



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado



ESPECIALIZACION EN DIRECCION Y GESTION DE MARKETING Y ESTRATEGIA COMPETITIVA

COMISION II

MODULO:

TALLER DE TRABAJO FINAL

**“OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE
INVERSIONES FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO”**

DOCENTE:

DR. JORGE STERN

Autora:

LIC. HAYDEE PISTOYA (DNI: 30653410)

TUTOR:

MG. JORGE PRATS VUOTTO

1 de Junio 2014

A Dios,
A mi familia y amigos, y
A mis mentores,
Por su guía y apoyo.



1.- Declaración de Compromiso.....	4
2.- Antecedentes.....	5
3.-Justificación	6
4.- Planteo del Problema	8
5.- Hipótesis	9
6.- Objetivo General	9
7- Objetivos Específicos.....	10
8. Metodología de Elaboración.....	11
9. Cronograma.....	13
10. Marco Teórico.....	15
11. Descripción del Producto Bajo Análisis: Fondos Comunes de Inversión ('FCI')	26
11.1 Definición: Fondos Comunes de Inversión	28
11.2 Ventajas.....	29
11.2.1 Accesibilidad. Baja Inversión Inicial .Facilidad De Acceso Para Pequeños Ahorristas	29
11.2.2 Liquidez.....	30
11.2.3 Diversificación.....	30
11.2.4 Manejo Profesional.....	30
11.2.5 Flexibilidad	31
11.2.6 Supervisión	31
11.2.7 Simplicidad y Seguimiento	31
11.2.8 Seguridad.....	32
11.2.9 Participantes	33
11.3 Tipos de Fondos.....	34
11.4 Conclusión de la Sección.....	35
12. Análisis de Contexto	36
12.1 Ahorro: Aspectos que Afectan el Ahorro en la Argentina	36



12.2 Situación Económica Argentina.....	37
12.3 Descripción del Sector donde opera la Compañía	47
12.3.1 Introducción	47
12.3.2 Fondos Comunes de Inversión y Plazos Fijos	48
12.3.3 Fondos Comunes de Inversión	54
12.3.4 Presencia en Internet.....	63
12.4 Análisis del entorno competitivo. Principales Conclusiones.....	70
12.4.1 Análisis FODA.....	70
12.4.2 Análisis PEST.....	73
12.4.3 Análisis de las Fuerzas Competitivas de Porter	75
13. Investigación de Mercado. Principales Hallazgos.....	78
13.1 Introducción	78
13.1.1 Metodología.....	78
13.1.2 Objetivos Generales	78
13.1.3 Objetivos Específicos.....	78
13.1.4 Características del grupo objetivo.....	79
13.1.5 Action Standard	79
13.2: Resultados de la investigación	79
13.2.1: Hábitos y Actitudes en relación al Ahorro.....	79
13. 2.1.1: Características del grupo encuestado.....	80
13.2.1.2: Abordaje de la Temática bajo análisis.....	81
13.2.2: Hábitos y Actitudes en relación a los instrumentos para canalizar el Ahorro	94
13.2.2.1 Nivel de Recordación	94
13.2.2.2 Preferencias	98
13.2.2.3 Imagen/Percepción de opciones de Ahorro No Convencionales.....	101
13.2.2.4 : Imagen percibida según el tipo de instrumento y de cada una de las variables que afectan a una inversión	103
13.2.2.5: Grado de conocimiento de cada uno de los instrumentos no convencionales a nivel conceptual y de implementación, referido a cómo adquirirlos (grado de conocimiento del canal de comercialización).....	113
13.2.3:Conclusiones de la Sección	117



14. Estrategias. Recomendaciones.....	122
15. Conclusiones.....	130
12.- Bibliografía.....	131
13. Índice de Anexos.....	133



1.- Declaración de Compromiso

"Declaro que el material incluido en este Trabajo Final de Carrera es, a mi mejor saber y entender, original, producto de mi propio trabajo (salvo en la medida en que se identifiquen explícitamente las contribuciones de otros), y que no he presentado este material en forma parcial o total, como una tesis, en ésta u otra institución".

Haydeé S. Pistoya



2.- Antecedentes

El ahorro es una cualidad innata al ser humano, y por ende presente en todas las culturas en mayor o menor medida, no obstante el grado de dedicación y preocupación que cada ser humano dedica a proyectar su futuro es variable, dependiendo de la cultura, de lo inculcado por su familia, de su propia individualidad y de la posibilidad que realmente tenga para hacerlo.

En relación a la industria financiera donde dichos ahorros podrían ser canalizados se observa que hoy día¹ además de los clásicos bancos de gran trayectoria local e internacional también existen empresas bajo el nombre de “boutiques financieras” o que bien podrían ser catalogadas como empresas PYMES de la industria financiera. La mayoría de tales empresas cuentan con perfiles de profesionales altamente analíticos, especializados y competentes en su área de conocimiento técnico financiero, a pesar de ello muchas veces se registran muchas fallas en la comunicación y posterior comercialización de sus productos al inversor minorista, en particular a aquel inversor minorista que no se encuentra versado en temas financieros y que por desconocimiento termina apostando a las opciones clásicas de ahorro como ser plazos fijos, dólares, inmuebles, entre otros.

Por otra parte, hoy día estamos en una era fuertemente marcada por los medios de comunicación y en especial de Internet, aparición la cual parece haber impuesto en la sociedad una suerte de democratización de una amplia variedad de productos y servicios una vez destinados sólo a unos pocos privilegiados. En este sentido, la industria financiera no ha sido la excepción de tal fenómeno siendo que el acceso a ciertos instrumentos financieros de mayor grado de sofisticación hoy día son pasibles de ser accesibles para el inversor minorista con pequeños montos de inversión requeridos, todo ello gracias a la evolución de la ingeniería financiera y del crecimiento de los mercados financieros.

Con base a lo dicho, es decir, el bajo nivel de presencia del Marketing en empresas pequeñas y medianas en la industria financiera argentina y la amplitud de instrumentos financieros disponibles al inversor minorista, pero desconocidos para la gran mayoría, aunado a que muchos de estos inversores no se encuentran capacitados en materia financiera es que se considera que ello podría considerarse una buena oportunidad para el desarrollo de un mercado no explotado cabalmente. Por medio del presente se pretende evaluar la posibilidad que una boutique financiera intente capitalizar dicha oportunidad. En este sentido el rol del marketing a fin de generar acercamiento y comunicación con el inversor minorista resulta crucial a fin de su desarrollo.

¹ El presente trabajo ha sido desarrollado a partir del mes de Junio de 2013



3.-Justificación

Recientemente he compartido una conversación con un ex colega laboral el cual se enfrentaba con el reto del desarrollo de la unidad de negocio dedicada al inversor minorista en una boutique financiera, lo que en términos de consumo masivo podría denominarse como consumo minorista. La pregunta era simple ¿qué hacer para incrementar el negocio?

En ese momento estuvimos hablando de los tipos de productos ofrecidos, los cuales de ahora en más denominaremos instrumentos financieros, de los requisitos necesarios para participar y de las bondades de cada uno de ellos. Finalizada la descripción de éstos la pregunta que quedaba en el aire era, si el producto es bueno, la reputación de la empresa también lo es, entonces ¿por qué no se podría incrementar la participación de mercado de dicha división? ¿Qué podía impedir su crecimiento? Finalizamos nuestra conversación y ambos convenimos que este tema debería ser abordado en profundidad.

Días más tardes, charlando con una amiga, ésta me comentaba que disciplinadamente mes a mes separaba parte de su sueldo y lo volcaba en un plazo fijo, cuando le pregunté por qué no invertía su dinero en otros instrumentos, su respuesta principalmente fue que la inversión en aquellos requería de un conocimiento especializado, que no sabía cómo hacerlo o a quién dirigirse y que ellos requerían de una inversión mucho más alta de lo que podría apartar mes a mes.

Habiendo planteado lo anterior, y contando con mi formación en Administración de Empresas, finalizando mi especialización en Marketing y Estrategia Competitiva, habiendo pasado por un posgrado en finanzas y encontrarme con la inquietud de mi amigo es que me encuentro incentivada a explorar la factibilidad de incrementar el negocio de una boutique financiera en términos del inversor minorista.

Aunado a ello, hoy día se evidencia cierto grado de incertidumbre en la economía argentina, la incertidumbre, depende quien la evalúe puede ser considerada una amenaza o una oportunidad, para el caso que pretendo desarrollar lo pienso abordar como una oportunidad, una oportunidad de que los inversores minoristas puedan considerar otras opciones para proteger sus ahorros, la tarea puede no ser fácil pero tal como indicaba un profesor del posgrado el cual me encuentro finalizando, “no sirve embarcarse en un proyecto de Marketing si el producto no es bueno, porque de no serlo, cualquier estrategia fallará”. Para el caso bajo análisis considero que la calidad de los productos financieros ofrecidos por esta empresa y el asesoramiento que podría recibir un inversor minorista, en el caso de recurrir a ella reviste tal cualidad, es decir son confiables y el nivel de competencia de los que se encargan de ellos es innegable.



Con lo cual el trabajo final a ser presentado tiene como objetivo construir una oportunidad comercial de generación de valor económico y social, e incrementar el conocimiento financiero en una audiencia no versada en dicho campo.

Finalmente y a fin de finalizar la presente sección no es posible omitir otra de las razones que justifica el presente trabajo el cual consiste en la integración de los conocimientos adquiridos en la Carrera de Especialización en Dirección y gestión de Marketing y Estrategia Competitiva. Mis agradecimientos a mis profesores que han sabido transmitir los conceptos que he de aplicar en el presente.



4.- Planteo del Problema

Al presente la economía argentina ha mostrado una evolución en la cual se evidencia cierto grado de incertidumbre, surge entonces la inexorable pregunta para el común de la gente en relación a qué hacer con los ahorros.

Por otra parte, siendo que al presente una boutique financiera se encuentra evaluando cómo incrementar su unidad de negocios dedicada al inversor minorista, muchos de los cuales desconocen las opciones reales disponibles de las que pudieran llegar a participar, es que se podría llegar a vislumbrar una oportunidad de negocios que pretende ser evaluada por medio del presente trabajo.

Con base a lo señalado se plantea como interrogante principal:

¿Cómo incrementar las oportunidades de negocio de una boutique financiera por medio de la aplicación de herramientas de marketing?

Asociadas a la pregunta anteriormente señalada surgen los siguientes cuestionamientos:

- El inversor minorista qué alternativas conoce al momento de disponer de sus ahorros ¿qué alternativas maneja?, ¿Qué alternativas tienen presencia mental para éste?, Instrumentos financieros más complejos ¿son reconocidos por el inversor minorista?
- ¿Qué factores son cruciales para el consumidor al momento de decidir dónde colocar sus ahorros? ¿Cuáles son sus opciones consideradas, vale decir consumo, construcción o colocación financiera, otros?.
- De elegir la colocación financiera ¿Qué factores son cruciales para el consumidor/inversor al momento de decidir a qué institución colocar sus ahorros?
- ¿Qué nivel de conocimiento posee el inversor en relación a instrumentos financieros a su alcance?
- ¿Qué miedos tiene el inversor minorista en relación a sus ahorros?
- ¿Qué inquietudes le surgen? ¿cuáles son las barreras que le impiden invertir en otros instrumentos? Se indagará sobre desconocimiento, miedo, falta de preocupación.



- En su estado actual, percibe el inversor minorista que sus inquietudes financieras son bien atendidas, ¿cuenta con un referente al cual recurrir?
- ¿Cuenta con un asesor financiero al cual recurrir? ¿Qué espera de este tipo de asesor?
- Percepción de las finanzas, ¿es algo divertido? ¿Aburrido? ¿infunde temor?
- ¿Cuáles son los competidores directos y los productos sustitutos?
- ¿Qué le impide ocuparse de sus ahorros? (falta de tiempo, falta de conocimiento)

5.- Hipótesis

La comercialización de instrumentos financieros dado el ambiente económico actual que vive la Argentina se ha convertido en un desafío. Para una boutique financiera orientada al segmento minorista, capaz de ofrecer productos financieros en un lenguaje claro y directo, se vislumbra una oportunidad interesante para generar un plan de Marketing que permita el acercamiento de tal boutique a una masa interesante de inversores.

6.- Objetivo General

Considerando el problema presentado en la sección anterior se pretende indagar el nivel de aceptación que tendría la propuesta de un asesor de inversiones dentro del segmento minorista en el mercado argentino. Su propuesta de valor estaría enfocada en la cercanía, la pertinencia y un léxico, claro y directo para un inversor no versado en cuestiones financieras.



7- Objetivos Específicos

Los objetivos específicos a ser desarrollados a lo largo del trabajo consistirán en:

- Evaluar la industria en términos de competidores, productos sustitutos y barreras de entrada y salida;
- Indagar en relación a gustos, preferencias, motivación y variables críticas de decisión del inversor minorista en materia de instrumentos financieros de ahorro y otros que puedan llegar a surgir como sustitutos, por ejemplo la compra de artículos de consumo;
- Identificar las variables críticas para que la empresa sea aceptada por medio de su rol de asesor financiero en la masa crítica de inversores minoristas;
- Evaluar si es factible o no la comercialización del tipo de productos que posee la empresa bajo análisis;
- Diseñar una investigación exploratoria cuali-cuantitativa para analizar las variables fundamentales del tema a investigar.



8. Metodología de Elaboración

La metodología de elaboración es un mapa que nos debe guiar para alcanzar los objetivos planteados para el presente trabajo.

Se reconoce entonces que a fin de cumplir con los objetivos propuestos surgen las siguientes necesidades de información:

- Herramientas de marketing y management cuyo requisito consistirá en que resulten útiles para el caso a ser analizado, ya que serán ellas las que otorgarán el soporte teórico al trabajo y ayudarán en la esquematización y enfoque del mismo;
- Conocimiento de la industria financiera, como ser evolución de la economía, instrumentos financieros disponibles en la plaza financiera local, requisitos para participar, como ser montos mínimos de inversión requeridos.

Relevadas las necesidades de información se ha dispuesto que la metodología de trabajo consistirá en:

Etapas de investigación/ averiguación

- Análisis bibliográfico
- Análisis de Contexto: el cual se basa en datos secundarios. Se persigue en esta etapa generar una perspectiva global del mercado sobre el que se pretende incursionar. Para tal fin se obtendrán datos secundarios focalizados en la economía del país, sus perspectivas de crecimiento y la estructura de la industria financiera. Como resultado de tal etapa se pretende obtener una comprensión global de la economía Argentina y de la industria particular donde se enfoca el producto. **Producto Final: Análisis del País, y de su Industria Financiera.**
- Análisis del Mercado: En esta etapa se elaborarán las primeras conclusiones en relación al Entorno por medio del análisis PEST, en relación al Mercado por medio del análisis de las fuerzas competitivas de Porter, y se generarán los primeros supuestos en relación al perfil del inversor minorista, cómo está conformado su CONES² y cuál es la posición relativa de los competidores y sustitutos en relación a éste último, vale decir sus fortalezas y debilidades competitivas, dicho análisis corresponde al Triciclo de la Demanda. Estos últimos puntos son de vital importancia ya que servirán de referencia para la etapa ulterior. Cabe señalar que la generación de supuestos es necesaria a fin de avanzar en este trabajo ya que los mismos servirán de guía para avanzar en el trabajo planteado, tal como lo hacen las disciplinas de la economía y la ciencia, es importante señalar que tales supuestos serán testeados, mejorados y/o eliminados según lo que acontezca en la próxima etapa, sin embargo no dejan de cumplir un rol

² CONES: conjunto esperado de atributos



crucial como guía del trabajo a desarrollar. **Producto final: perfil del consumidor estimado y entorno competitivo.**

Investigación de mercado

- **Generación de Información:** en esta etapa se generará la información primaria para el caso planteado. Se realizará una investigación exploratoria cuali-cuantitativa, para lo cual se realizarán los siguientes pasos: elaboración de encuestas, la cual incluirá preguntas tendientes a verificar los hábitos y actitudes del inversor minorista en relación al ahorro y qué medios elige para canalizarlo, es decir qué lo motiva a ahorrar, si posee objetivos claros en relación al ahorro, qué espera de los mismos y de la persona que lo asesora, así como también el grado de recordación presenta en relación a los instrumentos financieros disponibles y cuáles son las variables claves que generan que el consumidor se sienta atraído al elegir un instrumento y asesor financiero. Se procesará la información y se generarán las conclusiones del relevamiento realizado **Producto final: perfil del consumidor y aspectos relevantes de la decisión de inversión.**

Conclusiones

Conclusiones Finales: se presentarán en este apartado los principales hallazgos realizados, en términos de la detección de la oportunidad, y la estrategia más adecuada para brindarle al producto una ventaja competitiva y de esta manera garantizar el nivel de presencia de la boutique financiera en la industria financiera argentina.



9. Cronograma

Se detallan a continuación las tareas y el cronograma a seguir:

Tareas

1. Búsqueda bibliográfica.
2. Recolección de datos secundarios,
3. Análisis y armado de informes con base en los datos secundarios
4. Análisis de Mercado
5. Bocetación Estratégica
6. Confección de Encuestas
7. Primer informe de avance. Confección
8. Primer informe de avance. Reunión con el tutor
9. Realización de encuestas
10. Tabulación de datos recopilados
11. Análisis de los datos a fin de generar información
12. Segundo informe de avance. Confección de Informe
13. Segundo informe de avance. Reunión con el tutor.
14. Generación de estrategias
15. Conclusiones
16. Revisión del informe a entregar.
17. Corrección del tutor
18. Revisión por parte del alumno
19. Presentación del trabajo finalizado al tutor
20. Presentación del informe a las autoridades de la especialización.



Cronograma Propuesto

		2013							2014						
		J	J	A	S	O	N	D	E	F	M	A	M	J	
1	Búsqueda bibliográfica. Armado de informe.	X	X												
2	Recolección de datos secundarios	X	X												
3	Análisis y armado de informes con base en los datos secundarios		X	X											
4	Análisis de Mercado		X	X											
5	Bocetación Estratégica			X	X										
6	Confección de Encuestas			X	X										
7	Primer informe de avance. Confección de informe.				X	X									
8	Primer informe de avance. Reunión con el Tutor.					X	X								
9	Realización de encuestas					X	X								
10	Tabulación de datos recopilados							X							
11	Análisis de los datos a fin de generar información							X	X						
12	Segundo informe de avance. Confección de informe.									X					
13	Segundo informe de avance. Reunión con el tutor.									X					
14	Generación de estrategias									X	X				
15	Conclusiones											X			
16	Revisión del informe a entregar												X		
17	Corrección del tutor												X		
18	Revisión por parte del alumno												X		
19	Presentación del trabajo finalizado al tutor													X	
20	Presentación del informe a las autoridades de la especialización													X	



10. Marco Teórico

A continuación se realizará una descripción de los principales temas teóricos que servirán de base para el desarrollo del trabajo y la generación de conclusiones.

Los conceptos que guiarán el presente trabajo son los siguientes:

Cartera de inversión

Conjunto de activos financieros, como ser acciones, bonos y equivalentes de caja, así como también fondos comunes de inversión abiertos o cerrados. Las carteras de inversión se encuentran en manos de inversores y son manejadas por profesionales financieros.

Según surge de esta definición es innegable el rol preponderante que cumple el asesor financiero en el asesoramiento del inversor y posterior gestión de los activos financieros seleccionados.

Bonos

Son productos emitidos por gobiernos, organismos supranacionales, y empresas como forma de obtener financiamiento. Es una alternativa a la financiación bancaria tradicional. Habitualmente son emitidos con una tasa anual. Los Intereses asociados son pagaderos periódicamente y el capital amortizado según las condiciones de emisión, esto puede ser al vencimiento o bien también periódicamente. El emisor se compromete a devolverle al inversor el valor nominal o facial del bono. Inicialmente se emitían láminas físicas representativas del bono que daba derecho al cobro del valor facial al vencimiento, y cupones adheridos que daban derecho al cobro de los intereses periódicos. Esta metodología ha sido abandonada casi completamente por el mercado, siendo sustituidos por emisiones “escriturales”, obligatorio a partir de la ley 18627. En nuestro mercado a los bonos de empresas se los conoce como “Obligaciones Negociables”.

Obligaciones Negociables (ON)

Las Obligaciones Negociables son títulos de deuda privada que incorporan un derecho de crédito que posee su titular respecto de la empresa emisora.

El inversor que adquiere este título se constituye como obligacionista o acreedor de la empresa con derecho a que le restituyan el capital más los intereses convenidos en un período de tiempo determinado.



Las ON pueden ser emitidas en forma individual o a través de un programa global.

Este último consiste en un procedimiento de autorización que permite al emisor -bajo determinadas condiciones generales- solicitar una autorización marco por un monto determinado y por un plazo máximo de 5 años, para posteriormente, hacer emisiones en una o más series en el momento que lo desee dentro del lapso quinquenal.

Fondo Común de Inversión

Según se extrae del artículo 1 de la Ley 24083 que regula los Fondos Comunes de Inversión se establece que:

“Se considera FONDO COMUN DE INVERSION al patrimonio integrado por: valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y dinero, pertenecientes a diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuota partes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.

Los fondos comunes que se constituyen con una cantidad máxima de cuota partes de acuerdo con el artículo 21 de esta ley, podrán tener objetos especiales de inversión e integrar su patrimonio con conjuntos homogéneos o análogos de bienes reales o personales, o derechos crediticios con garantías reales o sin ellas de acuerdo con lo que disponga la reglamentación del órgano de fiscalización previsto en el artículo 32 de esta ley. (Párrafo incorporado por art. 78 inc. a) de la Ley N°24.441 B.O. 16/01/1995)

Los fondos comunes de inversión podrán emitir distintas clases de cuota partes con diferentes derechos. Las cuota partes podrán dar derechos de copropiedad de acuerdo con lo previsto en el primer párrafo de este artículo y también podrán emitirse cuota partes de renta con valor nominal determinado y una renta calculada sobre dicho valor cuyo pago será sujeto al rendimiento de los bienes que integren el haber del fondo. (Párrafo incorporado por art. 78 inc. a) de la Ley N°24.441 B.O. 16/01/1995”).

Acciones Negociables, Acciones, o Instrumentos de Renta Variable

Una acción es un instrumento financiero representativo del capital de una empresa, así, el tenedor de acciones es dueño, en parte, de la empresa emisora de los instrumentos. La emisión de acciones se puede realizar como parte de la formación de una nueva empresa, o



como forma de financiamiento de una empresa existente. El tenedor de las acciones tendrá derecho a percibir los dividendos que resuelva distribuir el directorio de la empresa (los que se pueden pagar en acciones en determinadas circunstancias), mientras que podría llegar a perder todo su capital en caso de una baja de precio o a ganar capital en caso de una suba en el precio de las acciones. En todo caso, la empresa emisora no asume ningún compromiso de devolución del capital invertido.

Globalización

Otro concepto el cual no es posible a fines de desarrollar el presente trabajo son los procesos en los que seres humanos, empresas y estados se encuentran inmersos hoy día, uno de ellos es la globalización. Siendo que la propuesta del presente trabajo se ve influenciada por la internacionalización de los mercados se entiende que es importante su conceptualización.

Según se extrae del sitio web de la OCDE³ se entiende por globalización “la internacionalización de los mercados de bienes y servicios, los medios de producción, los sistemas financieros, los competidores, las corporaciones, la tecnología y las industrias.” “Entre otras cosas esto incrementa la movilidad de capital, la propagación más veloz de innovaciones tecnológicas y una creciente interdependencia y uniformidad de los mercados nacionales”

Por su parte, el Banco Mundial indica que la globalización es un proceso que provoca que las distancias se acorten por medio del intercambio de bienes, información, conocimiento y cultura. Si bien este proceso se viene registrando hace mucho tiempo, durante las últimas décadas, se ha observado una aceleración debido a variables como ser avances en tecnología, comunicaciones, ciencia, transporte e industria.

Adicionalmente agrega que una de las principales consecuencias que surgen de tal proceso es la integración de las economías, esto ocurre cuando los países disminuyen sus barreras a la importación y abren sus economías para recibir inversiones y para abrir su comercio con otros países. Las posturas más críticas al proceso de globalización indican que tal consecuencia de la globalización genera que las deficiencias del sistema de comercio global perjudiquen a los países en desarrollo a favor de los países desarrollados.

Adicionalmente es interesante incluir lo señalado por George Yip⁴ en relación a que cualquier compañía debe globalizarse, en tal sentido indica que las compañías se ven obligadas a participar de manera globalizada, un ejemplo de una variable que genera dicha presión es

³ Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico

⁴Decano de Rotterdam School of Management, Países Bajos



Internet ya que cualquier compañía que publica un sitio web tiene instantáneamente acceso global con la consecuente generación de demanda de productos y servicios. Asimismo indica que aquellas compañías que globalizan sus actividades obtienen ventajas en su posición competitiva y financiera.

En conclusión hoy día no es posible desconocer la existencia de la globalización, con sus pertinentes amenazas y oportunidades, es por lo cual que cualquier empresa independientemente de su tamaño debe estar preparada para operar en un mercado de alta complejidad.

Competitividad y Ventaja competitiva

Se exponen a continuación los conceptos detallados por Porter en relación a Ventaja Competitiva

Según Porter hay dos factores que contribuyen a la ventaja competitiva por un lado la Diferenciación de productos y servicios y por otro lado el costo en que incurre la compañía en producirlos y/o entregarlos. Las compañías que obtienen mejores resultados que sus competidores a lo largo del tiempo son aquellas que demuestran eficacia en uno o en ambos factores.

El mismo autor postula que las actividades son las que generan costo y crean valor para los consumidores, y son éstas las unidades básicas de la ventaja competitiva.

La diferencia entre el valor, es decir lo que los consumidores están dispuestos a pagar por el producto o servicio y el costo de desarrollar las actividades a fin de generarlos es lo que termina determinando la rentabilidad de la empresa.

Para él, una ventaja competitiva se basa en el valor que una firma puede crear para sus clientes que exceda el costo de la firma para alcanzarlo. Por valor se entiende aquello por lo cual los compradores están dispuestos a pagar, un valor superior surge de ofrecer precios más bajos que aquellos de los competidores por beneficios equivalentes, o bien la provisión de beneficios únicos que opaquen el mayor precio. Cabe señalar que las dos estrategias planteadas por Porter consisten en 'Liderazgo en Costos' y 'Liderazgo por Diferenciación'.

Según el Dr. Alberto Levy, de lo que surge del sitio web materiabiz, el término Competitividad a nivel de una organización, es decir en la dimensión microeconómica "tiene dos dimensiones: la productividad y el posicionamiento"



“Un producto será competitivo contra sus competidores directos y sustitutivos si logra mayor productividad en el empleo de los recursos tangibles e intangibles que la empresa le asigna y si logra mejor posicionamiento de su marca en relación a los posicionamientos logrados por las marcas enemigas en los segmentos de mercado apuntados como targets.

La productividad se encuentra en función de las habilidades distintivas (competencias, skills) con las que la empresa "construye" el producto ofrecido. El posicionamiento es función de las ventajas competitivas (percepciones diferenciales de valor) con las que el mercado 'construye' el producto demandado.”

En este sentido es importante resaltar que ambos enfoques toman una perspectiva basada en dos pilares, por un lado el externo, es decir cómo los consumidores perciben el producto, y por otro lado el interno, cómo la empresa gestiona sus recursos internos. En el primero se hace necesario que la demanda entienda que la propuesta ofrecida por la compañía refleja sus expectativas y por otro lado, a nivel interno, asegurarse que todos los procesos que permiten que dicho producto se acerque al consumidor operen de la mejor manera posible, es decir que resulte lo más eficiente posible. En definitiva, se hace hincapié en el estudio de las actividades de la empresa, el análisis del costo inherente de ellas y cómo éstas se traducen en valor para el cliente. Al final del día, la forma en que cada empresa desempeña sus respectivas actividades es lo que distingue una empresa de otra

Estrategia

Otro concepto que no puede ser omitido para el desarrollo del presente es el concepto de Estrategia el Dr Levy hace referencia a ello en el libro Mayonesa y en el libro desarrollo competitivo. En los cuales expresa que:

“Estrategia es qué objetivos nos fijamos para crear valor económico. Estrategia es la definición de Fines”

“La estrategia competitiva es cómo Philips logra crear valor económico para sus accionistas, esto es cómo aumenta el valor de su patrimonio, asumiendo un nivel aceptable de riesgo, compitiendo en televisores contra todas las otras empresas que le compiten en el negocio directo e indirecto del entretenimiento del hogar”

Porter en su libro ventaja competitiva entiende a la empresa como un conjunto de actividades y define estrategia como una configuración interna de actividades que distingue una firma de sus



competidores o dicho en otras palabras, estrategia es la configuración de actividades alineadas para entregar una particular mezcla de valor destinadas a un cierto grupo de clientes

De los conceptos mencionados es innegable el rol crucial que desempeña la palabra “valor” para la estrategia siendo que una vez definido qué tipo de valor se ofrecerá al cliente, se puede definir el cómo alcanzarlo, vale decir, la manera de generarlo por medio de las propias actividades de la compañía e incluso hacerla más eficiente al evaluar qué tipo de actividades realmente contribuyen con tal objetivo y cuáles no tienen un papel activo en tal proceso. En resumen estrategia es definir qué valor, y cómo alcanzarlo, o bien, por medio de qué actividades puede ser concretado.

Investigación de Mercado

Una herramienta que puede brindar soporte a los conceptos precedentes a fin de generar acercamiento y conocimiento de los potenciales consumidores con el objetivo de determinar quiénes son y qué es valor para ellos, son las Investigaciones de Mercado. Las investigaciones de mercado generan información, material indispensable a fin de interpretar los resultados obtenidos en el pasado como así también información vital para planear actividades futuras. La investigación de mercado brinda información sobre el mercado, la competencia y las marcas rivales.

Según lo expuesto por la American Marketing Association:

La investigación de Mercado es la función que une al consumidor, al cliente y al público al personal de marketing por medio de información, información utilizada para identificar y definir oportunidades de marketing y problemas, generar, refinar y evaluar acciones de marketing, monitorear el rendimiento de las acciones de marketing y mejorar la comprensión del marketing como un proceso. La investigación de mercado, especifica la información requerida para atender estas cuestiones, diseña el método para recolectar la información, gestiona e implementa el proceso de recolección de datos, analiza los resultados y comunica los hallazgos e implicancias.⁵

⁵ “Marketing research is the function that links the consumer, customer, and public to the marketer through information--information used to identify and define marketing opportunities and problems; generate, refine, and evaluate marketing actions; monitor marketing performance; and improve understanding of marketing as a process. Marketing research specifies the information required to address these issues, designs the method for collecting information, manages and implements the data collection process, analyzes the results, and communicates the findings and their implications. (Approved October 2004)



Para Kotler (2006) la investigación de Mercado consiste en el diseño, recopilación, análisis y reporte sistemáticos de aquellos datos o descubrimientos relevantes a la situación de marketing específica que enfrenta la empresa ‘

De todos ellos se puede inferir que la función de investigación de mercado resulta vital para el proceso de marketing en su conjunto ya que contribuye en la generación de información enfocada al problema planteado por la Compañía. Su finalidad consiste en detección de oportunidades, la evaluación de factibilidad de las acciones de marketing propuestas antes de su implementación y el control de las mismas una vez que éstas han sido llevadas a cabo.

Segmento de Mercado

Un dicho popular postula que “ aquel que mucho abarca poco aprieta” resulta apropiada tal cita ya que si lo que se persigue es entregar valor a los clientes, es imposible que todos perciban de la misma manera una propuesta de un producto o un servicio, una misma propuesta apuntada a varios segmentos puede derivar en que la misma sea percibida como de mucho, escaso o nulo valor siendo entonces poco eficiente el haber invertido recursos en alcanzar audiencias que no le encuentren sentido a la misma. Apostando a alcanzar a varios grupos se puede correr el riesgo de no alcanzar a nadie, ya que se podría terminar transmitiendo un mensaje que no sea reflejo de nadie. En la era en que vivimos donde se prioriza la personalización, un concepto clave como la segmentación del mercado no puede ser omitido.

Según se extrae del libro “Mayonesa” del Dr Alberto Levy, un segmento constituye una agrupación de distintos consumidores en base a la semejanza de sus conjuntos de atributos esperados ante la misma necesidad.

Obra del mismo autor, “Desarrollo Competitivo” se detalla que “Segmento de la demanda a un conjunto de demandantes cuya demanda es significativamente similar entre los miembros de este conjunto y significativamente diferente de otro conjunto de demandantes. Cada Conjunto ‘demanda’ atributos en función de los que considera su producto o servicio satisfactor ideal” “Los demandante se segmentan espontáneamente entre sí de acuerdo a la semejanza de sus concepciones de ‘valor esperado’ que se reflejan en atributos demandados”

Se puede concluir entonces que segmentación consiste en la identificación de consumidores cuyas preferencias resultan similares entre sí, su rol resulta vital ya que permite la mayor efectividad de las acciones de marketing al ser éstas dirigidas a un grupo determinado con preferencias homogéneas diferente de un grupo anónimo y de múltiples preferencias. Es la diferencia entre realizar una labor a ciegas frente a desarrollar una labor con un objetivo claramente establecido.



Modelos de segmentación de mercado

Existen numerosos modelos de segmentación disponibles, sin embargo a los fines del siguiente trabajo se utilizaron los siguientes:

Segmentación Vincular

Leonardo Caden estableció una serie de roles que juegan los productos o servicios para las personas que los adquieren, el rol que le asigna la persona depende de sus propios ideales los cuales están influenciados por la visión de los “otros”, que pueden ser hijos, padres, amigos, colegas, etc. Según su teoría los roles que pueden adoptar éstos se dividen en cuatro cuadrantes.

Vínculo comunitario, Vínculo materno filial, Vínculo Racionalista, Vínculo Simbologista. Los valores que subyacen en uno u otro caso son los siguientes:

Vínculo Comunitario	Vínculo Racionalista
<ul style="list-style-type: none">• Tradición• Lealtad• Continuidad en el tiempo• Lo que se hereda <p>“Cómo el producto se transforma en una liga de pertenencia ‘tribal’ con respecto a un grupo humano.”</p>	<ul style="list-style-type: none">• Funcionalidad• Practicidad• Tecnología• Conveniencia• Rendimiento <p>“Cómo el producto demuestra mi capacidad de elección”</p>
Vínculo Materno Filial	Vínculo Simbologista
<ul style="list-style-type: none">• Nutrición• Protección• Salud• Gratificación <p>“cómo el producto es una demostración de cariño”</p>	<ul style="list-style-type: none">• Status• Referencia Social• Prestigio <p>“Cómo el producto es una demostración de estatus o prestigio”</p>

Modelo de Comportamiento del Consumidor en la Industria de los Servicios Financieros



Según las conclusiones que surgen de la investigación llevada a cabo por parte de Beckett, Hewer, Howcroft, en el paper bajo el nombre de “Una exposición del comportamiento del consumidor en la industria de los servicios financieros”, el comportamiento de compra de los consumidores se encuentra influenciado por el tipo de producto financiero que se adquiere, no es lo mismo contratar una cuenta corriente en un banco, que un seguro, que un instrumento de inversión.

Según lo expuesto en dicha publicación, la investigación no sólo indicó que los consumidores consumen de manera diferente según el tipo de producto sino que también surgió la importancia que tienen los canales de comercialización. Hay algunos canales que generan una mejor experiencia de compra que otros, en particular en aquellos casos en que los instrumentos resultan más complejos. Con el fin de establecer una estrategia, fundamentalmente para los instrumentos más complejos, son cruciales los valores de confianza y de mantener una relación con el cliente.

Según la investigación, existen dos variables que definen cuatro tipo de comportamientos por parte de los consumidores:

Confianza de los consumidores, la cual va determinada por las percepciones de riesgo que son dadas por el grado de complejidad del producto que se adquiere, y

Grado de involucramiento de los mismos en términos de control por parte del cliente, participación del cliente y grado de contacto en relación al tema bajo tratamiento.

En base a tales variables y su nivel, alto o bajo, se obtienen cuatro cuadrantes los cuales se describen a continuación siendo que cada uno de los señalados productos, una cuenta corriente en un banco, un seguro, un instrumento de inversión, sirve para ilustrar los diferentes comportamientos alcanzados por parte de los consumidores:



Gráfico: Modelo de Comportamiento



Cuadrante I Comportamiento Repetitivo/ Pasivo: Este tipo de comportamiento se registra en las cuentas bancarias, se refiere a aquel comportamiento en el cual el consumidor mantendrá y renovará su elección original, ya que conoce las características más importantes del producto. Este comportamiento se mantendrá siempre y cuando no exista una gran diferencia en la atención al cliente o bien no exista un gran problema con la institución financiera contratada.

Cuadrante II Comportamiento Racional/Activo: Bajo este cuadrante el grado de involucramiento del cliente es alto en términos de control, participación y contacto, así como también lo es su nivel de confianza. Este tipo de comportamiento se registra en los contratos de seguro. Bajo este cuadrante es posible que el consumidor se encuentre más abierto a cambiar a otro proveedor, en el caso que el otro sea más barato, esto puede ser explicado por el bajo nivel de interacción con el cliente, ya que todo es realizado por medio de Internet o del teléfono. La sugerencia a fin de transformar un Comportamiento Racional/Activo en uno Repetitivo Pasivo consiste en enfatizar los beneficios relacionados con el ahorro de tiempo de quedarse con el proveedor original.

Cuadrante III Comportamiento Relacional/Dependiente: Este cuadrante corresponde a consumidores que están altamente involucrados con el producto pero que no poseen control sobre este, debido a la complejidad del mismo, y la incertidumbre del resultado del mismo lo cual reduce el nivel de confianza del cliente. Este tipo de comportamiento se registró en los instrumentos de inversión más complejos. Muchos de los encuestados expresaron, bajo nivel de confianza y conocimiento en relación a la decisión de compra de este tipo de productos. Los consumidores de este tipo de productos buscan reaseguramiento y por ende colocan énfasis en la marca corporativa y rendimiento pasado. La investigación indicó la importancia de confiar



en un tercero, este tercero podría ser una institución, pero la investigación revela que la confianza es personal, basada en una relación uno a uno, con un asesor financiero confiable.

Cuadrante IV Comportamiento de No Compra: Finalmente, en cuanto a esta categoría, se incluyen consumidores que no tienen involucramiento con el producto financiero y no tienen la confianza para establecer la transacción, es por lo cual que no terminan realizando la compra, en estos casos es preciso incrementar los niveles de involucramiento y de confianza a fin de fomentar las compras de instrumentos financieros. Una de las formas es introducir canales de entrega con los cuales el potencial consumidor se sienta cómodo.



11. Descripción del Producto Bajo Análisis: Fondos Comunes de Inversión ('FCI')

A continuación se hará un desarrollo del producto objeto del presente trabajo.

Un argentino promedio al momento de canalizar sus ahorros podría elegir opciones no financieras como ser divisas, inmuebles o bien opciones dentro del mercado financiero, como las siguientes, las mismas se ordenan en función de aquellas que implican menor a mayor riesgo:

- a) Depósitos en caja de ahorro;
- b) Depósitos a plazo fijo;
- c) Bonos de Corto plazo del gobierno;
- d) Bonos de Largo Plazo del Gobierno;
- e) Obligaciones Negociables de Empresas;
- f) Acciones;
- g) Derivados



Lo cierto es que los instrumentos a) a b) podrían ser considerados por un lado como más simples y por otro lado como más conocidos o familiares, frente a los instrumentos c) a g) que podrían involucrar desconocimiento en dos dimensiones tanto a nivel del tipo de producto como también del canal de distribución ya que el inversor a pesar de conocer el instrumento podría desconocer el cómo adquirirlos o bien acceder a ellos.

El grado de desconocimiento, se entiende que no disminuirá por sí solo ya que en primera medida, existe la tendencia, por gran parte de los consumidores de contar con poco tiempo, dicha tendencia social puede observarse, por ejemplo con la explosión de las tiendas de conveniencia, extrapolando dicha situación a la problemática bajo análisis esto podría implicar que muchos de los consumidores no cuentan con el tiempo suficiente para buscar proactivamente alternativas de inversión fuera de las tradicionales, las recomendadas, o aquellas que figuran en su recordación.

Por otra parte, muchos consumidores encuentran poco placentero analizar temas que consideran "financieros" simplemente por preferencias personales hacia el tema, por ignorancia, o bien porque los instrumentos fuera de las opciones a) o b) pueden resultar complejos de no contar con un grado de conocimiento financiero específico. Producto de dichas causas dichos instrumentos quedan relegados en los inversores más versados en temas financieros.



En resumen algunos de los potenciales problemas que enfrentaría la comercialización de instrumentos diferentes a los tradicionales, podrían ser:

- Falta de conocimiento;
- Desinterés;
- Falta de tiempo (y seguimiento)

Si bien se reconoce que las acciones, bonos, derivados financieros podrían resultar instrumentos más complejos o bien susceptibles a mayores riesgos de no contar con el conocimiento adecuado, es en estos puntos en que la figura del FCI podría resultar una figura “amigable” o bien con alto potencial.

Se describe a continuación brevemente lo que es un FCI, más adelante se expone una definición más completa:

Un FCI se conforma mediante el aporte monetario de un grupo de personas (inversores) que invierten con similares objetivos de rentabilidad y riesgo. Un inversor al colocar fondos en un FCI recibe una cantidad determinada de cuotas partes o “porciones” en función del monto invertido. El patrimonio del grupo de inversores es administrado por un grupo de profesionales que buscarán obtener la mayor rentabilidad potencial, controlando el riesgo y los costos de invertir.

Entre los puntos relevantes figuran los siguientes:

- *Un FCI es un condominio de varios inversores;*
- *Un FCI está constituido por varios instrumentos financieros de diferentes características;*
- *Cada FCI se arma con objetivos predeterminados;*
- *Son customizables, si bien cada fondo no se adecúa a cada inversor sí podría decirse que existen fondos para diferentes tipos de inversores en función de de sus deseos de rentabilidad y riesgo;*
- *Un FCI es administrado por un grupo de profesionales (“administración profesional”).*

En la sección anterior se describe a un FCI como una figura “amigable” o de alto potencial ya que, el inversor al adquirir una cuota parte de un FCI estaría contando con una administración profesional en función de los objetivos que tenga cada inversor. Es decir, el inversor por medio del FCI puede alcanzar algunos de los beneficios que en principio serían solo accesibles a grandes inversores, es decir inversores con gran caudal monetario.

¿Qué garantiza una administración profesional?

Terciarizar la comprensión y optimización de grandes volúmenes de información.

Contar con conocimiento específico para la gestión adecuada de los fondos que le son asignados.



La administradora debe encargarse de operar con el objeto de garantizar y optimizar los resultados de los fondos invertidos. Para ello, una vez definidos los objetivos de inversión para cada fondo la administradora deberá elegir los instrumentos financieros y las proporciones adecuadas de ellos a fin de alcanzar los objetivos.

Podría decirse que un FCI capitaliza el poder de negociación que se obtiene de la concentración de grandes volúmenes monetarios, por ejemplo si una persona deseara invertir únicamente por su cuenta, la gama de opciones disponibles a su alcance sería más limitadas.

Por otra parte, operar de esta forma permite alcanzar diversificación un concepto crucial para las inversiones financieras el cual se define como “invertir en dos activos genera que la rentabilidad a alcanzar sea el promedio de la rentabilidad de dos activos sin embargo de la interacción de ambos se logra que el nivel de riesgo sea inferior al promedio de ambos instrumentos” en otras palabras de invertir en 1 activo por ejemplo una acción un inversor está expuesto a que dicha acción suba y baje y el beneficio o rentabilidad que obtiene dicho inversor va directamente relacionado a las fluctuaciones que experimente dicho activo. Por otro lado dicho inversor podría elegir dos activos que estén en industrias distintas y que sean inversas esto es cuando una tiende a subir la otra tiende a tener el comportamiento opuesto, esto genera que la rentabilidad se vaya manteniendo a lo largo del tiempo pero que no haya fluctuaciones bruscas en la inversión monetaria que la persona realizó en un primer momento. Alcanzar una adecuada diversificación de una cartera de inversión involucra cálculos y conocimientos que no están disponibles a toda la población ajena al mundo financiero, sin embargo, es claramente un concepto que resulta positivo al margen que no se sepa cómo alcanzarlo.

Se realiza a continuación una descripción de los FCI y las ventajas competitivas que presentan tales:

11.1 Definición: Fondos Comunes de Inversión

Un Fondo Común de Inversión (FCI) es un patrimonio indiviso, formado por aportes de un grupo de inversores que tienen los mismos objetivos de rentabilidad y riesgo respecto de las inversiones que realizan y delegan a un equipo de profesionales su administración.

Técnicamente, un FCI es un condominio indivisible, integrado por varias personas con el objeto de constituir un patrimonio común.

El inversor al suscribir un Fondo accede a un portafolio diversificado gerenciado por un grupo de especialistas que administra la cartera siguiendo pautas de retorno y de riesgo aceptables para todos quienes inviertan en él.

En resumen, los FCI brindan a los pequeños y medianos ahorristas una posibilidad de potenciar en conjunto sus ahorros y actuar en el mercado de capitales, con el criterio y la profesionalidad con que actúan los grandes inversores.



11.2 Ventajas

Según lo expuesto por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión las ventajas de los FCI por sobre Inversiones Tradicionales son los que siguen a continuación:

Ventajas:

- Accesibilidad.
- Liquidez.
- Diversificación.
- Manejo Profesional
- Flexibilidad
- Supervisión.
- Simplicidad y Seguimiento
- Seguridad.

11.2.1 Accesibilidad. Baja Inversión Inicial .Facilidad De Acceso Para Pequeños Ahorristas

Los FCI permiten que los pequeños inversores participen de la compra y tenencia de determinados instrumentos financieros a los cuales les sería imposible acceder por sí solos, ya sea debido a que:

- El monto de inversión mínima requerido por ellos es muy elevado; o bien,
- Porque el inversor desconoce la existencia de los mismos.

A través de un FCI los pequeños ahorristas participan proporcionalmente a su aporte, de las utilidades provenientes de la compra (a precios competitivos) de activos financieros y a la tenencia de dichos activos que de otra manera no podrían comprar.

Con pequeñas sumas se pueden alcanzar inversiones al alcance de inversores sofisticados.

Al pequeño y mediano inversor se le abre la posibilidad de alcanzar activos financieros con una mínima inversión que bajo condiciones normales no podría acceder y aunado a ello la posibilidad de acceder a activos financieros bajo mejores condiciones comerciales que si lo haría por sí solo.

En otras palabras, se refiere a la posibilidad de alcanzar más, de hacer más con los recursos disponibles.



11.2.2 Liquidez

Los FCI son una alternativa sumamente líquida de inversión, siendo en algunos casos más líquidos que los activos que constituyen su objeto de inversión.

Por ejemplo, en el caso de los Fondos de plazo fijo, por lo general tienen liquidación a 24 horas.

Los Fondos de acciones o bonos suelen tener liquidación a 72 horas. En principio éste es el tiempo previsto para las operaciones de contado en el mercado (donde se cotizan estos activos), siempre y cuando consigan ser realizadas; sin embargo quien es titular de una cuota parte tiene la ventaja de poder liquidar su tenencia de cuotas partes solicitando el rescate de las mismas a la Sociedad Gerente (la Sociedad a cargo de la administración), quién deberá disponer de la liquidez necesaria para abonar el mismo.

Los gerentes de inversiones de los FCI conforman las carteras de forma tal que puedan cumplir con el objetivo de inversión del Fondo a la vez que toman los recaudos para disponer de la liquidez necesaria para hacer frente a los rescates.

De colocar el dinero en un PF el inversor podrá disponer de su dinero en un plazo de 24 a 72 horas.

El inversor dispone de su dinero cuando lo necesite, no teniendo que esperar un plazo de vencimiento de su inversión.

11.2.3 Diversificación

Al comprar cuota partes de un FCI la persona está invirtiendo en los activos que componen la cartera del Fondo (acciones, bonos, depósitos a plazo, etc.). Estos activos son en realidad, y por carácter transitivo, el destino final de la inversión de dicha persona.

Debido a las regulaciones vigentes, los FCI obligatoriamente deben repartir el patrimonio administrado entre distintos activos, lo cual asegura la diversificación, reduciendo el riesgo global a que se haya expuesto el Fondo y por ende las inversiones de los cuotapartistas.

Esto significa que el dinero de un FCI es invertido en diversos instrumentos financieros lo cual permite reducir riesgos. Es decir, con ello se evita caer en las turbulencias que pudiese sufrir un determinado activo.

Lo importante de lo señalado es que permite reducir riesgos, aspecto que baja la volatilidad y brinda seguridad al dinero invertido.

Permite la inversión en distintos instrumentos financieros minimizando el riesgo que se asumiría

11.2.4 Manejo Profesional

En términos de administración financiera, una inversión es eficiente en la medida que la rentabilidad sea la más alta posible para un nivel dado de riesgo.



Para poder tomar este tipo de decisiones el inversor debe recabar y analizar un conjunto importante de información, tarea que naturalmente es costosa.

En el caso de los FCI, los administradores son quienes realizan dicho análisis y deciden en consecuencia.

Si bien esta situación es similar a la de un inversor individual; en el caso de un FCI los administradores le están ahorrando este costo de recabar y analizar información a todos los inversores del Fondo. Esto convierte a los FCI en una alternativa eficiente de inversión.

Contar con una Administración Profesional, implica contar con un grupo de profesionales expertos que se ocupan de tomar las decisiones, realizar seguimiento y buscar las mejores alternativas de rentabilidad potencial para el dinero del inversor.

Esto evita que los ahorristas tengan que hacerlo por sus propios medios, comprando por su cuenta diferentes títulos, con la falencia que, en general, éstos disponen de mucha menos información para la toma de decisiones.

El inversor delega la toma de decisiones en un grupo de profesionales dedicados específicamente a analizar los mercados locales e internacionales y tomar las decisiones de inversión que se consideren más correctas para el logro del objetivo de inversión del FCI del cual participa el inversor.

11.2.5 Flexibilidad

El inversor en función de sus objetivos en términos de rentabilidad, plazo y riesgo, accederá a aquellos FCI que mejor reflejen sus objetivos.

11.2.6 Supervisión

Los FCI se encuentran regulados y supervisados por la Comisión Nacional de Valores, lo cual implica que están sujetos a los requerimientos de información que la misma les haga, como así también, a las inspecciones que aquella determine. Además es la encargada de controlar a las instituciones que administran los FCI.

Claramente, esta situación implica una mayor seguridad para el inversor.

11.2.7 Simplicidad y Seguimiento

Para el inversor, la colocación de dinero en un FCI y el seguimiento posterior de su inversión es una tarea muy sencilla y muy cómoda.

El inversor una vez que haya adquirido una cuota parte de un FCI el inversor podrá saber rápidamente el monto de su inversión tan solo multiplicando el valor de la “cuota parte” por la cantidad de “cuota partes” que posea.

El valor de las cuota partes de los FCI se publica diariamente en medios de prensa de amplia difusión lo cual hace sumamente fácil y transparente su seguimiento.



En estos medios también se publican las cotizaciones de bonos, acciones y otros activos

Así, si un inversor individual tuviera una cartera integrada con diversos activos que cotizan en bolsa, debería observar diariamente el precio de cada uno, para valuar su cartera.

La gran ventaja de los FCI en este sentido viene dada por el hecho de que, para el inversor individual, resulta mucho más fácil chequear diariamente el valor de la cuotaparte que ponderar la cotización de todos los activos que componen la cartera del fondo.

Asimismo, el inversor de un FCI no tiene necesidad de hacer renovaciones, como es el caso de un depósito a plazo fijo; quien se encarga de estas tareas es el administrador del FCI.

Los FCI son una alternativa de inversión fácil de seguir porque el valor de cuotapartes se publica en medios masivos de forma diaria.

A diferencia de otras alternativas de Inversión, las inversiones en FCI no tienen fecha de vencimiento ni requieren ser renovadas, pudiendo realizar inversiones y retiros parciales o totales en el momento que el inversor lo desee.

11.2.8 Seguridad

Como dice la Ley, los Fondos son un condominio indiviso que contablemente están separados de la Sociedad Gerente (entidad que administra las inversiones) y la Sociedad Depositaria (sociedad que tal como lo dice el nombre guarda y registra los activos propiedad del fondo). Esto es así porque la Ley obliga a llevar libros rubricados por separado, tanto a la Sociedad Gerente y a la Depositaria, como a cada Fondo.

Como consecuencia de esto, los Fondos se hallan protegidos de los problemas que pudieren tener estas dos sociedades.

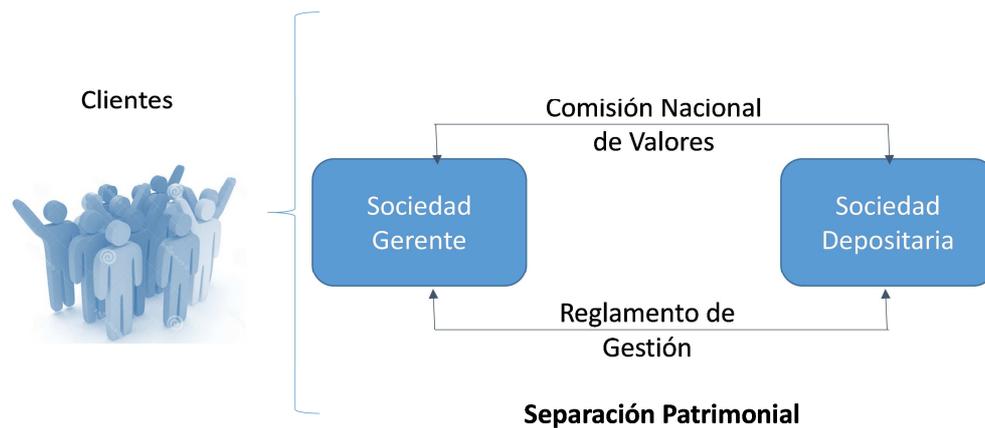
Por ejemplo, frente a la suspensión, convocatoria de acreedores o quiebra de la Sociedad Depositaria el portafolio de inversiones del Fondo no se halla alcanzado por las inhibiciones a los activos de esa Depositaria. De esta forma se asegura la continuidad operativa del Fondo y se protegen los intereses de los cuotapartistas.



11.2.9 Participantes

Se describe brevemente a continuación las partes intervinientes en un FCI, se considera importante realizar lo señalado a fin de facilitar la comprensión de partes posteriores del presente trabajo.

Gráfico: Sujetos Participantes



Sociedad Gerente

El objeto de la Sociedad gerente es la administración de los Fondos, cuyo capital está conformado por los aportes de los Clientes/Inversores.

La Sociedad Gerente define las características de cada uno de los Fondos que gestiona, es decir el objeto de cada uno de los Fondos. Una vez definido esto es su labor llevarlo a cabo.

Es importante señalar que la Sociedad Gerente no recibe las contribuciones o aportes realizadas por los inversores sino que dicha custodia recae en la Sociedad Depositaria quien es un ente independiente de la Sociedad Gerente.

A su vez es parte de su rol el control de dicha Sociedad.

Sociedad Depositaria

El objeto de la Sociedad Depositaria es la custodia de valores y demás instrumentos que constituyen los Fondos Comunes de Inversión. Este rol generalmente es llevado a cabo por bancos dada la infraestructura con que cuentan.

Es importante mencionar que los títulos-valores que conforman el patrimonio del FCI y están en custodia de un banco que se desempeña como Sociedad Depositaria, deben estar “separados” del resto de los activos que conforman el patrimonio propio del banco, es por ello que los mismos se encuentran protegidos ante casos de potencial iliquidez del banco custodio.



Comisión Nacional de Valores

La Comisión Nacional de Valores es el órgano de reglamentación y supervisión de la actividad de los FCI. Para ello determina la documentación a presentar por parte de la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria como requisito previo para ser inscriptas como tales, las supervisa, y tiene la facultad de dictar reglamentaciones en el caso de considerarlo necesario.

11.3 Tipos de Fondos

A continuación se expone una clasificación de los tipos de Fondos que pueden encontrarse disponibles según el tipo de instrumento en el cual estos inviertan, en este sentido se pueden mencionar tres grandes categorías:

- Fondos de Plazo Fijo y de Mercado de Dinero,
- Fondos de Bonos o Renta Fija,
- Fondos de Acciones o Renta Variable, y
- Fondos Mixtos.

a) Fondos de Plazo Fijo y de Mercado de Dinero

Bajo dicha clasificación se encuadran aquellos FCI que invierten principalmente en depósitos de entidades bancarias. Su principal ventaja es la mayor liquidez que poseen los mismos, siendo que los mismos pueden ser liquidados en plazos de 24 a 72 horas frente a 30 días que propone un Plazo fijo, por otra parte tiene menor riesgo que un plazo fijo tradicional siendo que el capital de los FCI están invertidos en varios bancos a la vez, motivo por el cual se disminuye el nivel de exposición al riesgo de un potencial default de los bancos.

b) Fondos de Bonos o Renta Fija

A diferencia de los anteriores, estos fondos invierten principalmente en bonos, instrumentos más riesgosos que los plazos fijos pero con una rentabilidad esperada mayor que los anteriores. Cabe señalar que existen bonos más o menos riesgosos en función del emisor, moneda y/o plazo.

c) Fondos de Acciones o Renta Variable.

Estos fondos invierten principalmente en acciones de empresas que cotizan en bolsa, suele asociarse la inversión en acciones a inversiones de más largo plazo ya que la cotización de las mismas puede variar semana tras semana.

d) Fondos Mixtos.

Corresponden a fondos que invierten en cualquiera de los instrumentos señalados, depósitos a plazo fijo, bonos o acciones.



Cabe señalar que la elección de uno u otro fondo, va directamente relacionado a la percepción al riesgo por parte del riesgo, propensos o aversos al riesgo. En este tipo de definición resulta crucial la participación de un asesor financiero que guíe la elección del potencial inversor/consumidor.

11.4 Conclusión de la Sección

Tal como comentaba uno de los referentes del posgrado, la condición necesaria a fin de comercializar un producto es verificar que el mismo sea bueno, es decir que reúna características apetecibles y que responda según lo prometido, en función de lo descrito es que se considera que el producto bajo análisis es bueno siendo que cuenta con muchas fortalezas que sirven de plataforma para alcanzar una audiencia más amplia de consumidores. A continuación se describirá el contexto donde opera la empresa comercializadora de dichos bienes.



12. Análisis de Contexto

La presente sección se basa en datos secundarios. Se persigue en esta etapa generar una perspectiva global del mercado sobre el que se pretende incursionar. Para tal fin se obtuvieron datos secundarios focalizados en la economía del país, sus perspectivas de crecimiento, y la estructura de la industria financiera. Como resultado de tal etapa se pretende obtener una comprensión global de la economía Argentina y de la industria particular donde se enfoca el producto.

12.1 Ahorro: Aspectos que Afectan el Ahorro en la Argentina

Según la teoría económica, entre los *Factores Determinantes del Ahorro*, se encuentran:

- Nivel de Ingresos;
- Tasa de inflación ;
- Tasa de interés;

Cuanto más alto el nivel de ingresos mayor propensión al ahorro siendo que, los niveles más bajos de ingresos tienden a satisfacer sus necesidades básicas de subsistencia como ser alimento y vestimenta, cuanto más se asciende en la escala de ingresos se suma el consumo, para luego dar lugar al Ahorro.

En relación a la tasa de interés, la cual se refiere al “premio” que la persona obtiene por diferir el consumo actual versus el consumo futuro, la misma se establecería como una fuente de incentivo siempre y cuando su nivel garantice que a futuro la misma permitirá alcanzar un nivel de Consumo mayor que aquel que se alcanzaría hoy día.

Por último no menos importante es definir la inflación, la cual se define como la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

De la conjunción de ambos conceptos, tasa de interés e inflación, surge en el concepto de la interés real, la cual si fuera positiva, es decir tasa de interés superior a la tasa de inflación, ésta incentivará el ahorro, en el caso contrario, que esta sea negativa, es decir que la tasa de interés fuese inferior a la real, la misma generará el efecto contrario es decir el desincentivo del ahorro, puesto que a futuro se podría consumir menos de lo que se podría consumir hoy.



12.2 Situación Económica Argentina

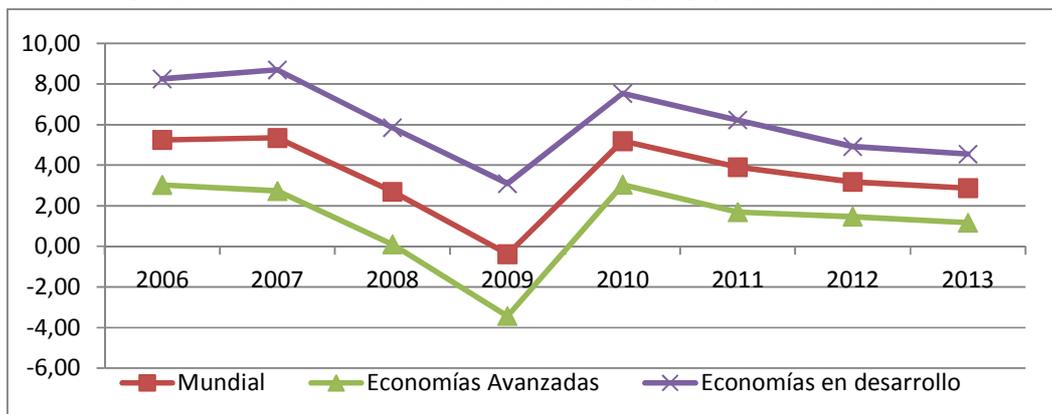
El objeto de la presente sección consiste en describir el contexto económico de la Argentina. Se hace tal descripción ya que siendo que la investigación de mercado se realizará sobre personas residentes en la Argentina es innegable el rol crucial que juega la economía en la determinación de sus expectativas en su vida general, lo cual influye el Ahorro y las posibilidades de canalización de Ahorro disponibles.

Coyuntura Económica Mundial

En el marco de la coyuntura económica mundial, se destaca como hecho relevante la crisis desatada hace cinco años y, que aún no presenta cambios significativos en áreas básicas como la arquitectura financiera internacional. Por un lado, en las economías europeas no hubo cambios sustanciales, con relación a Asia (China y Japón) se evidencian algunas mejoras y, finalmente se observa una reactivación aún débil en Estados Unidos. Por otro lado, el foco de atención en este momento son las economías de mercados emergentes; específicamente, la combinación de la desaceleración del crecimiento y el endurecimiento de las condiciones financieras originados por la política monetaria estadounidense.

Las causas principales de la desaceleración de las economías emergentes pueden resumirse, conforme se expone a continuación: en primer lugar, un menor crecimiento esperado de las economías emergentes que, por limitaciones en infraestructura, desaprovechan la capacidad instalada, a la par de una menor demanda externa. Seguidamente, se observa a la economía europea con una demanda debilitada, con políticas fiscales con principal énfasis en objetivos defensivos que en el crecimiento económico. Tercero, la economía estadounidense está desacelerada, porque la contracción del gasto público minó el desempeño del sector privado. Para las economías emergentes, el riesgo de desaceleración se ha pronunciado, básicamente por mermas en la actividad interna y en la demanda externa, a la par de un menor crecimiento del crédito.

Gráfico – Producto Bruto Interno Internacional 2003-2013. Variación Interanual.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI



Por último, se debe poner de relieve que a nivel mundial, persiste la incertidumbre sobre la consolidación fiscal (factor importante para incentivar la demanda) y el desempeño del sistema financiero mundial (donde el sector bancario se encuentra debilitado afectando de esta manera el acceso al crédito), por lo tanto el crecimiento resulta ineficaz para revertir la situación deteriorada del empleo en la mayoría de las economías desarrolladas.

Actividad Económica Argentina

Inserta en el explicitado contexto internacional, la economía Argentina presentó, en términos generales, a partir de la salida de la convertibilidad (2002) variables económicas con valores relativamente satisfactorios.

Durante los últimos años, el Producto Bruto Interno mostró variaciones positivas en línea con la fase ascendente del ciclo económico argentino. Sin embargo, la dinámica del crecimiento en términos de PBI se vio interrumpida durante 2009 y 2012. Ello así, producto esencialmente de la coyuntura económica internacional y cierto debilitamiento de la economía local, luego de seis años consecutivos de crecimiento continuo. En 2012, el crecimiento del producto se ha desacelerado significativamente. Esto último tiene su origen en diversos factores, tales como el leve retroceso en los precios internacionales de los commodities, una menor demanda de Brasil y China, así como una notable baja en el consumo interno y de la construcción.

Luego de una marcada desaceleración del crecimiento en 2012, la actividad económica repuntó en el segundo trimestre del año 2013⁶.

En este marco, el Gobierno Nacional mantuvo sus políticas monetaria y fiscal expansivas, logrando de esta manera estimular el consumo y evitar una reducción del nivel de actividad de la economía.

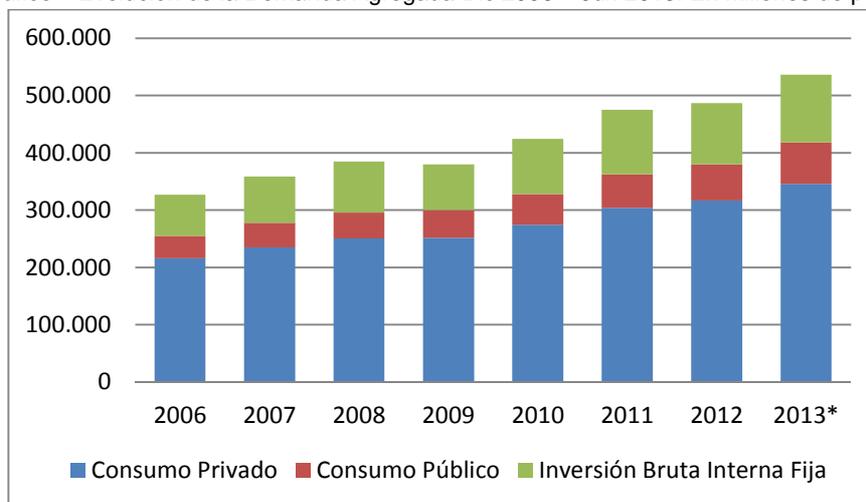
Demanda Agregada

Resulta relevante observar la dinámica de la demanda agregada para poder interpretar gran parte de las políticas económicas vigentes, es decir, analizando su evolución se puede apreciar una fiel correspondencia con las medidas y lineamientos de política económica implementados en los últimos años.

⁶ Fuente: "Banco Mundial: Argentina Panorama General"



Gráfico – Evolución de la Demanda Agregada Dic 2006 – Jun 2013. En millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía

En línea con el desempeño económico de los años previos, el consumo (tanto privado como público) fue uno de los principales impulsores del crecimiento económico registrado durante el período. Dicha variable mostró un aumento de aproximadamente el 9% entre Junio de 2012 y Junio de 2013.

Sin embargo, el consumo no es el único elemento que sostiene la demanda agregada interna. La inversión también mostró un comportamiento virtuoso en la última década, tomando la relevancia específicamente la inversión pública y la inversión en construcción.

Salarios

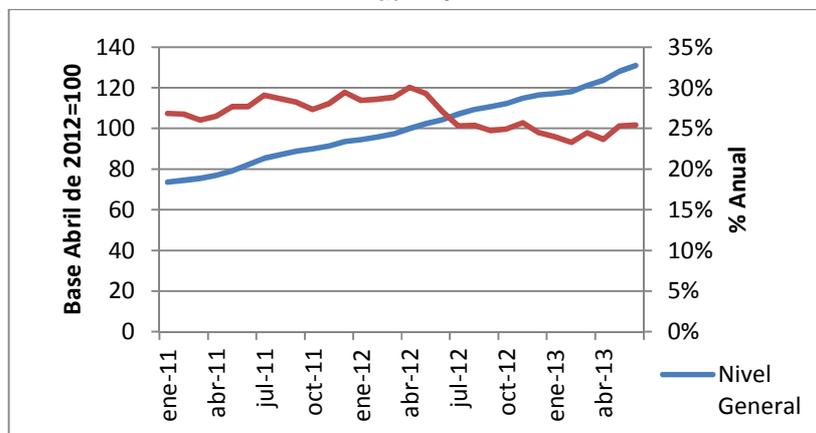
Según datos del Ministerio de Economía, las remuneraciones nominales mantuvieron un ritmo de crecimiento constante desde el año 2001, con un promedio de crecimiento interanual del 20%.

En 2012 las remuneraciones aumentaron en promedio un 27% y, el salario mínimo vital y móvil quedó configurado para fin de año en \$2.670, lo que implica un incremento del 16,1% con respecto a Diciembre de 2011. Las paritarias laborales alcanzaron, en promedio, acuerdos en torno al 25% de los salarios respecto al año anterior.

Para el primer semestre de 2013, los salarios registraron un aumento, en promedio, del orden del 17% con respecto a Diciembre de 2012. Para el mismo período el Salario Mínimo Vital y Móvil se incrementó en un 7,68% ubicándose en los \$2.875.



Gráfico– Salarios Nominales. Índice de Salarios. Valores al último día de cada mes (Ene 2011- Jun 2013). Base 100 = abril 2012



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía

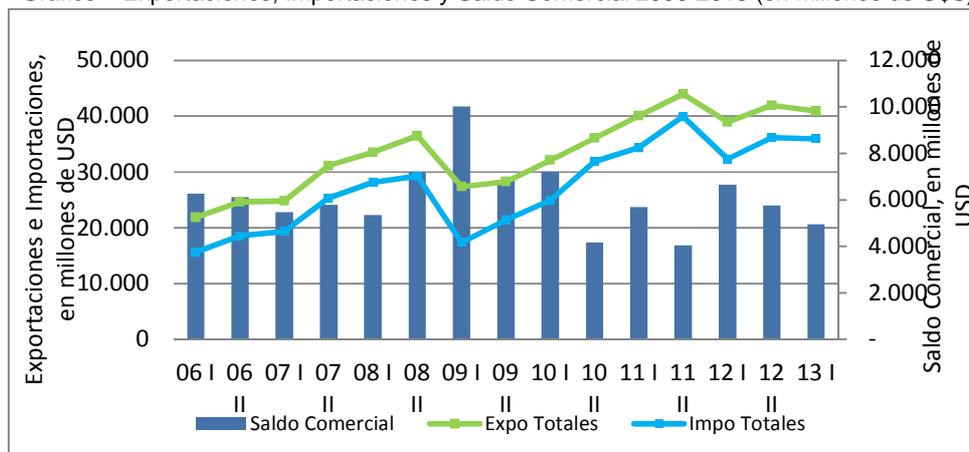
Nivel de Precios

Considerando que los niveles de actividad y de utilización de la capacidad instalada no sufrieron marcadas variaciones como en períodos anteriores, mientras que la política fiscal y monetaria continuó siendo marcadamente expansiva, con su correspondiente correlato en el comportamiento del consumo tanto público como privado, todos estos factores contribuyeron a la formación de elevadas tasas de inflación.

Comercio Exterior

En el período comprendido entre 2003 y la actualidad, la competitividad del tipo de cambio y la buena performance de los precios relativos (mejoras en los términos de intercambio) hicieron posible alcanzar balanzas comerciales superavitarias en todos los años.

Gráfico – Exportaciones, Importaciones y Saldo Comercial 2006-2013 (en millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC – Secretaría de Comercio Exterior



No obstante, a partir del 2009 el superávit se fue reduciendo por un decrecimiento de los precios de los commodities, la baja en la demanda producto de la crisis internacional y el aumento de importación de energía. En esta línea, durante 2009, se profundizaron las medidas de control a las importaciones (licencias no automáticas⁷), que reducen la entrada de bienes extranjeros. Como puede observarse, el superávit comercial decreció durante el período 2009-2011.

Durante 2012, el superávit comercial ascendió a USD 12.420 millones, vale decir un incremento del 27,62% con relación a 2011. Esto se debió a que, a pesar de caer las exportaciones por entre otros factores una menor cosecha por sequía, las importaciones lo hicieron aún más, a raíz de una menor actividad económica y de la introducción de regulaciones establecidas por organismos nacionales, orientadas a controlar y requerir autorización, en forma previa, para el ingreso de los bienes importados.

En el periodo comprendido entre los meses de Enero a Junio del año 2013, las exportaciones se incrementaron un 5% con respecto al mismo periodo 2012, mientras que las importaciones tuvieron un alza del 11,30% en similar periodo. En el mes de Junio 2013, el superávit comercial ascendió a USD 1.155 millones, un 27% con respecto a igual mes del año 2012.

Cabe destacar que en el primer semestre, el principal destino de las exportaciones fue Brasil, seguido por China y Estados Unidos en tercer lugar⁸.

Cuadro – Exportaciones e Importaciones por Socios Comerciales. Primer Semestre 2013

Argentina - EXPORTACION			Argentina - IMPORTACION		
Pais de Destino	1er. Semest.	2013	Pais de Origen	1er. Semest.	2013
	FOB US\$	%		FOB US\$	%
BRASIL	8.801.494.067	19,05	BRASIL	7.861.527.085	24,33
CHINA	2.834.290.770	6,14	CHINA	4.854.187.526	15,02
ESTADOS UNIDOS	2.417.147.610	5,23	ESTADOS UNIDOS	3.489.689.885	10,8
CHILE	2.292.670.392	4,96	ALEMANIA	1.523.570.967	4,71
JAPON	1.242.217.180	2,69	BOLIVIA	1.370.237.074	4,24
PAISES BAJOS	1.173.975.597	2,54	RUSIA	928.093.482	2,87
COREA REPUBLICANA	1.094.327.119	2,37	MEXICO	892.654.906	2,76
VENEZUELA	1.045.109.665	2,26	TRINIDAD Y TOBAGO	839.039.745	2,6
ARGELIA	1.042.008.253	2,26	URUGUAY	733.401.579	2,27
COLOMBIA	1.042.008.253	2,26	ITALIA	705.988.175	2,18
OTROS	23.209.816.682	50,24	OTROS	9.117.100.091	28,22
TOTAL	46.195.065.588	100,00	TOTAL	32.315.490.515	100,00

Fuente: Aduana Argentina

Con relación a los términos de intercambio⁹, se puede afirmar que han mostrado una tendencia creciente en el período 2003-2008, producto del incremento en los precios de los alimentos y

⁷ Resolución 45/11 publicada en el Boletín Oficial del 15 de febrero de 2011, en el Ministerio de Industria. Como hecho posterior al cierre de ejercicio fiscal 2011, al inicio del 2012 el Gobierno acentuó aún más los controles a las importaciones, a través de la RG N° 3252 emitida por AFIP, estableciendo la necesidad por parte de los importadores inscriptos en los "Registros Especiales Aduaneros", de producir una declaración jurada anticipada de Importación (DJAI) como requisito para poder ingresar mercaderías desde el exterior, sean ellas bienes terminados para consumo o insumos para la industria

⁸ Fuente: Información oficial de la Aduana Argentina.

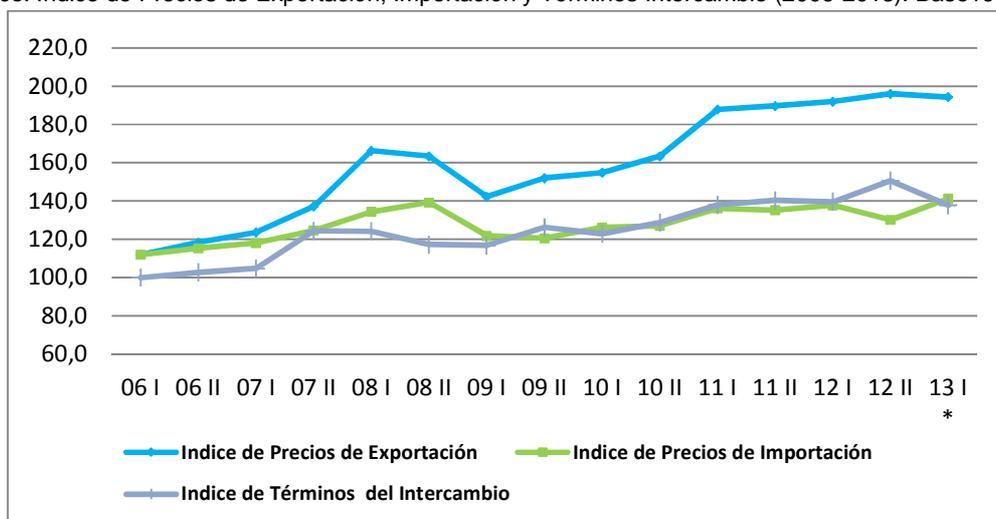
⁹ Relación (cociente) entre los índices de precios de exportación e importación.



productos primarios exportados al continente asiático, para luego presentar una tendencia estable en el bienio siguiente y finalmente llegar a 149 puntos en 2011, representado la mayor mejora de los mismos desde 1986. Durante 2012 se mantuvo la tendencia, pero con una ligera baja en los términos de intercambio, llegando a los 147,9 puntos.

En el gráfico que se encuentra a continuación puede observarse, que durante el primer semestre de 2013 se mantuvo la tendencia, pero con una ligera baja en los términos de intercambio, llegando a los 137,8 puntos.

Gráfico: Índice de Precios de Exportación, Importación y Términos Intercambio (2006-2013). Base 1993=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC. * Cifras provisionarias.

Análisis Monetario

La persistencia de la crisis económica internacional y el bajo crecimiento de las economías mundiales magnificaron el papel intervencionista que los principales Bancos Centrales tuvieron en 2011 y 2012. Así, en el año 2013 se continuó interviniendo los mercados internacionales vía medidas monetarias expansivas, entre las que podemos encontrar una nueva ronda de relajamiento cuantitativo en Estados Unidos, y la implementación por parte del Banco Central Europeo del programa *Out-Right Monetary Transaction*. El objetivo que los Bancos Centrales persiguen con este accionar está orientado a que tanto la emisión primaria de dinero, asociada principalmente a su intervención cambiaria, como la creación secundaria, motorizada por el vigoroso crecimiento del crédito, resulten compatibles con el aumento de la demanda de dinero, para así mantener equilibrado el mercado monetario.

En Abril de 2012 entró en vigencia la nueva Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley 26.739), en donde se establece que el Banco tiene por finalidad “promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social”.



Tomando en consideración el agregado monetario en pesos más amplio, M3, el mismo presentó un aumento de 8% en el acumulado desde el mes de Enero hasta el mes de Junio del año 2013, mostrando un ritmo de suba moderado en comparación con el año 2012. Asimismo, el principal factor de expansión de los agregados monetarios en pesos durante este período fue el crecimiento del crédito al sector privado. En dicho período, los préstamos al citado sector aumentaron 14,01%, liderados, al igual que durante 2012, por las financiaciones comerciales. Otros factores que contribuyeron a explicar el incremento de los agregados monetarios fueron las compras de divisas del BCRA en el mercado y, en menor medida, las operaciones del sector público.

Préstamos

Durante el primer semestre de 2013, los préstamos al sector privado en pesos se componen de la siguiente manera: el financiamiento comercial representa el principal destino del financiamiento bancario, constituyendo el 44,17% del total de dichos préstamos. El segundo lugar lo ocupan los préstamos para consumo, acumulando un 39,04% del total. Finalmente, los préstamos prendarios e hipotecarios continúan en niveles similares a los de fines de 2012, representando el 16,79% del total de préstamos al sector privado.

El renovado dinamismo que mostraron en el mes de Junio los préstamos hipotecarios y prendarios estuvo motivado, en gran medida, por las mayores colocaciones en el marco de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva. El impacto positivo de esta línea sobre el desempeño de los créditos prendarios se pone de manifiesto cuando se comparan los nuevos préstamos por tipo de destinatario. En efecto, además del impulso proveniente de las ventas de automóviles a las personas físicas, se observa un creciente dinamismo de los préstamos otorgados a las personas jurídicas, en línea con la evolución de la venta de vehículos de mayor envergadura (transporte de carga pasajeros, furgones y utilitarios).

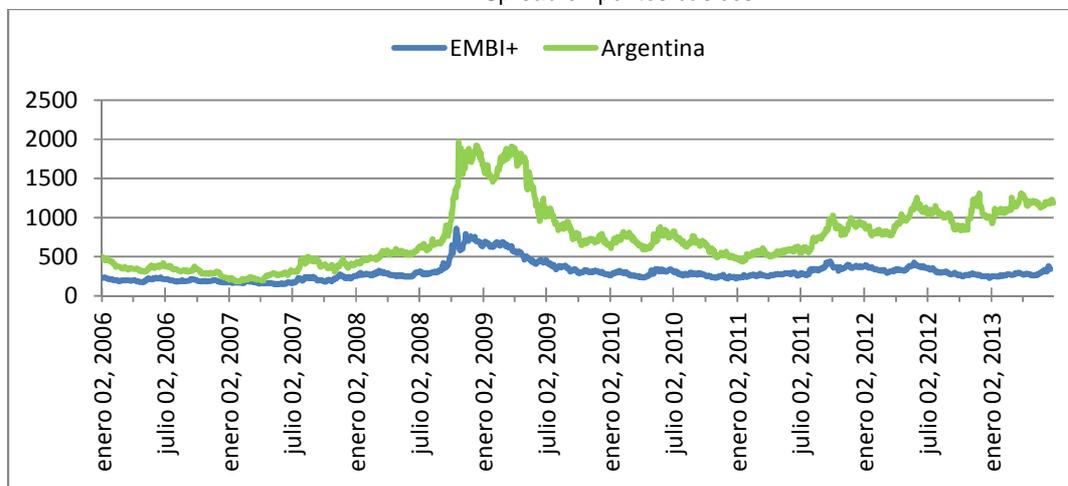
Tasas de Interés

Las variaciones de la tasa de interés están altamente influidas por el riesgo del lugar de destino de las inversiones. Este riesgo puede descansar tanto en bases económicas o políticas y se calcula mediante el índice EMBI+ elaborado por JP Morgan Chase. Dicho índice mide el nivel de riesgo de un país a través de la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares emitidos por los países desarrollados y los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos que se consideran libres de riesgo.

La incertidumbre presente en el plano local e internacional que enfrentó nuestro país, llevó a la Argentina a alcanzar un nivel de riesgo país de casi 1.350 puntos básicos en Junio, de acuerdo al índice EMBI+ publicado por la citada entidad financiera global ubicando al país en niveles cercanos a Grecia.



Gráfico – Evolución del Indicador del Riesgo País (EMBI) 2006-2013 (promedio mensual).
Spread en puntos básicos



Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados en Bloomberg

Mercado de Divisas

En el segundo semestre del año 2011, el mercado de divisas se encontró fuertemente marcado por la Resolución General 3210/2011 implementada por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) hacia fines del mes de Octubre, a partir de la cual se lanzó un Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias con el objetivo de optimizar la acción fiscalizadora y el control de las obligaciones fiscales a cargo de la AFIP. De acuerdo al artículo 2 de la Resolución, el sistema de consultas y registros es aplicable a todo aquel argentino que desee adquirir dólares u otra moneda extranjera. Esta medida tuvo su efecto inmediato sobre el mercado, ya que más allá de las compras realizadas por el BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), se observó una disminución de las reservas a causa del fuerte incremento en el retiro de depósitos locales en moneda extranjera del sector privado.

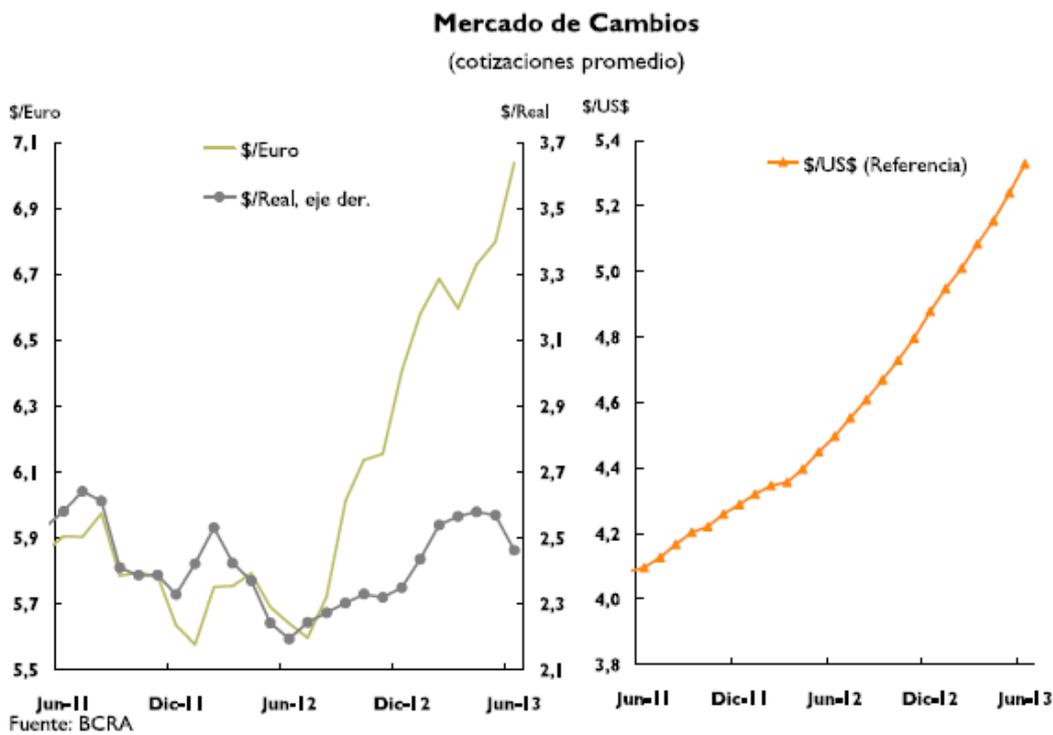
Por otra parte, durante 2012 las compras de divisas realizadas en el MULC constituyeron el principal factor de aumento de las reservas internacionales, aunque fue parcialmente compensado por la disminución de las cuentas en moneda extranjera de las entidades financieras y del sector público en el Banco Central. Las mencionadas caídas tuvieron su origen, por una parte, en el firme aumento de los préstamos en moneda extranjera al sector privado y, por la otra, en la disminución de los saldos de los Fondos de desendeudamiento y para pagos a organismos, a fin de afrontar pagos en moneda extranjera.

En el mercado de cambios, durante el primer semestre de 2013, el peso se depreció frente al dólar estadounidense y al euro, mientras que se apreció respecto al real. Las cotizaciones promedio de Junio fueron de 5,33 \$/US\$ (lo que significó un aumento de 1,7% respecto a la de Mayo), y 7,04 €/euro (3,5%) y 2,46 \$/real (-4,1%). Por su parte, el monto promedio diario negociando en el mercado futuro (ROFEX) fue \$700 millones, con una disminución de 20% con



relación a Mayo, ligado a la baja del volumen de contratos celebrados. A su vez, la expectativa de depreciación para los próximos meses no registró modificaciones durante en el mes de Junio¹⁰.

Gráfico Mercado de Cambios: cotizaciones promedio



Situación Fiscal

En la etapa pos-convertibilidad, a diferencia de lo sucedido en el decenio de 1990, las cuentas del sector público nacional mostraron resultados primarios superavitarios. Pero a partir de 2008 el balance fiscal experimentó una tendencia descendente. En efecto, se trata de un escenario fiscal caracterizado por un menor margen de maniobra como para encarar medidas que puedan reactivar, con mayor impulso, la actividad económica.

La recaudación impositiva para el primer semestre del año 2013 representó un 17,03% del PBI y fue un 29,9% mayor que en igual período de 2012. Las cuentas que más incrementaron sus montos entre el primer semestre de 2013 y el mismo período de 2012 fueron los derechos de importación (57% de aumento, representando un 0,40% del PBI), el Impuesto a los bienes personales (42,1% de incremento, lo cual constituyó un 0,22% del PBI), el Impuesto a las

¹⁰ Fuente: Informe Monetario, Junio 2013, Banco Central de Argentina



Ganancias (41,09% de aumento, totalizando el 3,51% del PBI) y el Sistema de Seguridad Social (33,9% de aumento, representando un 5,58% del PBI).

Los rubros que mayor peso tuvieron, dentro de lo recaudado en el periodo mencionado, son la seguridad social (representando el 33% de lo recaudado), el impuesto al valor agregado (26%) y el impuesto a las ganancias (21%).

Por otra parte, el gasto público aumentó un 26,3% con respecto al mismo período del año anterior, lo que representa un 16,28% del PBI para el primer semestre del 2013. Durante este periodo se le otorgó importancia a los programas de infraestructura económica y social. Reflejo de esta situación es la importancia que tuvieron los Gastos de Capital, los cuales tuvieron un aumento del 38% respecto al año anterior.

De esta forma, durante el primer semestre del año 2013 se registró una leve caída del superávit primario respecto al año anterior del 3,4%.

Respecto a las cuentas públicas, las mismas cerraron durante el primer semestre del 2013 con un déficit fiscal equivalente al 0,53% del producto bruto interno, lo que implica un aumento del déficit del 30% con respecto al primer semestre del año 2012.

Cabe destacar que el déficit del semestre se redujo gracias a los aportes del Banco Central y organismos descentralizados. Dichos aportes crecieron un 30,3% respecto al mismo período del año anterior y representaron el 1,29% del producto bruto.

Principales Conclusiones de la Sección

Existen ciertos factores que a la fecha de elaboración del presente trabajo afectan a la economía argentina entre ellos se encuentran: presencia inflacionaria, un tipo de cambio oficial retrasado, una brecha cambiaria entre dólar oficial y paralelo creciente, y números fiscales en rojo producto de cargas salariales y subsidios varios, todos ellos factores que generan gran incertidumbre sobre la población en general y que sin lugar a dudas afectan las decisiones de ahorro de miles de argentinos.

Cabe señalar que el peso ante una tendencia inflacionaria pierde una de sus funciones básicas del dinero, que es ser reserva de valor, si el peso deja de ser reserva de valor es porque sobran pesos en relación con las divisas, y valen menos. Ahora, cuando la incertidumbre crece y el peso no vale, surgen los temores de que la historia argentina se repita en un plazo desconocido, es entonces cuando acechan los mercados paralelos, el ahorro se fuga, la inversión decrece, la producción ve subir sus costos de manera insostenible, las ventas internas dejan de crecer como antes y el desempleo productivo comienza a crecer. Los exportadores tienen problemas para exportar y las importaciones se vuelven muy caras. Con lo cual la inflación termina acabando con la competitividad.

En el marco de la economía y siendo que los participantes de ella son personas, es importante tratar de entender cómo éstos pueden reaccionar ante situaciones de incertidumbre como la



planteada. En este sentido, se puede llegar a inferir que a mayor incertidumbre mayor tendencia al cortoplacismo, es decir a obtener el beneficio y/o satisfacción hoy y no a esperar demasiado a fin de obtener réditos. Siendo la Argentina un país en el cual se han experimentado múltiples recesiones, es posible entender la ansiedad que sufren los argentinos. Esto es explicado brevemente por Martín Lousteau en una conferencia brindada en el marco de las “Charlas TED” bajo el nombre de “Economía de los Ansiosos”.

Este mecanismo de reacción a la incertidumbre es importante al momento de entender qué percepción pueden tener los argentinos al momento de primero decidir si ahorrar o no y segundo dónde hacerlo.

12.3 Descripción del Sector donde opera la Compañía

12.3.1 Introducción

Hoy día el argentino promedio canaliza sus excedentes monetarios en los siguientes medios

- Consumo
- Ahorro siendo sus opciones disponibles
 - ✓ Divisas
 - ✓ Inmuebles
 - ✓ Plazos fijos (de ahora en adelante PF)
 - ✓ Y en menor medida instrumentos como ser Acciones, Bonos y/o FCI.

La cultura del ahorro no es algo que se encuentre arraigado en la cultura del argentino, seguramente una parte de lo señalado puede ser explicado por la propia ansiedad que el argentino siente, siendo que la economía argentina es susceptible de experimentar ciclos de baja de su ciclo productivo, lo que suele enmarcarse bajo el nombre de crisis. Esto provoca un cierto cortoplacismo y una necesidad de disfrutar el momento presente al no ser previsible lo que ocurrirá en el futuro, explicado en parte por las crisis mencionadas.

Asimismo, tampoco es posible obviar que dentro del continente donde se encuentra la Argentina, Latinoamérica, se ha podido relevar que el nivel de cultura financiera de la población no es elevada.

Esto difiere de países más desarrollados donde un inversor tiene una política más estable de ahorro y lo canaliza en instrumentos varios que incluyen en gran parte instrumentos como ser bonos y acciones.

Por otra parte, se supone que un bajo nivel de instrucción en la materia implica que las personas asuman menos riesgos y prefieran inversiones tradicionales, tradicionales para la cultura del pueblo donde la persona se encuentra participando.



12.3.2 Fondos Comunes de Inversión y Plazos Fijos

Con el objeto de cuantificar la posibilidad de aceptación del producto “Fondos Comunes de Inversión” se procedió a analizar y cuantificar el mercado de estos instrumentos, es decir, cuánto efectivo mueven, y por otro lado la cuantificación del mercado de lo que podría ser su sustituto directo como es el caso de los Plazos Fijos, instrumento para el cual también se cuantificó su estado actual. Del relevamiento basado en datos secundarios también se notó que gran parte del efectivo disponible por parte de personas físicas se encuentra concentrado en cuentas que no generan rentabilidad significativa como ser el caso de las Cajas de Ahorro y Cuentas Corrientes, en este sentido cabría la posibilidad de ofrecer el instrumento bajo análisis, FCI, a aquellos tenedores de dichas cuentas monetarias que hoy día no son productivas para la persona que las posee ni para el mercado financiero en su conjunto.

De los datos relevados se produjo la siguiente información

En la actualidad las personas físicas¹¹ dueñas de Cuotas Partes o “porciones” de FCI alcanzan 104.189 cuentas, los cuales alcanzan un Patrimonio o Capital en su conjunto de AR\$4.988.000.000¹². Esto deriva en que la tenencia promedio de una persona relativa a FCI alcanza el monto de AR\$47.874,54.

Por su parte, en lo relativo a Plazos Fijos al mes de Septiembre existían 1.697.167¹³ de cuentas, que representaban en términos monetarios. AR\$94.769.020.886. De los datos señalados se puede obtener que el monto de inversión promedio alcanza el monto de AR\$55.840.

Si bien el monto promedio invertido entre ambos instrumentos no difiere significativamente, AR\$47.874 de los FCI vs AR\$55.840 de los PF, el volumen operado en el conjunto de todos los inversores sí presenta diferencias significativas que podrían plantear una oportunidad para un instrumento como los FCI.

Lo señalado puede observarse en el gráfico adjunto:

¹¹ Corresponden a datos de la CAFCI actualizados al mes de Septiembre de 2013.

¹² Según la CAFCI al mes de Septiembre la industria total de los FCI incluyendo personas físicas y jurídicas alcanzaba el monto de AR\$64.634.000.000

¹³ Según Boletín estadístico del BCRA del mes de Septiembre

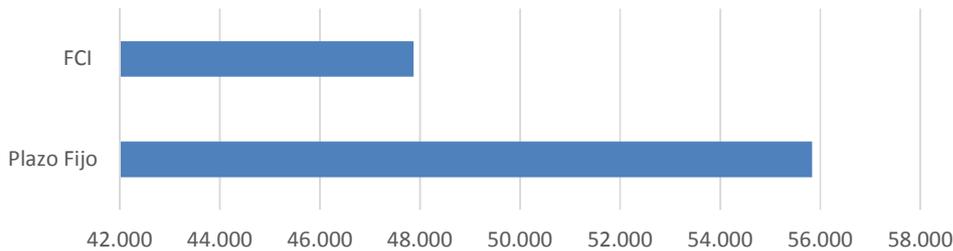


Fondos invertidos en PF y FCI



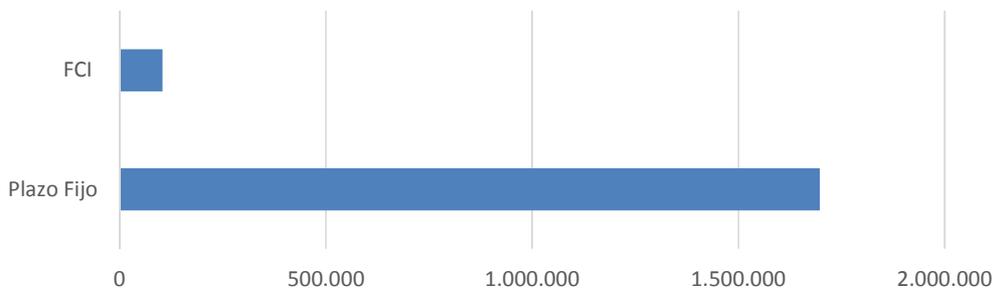
También se representa gráficamente el nivel de inversión promedio de cada uno de los instrumentos, cabe señalar que este gráfico es un promedio y se expone únicamente a título ilustrativo ya que el nivel de inversión de cada uno de los inversores podría diferir significativamente entre cada uno de ellos, esto implica que algunos podrían invertir montos de alrededor de AR\$1.000 mientras que otros podrían estar invirtiendo AR\$ 100.000, pero que a causa de la medida descriptiva utilizada, promedio, no puede ser discriminado.

Inversión Promedio en PF y FCI



Finalmente se expone a continuación la cantidad de cuentas abiertas en cada uno de los instrumentos comentados:

Cantidad de Personas que invierten en PF y FCI



Como se puede observar ésta variable, cantidad de cuentas, es la causa primordial que genera que el valor de mercado en pesos de los FCI difiera significativamente mercado de los PF. Nuevamente, esta diferencia significativa en cantidad de cuentas abiertas para estos instrumentos se posiciona como una oportunidad siendo que existe un volumen importante de inversores que sí ahorra pero que lo está haciendo por medio de Plazos Fijos.

12.3.2.1 Mercado Potencial

De lo señalado anteriormente se indicó que existían:

<u>Cantidad de Cuentas / Personas</u>	
Plazo Fijo	1.697.167,01 (a)
FCI	104.189,00 (b)

De suponer, bajo parámetros conservadores, que una persona que opera en un PF también lo hace de forma paralela en un FCI, esto implicaría que existen 1.592.978 personas que usan PF pero que no usan FCI.

<u>Cantidad de Cuentas / Personas</u>	
Plazo Fijo	1.697.167,01 (a)
FCI	<u>104.189,00 (b)</u>
Existiría un mercado potencial de X personas	1.592.978 C= (a) - (b)

De lograr que dicha población redistribuyera sus tenencias monetarias a FCI, se lograría un incremento significativo del mercado actual de los mismos.

Supuestos:

Se considera que las personas que operan en PF, también operan paralelamente en FCI motivo por el cual dicha cantidad de inversores se sustrae de la muestra;

Se muestran a continuación varios escenarios y el grado de incremento porcentual del mercado de los FCI que dichos incrementos significarían.

Si se lograra que aquellos inversores que tienen PF reasignaran el 10%, o 5% de sus tenencias, o en otras palabras si se lograra capturar aproximadamente el 10% y 5% de la participación de mercado de los plazos fijos se obtendría un nivel de incremento en el mercado actual de los FCI del 178% y 89% respectivamente.

Dicha variación implicaría un traslado de cada cuenta de PF en promedio de AR\$5.584 para el primer caso y AR\$2.792 para el segundo escenario. Caben las mismas consideraciones que las expuestas en la sección anterior relativas al uso de los promedios.



Tabla - Resumen de los resultados del Escenario 1 y 2

	Si se sustituye el 10% de los fondos invertidos en PF por FCI	Si se sustituye el 5% de los fondos invertidos PF por FCI
AR\$	8.895.115.533	4.447.557.766
% de incremento del mercado actual de FCI	178%	89%
Traslado teórico por PF en promedio	5.584	2.792

Fuente: Elaboración propia en base a datos del CAFCI y BCRA

De forma más conservadora se evaluó si cada uno de los PF trasladara la inversión mínima necesaria para constituir un PF, esto es AR\$1.000, esto redundaría en un 32% de incremento en el mercado de los FCI.

Tabla - Resumen de los resultados del Escenario 3

	Si se lograra que aquellos que ya participan en PF operen en FCI con solamente \$1.000
AR\$	1.592.978.014
% de incremento del mercado actual de FCI	32%
Traslado teórico por PF	1.000

Fuente: Elaboración propia en base a datos del CAFCI y BCRA

Bajo este lineamiento, se intentó evaluar, en función de los datos secundarios disponibles en la página del BCRA la factibilidad que un inversor podría movilizar AR\$1.000 de sus tenencias para operar con un instrumento alternativo como lo es el FCI.



Tabla - Resumen de análisis de factibilidad del Escenario 3

	(a)	(b)	('c)	(d)	('e)	(f)
	PLAZO FIJO	Cantidad de depósitos	Depósito Promedio ('c) = (a) / (b)	Sensibilidad a la inversión de 1.000 (d) = ('e)/(c)	Inversión de AR\$	Inversión a alcanzar por tramo de depósito (f) = (b) * ('e)
1. Hasta 2.999	170.584.238	135.094	1.263	79%	1.000	135.094.000
2. De 3.000 a 4.999	274.830.161	76.882	3.575	28%	1.000	76.882.000
3. De 5.000 a 7.499	625.475.538	110.825	5.644	18%	1.000	110.825.000
4. De 7.500 a 9.999	578.091.027	71.111	8.129	12%	1.000	71.111.000
5. De 10.000 a 14.999	1.933.288.026	174.129	11.103	9%	1.000	174.129.000
6. De 15.000 a 19.999	1.885.903.516	117.444	16.058	6%	1.000	117.444.000
7. De 20.000 a 29.999	4.776.358.653	211.637	22.569	4%	1.000	211.637.000
8. De 30.000 a 49.999	9.429.517.578	262.212	35.961	3%	1.000	262.212.000
9. De 50.000 a 74.999	11.040.590.933	195.174	56.568	2%	1.000	195.174.000
10. De 75.000 a 99.999	7.771.059.713	95.041	81.765	1%	1.000	95.041.000
11. De 100.000 a 249.999	26.383.695.415	191.271	137.939	1%	1.000	191.271.000
12. De 250.000 a 499.999	13.153.940.099	41.581	316.345	0%	1.000	41.581.000
13. De 500.000 a 749.999	4.766.881.751	8.486	561.735	0%	1.000	8.486.000
14. De 750.000 a 999.999	2.312.364.110	2.885	801.513	0%	1.000	2.885.000
15. De 1.000.000 y más	9.666.440.130	3.394	2.848.097	0%	1.000	3.394.000

Total Σ de tramos 5 a 11 (Columna (f))	1.246.908.000	Efectividad
Target en AR\$	1.592.978.014	78%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Lo que se intenta mostrar con la tabla expuesta es que con sólo incentivar a los tenedores de los tramos de depósitos, ubicados entre el 5 al 11, es decir depósitos comprendidos entre AR\$10.000 a AR\$249.000¹⁴, es que se podría alcanzar el target propuesto en un 78%.

Cabe destacar que lo señalado está siendo planteado como una experiencia de una primera vez, experiencia que de ser positiva, podría repetirse periódicamente, por ejemplo mensualmente generando un incremento superior del mercado potencial expuesto anteriormente.

Adicionalmente, a fin de corroborar la información provista, se intentó cuantificar qué porcentaje de la población en función del NSE sería pasible de ahorrar. En función de lo señalado se generó la siguiente información:

Con el objeto de confeccionar la siguiente información se consideraron datos demográficos de la población Argentina provenientes del censo poblacional del 2010 y se consideró el NSE provisto por la AAM¹⁵ y SAIMO¹⁶. Se operó bajo el siguiente supuesto

¹⁴ Se considera tales tramos siendo que son los que tendrían una menor sensibilidad a una inversión de AR\$1000 y tampoco se consideran los tramos superiores bajo el supuesto que éstos inversores podrían ya estar operando instrumentos financieros más complejos



Supuestos:

Una familia está compuesta por 4 miembros;

Se omiten los NSE más bajos (D1 y D2) bajo la presunción que no cuentan con capacidad de ahorro;

Se omite al nivel ABC1 sobre la base que al igual que en la sección anterior, se presupone que cuentan con conocimiento financiero más avanzado y por ende podrían ya estar operando en instrumentos financieros más complejos.

Con los datos expuestos se generó la siguiente información:

Tabla - Resumen de los resultados del Escenario 4

Población Argentina		NSE	Cant de flías Teoricas (suponiendo familias de 4 miembros)	Ingreso familiar mensual promedio	Ingreso por flías de la Argentina (mensual)	si ahorro de 1.000 ARS por familia	Si se logra captar ARS 1.000 mensuales de Clase media Alta y Media Típica
Ingreso promedio por familia de 4 personas (estimado)	Clase Alta	ABC1	702.049	66.500	46.686.270.470	702.049.180	4.613.466.040
	Clase Media Alta	C2	1.604.684	20.800	33.377.423.872	1.604.683.840	
	Clase Media Típica	C3	3.008.782	10.200	30.689.578.440	3.008.782.200	
Total Clase media alta y media típica			4.613.466				

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SAIMO y AAM

Si se considera que cada familia podría disponer de AR\$1.000 para ahorrar y se lograra convencerlas de utilizar los FCI se obtendría un incremento del mercado de los FCI de aproximadamente 4.613.466.040 lo que equivale a decir un incremento del mercado de los FCI del 93%.

12.3.2.2 Resumen

De las metodologías planteadas anteriormente se mostraron cálculos conservadores a más agresivos del nivel en que el mercado de los FCI podría llegar a incrementarse en el caso de lograr que un mayor porcentaje de la población optara por probar un instrumento de inversión diferente como ser los FCI. Quizás gran parte del potencial obedece a desconocimiento del instrumento, temor a lo nuevo, o simplemente desinterés o alguna otra causa que se espera dilucidar a fin de capitalizar dicho potencial.

Incremento del Mercado de los FCI	Escenario III	Escenario II	Escenario IV	Escenario I
Incremento en AR\$	1.592.978.014	4.447.557.766	4.613.466.040	8.895.115.533
Grado de incremento frente al mercado actual	32%	89%	92,5%	178%

¹⁵ Asociación Argentina de Marketing ('AAM')

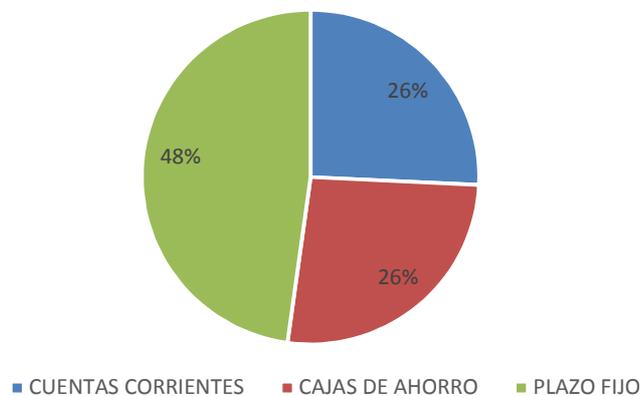
¹⁶ Sociedad Argentina de Investigadores de Marketing y Opinión ('SAIMO')



Por último, si bien no se va ahondar en ello, pero siendo que resultó llamativo, es dable enunciar los elevados montos colocados en Cuentas Corrientes y Cajas de Ahorro, instrumentos los cuales no le brindan al inversor rentabilidad alguna pero que se mantienen en pos de necesidades cercanas, o bien también podrían ser fondos en exceso que el inversor aún no ha decidido el destino de los mismos. Quizás estos tipos de fondos con los instrumentos adecuados, FCI, podrían obtener algún rendimiento hasta que sean necesarios.

Se muestra a continuación la composición de los depósitos del Sector Privado.

Distribución en AR\$ de los Depósitos del Sector Privado



12.3.3 Fondos Comunes de Inversión

En la siguiente sección se describe de manera específica la industria de los FCI, sus principales participantes, montos operados y la participación de SBS, la Compañía bajo análisis, al mes de Noviembre de 2013. Cabe señalar que la información expuesta corresponde a información pública y que la misma incluye montos operados tanto por personas físicas como jurídicas, ya que no fue posible encontrar la información desagregada por tal tipo de inversores.

Estructura del Mercado

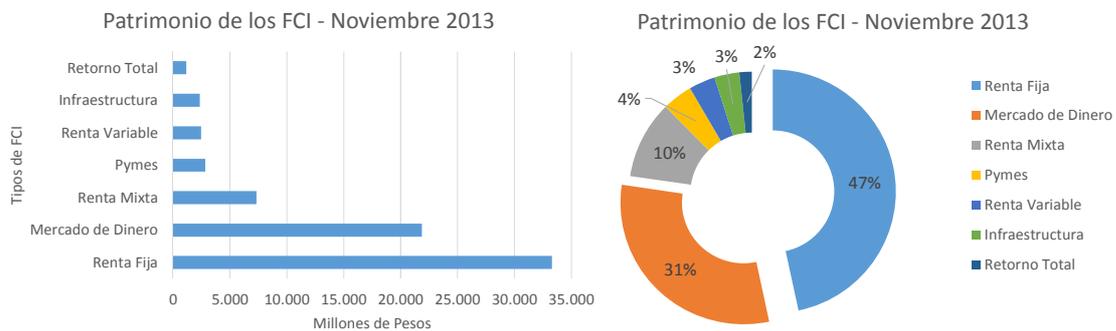
Al mes de Noviembre de 2013¹⁷, los patrimonios gestionados por los FCI ascendían a AR\$71.338.145.461, la cantidad de Sociedades Gerentes ascendía a 41 y la cantidad de FCI operativos a 518.

¹⁷ Información obtenida de la CAFCI al 29/11/2013



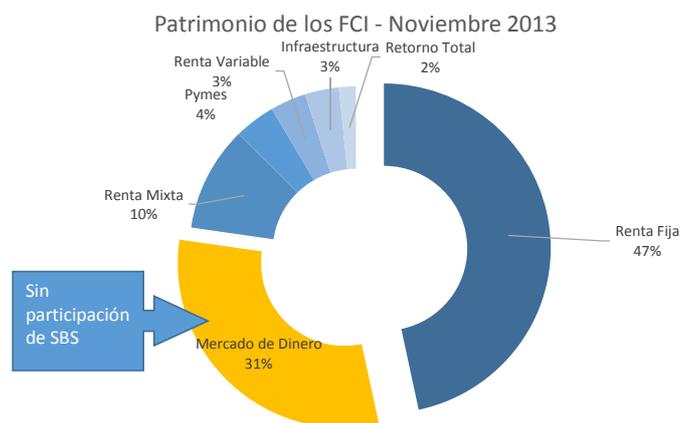
A continuación se expone la información detallada y se incluye el tipo de fondos disponibles:

Tipo de Fondo	Sum of Patrimonio en Ars	% sobre monto	Cantidad de FCI	% sobre Cantidad de FCI
Renta Fija	33.294.790.348	47%	242	47%
Mercado de Dinero	21.857.709.162	31%	46	9%
Renta Mixta	7.340.885.345	10%	83	16%
Pymes	2.851.514.532	4%	32	6%
Renta Variable	2.473.672.429	3%	92	18%
Infraestructura	2.348.194.632	3%	13	3%
Retorno Total	1.171.379.013	2%	10	2%
Grand Total	71.338.145.461	100%	518	100%



En función de lo detallado se observa que los FCI que concentran la mayor cantidad de dinero son aquellos correspondientes a Renta Fija y a Mercado de Dinero.

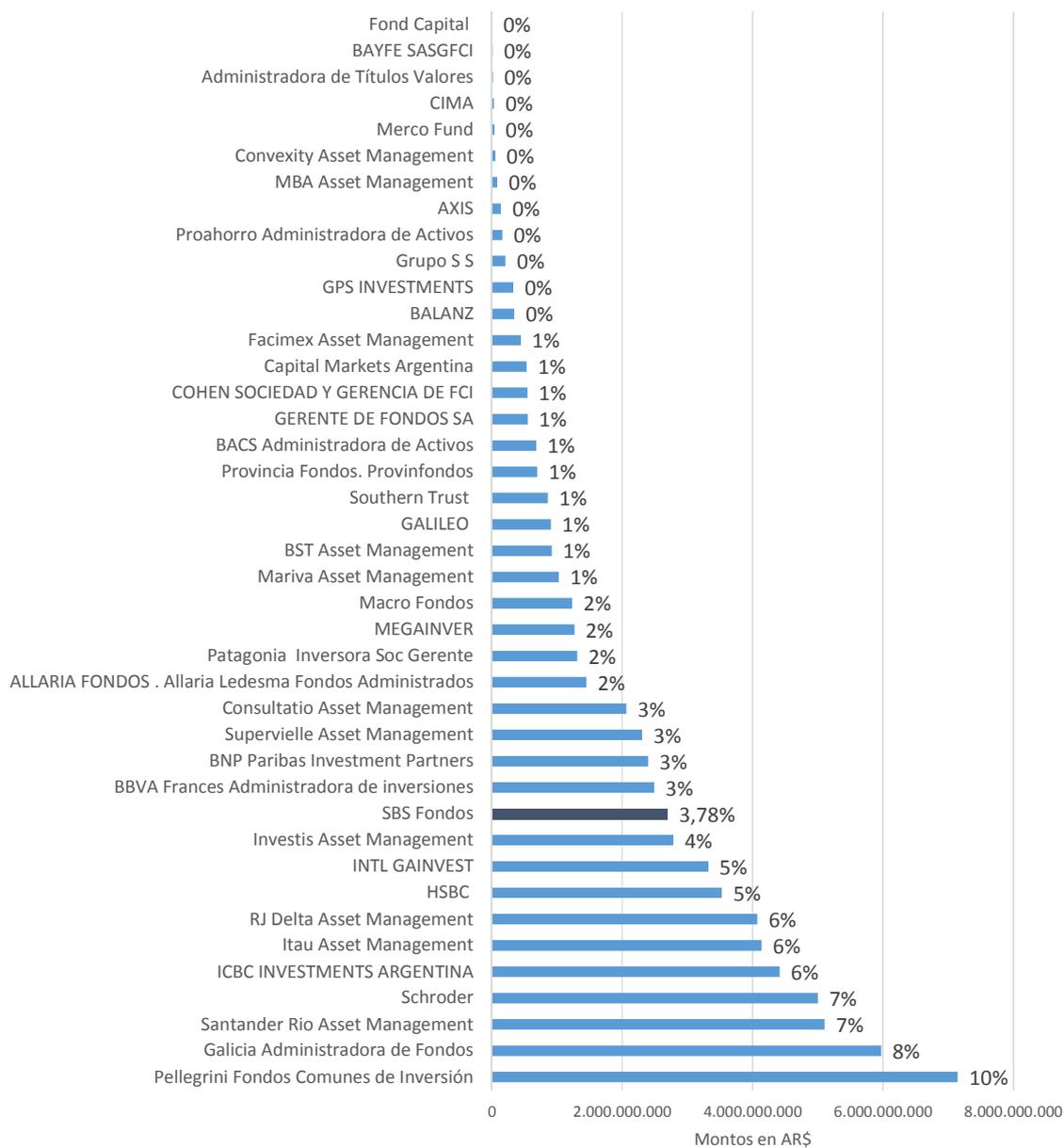
De los segmentos expuestos SBS participa en todos ellos con excepción del segmento de Mercado de Dinero:



La participación de mercado de SBS sobre la totalidad del mercado de los FCI es de **3,78%** y considerando únicamente aquellos segmentos donde participa alcanza el **5,45%**.



Participación de Mercado - Patrimonio FCI en Ars - Noviembre 2013

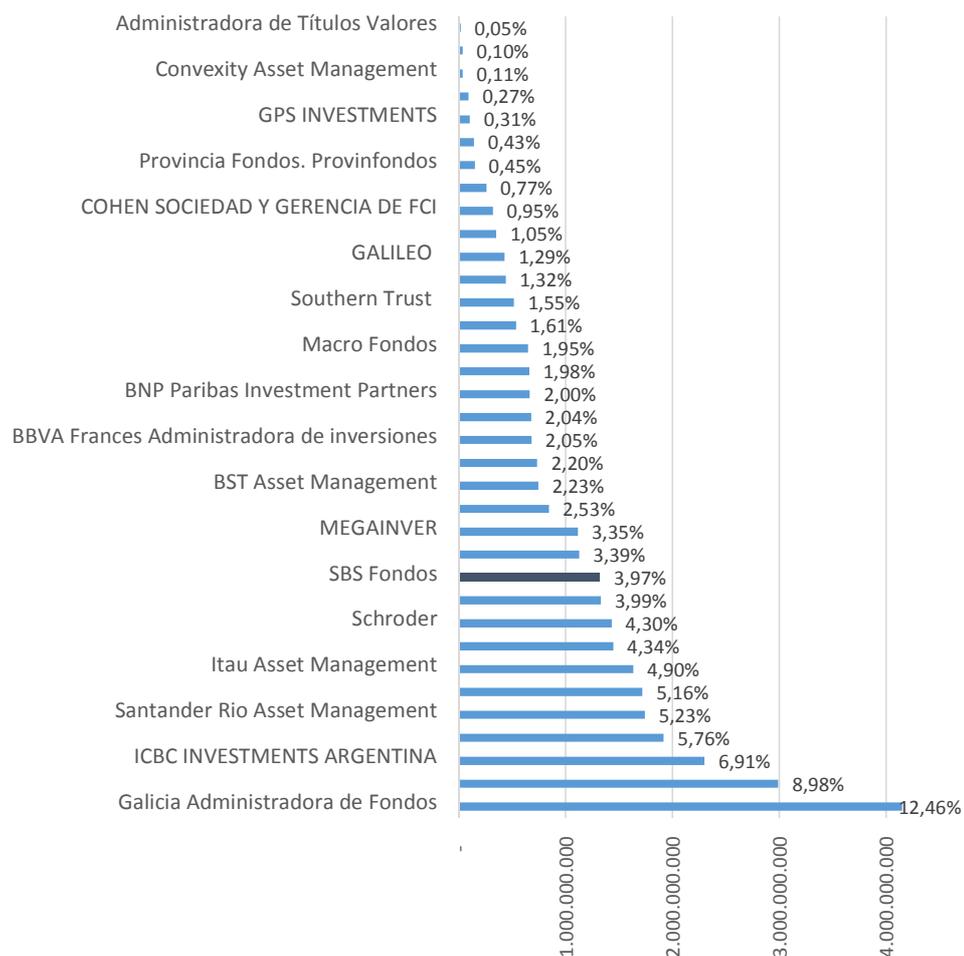


El nivel de participación de SBS dentro de cada uno de los segmentos que opera es el que sigue:

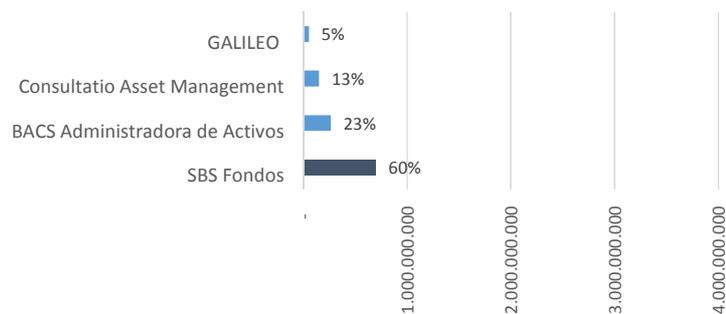


Tipo de FCI	Sociedad Gerente	Patrimonio AR\$	Representatividad	Cant. De FCI de SBS para tal segmento	Participación de SBS dentro del segmento	Significatividad del segmento
Renta Fija	SBS Fondos	1.322.141.379	49%	10	4%	47%
Retorno Total	SBS Fondos	699.397.591	26%	2	60%	2%
Renta Mixta	SBS Fondos	334.388.988	12%	2	5%	10%
Infraestructura	SBS Fondos	174.631.496	6%	1	7%	3%
Pymes	SBS Fondos	152.228.539	6%	1	5%	4%
Renta Variable	SBS Fondos	14.816.640	1%	2	1%	3%
Total		2.697.604.633				

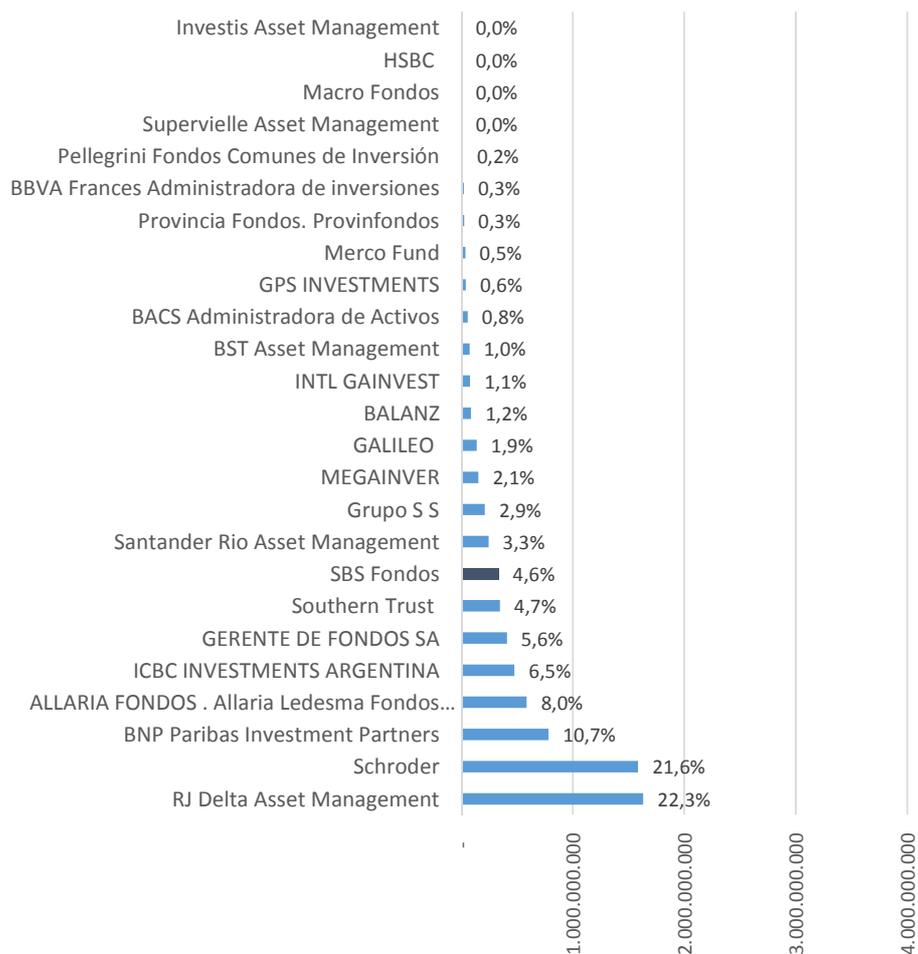
FCI RENTA FIJA - Patrimonio en Ars



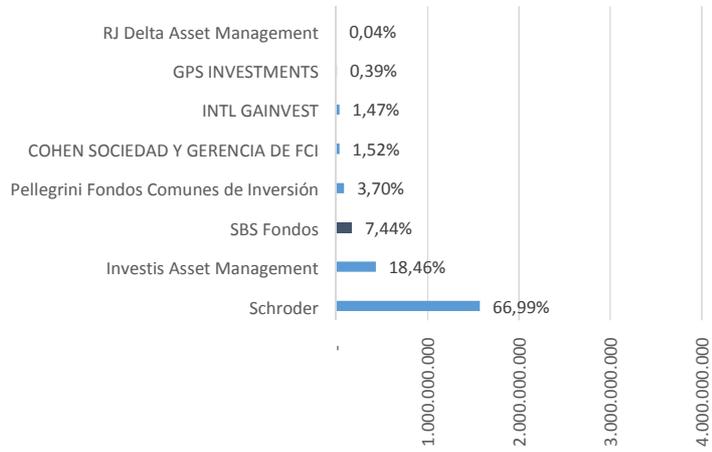
FCI Retorno Total - Patrimonio en Ars



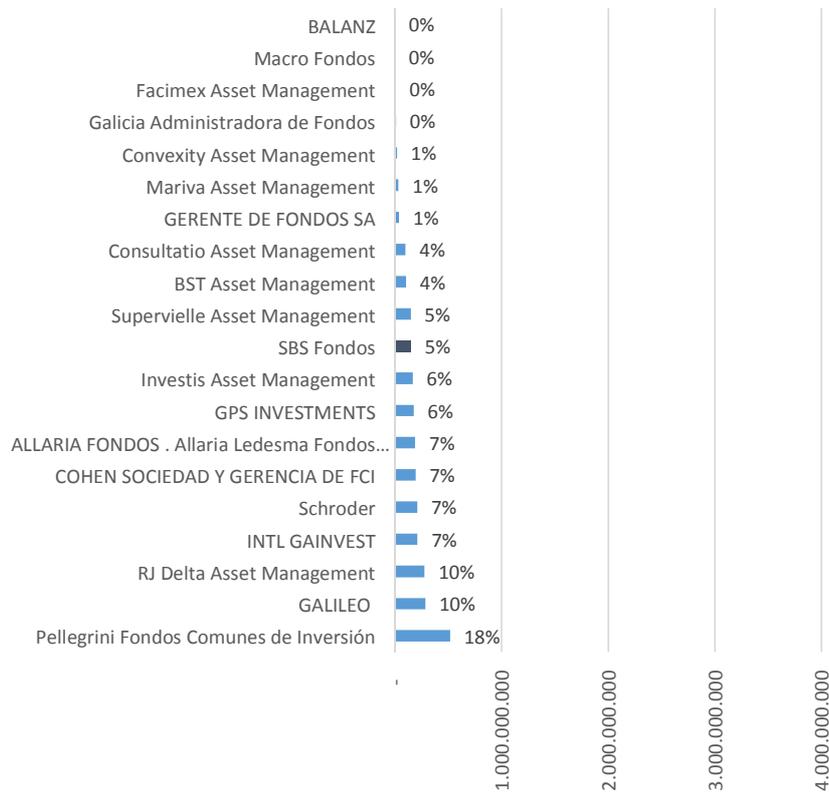
FCI RENTA MIXTA- Patrimonio en Ars



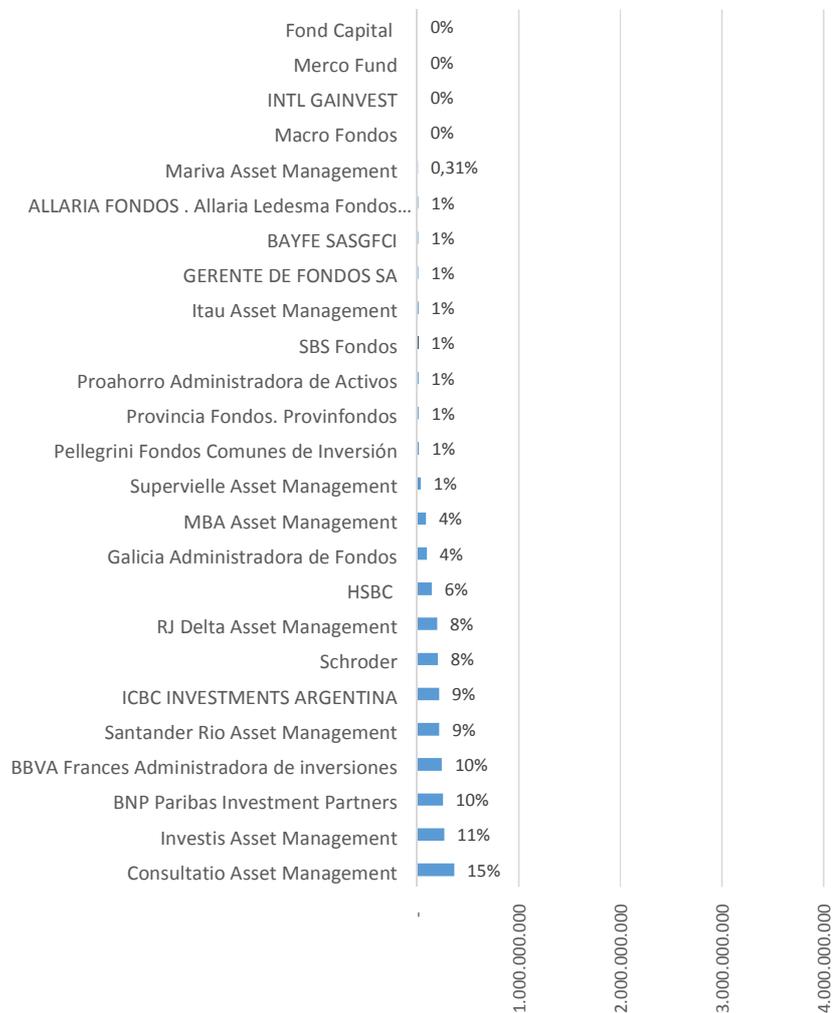
FCI INFRAESTRUCTURA - Patrimonio en Ars



FCI PYMES - Patrimonio en Ars



FCI RENTA Variable- Patrimonio en Ars



Operadores del Mercado

En cuanto a los operadores del mercado, es importante su distinción siendo que sus estrategias podrían variar de una categoría a otra, el 59% corresponde a Sociedades Gerentes pertenecientes a Bancos Minoristas y el resto, 41% corresponde a Sociedades Gerentes de Sociedades de Bolsa.

Tipo de Entidad	Patrimonio en AR\$	(%)	Cantidad de FCI	(%)	Cantidad de Soc Gerente	(%)
Bancos Minoristas	41.936.000.845	59%	254	49%	14	34%
Sociedad de Bolsa	29.402.144.616	41%	264	51%	27	66%
Grand Total	71.338.155.461	100%	518	100%	41	100%



De lo expuesto se puede observar que el mercado en términos monetarios está más concentrado en Bancos Minoristas frente a Sociedades de Bolsa, también se observa que la cantidad de operadores presentes en la sección de bancos minoristas es inferior frente a las Sociedades de Bolsa, indicando que estos serían más eficientes que los últimos, siendo que el 34% de los operadores concentra el 59% del mercado a diferencia de las Sociedades de Bolsa que concentran el 41% con el 66% de los operadores, esto podría indicar que la llegada de las Sociedades de Bolsa a los inversores resulta más dificultosa que lo que resulta para el caso de los Bancos siendo que estos últimos cuentan con una base de clientes cautiva.

Se expone a continuación en qué segmentos operan cada uno de las señaladas instituciones y el grado de participación tiene cada una por segmento.

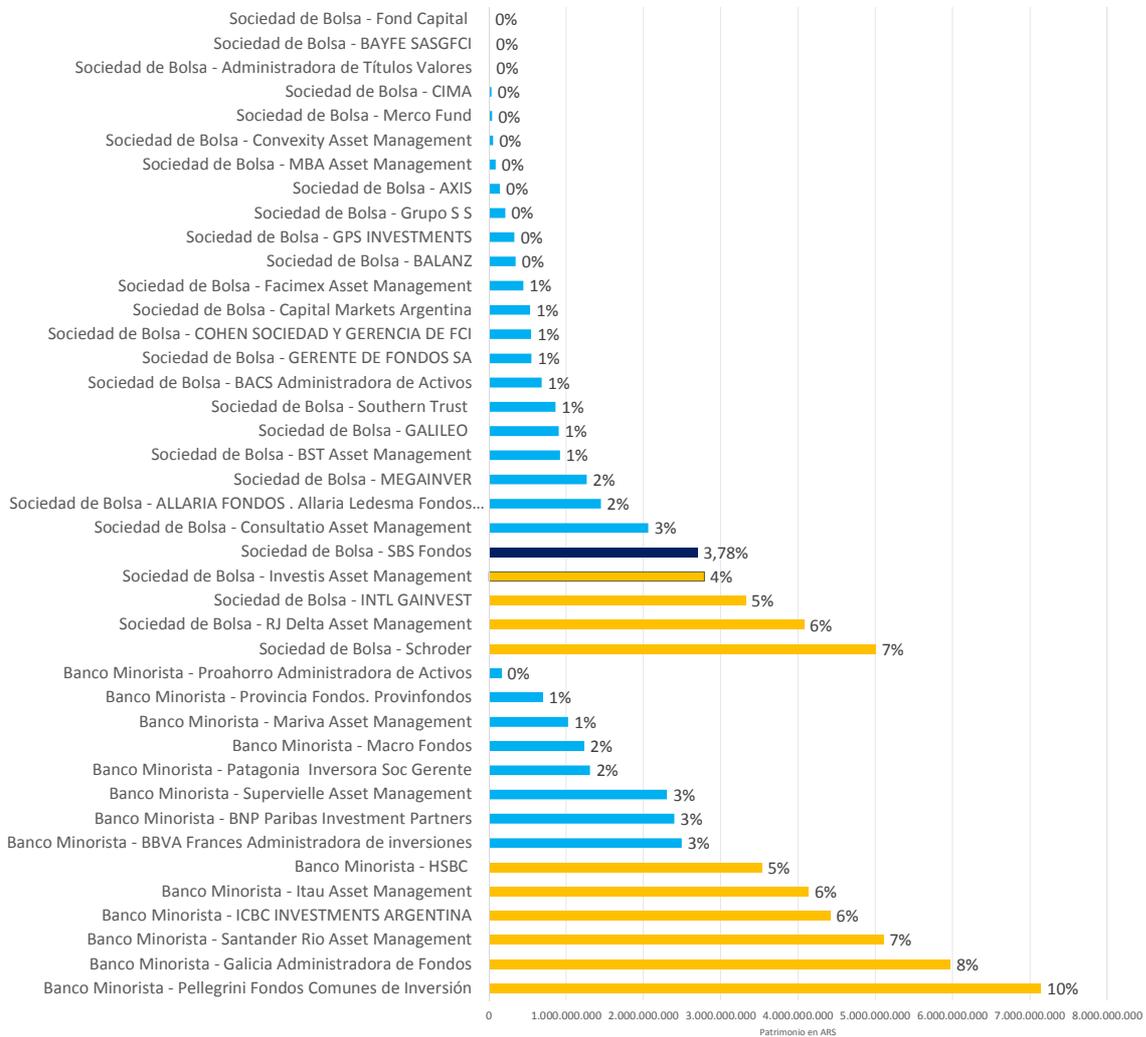
	Infraestructura	Mercado de Dinero	Pymes	Renta Fija	Renta Mixta	Renta Variable	Retorno Total	Total
Representatividad de cada Segmento	3%	31%	4%	47%	10%	3%	2%	100%
Banco Minorista	86.800.566	21.603.583.011	710.867.256	16.681.401.825	1.566.438.040	1.286.910.147		41.936.000.845
Soc de Bolsa	2.261.394.066	254.126.151	2.140.647.276	16.613.388.523	5.774.447.305	1.186.762.282	1.171.379.013	29.402.144.616
Total	2.348.194.632	21.857.709.162	2.851.514.532	33.294.790.348	7.340.885.345	2.473.672.429	1.171.379.013	71.338.145.461
% de participación por institución								
Banco Minorista	4%	99%	25%	50%	21%	52%	0%	59%
Soc. de Bolsa	96%	1%	75%	50%	79%	48%	100%	41%

En función de la información adjunta se observa que los Bancos Minoristas operan en todos los segmentos con excepción de Retorno Total, el cual representa 2% del mercado en su conjunto. Dentro de los segmentos más importantes, Renta Fija y Mercado de Dinero poseen una participación del 50% y 99% respectivamente. Mientras que en el caso de las Sociedades para los mismos segmentos alcanzaron el 50% y 1% respectivamente.

Habiendo expuesto, los segmentos, los tipos de participantes presentes en el mercado se detallan a continuación las participaciones de mercado de cada una de las Sociedades Gerentes, esta vez discriminando entre Bancos Minoristas y Sociedades de Bolsa.



Participación de Mercado - Patrimonio FCI en Ars - Noviembre 2013



En este sentido se puede observar que los principales operadores a nivel bancos y a nivel Sociedad de Bolsa son:

Bancos Minoristas

Sociedades de Bolsa

Pellegrini Fondos Comunes de Inversión (BNA)	Schroder
Galicia Administradora de Fondos	RJ Delta Asset Management
Santander Rio Asset Management	INTL GAINVEST
ICBC INVESTMENTS ARGENTINA	Investis Asset Management
Itau Asset Management	SBS Fondos



Por otra parte puede observarse que el 3,78% analizado bajo este contexto indican que la Compañía se encuentra relativamente bien posicionada, siendo que se posiciona casi dentro de los principales 10 operadores del mercado incluyendo dentro del señalado ranking tanto a Bancos Minoristas como a Sociedades de Bolsa y en el puesto 5 de considerar únicamente Sociedades de Bolsa, esto puede constituirse como una fortaleza a la hora de reforzar la marca de la Compañía y los productos ofrecidos por ella.

12.3.4 Presencia en Internet

A continuación se procedió a analizar la presencia en Internet de los FCI a fin de evaluar cómo éstos se acercan al inversor por medios digitales.

Entre las variables analizadas se encuentran:

- Uso del buscador Google y detección de google Adwords: se probaron varias palabras clave a fin de detectar qué opciones surgían tanto de competidores como de productos sustitutos.
- Por otra parte se analizaron las 'Landing Page' de los principales operadores que surgieron del relevamiento expuesto en la sección anterior.

Uso del buscador Google

El buscador Google posee diferentes aproximaciones una vez que una persona inserta una palabra o grupo de palabras esto es:

- En función de las palabras escritas por el usuario ofrece búsquedas relacionadas o búsquedas propuestas por el propio motor de búsqueda (estas últimas de ahora en más llamadas "Aproximaciones") esto constituyó la 'Búsqueda I';

Una vez presionado 'enter' por el usuario, se obtienen los resultados de la búsqueda obteniendo información de dos tipos:

- Por un lado exhibe todas las páginas que incluyen los términos de búsqueda introducidos por el usuario;
- Por otro lado muestra publicidades asociadas al parámetro de búsqueda descritos por el usuario.

Lo señalado constituyó la 'Búsqueda II'

Se exponen a continuación las búsqueda efectuadas.



Búsqueda I: Búsquedas Relacionadas. Aproximaciones generadas por el buscador.

Se realizaron las siguientes búsquedas: “AHORRO + ARGENTINA”, “INVERSION + (espacio)”, “Inversion (sin espacio)”, “Invertir”, “EN QUE AHORRAR”, “EN QUE INVERTIR”, “Fondo”, “Fondo Comun de Inversión”, “Fondos de inversión”.

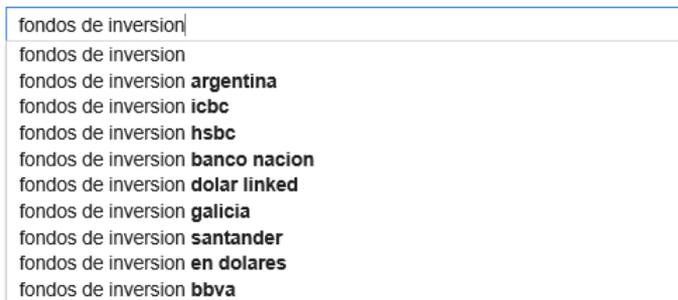


Gráfico: Ejemplo de Sugerencias propuestas por el Buscador Google. Caso: “Fondos de Inversión”

En primera instancia, con cada una de las señaladas búsquedas se cuantificó qué sugerencias eran ofrecidas por el buscador y dentro de dichas sugerencias qué cantidad de competidores surgían, o bien qué cantidad de apariciones tenía SBS y/o sus FCI. Las búsquedas relacionadas sugeridas por el buscador fueron las que se exponen a continuación



Palabra Buscada	Al realizar la búsqueda en la barra de búsqueda el buscador sugiere (Aproximaciones de la barra Google)	Cantidad de Sugerencias	Competidores o Sustitutos (Cantidad)	SBS (Cantidad)	Cantidad de Sugerencias	Competidores o Sustitutos (Cantidad)	SBS (Cantidad)
AHORRO + ARGENTINA	Ahorro Argentina Ahorro Argentina 2012 Argentina Ahorro en Dólares Argentina Ahorro Forzoso.	4	0	0		0	0
INVERSION + espacio	Inversión Extranjera Directa Inversión Térmica Inversión definición Inversión en Pozo	4	0	0		0	0
Inversion sin espacio	Inversiones Inversiones al costo Inversiones en Argentina Inversiones rentables	4	0	0		0	0
Invertir	Invertironline Invertir Invertir en Bienes Invertir en la Bolsa	4	1	0		1	0
EN QUE AHORRAR	En que ahorrar En que ahorrar 2013 En que ahorrar dinero	3	0	0		0	0
EN QUE INVERTIR	En que invertir en que invertir 2013 en que invertir en Argentina en que invertir dinero	4	0	0		0	0
Fondo	Fondo de Pantalla Fondo Nacional de artes Fondo de Desempleo Fondo de Comercio	4	0	0		0	0
Fondo Comun de Inversión	Fondo Comun de Inversión Fondo Comun de Inversión Definición Fondo Comun de inversión Banco Ciudad Fondo Comun de Inversión Tratamiento Impositivo	4	1	0		1	0
Fondos de inversion	Fondos de Inversion Fondos de Inversion argentina fondos de inversion icbc fondos de inversion hsbc fondo de inversión banco nacion fondo de inversión dólar linked fondo de inversión galicia fondos de inversión santander fondos de inversión en dolares fondos de inversión BBVA	10	6	0		6	0

Según se observa gran parte de las palabras aplicadas no generaron referencias a competidores y/o sustitutos con excepción de las palabras Fondo Común de Inversión y Fondos de Inversión donde se evidenció un gran volumen de sugerencias muchas de las cuales incluían competidores de SBS. Cabe señalar que todos los competidores correspondían a Bancos Minoristas, y ninguno correspondía a Sociedades de Bolsa.



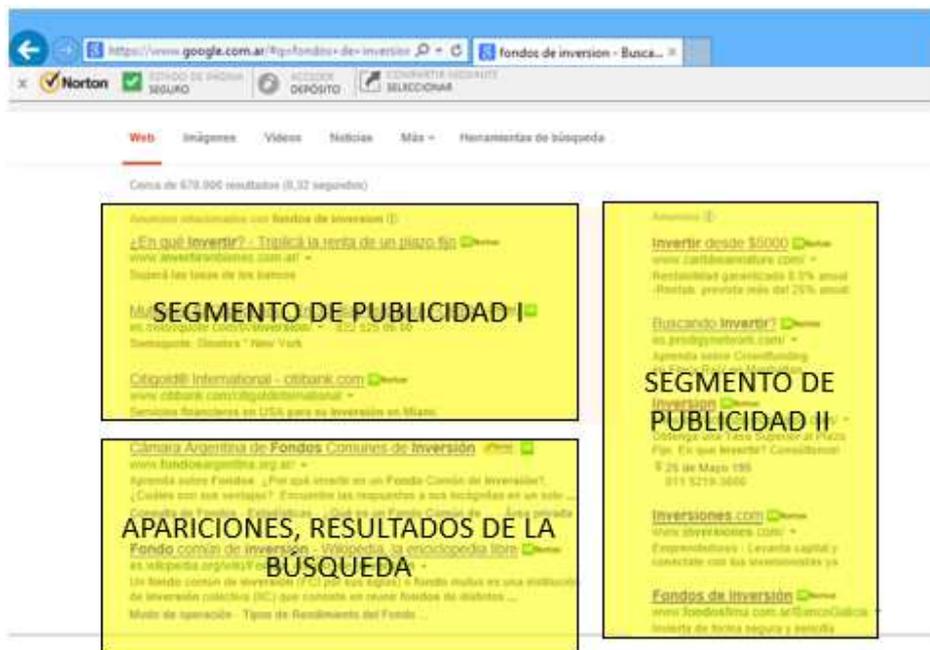
Es importante destacar que **SBS** no surgió en ninguna de las aproximaciones detalladas.

Búsqueda II: Detección de publicidades y resultados de la búsqueda en Google

En segunda instancia, con cada una de las búsquedas indicadas en la sección anterior, se analizó:

- Qué tipo de páginas surgían del proceso de búsqueda;
- Qué tipo de publicidades surgían;
- Si surgían competidores o productos sustitutos;
- Si surgía la Compañía o los FCI de ella

Gráfico: Ejemplo de Resultados del buscador Google. Caso Fondos de Inversión.



Palabra(s) Buscada(s)	Principales Páginas que surgen del proceso de búsqueda	Publicidad: Parte Superior de la Búsqueda	Publicidad: al costado derecho	Apariciones de Competidores o Sustitutos?	Apariciones de SBS?
AHORRO	Páginas relativas a información, definiciones y consejos para ahorrar ninguna página comercial referida a Bancos o Sociedades de Bolsas argentinas'.			NO	NO
AHORRO + ARGENTINA	Links 1 a 7 : Diarios Locales Link 8: Banco Nación (BNA)	SI Anuncios referidos a Invertir en Bienes y una sociedad de bolsa : Bull market brothers "invertí bonos en dólares"	NO	SI	NO
ARGENTINA + AHORRO + DOLARES	Link 1) Banco Nacion hablando de Caja de Ahorro en Dolares Demás links corresponden a links informativos	- Sociedad de bolsa : Bull market brothers " invertí bonos en dólares " -Comprar Dólares Oficiales	NO	SI	NO
Inversión	Wikipedia Diarios Pag del estado Camara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (link 4)	- Estructuras y mandatos - Banco Suizo para operar en Divisas - Invertir en Bienes una sociedad del grupo Balanz Capital (Sociedad de Bolsa) ofrece Fondos Comunes de Inversión	Inversiones varias , en el Caribe, en inmuebles de pozo	SI	NO
Invertir	- Invertir online Sitio web del gobierno para capacitar en cómo invertir Sitios de información	- Invertir en Bienes - invertir en el mercado de divisas - inversión en el Caribe	-Inversión en la compra de inmuebles en Nordelta - Curso de Aprenda a invertir - Inversión Saxo markets - otros sitios no relacionados al mercado que se está analizando.	SI	NO



Palabra(s) Buscada(s)	Principales Páginas que surgen del proceso de búsqueda	Publicidad: Parte Superior de la Búsqueda	Publicidad: al costado derecho	Apariciones de Competidores o Sustitutos?	Apariciones de SBS?
EN QUE AHORRAR	Artículos la nacion, perfil, taringa	Invertir en el caribe	Bull Markets "invertir en bolsa" Afluenta.com Inversiones Inversión en cadena de supermercados día	SI	NO
EN QUE INVERTIR	publicaciones de blogs, diarios y del gobierno nacional para invertir en la bolsa	-Cocheras parking comercial.bullrich.com.ar -Otras opciones de inversión	-operación en moneda extranjera -cursos de inversión -invertir online	SI	NO
Fondo	- páginas no relacionadas con la tematica financiera - Camara Argentina de Fondos Comunes de Inversión	NO	NO	NO	NO
Fondo Comun de Inversión	- Camara Argentina de FCI -FCI del Banco Nacion Argentina -FCI de capital markets argentina -FCI Banco Santander Rio -Fondos comunes de inversion del BBVA -FCI del Supervielle -FCI de la Sociedad de BOLsa Pellegrini -FCI del Banco Credicoop (Proahorro)	- Fondos Comunes de Inversión del Banco Galicia - PARA operar en FOREX. (mercado de divisas) - Inversión Inmobiliaria	- Inversión en el caribe -Inversión en cocheras - Publicacion financiera Inversor GLObal - Citibank	SI	NO
Fondos de inversion	- Camara Argentina de FCI - Wikipedia fondo comun de inversión - Noticias varias - FCI Banco Santander Rio - FCI de FIMA (galicia) - FCI del BNA - CAPITAL MARKETS - Noticias La Nación - ICBC FONDOS ALPHA DE INVERSION - FONDOS DE INVERSION FIMA BANCO GALICIA - FONDOS DE INVERSION BBVA BANCO FRANCES	-Inversión Inmobiliaria -Inversion en FOREX	- Links Varios - Banco Galicia - Camas nauticas (Cocheras nauticas)	SI	NO

Donde se encuentra la mayor población de coincidencias referidas a competidores directos de **SBS**, tanto a nivel publicitario como links no publicitarios, corresponde a las búsquedas de Fondos Comunes de Inversión y Fondos de Inversión.

En este punto cabe destacar que la aparición de **SBS** es baja siendo que en la primera de las búsquedas señaladas aparece en la página 18 de los resultados de la búsqueda y en la segunda búsqueda aparece en la página 6. Esto en términos de uso del motor de búsqueda muestra que la Compañía podría mejorar dicho aspecto.

Por otra parte, las otras búsquedas no generaron gran cantidad de coincidencias en relación a los FCI, podría analizarse la posibilidad de modificar el sitio web a fin que la Compañía pueda



capitalizar el uso de tales palabras, las cuales no han sido usadas masivamente por competidores.

Análisis de las Landing Page

Se procedió a visitar una serie de sitios web de los principales operadores del mercado de los FCI, de lo relevado se encontró lo siguiente, se resumen a continuación los principales hallazgos:

Mientras algunos sitios web ofrecen bastante información tanto para audiencias versadas en temas financieros como para aquellos que no tienen tanto conocimiento en dichos temas, otros parecen trabajar sobre la presunción que los usuarios que se acercan ya conocen el instrumento, motivo por el cual al visitante de la página no se lo capacita.

Siendo que la mayoría de las Sociedades gerentes dueñas de los sitios web visitados poseen varios FCI para ofrecer, el potencial inversor tiene disponible un comparativo de FCI o bien un cuestionario que le permite al inversor acercarse al instrumento que sería más adecuado para éste en función de las expectativas que este posea.

Varios sitios web poseen enlace directo con la página de bancos minoristas mientras otros invitan a que el inversor deje sus datos.

Todos ellos ofrecen descripción de sus FCI, historia de la empresa.

Algunos de ellos son fácilmente navegables y la información crucial para tomar una decisión de inversión es fácilmente accesible mientras que en otros casos fueron necesarios un par de clicks a fin de llegar a la información relevante.

De lo relevado se pudo observar, en muchas páginas, que el contenido estaba escrito de una forma larga y técnica tal que, aquel que no esté versado en temas financieros probablemente abandone la página.

Para el caso de **SBS** el sitio es ordenado y con un interfaz elegante y simple, no obstante tal cual fuese adelantado en la sección anterior, la página web no surge entre las primeras coincidencias que debieran hacer referencia a su actividad.

Por otro lado, no es posible dejar de mencionar que el sitio web aparece prolijo y ordenado, pero trabaja desde la base que el potencial inversor ya decidió que quiere invertir en FCI.

En este sentido, la página web no explica lo que es un FCI, sus principales características y ventajas como instrumento en sí.

Asimismo no resulta claro cómo debería hacer el inversor para adquirir los FCI;



Tampoco se trabaja o no se encontró la presencia de insight alguno que le hable al inversor o bien que le indique cual es la propuesta de Valor, el WIIFM (What's in it for me).

12.4 Análisis del entorno competitivo. Principales Conclusiones

Producto de las investigaciones desarrolladas y a fin de alcanzar y exponer las primeras conclusiones se procedió a realizar una serie de análisis competitivos ellos son:

- PEST
- FODA
- Fuerzas competitivas de Porter



12.4.1 Análisis FODA

A continuación se realizará un análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas)

El análisis FODA pretende resumir de manera simplificada el entorno de un producto o actividad empresarial, es decir su situación externa, así como también la capacidad estratégica de una organización, es decir su situación interna.

El señalado análisis se desarrolla en dos focos, primero se realizará dicho FODA evaluando los FCI frente a inversiones tradicionales; y por otro lado se efectuará un FODA analizando los FCI de la Compañía analizada frente a sus competidores directos, es decir otros FCI.

- FODA de la figura FCI frente a Inversiones tradicionales
- FODA del FCI bajo análisis frente a Competidores Directos (otros FCI)

FODA: la figura del FCI frente a Inversiones tradicionales

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> • Accesibilidad • Liquidez. 	<ul style="list-style-type: none"> • El instrumento reúne muchas cualidades sólo que es desconocido por muchos



Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> • Diversificación. • Manejo Profesional • Flexibilidad • Supervisión • Simplicidad y Seguimiento • Seguridad • Existe una Cámara específica dedicada a la promoción de este tipo de producto, FCI. (CAFCI) 	<p>potenciales inversores. De capacitarlos o enseñarles los beneficios de ellos se podría captar una masa interesante de potenciales clientes</p> <ul style="list-style-type: none"> • No es una compra de alto involucramiento, ya que los montos de ingreso no son significativos, esto implica que el potencial inversor no tiene mucho por arriesgar ante una primera prueba • Inversores con poco tiempo para explorar otras posibilidades de inversión, con lo cual resulta vital ofrecer un producto en términos simples.
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Baja cultura financiera por parte de los futuros inversores, • Desconocimiento por parte de los inversores minoristas del producto FCI, • Poca explicación o explicación en términos muy técnicos financieros que le son ajenos a la mayoría de las personas, • Si el tema es muy complejo muchos inversores se verían desalentados en informarse y por ende en invertir, • Percepción por parte del inversor del mundo financiero como riesgoso, • Desconocimiento por parte del inversor de cómo adquirir estos instrumentos, • Proceso más complejo para la adquisición de los FCI, que por ejemplo invertir en un plazo fijo, • Desconocimiento por parte de los inversores de la Sociedad Gerente SBS. • Miedo a lo desconocido, lo que podría generar que los potenciales inversores se restrinjan de probar algo nuevo, por ende derivando en la no adquisición del nuevo producto, • El mecanismo de adquisición de FCI no está arraigado en gran parte de la población, cabe señalar que no está arraigado porque 	<ul style="list-style-type: none"> • Restricciones cambiarias. • Cambios en las políticas económicas y factores como ser la inflación que merman el poder adquisitivo y que genera que se le pida mayor rentabilidad a las opciones de ahorro. • Competencia con instrumentos ya instalados en la percepción de los potenciales consumidores. • Inflación que genera que muchos consumidores opten por el consumo en desmedro del ahorro.



gran parte no lo conoce.

FORTALEZAS Y DEBILIDADES de los FCI de SBS FRENTE A FONDOS SIMILARES

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> • FCI con gran capitalización de mercado. (es decir, grandes volúmenes monetarios bajo su responsabilidad) • Trayectoria de varios años en el mercado argentino. • Alta calificación por parte de las calificadoras de Riesgo, lo cual refuerza la cualidad de manejo profesional y de supervisión y seguridad. • Accesibilidad • Liquidez. • Diversificación. • Manejo Profesional • Flexibilidad • Supervisión. • Simplicidad y Seguimiento • Seguridad. • Cuenta con página web moderna. 	<ul style="list-style-type: none"> • Búsqueda por parte de los ahorristas de oportunidades de inversión que ofrezcan más rentabilidad que un Plazo Fijo, que les permita salvaguardar el poder de compra del dinero frente a la inflación. • Baja presencia en el buscador de Google de los competidores de SBS. Posibilidad de aprovechar múltiples palabras clave para acercar a los potenciales consumidores.

Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Desconocimiento de la marca SBS Sociedad Gerente. • Página Web, si bien moderna, no le habla al cliente, no le indica el WIIFM¹⁸ del producto, el por qué debería operar un FCI, el por qué operar con ellos queda claro pero por qué un FCI. • Los FCI de SBS no surgen entre los primeros resultados de la búsqueda, en consecuencia, pérdida de potenciales 	<ul style="list-style-type: none"> • Competencia con otras sociedades gerentes que poseen más presencia de marca. (ej. Invertir online, portfolio personal) • Grandes bancos que poseen una cartera cautiva de clientes a los cuales les es fácil ofrecerles sus propios FCI y los cuales cuentan con la ventaja que la adquisición por parte del inversor sea menos burocrática.

¹⁸ WIIFM: Abreviatura para la frase “What is in it for me”, refiriéndose a qué ventajas existen para el cliente al comprar dicho producto.



Debilidades	Amenazas
<p>inversores.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuando los FCI de SBS aparecen lo hacen en las páginas 5 en delante de los resultados de la búsqueda, nuevamente, la probabilidad que el inversor target llegue a la página de la Compañía resulta muy baja. 	<ul style="list-style-type: none"> • Algunas Sociedades Gerente que no son propiedad de los bancos poseen convenios de distribución con ellos como ser el caso de Consultatio. • Mayor publicidad, por ejemplo en internet y en las redes sociales, Facebook, Youtube, etc por parte de los competidores.

12.4.2 Análisis PEST

En la siguiente sección se desarrolla el análisis PEST, por medio del cual se identifican los factores del entorno general que afectan a las empresas.

El mismo abarca cuatro variables:

- Políticas
- Económicas
- Sociales
- Tecnológicas

El análisis de las mismas aplicadas al presente trabajo se describe a continuación:

POLITICO

Segundo gobierno de Cristina Fernandez de Kirchner después de una reelección provocada por la falta de una oposición debidamente organizada.

Quita de subsidios a los servicios públicos: disminuye la capacidad adquisitiva de los consumidores argentinos.

ECONÓMICO

Inflación: se maneja una inflación aproximada comprendida entre el 25% y 30% lo cual hace que los precios suban en esta medida, por lo que las personas tendrán menos capacidad adquisitiva

Restricción a las importaciones: limitando el ingreso de materia prima procedente del exterior al país, lo que provoca un colapso en las industrias que dependen de materia importada para llevar a cabo su producción.

Decrecimiento de la economía: la cual en los años anteriores había tenido un crecimiento significativo.



Restricciones cambiarias.

Desaceleración de la economía y de la inversión extranjera.

SOCIAL

Tal como fuese mencionado en la sección anterior, la cultura del ahorro no es algo que se encuentre arraigado en la cultura del argentino, seguramente una parte de lo señalado puede ser explicado por la propia ansiedad que el argentino siente, siendo que la economía argentina es susceptible de experimentar ciclos de baja de su ciclo productivo, lo que suele enmarcarse bajo el nombre de crisis. Esto provoca un cierto cortoplacismo y una necesidad de disfrutar el momento presente al no ser previsible lo que ocurrirá en el futuro, explicado en parte por las crisis mencionadas.

Asimismo, tampoco es posible obviar que dentro del continente donde se encuentra la Argentina, Latinoamérica, se ha podido relevar que el nivel de cultura financiera de la población no es elevada.

Esto difiere de países más desarrollados donde un inversor tiene una política más estable de ahorro y lo canaliza en instrumentos varios que incluyen en gran parte instrumentos como ser bonos y acciones.

Por otra parte, se supone que un bajo nivel de instrucción en la materia implica que las personas asuman menos riesgos y prefieran inversiones tradicionales, tradicionales para la cultura del pueblo donde la persona se encuentra participando.

TECNOLÓGICO

El impacto de las nuevas tecnologías e Internet se registra a lo largo del mundo, en este sentido Argentina no es ajena al mismo. Según un reporte preparado por Mary Meeker, la Argentina se posiciona como el segundo país con el índice de mayor penetración de Internet (que mide la relación entre la cantidad de habitantes y de usuarios de la Red en un mismo país), según dicho ratio la Argentina presenta un 68% de penetración por encima de Colombia, Brasil y México que presentan un ratio de 54%, 45% y 37% respectivamente. Dicho ratio presenta un incremento de un año contra otro. Esto demuestra la importancia que tiene Internet en el mercado argentino.

	Penetración de Internet	Millones de usuarios (2012)
Estados Unidos	78%	244
Argentina	68%	28
Colombia	54%	25
Brasil	45%	88
México	37%	42

Adicionalmente, según un estudio publicado por Google en relación al uso de celulares, la penetración de los mismos alcanza un 31% de la población, dentro de dicho porcentaje el 60%



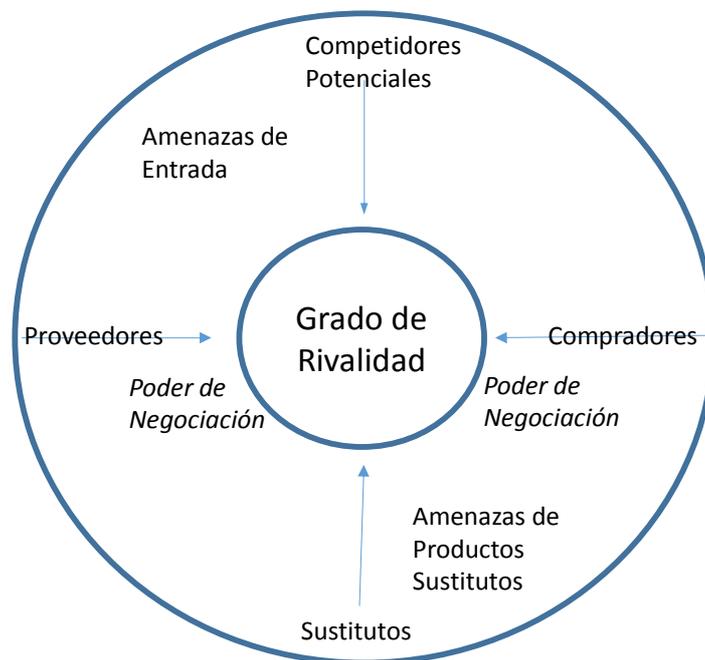
accede a Internet dentro de su dispositivo, y el 68% nunca sale de casa sin él. Adicionalmente, los teléfonos inteligentes han modificado los hábitos de compra siendo que el 85% de las personas investiga sobre productos o servicios en ellos y luego efectúa alguna acción sobre la información relevada siendo que un 25% termina efectuando una compra. La investigación realizada en tales dispositivos influye en las decisiones de los compradores y en las compras a través de todos los canales. Dado que los ratios señalados presentan un incremento año tras año resulta innegable la relevancia que implica que los sitios web deben estar preparados para recibir usuarios no sólo por medio de las computadoras sino también en otros medios como ser el caso de los dispositivos móviles.

12.4.3 Análisis de las Fuerzas Competitivas de Porter

Por medio del análisis de las fuerzas competitivas de Porter se pretende ayudar a identificar los factores que pueden influir sobre el grado de competencia en una industria.

A continuación se expone un gráfico del análisis propuesto y más adelante se describirá el análisis aplicado para el caso bajo análisis.

Gráfico: Fuerzas Competitivas de Porter



Poder de Compradores/Clientes

El poder de los clientes se lo considera medio. Ya que:



Siendo que los volúmenes monetarios manejados, en el segmento de inversores minoristas que está sujeto a estudio, no son elevados, esto conlleva a que el poder de negociación de éstos por sí solos es bajo.

Adicionalmente, el costo en términos de tiempo y esfuerzo es alto por parte del inversor al momento de cambiar la institución donde se compran este tipo de instrumentos, ya que implica una serie de trámites, es por ello que el poder de los compradores en este aspecto es bajo.

No obstante de ello dado que existen múltiples competidores y sustitutos y siendo que este tipo de producto resulta más complicado para establecer una diferenciación frente a los competidores es que el poder de los clientes asciende.

Poder de Proveedores

El poder de los proveedores se lo considera alto ya que existen pocos proveedores involucrados en la prestación de servicios a los proveedores de productos financieros.

Amenaza de Sustitutos

La amenaza de productos sustitutos se la considera alta.

Se lo considera de tal forma ya que existen múltiples instrumentos que compiten por la misma necesidad de proteger y hacer crecer los ahorros. Este es el caso de la compra de dólares, plazos fijos e incluso la compra de inmuebles.

Además del hecho que existen varias opciones para satisfacer la misma necesidad, algunas de tales opciones presentan mayor facilidad de acceso y son más conocidas que lo es para el caso de los FCI.

Amenaza de Nuevos Competidores

En este punto resulta relevante evaluar si las barreras de entrada a la industria son bajas, medias o altas con el objeto de identificar el grado de probabilidad del ingreso de nuevos competidores.

La industria donde opera la empresa que comercializa los FCI, es la industria financiera, la misma presenta una serie de requisitos que no resultan simples de satisfacer. En primera medida, el capital necesario para operar es elevado, la regulación imperante en la industria es exigente, y dado que al tratarse de dinero, y siendo que el mismo es un tema muy sensible para la mayoría de las personas se requiere una inversión muy fuerte en tiempo y esfuerzo por parte de los ingresantes a fin de generar confianza entre los potenciales clientes/inversores.

En función de lo señalado es que el señalado se considera alto.

Rivalidad entre competidores (Otros FCI)



El grado de rivalidad entre competidores puede obedecer a cuán altas o bajas sean las barreras de entrada, en este sentido, tal como fuera explicado anteriormente, las mismas son elevadas, motivo por el cual este riesgo no se encuentra apalancado por dicha variable.

No obstante de ello, el riesgo entre ellos puede considerarse como medio siendo que :

Existen múltiples competidores los cuales pueden ser clasificados en dos grandes grupos, FCI asociados a Bancos y FCI asociados a Sociedades de Bolsa. Tal como fuera comentado en la 12.3.3 Fondos Comunes de Inversión”, el principal volumen monetario se encuentra concentrado en los FCI asociados a Bancos. Lo cual en cierta forma resulta lógico siendo que los bancos poseen una base de clientes amplia y les resulta más fácil establecer cross selling de productos varios (incluidos FCI) sobre toda su base de clientes. Diferente es el caso de los FCI de las sociedades de bolsa para lo cual el inversor debe salir de su banco para ir a adquirirlos. Además de existir dos tipos de proveedores de FCI la cantidad de competidores en el primero de ellos es media (aproximadamente 14) mientras que dentro del segundo grupo la cantidad es más elevada (más de 20).



13. Investigación de Mercado. Principales Hallazgos.

13.1 Introducción

Se llevó a cabo una investigación de mercado en cuanto a Hábitos y Actitudes en relación al ahorro (si la población encuestada puede ahorrar, por qué lo hace, con quiénes se asesoran), cuáles son las variables claves que generan que se sienta atraídos al elegir un instrumento y adicionalmente se relevaron sus percepciones en relación a los instrumentos disponibles a fin de canalizar el mismo, con el objeto de analizar si la comunicación puede valerse de la imagen positiva de alguno de ellos o bien alejarse de aquellos que posean una imagen más negativa.

13.1.1 Metodología

La señalada encuesta se desarrolló con una muestra representativa, orientada principalmente a captar aquellos potenciales consumidores de productos relacionados al ahorro.

En el Anexo 2, se incluye el modelo de encuesta aplicado.

13.1.2 Objetivos Generales

Identificar la percepción y aceptación del producto cuotaparte de un Fondo Común de Inversión en el mercado

13.1.3 Objetivos Específicos

- Indagar en relación a gustos, preferencias, motivación y variables críticas de decisión del inversor minorista en materia de instrumentos financieros de ahorro y otros que puedan llegar a surgir como sustitutos, por ejemplo la compra de artículos de consumo.
- Conocer el nivel de recordación de diferentes instrumentos de ahorro;
- Posición Competitiva del instrumento analizado (FCI) frente a sus competidores y sustitutos;
- Investigar quiénes son los referentes de los encuestados al momento de definir donde canalizar los ahorros;
- Investigar sobre la percepción del consumidor en relación a FCI e instrumentos similares como ser Bonos, Acciones



- Conocer cuál es la experiencia previa del consumidor en relación a formas de ahorro 'no convencionales' (bonos, acciones y FCI);
- Conocer cuáles son las causales que provocaron que instrumentos no tradicionales (como ser FCI, Bonos y Acciones) sean o no sean considerados.
- Conocer el grado de conocimiento del instrumento FCI por parte de los encuestados;
- Conocer la percepción que poseen los encuestados sobre cómo se comporta el instrumento FCI en relación a distintas variables críticas para definir dónde colocar sus ahorros;
- Conocer si para los encuestados los instrumentos como bonos, acciones, FCI se interrelacionan;
- Identificar las debilidades que presentan los FCI para los encuestados;

13.1.4 Características del grupo objetivo

NSE: C2 Media Alta; C3 Media Típica

Edad: 18 a 40 años

Target: Personas desde los inicios de la vida laboral que generen sus propios ingresos.

13.1.5 Action Standard

Modificar la comunicación del producto (Fondos Comunes de Inversión) en función de la percepción que posee actualmente el mercado en relación al producto y sus competidores o sustitutos.

13.2: Resultados de la investigación

13.2.1: Hábitos y Actitudes en relación al Ahorro

En primer lugar, se realizó un estudio sobre los hábitos y actitudes para la categoría 'Ahorro' en general, para así conocer las tendencias, preferencias y costumbres generales de los consumidores.

Las temáticas abordadas incluyen:

- Si pueden ahorrar;
- Qué significado tiene el ahorro para los encuestados;
- Qué lo motiva a ahorrar;
- Qué variables son consideradas para colocar sus ahorros;



- Quién, o qué incide en la decisión del ahorrista;

13. 2.1.1: Características del grupo encuestado

Las características del grupo encuestado son las siguientes:

Gráfico: Edad

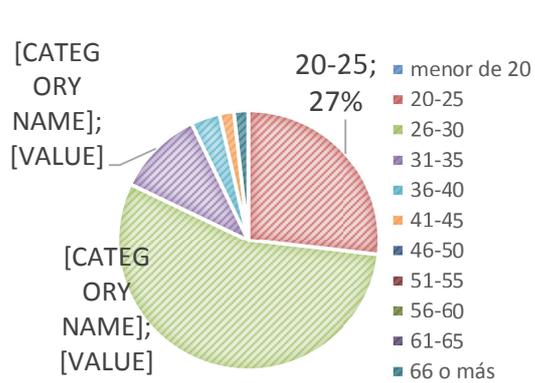


Gráfico: Nivel de Estudios Alcanzado

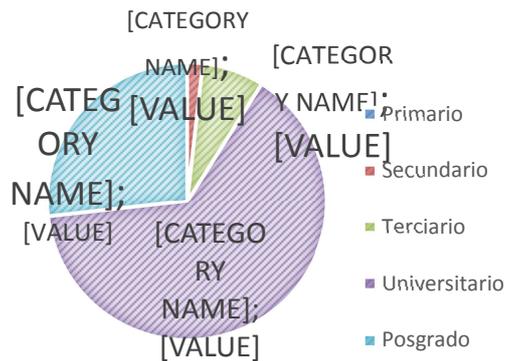
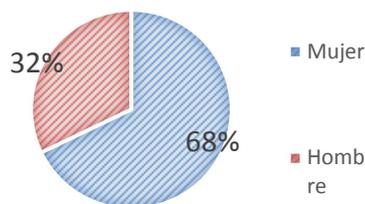


Gráfico: Sexo



1 - Edad		2 - Nivel de Estudios	
	%		%
menor de 20	0%	Primario	0%
20-25	27%	Secundario	2%
26-30	55%	Terciario	7%
31-35	11%	Universitario	64%
36-40	4%	Posgrado	27%
41-45	2%	Total	100%
46-50	0%	3 - Sexo	
51-55	0%		%
56-60	0%	Mujer	68%
61-65	0%	Hombre	32%
66 o más	2%	Total	100%
Total	100%		

Tal como se observa el grupo encuestado está principalmente concentrado entre 20 a los 30 años (82%), y la gran mayoría posee estudios universitarios y de posgrado (91% de la muestra).

13.2.1.2: Abordaje de la Temática bajo análisis

Cabe señalar que la temática “Ahorro” y “Sueldo” resulta ser un tema tabú y complejo de abordar dentro de la cultura argentina, motivo por el cual muchas de las preguntas tuvieron que ser realizadas con palabras no tan directas a fin que los encuestados se sintieran cómodos y no inhibidos al participar en la encuesta.

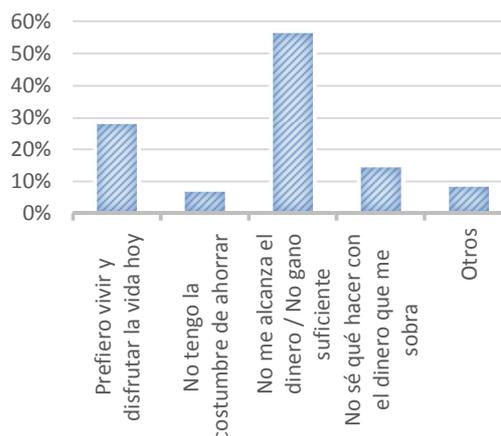
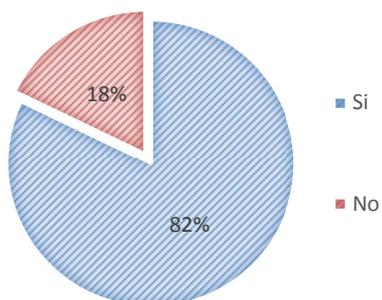
Con el objeto de indagar en relación a la temática relevada se encontró lo siguiente:

Dentro de la muestra relevada el 82% manifestó que consideraba poder ahorrar. También se consultó los motivos por los cuales ellos consideraban que no podían ahorrar más, entre las respuestas relevadas la gran mayoría indicó que sus ingresos no eran suficientes (49%), siendo que la segunda mayoría (24%) hablaba de conceptos más hedónicos como ser la tendencia de disfrutar la vida hoy y finalmente una tercer mayoría indicaba que no sabía qué hacer con el excedente monetario” (13%), porcentaje nada despreciable.



4 - ¿Ud. piensa que puede ahorrar?

5 - Por qué considera Ud que no ahorra más de lo que lo hace en la actualidad?



4 - ¿Ud. piensa que puede ahorrar?	
	%
Si	82%
No	18%
Total	100%

5 - ¿Por qué considera Ud que no ahorra más de lo que lo hace en la actualidad? (marque todas las opciones con las cuales se sienta identificado)	
	%
Prefiero vivir y disfrutar la vida hoy	24%
No tengo la costumbre de ahorrar	6%
No me alcanza el dinero / No gano suficiente	49%
No sé qué hacer con el dinero que me sobra	13%
Otros	8%
Total	100%

También se indagó qué era para los encuestados 'el ahorro'. La misma se planteó como una pregunta abierta para evaluar con qué conceptos naturalmente asociaban el ahorro, cuál era el top of mind de la palabra ahorro para los encuestados, seguidamente se realizó una recordación guiada con la misma consigna.



Las respuestas de los encuestados en el caso de la pregunta abierta oscilaron dentro de los siguientes macroconceptos:

- Futuro/Consumo Futuro;
- Seguridad;
- Inversión;
- Oportunidad de crecimiento;
- Planificación;
- Independencia;
- Vacaciones/Gustos;
- Vivienda

El siguiente cuadro expone un resumen de los resultados alcanzados.

6 - Qué significa para Ud. el Ahorro? (palabras sueltas o frases lo que primero se le ocurra)	
Macro Concepto	% *
Futuro/ Consumo Futuro	43%
Seguridad	23%
Inversión	14%
Oportunidad de crecimiento	14%
Planificación	5%
Independencia	4%
Vacaciones/Gustos	4%
Vivienda	2%

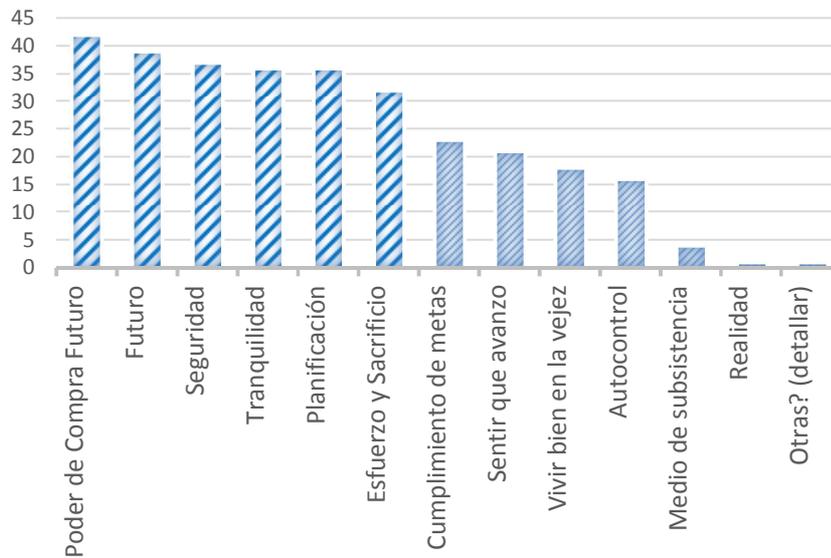
* Cant de Rtas / Total encuestados

En cuanto a la recordación guiada del concepto “ahorro” las respuestas se concentraron principalmente en los conceptos de:

‘Poder de Compra Futuro’; ‘Futuro’; ‘Seguridad’; ‘Planificación’; ‘Tranquilidad’ y ‘Esfuerzo y Sacrificio’



7 - Con qué palabras Ud. asocia al Ahorro? Favor seleccionar todas aquellas con las que se sienta identificado.



En línea con la temática se le preguntó las causas que a los encuestados los motivaba a ahorrar, en este sentido las respuestas se centraron en los siguientes ejes:¹⁹

- Consumo en Bienes Durables (por ej: viviendas y autos);
- Viajes y Consumo de corto y Mediano Plazo (por ej: “viajar” “darme gustos”);
- Consumo futuro, relacionado con la estabilidad a largo plazo, en la vejez;
- Reinversión referido a proyectos propios como inversión en estudios;

El siguiente cuadro expone un resumen de los resultados alcanzados.

8 - Qué lo motiva a ahorrar? o bien qué lo motivaría a ahorrar? Favor describa (palabras sueltas o frases lo primero que se le ocurra)	
Macro Concepto	% *
Consumo futuro y estabilidad (ie Vejez)	45%
Viajes y Consumo	39%
Bienes Durables e Inmuebles	36%
Proyectos futuros (reinversión) y educación	21%

* Cant de Rtas / Total encuestados

¹⁹ Pregunta 8



Siendo las palabras precisas las siguientes:

8 - Qué lo motiva a ahorrar? o bien qué lo motivaría a ahorrar? Favor describa (palabras sueltas o frases lo primero que se le ocurra)			
Consumo futuro y estabilidad (ie Vejez)	Viajes y Consumo	Bienes Durables e Inmuebles	Proyectos futuros (reinversión) y educación
El futuro	comprarme lo que quiero	Mejorar mis bienes	cumplir con algunos proyectos a futuro
Estar más tranquilo mañana.	Darme lujos cuando los necesite	poder comprarme una casa.	Tener un capital para poder instalar un negocio.
estar tranquilo	poder realizar viajes	vivienda	Un proyecto
Independencia	vacaciones	bienes durables	capital para mi propio emprendimiento
invertir en el futuro.	comprar	Casa	educación
mejor futuro, seguridad	disfrutar	casa propia	Empresa propia
MI FUTURO	poder irme de viaje por el mundo con mi futura familia	Casa y auto propios	estudios
Poder progresar.Tener una vejez tranquila.Asegurar un futuro sin complicaciones	viajar	Comprar un depto	invertir
Poder vivir mejor en el futuro.	viajar y comprar objetos	comprar una casa	mayor rentabilidad futura
bienestar económico futuro	viajar, darme gustos	Comprar una casa o depto	para cumplir con ciertos objetivos personales
Buen pasar para mi futura familia.	viaje	comprar una casa, auto	tener un proyecto
incrementar mi patrimonio	viajes	comprar una vivienda, automovil	un proyecto
Llegar a fin de mes		comprarme una casa bien grande y un auto lujoso	
mejorar la calidad de vida		Departamento	
menor incertidumbre en el futuro, aumentar capacidad adquisitiva futura		la compra de inmuebles	
reserva		vivienda	
seguridad economica			
seguridad y tranquilidad en el futuro			
tener dinero extra todos los meses			
Tranquilidad, bienestar,			
inversión			
vejez			
vivir mejor el día de mañana			
vivir tranquila			
vivir tranquilo en el futuro			



Por otro lado se realizó una pregunta hipotética en relación a qué harían de tener una suma adicional disponible de efectivo, a fin de detectar cuál sería la natural inclinación de los encuestados en el caso hipotético de contar con mayor dinero disponible.

La gran mayoría 83% de las respuestas se centraron en el ahorro mismo o bien conceptos asociados al mismo como ser, el ahorro, inversión, plazo fijo, o los fines por los cuales ahorrarían fuera este para consumo de mediano o largo plazo. El menor porcentaje de las respuestas (17%) se concentró en el consumo inmediato. Esto implica que la importancia y/o la costumbre del ahorro se encuentran presentes en la consciencia del grupo encuestado.

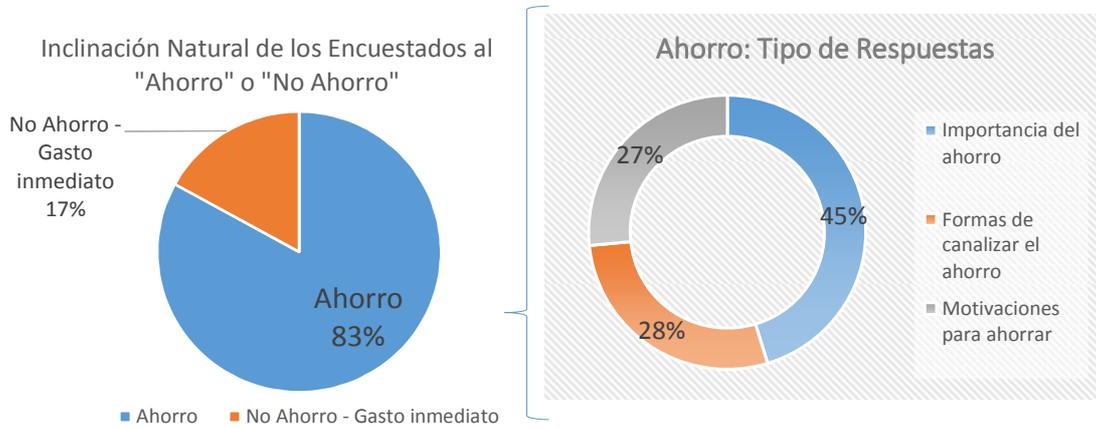
A su vez estos resultados alcanzados de ser contrastados con una de las preguntas anteriores, implica que la mayoría que indica que ahorraría ya lo hace en la realidad, siendo que no hay grandes diferencias entre los que muestran la voluntad de hacerlo de ser comparado con aquel porcentaje que en la realidad ya lo hace. No se registraron grandes diferencias entre la voluntad de ahorrar y la realidad.

Pregunta	4 - ¿Ud.piensa que puede ahorrar?	9 - Si Ud tuviera la mitad de su sueldo disponible después de haber pagado todos sus gastos y consumos normales del mes. En qué aplicaría dicho dinero?
Respuestas	SI	En conceptos relacionados al ahorro
% de Rtas	82%	83%

De las respuestas recibidas, en relación a qué harían de disponer la mitad de su sueldo disponible, como fuera señalado anteriormente aquellas asociadas al ahorro concentraron el 83% de las mismas, cabe señalar que dentro de dichas respuestas, se enunciaban conceptos tales como el reconocimiento de la necesidad o la importancia del ahorro y/o inversión (45%), así como también, medios para llevarlo a cabo (28%) y objetivos que podrían generar la motivación para ahorrar (27%).



9 - Si Ud tuviera la mitad de su sueldo disponible después de haber pagado todos sus gastos y consumos normales del mes. En qué aplicaría dicho dinero? (Citar todas las opciones que se le ocurra)



Esto implica que la importancia y/o la costumbre del ahorro se encuentran presentes en la consciencia del grupo encuestado.

Dentro de cada una de las subcategorías citadas las palabras más nombradas resultaron ser:

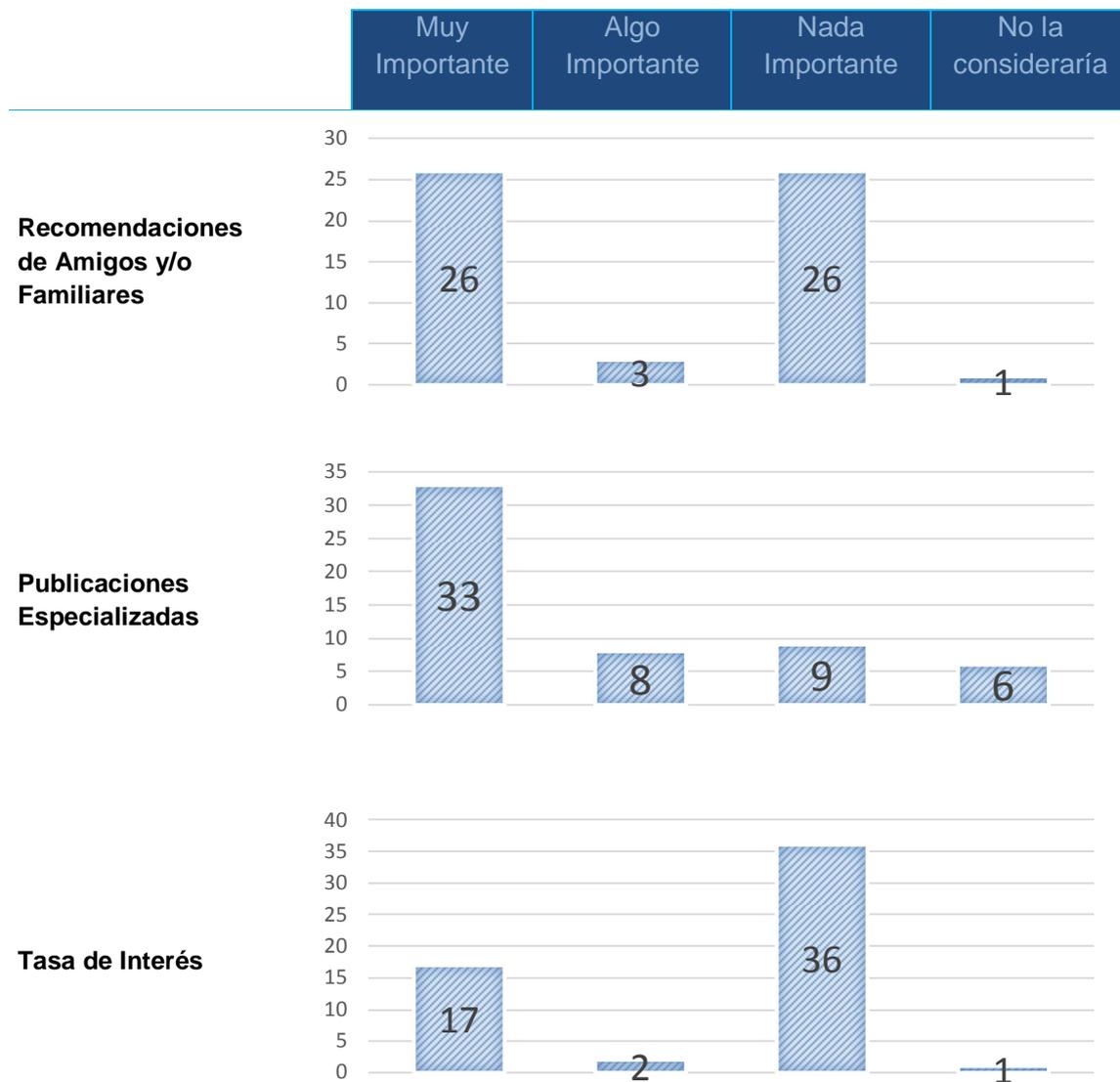
- Importancia del Ahorro: Inversión o ahorro
- Formas de Canalizar el Ahorro: Dólares, Plazo Fijo e Instrumentos Financieros
- Motivaciones para ahorrar: principalmente viajes, seguido de vivienda

9 - Si Ud tuviera la mitad de su sueldo disponible después de haber pagado todos sus gastos y consumos normales del mes. En qué aplicaría dicho dinero? (Citar todas las opciones que se le ocurra)			
Macro Concepto		Q de Respuestas	%
Ahorro: Reconocimiento de la importancia de llevarlo a cabo	Ahorro	20	69%
	Inversión	9	31%
	Total	29	100%
Ahorro: Formas de canalizar el ahorro	Rtas ciertas: divisas	11	61%
	Rtas ciertas: Plazos fijos	4	22%
	Rtas ciertas: Instrumentos financieros	3	17%
	Total	18	100%
Ahorro: Objetivos del mismo, motivos para hacerlo	Obj del ahorro: Viajes	12	71%
	Obj del ahorro: vivienda	4	24%
	Obj del Ahorro: Educación	1	6%
	Total	17	100%

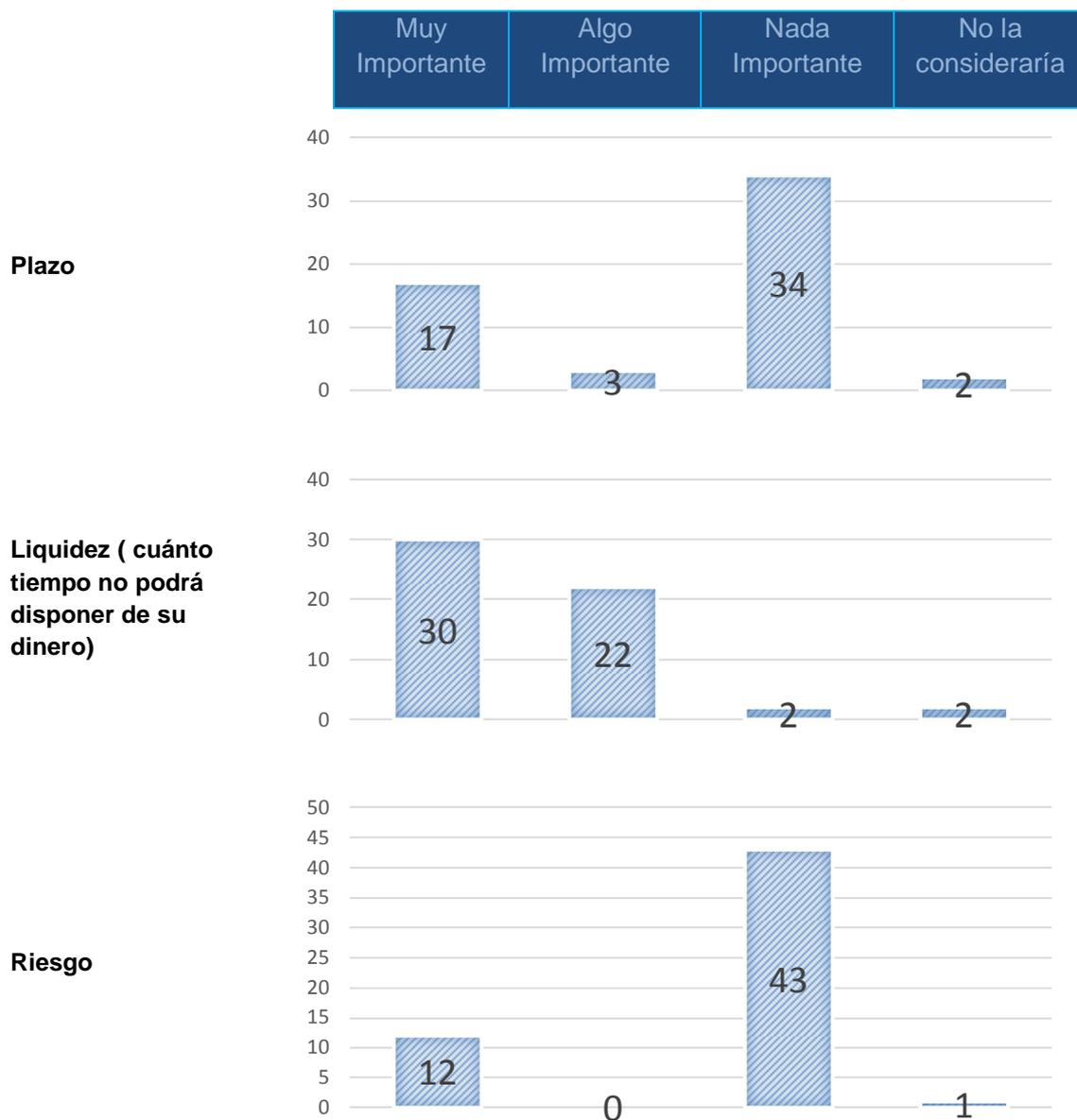


Otro variable que se consideró importante relevar consistía en saber cuál era el conjunto esperado de Expectativas (CONES) de los encuestados a fin de decidir dónde colocar sus ahorros.

15 - Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero")



15 - Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud. consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero")



15 - Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero")



De las 7 variables las que se consideran de mayor relevancia para el grupo encuestado, fueron las de "Liquidez"; "Publicaciones Especializadas"; y "Recomendaciones de Amigos y/o Familiares", siendo que éstas recibieron más de la mitad de las repuestas dentro de la clasificación Muy y Algo importante. Lo señalado se observa a continuación:



15 - Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero")				
		Q de Respuestas		Q de Respuestas
Liquidez	Muy importante	30	Muy + Algo imp	52
Publicaciones Especializadas	Muy importante	33	Muy + Algo imp	41
Recomendaciones de Amigos y/o Familiares	Muy importante	26	Muy + Algo imp	29
Plazo	Muy importante	17	Muy + Algo imp	20
Tasa de Interés	Muy importante	17	Muy + Algo imp	19
Monto colocado y monto a recibir a futuro	Muy importante	17	Muy + Algo imp	17
Riesgo	Muy importante	12	Muy + Algo imp	12

Resulta curioso que características inherentes al análisis de cualquier inversión financiera (plazo, monto a colocar, tasa de interés, riesgo) recibieran menos de la mitad de las respuestas y que fueran encuadradas como "Poco importantes".

A fin de explorar un poco más profundamente se realizó una pregunta abierta (esto es sin opciones predeterminadas) en relación a qué otra variable adicional sería considerada por los encuestados.

16 - Si Ud consideraría alguna otra variable o factor para elegir dónde colocar sus ahorros, favor indicar cuál sería

Las respuestas oscilaron en torno de los siguientes temas:²⁰

- Énfasis en realizar análisis:
 - " Hacer un buen análisis"
 - " pensar en un proyecto"
 - " La dinámica de ese mercado en particular."
 - " Planificar y no apurarse a la hora de tomar decisiones"
 - " el contexto económico."
 - " desarrollo en el país del mercado en el cual se va a operar."
- Énfasis en Riesgos asociados a la Inversión:

²⁰ Cabe señalar que no existieron gran volumen de respuestas para esta pregunta (las respuestas obtenidas corresponden al 29% de los encuestados)



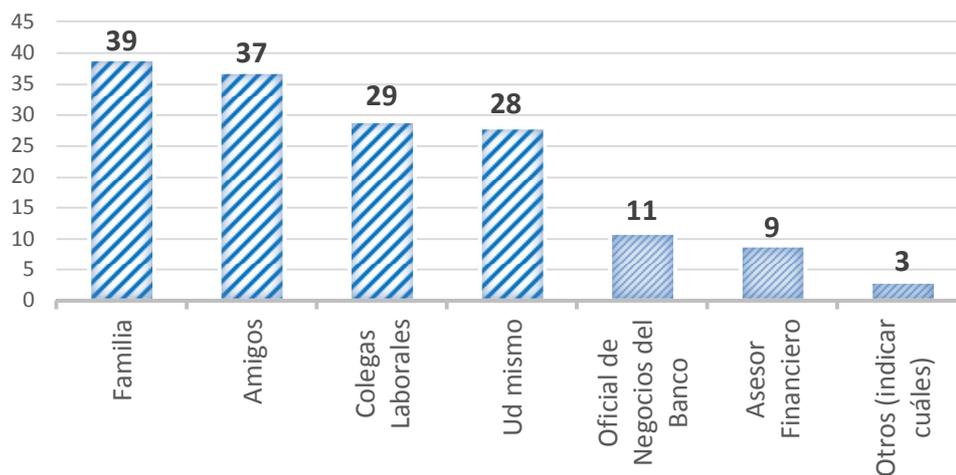
- " el resguardo de mis ahorros, seguridad"
- " Asegurarme mínimo riesgo."
- " La seguridad en la inversión"
- " saber que es seguro"
- Inquietudes en relación a la entidad oferente y/o asesor:
 - " La entidad en la cual lo voy hacer."
 - " El riesgo de perder todo por poca seriedad de quien asesora"
 - " la confianza que me genera la institución donde coloco los fondos"
- Rendimiento
 - " el destino de ese ahorro y el rendimiento a obtener"
 - " que mis ahorros generen más ahorros. Money never sleep."
 - " el perfil de rentabilidad y liquidez"

Por otro lado se indagó quiénes o qué se constituyen como referentes a la hora de canalizar sus excedentes monetarios así como también las causales que les generan confianza en ellos.

Las respuestas más populares fueron, familiares, amigos, colegas laborales y uno mismo.

De lo observado resulta indudable el rol que juegan las relaciones sociales y la importancia del boca a boca al momento de analizar un concepto tan delicado como lo es la gestión de los ahorros. Por ejemplo del total de la muestra aproximadamente el 70% reconoció el rol crucial que tienen para ellos la familia así como también los amigos

22 - Con quién se asesora al momento de pensar qué hacer con sus ahorros (puede elegir todas las opciones que desee)



22 - Con quién se asesora al momento de pensar qué hacer con sus ahorros (puede elegir todas las opciones que desee)	
Respuestas total	% *
Familia	70%
Amigos	66%
Colegas Laborales	52%
Ud mismo	50%
Oficial de Negocios del	20%
Asesor Financiero	16%
Otros (indicar cuáles)	5%
* Cant de Rtas / Total encuestados	

En relación al por qué se dirigen a ellos las respuestas fueron las siguientes, las que a fines expositivos pueden catalogarse principalmente bajo las siguientes categorías:

- Experiencia
- Conocimiento
- Confianza

23 - Por qué elige asesorarse con ellos?	
Macro Concepto	% *
Experiencia	55%
Conocimiento	36%
Confianza	32%
Poder del yo , de controlar , tomar decisiones propias	7%
Compartir metas en comun	4%
Cercanía	2%
Resultados alcanzados	2%
* Cant de Rtas / Total encuestados	



13.2.2: Hábitos y Actitudes en relación a los instrumentos para canalizar el Ahorro

En segunda instancia se evaluó el grado de recordación de los distintos instrumentos disponibles para canalizar el ahorro y cuál es la imagen que le reporta a los consumidores cada uno de ellos.

A nivel específico se evaluaron los siguientes puntos:

- Nivel de Recordación en relación a los instrumentos de ahorro/inversión por medio de recordación guiada;
- Nivel de Preferencias de los encuestados en relación a varios instrumentos que se les señalaron; y Variables que valoran al elegir alguno de los instrumentos seleccionados;
- Imagen/Percepción de inversiones “no convencionales” entendiendo por no convencionales todas aquellas que no correspondan a la compra de moneda extranjera y/o plazo fijo, etc;
- Imagen percibida según el tipo de instrumento y de cada una de las variables que afectan a una inversión;
- Grado de conocimiento de cada uno de los instrumentos no convencionales a nivel conceptual y de implementación, referido a cómo adquirirlos (grado de conocimiento del canal de comercialización).

13.2.2.1 Nivel de Recordación

Se evaluó el grado de recordación de varios instrumentos financieros que se les señalaron al grupo encuestado. Para hacerlo se realizó una recordación guiada.

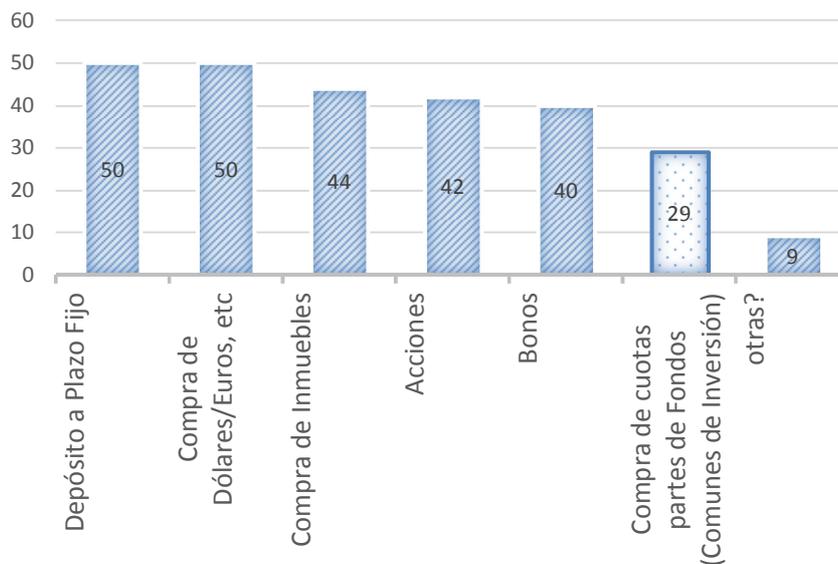
La gran mayoría de las respuestas se posicionaron según lo previsto alrededor de opciones que daremos en llamar “tradicionales” entre las que se encuentran ‘Depósitos a plazo fijo’, ‘compra de moneda extranjera’. El segundo grupo que obtuvo gran parte de respuestas fueron ‘inmuebles’, ‘bonos’ y ‘acciones’, finalmente aquel instrumento con menor grado de recordación fue el instrumento bajo análisis, los ‘Fondos Comunes de Inversión’.



10 - Ud. CONOCE alguna de las siguientes opciones de ahorro o inversión? (marque todas aquellas que conozca)	
Instrumento	Porcentaje*
Depósito a Plazo Fijo	89%
Compra de Dólares/Euros, etc	89%
Compra de Inmuebles	79%
Acciones	75%
Bonos	71%
Compra de cuotas partes de Fondos (Comunes de Inversión y otras?)	52%
otras?	16%

* Cant de Rtas / Total encuestados

10 - Ud. CONOCE alguna de las siguientes opciones de ahorro o inversión? (marque todas aquellas que conozca)



De lo señalado puede observarse que el instrumento bajo análisis no es un instrumento de gran conocimiento dentro del grupo de los encuestados.

Además del grado de recordación se quiso evaluar el nivel de intención de compra de alguno de los instrumentos señalados. Tomando en consideración lo señalado el principal volumen de



los encuestados respondió su preferencia por la compra de 'Moneda Extranjera', seguido de 'Consumo'²¹ e 'Inmuebles'.

A su vez la opción tradicional de Plazo fijo juega un nivel de participación muy similar a aquel que poseen instrumentos menos tradicionales como ser Acciones, Fondos Comunes de Inversión y Bonos.

Por último se desea destacar que un 8% de la muestra postuló que prefiere el colchón, opción que resultaría necesario explorar ya que no termina beneficiando ni al tenedor de los fondos ni al sistema financiero en su conjunto.

11 - Ud. ELEGIRÍA alguna de las siguientes opciones si Ud. tuviera la mitad de su sueldo disponible (después de haber pagado todos sus gastos y consumos del mes) . Marque todas las opciones que Ud. elegiría

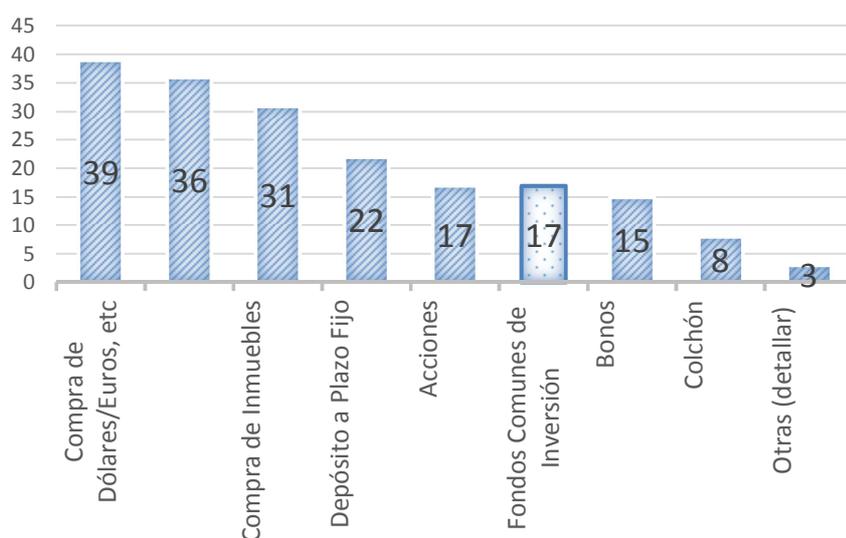
Instrumento	Porcentaje *
Compra de Dólares/Euros, etc	70%
Consumo (bienes durables, no durables, viajes etc)	64%
Compra de Inmuebles	55%
Depósito a Plazo Fijo	39%
Acciones	30%
Fondos Comunes de Inversión	30%
Bonos	27%
Colchón	14%
Otras (detallar)	5%

* Cant de Rtas / Total encuestados

²¹ Cabe señalar que al momento de realizar la presente investigación la economía argentina se encontraba transitando un período inflacionario y muchas de las opciones disponibles no superaban la inflación imperante, motivo por el cual muchos argentinos prefirieron derivar sus excedentes monetarios en Consumo en vez de ahorro ya que el valor de sus excedentes monetarios hoy día valen más que lo valdrían en el futuro producto de la inflación.



11 - Ud. ELEGIRÍA alguna de las siguientes opciones si Ud. tuviera la mitad de su sueldo disponible (después de haber pagado todos sus gastos y consumos del mes) . Marque todas las opciones que Ud. Elegiría



Finalmente, con base a la información expuesta en las preguntas 10 y 11, se procedió a comparar el nivel de recordación de cada instrumento con el nivel de intención de compra de cada uno de ellos. Los resultados se exponen a continuación:

Instrumento	Recordación	Intención de Compra	Variación
	Porcentaje	Porcentaje	
Compra de Dólares/Euros, etc	89%	70%	-22%
Compra de Inmuebles	79%	55%	-30%
Depósito a Plazo Fijo	89%	39%	-56%
Acciones	75%	30%	-60%
Fondos Comunes de Inversión	52%	30%	-41%
Bonos	71%	27%	-63%

Tal como se observa todos los instrumentos muestran una tendencia a la baja de ser comparados entre aquellos instrumentos que resultan familiares versus si los elegirían o no para canalizar sus ahorros. El que se mantiene más estable es el correspondiente a moneda



extranjera. Entre los que pierden la mayor cantidad de respuesta en relación a la intención de compra figuran los Bonos, Plazos Fijos y Acciones.

13.2.2.2 Preferencias

A continuación se preguntó por las causas que provocó que los encuestados eligieran tales instrumentos y no otros. Las respuestas giraron alrededor de los siguientes conceptos:

12. De las opciones que Ud. eligió qué es lo que valora de ellas, o bien cuáles son los beneficios que Ud. encuentra en las opciones que Ud. marcó. Por ej "conocimiento previo, facilidad de acceso, buen rendimiento"	
Macro Concepto	Cant de Respuestas
Rendimiento	25
Seguridad	11
Accesibilidad/Comodidad	7
Satisfacción	5
Conocimiento previo/ experiencia	4
Liquidez	3
Monto inicial	2
Sueños	2
Costumbre	1
Independencia	1
NS/nc	3

Dentro de Rendimiento se indicaron conceptos tales como rentabilidad, mantener el valor del dinero (preservarlo de la inflación).

De las respuestas recibidas se encontró cierta dispersión con las respuestas de la pregunta 15 que indicaron como muy importante factores diferentes de los que surgieron en la pregunta anterior. A continuación se expone un detalle de lo señalado



12. De las opciones que Ud. eligió qué es lo que valora de ellas, o bien cuáles son los beneficios que Ud. encuentra en las opciones que Ud. marcó. Por ej "conocimiento previo, facilidad de acceso, buen rendimiento"		15 - Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero"		
Macro Concepto	Cant de Respuestas			Q de Respuestas
Rendimiento	25	Liquidez	Muy + Algo imp	52
Seguridad	11	Publicaciones Especializadas	Muy + Algo imp	41
Accesibilidad/Comodidad	7	Recomendaciones de Amigos y/o Familiares	Muy + Algo imp	29
Satisfacción	5	Plazo	Muy + Algo imp	20
Conocimiento previo/ experiencia	4	Tasa de Interés	Muy + Algo imp	19
Liquidez	3	Monto colocado y monto a recibir a futuro	Muy + Algo imp	17
Monto inicial	2	Riesgo	Muy + Algo imp	12
Sueños	2			
Costumbre	1			
Independencia	1			
NS/nc	3			

De la misma forma que se preguntó los motivos por las cuales eligieron ciertas opciones, se consultaron las razones por las cuales las otras opciones fueron excluidas.

De las opciones que no serían consideradas los ejes de las respuestas se centraron en

13 - De las opciones no elegidas, por qué NO las consideraría? (breves palabras)	
Falta de conocimiento/ Complejidad	21
Rendimiento	20
Seguridad	15
Necesidad de mayor capital	3
otras	4

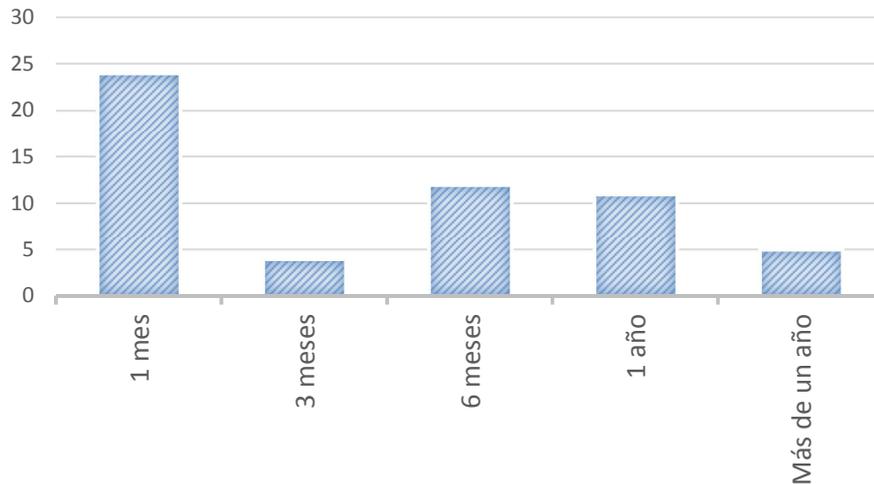
Lo observado indica que al momento de comercializar algún tipo de instrumento será importante **capacitar** (siendo que el instrumento no es ampliamente conocido) comunicar rendimiento, indicar variables que transmitan seguridad a los potenciales clientes y mejorar la accesibilidad de los mismos.

También se podrían incorporar variables como liquidez de los mismos, la necesidad de un bajo monto inicial.

A fin de detectar las preferencias de los encuestados en cuanto a la liquidez de sus ahorros, se consultó cuanto tiempo estarían dispuestos a no tener disponible su dinero en una inversión segura como ser el caso de un plazo fijo. Las respuestas se concentraron principalmente alrededor de un mes, con el 43% de las respuestas seguido por 6 meses y un año (21% y 20% respectivamente).

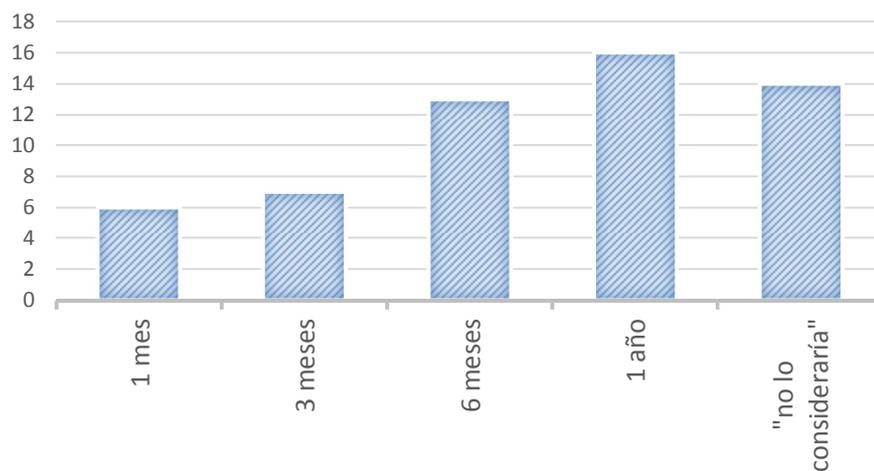


30 - Cuánto tiempo Ud. estaría dispuesto a dejar su dinero en un Plazo Fijo? Es decir a no tener disponible su dinero.



La misma pregunta pero para el caso de una inversión 'no tradicional' como ser un Fondo Común de Inversión un 25% indicó que no la consideraría, y aquellos que accederían a dicha opción se registró una mayor concentración de respuestas hacia los 6 meses y un año, diferente del plazo fijo cuyas preferencias se concentraban en un mes.

31 - Cuánto tiempo Ud. estaría dispuesto a dejar su dinero en un Fondo Común de Inversión? Es decir, a no tener disponible su dinero



Es decir que el perfil de aquellos que están dispuestos a invertir en un FCI aceptaría dejar sus fondos por un plazo más largo que de invertir en un Plazo Fijo.

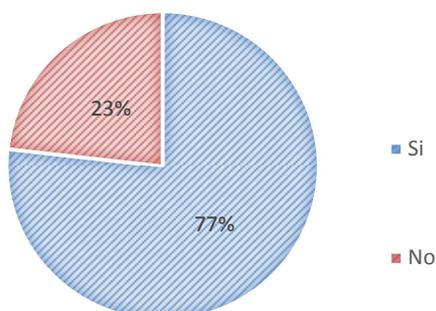


13.2.2.3 Imagen/Percepción de opciones de Ahorro No Convencionales

Lo primero a evaluar fue qué tipo de relación tenían las personas en lo que respecta a instrumentos financieros diferentes de los tradicionales como ser el caso de: Bonos, Acciones, Cuota Partes de Fondos Comunes de Inversión.

Según surge de las respuestas recibidas, el 77% de los encuestados había adquirido o conoce personas que hayan adquirido instrumentos financieros no tradicionales:

18 - Ud. alguna vez ha comprado o conoce personas que hayan adquirido/ invertido en Bonos, Acciones, Cuota Partes de Fondos Comunes de Inversión (fondos)?



A su vez, para aquellos casos que no los hubieran adquirido o bien que no conocieran a nadie que hayan operado con ellos se les preguntó las razones de la negativa, las respuestas oscilaron principalmente en torno de:

- Falta de Conocimiento

Un resumen del resto de las respuestas se exhibe a continuación:

19 - Si Ud contestó "No", por qué Ud piensa que dichos instrumentos (Bonos, Acciones, Fondos Comunes de Inversión) nunca han sido considerados?	
Falta de información/ conocimiento	7
Falta de costumbre	1
no se generó la ocasión	1
Necesidades de Mayor capital	1
Porque no beneficia a los trabajadores	1
NSNC	3



Siendo que las decisiones de este tipo de instrumentos conforme a lo verificado en la pregunta 22 es muy dependiente del boca a boca es que se quiso evaluar cómo había sido la experiencia propia o de allegados en relación a tales instrumentos.

Motivo por el cual aquellos que contestaron que sí los habían adquirido o bien que tenían conocidos que lo hubieran hecho se pretendió averiguar qué imagen les merecían los mismos.

Del total de respuestas recibidas las mismas pueden clasificarse como

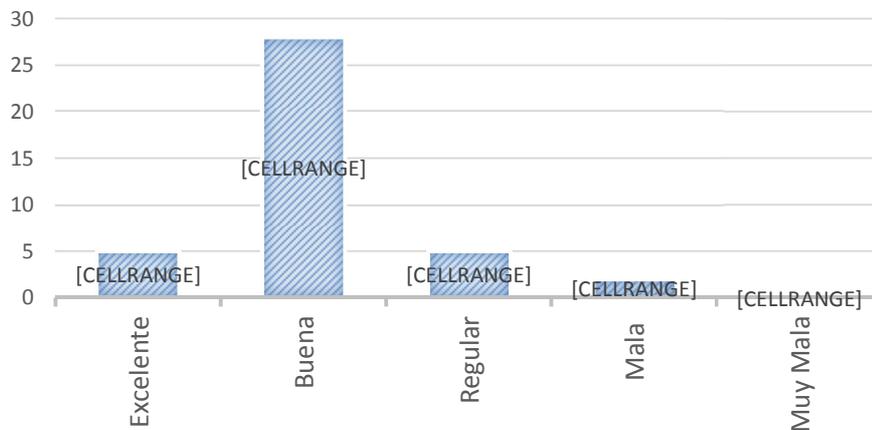
- Positivas: 82%;
- Negativas: 5%;
- Neutrales: 13%;

Uno de los aspectos fundamentales para reforzar un hábito es mediante la obtención de experiencias positivas, si del grupo encuestado la mayoría consideró la experiencia como positiva, esto genera que el producto podría ser aceptado en una base poblacional más amplia.

Se expone un gráfico con los resultados alcanzados:

20 - si contesto Sí en la pregunta 18 favor contestar: Cómo fue la experiencia?

“La Experiencia fue “



Finalmente se consultó el por qué de tal respuesta o bien por qué consideraban que la experiencia había sido de tal manera.

La mayoría de las respuestas se concentraron en torno del buen rendimiento obtenido, un resumen de los resultados se expone a continuación:



21 - (si contesto Sí en la pregunta 18 favor contestar) Por qué considera que la experiencia fue de tal manera. Por ej: Fue muy buena porque se obtuvo más dinero del que inicialmente esperaba ganar, o fue muy mala porque no supieron explicar correctamente los riesgos. Describir brevemente en función de que crea.

Macro Concepto	%
Rendimiento positivo	60%
Resultado no fue el esperado	13%
Aun no obtuvo resultados	7%
otras	7%
Liquidez	3%
NS/NC	10%

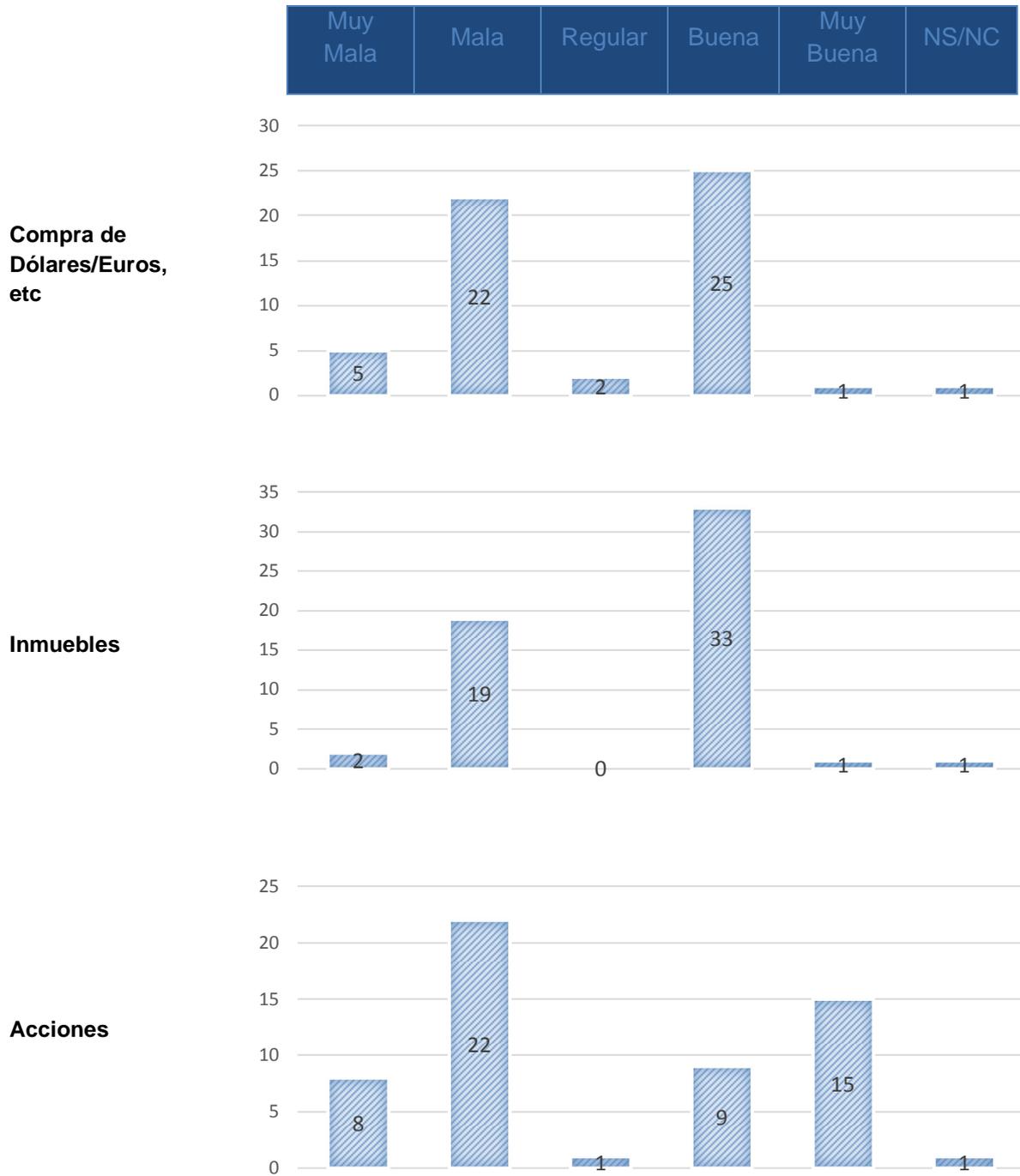
13.2.2.4 : Imagen percibida según el tipo de instrumento y de cada una de las variables que afectan a una inversión

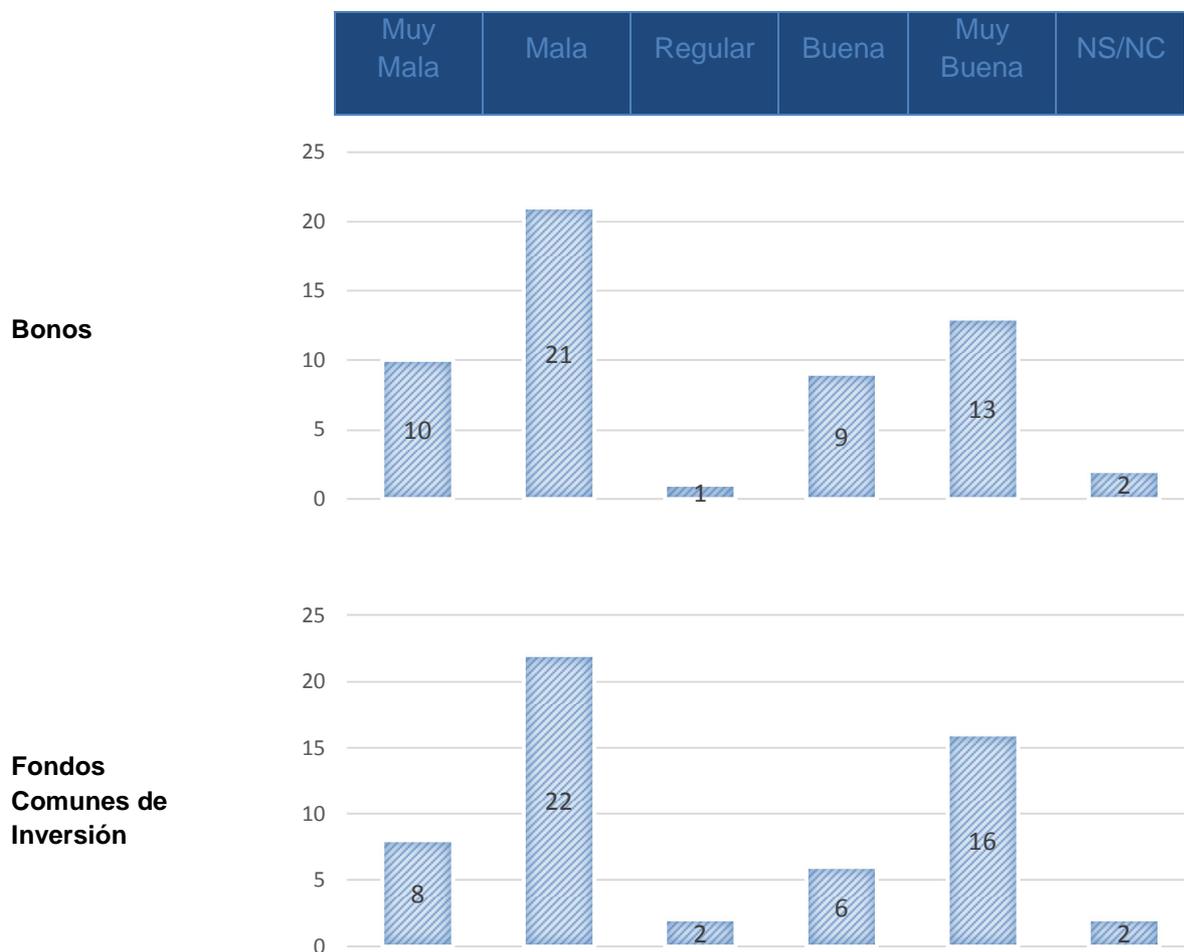
Finalmente se evaluó qué imagen el grupo encuestado tenía de aquellos instrumentos que se supone que una persona podría llegar a elegir para canalizar sus ahorros.

Imagen

14. Ud. tiene una imagen Muy Mala, Mala, Regular, Buena, Muy Buena de los siguientes instrumentos: (Depósito a Plazo Fijo, Compra de Dólares, Inmuebles etc..)







De lo relevado se pudo distinguir que aquel instrumento que goza de la peor reputación²² entre los encuestados a fin de canalizar los ahorros fue el caso del Plazo Fijo.

El ranking de peor a mejor imagen es el que sigue a continuación:

- Imagen Principalmente negativa (muchas respuestas negativas y pocas positivas); Plazo Fijo
- Imagen Algo Negativa (muchas respuestas Acciones, Bonos,

²² Con el fin de determinar la imagen 'positiva' se procedió a sumar los resultados 'Muy Buena' + 'Buena', la misma consideración aplica para el caso de la imagen 'Negativa' para lo cual se adicionaron las respuestas bajo el rótulo 'Muy Mala' o 'Mala'.



negativas pero un número similar en respuestas positivas);

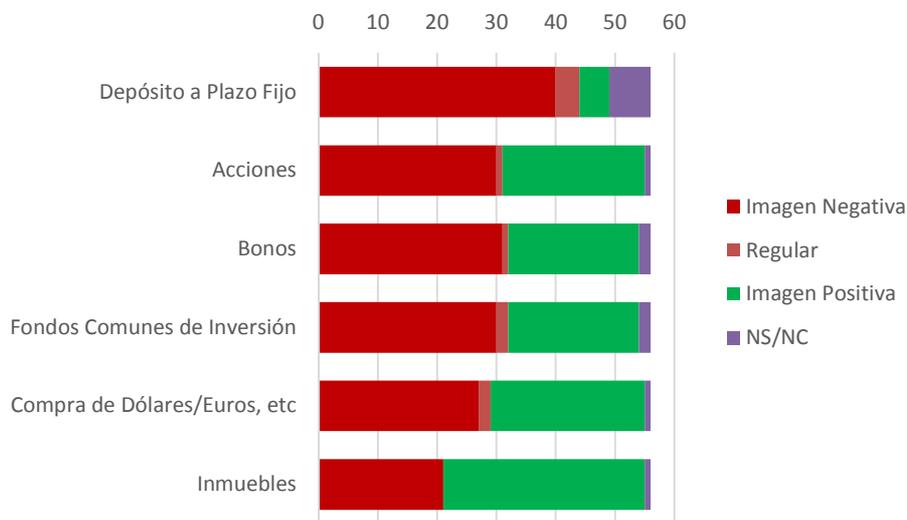
- Imagen Algo Positiva (muchas Respuestas positivas con un número levemente inferior en respuestas negativas);
- Imagen Positiva (Muchas respuestas Positivas y pocas Negativas);

Fondos Comunes de Inversión

Compra de Moneda extranjera

Inmuebles

Lo mismo se puede observar en el gráfico adjunto



Percepción de variables que afectan la decisión de ahorrar para instrumentos varios

Se evaluó una serie de variables que a priori se consideraban como relevantes a la hora de definir donde colocar los ahorros.

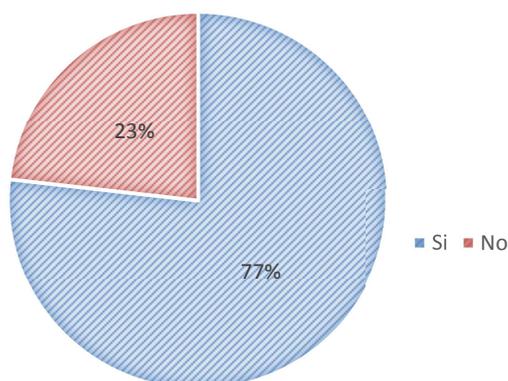
- Riesgo
- Niveles de complejidad (Fáciles o difíciles)
- Cantidad de dinero necesario.

Riesgo

La mayoría de los encuestados indicó que instrumentos tales como Acciones, Bonos y Fondos Comunes de Inversión son considerados como riesgosos, lo mismo puede ser observado en el siguiente gráfico.



32 - Ud. Percibe que operar en instrumentos como ser Acciones, Bonos y Fondos, es RIESGOSO?



Asimismo, entre las causas que indicaron como las causales de tal opinión se indicó:

- La variación y falta de control que tiene el inversor sobre los mismos
- El contexto político económico ya que los hallan muy relacionados con los señalados instrumentos
- Falta de conocimiento sobre los mismos
- Desconfianza o malas experiencias con los mismos.

Un resumen de las respuestas alcanzadas se exhibe a continuación:

33 - si contestó que sí en la pregunta anterior: POR QUÉ los considera RIESGOSOS? (palabras sueltas o frases lo primero que se le ocurra)	
Macro Concepto	%
Falta de control y Variación	38%
Economía y Política	33%
Falta de conocimiento	10%
Desconfianza/ mala experiencia	10%
NS/NC	8%

Algunos ejemplos de las frases citadas para cada uno de los casos fueron:



Falta de control y Variación

- ✓ *los considero riesgosos por sus características. la renta es variable y dependen de un montón de cosas*
- ✓ *Acciones: Porque dependen de factores que no son controlables, del desempeño del mercado, de la industria, de la compañía en particular.*
- ✓ *Bonos: Depende de quién los emita y las condiciones.*
- ✓ *Volatilidad, incertidumbre*
- ✓ *porque dependen de variables poco manejables por el inversor*
- ✓ *hay posibilidad de pérdida de capital*

Economía y Política

- ✓ *“porque la argentina no es una país económicamente estable”, “Hay mucha volatilidad ya que muchos factores modifican su valor, el contexto nacional, regional e internacional, el resultado y las decisiones de la compañía en caso de ser acciones, el riesgo de default de un país en caso de ser bonos, la situación de otras compañías y países también son influyentes por el costo de oportunidad, entre otras.”*
- ✓ *Experiencia de crisis en el país. No es un momento de invertir y fiar en acciones o bonos*
- ✓ *“El mercado argentina es muy volatil.”*
- ✓ *“Riesgo Político”*

Falta de Conocimiento

- ✓ *“Quizás por mi falta de información al respecto de ellos”*
- ✓ *“Porque no conozco del tema..y todo desconocimiento genera un riesgo*
- ✓ *Falta de conocimiento, información, prejuicios”*
- ✓ *“Porque depende de cómo se comporta el mercado, tendría que familiarizarme primero.”*

Desconfianza/ mala experiencia

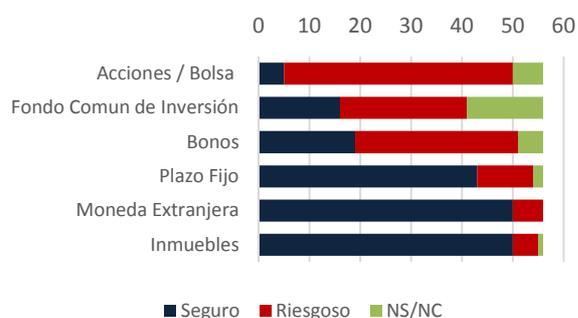
- ✓ *“desconfianza”*
- ✓ *“mala experiencia”*

Seguidamente se consultó qué tan riesgosos o seguros se consideraban diferentes instrumentos para canalizar el ahorro, las respuestas fueron las siguientes:

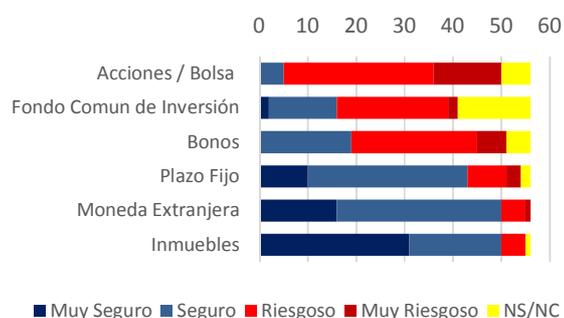


34 - Según su opinión cuán **SEGUROS** o **RIESGOSOS** son los siguientes instrumentos?

Respuestas a nivel consolidado



Respuestas a nivel detallado



Los instrumentos Inmuebles, Moneda Extranjera y Plazo Fijo tuvieron una mayor concentración de volumen dentro del campo de instrumentos Seguros.

Diferente fue el caso de Bonos, Fondos Comunes de Inversión y Acciones cuyo mayor volumen de respuestas se concentró dentro del campo Riesgoso.

De analizar los instrumentos enfocados al mercado financiero (Acciones, Fondo Común de Inversión, Bonos) aquellos que se consideran como más riesgosos de los tres es el caso de las Acciones para la mayoría de los encuestados.

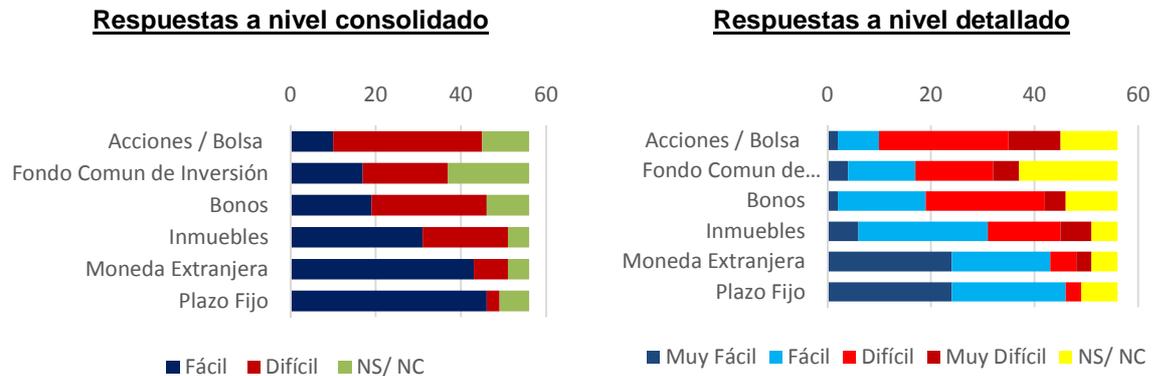
Resulta llamativa la cantidad de respuestas dentro del campo No Sabe No contesta que se registraron en el caso de Fondos Comunes de Inversión.



Niveles de complejidad (Fáciles o difíciles)

Asimismo se evaluó cuan complejos los encuestados percibían a los instrumentos señalados.

35 - Según su opinión cuán FÁCILES o DIFÍCILES son estos instrumentos?



De las respuestas obtenidas se puede observar que los instrumentos considerados como menos complejos o fáciles corresponden a Plazo Fijo, y Moneda Extranjera, siendo que todos ellos registraron el mayor volumen de respuestas dentro del campo fácil. Para el caso de Inmuebles si bien la mayoría de las respuestas se concentró dentro del campo 'Fácil' hubo un número marcado de respuestas que también lo catalogaba dentro del campo Dificil.

Diferente fue el caso de Bonos, Fondos Comunes de Inversión y Acciones cuyo mayor volumen de respuestas se concentró dentro del campo 'Dificil'. El instrumento considerado como más difícil de los tres fue el caso de Acciones seguido por Bonos y Fondos Comunes de Inversión.

Nuevamente, al igual que en la pregunta anterior, existió un marcado número de respuestas que indicaron 'No Sabe, No Contesta' para el caso de Fondos Comunes de Inversión, marcando el desconocimiento que se registra por parte de los encuestados en relación al mismo (del total de respuestas el 34% indicó desconocimiento).

Cantidad de dinero necesario

Se le consultó a los encuestados si de las opciones disponibles, ellos consideraban que se precisaba mucho o poco dinero para acceder a ellos. Las respuestas fueron las siguientes:

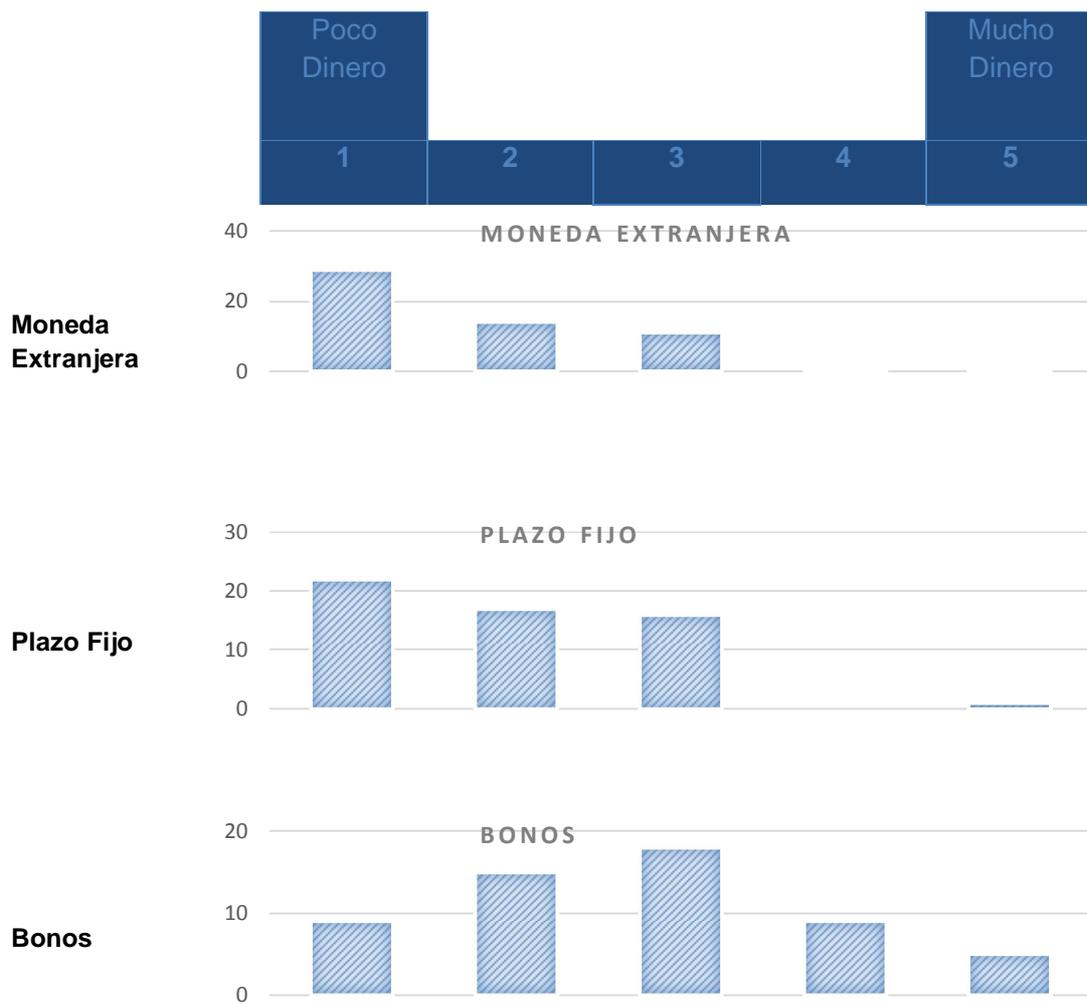
Entre las opciones que se consideraban que requerían poco dinero se encontraron Moneda Extranjera y Plazo Fijo, seguidas por Bonos la cual se la percibía como una opción intermedia con una leve inclinación a Poco Dinero. Para el caso de Acciones y Fondos Comunes de Inversión las respuestas fueron principalmente intermedias, es decir que no se requería ni mucho ni poco dinero, y existía un número similar de respuestas concentradas en poco y mucho dinero. Finalmente para el caso de inmuebles la mayoría de las respuestas se concentraron en el campo de Mucho Dinero.



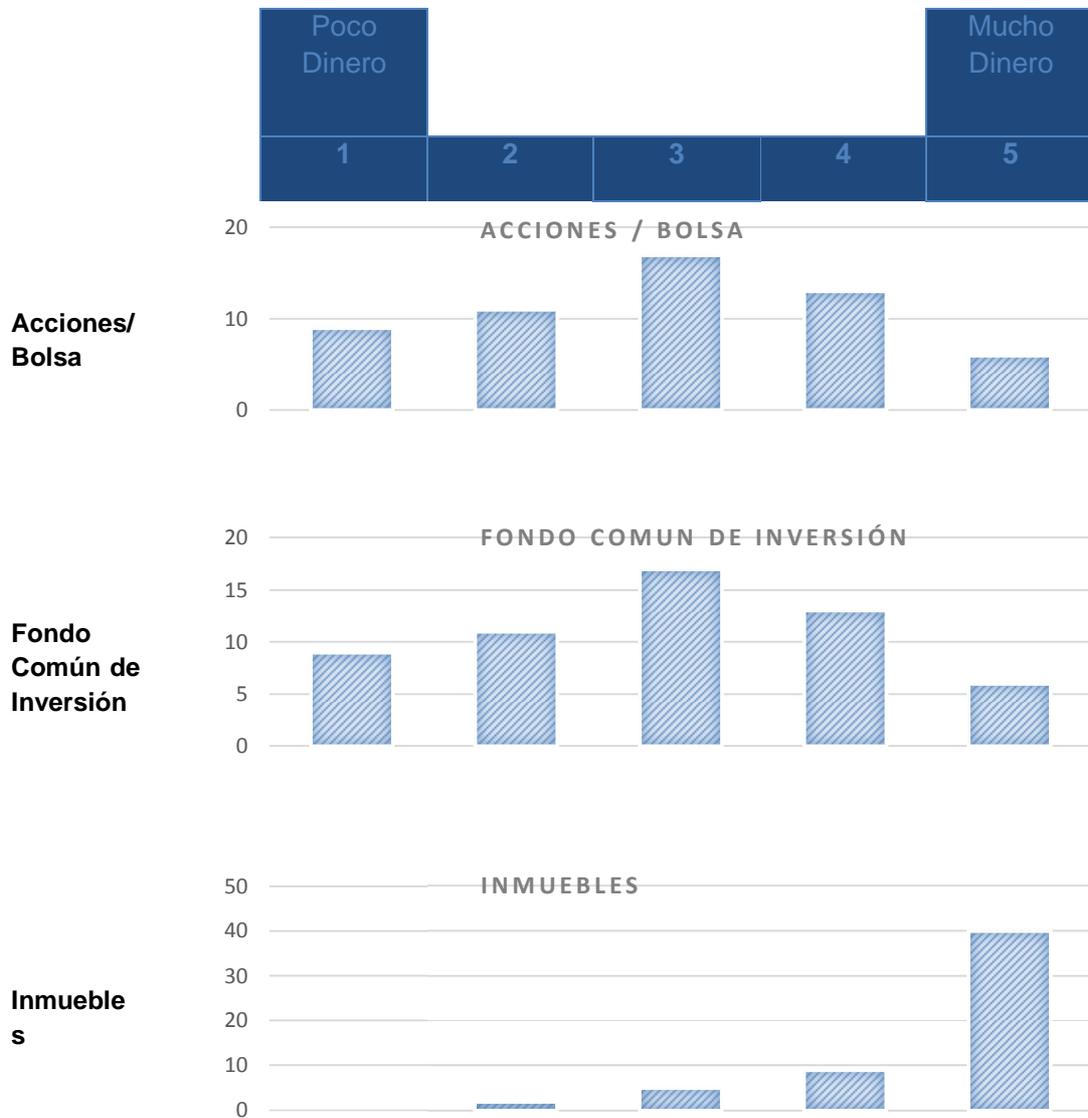
Cabe señalar que un alto grado de concentración dentro del campo intermedio podría indicar desconocimiento del instrumento.

A continuación se expone de manera gráfica los resultados alcanzados.

36 - Según su opinión cuánto dinero se requiere para elegir alguno de estos instrumentos? Favor indicarlo seleccionando 1="Poco Dinero" 5="Mucho Dinero"



36 - Según su opinión cuánto dinero se requiere para elegir alguno de estos instrumentos? Favor indicarlo seleccionando 1="Poco Dinero" 5="Mucho Dinero"



13.2.2.5: Grado de conocimiento de cada uno de los instrumentos no convencionales a nivel conceptual y de implementación, referido a cómo adquirirlos (grado de conocimiento del canal de comercialización)

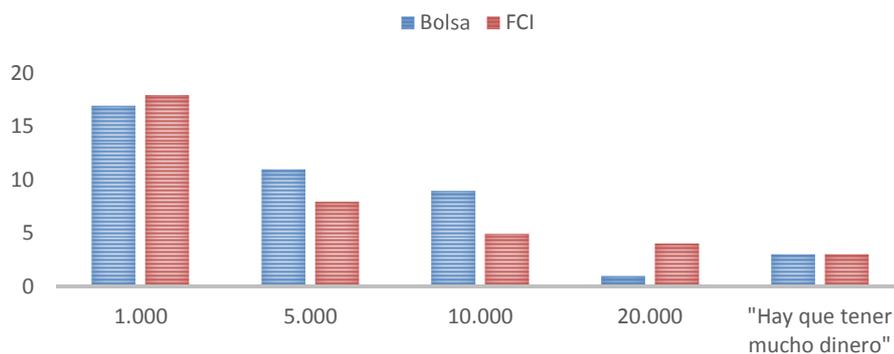
Seguidamente se procedió a evaluar el grado de conocimiento que poseían los encuestados en relación a ciertos instrumentos analizados, se evaluaron las siguientes variables:

- Monto mínimo necesario;
- Liquidez del dinero invertido;
- Cómo operar (conocimiento del canal de comercialización).

Monto mínimo necesario

Se le consultó a los encuestados cuánto pensaban que era el mínimo necesario para operar en la bolsa y en Fondos Comunes de Inversión. Cabe señalar que el 27%, para el caso de Acciones, y 32%, para el caso de Fondos Comunes de Inversión, respondió NS/NC. De aquellos que efectivamente contestaron las respuestas se exponen a continuación:

24 y 25 - Qué piensa Ud en relación aCuál es el monto mínimo necesario para participar en un Fondo Común de Inversión (fondos) y/o Acciones ?



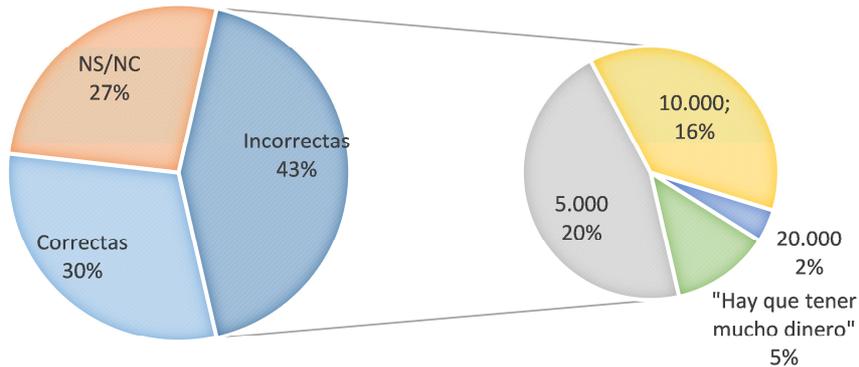
Tal como se aprecia la mayoría de los encuestados piensa que para operar en tales instrumentos se requiere como mínimo ARS 1000, monto conforme a la realidad, sin embargo gran parte de los encuestados considera que el monto mínimo necesario es superior a lo que en realidad es, dicha situación podría estar dejando de lado a una masa de potenciales inversores que por considerar que los montos son más elevados optan por no participar en tales instrumentos.

De sumar las respuestas incorrectas (aquellos que respondieron que los montos necesarios son mayores a los 1.000 ARS más aquellos que indicaron NS/NC se concentra aproximadamente el 65% de las respuestas tanto para Acciones como para Fondos Comunes de Inversión.



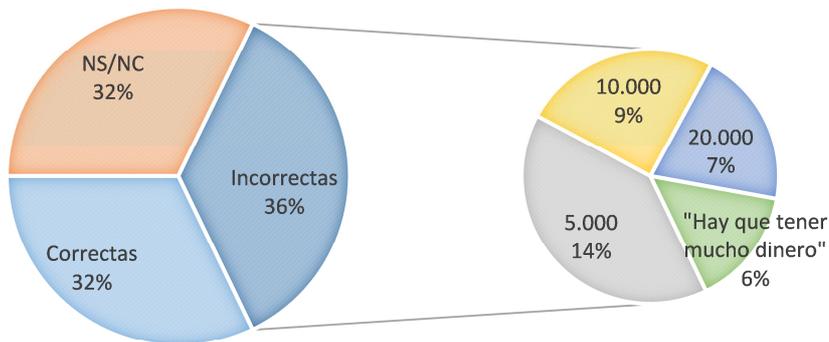
24 - Qué piensa Ud en relación aCuál es el monto mínimo necesario para operar en la Bolsa?

■ Correctas ■ NS/NC ■ 5.000 ■ 10.000 ■ 20.000 ■ "Hay que tener mucho dinero"



25 - Qué piensa Ud en relación aCuál es el monto mínimo necesario para participar en un Fondo Común de Inversión (fondos) ?

■ Correctas ■ NS/NC ■ 5.000 ■ 10.000 ■ 20.000 ■ "Hay que tener mucho dinero"



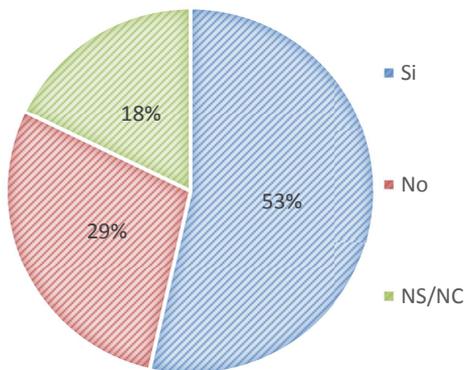
Liquidez del dinero invertido

Seguidamente se consultó si consideraban que al colocar los fondos en dichos instrumentos sus ahorros estarían disponibles rápidamente, en el caso de las acciones, aproximadamente el 50% contestó que sí, diferente del caso de los Fondos Comunes de Inversión los cuales

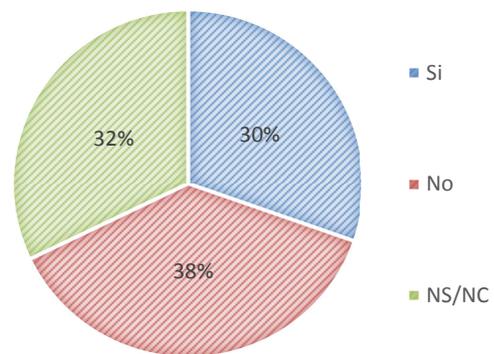


únicamente el 30% respondió afirmativamente. En cuanto a la cantidad de encuestados que respondieron que desconocía del tema se registró un 18% para el caso de las acciones y un 32% para el caso de los Fondos Comunes de Inversión. Nuevamente el desconocimiento de la operatoria de los Fondos Comunes de Inversión se constituye como una debilidad u oportunidad en función de la política que se adopte para su comercialización.

26 - Ud siente que si invierte en la Bolsa su dinero está líquido (es decir que podrá disponer de su dinero rápidamente)?



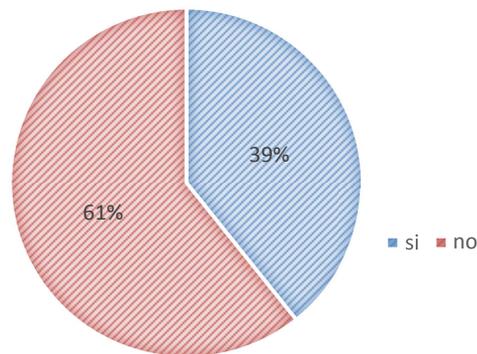
27 - Ud siente que si invierte en un Fondo Común de Inversión su dinero está líquido (es decir que podrá disponer de su dinero rápidamente)? :



Cómo operar (conocimiento del canal de comercialización)

Otra de las variables que se consultó, entendiendo que otra de las barreras que posee la comercialización de estos productos es el desconocimiento de cómo acceder a ellos, fue si conocían qué debían hacer para adquirirlos. El 60% de la muestra admitió desconocer cómo hacerlo.

28 - Si Ud deseara comprar Bonos, Acciones, o Fondos Comunes de Inversión, sabe cómo hacerlo?



Seguidamente se consultó a aquellos que habían contestado afirmativamente cómo deberían hacerlo con el objeto de analizar si las respuestas afirmativas eran o no consistentes con la realidad²³. Las respuestas fueron correctas y oscilaron alrededor de banco (home banking, oficial de inversiones) y sociedad de bolsa.

²³ 29 - Si contestó que sí en la pregunta anterior, cómo la haría? (citar personas, instituciones, lo que se le ocurra)



Sección III

13.2.3:Conclusiones de la Sección

El grupo encuestado se encuentra comprendido principalmente entre los 20 a 30 años, en su mayoría posee estudios universitarios e incluso posgrados.

La gran mayoría de los encuestados indicó poder ahorrar, adicionalmente entre las causas indicadas por las cuales no ahorraban un monto mayor, figuraban ingresos no suficientes, vivir la vida hoy e incluso el desconocimiento respecto a qué hacer con los excedentes monetarios.

El ahorro para los encuestados se encuentra asociado a 'Poder de Compra Futuro'; 'Futuro'; 'Seguridad'; 'Planificación'; 'Tranquilidad' y 'Esfuerzo y Sacrificio'.

Entre las motivaciones que generan la necesidad de ahorrar se indicaron:

- Consumo en Bienes Durables (por ej: viviendas y autos);
- Viajes y Consumo de corto y Mediano Plazo (por ej: "viajar" "darme gustos");
- Consumo futuro, relacionado con la estabilidad a largo plazo, en la vejez;
- Reinversión referido a proyectos propios como inversión en estudios;

Uno de los interrogantes que surgieron al realizar la presente investigación era si existía la necesidad, o el reconocimiento de la importancia del ahorro. De las respuestas recibidas se pudo identificar que existe conciencia de la necesidad de realizarlo, lo cual implica que no es necesario capacitar o educar a la base de los potenciales clientes del por qué de la importancia del mismo.

Ya enfocándonos en aspectos referidos a cómo se instrumenta la decisión de cómo ahorrar, se le consultó a los encuestados las variables que les resultaban de relevancia al momento de definir dónde colocar sus ahorros. Las principales respuestas en este sentido se registraron en cuanto a "Liquidez"; "Publicaciones Especializadas"; y "Recomendaciones de Amigos y/o Familiares".

A su vez, en relación con lo señalado más arriba, por medio de recordación espontánea, los encuestados enunciaron la importancia de realizar análisis profundos, evaluar los riesgos asociados, evaluar la entidad en la cual se va a realizar la colocación, y el rendimiento.

Otro punto importante a dilucidar era cómo los encuestados tomaban sus decisiones referidas a cómo ahorrar, de las respuestas obtenidas se pudo observar la marcada importancia que poseen las relaciones sociales y el boca a boca. Las respuestas indicaron que se asesoraban con familiares, amigos, colegas laborales y ellos mismos.

Entre las motivaciones por las cuales se asesoraban con ellos figuraron principalmente: Experiencia, Conocimiento y Confianza.



Seguidamente se persiguió analizar qué instrumentos conocen y elegirían para ahorrar y el por qué de su elección.

Al consultar si los encuestados conocían diferentes tipos de instrumentos para canalizar sus ahorros la mayor parte de las respuestas se registró en torno de 'Depósitos a plazo fijo', 'compra de moneda extranjera'. Otra gran parte de las respuestas osciló en torno de 'inmuebles', 'bonos' y 'acciones', finalmente aquel instrumento con menor grado de recordación fue el instrumento bajo análisis, los 'Fondos Comunes de Inversión'

No menos importante fue evaluar el nivel de intención de compra de una serie de opciones propuestas, el principal volumen de respuestas se concentró alrededor de la Compra de Moneda Extranjera. El plazo fijo, contrario a lo registrado en cuanto a grado de conocimiento, presentó un nivel de intención de compra muy bajo.

Es natural que la intención de compra sea inferior a la cantidad de respuestas recibidas en cuanto a si se conoce o no un determinado producto, no obstante de ello, en algunos casos la magnitud de la merma en la intención de compra resulta interesante de ser analizada. En el caso bajo análisis el instrumento que perdió la mayor cantidad de respuestas en cuanto a intención de compra fue el caso de bonos acciones y plazos fijos.

Entre los principales 'drivers' o gatillos que traccionan la intención de compra por parte de los encuestados figuran rendimiento, seguridad, accesibilidad. Es decir que dichas variables generan acercamiento por parte de los inversores.

Por otra parte, entre las variables que disminuyen la intención de compra figuran, la 'Falta de Conocimiento/complejidad', 'Rendimiento', 'Seguridad'.

En cuanto a preferencias y siendo que uno de los sustitutos del producto bajo análisis podría ser el Plazo Fijo, instrumento que, al igual que en el caso de los FCI, requiere delegar la custodia del efectivo a un tercero por un tiempo determinado²⁴, se evaluaron una serie de variables tendientes a evaluar bajo qué condiciones los inversores estarían dispuestos a ceder sus fondos.

En el caso del plazo fijo, la gran mayoría indicó que estaría dispuesta a ceder sus fondos principalmente por un mes, diferente del FCI, instrumento para el cual indicaron más de un año o incluso no considerar dicha opción.

Esto en función de lo que se fue relevando en el presente trabajo podría indicar desconocimiento por parte de la masa encuestada y no confianza en relación al instrumento analizado.

²⁴ Diferente del caso de la moneda extranjera, caso en el cual las divisas quedan bajo custodia directa del comprador de los mismos.



Por último se evaluó el grado de conocimiento de instrumentos relacionados a los mercados de capitales, bonos, acciones y Fondos Comunes de Inversión, en algunos puntos se evaluaron conjuntamente siendo que el último, FCI, se encuentra emparentado al estar compuesto por ambos.

Gran parte de los encuestados manifestó haber adquirido o conocer personas que hubieran adquirido alguno de dichos instrumentos, en cuanto se les consultó en relación a cómo había sido dicha experiencia, las principales respuestas fueron positivas (82% de las respuestas). Esto resultaba importante ser evaluado siendo que las decisiones referidas al ahorro, según lo relevado a lo largo de este trabajo, es muy dependiente del boca a boca es que se quiso evaluar cómo había sido la experiencia propia o de allegados en relación a tales instrumentos. Adicionalmente siendo que uno de los aspectos fundamentales para reforzar un hábito es mediante la obtención de experiencias positivas, si del grupo encuestado la mayoría consideró la experiencia como positiva, esto genera que el producto podría ser aceptado en una base poblacional más amplia.

En el caso de aquellos que manifestaron no haber adquirido tales instrumentos o bien no conocer a nadie que los haya adquirido, al momento de ser consultados por los motivos que provocaron que nunca intentaran su adquisición la principal respuesta se circunscribió a la falta de conocimiento referida a ellos.

Finalmente, se procedió a indagar cómo los encuestados evaluaban la performance de instrumentos varios en relación a ciertas características que se consideraban a priori como importantes al momento de comparar instrumentos de ahorro, en este sentido se evaluó la percepción del riesgo, del nivel de complejidad y de la cantidad de dinero necesario.

En lo pertinente al riesgo, instrumentos como ser bonos, acciones y FCI se los considera principalmente riesgosos, las causas de tal percepción según los encuestados son: la falta de control que tiene el inversor sobre los mismos y las variaciones que los mismos experimentan, que se encuentran relacionados con el contexto político y económico imperante, también se indicaron, en menor medida, la falta de conocimiento y la desconfianza.

Comparativamente, entre los instrumentos considerados como más seguros figuran, Inmuebles, Moneda Extranjera y Plazo Fijo. Cabe señalar que a pesar que el Plazo Fijo se lo considera como seguro, gran parte de los encuestados indicaron tener una imagen negativa del mismo, esto podría deberse al bajo rendimiento obtenido al ser comparado con la tasa de inflación.

Cabe señalar en este punto en cuanto al riesgo del instrumento que gran parte de los encuestados prefirieron no emitir respuesta al ser consultados por el riesgo de los FCI. Nuevamente esto habla del poco conocimiento que los encuestados poseen en relación a dicho instrumento.



En cuanto a la percepción del grupo encuestado en lo referido a nivel de complejidad de los instrumentos evaluados, entre los instrumentos considerados como más complejos para la masa encuestada figuran Acciones, Bonos y FCI con un número también importante dentro del campo NS/NC, nuevamente marcando el bajo conocimiento que existe de estos instrumentos. En este punto es dable recordar que más arriba se señaló que uno de los factores que podrían condicionar una decisión negativa por parte de los inversores corresponde a la falta de conocimiento y/o complejidad del instrumento, es por ello que una de las variables claves para la comercialización de este tipo de instrumentos va a ser capacitar y transmitirlo de una forma amigable y que resulte familiar para el potencial target de estos productos.

En lo que se refiere a monto necesario, según las percepción de los encuestados, la compra de Moneda Extranjera y el Plazo Fijo requería poco dinero, para el caso de Acciones, Bonos y FCI las respuestas fueron que se requerían sumas intermedias, diferente del caso de Inmuebles para el cual indicaron que se requería mucho dinero. En este punto cabe comentar que un número significativo de respuestas en el campo intermedio podría estar indicando falta de conocimiento por parte de la masa encuestada.

Por último se procedió a evaluar el grado de conocimiento real que poseían los encuestados en cuanto al instrumento bajo análisis, siendo que hasta el momento se habían evaluado las percepciones de los encuestados pero aún no si el nivel de conocimiento era o no certero. En este sentido se evaluaron las siguientes variables:

- Monto mínimo necesario;
- Liquidez del dinero invertido;
- Cómo operar (conocimiento del canal de comercialización).

En cuanto al monto mínimo necesario gran parte de los encuestados considera que el monto mínimo necesario es superior a lo que en realidad es, dicha situación podría estar dejando de lado a una masa de potenciales inversores que por considerar que los montos son más elevados optan por no participar en tales instrumentos.

En cuanto a liquidez, gran parte de los encuestados indicó (más del 70%) no conocer o bien que el dinero no estaría líquido, esto no es así siendo que estos instrumentos son relativamente líquidos con un plazo de liquidación de 2 a 3 días.

Por último, en lo referente a cómo acceder a ellos, es decir conocimiento del canal de comercialización, el 60% de la muestra indicó desconocer cómo acceder a ellos.

Siendo que la falta de conocimiento y/o complejidad condicionan la elección negativa de instrumentos para canalizar los ahorros y siendo que según lo relevado los FCI no son ampliamente conocidos por la mayoría de los encuestados, resulta de importancia una comunicación cuya base sea:

- Presentar los mismos de una manera simple indicando que en realidad no son complejos y que son fáciles de aprender y que éstos son capaces de capitalizar muchas



de las ventajas de instrumentos financieros clásicos como bonos y acciones y disminuir muchos de los riesgos asociados a ellos;

- Transmitir que son instrumentos líquidos, y que pueden ser adquiridos por medianos o largos plazos, esto implica que no son instrumentos que requieren de un gran proceso decisorio por parte de los adquirentes.
- Son instrumentos que no requieren de una alta inversión, el acceso a los mismos puede empezar a partir de los \$ 1000; nuevamente al invertir montos bajos el proceso decisorio debiera ser menos complejo por parte de los inversores;
- Finalmente y no menos importante es explicar o detallar cómo llegar a los mismos, como adquirirlos, es decir explicar el canal de comercialización.

Adicionalmente a lo señalado la firma y la marca que se dedique a la comercialización de los mismos sería recomendable que transmita valores similares a aquellos que poseen las personas con las cuales los potenciales inversores se asesoran naturalmente, en este sentido la marca debiera construirse alrededor de valores como ser experiencia, conocimiento y confianza, esto por ejemplo podría ser alcanzado por medio de la reputación y menciones o premios obtenidos por terceros independientes de reputación en el ambiente de las inversiones.

Cabe señalar como importante que, la condición necesaria para los potenciales inversores consiste en la transmisión de la rentabilidad y de seguridad, es por ello que resulta de vital importancia explicar los instrumentos y que la firma transmita seguridad por la firma/marca en sí misma así como también sobre la base analítica de los productos (FCI), basada en el equipo profesional a cargo de ellos.



14. Estrategias. Recomendaciones.

Con el objeto de mejorar la posición competitiva de los productos de la Compañía en cuestión, se definirá en primera medida cuál es el segmento a ser alcanzado, para luego definir el posicionamiento y las acciones tendientes a alcanzarlo.

Segmentación

Entre las características que figuraban dentro del CONES del grupo target para un instrumento de ahorro figuran:

- Buen Rendimiento;
- Seguridad;
- Buena accesibilidad;
- Conocimiento de cómo funciona (se incorpora dicha característica ya que los encuestados manifestaron que la falta de conocimiento los aleja en el caso de tener que elegir un nuevo instrumento financiero)
- Asimismo, los siguientes valores resultan de importancia para los encuestados: Experiencia, Conocimiento y Confianza.

Para esta categoría de bienes, instrumentos de ahorro, dentro del grupo encuestado se encontró que no hay gran dispersión entre los atributos para generar mayor diferenciación, los segmentos son similares en cuanto al CONES.

Entre las características del segmento a apuntar figuran: tener capacidad de ahorro, no haber participado en instrumentos financieros como bonos, acciones y/o FCI, entre 20 a 30 años, con estudios universitarios como mínimo, conscientes que el ahorro habla del futuro, de consumo futuro²⁵, de seguridad, de estabilidad, de tranquilidad.

Con lo detallado se hace notar que el objeto de la estrategia a seguir no será incrementar el market share del producto de la Compañía vía competencia directa con otros FCI ya presentes en el mercado, la apuesta en este sentido es incrementar el market share vía el aumento del valor de mercado, es decir expansión del mercado, idealmente se persigue una estrategia del tipo de Océano Azul.

Siendo este el target a ser apuntado, un target principiante, se considera que el producto más adecuado de la cartera de productos (fondos) que posee SBS es el de Renta Fija, debido a que es uno de los menos riesgosos, al estar constituido por bonos.

Posicionamiento

Con el objeto de analizar qué posicionamiento podría resultar más adecuado para este tipo de producto/marca, se aplicó el modelo de Segmentación Vincular propuesto por Caden, y el modelo del triciclo de la demanda propuesto por Alberto Levy.

²⁵ Como ser bienes durables (viviendas y autos), o bien consumo de mediano plazo, como ser viajar o darse gustos.



Según el modelo de Caden, los consumidores establecen una serie de roles que juegan los productos para los consumidores que los adquieren, lo mismo fue detallado en la sección 10

Para este tipo de producto se propone que se persiga un vínculo racionalista entre la marca/producto y los consumidores. Los valores que prevalecen dentro del vínculo racionalista son

- Funcionalidad
- Practicidad
- Tecnología
- Conveniencia
- “Cómo el producto demuestra mi capacidad de elección”

Valores que van en línea con el producto y la marca que se quiere posicionar, algunos ya presentes en el producto/marca en cuestión, pero que no son comunicados y por ende de existencia nula para el potencial consumidor, otros que no son parte hoy día del producto/marca pero que podrían ser incorporados y no resultan antagónicos de su modelo actual.

En cuanto a lo que respecta a la matriz del triciclo de la demanda, la misma intenta mostrar cuáles son las percepciones del consumidor en relación a determinados productos/marcas, es dable comentar en este aspecto que, en algunos casos a pesar que el producto tenga las características que el consumidor considera deseables, si el consumidor no las percibe, entonces el producto es como si no las tuviera.

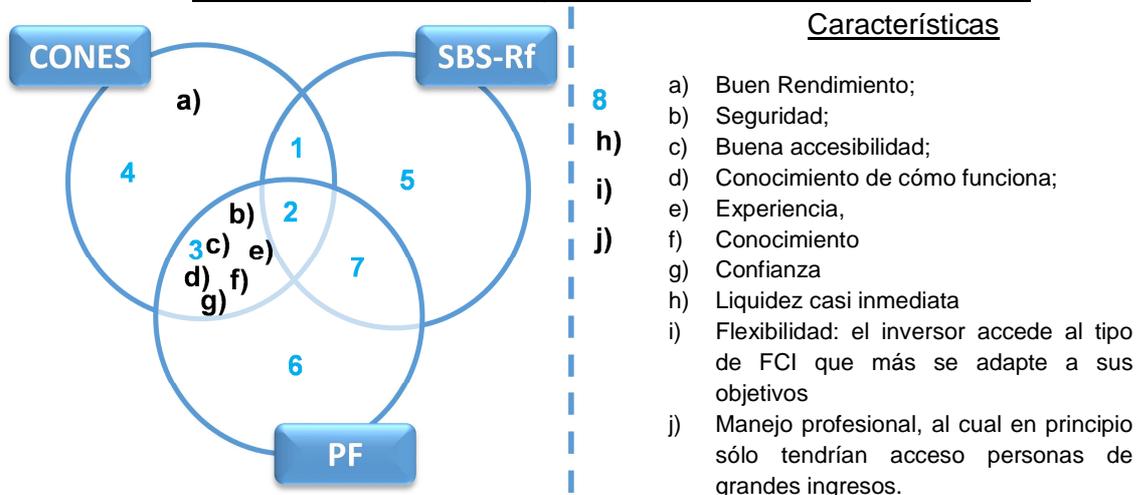
Tomando en consideración lo señalado se expone a continuación el triciclo de la Demanda para el caso de los FCI y los Plazos Fijos.

En el triciclo de la demanda se expone el CONES, es decir el conjunto esperado de atributos del consumidor target en relación a cierto producto/categoría de producto, qué percibe el consumidor en relación a otro producto/categoría de productos y qué percibe el consumidor en relación al producto bajo análisis.

El mismo se divide en 8 cuadrantes, cada uno de los cuadrantes se explicarán en función del caso aplicado, es decir, para el caso de los fondos SBS de Renta Fija, los Plazos fijos, y el CONES de los productos financieros.



Triciclo de Plazo Fijo ('PF') y FCI de SBS de Renta Fija ('SBS-Rf')



El cuadrante 1) y 2) indica el conjunto de atributos esperados en el instrumento financiero ideal y percibidos en los fondos SBS-Rf.

El cuadrante 2) y 3) indica el conjunto de atributos esperados en el instrumento financiero ideal y percibidos en los Plazos Fijos.

La ventaja competitiva de SBS-Rf debiera localizarse en el cuadrante 1, mientras que la de los Plazos Fijos debiera localizarse en el cuadrante 3.

Los atributos en el cuadrante 4 son esperados por el consumidor pero no son percibidos ni en los Plazos Fijos ni en los Fondos SBS-Rf.

Los atributos en los cuadrante 5 y 6, son percibidos por el consumidor para el caso de los fondos SBS-Rf y Pf, respectivamente pero no son valorados.

Los atributos en el cuadrante 7, son percibidos por el consumidor en ambos productos pero no son valorados.

Los atributos tipo 8 son características que dispone SBS-Rf y que los puede dar a conocer en sus fondos pero que aun no los ha comunicado o no son percibidos por el consumidor.

Si bien, la representación gráfica de la situación de SBS-Rf no resulta a primera vista como positiva, cabe señalar que a pesar que no estén siendo percibidos por el consumidor, muchos de los atributos indicados como ideales por el consumidor son pasibles de migrar al cuadrante 2 del gráfico adjunto, ya que en muchos casos SBS-Rf ya cuenta con ellos, dicha misión se pretende alcanzar con la propuesta a ser esbozada a continuación.

Además resulta natural que muchos cuadrantes se encuentren vacíos siendo que el consumidor promedio, según lo relevado, no conoce el producto bajo análisis (FCI), recordando que el modelo ofrecido se dedica a exponer el grado de percepción del consumidor en relación



al producto y no si en realidad el producto en la realidad lo posee o no y siendo que SBS dispone de muchos atributos valorados pero aun no reconocidos o asociados al producto es que se entiende que a priori la situación de la marca producto puede mejorarse siendo que el producto es bueno pero la percepción por parte del potencial consumidor no es alcanzada a falta de una buena comunicación.²⁶

De la investigación llevada a cabo gran parte de los encuestados desconocían al producto y otros que en realidad sí lo conocían, desconocían las características del mismo.

Una exposición en relación a qué atributos de los señalados son o no cumplidos por SBS Rf se exhibe a continuación:

Para la variable Rendimiento: SBS-RF cumple con los requisitos esperados por el consumidor siendo que el rendimiento obtenido por dichos fondos fue superior al de un Plazo Fijo, el desafío en este punto es que el potencial consumidor lo perciba este punto podría constituirse como un punto de diferenciación frente a un plazo fijo.

Para la variable Seguridad: SBS-Rf ya cumple los requisitos esperados por el consumidor no obstante siendo que el consumidor no lo percibe la comunicación deberá estar enfocada en transmitirlo. Dadas las características propias del producto, el cual invierte en una variada base de bonos, el riesgo asumido es relativamente bajo, además el instrumento puede ser rápidamente dado de baja o bien liquidado en un plazo máximo de 72 horas en el caso de desearlo, asimismo, estos instrumentos y las entidades a cargo de ellos son supervisados por la Comisión Nacional de Valores y son pasibles de regímenes regulares de información.

Para la variable Buena accesibilidad: SBS- Rf cumple parcialmente las expectativas de los consumidores, por un lado cumple ya que el instrumento es de fácil acceso ya que requiere un monto bajo de inversión, siendo \$1.000 la inversión mínima, no obstante de ello, no cumple en lo que sigue a continuación, en el caso de SBS sería recomendable explorar mecanismos que pudieran hacer más ágil la compra de los FCI al menos la primera vez, una sugerencia sería realizarlo mediante convenios con las tarjetas de crédito.

Para la variable Conocimiento de cómo funciona (por parte del consumidor): es una variable a desarrollar por parte de SBS-Rf. Se recomienda capacitar a la base de sus potenciales targets por medio de infografías y videos en un idioma amigable y evitando tecnicismos.

Para la variable Experiencia: es otra variable a desarrollar, dicho valor fue citado en el caso de los encuestados al hacer referencia en relación a quiénes confiaban y por qué lo hacían, los encuestados respondieron que confiaban en aquellas personas que tenían experiencia, en este sentido sería aconsejable a fin de desarrollar tal variable contar con un equipo de asesores que se dediquen a asesorar y transmitir conocimiento y por ende confianza al grupo potencial de

²⁶ El desconocimiento por parte del potencial consumidor podía oscilar entre desconocimiento del producto en sí mismo o bien, conocimiento de su existencia pero desconocimiento de las características del mismo.



inversores. Dicha figura también fue mencionada dentro del estudio realizado sobre el consumo de instrumentos financieros más complejos.

Conocimiento: es otra variable que permitiría reforzar la imagen de la Compañía y variable con la que ésta ya cuenta siendo que dispone con un equipo de profesionales especializado en el análisis, armado y seguimiento de cada uno de los FCI de la Compañía. En este sentido sería conveniente transmitir dicha realidad “equipo profesional especializado” y exponer el perfil profesional y cualificaciones de cada uno de ellos.

Confianza: al igual que la anterior la compañía ya cuenta con una serie drivers que le permitirían posicionarse frente al cliente pero que deberían ser enfatizados en la comunicación. En este sentido la Compañía cuenta con las siguientes características, varios años de presencia operando en los mercados y reputación positiva siendo que ha obtenido calificaciones de empresas reconocidas (Standard & Poor's)²⁷ muy positivas.

Entre otras variables que el inversor en principio no indicó dentro de su CONES pero de las que podría disponer y que se entienden que de ser comunicadas serían evaluadas como positivas figuran (cabe destacar SBS ya cuenta con las variables a exponer):

Liquidez casi inmediata: las personas suelen tener una cierta reserva de fondos o bien suelen tener asignados sus ahorros a situaciones que requieren contar con su dinero rápidamente, en el caso de los plazos fijos esta posibilidad de disponer rápidamente de su dinero si bien puede ser ejercida, la misma es pasible de penalidad por no dejar lo fondos hasta el día inicialmente pactado. Diferente es el caso de los FCI que en un plazo máximo de 72 horas la persona puede recuperar sus fondos y rentabilidad asociada sin penalidad alguna.

Flexibilidad: el inversor no está atado a la elección de un único instrumento, el inversor en función de su tipo de perfil en cuanto a riesgo y nivel de rentabilidad esperada podrá acceder y elegir el FCI que más se adapte a sus objetivos.

Manejo profesional: los individuos de altas rentas suelen tener acceso a un equipo profesional dedicado al manejo, análisis de oportunidades y optimización de rendimientos de sus ahorros o fondos disponibles, dicha posibilidad de contar con un equipo profesional y especializado parecería en principio inalcanzable para el ahorrista minorista de bajos importes, esta posibilidad se abre por medio de un FCI, el cual tiene un equipo especializado dedicado a efectuar las mismas tareas que realizarían para aquellos individuos de altas rentas. (“invertir como un “pro” sin serlo y sin tener que estudiar los detalles que por falta de tiempo o interés le exceden a gran parte de las personas)

Para competir es necesario contar con reconocimiento por parte del cliente de los atributos que los mismos reconocen como importantes o ideales dentro del producto o servicio comercializado, no menos importante es el hecho que se debe contar con un factor

²⁷ Standard & Poor's Corresponde a una empresa multinacional dedicada a evaluar el riesgo y calidad de las distintas empresas e instrumentos que operan en los mercados financieros.



diferenciador, o ventaja competitiva, en el caso bajo análisis dicho factor será la rentabilidad y el énfasis en otras variables que podrían resultar positivas para el potencial inversor pero que éste desconoce.

Propuesta/ Recomendaciones

Dado el bajo grado de conocimiento del producto en sí mismo y de sus características es que se propone un cambio en el enfoque de la comunicación del producto y una mejora en la forma de acceder a ellos.

En términos de un plan de marketing, las variables sobre las que se considera relevante trabajar son Comunicación y Plaza siendo que el producto y el precio son variables ya dadas que ya se encuentran desarrolladas y que no se pretenden cambiar.

La propuesta de la marca debiera ser la simplicidad y experiencia y la misma debiera verse reflejada en las comunicaciones de la empresa, el trato con el cliente por medio de los asesores, y en la forma de acceder a los productos de la empresa.

El concepto bajo el cual operaría la comunicación sería el siguiente:

Para los ahorristas que no han adquirido nunca productos financieros, SBS Rf es un instrumento que te deja invertir y ganar como un pro (profesional) ya que cuenta con un equipo especializado enfocado en asesorarte y seguir tus fondos. Tus ahorros pueden ser invertidos o desinvertidos (colocados o retirados) cuando quieras en vez de los plazos fijos para los cuales tienes que esperar y apegarte a las condiciones que ellos te indican.

A fin de llevarlo a cabo se propone realizar campañas de mails en base a los lineamientos señalados en los cuales, se debería guiar a los potenciales consumidores a una primera prueba, una primera prueba del producto debería incluir un monto bajo y de fácil salida en caso de desearlo y por otra parte no se debiera obviar el señalar la experiencia que cuenta la Compañía. En resumen los detalles a compartir serían:

- Indicar el rendimiento de un plazo fijo vs el rendimiento obtenido por un FCI de renta fija
- Inversión mínima de \$1000,
- Posibilidad de salir rápidamente de la inversión,
- Equipo especializado para resguardar tus fondos y atender a tus consultas,

Como final de la comunicación indicar que la Compañía cuenta con muchos años de experiencia en el mercado. Se recomienda incluir un link a una landing page y mail de contacto con un asesor comercial. La landing page debiera seguir capacitando y reforzando las características del FCI, esto es qué son los FCI y qué características posee el instrumento en sí mismo, y más importante qué fortalezas presentan. Finalmente indicar que cada individuo es único y por ello la Compañía cuenta con diversos productos, que pretenden satisfacerlo, por



ello se lo invita a un cuestionario a fin de determinar qué tipo de inversor es usted y por ende qué producto más le conviene. Finalizado el mismo debiera indicarle el nombre del fondo, qué nivel de riesgo implica, explicando que cuanto más riesgo más posibilidad de perder parte del capital o bien la posibilidad de generar retornos superavitarios, la página siguiente debiera indicar toda la variedad de fondos de la compañía pero en base a dichos parámetros riesgo (alto o bajo) y composición de los mismos, acciones, bonos, etc, finalmente toda comunicación debe llevar al final un mail de contacto con un asesor al estilo “quiero saber más”.

Asimismo se propone modificar la página web a fin que incluya artículos y videos en los cuales se transmita, qué son los FCI, y cómo acceder a ellos. El lenguaje de la comunicación debiera ser simple y evitar tecnicismos como ser “volatilidad”, “Correlación” y demás. Todo ello debiera finalizar con un link de contacto o mail de contacto, en este tipo de venta de productos financieros el contacto con una persona que transmita conocimiento y que hable en el mismo lenguaje que el potencial comprador resulta de vital importancia a fin de concretar la venta.

En relación a la página web, sería importante generar mayor presencia de la Compañía en Internet, esto implica la contratación de herramientas como las Google Ad Words a fin de incrementar la visibilidad de la Compañía en Internet²⁸ al momento que los potenciales inversores busquen palabras tales como ser: “Fondo Común de Inversión”, “Fondos”, “Ahorro + Argentina”, “Inversión”, “Invertir”, “En qué Ahorrar”, “En qué Invertir”.

Adicionalmente, sería importante modificar el website de la compañía a fin que incluya contenido relevante para los potenciales inversores, contenido referido o asociado con las palabras claves indicadas anteriormente, por ejemplo se podrían incluir artículos de opinión e incluso intentar publicar en sitios web/revistas especializadas como ser Inversor Global, Bank Magazine, y otros más generales como ser Infobae Profesional, Cronista Comercial, La Nación a fin de alcanzar una masa más amplia de potenciales inversores y reforzando el factor confianza, siendo que las señaladas son publicaciones de prestigio y renombre.

Asimismo, siendo que gran parte de las búsquedas que se realizan por medio de dispositivos móviles terminan en un alto porcentaje generando alguna acción por parte del potencial consumidor ya sea porque éste contacte a la empresa o bien incluso porque concrete una compra, es que se recomienda que el sitio web esté preparado para ser visitado por medio de estos dispositivos.

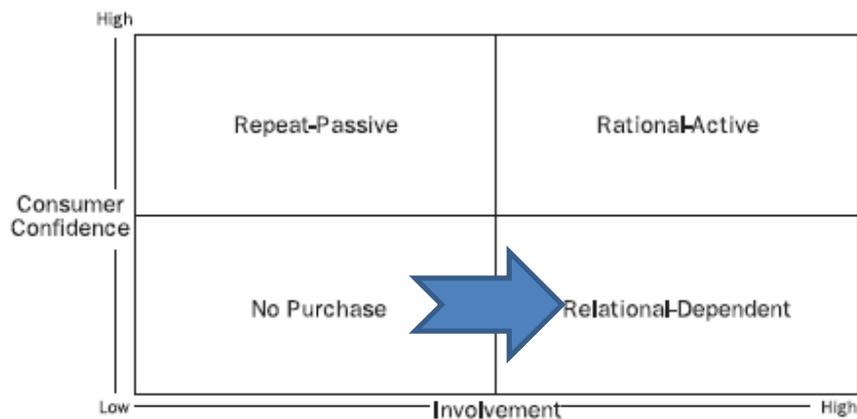
Finalmente en cuanto a accesibilidad, y canal de comercialización, si bien los montos necesarios para operar son relativamente bajos (\$1000) se recomienda explorar la posibilidad de facilitar la compra del producto por parte del inversor por ejemplo realizando algún convenio con alguna tarjeta de crédito o bien con algún banco a fin de evitarle al potencial inversor un proceso burocrático que complique la concreción de la venta y que pueda eventualmente cancelarla.

²⁸ Es decir que aparezca en las primeras apariciones que surjan al momento que la persona tipee en Google ciertas palabras clave.



De lo señalado son cruciales dos aspectos, primero captar la atención del potencial inversor, y segundo concretar la venta para lo cual resulta vital la figura del Asesor que transmita confianza y conocimiento a fin de suplir la falta de conocimiento del potencial consumidor y que se encuentre a la altura del alto grado de involucramiento que una persona que ingresa al mercado financiero precisa, el señalado servirá para cerrar la transacción y para reforzar la fidelización del cliente, en otras palabras y según el modelo de comportamiento de Beckett, Hower, Howcroft sería transformar “No consumidores” en Consumidores con “Comportamiento Relacional-Dependiente”, comportamiento usual para la comercialización de este tipo de productos.

Figure 1
Consumer behaviour matrix



De lo relevado y analizado se concluye que al momento de comercializar este tipo de instrumento será importante capacitar (siendo que el instrumento no es ampliamente conocido) comunicar rendimiento, indicar variables que transmitan seguridad a los potenciales clientes y mejorar la accesibilidad de los mismos.



15. Conclusiones

De lo expuesto en el presente trabajo es posible observar que el producto bajo análisis es un producto que podría beneficiarse de una segmentación adecuada y una comunicación acorde. El objeto de este trabajo ha sido ofrecer un análisis del estado de situación, y ofrecer una serie de propuestas de mejora que permitan aumentar el grado de conocimiento del mismo y generar una mayor base de clientes para el producto en cuestión.



12.- Bibliografía

Porter, Michael E. Estrategia Competitiva. Técnicas para el Análisis de los Sectores Industriales y de la Competencia. México: Compañía Editorial Continental SA de CV,1997.

Kotler, Philip y Keller, Kevin Lane. Dirección de Marketing. México: Pearson Educación de México SA de CV,2006.

Porter, Michael E. Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance.. Estados Unidos: The Free Press,1998.

Levy, Alberto R. Mayonesa. Del Marketing a la Estrategia Competitiva.. Argentina.: Granica,2006.

Gerry Johnson y Kevan Scholes. Dirección Estratégica. Madrid, España. Pearson Educación SA, 2001.

Levy, Alberto R. Desarrollo Competitivo y Dinámica de los Sectores Industriales. Argentina.: Materiabiz,.

Ley N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión En: <
<http://www.cnv.gov.ar/LeyesYReg/Leyes/24083.htm> >

CNV. Comisión Nacional de Valores. Conceptos y Características de Obligaciones Negociables En: <<http://www.cnv.gov.ar/educacionbursatil/introducciongeneralon.asp> >, 06/12/2012.

"American Marketing Association Board of Directors, . Definition of Marketing .En: <
<http://www.marketingpower.com/AboutAMA/Pages/DefinitionofMarketing.aspx/>>, 04/07/2012. "

"Banco Mundial. Globalization: As economies and societies integrate, our world grows smaller. .En: < <http://youthink.worldbank.org/issues/globalization/>>, 04/07/2012. "

Investopedia. " Portfolio".En:
<<http://www.investopedia.com/terms/p/portfolio.asp#axzz2EFMGhNR1>>, 06/12/2012.

Yip, George. "Toward a Total Global Strategy".En: < <http://www.qfinance.com/business-strategy-best-practice/toward-a-total-global-strategy?full>>, 04/07/2012.



W. Chan, Kim y Mauborgne, Renée. Blue Ocean Strategy. Estados Unidos: Harvard Business Press, 2005

Johnson, Gerry; Scholes, Kevan y Whittington, Richard. Dirección Estratégica. Canada:Pearson Education, 2006.

O Connor, Ernesto. ¿Por qué nos gusta la inflación?.En Diario La Nación. 14.10.2013

Pallares, José Hidalgo. Preven que la economía argentina va hacia un ajuste.En Diario La Nación. 14.05.2013

Desconocido. La Argentina es el país con mayor penetración de Internet en la región. En Diario La Nación. 04.12.2012

Hugo Ruiz, Víctor; Asenso, Ezequiel y Bigeshi Román. Manual de Capacitación en Fondos Comunes de Inversión.. Argentina: Universidad Argentina de la Empresa y Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, 2012

Ipsos Media CT, Our Mobile Planet:Argentina. Cómo entender a los Usuarios de Celulares. En: <<http://services.google.com/fh/files/misc/omp-2013-ar-local.pdf>>, Mayo 2014.



13. Índice de Anexos

1. Datos del Tutor
2. Modelo de Encuesta Aplicado



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO
Anexo I: Datos del Tutor**

Se incluyen a continuación los datos referidos al tutor del presente trabajo:

- Carta de Aceptación de Tutor
- Carta de Aprobación del Tutor
- CV de tutor



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO
Anexo 2: Modelo de Encuesta**

La encuesta llevada a cabo fue la que se expone a continuación:

Gracias por participar! la idea de la siguiente encuesta es que podamos "charlar" en relación a Qué pensás acerca del Ahorro y qué opciones se te ocurren. No es un examen y las preguntas no piden un gran desarrollo, simplemente que describas lo primero que se te ocurra ya sea por experiencias propias o bien por experiencias de personas cercanas a vos. Gracias!

Los asteriscos (*) indican que son preguntas obligatorias

1. Edad(*)

- menor de 20
- 20-25
- 26-30
- 31-35
- 36-40
- 41-45
- 46-50
- 51-55
- 56-60
- 61-65
- 66 o más

2. Nivel de Estudios(*)

- Primario
- Secundario
- Terciario
- Universitario
- Posgrado

3. Sexo(*)

- Mujer
- Hombre

4. Ud.piensa que puede ahorrar? (*)

- Si
- No



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

5. Por qué considera Ud que no ahorra más de lo que lo hace en la actualidad? (marque todas las opciones con las cuales se sienta identificado) (*)

- No me alcanza el dinero / No gano suficiente
- Prefiero vivir y disfrutar la vida hoy
- No tengo la costumbre de ahorrar
- No sé qué hacer con el dinero que me sobra
- Otros

6. Qué significa para Ud. el Ahorro? (palabras sueltas o frases lo que primero se le ocurra)

- NS/NC
- Para mi el ahorro es

7. Con qué palabras Ud. asocia al Ahorro? Favor seleccionar todas aquellas con las que se sienta identificado.(*)

- Seguridad
- Poder de Compra Futuro
- Vivir bien en la vejez
- Sentir que avanzo
- Medio de subsistencia
- Realidad
- Futuro
- Tranquilidad
- Cumplimiento de metas
- Planificación
- Esfuerzo y Sacrificio
- Autocontrol
- Otras? (detallar)

8. Qué lo motiva a ahorrar? o bien qué lo motivaría a ahorrar? Favor describa (palabras sueltas o frases lo primero que se le ocurra) (*)

- NS/NC
- Yo quisiera ahorrar para

9. Si Ud tuviera la mitad de su sueldo disponible después de haber pagado todos sus gastos y consumos normales del mes. En qué aplicaría dicho dinero? (Citar todas las opciones que se le ocurra)(*)

De tener dinero disponible yo



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

10. Ud. CONOCE alguna de las siguientes opciones de ahorro o inversión? (marque todas aquellas que conozca) (*)

- Depósito a Plazo Fijo
- Compra de Dólares/Euros, etc
- Compra de Inmuebles
- Acciones
- Bonos
- Compra de cuotas partes de Fondos (Comunes de Inversión)
- otras?

11. Ud. ELEGIRÍA alguna de las siguientes opciones si Ud. tuviera la mitad de su sueldo disponible (después de haber pagado todos sus gastos y consumos del mes) . Marque todas las opciones que Ud. elegiría(*)

- Fondos Comunes de Inversión
- Colchón
- Acciones
- Compra de Inmuebles
- Compra de Dólares/Euros, etc
- Depósito a Plazo Fijo
- Consumo (bienes durables, no durables, viajes etc)
- Bonos
- Otras (detallar)

12. De las opciones que Ud. eligió qué es lo que valora de ellas, o bien cuáles son los beneficios que Ud. encuentra en las opciones que Ud. marcó. Por ej "conocimiento previo, facilidad de acceso, buen rendimiento" (*)

- NS/NC
- *Yo valoro

13. De las opciones no elegidas, por qué NO las consideraría? (breves palabras) (*)

- NS/NC
- No las consideraría porque



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

14. Ud tiene una imagen Muy Mala, Mala, Regular, Buena, Muy Buena (*)

	Muy Mala	Mala	Regular	Buena	Muy Buena	NS/NC
Depósito a Plazo Fijo	<input type="checkbox"/>					
Compra de Dólares/Euros, etc	<input type="checkbox"/>					
Inmuebles	<input type="checkbox"/>					
Acciones	<input type="checkbox"/>					
Bonos	<input type="checkbox"/>					
Fondos Comunes de Inversión (Fondos)	<input type="checkbox"/>					

15. Qué variables son importantes para Ud. para definir dónde colocar sus ahorros? (seleccione todas aquellas que Ud consideraría indicando "Muy Importante", "Algo importante", "Nada importante" o "No la considero" (*)

	Muy importante	Algo importante	Nada importante	No la considero
Recomendaciones de Amigos y/o Familiares	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Publicaciones Especializadas	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tasa de Interés	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Plazo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Liquidez (cuánto tiempo no podrá disponer de su dinero)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Riesgo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Monto colocado y monto a recibir a futuro	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

16. Si Ud consideraría alguna otra variable o factor para elegir dónde colocar sus ahorros, favor indicar cuál sería

17. Si Ud consideraría alguna otra variable o factor para elegir dónde colocar sus ahorros, favor indicar cuál sería(*)

- NS/NC
 Al momento de ahorrar para mí es importante ...

18. Ud. alguna vez ha comprado o conoce personas que hayan adquirido/ invertido en Bonos, Acciones, Cuota Partes de Fondos Comunes de Inversión (fondos)? (*)

- Si
 No

19. Si Ud contestó "No", por qué Ud piensa que dichos instrumentos (Bonos, Acciones, Fondos Comunes de Inversión) nunca han sido considerados?



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

20. si contesto Sí en la pregunta 17 favor contestar: Cómo fue la experiencia?

Excelente Buena Regular Mala Muy Mala
La experiencia fue ...

21. (si contesto Sí en la pregunta 17 favor contestar) Por qué considera que la experiencia fue de tal manera. Por ej: Fue muy buena porque se obtuvo más dinero del que inicialmente esperaba ganar, o fue muy mala porque no supieron explicar correctamente los riesgos. Describir brevemente en función de que crea.

Vamos a la página siguiente !



Últimas preguntas Muchas gracias!!

22. Con quién se asesora al momento de pensar qué hacer con sus ahorros (puede elegir todas las opciones que desee) (*)

- Familia
- Amigos
- Colegas Laborales
- Oficial de Negocios del Banco
- Asesor Financiero
- Ud mismo
- Otros (indicar cuáles)



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO
Anexo 2: Modelo de Encuesta**

23. Por qué elige asesorarse con ellos? (por ej tienen más experiencia, tienen conocimientos financieros, confianza)
Describe brevemente (palabras o frases lo primero que se le ocurra)(*)

24. Qué piensa Ud en relación aCuál es el monto mínimo necesario para operar en la Bolsa?(*)

- 1.000
- 5.000
- 10.000
- 20.000
- "Hay que tener mucho dinero"
- NS/NC

25. Qué piensa Ud en relación aCuál es el monto mínimo necesario para participar en un Fondo Común de Inversión (fondos) ?(*)

- 1.000
- 5.000
- 10.000
- 20.000
- "Hay que tener mucho dinero"
- NS/NC

26. Ud siente que si invierte en la Bolsa su dinero está liquido (es decir que podrá disponer de su dinero rápidamente)? (*)

- Si
- No
- NS/NC

27. Ud siente que si invierte en un Fondo Común de Inversión su dinero está liquido (es decir que podrá disponer de su dinero rápidamente)? :(*)

- Si
- No
- NS/NC

28. Si Ud deseara comprar Bonos, Acciones, o Fondos Comunes de Inversión, sabe cómo hacerlo?

- si
- no

29. Si contestó que sí en la pregunta anterior, cómo la haría? (citar personas, instituciones, lo que se le ocurra)



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

30. Cuánto tiempo Ud. estaría dispuesto a dejar su dinero en un Plazo Fijo? Es decir a no tener disponible su dinero (*)

- 1 mes
- 3 meses
- 6 meses
- 1 año
- Más de un año

31. Cuánto tiempo Ud. estaría dispuesto a dejar su dinero en un Fondo Común de Inversión? Es decir, a no tener disponible su dinero (*)

- 1 mes
- 3 meses
- 6 meses
- 1 año
- "no lo consideraría"

32. Ud. Percibe que operar en instrumentos como ser Acciones, Bonos y Fondos, es RIESGOSO? (*)

- Si
- No

33. si contestó que si en la pregunta anterior: POR QUÉ los considera RIESGOSOS? (palabras sueltas o frases lo primero que se le ocurra)

3 PREGUNTAS FINALES!

34. Según su opinión cuán SEGUROS o RIESGOSOS son los siguientes instrumentos? (*)

	Muy Seguro	Seguro	Riesgoso	Muy Riesgoso	NS/NC
Fondo Común de Inversión	<input type="checkbox"/>				
Acciones / Bolsa	<input type="checkbox"/>				
Bonos	<input type="checkbox"/>				
Plazo Fijo	<input type="checkbox"/>				
Moneda Extranjera	<input type="checkbox"/>				
Inmuebles	<input type="checkbox"/>				



**OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DEL NEGOCIO DE UNA BOUTIQUE DE INVERSIONES
FOCALIZADA EN INVERSORES RETAIL EN EL MERCADO ARGENTINO**

Anexo 2: Modelo de Encuesta

35. Según su opinión cuán FÁCILES o DIFÍCILES son estos instrumentos? (*)

	Muy Fácil	Fácil	Difícil	Muy Difícil	NS/ NC
Fondo Común de Inversión	<input type="checkbox"/>				
Acciones / Bolsa	<input type="checkbox"/>				
Bonos	<input type="checkbox"/>				
Plazo Fijo	<input type="checkbox"/>				
Moneda Extranjera	<input type="checkbox"/>				
Inmuebles	<input type="checkbox"/>				

36. Según su opinión cuánto dinero se requiere para elegir alguno de estos instrumentos? Favor indicarlo seleccionando 1="Poco Dinero" 5="Mucho Dinero" (*)

	1	2	3	4	5
Fondo Común de Inversión	<input type="checkbox"/>				
Acciones / Bolsa	<input type="checkbox"/>				
Bonos	<input type="checkbox"/>				
Plazo Fijo	<input type="checkbox"/>				
Moneda Extranjera	<input type="checkbox"/>				
Inmuebles	<input type="checkbox"/>				

GRACIAS POR TU PARTICIPACION!

FIN!

