

## I. OBJETIVOS, METODOLOGÍA Y FUENTES PARA EL ESTUDIO DEL FINTECH

El análisis de cómo se está produciendo lo que algunos denominan la revolución de las empresas Fintech presenta tanto dificultades teóricas como prácticas. No solo se trata de un sector empresarial emergente, sino que, además, es muy dinámico y se sitúa en la frontera de las tecnologías digitales, la innovación financiera y los nuevos desarrollos organizativos. En este escenario, definir adecuadamente el marco de análisis, las líneas de investigación y los objetivos a perseguir resulta esencial para obtener resultados fiables y consistentes.

Aunque nos encontramos en un mundo y una economía globalizados, es necesario identificar también características propias derivadas de las especificidades socioeconómicas y empresariales del entorno español. Estas características, a su vez, configuran los perfiles que guían el desarrollo del ecosistema Fintech en España y, por ende, los objetivos y el alcance de nuestro estudio.

### 1. OBJETIVOS DEL ESTUDIO

Si realizamos un somero repaso de las empresas que forman parte de las distintas asociaciones empresariales del sector Fintech en España, es evidente que engloban un abanico muy amplio de compañías, algunas de las cuales tienen poca relación con lo que este estudio considera como el ecosistema Fintech. En efecto, las asociaciones empresariales y profesionales, así como las plataformas que ofertan sus servicios especializados en el campo de las nuevas tecnologías aplicadas a la innovación empresarial en diversos sectores, incorporan conglomerados de empresas muy variados<sup>1</sup>. Sin embargo, en algunos casos, solo tangencialmente podríamos considerar a algunas de ellas como empresas que utilizan las tecnologías de la información y la comunicación intensivamente para competir en el mercado de los servicios financieros minoristas (Bussmann,

---

<sup>1</sup> Asociación Española de Fintech e Insurtech, AEFI ([www.asociacionFintech.es](http://www.asociacionFintech.es)), Finnovista radar ([www.finnovista.com](http://www.finnovista.com)), y European Fintech Association, EFA ([www.euFintechs.com/](http://www.euFintechs.com/)); también están disponibles otros directorios y páginas web especializadas como la Asociación de Crowdlending Española, ACLE ([www.crowdlending.es](http://www.crowdlending.es)) que se integra en AEFI, [cointelegraph.com](http://cointelegraph.com), [finanzas.com](http://finanzas.com), [finnovating.com](http://finnovating.com) y [spainfinancialcentre.com](http://spainfinancialcentre.com), entre otros. Véase PEÓN *et al.* (2024).

2017, 473). En este sentido, siguiendo la metodología publicada por Peón *et al.* (2024) para obtener un elenco solvente de las empresas del Fintech español, se creó una base de datos del ecosistema, que inicialmente incorporó 424 empresas, y sobre ella se ha realizado la encuesta *Fintech España 2021* (EFE\_2021) que es el eje central de este informe<sup>2</sup>. Asimismo, hemos comparado la base de datos mencionada con la información disponible sobre el sector en la SABI Bureau van Dijk Database (Iberian Balance Sheet Analysis System), con el fin de acceder a los informes financieros de las empresas y analizarlos de forma agregada por subsectores (véase capítulo VI)<sup>3</sup>. Con estas premisas se ha tenido acceso a una muestra solvente de empresas que caracterizan las señas de identidad del Fintech en España. El proceso de filtrado al que se ha sometido la Base de Datos ha prescindido de los comparadores y plataformas relacionados con inversiones inmobiliarias, inversiones de arte y similares. Hasta donde llega nuestra información, creemos que estamos ante el primer estudio basado en una encuesta telefónica dirigida expresamente a las empresas más definitorias del ecosistema en España, con el objeto de perfilar con criterio científico los aspectos determinantes del sector bajo una óptica multidisciplinar<sup>4</sup>.

Los objetivos que se ha planteado este estudio son los siguientes:

- Definición de las características y los modelos de negocio del Fintech español sobre bases reales.
- Caracterización de los procesos de innovación financiera en el ecosistema Fintech.
- Demanda y digitalización en relación a los procesos de inclusión/exclusión financiera.
- Competencia y colaboración intersectorial.

Estos objetivos nos permiten obtener un conocimiento ajustado del ecosistema Fintech en España desde el punto de vista de la oferta, es decir de las empresas del sector, en un momento en el cual su despegue es evidente y las sitúa en posiciones de liderazgo en el contexto europeo.

## 2. METODOLOGÍA. UN ANÁLISIS INTERDISCIPLINAR: ECONOMÍA Y SOCIOLOGÍA

Nuestro objeto de estudio es el ecosistema Fintech desde la perspectiva de sus agentes, es decir, las empresas que conforman este sector. Podría pensarse que nos referirnos

---

<sup>2</sup> Esta encuesta ha sido desarrollada y financiada en el marco del proyecto nacional *Money in Transformation (MONFIN): Actors, Processes and Social Effects of Financial Innovation* (PID2019-106273RB-I00 por MCIN/AEI/10.13039/501100011033).

<sup>3</sup> Se han respetado los compromisos de confidencialidad con las empresas encuestadas. Se ha garantizado el absoluto anonimato de las respuestas en cumplimiento de las leyes sobre secreto estadístico y protección de datos personales. Se han utilizado solamente los datos de SABI para el tratamiento conjunto de las empresas agregadas por subsectores.

<sup>4</sup> Véanse, entre otros: DELOITTE, 2020; E&Y, 2021; KPMG, 2022, y PwC, 2016.

en sentido estricto a los factores de oferta, sin embargo, nos proponemos un objetivo algo más amplio, queremos profundizar en el sector sin perder de vista algunos factores de demanda, así como determinados factores institucionales y socioeconómicos. Desde un punto de vista económico el análisis de un sector empresarial implica estudiar los comportamientos de los individuos y las organizaciones que integran el sector. Por esta razón las empresas y el mercado van a ser objeto de análisis, también los consumidores, aunque en este caso bajo el punto de vista de las empresas del sector (enfoques tradicionales de la economía y la teoría de la empresa)<sup>5</sup>. Sin embargo, en este estudio también emerge el interés por conocer la integración entre acciones económicas y relaciones sociales. Por consiguiente, nuestro enfoque va a tener presente las instituciones (North, 1990; Williamson, 1985), las empresas como generadoras de valor económico al mismo tiempo que abordan desafíos sociales y ambientales (Porter y Kramer, 2011) y el papel de las decisiones económicas, influenciadas por factores sociales y psicológicos (Kahneman, 2011; Thaler, 2014). Conviene precisar que este enfoque no se circunscribe únicamente al presente informe, sino que ha sido objeto de un desarrollo más amplio en trabajos derivados del proyecto en el que se enmarca. En definitiva, enfoques que subrayan que las estructuras sociales, redes y culturas influyen y configuran los comportamientos económicos, las organizaciones y los mercados (Granovetter, 1985; Bourdieu, 2005).

Por consiguiente, se plantea un punto de vista interdisciplinar en términos analíticos y experimentales, que combina influencias de la economía y la sociología económica. Como consecuencia de ese planteamiento interdisciplinar, esta investigación ha utilizado instrumentos de análisis múltiples que se pueden resumir en los siguientes ítems:

- Encuesta por vía telefónica o email a través de un cuestionario dirigido al conjunto de empresas Fintech previamente localizadas y que han accedido a responder a la misma.
- Desarrollo de una serie de entrevistas semiestructuradas a elementos destacados del Fintech y de la banca.
- Análisis económico-financiero de las empresas Fintech contenidas en la SABI Bureau van Dijk Database, con información de las compañías para el horizonte temporal 2018-2022.
- Análisis y síntesis de las encuestas e informes desarrollados por instituciones, asociaciones profesionales y grupos de expertos sobre el sector Fintech.

La creación de la Base de Datos Fintech España (BD\_FE) ha sido el primer paso para este trabajo. En efecto, siguiendo a Peón *et al.* (2024) se obtuvo una base de datos, convenientemente filtrada y depurada del sector, que posteriormente durante el proce-

<sup>5</sup> Véanse enfoques aplicables a las empresas Fintech como la teoría de la agencia de JENSEN y MECKLING, 1976; CHRISTENSEN, 1997 y su teoría de la innovación disruptiva; HULL, 2011 y su análisis de la gestión del riesgo en un entorno de elevada incertidumbre, y el planteamiento de TEECE *et al.*, 1997, aplicado a las Fintech con capacidad de aprovechar sus capacidades tecnológicas para ofrecer servicios más competitivos. Con planteamientos más interdisciplinares SEN, 1999.

so de encuesta fue revisada y actualizada por los técnicos que desarrollaron el trabajo de campo<sup>6</sup>.

La muestra en la cual se basó la EFE\_2021 dio como resultado una serie de empresas clasificadas en cinco categorías, figurando 46 de ellas, no en una categoría sino en dos. El Cuadro 1.1 indica el porcentaje de empresas que finalmente participaron en el estudio en función de su clasificación.

Cuadro 1.1. **La muestra de la EFE\_2021**

		Medios de pago	Crédito	Inversión	Insurtech	Servicios	Total
Tamaño muestral		87	141	104	46	92	424
Participantes	n.º	20	38	30	6	20	107
	%	23,0	27,0	28,8	13,0	21,7	25,2

Las categorías de inversión y crédito —las más presentes en la muestra de estudio, con 30 y 38 empresas en cada caso— son las que participaron en mayor medida (en dichas categorías se consiguió la participación del 28,8% y del 27% de los registros, respectivamente). Las empresas correspondientes al Insurtech no sólo eran las menos presentes en la muestra sino también las que finalmente participaron en menor medida (13%).

Las entrevistas semiestructuradas son una técnica ampliamente utilizada en estudios cualitativos de sociología, antropología, psicología y otras disciplinas de las ciencias sociales, ya que permiten explorar en detalle cuestiones complejas (Verd & Lozares, 2016). En este trabajo se realizaron entrevistas de este tipo con agentes cualificados del sector Fintech y de la banca, combinando preguntas estructuradas con respuestas abiertas. El objetivo fue profundizar en la comprensión de los procesos internos de las empresas, sus estrategias de negocio, modelos de innovación, percepción del mercado e interacción con otros actores del ecosistema financiero.

Cada entrevista tuvo una duración aproximada de una hora, se llevó a cabo de forma presencial y se desarrolló a partir de un guion adaptado al perfil de cada participante. Con el consentimiento expreso de las personas entrevistadas, las sesiones fueron grabadas y posteriormente transcritas. En cuanto al muestreo tipológico, se seleccionaron informantes clave caracterizados por su disposición a aportar información relevante.

Las entrevistas se han anonimizado de la siguiente manera: Banca 1 (responsable de Dirección General de Comunicaciones e Internet); Banca 2 (Dirección de Planificación

<sup>6</sup> Es importante reseñar que algunas de estas empresas tienen una vida media muy corta, lo cual hace que sucesivas revisiones de BD\_FE proporcione información sobre la desaparición de algunas de ellas. Los inventarios disponibles presentan listados de marcas, algunas de ellas no registran actividad en las fechas de la encuesta o posteriormente (véanse CARBÓ-VALVERDE *et al.*, 2020; SÁNCHEZ y QUINTANERO, 2022; PEÓN *et al.*, 2024).

Estratégica); Banca 3 (Dirección de Digital Banking); Banca 4 (responsable de RSC y Sostenibilidad); Fintech 1; Fintech 2.

Estas entrevistas permitieron complementar la información cuantitativa obtenida a través de encuestas y bases de datos, proporcionando matices sobre la toma de decisiones, los desafíos regulatorios y las motivaciones detrás de la adopción de nuevas tecnologías financieras. Además, facilitaron la identificación de tendencias emergentes y buenas prácticas que no siempre son evidentes en los datos estadísticos, reforzando así la aproximación interdisciplinar que combina perspectivas económicas y sociológicas.

La aproximación al ecosistema Fintech que nos ofrece la EFE\_2021, se complementa con el análisis económico-financiero de las empresas Fintech contenidas en la SABI Bureau van Dijk Database. En el capítulo VI nos centramos en un número reducido de variables y ratios que consideramos relevantes para caracterizar en términos económico-financieros a las empresas Fintech agregadas según su tipo de actividad. Esta aproximación se ve también beneficiada por su caracterización dinámica que permite seriar dicha evolución.

Por último, este trabajo se ha visto respaldado por la información mencionada anteriormente, procedente de las asociaciones empresariales, profesionales y plataformas que ofrecen servicios especializados en el campo de las nuevas tecnologías. Son especialmente relevantes los directorios facilitados por la autoridad financiera española y los organismos de supervisión, como el Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV). En particular, el Banco de España muestra en sus estadísticas los registros de las Instituciones Financieras de Crédito (IFC), que incluyen las Entidades Financieras de Crédito (EFC), Entidades de Dinero Electrónico (EDE) y las Entidades de Pago). Por su parte, la Dirección General de Seguros (DGS) proporciona registros de las instituciones aseguradoras. Asimismo, el Banco de España ha ofrecido recientemente información adicional sobre el sector Fintech (Sánchez y Quintanero 2022; Fernández Zamanillo y Romo González 2024).

### 3. LA ENCUESTA FINTECH ESPAÑA 2021 (EFE\_2021)

La EFE\_2021 se fundamenta en la base de datos a la que se ha hecho referencia en el epígrafe anterior, confeccionada por el equipo del proyecto MONFIN que ha permitido posteriormente desarrollar un trabajo de campo en base a una encuesta diseñada por el mismo equipo, cuyos resultados son uno de los pilares de este informe.

#### Características de la Encuesta

Las características de la encuesta pueden definirse en base a los objetivos previamente definidos, caracterizados por una perspectiva netamente interdisciplinar, en la cual los puntos de vista de la economía y la sociología sientan las bases metodológicas del análisis desarrollado en este estudio (véase el esquema argumental de la encuesta en Cuadro 1.2).

Cuadro 1.2. **Argumentos de EFE\_2021**

<b>Características y modelo de negocio</b>
Perfil demográfico
Operaciones societarias
Datos de mercado
<b>El proceso de innovación financiera</b>
Autoría de los procesos de innovación
Tecnologías clave
Inversión en I+D
<b>La digitalización desde el punto de vista de la demanda. Inclusión/exclusión financiera</b>
Perfil de los clientes
Resultados obtenidos por los clientes del Fintech
Inclusión/Exclusión financiera
<b>Competencia/cooperación con otros actores</b>
Oportunidades del negocio y acuerdos de cooperación
Regulación de los nuevos sectores

Con el objeto de caracterizar las empresas Fintech y su modelo de negocio, la encuesta indagó, en primer lugar, en el perfil demográfico de las mismas, inquiriendo sobre el número de empleados y sus características sociodemográficas. Asimismo, se solicitó información sobre el tipo de operación societaria realizada por la empresa en la última década y los ámbitos de mercado más significativos, perfil de clientes y el canal preferente para acceder a los mismos. En este sentido se indagó sobre el impacto de la pandemia COVID-19 en los aspectos señalados.

Los procesos de innovación financiera, como constituyentes de una de las claves del ecosistema, fueron tratados específicamente en la encuesta. En este sentido se precisaron quienes habían desarrollado los productos/servicios comercializados por las empresas y qué tecnologías eran consideradas por las empresas como claves de su modelo de negocio. Se preguntó también cuáles eran las áreas más innovadoras y qué tipo de actividad realizaban en el terreno de la innovación. Finalmente, la encuesta se interesó por la inversión en I+D y sus características, especialmente en relación a la recepción de ayudas públicas.

Los componentes de demanda que más significativamente afectan al ecosistema Fintech se han tratado en la encuesta, con especial énfasis en los factores socioeconómicos. En este marco la digitalización y los procesos de inclusión/exclusión financiera han sido claves. La encuesta preguntó por el perfil de clientes que mejor se adaptaba a la empresa y sobre los perfiles prioritarios para las mismas, la cultura financiera de sus usuarios y el grado de implicación de las empresas en las metas de sostenibilidad, brecha digital e inclusión financiera. Asimismo, se sondeó a las empresas sobre cuáles podrían ser las expectativas de los clientes respecto a las nuevas tecnologías y el Fintech.

Como último objetivo, la encuesta planteó la posición de las empresas Fintech respecto a la cooperación con otros actores, ya fueran empresas o instituciones. En este marco se preguntó dónde veían las Fintech una mayor oportunidad de negocio en el presente. También se indagó sobre cómo valoraban las Fintech los recientes procesos de regularización del sector y cómo afectaban específicamente a sus ámbitos de negocio. Finalmente, se preguntó cómo evaluaban las empresas Fintech las nuevas regulaciones en relación al sector financiero tradicional.

## El trabajo de campo

El desarrollo del trabajo de campo para la implementación de EFE\_2021, se llevó a cabo del 22 de septiembre al 25 de octubre de 2021. Fue realizado por una empresa especializada, aplicando la encuesta diseñada por el Proyecto MONFIN.

Para la realización de la encuesta Fintech se optó por una doble vía de contacto (e-mail y contacto telefónico) con el objeto de optimizar las posibilidades de obtener una respuesta positiva. Inicialmente se envió una carta de presentación oficial del estudio, firmada por el Rector de la UDC, acompañada del cuestionario. Simultáneamente se inició el contacto telefónico con las 66 empresas que carecían de e-mail en la base de datos inicial, así como con otras 35 con direcciones de e-mail que resultaron erróneas o que ya no estaban operativas.

Inmediatamente se procedió al contacto telefónico, tratando de confirmar la recepción del e-mail como puerta de entrada para la aproximación inicial y tratando de contactar con las personas adecuadas para participar en la encuesta (por lo general con un perfil de CEO o quienes el/la CEO señalase como perfil adecuado) y ofrecerles la posibilidad de cumplimentar la encuesta telefónicamente. Cuando fue posible la encuesta se cumplimentó telefónicamente, pero en torno al 80% de los casos prefirieron cumplimentar el cuestionario personalmente, de forma autónoma, y remitirlo por mail una vez finalizado

En un primer momento este envío previo fue posible sólo para 358 empresas, pues los 66 restantes carecían de correo electrónico de contacto en la base de datos. Tras una búsqueda minuciosa por Internet se consiguió la dirección de la mitad de esas 66 empresas. Una verificación semejante se realizó para los registros cuyo teléfono de contacto no permitían establecer comunicación. Una vez identificada la empresa, se recurrió a webs de información empresarial, como Infocif, Axesor, Empresa, Empresite, etc., para encontrar los datos de contacto (teléfono o mail).

Finalmente se obtuvo la participación de 107 empresas, es decir, al 25,2% del total de los 424 registros que inicialmente figuraban en la base de datos de empresas Fintech españolas proporcionadas a la empresa responsable del campo como universo de estudio. No obstante, tras la revisión correspondiente de cada uno de los cuestionarios cumplimentados se detectó que algunos correspondían a diferentes marcas de una misma empresa que, sencillamente replicaban las mismas respuestas. En definitiva, el número de empresas que participaron en la encuesta fue de 100. Por tanto, si consideramos que

29 empresas de la base de datos inicial no estaban activas a fecha de encuesta, el porcentaje de empresas participantes respecto a la base de empresas activas computadas fue del 25,3%. Además, hay que considerar que 80 empresas (20,3%), manifestaron su negativa a participar (Cuadro 1.3).

**Cuadro 1.3. Balance bruto de participación en la EFE\_2021**

		n°	%
Participantes		107	25,2
Pendientes (contactadas, pero no implementaron la encuesta)	Con posible seguimiento telefónico	114	26,9
	Solo email o web (sin seguimiento telefónico)	94	22,2
Se negaron a participar		80	18,9
No operativas		29	6,8
<b>Total casos Base de Datos</b>		424	100

Las restantes, agregados en el ítem “Pendientes”, se refieren a los casos contactados, pero que finalmente no implementaron el cuestionario a día de cierre de la encuesta. La casuística es muy variada: centros de atención al cliente que se ofrecían a intermediar en la gestión con los responsables de la empresa, empresas que se comprometían al auto cumplimentado del cuestionario, situaciones de contacto en bucle sin conseguir finalmente contacto con un operador y casos en los que, habiéndose establecido contacto con el centro de atención al cliente repetida veces, alegaban haber transmitido el mensaje y no poder hacer nada al respecto (muchos de estos centros estaban subcontratados a terceras empresas).

Como resultado de este sondeo, podría concluirse que probablemente debido al elevado número de microempresas en el sector y la fuerte dispersión de las mismas, se puede observar cierto grado de “opacidad”, que dificultó la identificación y contacto con los responsables de estas empresas en algunos casos.