendencia a la digitalización. Por ejemplo, el banco Santander, una de las entidades líderes del sector bancario, además de lanzar un banco 100 % *online*, Santander OpenBank, ha llevado a

cabo inversiones para estar presente en el mundo de las criptomonedas y ha creado una plataforma para enviar y recibir transferencias entre individuos de distintos países basada en tecnología *blockchain* llamada OnePay FX (Deloitte, 2020, p. 9).

Respecto a la manera en la que se relaciona la banca tradicional con estas empresas, Carbó-Valverde et al. (2020, p. 29) declaran que al inicio del fenómeno Fintech, la relación se concebía desde una perspectiva de pura competencia. Esta relación ha ido evolucionando con el tiempo y, tanto las entidades tradicionales como las Fintech, han ido considerando la posibilidad de colaborar. La banca tradicional ha visto en ella un medio de permanecer en el mercado sin llevar a cabo innovaciones y desarrollos internos (Lee y Shin, 2018, pp. 43-44). Mediante la colaboración los bancos pueden beneficiarse del desarrollo de nuevos segmentos de clientes, productos y servicios, expandirse a nuevos mercados o acceder a nuevas tecnologías. A cambio, las Fintech pueden acceder a recursos financieros, infraestructuras, a más clientes, contar con mayor seguridad (Elsaid, 2021, p. 15), ganar flexibilidad, y acercarse a la nueva demanda digital (EY, 2021, p. 5).

Atendiendo a Molina (2018, pp. 39-40), existen diferentes tipos de acuerdos posibles entre bancos y Fintech: compras directas, incubadoras y aceleradoras, fondos *venture capital*, compra/acuerdos de servicios y acuerdos de *partnership*.

En la literatura existe diversidad de opiniones sobre las razones que marcan la forma en la que se relacionan las Fintech con las empresas del sector. Lee y Shin (2018, p. 40) sugieren que cuando la regulación es favorable para que las nuevas Fintech establezcan su negocio, tienden a ser menos colaborativas con las entidades ya establecidas. Sin embargo, Molina (2018, pp. 35-36) se inclina más por la relación con el modelo de negocio de las propias Fintech. Este puede estar dirigido a empresas (*Business to business* o B2B), que se asocia más a una colaboración con los bancos, o dirigido a clientes finales (*Business to clients* o B2C), más relacionado con mantener la competencia. En la Tabla 2.1. Relación de verticales Fintech, modelo de negocio y relación con la banca. puede apreciarse una clasificación de los servicios Fintech, su modelo de negocio y su actitud con la banca.

Vertical	Modelo de negocio	Actitud con la banca
Medios de pago	B2C	Competencia y colaboración
Financiación de particulares y empresas	B2C	Competencia
<i>Roboadvisor</i>	B2C	Competencia
Infraestructura y seguridad	B2B	Colaboración
<i>Big data</i>	B2B	Colaboración
Criptomonedas y <i>blockchain</i>	B2B	Complementariedad
Finanzas personales	B2B	Complementariedad
Servicios transaccionales y divisas	B2C	Competencia
Insurtech	B2C	Complementariedad
<i>Neobanks</i> y <i>challenger Banks</i>	B2C	Competencia

Tabla 2.1. Relación de verticales Fintech, modelo de negocio y relación con la banca.

Fuente: Molina (2018, p. 36).

Siguiendo esta línea, Cea (2018, pp. 2-7) sostiene que la estrategia de colaboración dependerá de la actividad financiera y de la amenaza que suponga para la banca tradicional. Del mismo modo, Molina (2018, p. 40) defiende la rivalidad como motivo que marca la estrategia que tomen los bancos con las Fintech, y añade también la capacidad

de impactar en volumen. En su estudio propone la estrategia de colaboración representada en la Figura 2.5.

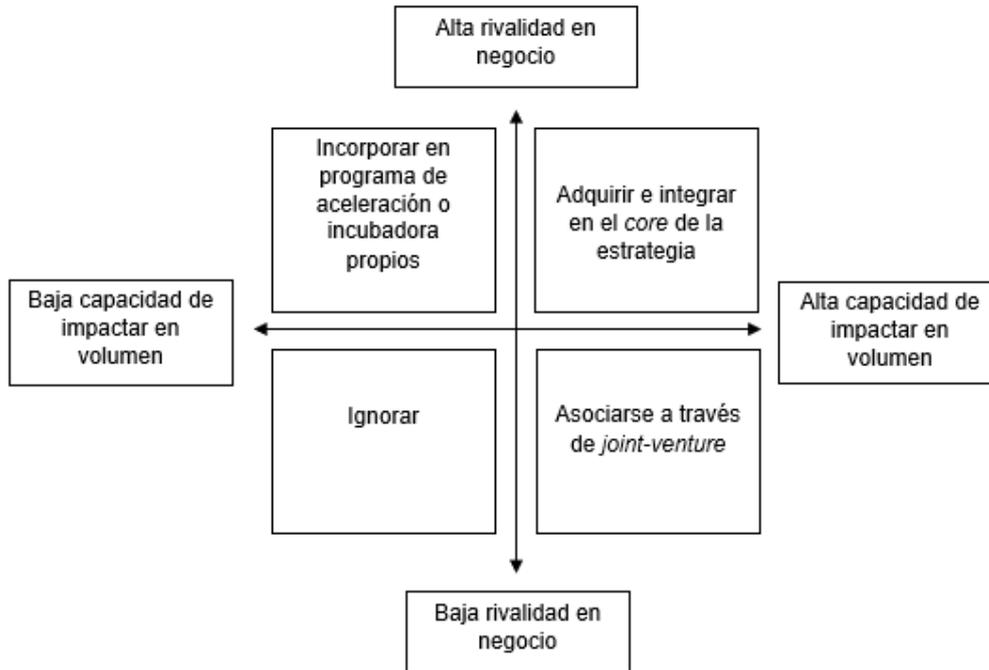


Figura 2.5. Matriz estratégica de alianzas de la banca con las Fintech

Fuente: Molina (2018, p. 41).

Volviendo a lo expuesto por Cea (2018, pp. 2-7), los modelos de negocios basados en medios de pago, financiación y ahorro son los que se estarían sufriendo mayores transformaciones y, por tanto, aquellos en los que las entidades tradicionales deben focalizarse, ya sea mediante la adquisición o la innovación interna. Todo esto sin dejar de perseguir la eficiencia y la rentabilidad.

Como vemos, existe una clara tendencia a la colaboración entre Fintech y entidades tradicionales del sector, pero al tratarse de una industria tan diversificada en la que coexisten multitud de productos y servicios diferentes, parece lógico que existan ciertos modelos de negocios más proclives a adoptar una relación más colaborativa y otros, más competitiva. Lo natural es que exista un mayor interés por colaborar con aquellas empresas que supongan una mayor amenaza.

2.4.2. Los neobancos: concepto, características e impacto

El desarrollo de la tecnología en el sector financiero ha dado lugar al nacimiento de los llamados neobancos, reconocidos como una vertical del sector Fintech según la AEFI o Finnovating (AEFI, s/f, y Finnovating, 2021). De acuerdo con Valero et al. (2020, p. 13) un neobanco se define como “*un banco totalmente digital que tiene como objetivo satisfacer las necesidades financieras básicas de la mayoría de las personas*”. Para Bradford (2020, p. 1) un neobanco es “*un proveedor de servicios financieros que opera a través de aplicaciones con diseños innovadores y cuenta con potencial suficiente para afectar al modelo bancario tradicional*”.

A partir del estudio elaborado por Temelkov (2022, pp. 1-3), podemos decir que los neobancos se caracterizan por los siguientes aspectos:

1. Buscan ofrecer una experiencia sencilla al cliente mediante el uso de canales digitales y aplicaciones móviles.
2. Cuentan con modelo de negocio basado en ofrecer productos y servicios exclusivamente digitales, por lo que no cuentan con una red de distribución física y eso les permite ahorrar importantes costes.
3. Ofrecen mayor comodidad al usuario porque todos los procesos se realizan *online* y son más rápidos.
4. Tienen costes más bajos para atraer nuevos clientes gracias al uso de la tecnología.
5. Se centran en un grupo específico de clientes (generación *millennial*) y desarrollan soluciones personalizadas para cubrir necesidades específicas.
6. Dan importancia a las bajas o inexistentes comisiones al realizar operaciones bancarias.

Además de estas características, Martín (2016, pp. 1-3) añade que los neobancos centran su oferta de productos en cuentas corrientes, tarjetas de débito o prepago, envíos de dinero entre particulares y herramientas para administrar las finanzas personales y deben ganar confianza desde cero.

Considerando todo lo anterior podríamos definir a un neobanco como un proveedor de servicios financieros que, a través de canales digitales, ofrece una experiencia más cómoda y sencilla al usuario permitiendo también una mayor personalización de los productos y servicios. El uso exclusivo de canales digitales lleva implícita una reducción de costes considerable que les permite ofrecer tarifas más competitivas que la banca tradicional y les convierte en la opción más atractiva para cierto público, normalmente joven y con un perfil digital.

Por otra parte, sabemos que no todos los neobancos tienen licencia bancaria propia sometida a una estricta regulación y supervisión. Por esta razón, existen varios tipos de neobancos, De acuerdo con Valero et al. (2020, pp. 13-14), podemos distinguir las siguientes variedades en función de si cuentan con licencia bancaria o no:

- Aquellos sin licencia bancaria que dependen de alguna entidad con licencia. Diferenciamos dos tipos:
 - Los que funcionan mediante acuerdos de colaboración, como Bnext.
 - Los creados por bancos tradicionales o que pertenecen a un grupo bancario tradicional, como OpenBank que forma parte del Grupo Santander.
- Aquellos que cuentan con licencia bancaria para poder operar y necesitan infraestructura tecnológica propia, como Revolut o N26.

Si profundizamos más en sus características podríamos estar frente a un neobanco propiamente dicho o *neobank*, un *challenger bank* o un *BaaS (Bank as a Service)*, aunque todos estos servicios están dentro de la misma vertical de neobancos creada en 2017 (AEFI, 2017). Los aspectos característicos de cada modelo de negocio pueden verse en la Tabla 2.2.

La principal diferencia entre los neobancos y los *challenger banks* reside en el propósito y en la licencia bancaria. Por una parte, los neobancos pretenden ofrecer servicios de valor a los usuarios a través de una entidad tradicional, pero no buscan gestionar el dinero de los usuarios (ABANCA Innova, 2019). Esto hace que no necesiten una licencia bancaria que les permita hacerlo y se basen en relaciones con bancos autorizados para la prestación de servicios (Bradford 2020, p. 1). Por el contrario, los *challenger banks* sí persiguen gestionar el dinero de los usuarios y operar como cualquier otro banco, por eso necesitan su propia licencia (ABANCA Innova, 2019).

Modelo de negocio	Definición	Necesidad de licencia	Canal	Fortalezas	Desafíos	Ejemplos
<i>Neobanks</i>	Servicios de banco móvil que funcionan a través de acuerdos de colaboración o alianzas con bancos que tengan licencia bancaria, quien se encarga del cumplimiento normativo.	No	Aplicación móvil	Experiencia de usuario, interfaz, nuevos productos y servicios, nuevas propuestas de precios, acceso a mercados	Captación de clientes, seguridad	Bnext Simple 2GetherBank Monese
<i>Challenger Banks</i>	Bancos 100% digitales que tienen licencias para poder gestionar el dinero de los clientes y operar como cualquier otro banco.	Sí	Digital	Transparencia, personalización, menores costes, producto orientado al cliente	Ganar confianza, mayor captación de clientes, seguridad y regulación	Revolut N26 Monzo AtomBank
BaaS (<i>Bank as a Service</i>)	Plataformas de servicios financieros que puede usar su propia licencia o la de otras entidades.	No	Digital	Uso de plataformas, monetización de datos, comunidades de terceros y confianza	Seguridad, alianzas y regulación	2GetherBank Loot FidorBank
Banca tradicional	Entidades de crédito tradicionales	Sí	Sucursales y digital	Confianza y conocimiento del mercado financiero	Modernización del modelo de negocio y captación de clientes digitales	Santander CaixaBank BBVA Sabadell

Tabla 2.2. Comparativa entre *neobanks*, *challenger banks*, BaaS y banca tradicional.

Fuente: elaboración propia a partir de AEFI (2018) y ABANCA Innova (2019).

Según la AEFI (2017), las empresas Fintech que pertenecen a esta categoría comienzan operando como neobancos sin licencia y, a partir de ahí, se plantean seguir funcionando así o intentar conseguir licencia bancaria y convertirse en *challenger bank*.

En la Figura 2.6 puede apreciarse los principales *challenger banks* a nivel mundial y su año de creación correspondiente. Por ejemplo, Revolut, nuestro caso de estudio y uno de los más reconocidos a nivel global, nació en Londres en el año 2015, y se convirtió en *challenger bank* en 2018 cuando obtuvo licencia bancaria de Lituania para operar en Europa como banco independiente (Revolut, 2018b). Observamos que algunos de los principales *challenger banks* y, por tanto, competidores de Revolut, son Chime, Nubank, N26 o Monzo.

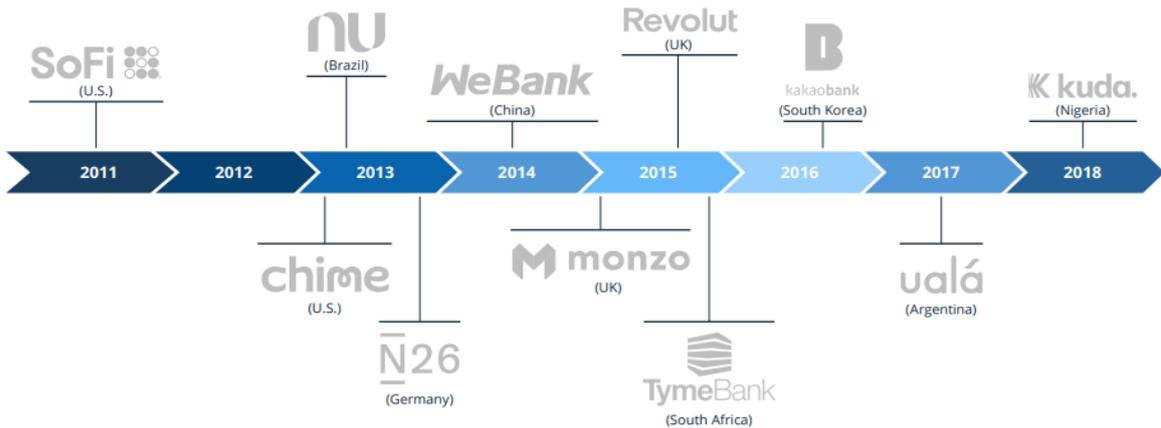


Figura 2.6. Principales *challenger banks* creados a nivel mundial

Fuente: Statista (2022d).

En cuanto a su evolución, la industria está en pleno crecimiento y se espera que lo siga haciendo en los próximos años. En la Figura 2.7. se puede apreciar la evolución de los nuevos bancos digitales desde 2014 hasta 2021. Como vemos, siguen una tendencia creciente y cada vez son más los que nacen cada año, excepto en 2021, que se registraron 35 menos que en 2020. Europa es la región con más neobancos y *challenger banks* (30,8 %), le siguen América del Norte (25,6 %) y América Latina (21,6%), según datos de Statista (2022e, p. 7).

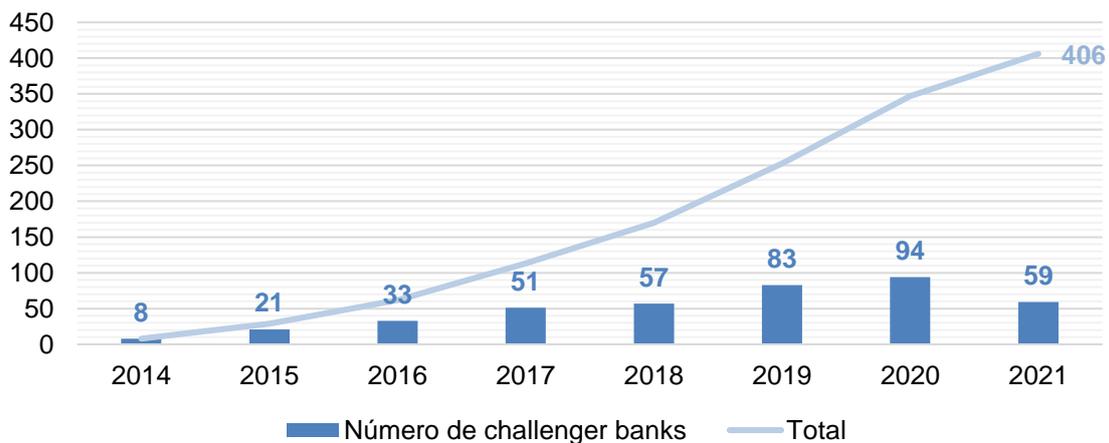


Figura 2.7. *Challenger banks* creados a nivel mundial entre 2014 y 2021 (en unidades)

Fuente: elaboración propia a partir de Statista (2022e, p. 7).

También sabemos que cada vez son más los usuarios que se unen al mundo de los neobancos. En base a una encuesta realizada a 2.225 estadounidenses en 2021, casi el 24 % indicó la conveniencia como razón principal para usar un banco 100 % digital (Statista, 2022f). Esto se debe a que las preferencias de los consumidores han cambiado y cada vez son más los individuos que buscan adquirir productos de manera digital. En este caso, parece lógico que los nuevos usuarios digitales aprecien otras cualidades de los bancos como el poder realizar todas las gestiones sin tener que acudir a una oficina física. La siguiente razón principal fue la confianza, con un 22 % de los encuestados, seguida de la facilidad ofrecida, con más de un 18 % (Statista, 2022f).

De acuerdo con datos de Statista (2022e, p. 4) el tamaño del mercado de los neobancos y *challenger banks* se estimó en 47 mil millones de dólares estadounidenses en 2021 y se espera que alcance casi 2,5 billones de dólares en el año 2030 (Figura 2.8).

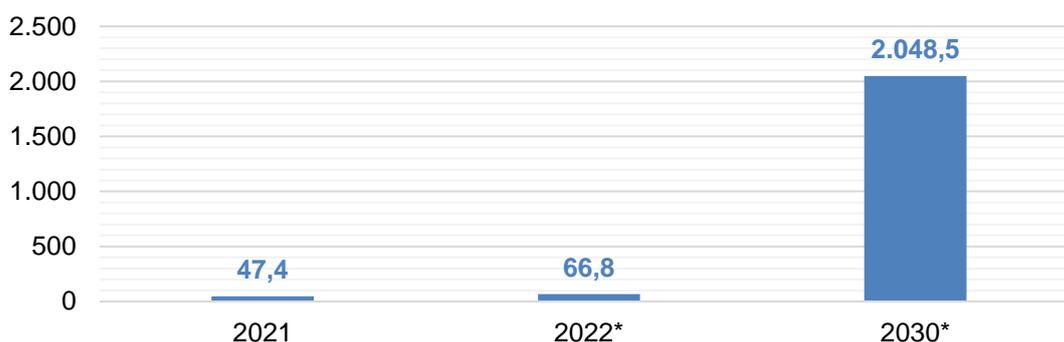


Figura 2.8. Tamaño del mercado de los neobancos en 2021 y su previsión para 2022 y 2030 (en millones de dólares estadounidenses).

Fuente: elaboración propia a partir de Statista (2022e, p. 4).

Este crecimiento también puede verse si atendemos a datos sobre la inversión recibida en los últimos años. En base al informe realizado por Statista (2022d), la inversión recibida por estas empresas Fintech ha pasado de 2,1 a 20,4 mil millones de dólares entre los años 2016 y 2021, lo que significa un aumento de casi 10 veces más respecto al primer año considerado. El mayor crecimiento se experimentó en 2021, casi un 76 % más respecto al año anterior (Figura 2.9).

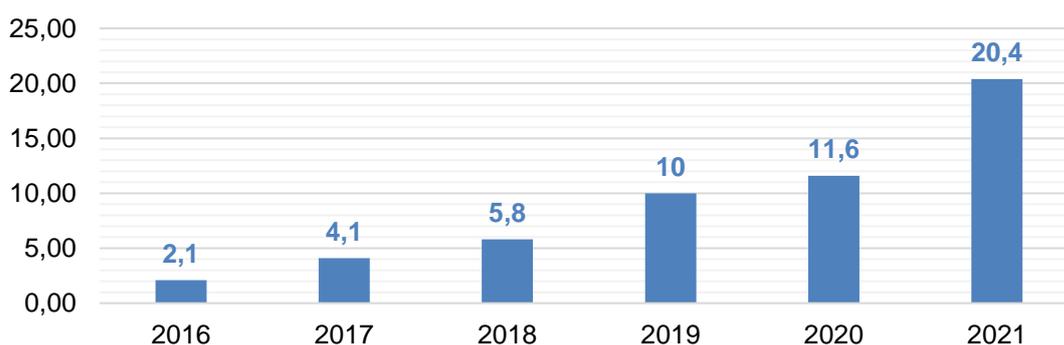


Figura 2.9. Inversión recibida por los neobancos durante el periodo 2016 y 2021 (en billones de dólares estadounidenses).

Fuente: elaboración propia a partir de Statista (2022d).

Estas Fintech son cada vez más atractivas para los inversores privados que apuestan fuertemente por las alternativas digitales en el sector bancario. El año 2021 ha sido muy notable para el mercado Fintech alcanzando cifras récords en sus inversiones, tanto en el valor como en número de acuerdos (CB Insights, 2021).

CAPÍTULO 3. UNICORNIOS FINTECH

El objetivo de este capítulo es explicar el concepto de empresa unicornio, así como exponer las principales empresas unicornio del sector Fintech, fundamentalmente aquellas que pertenecen al segmento de los neobancos. Una de las razones por las que hemos considerado a Revolut una Fintech de éxito es por haber alcanzado el estatus de empresa unicornio, por lo que creemos necesario exponer la importancia de este concepto y cuál es su impacto en el mundo *startup*.

3.1. EMPRESAS UNICORNIOS: CONCEPTO Y ORIGEN

Para definir qué es un unicornio en el ámbito empresarial, debemos saber que las empresas pueden clasificarse en distintos tipos. Molina (2016, p. 17) establece que una clasificación de empresas podría ser *startups*, unicornios o GAFAs. Tal y como veremos a continuación, una vez que las *startups* alcanzan un mayor tamaño y logran una determinada valoración en el mercado pasan a llamarse unicornios y solo unas pocas empresas han logrado formar parte del grupo de compañías conocido como GAFAs. Esta clasificación es válida para todos los sectores empresariales. No obstante, nos centraremos en el sector Fintech por ser éste nuestro objeto de estudio. A continuación, analizamos los conceptos de *startups*, empresas unicornios y GAFAs.

Startup

Podemos decir que el origen de toda Fintech tiene lugar en una *startup*. Distintos autores han dado su definición de *startup* y podemos ver que comparten ciertas características comunes. Algunas de las más conocidas son las de Ries, Blank y Dorf y Graham que, junto con otras más actuales, quedan recogidas en la Tabla 3.1. Definiciones de *startup*.

Autor	Definición
Blank y Dorf (2000, p. 17)	<i>“Una organización temporal en busca de un modelo de negocio rentable, que puede repetirse y que puede hacerse más grande”.</i>
Ries (2011, p. 17)	<i>“Una institución humana diseñada para crear un nuevo producto o servicio bajo condiciones de incertidumbre extrema”.</i>
Graham (2012, p. 1)	<i>“Una empresa diseñada para crecer rápidamente”.</i> Para que una empresa sea considerada una <i>startup</i> , no es necesario que trabaje con tecnología, cuente con financiación de riesgo, o haya sido creada recientemente. Lo único esencial es el rápido crecimiento y todo lo demás deriva de él.
Molina (2016, p. 17)	<i>“Una empresa pequeña o mediana, de reciente creación y, normalmente, vinculada con el mundo tecnológico. Parte de una idea de negocio innovadora para tratar de escalar hasta convertirla en un negocio rentable”.</i>
Escartín et al. (2020, pp. 14-15)	<i>“Las startups requieren inversión en investigación y desarrollo para obtener un producto o servicio innovador. En su mayoría son empresas que aportan soluciones creativas a problemas cotidianos mediante tecnología”.</i> No todas las <i>startups</i> son empresas de nueva creación, aunque comúnmente las conozcamos como tal. Señala que los pilares fundamentales son la innovación y el crecimiento exponencial.
Santisteban et al. (2021, p. 399).	<i>“Una startup es una empresa pequeña, dinámica, flexible y de alto riesgo que tiene un modelo de negocio reproducible y escalable y proporciona productos y/o servicios innovadores”.</i> Las <i>startups</i> ofrecen productos innovadores basados en la tecnología.

Tabla 3.1. Definiciones de *startup*.

Fuente: elaboración propia.

Como vemos, a pesar de que se han aportado durante años diferentes definiciones de *startup*, la mayoría de estos autores coinciden en que sus características principales son la innovación y el crecimiento exponencial. Además, suelen relacionar la innovación con el uso de la tecnología.

Por su parte, Graham (2012, p. 1) asegura que el rasgo más distintivo de las *startups* es su capacidad de crecimiento y, aunque defiende que el uso de la tecnología no es un requisito, para otros autores el componente tecnológico sí es relevante en la definición de *startup*. Esto lo vemos sobre todo en los estudios más recientes en los que la innovación está cada vez más ligada al uso de Internet, *software*, aplicaciones móviles, etc.

Continuando con lo expuesto por Ries (2011, pp. 17-18), las *startups* usan muchos tipos de innovaciones, por ejemplo, reutilizar la tecnología existente para nuevos usos, crear un nuevo modelo de negocio o llevar un nuevo producto a un grupo de consumidores previamente desatendido.

Respecto al papel que juega la incertidumbre Ries (2011, pp. 17-18), Santisteban et al. (2021, p. 406) y Blank y Dorf (2000, p. 64) defienden que las *startups* están diseñadas para afrontar situaciones de incertidumbre extrema, lo que explica que sean empresas flexibles con un alto grado de adaptación.

Por tanto, después de analizar estas definiciones, se observa que la innovación, la incertidumbre y el crecimiento son características esenciales que identifican a las *startups*. Podemos decir que la innovación es la razón de ser de estas empresas y que de ella depende su escalabilidad en los mercados. Las *startups* suelen presentar un ritmo de crecimiento exponencial, a diferencia de las empresas tradicionales que basan sus modelos de negocios en ideas previamente establecidas y cuentan con menor posibilidad de crecimiento.

Además, aunque parece no ser una característica imprescindible para entrar en esta categoría, la mayoría de estas empresas suelen basarse en el uso de la tecnología para ofrecer productos o servicios innovadores, sobre todo en el contexto actual de cambios y desarrollos tecnológicos constantes.

Finalmente, el objetivo principal de las *startups* es ser pioneras en ofrecer algo importante para el cliente (Molina, 2016, p. 18; Blank y Dorf, 2000, pp. 113-114). Cuando llegan a un determinado tamaño, suelen ser compradas por otras compañías de mayor tamaño. Normalmente no requieren grandes inversiones y buscan disponer del producto mínimo viable (PMV) (Molina, 2016, p. 18).

Unicornio

Los unicornios son empresas privadas valoradas en más de mil millones de dólares que no cotizan aún en el mercado de valores (Kotha et al. 2022, p. 2). Reciben este nombre porque el unicornio es un animal mitológico, que solo existe en el ámbito de la fantasía y así se hace referencia a la rareza y la dificultad de conocer *startups* con tan alta valoración. De hecho, según apunta Molina (2016, pp. 19-20), solo el 0,1 % de las *startups* que se crean llegan a ese nivel. El término de empresa unicornio fue acuñado por primera vez en noviembre de 2013 por la empresaria norteamericana Aileen Lee ², fundadora del fondo de inversión Cowboy Venture tras escribir un artículo en un periódico digital estadounidense sobre tecnología y *startups* (Morilla, 2018, pg. 1).

Alcanzar el estatus unicornio es algo que muchos empresarios se esfuerzan por lograr (Gornall y Strebulaev, 2020 p. 121). En base a lo expuesto por Brown y Wiles (2020, pp. 67-68), conseguir la etiqueta de unicornio repercute muy positivamente en la

² Lee, A. (2013, noviembre 2). *Welcome to the unicorn club: Learning from billion-dollar startups*. TechCrunch. (<https://techcrunch.com/2013/11/02/welcome-to-the-unicorn-club/>).

empresa porque sirve para atraer a numerosos clientes e inversores. Como veremos en el epígrafe 3.2., las empresas unicornio están repartidas por todo el mundo. De acuerdo con CB Insights³ (2022a), a fecha de 30 de junio de 2022, se estiman 1.170 empresas unicornio repartidas por todo el mundo agrupadas en 15 sectores de actividad. La Tabla 3.2 muestra las diez empresas unicornio mejor valoradas de cada categoría.

Categoría	Empresas
Análisis de datos	Databricks, Celonis, FiveTran, Collibra, SambaNova Systems, Cockroach Labs, Dbt Labs, Rubrik, VAST Data, Cohesity
Cadena de suministros y logística	Instacart, J&T Express, goPuff, Getir, Swiggy, Lalamove, Flexport, RELEX, Rappi, Weee!
Ciberseguridad	Tanium, Snyk, Lacework, StarkWare, Netskope, 1Password, Wiz, Socure, Arctic Wolf Networks, Abnormal Security
Comercio electrónico o E-commerce	SHEIN, Fanatics, Xiaohongshu, Xingsheng Selected, Thrasio, Chehaoduo, Kavak, Ziroom, Lianjia, Back Market
Consumo y retail	Yuanqi Senlin, JUUL Labs, Weilong, Easyhome, Impossible Foods, Eat Just, Zume, Motif FoodWorks, Guoquan Shihui, Trendy Group International
EdTech	BYJU's, Yuanfudao, VIPKid, Articulate, Course Hero, GoStudent, Unacademy, Eruditus Executive Education, ApplyBoard, Outschool, Zuoyebang
Fintech	Stripe, Klarna, Checkout.com, Revolut, FXT, Chime, Ripple, Blockchain.com, Plaid, Brex
Hardware	DJI Innovations, Bitmain Technologies, Global Switch, Royole Corporation, Chipone, UBTECH Robotics, Cerebras Systems, Flock Safety, PsiQuantum, SiFive
Inteligencia artificial	ByteDance, Faire, Pony.ai, Scale AI, Gong, Automation Anywhere, Data Robot, 6Sense, Icertis, Horizon Robotics
Salud	Devoted Health, Biosplice Therapeutics, Tempus, Caris Life Sciences, Ro, We Doctor, Doctolib, Hinge Health, Lyra Health, Cityblock Health
Software y servicios de Internet	Canva, Miro, Discord, OpenSea, Grammarly, GoodLeap, Airtable, Rippling, Figma, Notion Labs
Telecomunicaciones	Niantic, Attentive, Moon Active, Clubhouse, Branch, Yello Mobile, MessageBird, HyalRoute, Scopely, Yixia
Transportes	ZongMu Technology, Nuro, Bolt, Ola Cabs, Argo AI, Svolt, Ola Electric Mobility, VM Motor, Hello TransTech, WeRide
Viajes	OYO Rooms, TripActions, Hopper, Traveloka, Tier, Mafengwo, XiaoZhu, TuJia, Klook, TravelPerk
Otros (como energías renovables o publicidad).	SpaceX, Epic Games, HEYTEA, Northvolt, Black Unicorn Factory, The Boring Company, Howden Group Holdings, Relativity Space, Farmers Business Network, Redwood Materials

Tabla 3.2. Las empresas unicornio mejor valoradas por categoría.

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (2022a).

³ CB Insights es una plataforma que analiza datos a nivel global sobre capital riesgo, empresas privadas y noticias tecnológicas (<https://www.cbinsights.com/>).

Algunas de las empresas unicornio más conocidas son ByteDance, SpaceX, SHEIN, Stripe o Klarna. ByteDance es una empresa de China y dueña de plataformas de contenido como TikTok, está valorada en 140 mil millones de dólares estadounidenses después de una inversión de Tiger Global Management en marzo de 2020. SpaceX es un fabricante aeroespacial estadounidense valorado en 127 mil millones de dólares; SHEIN, la compañía china de moda está valorada en 100 mil millones de dólares y las Fintech de pagos Stripe o Klarna, valoradas en 95 y 45,6 mil millones de dólares, respectivamente.

Existen empresas catalogadas como empresas unicornio de incluso más de 100 mil millones de dólares. Esto hace que dentro del ecosistema de empresas unicornio podamos hacer una subcategoría distinguiendo tres tipos (las cifras aparecen en billones de dólares americanos):

- Unicornio: empresas con un valor de entre \$1B y \$10B.
- Decacornio: empresas con un valor de entre \$10B y \$100B.
- Hectocornio: empresas con un valor de al menos \$100B.

ByteDance fue la única compañía considerada como hectocornio hasta el pasado octubre de 2021, cuando SpaceX superó la frontera de los 100 mil millones. Ahora SHEIN también se ha convertido en uno de ellos. No obstante, para simplificar el análisis, de aquí en adelante llamaremos unicornio a cualquier empresa que se encuentre en alguna de las tres categorías.

Las empresas unicornio buscan ampliar considerablemente su base de clientes, (especialmente aquellos que ofrezcan un gran potencial de ingresos) y seguir creciendo para desbancar a los grandes *lobbies* empresariales de cada mercado (Molina, 2016, pp. 20-22).

Uno de los puntos que crean más debate es la valoración de estas empresas. Autores como Kotha et al. (2022, pp. 3-4) y Gornall y Strebulaey (2020, p. 121), señalan que la valoración de estas empresas debe percibirse con prudencia porque suelen estar sobrevaloradas. En este sentido, coinciden con Molina (2016, p. 20), quien también defiende que la valoración se basa más en las expectativas de crecimiento y rentabilidad futura que en la situación financiera actual, lo que explica que muchos analistas planteen el hecho de estar “*frente a una burbuja generada por inversores especulativos, más que en un negocio real y de futuro*” y que el principal objetivo de las empresas unicornio sea empezar a cotizar en bolsa.

En base a lo recogido por García (2018, pg. 1), algunos de los aspectos que caracterizan a las empresas unicornio son los siguientes:

1. Son empresas de reciente creación, la mayoría con pocos socios fundadores (emprendedores) y cuentan con un equipo joven.
2. Son empresas emergentes de base tecnológica con modelos escalables y rápido crecimiento.
3. Son empresas privadas que no cotizan en bolsa aún.
4. Su velocidad de expansión se consigue gracias a las rondas de financiación.
5. Son modelos de negocio empresariales enfocados al cliente.
6. Son proyectos innovadores, con una tecnología disruptiva que persigue transformar sectores clave.
7. Las redes sociales son un gran aliado para su consolidación.

Podemos decir que alcanzar el estatus de empresa unicornio puede ser el sueño para la mayoría de las *startups*. Sin embargo, llegar a este nivel no es tarea fácil y muy pocas lo consiguen. A pesar de que diversos autores aseguran que gran parte de estas empresas se han establecido una valoración por encima de la real, queda claro que convertirse en unicornio es un gran reconocimiento en el ecosistema *startup* que les sirve para conseguir un mejor posicionamiento en el mercado, atraer a un mayor número de clientes e inversores y seguir creciendo aún más.

GAFAs

GAFAs es el acrónimo de Google, Amazon, Facebook y Apple. A este grupo de compañías a veces se le suele sumar Alibaba, pasando a ser GAFAAs. También se les conoce como Bigtech y son compañías que se encuentran entre las diez corporaciones de mayor capitalización del mundo (Molina, 2016, p. 22).

Son empresas que, aunque originalmente, no pertenecen al sector financiero, son suficientemente potentes para introducirse de forma innovadora en cualquier ámbito de negocio, incluidas las finanzas (Molina, 2016, pp. 22-23). Una de las razones es que disponen de grandes volúmenes de datos de clientes que permiten analizar sus necesidades (Adrian, 2021, p. 90 y Smith y Geradin, 2022, p. 130), lo que les permite competir e incluso superar a los bancos en la prestación de ciertos servicios financieros (Boot et al. 2021, p. 5). Además, estas empresas aprovechan que ya cuentan una gran base de clientes a nivel global en otro tipo de productos con la que mantienen fuertes relaciones para facilitar su entrada al sector financiero y lograr estar bien posicionados desde el principio (Adrian, 2021, p. 90). Smith y Geradin (2022, pp. 130-131) aseguran que estas compañías se adentran en el sector financiero para aumentar su fortaleza en los mercados y seguir creciendo, sin necesidad de obtener un retorno de la inversión en los nuevos productos o servicios financieros. En este sentido, Molina (2016, 22-25) afirma que estos monopolios digitales han demostrado su interés por determinadas áreas del ámbito hasta suponer una fuerte amenaza para la banca tradicional y también para otras empresas Fintech (Irimia Diéguez, 2018, pg. 56). Por ejemplo, Amazon ha lanzado Amazon Pay, un servicio de procesamiento de pagos, o Google, que cuenta con Google Wallet, una aplicación para hacer pagos con el móvil. Estos son solo algunos casos de cómo estas grandes compañías han renovado su modelo de negocio para dirigirse al sector financiero aprovechando las grandes redes de clientes que contaban previamente para mantener las altas tasas de crecimiento a nivel global. La Tabla 3.3. muestra las principales características de las *startups*, unicornios y GAFAs.

	<i>Startup</i>	Unicornios	GAFAs
Definición	Empresas emergentes, innovadoras, escalables, muy verticales y con alto componente tecnológico.	Empresas privadas valoradas en más de mil millones de dólares estadounidenses sin tener presencia en bolsa. Suelen tener una base tecnológica y modelos escalables.	Acrónimo de Google, Amazon, Facebook y Apple (a veces se incluye Alibaba, formándose GAFAAs)
Tamaño	Pequeño y mediano	Grande	Muy grandes
Captación de clientes	Pequeña y moderada	Masiva	Global
Potencial de recorrido	Alto/Muy alto.	Alto/Muy alto	Alto/Muy Alto
Objetivos principales	Desarrollar un producto mínimo viable (PMV) y ser pioneros en ofrecer un producto para escalar y alcanzar una masa crítica.	Captar una base muy amplia de clientes, seguir creciendo y desbancar a los grandes <i>lobbies</i> de cada mercado. Comenzar a cotizar en bolsa.	Aumentar su fortaleza en los mercados y seguir creciendo.

Tabla 3.3. Comparativa de startups, unicornios y GAFAs

Fuente: elaboración propia a partir de Blank y Dorf, 2000, (pp. 113-114). García (2018, p. 1), Kotha et al. (2022, p. 2), Molina (2016, pp. 17-25), Smith y Geradin (2022, pp. 130-131).

3.2. PRINCIPALES UNICORNIOS FINTECH

Una vez que comprendemos qué es una empresa unicornio, pasamos a conocer cuáles son las principales compañías que han logrado alcanzar este umbral.

Según CB Insights (2022a), existen 1.170 unicornios en todo el mundo que pertenecen a distintos sectores de actividad (a 30 de junio de 2022). El número de empresas valoradas en más de mil millones de dólares no ha dejado de crecer en los últimos años. Esto puede comprobarse en la Figura 3.1, que representa la evolución del volumen de empresas unicornio desde los inicios. En 2021 los unicornios globales se dispararon, creciendo casi cinco veces más respecto al año anterior. Este impulso ha continuado en 2022, alcanzando por primera vez los 1.000 unicornios en febrero del presente año (CB Insights, 2022b). Los últimos en incorporarse a la lista logrando llegar a la marca de los 1.000 fueron Dune Analytis (una plataforma con sede en Noruega para crear visualizaciones de *blockchain*, que alcanzó una valoración de 1.000 millones de dólares con una ronda de financiación Serie B ⁴ de 69 millones de dólares) y Productboard (una plataforma estadounidense de gestión de productos que logró ser valorada en 1.700 millones de dólares con una ronda Serie D de 125 millones de dólares) (CB Insights, 2022b). El crecimiento de nuevos unicornios se desaceleró durante el segundo trimestre 2022 en comparación con el primero, aunque el ritmo fue mayor que cualquier trimestre de 2021 (CB Insights, 2022a).

Si bien podemos afirmar que la mayoría de los nacimientos de nuevos unicornios proceden de zonas muy concretas. La mayoría provienen de Estados Unidos y China. Estados Unidos cuenta con 628 empresas unicornio, lo que supone el 53,7 % del total a nivel mundial. El gigante asiático cuenta con 174, lo que significa el 14,9 % del total de unicornios del mundo. Le siguen India y Reino Unido, con 68 y 44 unicornios respectivamente.

⁴ Las rondas de financiación, que son un instrumento fundamental para las *startups* a la hora de conseguir capital, se pueden clasificar en varios tipos en función de la fase de la empresa en la que se realice, como las *seed*, las primeras que se realizan, normalmente dedicada al desarrollo del producto y llevada a cabo por ahorros de los fundadores, o las Serie A, Serie B, Serie C, etc., lideradas por *business angels* y, sobre todo, fondos de inversión en etapas más tardías. En éstas últimas cada vez se invierte un mayor capital y están dedicadas a diferentes finalidades, como mejorar productos o expandir el negocio a otros mercados (Viñas, 2021).

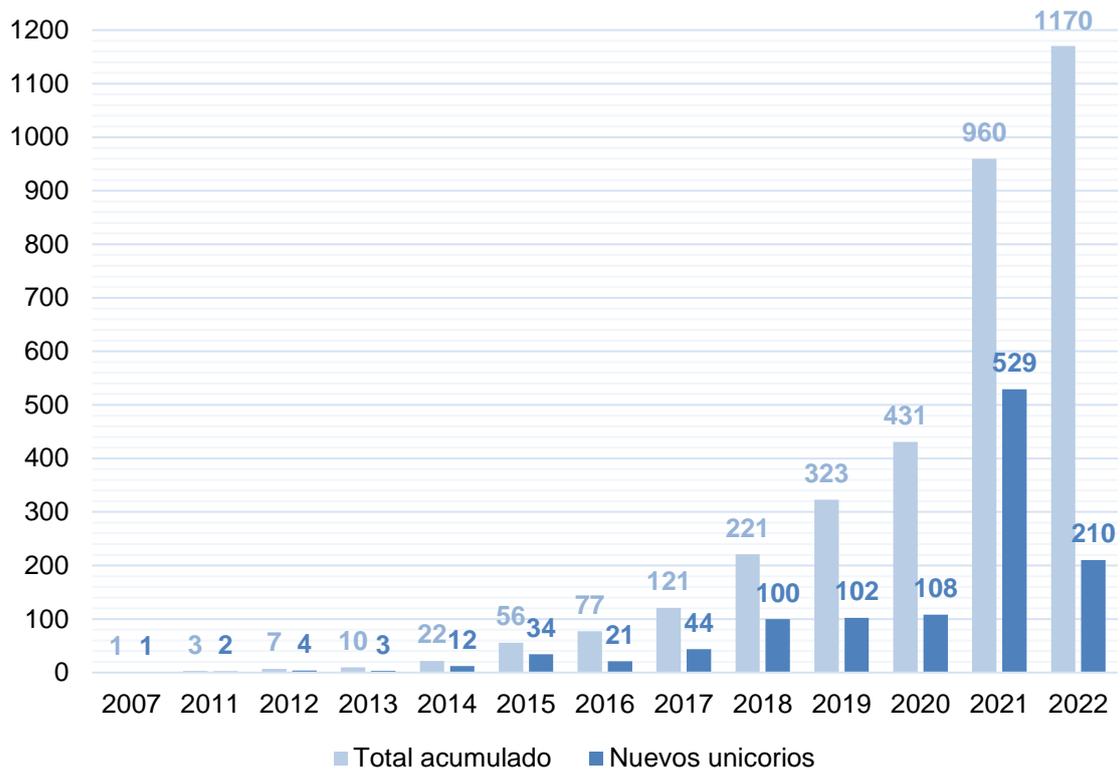


Figura 3.1. Nuevas empresas unicornios por año y su total desde 2007 hasta el 30 de junio de 2022 (en unidades).

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (2022a).

En Europa contamos con una menor presencia de unicornios y, de acuerdo con lo que apunta Molina (2016), esto se debe a la menor dimensión de estos mercados y la diversidad de idiomas y culturas existentes en los diferentes países europeos, que hacen que sean más locales reduciendo su potencialidad.

La Figura 3.2. muestra los 20 unicornios con mayor valor en el mercado en 2022. Como mencionamos en el epígrafe 3.1., el ranking está encabezado por ByteDance, seguida de SpaceX y SHEIN. Encontramos que, de las 20 empresas representadas, 6 son las que pertenecen al sector Fintech (son Stripe, Klarna, Checkout.com, Revolut, FX y Chime). Stripe, que es una plataforma de pagos por Internet con base estadounidense (Stripe, s/f) y que se encuentra en cuarto lugar, es la Fintech mejor valorada actualmente.

Si analizamos la distribución de empresas unicornio por sectores comprobamos que el más representado en el mapa de unicornios es el sector Fintech, aproximadamente 1 de cada 5 unicornios (20,8 %). En segundo lugar, se encuentran los sectores de software y servicios de Internet (19,1 %), comercio electrónico o *e-commerce* (9,1%) y salud (7,7 %) (CB Insights, 2022a).

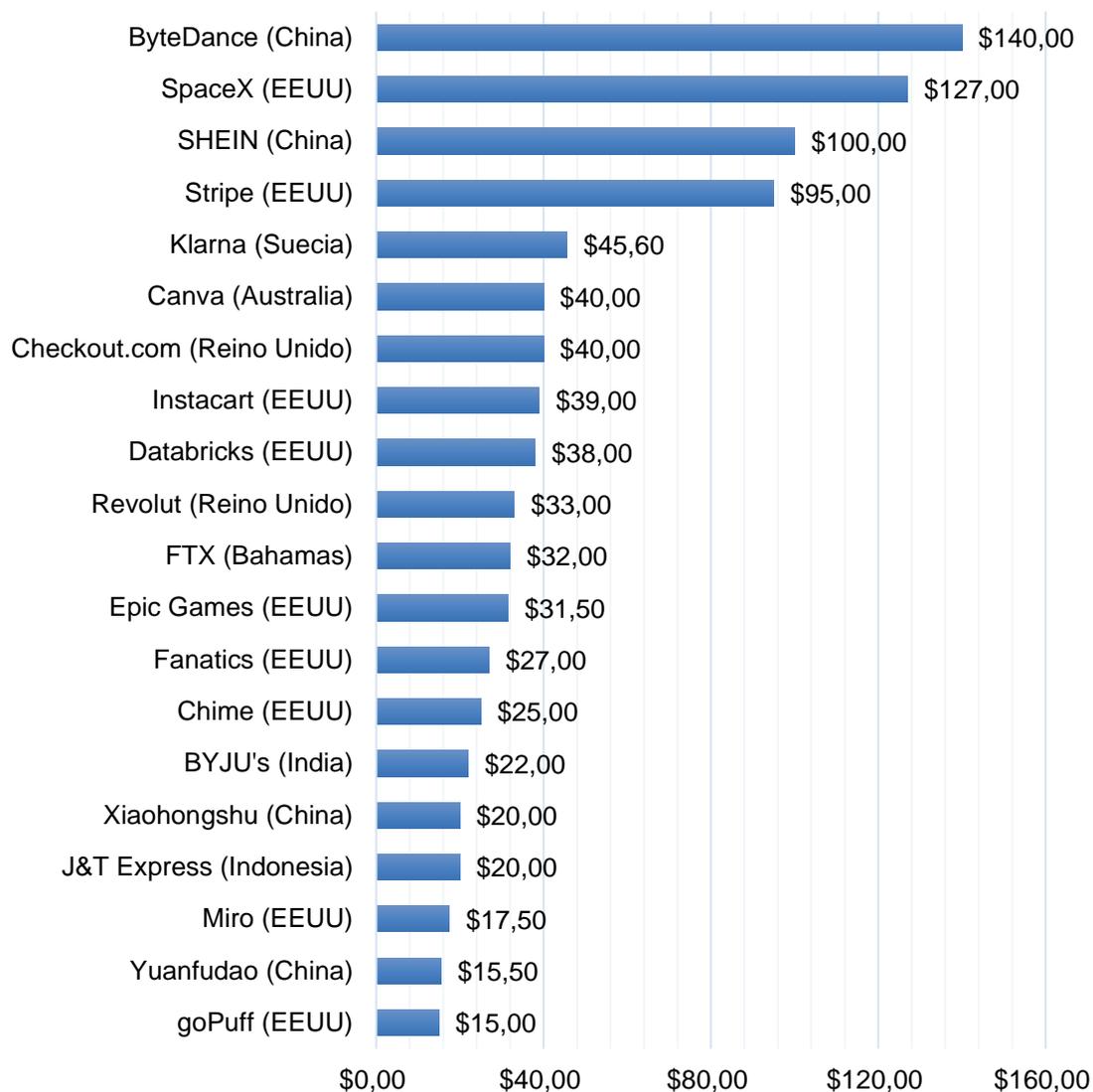


Figura 3.2. Ranking de las 20 empresas unicornio más grandes por valor del mercado a 30 de junio de 2022 (en miles de millones de dólares).

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (2022a).

En cuanto a distribución geográfica de unicornios Fintech, Estados Unidos se mantiene a la cabeza del ranking. De las 243 empresas unicornios Fintech que se recogen en la lista de CB Insights (2022a), 129 se encuentran en Estados Unidos, lo que supone más de la mitad del total (53,1 %). Le siguen Reino Unido con el 11,1 %, India con un 6,6 % y China con un 3,3 % (CB Insights, 2022a). Actualmente, según los datos de CB Insights (2022a), el unicornio Fintech con mayor valoración es Stripe. Le siguen Klarna, una Fintech sueca que ofrece soluciones de pago a plazos bajo el modelo *buy now, pay later* (Klarna, s/f) y Checkout.com, una plataforma de pagos británica (Checkout.com, s/f). Como vemos, Klarna encabezaría el ranking europeo de las más valoradas del sector.

En cuarto lugar, se encuentra Revolut, nuestro unicornio Fintech objeto de estudio, valorado desde 2021 en 33 mil millones de dólares (Figura 3.3).

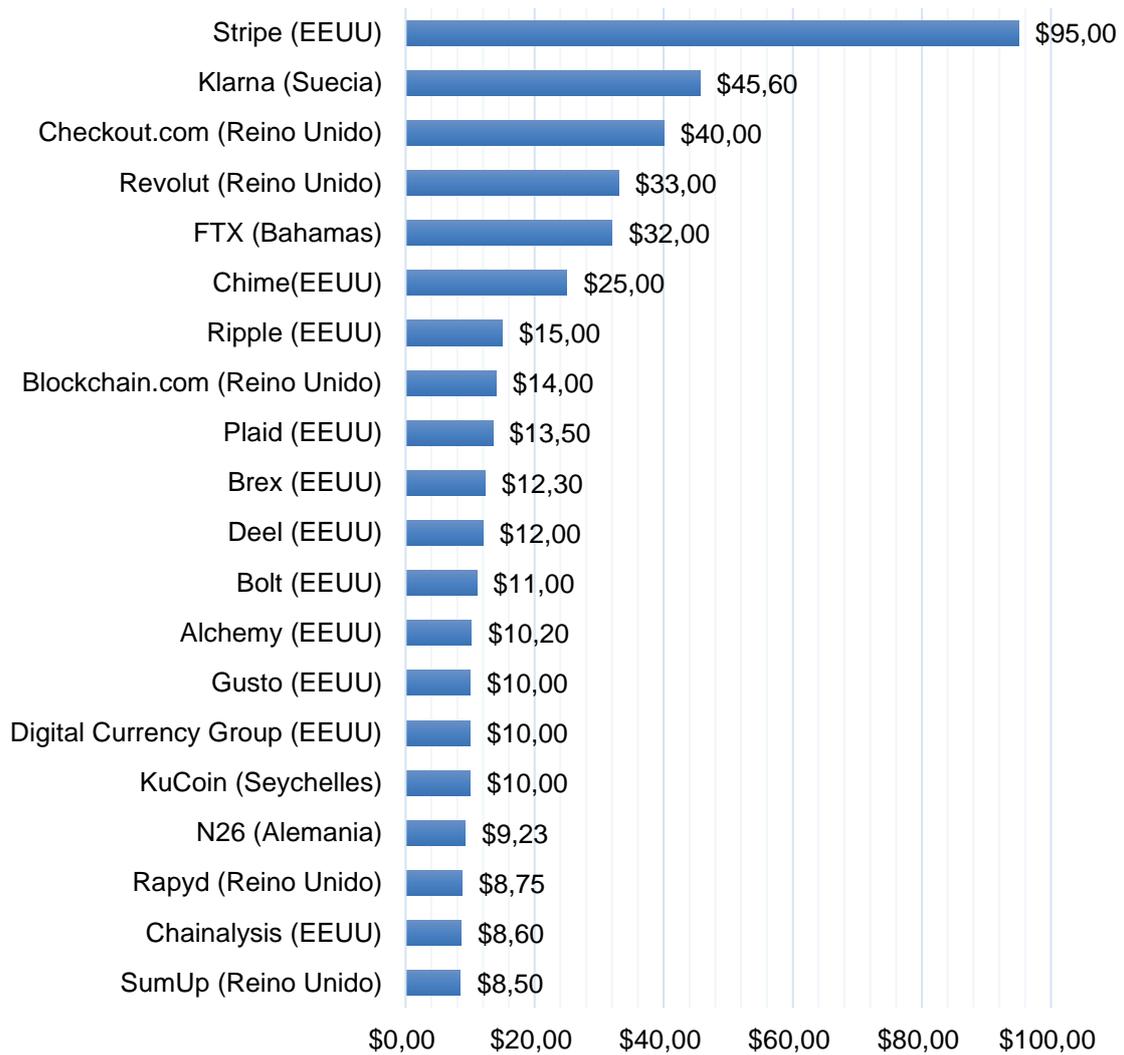


Figura 3.3. Ranking de las 20 empresas unicornio más grandes por valor del mercado a 30 de junio de 2022 (en miles de millones de dólares)

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (2022a).

Por su parte, son Revolut, N26 y Chime los neobancos que han logrado estar entre las 20 empresas Fintech mejor valoradas del mundo, lo que supone el 15 % del total de este ranking.

CAPÍTULO 4. FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS FINTECH

Este cuarto capítulo se dedica a analizar las principales fuentes de financiación privada que reciben las empresas del sector Fintech. Comenzamos exponiendo las diferentes fases del ciclo de vida de una Fintech, ya que cada una se relaciona con fuentes distintas. Por último, explicamos los diferentes tipos de capital, concretamente: *crowdfunding*, *business angels*, *venture capital*, *private equity* y fusiones y adquisiciones.

4.1. CICLO DE VIDA DE UNA FINTECH

Los fondos que recibe el sector Fintech provienen de distintas fuentes de financiación en función de la fase en la que se encuentre la empresa.

La Figura 4.1. representa las fuentes de financiación privadas según las fases de vida de una empresa del sector Fintech. Como vemos, la vida de las Fintech suele segmentarse en varias etapas: pre-semilla o *pre-seed*, semilla o *seed*, *startup*, crecimiento y expansión. Al principio la financiación suele recaer en los fundadores de la empresa, cuando tan solo se reduce a una idea. Un poco más tarde, en la fase semilla, suelen aparecer las plataformas privadas de financiación participativa o plataformas de *crowdfunding*. Durante esta etapa suelen invertir los llamados *business angels*, muchas veces relacionados con incubadores y aceleradoras de empresas (Irimia Diéguez, 2018, p. 29).

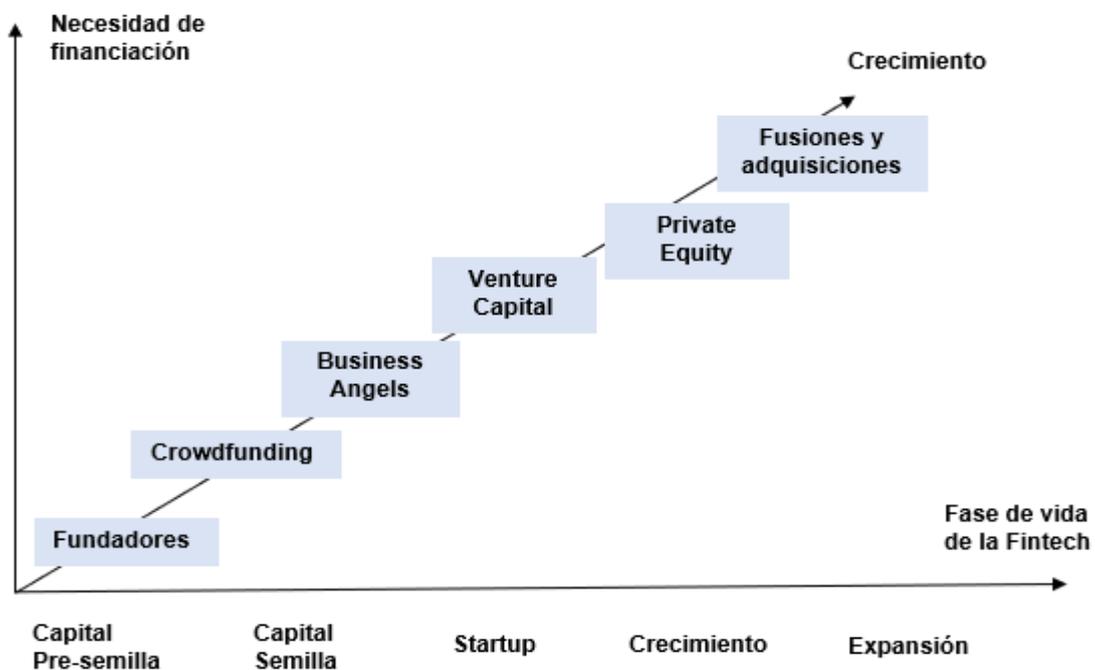


Figura 4.1. Fuentes de financiación en función de la vida de una Fintech.

Fuente: elaboración propia a partir de Irimia Diéguez (2018, p. 29).

A medida que la Fintech va creciendo necesita más financiación. A partir de la fase de *startup* suelen aparecer los fondos de capital riesgo (*venture capital*) y, posteriormente, en fase de crecimiento, los fondos de capital privado (*equity capital*) (Irimia Diéguez, 2018, p. 30).

Por último, tenemos las fusiones y adquisiciones, una práctica muy común entre empresas del sector Fintech, también llevadas a cabo por las entidades financieras tradicionales (Irimia Diéguez, 2018, p. 30).

4.2. TIPOS DE FINANCIACIÓN DE UNA FINTECH

A continuación, explicamos de manera más detallada en qué consiste cada una de las fuentes de financiación que suelen recibir las empresas del sector.

4.2.1. Crowdfunding

El *crowdfunding*, también llamadas plataformas privadas de financiación participativa (Irimia Diéguez, 2018, pg. 29) es una forma de financiación a través de plataformas *online* en la que participan numerosos inversores (Bellón y Ruiz-Verdú, 2018, p. 1). Precisamente, el término *crowdfunding* se compone de *crowd*, que significa multitud y *funding*, que es financiación. Es una forma de financiación muy utilizada por las empresas de nueva creación o *startups* que se encuentra en pleno crecimiento (Bellón y Ruiz-Verdú, 2018, pg. 1). Las modalidades de *crowdfunding* financiero de acuerdo con Moreno y Sempere (2019, pp. 153-154):

1. *Crowdfunding* por acciones (*Equity-based crowdfunding*). Los inversores aportan fondos a cambio de acciones de la empresa (Bellón y Ruiz-Verdú, 2018, p. 1).
2. *Crowdfunding* por préstamos (*Lending-based crowdfunding*). Funciona como un sistema de préstamos alternativo.

También existen otras modalidades de como *crowdfunding* por recompensas y *crowdfunding* de donación que se utilizan para financiar otro tipo de proyectos.

4.2.2. Business Angels

Un *business angel* es un particular que invierte en nuevos negocios y en negocios de crecimiento a cambio de participaciones en el capital de la empresa. Además de financiación, suelen aportar experiencia, conocimientos y contactos para la *startup* (De la Cruz, 2022). Aunque puede invertir en cualquier etapa del desarrollo, juega un papel fundamental en las primeras fases del ciclo de vida (AEBAN, s/f). Los *business angels* invierten su propio dinero, mientras que las entidades de capital riesgo, que veremos a continuación, invierten el dinero de terceras personas (AEBAN, s/f)

4.2.3. Venture Capital y Private Equity

De acuerdo con, Zudaire y Alférez (2018, pp. 85-86), el término *venture capital* hace referencia a la inversión en empresas en fases más iniciales o de desarrollo temprano, mientras que, *private equity* es la inversión que se realiza en fases de crecimiento y en empresas más consolidadas. Las cantidades invertidas por fondos *private equity* (o fondos de capital privado) son mayores que en *venture capital* (o fondos de capital riesgo). Del mismo modo, las rondas canalizadas a través de *venture capital* son mayores en cuanto a volumen de inversión respecto a las rondas *seed capital*, ya que mientras mayor es la empresa, mayor es la financiación que necesita (Carbó-Valverde et al. 2020, p. 28). En los comienzos de implantación de estos conceptos en España, se utilizaba capital riesgo como referencia a *venture capital*, porque apenas se hacían inversiones a empresas más maduras. Con el desarrollo del sector, España ha adoptado la terminología anglosajona para diferenciar a los dos tipos de inversiones (Zudaire y Alférez, 2018, p. 86).

En base al informe *Pulse of Fintech H2'21* realizado por KPMG, la inversión global de *venture capital* en Fintech alcanzó su máximo el pasado año 2021, 114.900 millones de

dólares estadounidenses, superando su máximo anterior de 53.200 millones de dólares en 2018, lo que supone un aumento de un 116 % en solo tres años (Figura 4.2.) (KPMG, 2022, p. 8).

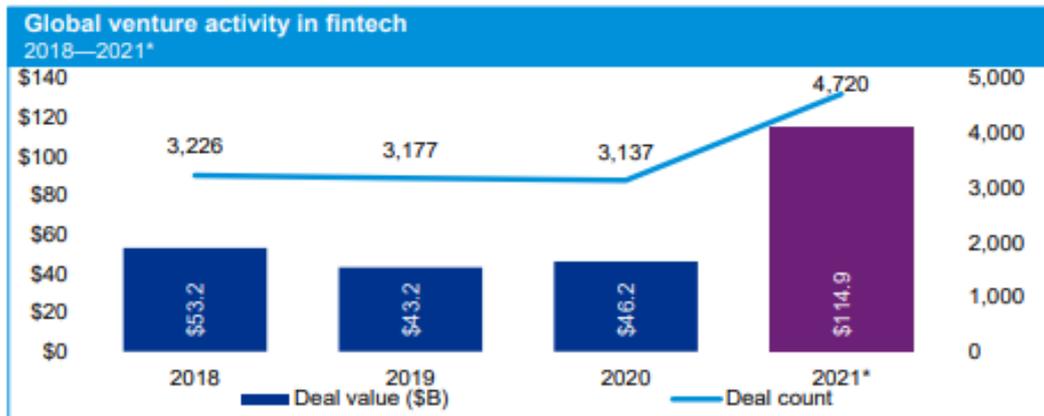
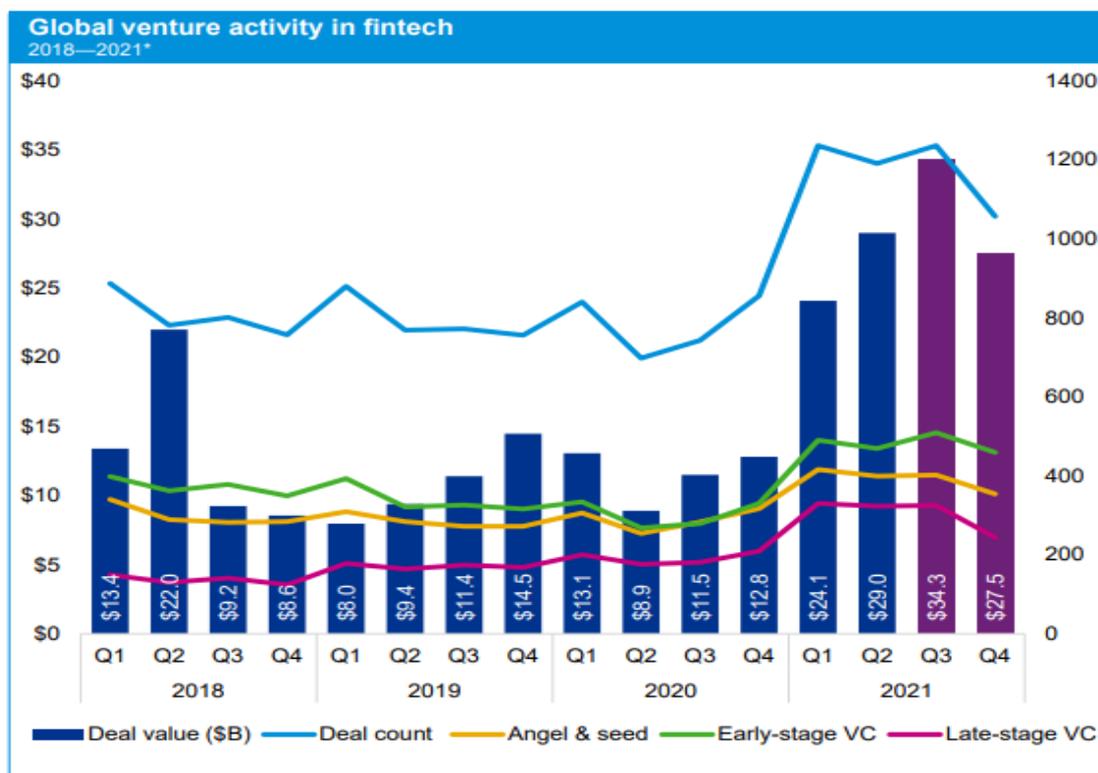


Figura 4.2. Evolución de la inversión venture capital en Fintech a nivel global en el periodo 2018 y 2021 (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).

Fuente: KPMG (2022, p. 8).

Debemos tener en cuenta que, para el cálculo de esta cifra, KPMG ha considerado inversión de *business angels*, redes de *business angels*, *capital seed*, fondos de riesgo y de *venture capital* e inversores corporativos (KPMG, 2022, pg. 63). De hecho, en la figura 17, podemos apreciar el desglose de esta inversión en *angels* y *seed* (la realizada por *business angels* y *capital semilla*), *early stage VC* (la realizada en las etapas tempranas de *venture capital*) y *late-stage VC* (la realizada en etapas tardías de *venture capital*)⁵. Puede comprobarse que 2021 fue un año de grandes volúmenes de inversiones en el sector Fintech, tanto en cantidad invertida como en número de acuerdos. Donde más actividad encontramos es en las etapas tempranas de *venture capital*. Le siguen las etapas más iniciales (*Angel & Seed*) y, finalmente, las etapas de más crecimiento (*late-stage VC*) (Figura 4.3).

⁵ El informe *Pulse of Fintech H2'21* elaborado por KPMG (2022) se entiende *early-stage VC* por rondas serie A o serie B, *late-stage VC* por rondas serie C o serie D (KPMG, 2022, pg. 63).



Source: Pulse of Fintech H2'21, Global Analysis of Investment in Fintech, KPMG International (data provided by PitchBook), *as of 31 December 2021.

Figura 4.3. Evolución de la inversión en Fintech a nivel global por trimestres entre 2018 y 2021: volumen de inversión y número de acuerdos (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).

Fuente: KPMG (2022, p. 10).

La inversión de *private equity* también superó su récord en 2021 respecto a los últimos años, 12.200 mil millones de dólares frente a los 5.200 millones de dólares de 2018, es decir, un 135 % más (Figura 4.4). De nuevo, cabe aclarar que KPMG considera como *private equity* a aquellos inversores que participan en el capital de empresas ya consolidadas del sector para financiar su expansión (KPMG, 2022, p. 63).

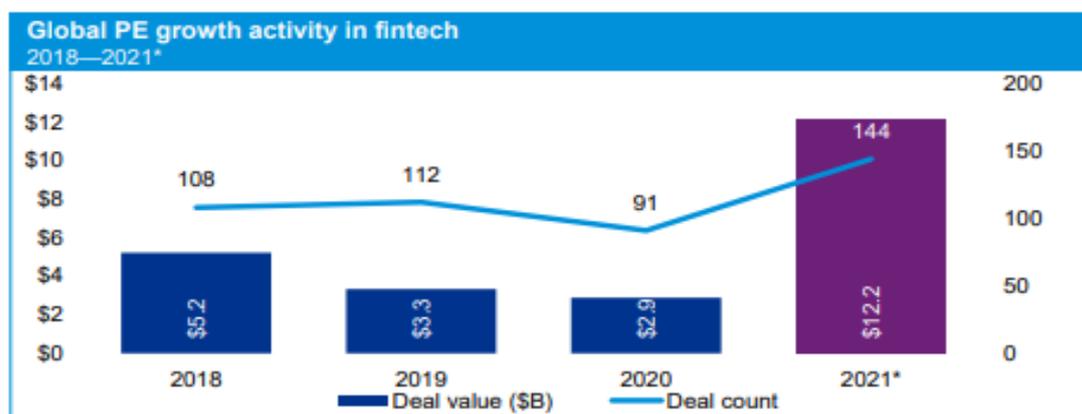


Figura 4.4. Evolución de la inversión *private equity* en Fintech a nivel global en el periodo 2018 y 2021 (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).

Fuente: KPMG (2022, p. 8).

Algunas de las rondas en Fintech celebradas en 2021 las tuvieron Nubank (1.100 millones de dólares), Chime (1.100 millones de dólares), FTX (1.000 millones de dólares), N26 (900 millones de dólares) o Revolut (800 millones de dólares). Como

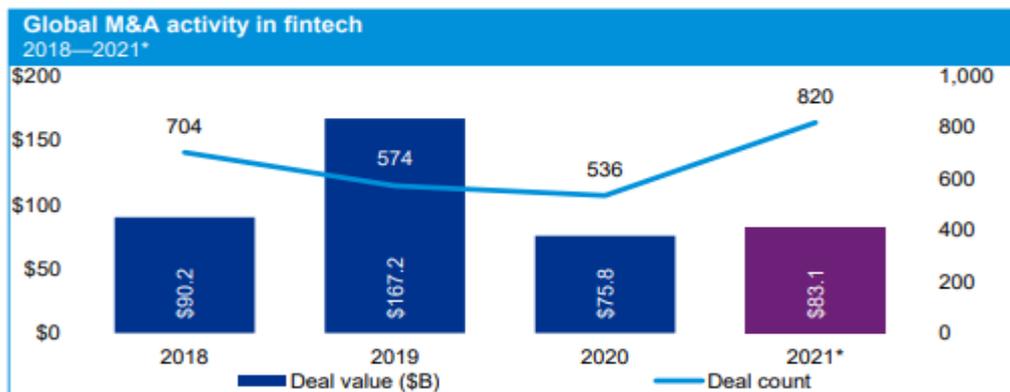
vemos, 2021 fue un año en el que la atención de los inversores se centró en gran parte en los *challenger banks* (KPMG, 2022, p. 14).

4.2.4. Fusiones y adquisiciones

Como explicamos en el epígrafe 2.4., el inicio del fenómeno Fintech fue percibido como una amenaza para las entidades tradicionales del sector. Sin embargo, esta visión se ha transformado en los últimos años para verse como una oportunidad de colaboración para poder ser más competitivos en el sector (Funcas, 2018, p. 1).

De acuerdo con KPMG (2022, p. 8), tras la caída de fusiones y adquisiciones en 2020 respecto 2019 de casi un 55 % (de 167.200 millones de dólares a 75.800 millones), 2021 se presentó como un año de recuperación, 83.100 millones de dólares y 820 acuerdos, 53 % más que 2020 (Figura 4.5). De hecho, se espera para los próximos años un aumento de la actividad de fusiones y adquisiciones motivadas por la posibilidad de escalar en diferentes mercados (KPMG, 2022, p. 6). El informe considera en este grupo a las transacciones en las que una empresa compra una participación mayoritaria, al menos un 50 %, de otra empresa. Los tipos de transacciones incluyen adquisiciones de control, adquisiciones apalancadas, desinversiones, fusiones inversas, fusiones entre iguales, escisiones, desinversiones de activos y adquisiciones de activos (KPMG, 2022, p. 64).

En el segundo trimestre de 2021 pudo notarse un fuerte interés en el sector Fintech, sobre todo en los pagos a plazos (*buy now, pay later* o BNPL). En este sentido, PayPal adquirió por 2.700 millones de dólares a la Fintech Paidy y Goldman Sachs anunció su adquisición de GreenSky por 2.200 millones de dólares (KPMG, 2022, p. 12).



Source: Pulse of Fintech H2'21, Global Analysis of Investment in Fintech, KPMG International (data provided by PitchBook), *as of 31 December 2021.

Figura 4.5. Evolución de fusiones y adquisiciones en Fintech a nivel global por trimestres entre 2018 y 2021: volumen de inversión y número de acuerdos (inversión en miles de millones de dólares y acuerdos en unidades).

Fuente: KPMG (2022, p. 8)

Como conclusión, encontramos que la forma de financiación de las empresas Fintech dependen de la fase de vida en la que se encuentren. En general, la inversión recibida por el sector ha experimentado un importante aumento respecto años anteriores y se espera que siga esta tendencia en los próximos años. Las rondas de financiación, que son esenciales para la financiación de estas empresas, han destacado sobre todo en las etapas iniciales de *venture capital* en 2021. Por último, un aspecto muy importante en las Fintech son las fusiones y adquisiciones que, aunque en 2020 cayeron debido a la pandemia COVID-19, también siguen una tendencia creciente y se espera que jueguen un papel cada vez más importante en la financiación de las Fintech en los próximos años.

CAPÍTULO 5. ANÁLISIS DE UNA EMPRESA DEL SECTOR FINTECH: REVOLUT

En este capítulo se analiza la compañía Revolut desde dos perspectivas principales: su modelo de negocio y su forma de financiación. Nuestro objetivo es comprender cómo una *startup* del sector puede lograr el éxito basando su modelo de negocio en el uso de las tecnologías para ofrecer servicios financieros y conocer cuáles han sido las fuentes de financiación principales que le han permitido tal crecimiento. En primer lugar, se explica más detalladamente qué es Revolut y qué productos o servicios ofrece. Después, se realiza un análisis de su modelo de negocio utilizando la herramienta Canvas. Finalmente, se describe las fuentes de financiación privadas principales que ha recaudado a lo largo de su vida.

5.1. QUÉ ES REVOLUT

Revolut es un neobanco que ofrece algunas características interesantes frente a la banca tradicional a través de su aplicación. Se trata de una empresa que utiliza la tecnología para ofrecer servicios financieros, como tener una cuenta corriente gratuita o una tarjeta para operar con ella en múltiples divisas al tipo de cambio interbancario.

La Fintech fue fundada en 2015 y tiene sede en Londres (Reino Unido). Aunque nació siendo una *travel card*, hoy ofrece muchas más funcionalidades y se ha convertido en uno de los neobancos más populares del mercado (Startasap, 2021). Actualmente, Revolut es la décima empresa unicornio mejor valorada del mundo alcanzando los 33 mil millones de dólares y la cuarta Fintech con mayor valor (CB Insights, 2022a).

Gracias a su modelo de negocio innovador ha logrado convertirse, como ellos afirman, en una “*superapp financiera global*”. La Fintech cuenta con 20 millones de usuarios particulares y 500.000 usuarios empresas y permite operar con más de 30 divisas en más de 200 países (Revolut, s/f-a).

5.2. CÓMO FUNCIONA REVOLUT

El funcionamiento de Revolut es muy sencillo. El usuario, una vez se registra en la aplicación, puede crear una cuenta bancaria gratis y de forma totalmente telemática, lo que se traduce en flexibilidad y comodidad al no tener que desplazarse a ninguna oficina física. El proceso de crear la cuenta es muy rápido (apenas unos minutos) y el usuario podrá operar con ella al igual que con la aplicación de otro banco. Revolut también manda al domicilio del cliente una tarjeta física de débito. La gran ventaja es que se puede usar desde cualquier parte del mundo independientemente de la divisa.

La exitosa Fintech nació con la intención de ofrecer una tarjeta que ayudara a las personas fuera de su país con ventajas como retirada de cajeros gratuitas, posibilidad de realizar transferencias internacionales sin coste o bajas comisiones en las transferencias, es decir, como una solución *travel card*. La idea inicial era una cuenta multidisvas que permitiera realizar fácilmente el cambio de divisas, pagos internacionales y retirada de cajeros (Startasap, 2021). Sin embargo, desde los inicios, su misión era mucho más ambiciosa y con la intención de convertirse en una “*superapp financiera*” que pudiera ayudar a cualquier persona con sus finanzas personales, ha ido incorporando cada vez más funcionalidades. Todos estos productos financieros podríamos resumirlos de la siguiente forma (Startasap, 2021):

1. Cambios de divisas a un tipo de cambio interbancario y retiradas de cajeros gratuitas.

2. Gestión de cuentas y optimización de gastos (como herramientas con las que el consumidor puede conocer cómo reparte sus gastos, configuración de pagos periódicos, etc.).
3. Descuentos y recompensas (devoluciones de efectivo y descuentos en determinadas marcas por compras con la tarjeta Revolut).
4. Inversiones en criptomonedas (se puede invertir desde solo un 1 €, por lo que democratiza la acción de invertir).

Como vemos, en estos momentos Revolut dispone de numerosos productos dirigidos a distintos segmentos de las finanzas personales. Sin embargo, como afirma Ignasi Giralt (Startasap, 2021), lo más interesante es el cambio en el modelo de negocio. La banca tradicional siempre se ha basado en obtener comisiones de sus productos, mientras que Revolut ha sido creada en base a un modelo de negocio *freemium*⁶. Así, la aplicación de la Fintech cuenta con una versión gratuita y varios planes de suscripción para que el usuario pueda escoger aquel que mejor se adapte a sus necesidades. Estos son:

1. Estándar o gratuito
2. Plus
3. Premium
4. Metal

En función del plan elegido, el usuario podrá disfrutar de unos servicios distintos. En la Tabla 5.1. se recogen las diferencias entre los distintos planes en cuanto a precios y servicios ofrecidos a usuarios particulares.

	Estándar (gratis)	Plus (2,99 € / mes)	Premium (7,99 € / mes)	Metal (7,99 € / mes)
Gestionar dinero (notificaciones instantáneas, agrupar gastos por categorías)	Sí	Sí	Sí	Sí
Envío dinero al extranjero en más de 30 divisas con el tipo de cambio interbancario	Sí	Sí	Sí	Sí
Pagos en el extranjero en más de 150 divisas con el tipo de cambio interbancario	Sí	Sí	Sí	Sí
Configurar pargos periódicos	Sí	Sí	Sí	Sí
Cobertura de protección accidentes o robo anual	-	Hasta 1.000€	Hasta 2.500€	Hasta 10.000 €
Devolución de compras 90 días y reembolso	-	Sí	Sí	Sí
Ganancias por ahorro	-	Sí	Sí	Sí
Protección de entradas a eventos (hasta 1000 €)	-	Sí	Sí	Sí
Cuenta Junior	1 niño	2 niños	2 niños	5 niños

⁶ El modelo *freemium* es un modelo de negocio digital que consiste en vender una versión básica del producto sin coste (*free*) para adquirir usuarios y otras versiones con funciones mejoradas del producto que requieren un pago (*premium*). El éxito de este modelo de negocio se basa en la capacidad con la que los usuarios gratuitos se convierten en usuarios de pago (Runge et al., 2022, p. 102). El 54% de todas las aplicaciones en Google Play y Apple Store en 2019 usaban este modelo de negocio [(Fyber (2020), citado por Runge et al. (2022, p. 102)].

Acceso gratis a salas VIP para vuelos con más de 1 hora de retraso	-	-	Para el usuario y un amigo	Para el usuario y tres amigos
Retirada de cajeros sin comisiones (cada mes gratis de cajeros con una comisión del 2 %)	-	Hasta 200 €	Hasta 400 €	Hasta 800 €
Variedad de diseño en tarjetas	-	-	Sí	Sí
Comisión de intercambio de criptomonedas	2,5 %	2,5 %	1,5 %	1,5 %
Comisión de intercambio en materias primas	1,5 %	1,5 %	0,5 %	0,5 %
Tarjeta Revolut Metal física	-	-	-	Sí
Recompensas (devoluciones por la compra determinadas marcas con la tarjeta Revolut)	-	-	-	Sí
Atención a la cliente 24/7	-	Sí	Sí	Sí
Intercambio de divisas sin comisiones	Limitado	Limitado	Ilimitado	Ilimitado
Seguro por retraso de equipaje y vuelo	-	-	Sí	Sí
Seguro médico internacional	-	-	Sí	Sí
Costes adicionales por alquiler de coche	-	-	-	Sí

Tabla 5.1. Servicios y precios de Revolut de cada plan de suscripción personal.

Fuente: elaboración propia a partir de Revolut (s/f-c).

Para las empresas existen también existen varios planes de suscripción: Free (sin coste), Grow (25 €/mes), Scale (100 €/mes) y Enterprise (un plan personalizable en el que varía el precio) (Revolut, s/f-d).

Como podemos comprobar, actualmente la Fintech ofrece diversidad de productos y servicios. Sin embargo, estos han sido incorporados a su cartera de productos a medida que la compañía ha ido creciendo y adentrándose en más mercados. El caso de Revolut es un ejemplo de cómo una Fintech comienza ofreciendo un servicio financiero concreto y con el tiempo diversifica su modelo de negocio extendiéndose a otras verticales del sector financiero. En este caso podemos decir que Revolut también ofrece servicios de la categoría de finanzas personales, criptomonedas o Insurtech.

5.3. MODELO DE NEGOCIO Y ANÁLISIS MEDIANTE LA HERRAMIENTA CANVAS

Este apartado del capítulo está destinado a analizar el modelo de negocio de la exitosa Fintech. Para ello, se hace uso del lienzo de modelo de negocio, que es una herramienta para describir, analizar y diseñar modelos de negocios (Osterwalder y Pigneur, 2011, p. 8), también conocida como herramienta Canvas, por ser la traducción inglesa de lienzo.

Osterwalder y Pigneur (2011, p. 15), reclaman la necesidad de establecer una definición sencilla, pero que, al mismo tiempo, no simplifique en exceso el funcionamiento complejo de una empresa. De acuerdo con estos autores, un modelo de negocio

describe las bases sobre las que una empresa crea, proporciona y capta valor. Defienden que la mejor manera de describir un modelo de negocio es hacerlo mediante nueve módulos básicos. Siguiendo con nuestro caso de estudio y tras analizar consultar diversas fuentes (*Revolut (s/f a-e, y Startasap, 2021)*), si aplicamos esta herramienta a la empresa Revolut, obtenemos los siguientes resultados (Tabla 5.2):

Segmento de mercado

La empresa atiende a dos segmentos de clientes principales: usuarios individuales y empresas:

- Usuarios individuales, especialmente jóvenes, con un perfil relacionado con el uso de la tecnología y que necesiten realizar o recibir pagos en más de una divisa.
- Empresas que realicen transacciones internacionales en más de una divisa.

Por tanto, estamos ante un modelo de negocio B2C (*Business to client*) y B2B (*Business to business*) que utiliza la misma infraestructura técnica para llevar a cabo su actividad.

Propuesta de valor

La propuesta de valor de Revolut se articula en torno a los siguientes aspectos:

1. Comodidad de un banco digital. Se presenta como una alternativa a la banca tradicional ofreciendo servicios de forma totalmente online, sin existencia de sucursales, lo que se traduce en comodidad y flexibilidad para el usuario.
2. Atractiva aplicación con una interfaz sencilla para ofrecer una buena experiencia al usuario.
3. Fácil cambio de divisas. También está enfocada a los cambios de divisas sencillos y accesibles, y en las retiradas de cajeros sin comisiones.
4. Eliminar costes y comisiones ocultas y ofrecer un tipo de interés interbancario.
5. Inmediatez en las transferencias internacionales.

Canales

El principal canal para hacer llegar los servicios a los usuarios es la propia aplicación de Revolut. Sin embargo, la Fintech también utiliza las redes sociales para captar clientes a través de acciones publicitarias. Además, cuenta con un blog y un apartado de noticias en su página web para estar en contacto con usuarios y potenciales clientes.

Relaciones con los clientes

La relación entre los clientes y Revolut se caracteriza por ser totalmente online y telemática al no existir sucursales a las que el cliente pueda acudir para resolver cualquier duda o abrir una cuenta bancaria. La aplicación de Revolut cuenta con un chat disponible de lunes a domingo (servicio de 24 horas) para los planes Premium y Metal, además de un contacto de teléfono para el caso en el que el cliente necesite bloquear la tarjeta. También es posible contactar con Revolut a través de correo electrónico y cuentas en redes sociales (Instagram y LinkedIn).

Fuentes de ingresos

El modelo de negocio de Revolut se basa en distintas fuentes de ingresos, que explicamos a continuación:

1. Planes de suscripción

La aplicación de Revolut se puede descargar de forma totalmente gratuita, incluso, es posible crear una cuenta bancaria sin ningún coste gracias a su plan de suscripción Estándar. No obstante, como se ha detallado en el epígrafe 5.2., existen tres planes de suscripción de pago con los que el usuario tendrá acceso a distintas funciones más avanzadas de Revolut. Éstos son Plus, Premium y Metal.

2. Intereses de préstamos

Como cualquier otro banco, Revolut presta cantidades de dinero a clientes y a otras instituciones por las que cobra un interés.

3. Trading

Al ser una plataforma en la que el usuario puede negociar acciones y criptomonedas, Revolut cobra por cada operación adicional.

4. Comisiones por seguros

Cobra comisiones por facilitar las transacciones de seguros, tanto seguros médicos de viaje como seguros por pérdidas de equipaje y retrasos de vuelos.

5. Comisiones por recompensas

Ofrece recompensas a los clientes que compren con la tarjeta en ciertos establecimientos, recibiendo así una devolución de efectivo en su cuenta bancaria. La empresa recibe una comisión de estos establecimientos por hacerles llegar el cliente.

Recursos clave

El principal recurso de Revolut es la propia aplicación con la que el usuario puede operar. También destacamos las licencias bancarias que permiten a la Fintech ofrecer sus productos en determinados países y los trabajadores que hacen posible el funcionamiento de Revolut. Sus trabajadores se caracterizan por ser personas proactivas, innovadoras, con capacidad de adaptación a los constantes cambios del entorno competitivo y con un perfil más digital (Revolut, s/f-b). Además, cuenta con un equipo de directivos con amplia experiencia en el sector financiero y amplios conocimientos tecnológicos (Revolut, s/f-e).

Actividades clave

Revolut busca constantemente ofrecer un servicio de calidad al cliente y mejorar su experiencia. Para ello, lleva a cabo acciones como:

- Diseño y mantenimiento de la aplicación al ser ésta la herramienta principal del modelo de negocio
- Innovación constante para ofrecer cada vez más productos acordes con las preferencias de los usuarios.
- Inversión en marketing y publicidad por redes sociales para darse a conocer y poder captar un mayor número de usuarios
- Conseguir licencias bancarias para introducirse cada vez en más mercados y ofrecer mayor variedad de productos
- Atención al cliente

Asociaciones clave

Entre las asociaciones clave podemos destacar los siguientes grupos:

- Inversores privados, fondos *venture capital* o fondos *private equity* que le han permitido contar con financiación para crecer, ampliar su modelo de negocio y adentrarse en otros mercados. Algunos de ellos son: Index Venture, Balderton Capital, Seedrs, etc.

- Empresas aseguradoras con las que la Fintech crea alianza y les sirve para atraer a más usuarios.
- Empresas de *cashback* (devoluciones de efectivo al comprar en determinadas marcas) y recompensas cuyas relaciones suponen una ventaja competitiva para Revolut y les permite captar un mayor número de usuarios.
- Empresas que han sido adquiridas por Revolut: Arvog, Nobly Pos y Wanted.

Estructura de costes

Entre los costes principales en los que incurre la Fintech destacamos los siguientes:

- Desarrollo y mantenimiento tecnológico de la aplicación.
- Campañas de publicidad y marketing para darse a conocer y alcanzar un mejor posicionamiento en el mercado.
- Obtención de regulaciones y licencias necesarias para ofrecer sus productos en distintos países.
- Costes relacionados con los recursos humanos.

Asociaciones clave	Actividades clave	Propuesta de valor	Relaciones con los clientes	Segmentos de mercado
<p>Inversores y fondos de capital riesgo</p> <p>Empresas aseguradoras</p> <p>Empresas con las que realizan el <i>cashback</i></p> <p>Adquisiciones de empresas</p>	<p>Diseño y mantenimiento de la app y del <i>software</i></p> <p>Innovación constante</p> <p>Inversión en marketing y publicidad por redes sociales</p> <p>Conseguir licencias bancarias</p> <p>Atención al cliente</p> <hr/> <p>Recursos clave</p> <p>Aplicación</p> <p>Recursos Humanos</p> <p>Licencias bancarias</p>	<p>Ser un banco digital, innovador, sin sucursales</p> <p>Crear una aplicación intuitiva para gestionar el dinero de forma sencilla por todo el mundo</p> <p>Fácil cambio de divisas</p> <p>Eliminar costes y comisiones ocultas</p> <p>Ofrecer el tipo de interés interbancario y mínimas (o inexistentes) comisiones.</p> <p>Transferencias rápidas</p>	<p>No presencial (no existen sucursales)</p> <p>Chat</p> <p>Teléfono</p> <p>Correo electrónico</p> <p>Redes sociales</p> <hr/> <p>Canales</p> <p>Página web</p> <p>Aplicación</p> <p>Blog y redes sociales</p>	<p>Particulares, especialmente jóvenes y nativos digitales que necesiten utilizar más de una divisa</p> <p>Empresas, sobre todo las que apuestan por la digitalización y aquellas que realicen transacciones internacionales</p>
<p>Estructura de costes</p> <p>Desarrollo y mantenimiento tecnológico de la aplicación</p> <p>Campañas de publicidad y marketing</p> <p>Regulaciones y licencias</p> <p>Recursos humanos</p>			<p>Fuentes de ingresos</p> <p>Suscripciones a planes mensuales</p> <p>Intereses por préstamos</p> <p>Comisiones por recompensas y seguros</p>	

Tabla 5.2. Modelo de negocio Canvas de Revolut.

Fuente: elaboración propia.

5.4. ANÁLISIS DAFO DE REVOLUT

A continuación, analizamos mediante una matriz DAFO las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de Revolut (Figura 5.1).

En cuanto a las fortalezas que presenta destacamos, en primer lugar, la flexibilidad y comodidad. Al funcionar mediante una aplicación móvil, permite operar de forma online sin necesidad de acudir a oficinas físicas como puede ocurrir en la banca tradicional. La aplicación de la Fintech también destaca por su sencilla interfaz y su usabilidad. Otro de los grandes éxitos de Revolut es su posibilidad de manejar múltiples divisas con un tipo de cambio competitivo (ofrece tipo de interés interbancario). Por su parte, los bancos tradicionales suelen aplicar comisiones al realizar cambios de divisas. Adicionalmente, es posible sacar dinero sin comisiones desde cualquier lugar, siempre dentro del límite que tenga el plan elegido por el usuario. La aplicación facilita el ahorro al poder crear subcuentas para gestionar mejor el dinero. Otra fortaleza para la propia entidad es que no cuentan con red de cajeros propia ni oficinas físicas, lo que significa una inversión mucho menor en comparación con otros bancos tradicionales que cuentan con sus propios cajeros y establecimientos. Precisamente, el alto uso de las nuevas tecnologías es lo que le permite reducir costes y ofrecer mejores precios que la banca tradicional. También destacamos su transparencia y su opción de versión gratuita.

En relación con sus debilidades, podríamos decir que al ser una empresa joven cuenta con una menor experiencia en el sector que las grandes financieras ya consolidadas, algo que intenta resolver con perfiles con amplia experiencia en banca. Por otra parte, aunque realizar todo tipo de operaciones de forma telemática es uno de sus puntos fuertes, también podría significar un inconveniente para ciertos clientes que prefieran la presencialidad al resolver o realizar algunas gestiones. La única vía para ingresar dinero es tener otra cuenta en un banco tradicional desde la que realizar transferencias a la cuenta de Revolut. Tampoco se puede realizar ni recibir pagos con las administraciones públicas, por lo que, de momento, se necesitaría otra cuenta complementaria.

Respecto a las oportunidades, resaltamos el aumento de clientes con un perfil digital y el mayor uso del *smartphone* que se han producido en los últimos años. Las preferencias de los consumidores han cambiado y las nuevas generaciones demandan cada vez más soluciones digitales a sus necesidades financieras. Además, el actual contexto de desarrollos de nuevas tecnologías y las constantes innovaciones, como las tecnologías *blockchain* o *big data*, favorecen este tipo de modelo de negocios al ser empresas más ágiles y flexibles. Finalmente, otra de las oportunidades que encontramos es la mala reputación de la banca tradicional. Revolut, al igual que otras Fintech, aprovecha la desconfianza generada por las entidades más consolidadas para establecer su modelo de negocio y convencer a los consumidores que son una alternativa para aquellos que buscan transparencia, comodidad y sencillez.

Por último, en cuanto a las amenazas, debemos considerar la alta competencia de otras Fintech similares. Actualmente, encontramos en el mercado otros neobancos, como N26, Monzo, Atom Bank o Chime, que ofrecen servicios financieros parecidos. Tampoco debemos olvidar la apuesta por la digitalización de algunas entidades tradicionales. Es el caso de OpenBank, el banco *online* del Grupo Santander. Otra de las amenazas que encontramos son los llamados ciberataques. Como banco digital que basa su modelo de negocio en las nuevas tecnologías, la seguridad para evitar cualquier tipo de ataque o pérdida de datos es fundamental. Por ello, existen regulaciones que ponen su foco en evitar este tipo de situaciones, como la directiva europea PSD2 y el reglamento de protección de datos GDPR. En caso de que ocurra, dañaría fuertemente la reputación de la empresa y perdería la confianza ante usuarios y clientes potenciales. En concreto, la directiva PSD2, que busca reforzar la protección y seguridad de los consumidores a través de un marco regulatorio único para los pagos electrónicos y acceso a los datos bancarios (Wolters y Jacobs, 2019, pp. 29-30), y el concepto de *Open Banking*, pueden

suponer una oportunidad para los neobancos y, por supuesto para Revolut, de ofrecer más garantías y confianza a los potenciales usuarios, así como brindarles una mejor experiencia.

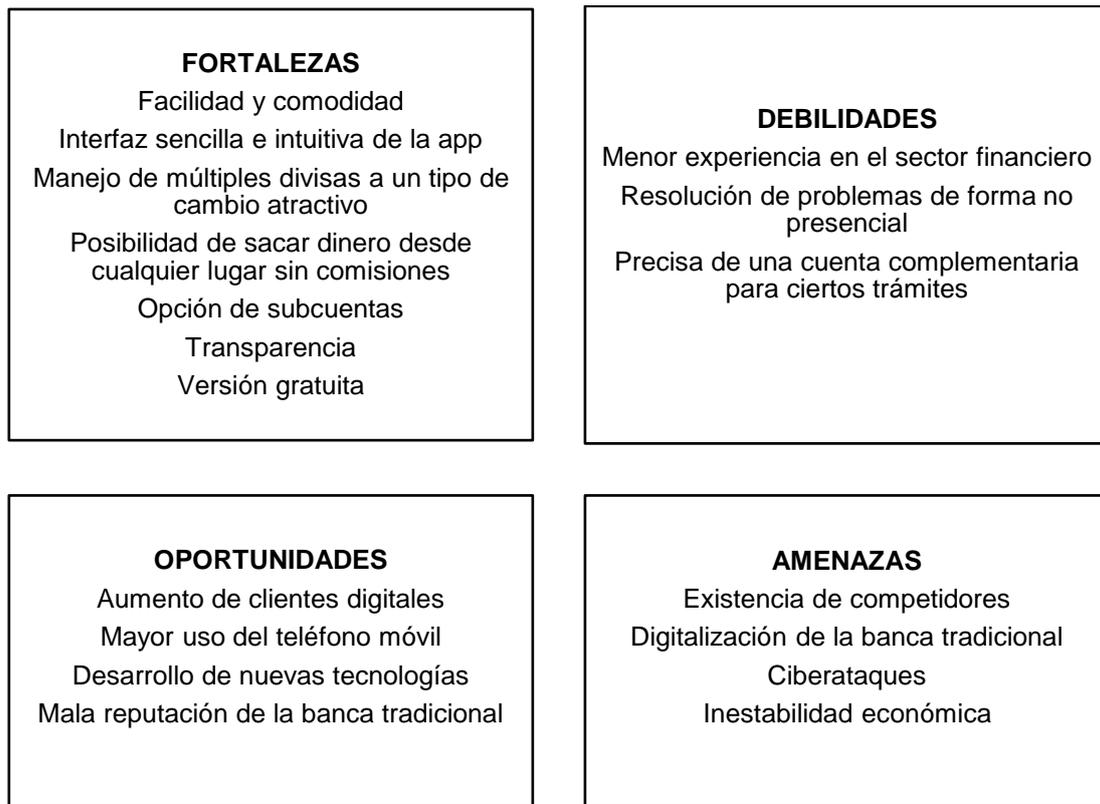


Figura 5.1. Matriz DAFO del neobanco Revolut.

Fuente: elaboración propia.

5.5. EVOLUCIÓN DE REVOLUT: HISTORIA Y FINANCIACIÓN

En este apartado del capítulo se expone los datos más relevantes de la historia de Revolut y se analizan las fuentes de financiación que le han permitido llegar a ser una de las Fintech más importantes en el panorama internacional. Finalmente, explicaremos las adquisiciones de empresas que ha llevado a cabo la compañía como estrategia de crecimiento.

Revolut nació en julio de 2015 en Reino Unido, concretamente en Londres, con el objetivo de transformar la forma en la que gastamos y transferimos nuestro dinero en el extranjero. Su intención inicial era ofrecer una tarjeta que permitiera realizar fáciles cambios de divisas, transferencias internacionales gratuitas y retiradas de cajeros sin comisiones en el extranjero (Startasap, 2021). Sus fundadores, Nik Storonsky y Vlad Yatsenko, contaban con experiencia previa en el sector financiero. Nik Storonsky, director ejecutivo de Revolut, era operador de derivados de capital de mercados emergentes en Credit Suisse y Lehman Brothers. Por su parte, Vlad Yatsenko, director técnico de Revolut, tenía experiencia previa en ingeniería de softwares de distintos sectores. Había creado sistemas de *softwares* financieros en bancos de inversión como UBS y Deutsche Bank y pensó que, para ofrecer un servicio bancario digital de nueva generación, necesitaba crearlo él mismo (Revolut, s/f-e).

Desde entonces, Revolut no ha dejado de crecer hasta convertirse en el primer banco global del mundo (Revolut, s/f-a). Como hemos mencionado en el epígrafe 5.1., Revolut

es la décima empresa unicornio mejor valorada del mundo y la cuarta Fintech con mayor valor según datos de CB Insights (s/f). En la Figura 5.2. podemos comprobar cómo ha evolucionado el valor de mercado de la compañía desde julio de 2015 hasta julio de 2021. Las valoraciones que aparecen a continuación han sido calculadas por CB Insights en base a múltiplos de ventas.

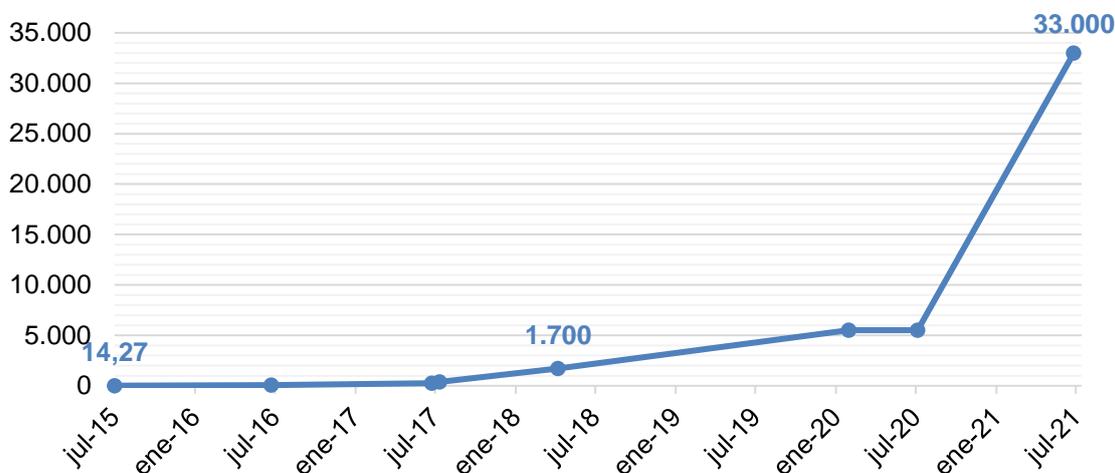


Figura 5.2. Evolución de la valoración de Revolut (en millones de dólares).

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (2022).

En 2015 la Fintech estaba valorada en 14,27 millones de dólares. En tan solo tres años, abril de 2018, alcanzó los 1.700 millones, adquiriendo así el estatus de empresa unicornio. El mayor crecimiento se produjo en julio de 2021 cuando se hizo pública su última y más alta valoración, 33.000 millones de dólares (seis veces su valor respecto al año anterior), que se mantiene hoy en día.

Describimos a continuación, anualmente, los principales hitos en la obtención de financiación como elemento clave en el crecimiento de la compañía.

Año 2015

En el año 2015 Revolut logra recaudar 2,3 millones de dólares en financiación en una ronda liderada por Balderton Capital, que es una firma de capital riesgo de tecnología líder en Europa (CB Insights, s/f). La financiación iría dirigida a poder lanzar la aplicación internacional en iOS y en Android (Revolut, 2015). Otros de los fondos de inversión que participaron fueron Point Nine Capital, Seedcamp o Venrex Investment Management (CB Insights, s/f). Es la primera ronda de financiación que encontramos en la etapa *seed* y, como vemos, destinada al desarrollo del producto.

Año 2016

En 2016 consigue añadir a su ronda *seed* 2,5 millones de dólares. Así, consigue cerrar esta primera ronda con un total de 4,8 millones de dólares incorporando a Index Venture, otro fondo de capital riesgo con experiencia respaldado por empresas de éxito como Deliveroo, Just Eat o Skype (Finextra, 2016).

En este mismo año, Revolut participó en *MasterCard Start Path* (CB Insights, s/f), el programa de aceleración de startups de MasterCard que ayuda a las empresas Fintech a escalar en el mercado en su etapa *late-stage* (Mastercard, s/f)

Casi de forma paralela, consigue cerrar una ronda Serie A por 8,5 millones de dólares y su valoración en el mercado creció hasta alcanzar los 54 millones de dólares. De nuevo, esta ronda fue liderada por Balderton Capital. También participaron otros fondos como Index Venture, NJF Capital o Point Nine Capital (CB Insights, s/f).

La compañía también recaudó 1,35 millones de dólares por parte de Crowcube, una plataforma de financiación colectiva o *crowdfunding* autorizada por la Financial Conduct Authority (FCA) en Reino Unido y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en España (El Referente, 2018).

Año 2017

Un año más tarde, Revolut anunció la recaudación de 66 millones de dólares de la Serie B. El objetivo de esta ronda era poder seguir creciendo y poder financiar la expansión a Asia y América del Norte. Fue dirigida por Index Ventures y participaron otros fondos *venture capital* como Balderton Capital y Ribbit Capital (Revolut, 2017). Adicionalmente, en el mismo comunicado, Revolut anunció que realizaría una campaña de *crowdfunding* de 5 millones más a través de Seedrs a finales del mes. Los fondos irían destinados principalmente a expandir el negocio, como se ha mencionado, a Asia y América del Norte, y contó con varios gerentes en mercados europeos clave como Alemania, Francia y Escandinavia (Revolut, 2017).

Al mismo tiempo, iba aumentando sus productos. En este año lanzó el crédito instantáneo, Revolut Business y la suscripción Premium (Revolut, 2017).

Año 2018

En abril de 2018 comunicó la recaudación de 250 millones de dólares en una ronda Serie C. Gracias a esta ronda, aumenta la valoración a 1.700 millones de dólares, convirtiéndose en una de las empresas tecnológicas de Europa más rápidas en lograr el estatus de unicornio. En esta ocasión, la ronda fue liderada por DST Global, junto con otros inversores de Silicon Valley y los fondos *venture capital* Index Ventures y Ribbit Capital (Revolut, 2018a). La financiación se destinó a seguir con la expansión de Revolut, comenzando con Estados Unidos, Canadá, Singapur, Hong Kong y Australia. Además, se usó para aumentar la plantilla (Revolut, 2018a).

En diciembre de este mismo año anunció la obtención de licencia bancaria europea por el Banco de Lituania con la que comenzaría a operar en estos mercados a partir del próximo año. Con esa nueva licencia permitía a los clientes depositar sus salarios y proteger hasta 100.000 € bajo el Fondo Europeo de Garantía de Depósitos (Revolut, 2018b).

Pese a todo lo anterior, y aumentar año tras año sus ventas, la Fintech cierra el año 2018, al igual que los anteriores, con pérdidas. Concretamente, finaliza este periodo con un margen neto de -56,38 % (Eikon Refinitiv (s/f)).

Año 2019

En el año 2019 se produjo la primera expansión a Australia y Singapur y aprovechan para seguir aumentando su oferta de productos. Es en este año cuando lanzan *Trading*, un servicio de acciones fraccionadas (Revolut, s/f-a). Así, ofrece la posibilidad de adquirir tan solo un porcentaje de las acciones, de forma que, si el usuario quiere comprar una acción que tiene un precio de cotización de 10 \$, podría comprar un 10 % de la acción e invertir solo 1 \$ en esa empresa. De esta forma, facilita la inversión a los usuarios.

Año 2020

En febrero de 2020 y, a pesar de cerrar el año anterior con un margen neto de -64,31 % y con un ROE de -73,63 % (Eikon Refinitiv (s/f)), Revolut logra recaudar 500 millones de

dólares serie D alcanzando una valoración de 5.500 millones de dólares y convirtiéndose en una de las empresas del sector Fintech mejor valoradas del mundo. En esta ocasión, la ronda fue dirigida por el fondo Technology Crossover Venture (TVC), con sede en Estados Unidos (Revolut, 2020). Otros de los fondos que participaron fueron Bond Capital, Index Venture o DST Global (CB Insights, s/f).

La compañía utilizaría esos fondos para “fortalecer aún más el desarrollo de productos en los mercados existentes, implementar operaciones bancarias en Europa y aumentar el compromiso diario”. Estos fondos se destinarían a reforzar la oferta comercial en los mercados existentes, desarrollar productos que ayudaran a acelerar el uso diario de las cuentas. Anunció que entre sus planes futuros estaban ofrecer un servicio de préstamo para los clientes comerciales y minoristas, mejorar el servicio de atención al cliente y ampliar las operaciones bancarias en toda Europa (Revolut, 2020). Además, la Fintech se centró en seguir desarrollando las suscripciones Premium y Metal, ya que habían presentado un fuerte crecimiento en su demanda el pasado año.

Meses más tarde, Revolut anunció una recaudación de 80 millones de dólares de TSG Consumer Partners, una firma líder de capital privado (*private equity*) de San Francisco que cuenta con un amplio historial de respaldo y creación de marcas globales. Así, Revolut pudo cerrar la ronda Serie D con un valor de 580 millones de dólares. La compañía también utilizaría este capital para mejorar su programa de recompensas que consiste en analizar las marcas favoritas de los clientes, enviar descuentos exclusivos y ofertas de devolución de efectivo por las compras en estas marcas. Por otra parte, Revolut acababa de lanzar criptomonedas en Estados Unidos (Revolut, 2020b).

Año 2021

En julio de 2021, la exitosa Fintech anunció el levantamiento de 800 millones de dólares en fondos Serie E. Gracias esta nueva recaudación de capital, Revolut consiguió una valoración de 33 mil millones de dólares, convirtiéndose en la cuarta Fintech mejor valorada del mundo. La ronda incorpora a dos nuevos inversores, SoftBank Vision Fund y Tiger Global Management (Revolut, 2021). Revolut utilizaría este capital para seguir creciendo y continuar “construyendo la primera *superaplicación* financiera del mundo”. Seguiría con la innovación continua de sus productos. También serviría para respaldar la oferta de Revolut a los clientes de Estados Unidos y entrar en India y otros mercados a nivel internacional (Revolut, 2021)

En la Figura 5.3. se recoge la financiación privada obtenida desde los inicios de Revolut hasta su última ronda. La Fintech ha recaudado un total de 1.720 millones de dólares en capital siendo la última ronda Serie E de 800 millones de dólares en julio de 2021 (CB Insights, s/f). hasta el momento la más importante y la que le ha permitido posicionarse como la cuarta Fintech más valorada del mundo (CB Insights, 2022a).

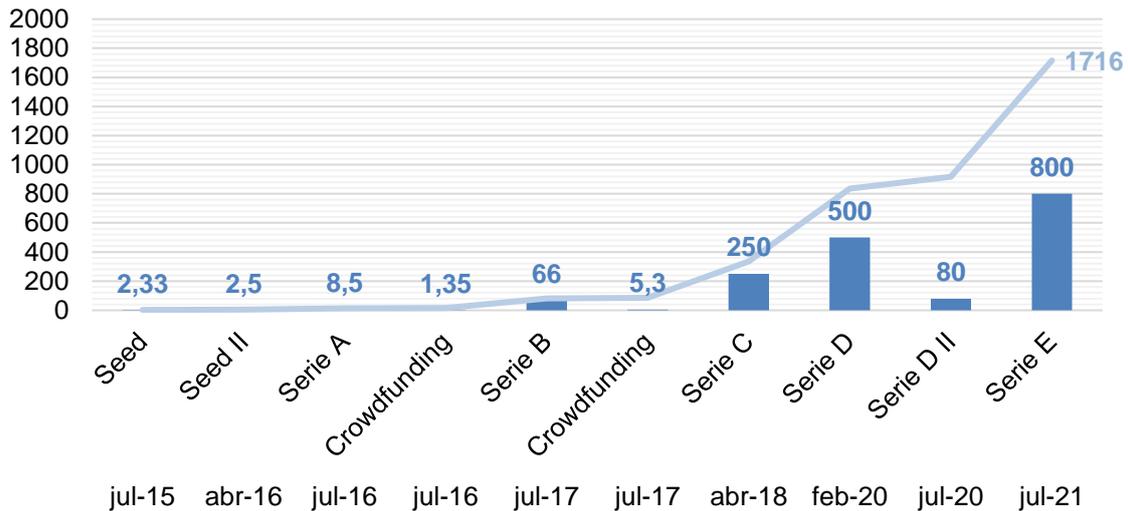


Figura 5.3. Fondos recaudados por financiación privada de Revolut (en millones de dólares).

Fuente: elaboración propia a partir de CB Insights (s/f).

La plataforma CB Insights también recoge la participación en el capital de *business angels*, como Matthew Greenburgh, Ian Hannam o Jonh Ayton. Sin embargo, las cantidades invertidas no son conocidas (CB Insights, s/f).

Revolut también ha formado parte de otras empresas a través de inversiones y adquisiciones. Como explicamos en el epígrafe 4.2., las adquisiciones de empresas son una práctica muy común entre las compañías del sector para poder seguir escalando y creciendo aún más. A continuación, se exponen las compañías que han sido adquiridas por Revolut a lo largo de su vida, de acuerdo con los datos recogidos por CB Insights (s/f):

- Wanted. En octubre de 2021, Revolut anuncia la adquisición del equipo de fundadores de Wanted, una plataforma de búsqueda de talentos. En este caso, la adquisición busca atraer a un equipo de ingenieros y emprendedores a la Fintech para continuar fortaleciendo el desarrollo de productos y acelerar el crecimiento de la empresa (Finextra, 2021 y Revolut, 2021b).
- Nobly Pos. En noviembre de 2021, Revolut anunció la adquisición de un proveedor de software ePOS para expandir su oferta en el sector de la hostelería. En esta ocasión, se trata de una empresa que ha desarrollado un sistema ePOS que permite a las empresas hoteleras gestionar sus de pedidos, gestión de inventarios, etc. Esta estratégica adquisición está orientada a los clientes de hostelería de Revolut Business, ya que pueden abrir una cuenta digital, usar FX, aceptar pagos online y offline en un menor tiempo y a un menor coste (Revolut, 2021c).
- Arvog. En febrero de 2022, la Fintech lleva a cabo su última adquisición. Con la intención de expandir el negocio por la India, Revolut adquiere esta famosa empresa internacional de transferencias y cambio de divisas. Esta adquisición estratégica sirve a la Fintech para fortalecer su presencia en el país asiático (Revolut, 2022a).

Como vemos, Revolut ha recibido diferentes tipos de financiación privadas que le han permitido expandirse mientras ampliaba su cartera de productos. Gracias a su modelo de negocio innovador, basado en un modelo *freemium*, con una propuesta de valor cuyo eje es la comodidad y experiencia del usuario, se ha mostrado desde sus inicios como

un atractivo para numerosos inversores. Siguiendo el estudio de Carbó-Valverde et al. (2022), destacamos que las principales características que hacen que Revolut sea una inversión muy atractiva para los Venture Capital son:

- Equipo promotor. Sus fundadores, Nik Storonsky y Vlad Yatsenko, contaban previamente con experiencia en el sector financiero y amplios conocimientos tecnológicos. Nik Storonsky, ingeniero y director ejecutivo de Revolut, trabajó en Credit Suisse y Lehman Brothers. Vlad Yatsenko, director técnico de Revolut, tenía experiencia previa en ingeniería de *softwares* y trabajó anteriormente para Deutsche Bank. En definitiva, son perfiles técnicos, relacionados con el sector financiero, jóvenes y ágiles.
- Modelo de negocio innovador y digital. El mayor atractivo de Revolut reside en la sencillez y comodidad en cuanto a la funcionalidad se refiere. Como hemos mencionado anteriormente, poder operar a través de un *smartphone* desde cualquier lugar ahorra tiempo y esfuerzo a los usuarios, y significa menores costes para la Fintech. Revolut persigue incorporar constantemente nuevos productos y servicios a su modelo de negocio y ampliar su propuesta de valor, basándose siempre en el uso de las nuevas tecnologías. Podríamos decir que Revolut destaca, además de por su sencillez, por las bajas o inexistentes comisiones, los fáciles cambios de divisas y la inmediatez de las transferencias internacionales. El modelo de negocio se construye en torno al cliente, que se mantiene como centro de toda estrategia.
- Escalable. La Fintech ha demostrado tener un modelo de negocio escalable, el cual le permite crecer de manera ágil y rápida, tanto es así que, actualmente, cuenta con más de 20 millones de usuarios. En el último año, Revolut ha lanzado una diversidad de funciones, como *On Demand Pay* en el Reino Unido o Préstamos personalizados en Irlanda. Con servicios en 36 países, Revolut busca expandirse a nuevos mercados, incluidos India, México y Brasil (Revolut, 2022b). Por otra parte, cabe destacar que, a pesar de estar en pérdidas durante años, ha sido capaz de levantar grandes cantidades y ser una opción atractiva entre los inversores en base a las expectativas que genera.
- Localizado en un *hub* financiero. Como hemos mencionado al inicio del epígrafe, Revolut se fundó en Londres, considerado tradicionalmente como uno de los mayores centros financieros a nivel mundial.

CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES

Para concluir el trabajo, vamos a exponer las conclusiones que hemos extraído tras realizar este análisis:

1. Después analizar diversos estudios sobre el sector Fintech y sus principales características, comprobamos que es un sector amplio, muy diversificado y que, desde sus inicios, no ha dejado de crecer. Sin embargo, a pesar de que las Fintech comienzan especializándose en un servicio concreto, cada vez son más las que se plantean abarcar diferentes servicios, probablemente para aumentar su fortaleza en la industria financiera. Este es el caso de Revolut, que nació siendo una solución de cambios de divisas y actualmente ofrece multitud de servicios.
2. Analizar la situación actual del panorama Fintech nos ha permitido comprobar el gran crecimiento que está experimentando el sector desde sus orígenes tras la crisis del 2008. Entre los años 2018 y 2021 el número de Fintech a nivel global ha crecido un 117 %. También vemos que cada vez son más los inversores que respaldan modelos de negocios basados en nuevas tecnologías para ofrecer servicios financieros. En este sentido, 2021 se ha mostrado como un gran año en el que las inversiones hacia el sector, de 210.100 millones de dólares, crecieron un 68 % respecto al año anterior y casi rozaron su máximo de 2019.
3. Después de profundizar sobre los neobancos, hemos podido diferenciarlos de los conocidos *challenger banks*. Ambos, que comprenden una misma categoría del sector Fintech, cuentan con gran proyección de crecimiento en el mercado internacional. Comprobamos que entre 2018 y 2021, las inversiones recibidas por el sector de los neobancos han subido más de 251 %. La mayor subida se produjo el pasado 2021, un 76 % más que el año anterior. Todos estos datos nos demuestran que estamos ante un mercado en auge que despierta gran interés.
4. Después de estudiar qué son las empresas unicornio y cuáles son las principales, concluimos que cada vez son más las compañías que alcanzan este deseado umbral. El sector Fintech es el más representado en el ecosistema unicornio (1 de cada 5 unicornios pertenecen al sector Fintech).
5. Como hemos podido comprobar, Revolut se ha financiado con las fuentes más comunes de las empresas Fintech, las cuales explicamos en el capítulo 4: *crowdfunding*, *business angels*, *venture capital* y *private capital*, además de estar presente en un programa de aceleración de startups en sus primeras etapas. También ha realizado adquisiciones de otras empresas para continuar con su estrategia de crecimiento y poder llegar a más mercados, una práctica muy común entre las empresas del sector. Este análisis nos ha permitido verificar a través de un caso real que las empresas del sector Fintech pueden disponer de distintos tipos de financiación alternativa y que dependen de la fase de vida en la que se encuentre la empresa. Las rondas de financiación han sido fundamentales para el crecimiento de la compañía y, casi desde sus inicios, los fondos de *venture capital* han mostrado un fuerte interés por la Fintech británica. Esto es debido a que Revolut, con su modelo de negocio innovador basado en las nuevas tecnologías, ha sabido adaptarse a las nuevas demandas y ofrecer servicios de calidad, manteniendo como eje central al usuario. Revolut ha establecido su modelo de negocio en base a un modelo de suscripciones *freemium*, dirigiéndose tanto a particulares como a empresas, es decir, siguiendo un modelo de negocio B2B y B2C, e incorporando cada vez más productos a su oferta.

Por todo lo anterior, concluimos que el desarrollo de las nuevas tecnologías ha provocado el surgimiento de nuevos modelos de negocios digitales que han logrado revolucionar, entre otros, un sector tradicionalmente muy rígido como ha sido siempre el sector bancario. Actualmente, los neobancos y *challenger banks* han demostrado ser una interesante alternativa frente a la banca tradicional en multitud de servicios financieros más cómoda, más sencilla y con menores costes para el usuario, como es el caso de Revolut. Este tipo de empresas, las Fintech, han recibido el apoyo de inversión privada en distintas formas que ha favorecido a ampliar la gama de productos y servicios ofrecidos adaptándose a las nuevas demandas del mercado, a su vez de favorecer su crecimiento gracias a una estructura ágil y flexible.

Bibliografía

- Adrian, T. (2021). *BigTech in financial services*.
- AEBAN (s/f) Business Angel. Disponible en <https://www.aeban.es/business-angel/> [Consultado el 22-08-2022]
- AEFI (2017, agosto 3). *Llegan los Neo Bank, Challenger Bank y BaaS*. Disponible en <https://www.asociacionfintech.es/sin-categorizar/llegan-los-neo-bank-challenger-bank-baas/> [Consultado el 20-08-2022]
- AEFI (2018, junio 18) *La AEFI impulsa a los Neo Banks en el mercado*. Disponible en <https://www.asociacionfintech.es/sin-categorizar/la-aei-impulsa-los-neo-banks-en-el-mercado/> [Consultado el 23-08-2022]
- AEFI (s/f). Verticales. Asociación Española Fintech e InsurTech (AEFI). Disponible en <https://www.asociacionfintech.es/verticales/> [Consultado el 03-07-2022]
- Bellón, C., y Ruiz-Verdú, P. (2018). EL CROWDFUNDING Y LA FINANCIACIÓN DEL EMPRENDIMIENTO *. *Papeles De Economía Española*, (157), 128-150. Disponible en <https://www.proquest.com/scholarly-journals/el-crowdfunding-y-la-financiación-del/docview/2133762777/se-2> [Consultado el 21-08-2022]
- Blank, S., y Dorf, B. (2000). *El manual del emprendedor*. Ediciones Gestión.
- Boot, A., Hoffmann, P., Laeven, L., y Ratnovski, L. (2021). *Fintech: what's old, what's new?* *Journal of Financial Stability*, 53, 100836.
- Bradford, T. (2020). *Neobanks: Banks by Any Other Name? Federal Reserve Bank of Kansas City, Payments System Research Briefing, August, 12*.
- Brown, K. C., y Wiles, K. W. (2020). *The Growing Blessing of Unicorns: The Changing Nature of the Market for Privately Funded Companies*. *Journal of Applied Corporate Finance*, 32(3), 52-72.
- Carbó-Valverde, S., Cuadros Solas, P., Rodríguez Fernández, F. (2020). Radiografía del sector fintech español. *Cuadernos de Información Económica*, 274.
- Carbó-Valverde, S., Cuadros-Solas, P. J., & Rodríguez-Fernández, F. (2022). Entrepreneurial, institutional and financial strategies for FinTech profitability. *Financial Innovation*, 8(1), 1-36.
- Carbó-Valverde, S., Cuadros-Solas, P. J., Rodríguez-Fernández, F. (2021). *FinTech and banking: An evolving relationship*. En *Palgrave Studies in Financial Services Technology* (pp. 161–194). Springer International Publishing.
- CB Insights (2022a, julio 6). *\$1B+ Market Map: The world's 1,170 unicorn companies in one infographic*. Disponible en <https://www.cbinsights.com/research/unicorn-startup-market-map/> [Consultado el 11-08-2022]
- CB Insights (2022b, febrero 2). *1,000 unicorns: Global billion-dollar private companies hit A four-digit milestone*. Disponible en <https://www.cbinsights.com/research/1000-unicorns-list/> [Consultado el 21-07-2022]
- CB Insights (s.f.) Revolut Disponible en <https://app.cbinsights.com/profiles/c/pPqKp/overview> [Consultado el 23-07-2022]

- De la Cruz, R. G. (2022, enero 7). *The best way to find the right Business Angels for your Business in FinTech*. *Finnovating*. Disponible en <https://finnovating.com/news/the-best-way-to-find-the-right-business-angels-for-your-business-in-fintech/> [Consultado el 22-08-2022]
- Deloitte (2020). *Fintech. On the brink of further disruption*, Deloitte Financial Advisory Netherlands, diciembre. Disponible en <https://www2.deloitte.com/nl/nl/pages/financial-services/articles/fintech-on-the-brink-of-further-disruption.html> [Consultado el 21-07-2022]
- Eikon financial analysis & trading software. Disponible en https://www.refinitiv.com/en/products/eikon-trading-software?utm_content=Product%20Name-ES-EMEA-G-EN-Exact&utm_medium=cpc&utm_source=google&utm_campaign=596228_PaidSearchTradingandBankingBAU&elqCampaignId=16981&utm_term=eikon&gclid=Cj0KCQjwqoibBhDUARIsAH2OpWgUrACfQU1nzEVrOUMNI7VJcHu2RTXvpCFijHVVHU7aHdA1LWYzmnccaAiv1EALw_wcB&gclid=aw.ds. [Consultado el 28-10-22]
- El Referente (2018, agosto 5). *Más de 400 inversores de Crowdcube multiplican por 19 su inversión inicial en Revolut*. Disponible en <https://elreferente.es/tecnologicos/mas-de-400-inversores-de-crowdcube-multiplican-por-19-su-inversion-inicial-en-revolut/> [Consultado el 22-08-2022]
- Elsaid, H. M. (2021). *A review of literature directions regarding the impact of fintech firms on the banking industry*. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Escartín, D., Marimon, À., Rius, A., Vilaseca, X., y Vives, À. (2020). *Startup: Concepto y ciclo de vida*. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 30, 13-21.
- EY (2021). *Spanish Fintech Ecosystem*. Disponible en <https://www.ey.com/es/es/financial-services/cual-es-la-realidad-del-fintech-en-espana> [Consultado el 20-07-2022]
- Finextra. (2016, febrero 4). *Revolut passes 200m in transactions; closes 4.8m Seed round*. Disponible en <https://www.finextra.com/news/announcement.aspx?pressreleaseid=62976> [Consultado el 21-08-2022]
- Finextra. (2021, 22 de octubre). *Revolut acquires team from talent-sourcing marketplace Wanted*. *Finextra*. Disponible en <https://www.finextra.com/newsarticle/39080/revolut-acquires-team-from-talent-sourcing-marketplace-wanted> [Consultado el 26-10-2022]
- Finnovating (2021). *FinTech Map Spain 2021*. Disponible en <https://finnovating.com/mapa-fintech-espana/> [Consultado el 28-06-2022]
- Funcas (2018, octubre 25). *Fusiones y adquisiciones en el sector*. Disponible en https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/ODF/odf_docs/1207.pdf [Consultado el 24-08-2022]
- Funcas (2022, febrero 15). *El esfuerzo tecnológico de los bancos españoles*. Disponible en <https://www.funcas.es/odf/el-esfuerzo-tecnologico-de-los-bancos-espanoles/> [Consultado el 17-08-2022]
- Fyber. (2020). *2019 State of in-app advertising and monetization*. Disponible en <https://blog.fyber.com/2019-%20state-of-in-app-advertising-and-monetization/> [Consultado el 23-08-2022]
- García, F. M. (2018). *El parque de “empresas unicornio”*. *eXtoikos*, (21), 79-80.
- Gomber, P., Koch, J. A., y Siering, M. (2017). *Digital Finance and FinTech: current research and future research directions*. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537-580.

- Gornall, W., y Strebulaev, I. A. (2020). *Squaring venture capital valuations with reality*. *Journal of Financial Economics*, 135(1), 120–143. Disponible en <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.04.015> [Consultado 12-08-2022]
- Graham, P. (2012). *Startup=growth*. Disponible en <http://www.paulgraham.com/growth.html> [Consultado el 08-09-2022]
- Innova, A. (2019, julio 4). La diferencia entre *neobank* y *challenger bank*. ABANCA innova. Disponible en <https://abancainnova.com/opinion/la-diferencia-entre-neobank-y-challenger-bank/> [Consultado el 20-08-2022]
- Irimia Diéguez, A. I. (2018). El desarrollo de los Servicios Fintech como oportunidad para la empresa andaluza.
- Klarna (s/f). Conócenos. Disponible en <https://www.klarna.com/es/conocenos/> [Consultado el 22-08-2022]
- Kotha, S., Shin, S. J., y Fisher, G. (2022). *Time to Unicorn Status: An exploratory examination of new ventures with extreme valuations*. *Strategic Entrepreneurship Journal*.
- KPMG (2022) *Pulse of Fintech H2'2021*. Disponible en <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/01/pulse-of-fintech-h2-2021-global.html> [Consultado el 23-07-2022]
- Lee, A. (2013, noviembre 2). *Welcome to the unicorn club: Learning from billion-dollar startups*. TechCrunch. Disponible en <https://techcrunch.com/2013/11/02/welcome-to-the-unicorn-club/> [Consultado el 20-07-2022]
- Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). *Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges*. *Business horizons*, 61(1), 35-46.
- Martín, Á. (2016, enero 25). Neobancos: repensando los servicios financieros. Bbvaresearch.com; BBVA Research. Disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/neobancos-repensando-los-servicios-financieros/> [Consultado el 25-09-2022]
- Mastercard (s/f). *Corporate Startup program from MasterCard start path*. Disponible en <https://startpath.mastercard.com/spglobal/home.html> [Consultado el 25-08-2022]
- Milian, E. Z., Spinola, M. D. M., y de Carvalho, M. M. (2019). *Fintechs: A literature review and research agenda*. *Electronic Commerce Research and Applications*, 34, 100833.
- Molina, D. I. (2016). *Fintech: Lo que la tecnología hace por las finanzas*. Profit Editorial.
- Molina, D. I. (2018). Las fintech y la reinención de las finanzas. *Revista de economía, empresa y sociedad*.
- Moreno, A. S., y Sempere, S. P. (2019). Análisis de las plataformas de *crowdfunding* social en el estado español: un estudio de casos. *REVESCO: Revista de estudios cooperativos*, (130), 149-175.
- Nejad, M. G. (2022). *Research on financial innovations: an interdisciplinary review*. *International Journal of Bank Marketing*.
- Observatorio de la Digitalización Financiera, ODF (2017a): *Fintech, innovación al servicio del cliente*. Informe del Observatorio de la Digitalización Financiera Funcas-KPMG. Disponible en

<https://www.funcas.es/areas-de-investigacion/area-financiera-y-digitalizacion/odf/>
[Consultado el 12-07-2022]

Osterwalder, A., y Pigneur, Y. (2011). Generación de modelos de negocio.

Revolut (2015, julio 20). *Revolut raises £1.5M in funding.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_1_5m_in_funding [Consultado el 21-08-2022]

Revolut (2017, julio 12). *Revolut raises \$66m Series B to expand consumer and business services globally.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_66m_series_b_to_expand_consumer_and_business_services_globally/ [Consultado el 21-08-2022]

Revolut (2018a, abril 26). *Revolut raises \$250m at \$1.7b valuation, targets 100m users in the next five years..* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_250m_at_1_7b_valuation_targets_100m_users_in_the_next_five_years/ [Consultado el 21-08-2022]

Revolut (2018b, diciembre 18). *Revolut scores European banking licence as it edges closer towards becoming the Amazon of Banking.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_scores_european_banking_licence_as_it_edges_closer_towards_becoming_the_amazon_of_banking/ [Consultado el 23-08-2022]

Revolut (2020a, febrero 25). *Revolut raises \$500 million in Series D funding as it sets sight on profitability and daily adoption in 2020.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_500_million_in_series_d_funding_as_it_sets_sight_on_profitability_and_daily_adoption_in_2020/ [Consultado el 23-08-2022]

Revolut (2020b, julio 26). *Revolut raises \$80m extension from TSG Consumer Partners and closes \$580m Series D round.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_80m_extension_from_tsg_consumer_partners_and_closes_580m_series_d_round/ [Consultado el 23-08-2022]

Revolut (s/f-a). *Sobre nosotros.* Revolut. Disponible en <http://www.revolut.com/es-ES/about-revolut> [Consultado el 07-08-2022]

Revolut (s/f-b). *Cultura.* Revolut. Disponible en <https://www.revolut.com/es-ES/our-culture/> [Consultado el 10-08-2022]

Revolut (s/f-c). *Precios.* Disponible en <https://www.revolut.com/es-ES/nuestros-planes-de-precios> [Consultado el 23-08-2022]

Revolut (s/f-d). *Precios para empresas.* Disponible en <https://www.revolut.com/es-ES/business/planes-de-cuenta-de-empresas> [Consultado el 23-08-2022]

Revolut (s/f-e). *Liderazgo global.* Disponible en <https://www.revolut.com/es-ES/leadership-and-governance> [Consultado el 22-08-2022]

Revolut. (2021a, julio 15). *Revolut raises \$800m series E funding from Softbank Vision Fund 2 and Tiger Global.* Disponible en https://www.revolut.com/es-ES/news/revolut_raises_800m_series_e_funding_from_softbank_vision_fund_2_and_tiger_global [Consultado el 22-08-2022]

Revolut. (2021b, octubre 21). *Revolut acquires team from New York talent-sourcing marketplace Wanted.* Disponible en https://www.revolut.com/news/revolut_acquires_team_from_new_york_talent_sourcing_marketplace_wanted [Consultado el 23-08-2022]

- Revolut. (2021c, noviembre 25). *Revolut acquires Nobly ePOS business to expand services to the hospitality sector*. Disponible en https://www.revolut.com/news/revolut_acquires_nobly_epos_business_to_expand_services_to_the_hospitality_sector/ [Consultado el 22-08-2022]
- Revolut. (2022a, febrero 11). *Revolut acquires Indian forex business as it advances multi-million-dollar India expansion plan*. Disponible en https://www.revolut.com/en-US/news/revolut_acquires_indian_forex_business_as_it_advances_multi_million_dollar_india_expansion_plan [Consultado el 23-08-2022]
- Revolut. (2022b, julio 15). *Revolut tops 20 million retail customers on seventh anniversary*. Disponible en https://www.revolut.com/news/revolut_tops_20_million_retail_customers_on_seventh_anniversary/ [Consultado el 27-10-2022]
- Runge, J., Levav, J. & Nair, H.S. (2022). *Price promotions and “freemium” app monetization*. *Quant Mark Econ* 20, 101–139
- Santisteban, J., Mauricio, D., & Cachay, O. (2021). *Critical success factors for technology-based startups*. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 42(4), 397-421.
- Smith, T., & Geradin, D. (2022). *Maintaining a level playing field when Big Tech disrupts the financial services sector*. *European Competition Journal*, 18(1), 129-167.
- Startasap (2021, noviembre 17). *REVOLUT, “Un neobanco no es un banco” con Ignasi Giralt - #20 Charlas con startasap*. Youtube. Disponible en <https://www.youtube.com/watch?v=g2-rL> [Consultado el 11-08-2022]
- Statista (2022a, mayo 31) *Number of fintech startups globally by region 2021*. Disponible en <https://www.statista.com/statistics/893954/number-fintech-startups-by-region/> [Consultado el 17-08-2022]
- Statista (2022b, mayo 30) *Global investments in fintech companies 2021*. Disponible en <https://www.statista.com/statistics/719385/investments-into-fintech-companies-globally/> [Consultado el 17-08-2022]
- Statista (2022c, mayo 30) *Value of investment in fintech worldwide in 2020, by region*. Disponible en <https://www.statista.com/statistics/412622/value-of-global-fintech-investment-by-region/> [Consultado el 18-08-2022]
- Statista (2022d) *Fintech trends 2022: A statista dossierplus on the evolving landscape of financial technology*. Disponible en <https://www--statista--com.us.debiblio.com/study/104511/fintech-trends-2022/> [Consultado el 21-08-2022]
- Statista (2022e, junio 7). *Digital challenger banks - statistics & facts*. Disponible en https://www--statista--com.us.debiblio.com/topics/8098/digital-challenger-banks/#topicHeader_wrapper [Consultado el 21-08-2022]
- Statista (2022f, mayo 31). *Reasons to adopt challenger banks U.S. 2021*. Disponible en <https://www.statista.com/statistics/1239598/reasons-to-adopt-challenger-banks-us/> [Consultado el 25-08-2022]
- Statista (2022g, mayo 31). *Capital raised by challenger banks worldwide from 2015 to September 2021*. Disponible en <https://www.statista.com/statistics/1239087/challenger-banks-capital-raised-globally/> [Consultado el 25-08-2022]

- Stripe. (s/f). Stripe.com. Disponible en <https://stripe.com/es> [Consultado el 22-08-2022]
- Sun, Y., Li, S., y Wang, R. (2022). *Fintech: from budding to explosion-an overview of the current state of research. Review of Managerial Science*, 1-41.
- Temelkov, Z. (2022). *Factors affecting neobanks sustainability and development. Journal of Economices*, 7(1), 1-10.
- Valero, S., Climent, F., & Esteban, R. (2020). *Future banking scenarios. Evolution of digitalisation in Spanish banking. Journal of Business Accounting and Finance Perspectives*, 2(2), 1. Disponible en <https://doi.org/10.35995/jbafp2020013> [Consultado el 19-08-2022]
- Viñas, S. (2021, 22 de marzo). Cuánto dinero han levantado las 17 startups tecnológicas más relevantes de 2021 y en qué lo han empleado: expansión internacional, desarrollo de producto y talento. Business Insider España. Disponible en <https://www.businessinsider.es/dedican-capital-rondas-financiacion-startups-822299> [Consultado el 22-08-2022]
- Wolters, P. T., y Jacobs, B. P. (2019). *The security of access to accounts under the PSD2. Computer law & security review*, 35(1), 29-41.
- Zudaire, J., y Alférez, Á. (2018). La madurez del venture capital en España. ICE, Revista de Economía, (904).