



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



MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Desarrollo de la confianza del ahorrista de clase media argentino
para canalizar sus ahorros hacia fondos comunes de inversión.
Reflexiones sobre la situación a principios del año 2019.

AUTOR: NICOLÁS FRANCISCO FRANZINI

DIRECTOR: JULIO CESAR BRUNI

DICIEMBRE 2019

Índice

Índice.....	2
Índice de Ilustraciones.....	4
Índice de Anexos.....	6
Resumen.....	7
INTRODUCCION	8
Identificación y justificación de la problemática a abordar.....	8
Objetivos	9
Objetivo General	9
Objetivos Específicos	9
Hipótesis.....	9
Metodología	9
CAPITULO I.....	11
1. Fondos Comunes de Inversión	11
1.1 Estado del Arte	11
CAPITULO II	16
2.1 Marco Teórico y Conceptual.....	16
2.2.1 Confianza	18
2.2.2 La comunicación y el marketing	19
2.2.3 Los fondos comunes de inversión	27
2.2.4 Análisis comparativo de FCI y otras inversiones tradicionales.....	36
3. Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión.....	39
3.1 Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión en América del Sur.....	39
3.2 Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina.....	43
CAPITULO IV	50
4. Inclusión y Educación Financiera	50
4.1 La problemática de inclusión y educación financiera	50
4.2 La inclusión financiera en Argentina	51
4.3 La educación financiera en Argentina.....	54
CAPITULO V	66
5. El marketing y la comunicación de los Fondos Comunes de Inversión en Argentina	66
5.1 ¿El rendimiento lo es todo?.....	66
5.2 De especialistas en inversiones a especialistas en marketing.....	71
5.3 Los retailers en la industria de fondos comunes de inversión	73
5.3.1 Gestoras o Administradoras con su propio sector de retail desarrollado	73
5.3.2 Comercializadoras independientes o retailers	74

CAPITULO VI.....	78
6. El marketing digital en la industria de fondos comunes de inversión	78
6.1 La transformación digital y la industria de fondos	78
6.2 Campañas de captación de clientes	79
6.3 Marketing de atracción.....	79
6.4 Estrategia de Marketing móvil	83
CONCLUSIÓN	88
Referencias Bibliográficas y Bibliografía	111

Índice de Ilustraciones

Ilustración 1: Estrategia de marketing y mix de marketing.....	22
Ilustración 2: Funcionamiento de un fondo común de inversión	31
Ilustración 3: Comparativo de rendimientos acumulados en inversiones en FCI en relación a alternativas tradicionales	37
Ilustración 4: Comparativo de rendimiento promedio anual de inversiones	38
Ilustración 5: Total de activos administrados por fondos por país	39
Ilustración 6: Cantidad de fondos por país	40
Ilustración 7: Evolución de la población por país	41
Ilustración 8: Evolución cantidad de clientes FCI.....	41
Ilustración 9: Evolución patrimonio administrado por país sobre PBI 2007-2018	42
Ilustración 10: Evolución patrimonio de los fondos comunes de inversión en Argentina	43
Ilustración 11: Evolución cantidad de fondos por año	44
Ilustración 12: Cantidad de entidades asociadas por año en Argentina	45
Ilustración 13: Distinción entre gestoras independientes y bancarias	45
Ilustración 14: Tipo de orientación de la Sociedad Gerente.....	46
Ilustración 15: Evolución de inversiones en FCI de personas humanas.....	47
Ilustración 16: Evolución de los FCI de personas físicas vs. Personas Jurídicas	48
Ilustración 17: Patrimonio de FCI de las Personas Físicas versus Personas Jurídicas	48
Ilustración 18: Formas en que los argentinos ahorran según Banco Interamericano de desarrollo.....	53
Ilustración 19: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. ¿Has realizado alguna inversión financiera en algún momento?	53
Ilustración 20: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. ¿Por qué en Argentina los ahorristas no invierten en el mercado de capitales?	54
Ilustración 21: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Conocimiento sobre cómo afecta la inflación a los ahorros.....	55
Ilustración 22: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Conocimiento sobre cómo afecta la inflación a los ahorros.	56
Ilustración 23: Conocimiento de productos financieros según encuesta Banco Interamericano de Desarrollo	57
Ilustración 24: Tenencia de productos financieros en base a encuesta del Banco Interamericano de Desarrollo	58
Ilustración 25: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Percepción de para quienes son los instrumentos financieros	59
Ilustración 26: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Miedos utilizados a la hora de invertir.	60
Ilustración 27: Contenido sobre educación financiera en las plataformas digitales para inversión	63

Ilustración 28: Comparativo rendimientos FCI Renta Fija 2016-2019 N ° 1: Pellegrini - Arpentia-Convexity	68
Ilustración 29: Evolución Patrimonial fondos comunes de inversión: Pellegrini – Arpentia- Convexity	69
Ilustración 30: Comparativo rendimientos FCI Renta Fija 2016-2019 N° 2: Delta – Consultatio - Santander Rio - Pellegrini	69
Ilustración 31: Evolución Patrimonial fondos comunes de inversión: Pellegrini -Consultatio - Delta - Santander Rio	70
Ilustración 32: Tercerización de comercialización de los FCI	75
Ilustración 33: Esquema de estrategia de Marketing Digital.....	82
Ilustración 34: Utilización de redes sociales por parte de gestoras de fondos comunes de inversión...	83
Ilustración 35: Principales Apps utilizadas en la actualidad	84
Ilustración 36: Sociedades gestoras con web adaptada para dispositivos móviles.....	85
Ilustración 37: Sociedades Gestoras que permiten operar vía aplicaciones móviles.....	86

Índice de Anexos

Anexo 1: Entrevistas	93
Anexo 2: Encuestas	101
Anexo 3: Información para la confección de cuadro comparativo de inversiones	106
Anexo 4: Datos comparativos de rendimiento y patrimonio de fondos comunes de inversión	107
Anexo 5: Datos comparativos de retailers de fondos comunes de inversión	109
Anexo 6: Datos comparativos de Servicios re retailers de fondos comunes de inversión	110

Resumen

El ahorro es uno de los pilares fundamentales de la economía de cualquier país. Sin ahorro no hay inversión y sin inversión no hay posibilidades de crecimiento sustentable en el largo plazo. El legislador argentino interpretó esto y lo plasmó en los diferentes cuerpos normativos que hoy regulan nuestro sistema financiero. La intención del legislador, y podríamos decir que su preocupación, fue dotar un mercado financiero y bancario de instituciones y entidades que tengan la capacidad de proteger al público inversor. A pesar de esto, la historia económica argentina presentó en reiteradas ocasiones situaciones que generaron perjuicio al ahorrista dejándolo desprotegido contra la inflación y la devaluación de la moneda.

Frente a esta realidad surge la idea de procurar llegar a ese público e incorporar una herramienta que, con diversidad de productos, genere confianza y protección para su ahorro.

La utilidad que busco con este trabajo es poder demostrar que hoy en día existen productos financieros de muy buena calidad, pero, al ser poco conocidos y tener una forma de comercialización no del todo desarrollada, no llegan al público minorista.

Buscaré analizar que estrategias de comunicación y herramientas permiten llegar al inversor de clase media y motivarlo a volcar sus ahorros en fondos comunes de inversión, y cómo las nuevas tecnologías pueden ayudar a hacer masivo el acceso a alternativas de inversión brindándole transparencia, flexibilidad y mejor rendimiento al inversor.

En el trabajo de campo tomo contacto tanto con el público inversor, de modo de conocer sus necesidades, expectativas y opiniones respecto al tema, y con las empresas gestoras y comercializadoras de fondos comunes de inversión, de modo de poder armar un estado de la cuestión lo más actual posible.

Como aspecto previo al trabajo efectuaré un análisis de la evolución de este instrumento en nuestro país, las características de la forma de comercializarlo actualmente y las estrategias que generarían la posibilidad de que más inversores minoristas, mediano, grandes, institucionales y calificados puedan acceder a estos instrumentos.

INTRODUCCION

Identificación y justificación de la problemática a abordar

Muchos episodios de la historia económica de nuestro país convirtieron al ahorrista en un individuo desconfiado, miedoso y resentido con el sistema financiero. La paradoja es que en Argentina hay millones de personas que se levantan a trabajar todos los días y se esfuerzan por producir un excedente para su prosperidad futura. Este remanente termina siendo escondido debajo del “colchón”, en cajas de ahorros o plazos fijos dando gran rentabilidad a los bancos, pero mucho menos a los ahorristas que terminan viéndolos carcomidos por la inflación.

Frente a esta realidad y aprovechando los cambios que se vienen dando en Argentina y el mundo, surge la idea de buscar llegar a ese público olvidado mediante una tarea de marketing y comunicación para poder reeducar y convencer de que, por excelencia, el mercado de capitales es donde las personas que tienen excedentes financieros pueden hacerlos trabajar protegiéndolos del contexto inflacionario y haciéndolos crecer, a la vez que las empresas e instituciones pueden fondearse a tasas que le permitan hacer viable sus proyectos.

El sector de inversiones para público minorista es un segmento muy poco desarrollado y que ofrece gran potencialidad para el futuro. La mayoría de las empresas de servicios financieros no viene prestándole atención, por lo que resulta un nicho todavía poco explotado y con gran potencial.

El paradigma de que “invertir es para pocos y ricos” es algo que debe ser descartado, y no solo para beneficio de las compañías financieras sino para la población en general, ya que si ese ahorro logra sacarse del “colchón” y colocarse en inversiones productivas generarían un círculo virtuoso que aportaría al crecimiento de la economía del país. La idea se basa en la masividad que pueden tomar los instrumentos de inversión y el potencial de diversificación que existe para el ahorrista.

A partir de lo anteriormente expuesto, cabe preguntarse ¿Cómo generar la confianza suficiente en el ahorrista de clase media argentina para que canalice sus ahorros hacia fondos comunes de inversión?

Objetivos

Objetivo General

Analizar que estrategias de comunicación y herramientas permiten llegar al inversor de clase media y motivarlo a dejar las alternativas de inversiones tradicionales pasando a canalizar sus ahorros en fondos comunes de inversión.

Objetivos Específicos

- Analizar la situación actual de los fondos comunes en Argentina y el nivel de desarrollo del mercado respecto a otros países.
- Analizar la situación actual en materia de inclusión y educación financiera.
- Determinar las características de las estrategias de comunicación de marketing de aquellas administradoras que han evolucionado rápidamente en los últimos años. Identificar estrategias de comunicación efectivas que tengan impacto positivo en la confianza del inversor de clase media.
- Poder evaluar qué factores influyen en el aumento del patrimonio de los fondos y comprobar si hay una relación directa entre el rendimiento de la cartera y el aumento de su volumen patrimonial.
- Identificar y evaluar los recursos tecnológicos que permitan la implementación de la estrategia de marketing y comunicación alineadas con mejorar la experiencia del inversor.

Hipótesis

El rediseño de las estrategias de comunicación, los canales de autogestión y la incorporación de recursos tecnológicos contribuyen a mejorar la experiencia del usuario y fortalecer la confianza del inversor de clase media para que canalice sus ahorros hacia los fondos comunes de inversión.

Metodología

La metodología es uno de los componentes necesarios de todo diseño. Al igual que la perspectiva conceptual, se trata de una construcción del investigador; en este caso, de un conjunto de procedimientos para la producción de la evidencia empírica que debe estar articulada lógicamente y teóricamente con los objetivos de investigación. La metodología es precisamente un conjunto de métodos que tienen por función adaptar los preceptos teóricos a

la producción de los datos. (Sautu, Ruth; Boniolo, Paula; Delle, Pablo; Elbert, Rodolfo, 2005, pág. 192)

En el presente trabajo se busca analizar como una correcta estrategia de comunicación y el empleo de herramientas tecnológicas puede tener un impacto positivo en la confianza del inversor para canalizar sus ahorros en fondos comunes de inversión.

Considero aplicar al estudio una metodología del tipo correlacional ya que lo que se busca es analizar la relación entre estas herramientas y la confianza, una de las variables determinantes a la hora de tomar una decisión de inversión.

La investigación a realizar se basa, en una gran parte, en la búsqueda de datos mediante estudio de campo. Esto coincide en cierta manera con el ideal de la investigación en ciencias sociales. (Wynarczyk, 2017)

Para lograr ese fin se seguirán los siguientes lineamientos metodológicos:

1. La primera etapa consistirá en una investigación descriptiva y diacrónica, a partir de la recolección de información bibliográfica.

2. Se utilizarán medios de recolección de datos primarios mediante el trabajo con encuestas aplicadas a la muestra determinada y entrevistas a:

- Profesionales que se desempeñen en el área de marketing de empresas comercializadoras y/o gestoras de Fondos Comunes de Inversión.
- Individuos de residencia en diferentes partes del país. Primero se les preguntará si tiene experiencia en inversiones y luego de esa primera pregunta, y dependiendo la respuesta, la entrevista se subdividirá entre quienes tiene experiencia en inversiones financieras y quiénes no.

3. Se utilizarán medios de recolección de datos secundarios como revistas e informes especializados, internet, base de datos estadísticos provenientes de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), Comisión Nacional de Valores (CNV), Ministerio de Economía de la Nación, Banco Central de la República Argentina, entidades autárquicas, organismos gubernamentales de estadísticas y censos, entre otros.

Este tipo de metodología, según Luisa Mayoral, es el indicado cuando uno se enfrenta a una investigación relacionada a temas de administración y materias afines. (Mayoral, 2011)

CAPITULO I

1. Fondos Comunes de Inversión

1.1 Estado del Arte

El 6 de octubre de 1961 el Congreso de la Nación Argentina sancionó la Ley N° 15.885 constituyendo el primer texto legislativo concebido en nuestro país, y uno de los primeros en Latinoamérica, con el específico objeto de incorporar la figura de los fondos comunes de inversión (FCI) a las herramientas de inversión disponibles para el conjunto de la sociedad. Efectivamente, esta ley no tuvo únicamente el mérito de dar tratamiento legislativo a una actividad que, con ciertas similitudes, venía desarrollándose a través de emprendimientos que se articulaban en torno a sociedades comerciales sino que, delineado un proyecto más ambicioso y con un claro sentido inclusivo, propició la incorporación de los ahorristas al mercado de capitales en las mismas condiciones que hasta la fecha lo hacían los grandes inversores cuidando, además, de instrumentar el marco legal para dotar a esta nueva alternativa de inversión de condiciones mínimas de transparencia, diversificación, accesibilidad y protección de los derechos del inversor. (Bruni, 2018)

A pesar del espíritu que tenía dicha Ley al ser sancionada, su implementación y la práctica diaria distorsionaron el objetivo inicial desmotivando al inversor para canalizar sus ahorros a través de fondos comunes de inversión.

La dificultad de crecimiento de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina fue tratada por varios autores en nuestro país.

El autor Castro Corbat, en su tesis doctoral del año 1963, expone un análisis detallado de los comienzos de esta industria en nuestro país y concluye que alguno de los factores crítico para el desarrollo de esta industria serían la estabilidad económico - financiera de Argentina y el conocimiento del instrumento entre el público inversor en general a partir de su difusión y enseñanza. (Castro Corbat, 1963)

Luego de la sanción de la Ley 24.083, la cual derogaba la Ley 15.885 sancionada en 1961, el primer autor en poner en consideración el tema de los fondos comunes de inversión en Argentina y la protección del inversor (consumidor) fue Martin Paolantonio quien, en su libro *“Fondos comunes de inversión: mercado financiero y mercado de capitales: securitización o titulización”* publicado en 1994, hace un primer análisis detallado de la nueva ley y el derecho

comparado. En sus conclusiones, Paolantonio remarca la falta de publicidad y conocimiento de este tipo de instrumentos entre los ahorristas argentinos. (Paolantonio M. , 1994)

En su artículo publicado en el año 1995, el mencionado autor concluye que a pesar del crecimiento del mercado de capitales argentino (tanto en volumen como en diversidad de instrumentos) en la primera parte de la década de los 90', los fondos comunes de inversión no lograron convertirse en "el gran instrumento de uso arraigado y masificado" como en otros mercados internacionales. Como expresa el autor, a pesar de del aumento del volumen patrimonial, los fondos fueron disminuyendo su participación en la canalización del ahorro público llegando a una relación entre el patrimonio gestionado y capitalización bursátil de 0,5% a fines de 1993. Esto no solo lo atribuye a la mentalidad cortoplacista del inversor y a las recurrentes crisis económicas, sino que pondera como factores influyentes a la falta de protección del ahorrista y la falta de una adecuada difusión de la actividad y resultado de los fondos. Para Paolantonio estas circunstancias explicaban la falta de aceptación generalizada de un producto financiero indudablemente exitoso en otros países. (Paolantonio, 1995)

Varios años después, José María Fanelli expone en su trabajo para la CEPAL¹ un detallado análisis de esta industria y el retraso que experimentaba respecto a otros países de la región. Según el autor, en términos globales, el tamaño de la industria de los FCI estaba asociado positivamente con el nivel de ingreso per cápita de la sociedad. Pero esta regla no podía verificarse en el caso argentino ya que el tamaño de la industria tiene una participación muy inferior a la que se esperaría en función de su riqueza relativa. Como justificación a este retraso, explica que los países que crecen deben estar preparados para absorber una demanda creciente de los servicios provistos por los FCI, debido a que se trata de un servicio que tiene alta elasticidad de demanda. Por otro lado, comenta que, la estabilidad macroeconómica y apropiada regulación y supervisión de la industria son muy importantes para el desarrollo de la misma, ya que reducen la probabilidad de ocurrencia de crisis. Según el autor, en especial esta última justificación es la que explica gran parte del retraso que tiene Argentina en materia de fondos comunes de inversión.

En sus conclusiones, Fanelli pone en el centro de la escena al pequeño inversor quien cuenta con un menú muy reducido de opciones (producto de la poca profundidad y diversidad del mercado argentino), una pésima educación e información financiera y un escepticismo producto de la inestabilidad macroeconómica e institucional de nuestro país. Para

¹ Comisión Económica para América Latina y el Caribe

contrarrestar todo esto, el autor considera fundamental desarrollar nuevos productos (sobre todo que compitan con el atesoramiento de dólar), mejorar la red de distribución de los diferentes instrumentos de inversión y volver a construir la confianza del inversor. En este último punto, hace hincapié en mejorar la forma de comunicar las características, el riesgo/beneficio y los costos que implica la inversión en este tipo de alternativas. Como justificación al retraso que tiene Argentina en materia de fondos comunes de inversión Fanelli señala que, la estabilidad macroeconómica y apropiada regulación y supervisión de la industria son muy importantes para el desarrollo de la misma, ya que reducen la probabilidad de ocurrencia de crisis. Asimismo explica que los países que crecen deben estar preparados para absorber una demanda creciente de los servicios provistos por los FCI, debido a que se trata de un servicio que tiene alta elasticidad de demanda.

En sus conclusiones, Fanelli pone en el centro de la escena al pequeño inversor quien cuenta con un menú muy reducido de opciones (producto de la poca profundidad y diversidad del mercado argentino), una pésima educación e información financiera y un escepticismo producto de la inestabilidad macroeconómica e institucional de nuestro país. Para contrarrestar todo esto, el autor considera fundamental desarrollar nuevos productos (sobre todo que compitan con el atesoramiento de dólar), mejorar la red de distribución de los diferentes instrumentos de inversión y volver a construir la confianza del inversor. En este último punto, hace hincapié en mejorar la forma de comunicar las características, el riesgo/beneficio y los costos que implica la inversión en este tipo de alternativas. (Fanelli, 2009)

Lo cierto es que hasta no hace mucho tiempo, los participantes de la industria de fondos comunes de inversión, liderada por los bancos comerciales, no contaban con una estrategia de marketing que buscara comunicar los beneficios y ventajas del producto. Por otro lado, las gestoras privadas, siempre concentraron sus fuerzas en mejorar la administración de los fondos, dejando relegada a un segundo plano la estrategia de distribución y comercialización de sus fondos.

Lo anterior no era casualidad, los altos spreads bancarios con los que vivió Argentina en la primera década del siglo XX, motivaban a los bancos a orientar a sus clientes ahorristas a plazos fijos en vez de ofrecerles FCI. Las gestoras especializadas, por su lado, concentraban su esfuerzo en asesorar a los clientes institucionales como compañías de seguro por ejemplo.

Esta situación comenzó a cambiar a partir del año 2015. El cambio de gobierno y el *Sinceramiento Fiscal*² del año 2016 generaron un contexto favorable para desarrollar el segmento *Retail*³ en FCI en Argentina.

Los dos bancos que tomaron la punta en este sentido fueron Banco Galicia (con sus fondos “FIMA”) y Banco Santander Río (con sus “Superfondos”). Este último tuvo una agresiva entrada al segmento con su conocida publicidad “atletas de las 3P.M.”. Esta campaña publicitada fue un trabajo conjunto con la Agencia Santo. Ariel Serkin, director general creativo de la agencia, comentó en una nota en la revista *Marketers* que las discusiones más grandes giraron en torno a la estrategia y sobre cómo hablar de inversiones de una forma más simple, cercana a la gente y menos técnica. (Adlatina, 2017)

Al margen de la preocupación cada vez más creciente de los bancos por captar a los pequeños inversores, en los últimos años también apareció un nuevo tipo de forma de comercializar los fondos comunes de inversión. El avance de la tecnología posibilitó la creación de nuevas plataformas denominadas “supermercado de fondos”. Se trata de empresas que comercializan fondos de diferentes gestoras y buscan ayudar al inversor a encontrar el fondo de inversión que se adapte a su perfil y objetivo.

Bull Market Brokers lanzó a mediados de 2017 *fondosonline.com*, una plataforma que permite comparar fondos de diferentes gestoras al mismo tiempo a través de internet. Ramiro Marra, director de Bull Market Brokers, en una entrevista con la revista digital *Infotecnology* comenta:

“Uno de los problemas que veíamos en el negocio era que, en la Argentina, la mayoría de la gente no está preparada para invertir directamente en bonos o acciones. Quien tiene un capital disponible busca instrumentos más amigables, con los fondos comunes a la cabeza de las opciones”, explica Marra. “La idea es que desde un único lugar puedes ver, comparar y comprar fondos de distintos gestores en función de lo que estés buscando. Hasta ahora lo más común era que este inversor no sofisticado quedaba preso del fondo que le ofrecía el

2 El régimen de sinceramiento fiscal fue creado por la Ley 27.260 sancionada por El Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina. En su artículo 36 la Ley establecía que Tanto personas físicas o jurídicas, cumpliendo ciertos requisitos, podrían declarar de manera voluntaria y excepcional ante dicha Administración Federal, la tenencia de bienes en el país y en el exterior, en las condiciones previstas en el presente en esta Ley, dentro de un plazo que se extendía desde la entrada en vigencia de esta normativa hasta el 31 de marzo de 2017, inclusive. Quienes entraran en este programa gozarían de generosos beneficios impositivos si exteriorizaban bienes que hasta el momento mantenían ocultos o no declarados. (Nación, 2018)

3 En el presente trabajo, nos referimos a retail como el segmento de público minorista o consumidor final. Puede asemejarse al concepto de “venta al detalle” y refiere a las estrategias de marketing que se aplican para buscar satisfacer a los consumidores finales.

banco de que es cliente. Con esta herramienta, va poder elegir lo que más se ajuste a sus necesidades”. (Infotechnology, 2017)

Bull Asset Management no es la única sociedad gerente de fondos comunes de inversión en el mercado de capitales que comenzó a implementar la estrategia de supermercado de fondos. En el año 2017, SAT Investment lanzó el sitio web buscatufondo.com y Criteria S.A. implementó su “central de fondos”.

A mediados del 2018, la empresa Mercado Pago es quien genera un gran impacto en esta industria. Esta *fintech*⁴ que compone el brazo financiero de la empresa Mercado Libre, logró seducir a los usuarios de su aplicación con la posibilidad de invertir el dinero disponible en su cuenta en nada más ni nada menos que un fondo común de inversión. En conjunto con Banco Industria Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión y ROFEX⁵, la empresa tecnológica buscó canalizar los saldos líquidos de los usuarios permitiéndoles acceder directamente desde la aplicación a una cartera administrada por profesionales. Para finales de 2018, la plataforma ya contaba con más de 100.000 cuentas de inversión habilitadas y \$665.000.000 trabajando en el fondo común de inversión.

Según palabras de Andrés Pone, presidente de ROFEX, dice: “Esto es bien de retail, hay un tema de celeridad, agilidad y transparencia que nos permite distribuir masivamente productos y tener acceso a más personas que ingresan al mercado de capitales”. (Caram, 2019)

⁴ Se podría definir como la suma de ‘financiamiento’ y ‘technology’, un movimiento donde muchas pequeñas empresas quieren cambiar la forma en la que entendemos los servicios financieros utilizando la tecnología. Según Alvaro Marti, research del grupo BBVA, Con esa base etimológica de escaso rigor contarían las prácticas financieras que tienen una extrema dependencia de la tecnología. (Martin, 2015)

⁵ ROFEX: sigla que hace referencia al Mercado a Término de Rosario S.A.

CAPITULO II

2.1 Marco Teórico y Conceptual

En el presente trabajo me propongo estudiar las diferentes herramientas de gestión y comunicación que permitan desarrollar la confianza en el inversor para canalizar los ahorros hacia los fondos comunes de inversión.

El marco teórico se centra en la llamada *Teoría de la economía conductual*, ya que su enfoque y forma de estudio de la economía proporciona herramientas para afinar las acciones de marketing y comunicación.

La confianza tiende a influir y determinar la conducta de los agentes económicos, entre ellos los inversores, por lo que dicho concepto tiene un impacto real en la economía de cualquier grupo social.

Como bien explica Indalecio Pérez Díaz del Río en su tesis doctoral, la denominada *Behavioural Economics* o Economía Conductual intenta describir la economía y los mercados en general bajo una óptica más humana que ayude a una interpretación mejor de la marcha de la misma. El autor expresa que solo comprendiendo la mentalidad humana que subyace a la toma de decisiones se será capaz de analizar y entender determinados acontecimientos. Por otra parte, Adam Smith (1759) en su “Teoría de los Sentimientos Morales” indicaba que los principios psicológicos de comportamiento individual eran tan profundos como las observaciones económicas. Asimismo, detalla que investigadores como Katona (1951, 1975), Simon (1955), Leibenstein (1966, 1968, 1978) y Scitovsky (1976) señalaron igualmente la importancia de los aspectos psicológicos, así como los límites a la pura racionalidad. (Pérez Díaz Del Rio, 2015, pág. 28)

La economía conductual es una rama que nace de la intersección entre la economía y la psicología. Su objetivo es explicar por qué y cómo es que las personas sistemáticamente toman malas decisiones financieras. (Belsky Gary, Gilovich Thomas, 1999)

Esta disciplina nace fundamentalmente de los trabajos de Daniel Kahneman y A. Tversky (galardonados con el Nobel de Economía en el año 2002), quienes en la década de los 70 condujeron una serie de experimentos que terminaron por cambiar “la forma en la que los psicólogos piensan sobre el proceso de pensar”. (Thaler Richard, Sunstein Cass, 2009)

Según Edward Cartwright, la diferencia fundamental entre la economía y la economía conductual yace en la concepción de ser humano que cada disciplina tiene. Para los economistas, el ser humano es un “*homo economicus*”, es decir, un ser “racional, calculador y egoísta, que tiene una ilimitada capacidad de cálculo y nunca comete errores sistemáticos”. (Edward, 2011) Según Thaler y Sunstein “para calificar como *homo economicus*, la gente no necesita tomar decisiones perfectas (eso supondría omnisciencia), lo que se necesita es tomar decisiones de forma no sesgada”. (Thaler Richard, Sunstein Cass, 2009)

La economía conductual, muy por el contrario, considera que el ser humano dista mucho de esa definición de hombre económico, ya que muchas decisiones que toma no son racionales y los errores que comete son, además, productos de desvíos cuyos efectos son predecibles. Esta nueva rama de la economía cuestiona la eficiencia de los mercados y la racionalidad de los agentes económicos, como la economía neoclásica presupone.

A partir de lo anterior, puede pensarse que la teoría conductual es pertinente para comprender el comportamiento del inversor, ya que en su esencia plantea que los seres humanos no toman decisiones de una manera completamente racional, sino que son múltiples factores (como la cultura, la educación, la experiencia) los que influyen en sus psiquis provocando un sesgo cognitivo que muchas veces deviene en malas decisiones para su economía.

Si bien lo anterior puede pensarse como un problema, también puede ser visto como una oportunidad en la medida en que el comportamiento del inversor puede modificarse siendo estimulado con herramientas de comunicación por ejemplo. El hecho de que el ser humano tenga un pensamiento sesgado no quiere decir que el mismo no sea susceptible de cambios y evolución. La cualidad de poder razonar, aprender y evolucionar en la manera de comportarse es una de las cualidades que lo distinguen de los demás seres vivos.

En el presente trabajo final de maestría busca analizar algunas de las herramientas que permiten influir en el comportamiento del inversor, sobre todo las que relacionan la comunicación y la tecnología, en busca de poder determinar algunos lineamientos y estrategias que permitan despertar más confianza en el inversor para canalizar sus ahorros a instrumentos financieros más eficientes para sus ahorros.

En adelante desarrollo una descripción detallada de las variables que integran la hipótesis de este trabajo y que resultan fundamentales para el entendimiento del mismo.

2.2.1 Confianza

Apenas comencé a introducirme en el mundo de las inversiones, escuché pronunciar una palabra con alta frecuencia en cada charla, seminario o curso que tomaba. Esa palabra es “confianza”. Si bien esta palabra es utilizada en diferentes ámbitos, en el campo de la economía y las finanzas tiene un lugar fundamental.

Confianza proviene del latín, *confido*, confiar. En su primera acepción confiar se define como “encargar o poner al cuidado de alguien algún negocio u otra cosa” y en su segunda como “depositar en alguien, sin más seguridad que la buena fe y la opinión que de él se tiene, la hacienda, el secreto o cualquier otra cosa”. (Real Academia Española, 2017)

El término confianza recibe varias acepciones por parte de la Real Academia Española de la Lengua. En la primera aceptación la Real Academia la define como la “esperanza firme que se tiene de alguien o algo”; en su segunda, como “seguridad que alguien tiene en sí mismo. (Real Academia Española, 2017)

La confianza puede entenderse como “una relación tripartita que descansa en la valoración que hace la persona que deposita su confianza de las intenciones de quien la recibe con respecto a una acción particular” (Russell, 2010)

En el presente trabajo, se entiende a la confianza como un sentimiento o virtud que se tiene respecto a un hecho futuro del que no se tiene una certeza.

La relación entre la confianza y la economía tomó protagonismo a partir del desarrollo de la corriente de pensamiento de la economía conductual. John Maynard Keynes, en la época posterior a la denominada Gran Depresión, abogó por una visión de la economía donde influían los denominados *animal spirits*⁶, entre los cuales se puede identificar la confianza. En este sentido, Akerlof y Shiller identifican cinco tipos de “animal spirits” que tienen influencia en la economía, a saber, la confianza, la equidad, la corrupción y mala fe, la ilusión monetaria y por último, el papel de las “historias”. Estos autores mencionan que “desde la fundación de la república norteamericana, los altibajos financieros se han atribuido a pérdidas de confianza”, implicando esta confianza una conducta que sobrepasa un acercamiento meramente “racional” en la toma de decisiones. (Akerlof, 2009)

⁶ Animal spirits puede traducirse al español como espíritus animales. Es un término que John Maynard Keynes utilizó en su libro de 1936 “Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”. El concepto hace referencia a un resorte espontáneo que impulsa a la acción de preferencia a la quietud, y no como consecuencia de un promedio ponderado de los beneficios cuantitativos multiplicados por las probabilidades cuantitativas. (Keynes, 2001)

Indalecio Pérez Díaz del Río argumenta que la ausencia o presencia de confianza repercute en las actuaciones de un consumidor o un inversor, aparte de su influencia demostrada en determinadas variables económicas. (Pérez Díaz Del Río, 2015)

Como expresa Joseph Stiglitz, la confianza ha sido siempre una variable clave en el correcto desarrollo y evolución de los mercados financieros. El denominado “patrón oro”, por ejemplo, no era sino un mecanismo monetario respaldado por un bien tangible con valor en sí mismo. El cambio de la moneda por el subyacente al que sustituía (el oro) implicaba una necesaria confianza en el sistema. Sin ir más lejos, las monedas o el “papel moneda” utilizado como forma de pago en la actualidad, derivan de la confianza que los individuos depositamos en el sistema financiero de un país, y que nos permite realizar las actividades económicas. (Stiglitz, 1999)

2.2.2 La comunicación y el marketing

Dentro de los diferentes significados que la Real Academia Española otorga al término comunicación, la que mejor se adapta a nuestro objeto de estudio es “Transmisión de señales mediante un código común al emisor y al receptor”. (RAE, Real academia española sitio oficial, 2017). El significado hace referencia al acto mediante el cual el emisor transmite un mensaje e información de manera codificada y el receptor logra recibirla y descodificarla.

Según Jiménez y Gervillala, la palabra comunicación proviene del latín *communicatio* y este, a su vez, procede del sustantivo *comunico*. Tanto el sustantivo comunicación, como el verbo comunicar, tiene su origen en la palabra *comunis*, raíz castellana de la palabra comunidad, la cual significa la participación o relación que se da entre individuos. De ahí que, comunicar, signifique transmitir ideas y pensamientos con el objetivo de compartir con la demás información de todo tipo. El término comunicación como concepto se presta a muchas interpretaciones, las cuales dependen del momento histórico, así como las exigencias políticas, económicas, culturales y sociales del medio en el cual han surgido; esto ha dado origen a una gran variedad de conceptos. Aristóteles definió al estudio de la comunicación como la búsqueda de “todos los medios de persuasión que tenemos a nuestro alcance” y también analizó las posibilidades de los demás propósitos que puede tener un orador. Sin embargo, dejó claramente asentado, que la meta principal de la comunicación es la persuasión, es decir, el intento que hace el orador de llevar a los demás a tener su mismo punto de vista. (Jimenez Antonio L, Gervilla Maria Jose Q, 2011)

A pesar de que existen más de cien definiciones de comunicación, tradicionalmente se ha definido como el intercambio de sentimientos, opiniones, o cualquier otro tipo de información mediante habla, escritura u otro tipo de señales. Así pues, la comunicación como medio de transmisión, exige la utilización de un código compartido cuyas funciones más importantes son, entre otras, la transmisión y recepción de información con cierto contenido de carga afectiva en función del receptor y con gran capacidad para auto regularse desde un punto de vista de la conducta con los demás. La comunicación humana se concibe como un ritual que los seres humanos llevan a cabo desde que nacen y en el que resulta imposible no comunicarse. Desde un punto de vista puramente mecánico, la comunicación se entiende como un perfecto transmisor de un mensaje desde un emisor hasta un receptor. La sociología la considera como el producto de significados creativos e interrelaciones compartidas, mientras que la psicología la interpreta como el acto de enviar un mensaje a un receptor (llamado así porque considera al receptor como sujeto de la comunicación) y en el cual las sensaciones y las ideas de ambas partes influyen considerablemente en el contenido del mensaje.

Entre las escuelas de la teoría de la comunicación y corrientes de pensamiento, los autores citados destacan la escuela europea, con distintas percepciones. De un lado, la fundamentada en la Teoría de la Sociedad de Masas, en la que la comunicación es apropiada por aquellos que tienen el poder político y económico por lo que el mensaje está al servicio de los intereses del poder. La escuela de Frankfurt desarrolló el pensamiento de la cultura de masas, estableciendo que todo es comercializable y con el objetivo único de garantizar el poder de la clase dominante en todo el mundo. El aporte de la iglesia católica a la teoría de la comunicación se da especialmente a partir de la celebración del Concilio Vaticano II con la proclamación del “Decreto sobre los instrumentos de la comunicación social” desde una perspectiva esencialmente humanista y con una preocupación total por la relación comunicación, sociedad y cultura. La escuela estadounidense tiene como eje central la Universidad de Chicago y comenzó a desarrollarse a principios del siglo XX. En sus teorías se establecían, perfectamente delimitados, tres niveles en los que operaba la comunicación: a) Un nivel meramente físico del proceso, dado por el sistema telefónico que los interconecta, este nivel interesa al ingeniero en comunicaciones. b) Un segundo nivel que es el semántico, dado por la lengua que usan para dialogar, y todas las otras formas del lenguaje. c) Un tercer nivel, que podríamos llamar sociocultural y en el que se pueden englobar los distintos aspectos de la comunicación. Es durante la década de los sesenta cuando se consolida la

escuela latinoamericana desprendiéndose definitivamente de la estadounidense y cuestionando los modelos de comunicación impuestos en la región y al servicio de grupos de poder económico. Los primeros grandes críticos de la teoría de la comunicación latinoamericana, cuestionan el orden mundial dominado por la información estadounidense y en gran parte europea y esbozan la tesis de un “nuevo orden mundial de la información y la comunicación”. Rechazan modelos foráneos pensados para otras sociedades y adaptan aquellos que eran útiles para el trabajo de campo de la comunicación en la región. El término comunicación surge precisamente en el contexto de transmisión de conocimientos y aporte de la comunicación al desarrollo de los países del tercer mundo, con el doble objetivo: de fomentar la participación de todos los miembros de la comunidad y conseguir la transferencia de conocimientos.

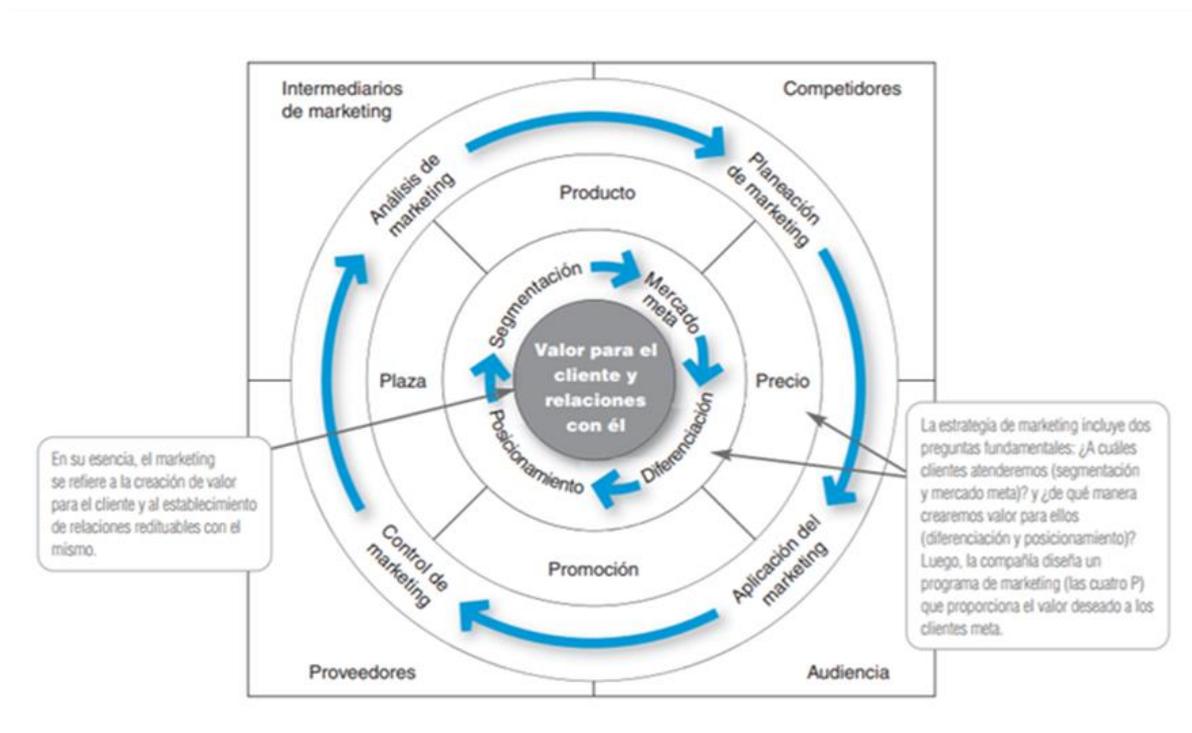
En el desarrollo de este trabajo, se hace referencia a cómo la comunicación puede lograr el cambio de una conducta en el individuo. Ese estímulo provendrá de dos fuentes: por un lado, estarán las empresas de servicios financieros que mediante una estrategia de comunicación adecuada logre posicionar a su producto (el fondo común de inversión) en el segmento deseado. Por otro lado, estarán las instituciones como por ejemplo el gobierno, los organismos de fomento y control de la actividad bursátil, cámaras del sector, etc. Estos actores también están interesados en participar y contribuir en el estímulo ya que persiguen el objetivo de hacer crecer el mercado de capitales entendiendo este como un vértice fundamental en el desarrollo económico del país.

Dicho esto, se puede ver que el término “comunicación” está siendo utilizado, sobre todo en el caso de las empresas, como un componente de su mix de Marketing.

El marketing, según Kotler, es el proceso mediante el cual las compañías crean valor para los clientes y establecen relaciones sólidas para obtener a cambio valor de ellos. Se trata de satisfacer necesidades y deseos e identificar, crear, desarrollar y servir a la demanda, por lo que también es necesario precisar qué se entiende por necesidad, deseo y demanda. Según este autor las necesidades humanas son estados de carencia percibida, un estado fisiológico o psicológico, que es común a todos los seres humanos, con independencia de los factores étnicos y culturales. Los deseos son la forma que adoptan las necesidades humanas moldeadas por la cultura y la personalidad individual. La demanda es una formulación expresa de un deseo, que está condicionada por los recursos disponibles del individuo o entidad demandante y por los estímulos de marketing recibidos.

Para el autor, la lógica de marketing con la cual una compañía espera crear valor para el cliente y alcanzar relaciones rentables constituye su estrategia de marketing. La compañía decide a cuáles clientes atenderá (segmentación y búsqueda de objetivos) y cómo lo hará (diferenciación y posicionamiento). Identifica así el mercado total, luego lo divide en segmentos más pequeños, elige los más promisorios y se concentra en servir y satisfacer a los clientes de esos segmentos. Guiada por la estrategia de marketing, la compañía diseña una mezcla de marketing integrado, conformada por factores que controlan: producto, precio, plaza y promoción. (Kotler Philip, Armstrong Gary, 2012)

Ilustración 1: Estrategia de marketing y mix de marketing



Fuente: Libro Marketing de Philip Kotler (Kotler Philip, Armstrong Gary, 2012, pág. 48)

Para desarrollar estrategias, la empresa dispone de los instrumentos básicos del marketing, que combinará de la forma que considere adecuada con el fin de conseguir los objetivos previstos. Esta combinación constituirá su marketing mix o mezcla de los cuatro instrumentos básicos, las denominadas 4 "P" (Santemases Mestre, 2012).

- El producto (*Product*)

El área de marketing de cualquier empresa participa (o debería participar) en el diseño de los productos y servicios que se van a ofrecer a la clientela. A partir del estudio del comportamiento y los gustos de los consumidores propondrá la creación de un nuevo

producto o servicio o la modificación de uno ya existente (Bahillo Marcos, Galas Puparelli, & Pérez Bravo, 2009)

“La oferta del producto no consiste únicamente en el producto básico, sino también en todos los aspectos formales y añadidos que acompañan a la oferta.” (Santemases Mestre, 2012)

Las decisiones sobre el producto son de gran importancia, porque son las que crean los medios para satisfacer las necesidades del mercado. Son también las primeras que deben tomarse al diseñar la estrategia comercial, puesto que no se puede valorar, distribuir o promocionar algo que no existe. Además, son decisiones a largo plazo, que no pueden modificarse de forma inmediata.

- El Precio (*Price*)

El precio no es sólo la cantidad de dinero que se paga por obtener un producto, sino también el tiempo utilizado para conseguirlo, así como el esfuerzo y las molestias necesarias para obtenerlo. (Santemases Mestre, 2012)

El precio tiene un fuerte impacto sobre la imagen del producto. Un precio alto es sinónimo, muchas veces, de calidad; y un precio bajo, de lo contrario. Es un instrumento a corto plazo, puesto que se puede modificar con rapidez, aunque hay restricciones en la fijación del precio. Debido a la poca diferenciación de algunos productos, las diferencias de precios no pueden ser muy altas de una entidad a otra porque se perdería al cliente.

Según Bahillo, para establecer el precio de comercialización de un producto habrá de tenerse en cuenta:

- Los costes de distribución, producción y venta que tiene la entidad al comercializar ese producto.
- Los precios a los que se ofrecen productos similares en el mercado.
- Cuantos consumidores serán compradores potenciales de ese producto a cada precio alternativo que se proponga.

Teniendo en cuenta los factores anteriores se fijará un precio que permita a la aseguradora obtener los objetivos deseados: maximizar el rendimiento sobre la inversión efectuada y alcanzar los niveles de venta deseados. (Bahillo Marcos, Galas Puparelli, & Pérez Bravo, 2009)

La fijación del precio o comisión es complicada en una industria como la de los fondos comunes de inversión debido a que influye directamente en la rentabilidad que termina

teniendo el inversor. Los márgenes son muy pequeños por lo que el volumen es el factor fundamental para la viabilidad del negocio.

En la actualidad, la mayor variabilidad en el honorario o comisión por servicios se da entre diferentes tipos de fondos (según el tipo de fondo es el trabajo que lleva su administración y eso justifica la diferencia de costo).

- La Distribución (*Place*)

Según Santemas, la distribución relaciona la producción con el consumo. Tiene como misión poner el producto demandado a disposición del mercado, de manera que se facilite y estimule su adquisición por el consumidor. El canal de distribución es el camino seguido por el producto, a través de los intermediarios, desde el productor al consumidor. (Santemas Mestre, 2012)

No debe considerarse únicamente los aspectos económicos a la hora de diseñar el sistema de distribución, sino también el grado de control del mercado y la capacidad de adaptación a los cambios del entorno.

La industria de Fondos es un ámbito muy regulado cuyo organismo contralor es la Comisión Nacional de Valores ó C.N.V. En la Resolución General C.N.V. 622/13 - Título V - Capítulo II se detalla que:

“Sin perjuicio de la colocación directa que pueda realizarse por medio del agente de administración de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión y/o agente de custodia de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión, los órganos activos de un Fondo Común de Inversión podrán celebrar –a su costo– convenios particulares con agentes de colocación y distribución de Fondos Comunes de Inversión” (Trivia, 2015)

La CNV, expidiéndose en la Resolución General N° 748/2018, también habilita la colocación de cuotapartes de fondos locales en mercados del exterior, posibilitando el ingreso de las mismas a plataformas internacionales de custodia de valores negociables, visibilizando una mayor canalización de fondos para proyectos generados en el país. También posibilita a los Agentes de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión la colocación de cuotapartes a través de las cámaras compensadoras de mercados autorizados con los que las sociedades gerente y sociedades depositarias haya suscripto acuerdos marco de colocación integral, sin la necesidad de suscripción de convenios particulares. (Pettito, 2018)

Al margen de que los fondos se pueden distribuir por diferentes figuras reglamentadas por la CNV, también los canales por donde estas figuras hacen llegar los instrumentos a los inversores son bien diversificados.

La elección del canal de distribución estará en función de los clientes a los que se dirigen, los objetivos que haya marcado la entidad, la imagen que quiera transmitir, etc., e incluso podrá llegar a ser una decisión tan estratégica que puede quedar fuera del área de marketing.

Los avances tecnológicos permiten ofrecer productos y servicios sin que sea necesaria la presencia física del cliente con lo que se ha producido una reducción en los costes, aunque sin olvidar la importancia del contacto directo con el cliente.

Según Marc Fortuño, pueden distinguir cinco canales básicos en la distribución de fondos:

- **Comercialización en la oficina:** Bajo este supuesto, el cliente del fondo de inversión acude a la oficina del agente o a la sucursal bancaria para solicitar información sobre el fondo de inversión determinado. El seguimiento del fondo de inversión lo hace el propio cliente ya sea a través de internet o bien mediante correo. En esta ocasión, no se produce ningún tipo de pago explícito, ya que la entidad amortiza el propio fondo su propia red de comercialización.
- **Compra a través de internet:** La adquisición de un fondo de inversión se realiza a través de internet, lo que le permite una disponibilidad de 24 horas y una gran flexibilidad. En las páginas web se encuentra toda la información necesaria sobre el producto inversión y sus características de riesgo. El seguimiento y gestión del fondo de inversiones hacia través de la web.
- **Asesoramiento personal vía telefónica:** El cliente es asesorado e imparte las órdenes de suscripción y rescate vía telefónica. Previamente a poder operar de esta manera, el cliente debe tener una cuenta habilitada en el agente y contar con autorización para ejecutar órdenes por este medio.
- **Asesoramiento en línea no presencial:** El asesoramiento de fondos de inversión *online* ó en línea, los llamados “roboadvisors”, es otra vía por la que el cliente puede acceder a un fondo de inversión, rellenando previamente un cuestionario previo para valorar correctamente el perfil de riesgo del inversor. El servicio online también ofrece

un sistema de apoyo telefónico y online, informes personalizados de seguimiento de su cartera, entre otras características.

- **El asesoramiento personal continuo o administración discrecional:** Finalmente, tenemos el asesoramiento personal continuo como forma de adquirir un fondo de inversión. El cliente dispone de un asesor financiero personal, que evaluará el perfil del cliente, proveyendo una serie de recomendaciones sobre fondos de inversión. El cliente puede optar a transferir la responsabilidad de la gestión de su patrimonio al propio asesor. Este asesor brinda la entrega de informes personalizados de seguimiento, tendrá disponibilidad telefónica para contactar con el cliente y pago de los servicios de asesoramiento, es este caso son explícitos. Estos servicios de asesoramiento personalizado de manera continua tienden a estar más relacionados a patrimonios elevados. (Fortuño, 2016)

Las decisiones sobre distribución son decisiones a largo plazo, muchas veces irreversibles. No hay un modo único de distribuir cada tipo de producto, por lo que pueden adoptarse variadas formas de distribución.

Las formas de distribución evolucionan constantemente por el impacto de las nuevas tecnologías, los costes, la segmentación del mercado y las exigencias de los consumidores. (Bahillo Marcos, Galas Puparelli, & Pérez Bravo, 2009)

- La Comunicación (*Promotion*)

Dentro de los componentes del mix de marketing, según Kotler, se encuentra la promoción. Las compañías deben hacer más que sólo crear valor para el cliente, también deben utilizar la promoción para comunicar con claridad y persuasión ese valor. La promoción no es una herramienta única, sino una combinación de varias. Bajo el concepto de comunicación de marketing integrado, la compañía debe coordinar de forma cuidadosa tales elementos de promoción para transmitir un mensaje claro, consistente y convincente acerca de la organización y de sus marcas.

Para el autor los principales componentes de la mezcla de promoción son:

- **Publicidad:** Cualquier forma pagada de presentación y promoción no personales de ideas, bienes o servicios, por un patrocinador identificado.

- **Promoción de ventas:** Incentivos a corto plazo que fomentan la compra o venta de un producto o servicio.
- **Ventas personales:** Presentación personal de la fuerza de ventas de la compañía, con el propósito de vender y de establecer relaciones con el cliente.
- **Relaciones públicas:** Establecimiento de buenas relaciones con los diversos públicos de una compañía mediante la obtención de publicidad favorable, la creación de una buena imagen corporativa y el manejo o bloqueo de rumores, relatos o sucesos desfavorables.
- **Marketing directo:** Conexiones directas con consumidores individuales seleccionados cuidadosamente, para obtener una respuesta inmediata y cultivar relaciones duraderas con el cliente.

En el presente trabajo se busca estudiar cómo estos componentes pueden tener un impacto positivo en la confianza del inversor.

2.2.3 Los fondos comunes de inversión

Imagine que hoy es su día de suerte y, participando en un concurso de una aerolínea, se gana un boleto para volar a algún remoto destino en el Caribe. Cuando recibe las bases y condiciones del premio usted se encuentra con un detalle muy particular. La aerolínea le da la posibilidad de viajar en la cabina con el resto de los pasajeros o ser el encargado de asistir al capitán de la aeronave. Usted para decidir se preguntará ¿estoy capacitado y tengo experiencia como para asumir tal desafío? ¿No tengo suficientes problemas como para estar concentrado en una nueva y estresante actividad?

Su sentido común lo llevará a decidir viajar en la cabina y dejar en manos de profesionales la seguridad y el curso del vuelo.

Aquí vemos un claro ejemplo de que, ante actividades complejas, el sentido común nos lleva a aplicar la famosa frase “cada zapatero a tu zapato”, que no quiere decir ni más ni menos que es mucho mejor y más seguro concentrarse en las actividades que uno sabe hacer y sobre las que tiene experiencia, dejando en manos de otros especialistas aquellas actividades en que uno no tiene profundo conocimiento y trayectoria. En resumidas cuentas, hablamos del concepto de especialización. Si un médico tiene problemas legales recurrirá a un abogado, así como un abogado recurrirá a un médico en caso de algún problema de salud. Ahora bien, preguntémonos ¿Por qué este razonamiento no es aplicado por la mayoría de las personas cuando hablamos de los ahorros?

Si hacemos esta pregunta a diferentes personas es posible recibir respuestas como: “ni loco comparto el tema de mis ahorros”, “todo el mundo te quiere engañar, no confíes tus ahorros a nadie”, “es muy caro tener un asesor financiero”, “por los pocos ahorros que tengo nadie me atendería”, “eso sólo pueden hacerlo los ricos”, etc.

Según una encuesta que realicé entre los meses de abril y mayo de 2019, cuyos resultados se expondrán en el capítulo dedicado a Inclusión y Educación Financiera, más de un 70% de los encuestados piensa que a los instrumentos financieros solo pueden acceder las personas de altos ingresos y quienes están capacitados en el tema.

Es decir, hay una concepción generalizada entre los pequeños ahorristas de que por uno u otro motivo los únicos que pueden resolver el problema de qué hacer con sus ahorros son ellos mismos, sin ayuda de nadie.

Los fondos comunes de inversión son un instrumento que nació y fue evolucionando con la idea de poder dar respuesta a esta realidad. A través de ellos, cualquier persona, sin importar nivel social, condición económica o geográfica puede invertir en el mercado de capitales de la mano de profesionales y ser partícipe de una cartera de inversión que por sí solo nunca podría llegar a armar (necesitaría años de estudio y preparación, a la par de un gran capital para llegar a la diversificación que tiene cualquier fondo común de inversión).

Según Martín Paolantonio, la función económica de los fondos comunes de inversión o sociedades de inversión se deduce del hecho de que muchos inversores - especialmente pequeños ahorristas – no tienen la posibilidad de invertir de manera sensata y eficaz, en razón de que carecen de suficiente capital como para diversificar sus inversiones de manera que, conforme al principio de diversificación de riesgo y de oportunidades de ganancias, genere una relación equilibrada y económicamente razonable. (Paolantonio M. , 1994)

Ahora bien, cabe preguntarnos ¿qué es un fondo común de inversión? Según el Art. 1 de la Ley N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión promulgada por el Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina reunidos en Congreso el 11 de julio de 1992, se considera fondo común de inversión:

(...) “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 cuotapartes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.” (LeyN°24083, 1992)

Según Jose María Fanelli los fondos comunes de inversión son una forma de inversión colectiva que permite agregar fondos de varios inversores con objetivos similares, de manera de constituir un portafolio más amplio y diversificado, administrado de forma profesional. La industria de los FCI puede adoptar diversas formas, tanto en lo que hace a la clase de inversores, como a los tipos de fondo y los marcos regulatorios respectivos. Este último, obviamente, presenta matices en función de las legislaciones nacionales. (Fanelli, 2009)

Un fondo común de inversión es un patrimonio formado por aportes de distintos inversores que delegan, en un equipo de profesionales, la administración de las inversiones a realizar con una cantidad de dinero.

Los gestores del fondo, dentro de una serie de límites impuestos en el reglamento de gestión, deben realizar su mayor esfuerzo para cumplir los objetivos que se han establecido para el Fondo. Parte fundamental de su trabajo diario es elegir los activos en los cuales invertir el dinero de los ahorristas que han puesto su confianza en ellos.

Los fondos comunes de inversión tienen la particularidad de funcionar gracias al trabajo de dos organizaciones:

Sociedad Gerente: Esta entidad es la encargada de la toma de decisiones respecto al patrimonio del fondo y gestionarlo. Dentro de sus funciones podemos identificar:

- Definir las características de los fondos que se ofrecen al público. De este modo, establece el objeto de inversión, que se refleja en el Reglamento de Gestión⁷.
- Administrar, bajo las pautas establecidas en el Reglamento de Gestión, el patrimonio del fondo, ejecutando la política de inversión del mismo. Llevar la contabilidad del fondo, registrando sus operaciones, confeccionando sus estados contables y determinando el valor del patrimonio neto y de la cuotaparte⁸ del fondo.

⁷ El “Reglamento de gestión” establece las normas contractuales que rigen las relaciones entre la Sociedad Gerente, la Sociedad Depositaria y los copropietarios indivisos. Debe celebrarse por escritura pública o instrumento privado con firmas ratificadas ante escribano público o ante el órgano de fiscalización entre las Sociedades Gerente y Depositaria, antes del funcionamiento del Fondo.

⁸ Una “cuotaparte” es el derecho de copropiedad sobre el patrimonio del Fondo. (Ruiz, 2012)

- Realizar todas las publicaciones exigidas legalmente y cumplir con todos los requerimientos de información que solicite la Comisión Nacional de Valores u otra autoridad competente.
- Representar judicial o extrajudicialmente a los cuotapartistas por cualquier asunto concerniente a sus intereses respecto del patrimonio del fondo.
- Actuar, cuando ello correspondiere, como liquidador del fondo.
- Llegado el caso, debe administrar el proceso de liquidación, disponiendo la enajenación de los activos y al rescate de las cuotapartes en circulación.
- Proponer a la Comisión Nacional de Valores la designación de un sustituto para el caso de que la depositaria cese por cualquier causa en sus funciones.
- Controlar la actuación de la depositaria, informando a la Comisión Nacional de Valores de cualquier irregularidad grave que detecte.

Sociedad Depositaria: cuya función es, principalmente, la custodia de los activos de ese fondo, así como la recepción de dinero y liquidación de pagos.

Operativamente, si el gerente de inversiones de la Sociedad Gerente del FCI decide comprar determinadas acciones, bonos o colocar un plazo fijo en un banco, los títulos o certificados deben quedar en poder de la sociedad depositaria, a nombre del fondo.

Debe señalarse que, los títulos valores que conforman el patrimonio del FCI, que 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.

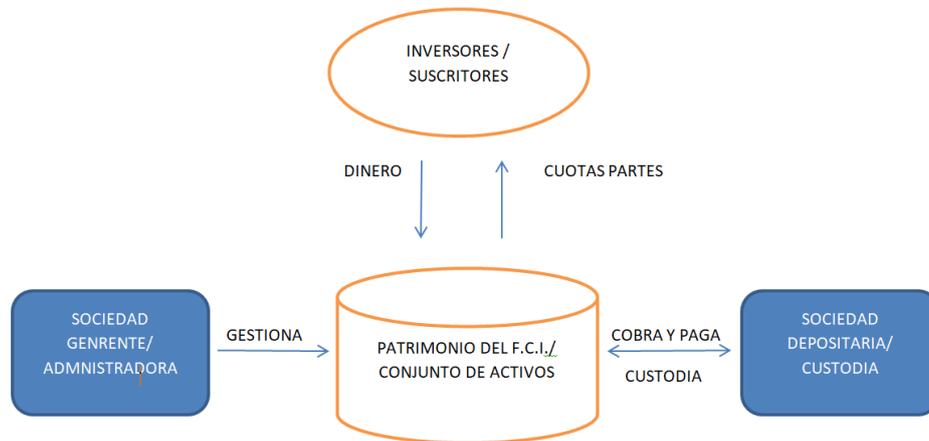
De esta manera, en el caso de que el banco enfrentara problemas de liquidez y/o solvencia, los activos que conforman el patrimonio del FCI quedarían al margen de dicho proceso y no deberían ser liquidados.

El rol de sociedad depositaria es asumido por lo general por bancos, dado que para ejercer esta función se requiere contar con una infraestructura considerable, que comprende desde los medios físicos necesarios para la custodia de los activos y el dinero, hasta la infraestructura tecnológica necesaria para canalizar todas las solicitudes de suscripción y rescate.

Además de distribuir todas las tareas, entre ellas, y una de las principales funciones, es la de controlarse mutuamente en beneficio de los cuotapartistas o inversores.

Se podrá observar que, quien decide sobre las inversiones que realizará el fondo común de inversión, no tiene nunca acceso al dinero de los cuotapartistas y viceversa.

Ilustración 2: Funcionamiento de un fondo común de inversión



Fuente: Elaboración propia en base a manual de FCI CAFCI (Ruiz, 2012)

La ilustración 2 responde al funcionamiento de los FCI abiertos. Los FCI cerrados, comparten algunas características con los abiertos, pero como no son objeto de esta tesis, al tener requisitos un poco más puntuales que hacen difícil el ingreso de inversores de clase media, solo se los mencionará en el apartado de clasificación de fondos.

La sociedad gerente y la depositaria, con el objeto de satisfacer las exigencias de cierto perfil de inversores, diseñan un fondo, para lo cual determinan características tales como el objetivo del fondo, los tipos de activos en que invierten, la relación riesgo/rentabilidad, el plazo de liquidación del rescate y los honorarios y comisiones aplicables al fondo.

Con todos estos elementos, la sociedad gerente define cuáles son las políticas y las estrategias de inversión que utilizará para alcanzar el objetivo del fondo. Del resultado de estas políticas y estrategias, dentro de las cuáles se toman en cuenta los activos a utilizar, la relación riesgo/rentabilidad de cada activo y otros elementos arriba detallados, dependerá el comportamiento del valor de la cuota parte del fondo; esto se refiere a la magnitud de las posibles variaciones de ese valor.

Tanto la sociedad depositaria como la sociedad gerente y los llamados “agentes colocadores” se encargan de comercializar el fondo. Esto quiere decir que son estas compañías quienes

tienen la vinculación con los clientes que invierten en los fondos y por lo tanto reciben los pedidos de suscripción (compra) y rescate (venta) de cuotapartes.

Los clientes compran una participación en el fondo para lo cual suscriben cuotapartes en función del monto de dinero invertido. Estas cuotapartes representan un derecho para el cliente.

El dinero que el cliente aporta al momento de la suscripción es recibido y canalizado por la sociedad depositaria. Este dinero pasa a “incrementar el patrimonio” del FCI y se utiliza para realizar las inversiones en los activos que constituyen el objeto del FCI, como ser: bonos, obligaciones negociables, acciones, depósitos a plazo fijo, moneda extranjera, etc.

Las fluctuaciones que estas inversiones reflejan día a día en su cotización o, en el caso de los depósitos a plazo fijo, el devengamiento de intereses, generan cambios en el valor de las cuotapartes; el cual es determinado por la sociedad gerente, de acuerdo a los criterios de valuación detallados en el reglamento de gestión o los definidos en la reglamentación vigente. Este valor se publica diariamente en medios de difusión masiva (diarios, televisión, internet, etc.)

Es necesario tener presente que la participación en un FCI puede arrojar una rentabilidad positiva o negativa dependiendo de muchos factores, como ser: la calidad y el tipo de los activos que lo integran, el impacto que la coyuntura económica tenga sobre los mismos, etc.

Cuando el cliente decida dejar de participar en el fondo, deberá presentar una solicitud de rescate, por la cual requerirá se le reembolse en dinero en efectivo el valor de su participación en el Fondo. (Ruiz, 2012)

Los Fondos Comunes de Inversión pueden clasificarse de teniendo en cuenta diferentes aspectos.

Algunos de los más importantes son:

1) Según su forma de constitución

Abiertos: Cualquier persona puede suscribir nuevas cuotas partes y rescatar las que posea, sin limitaciones. El inversor puede suscribir y rescatar cuando desea. Tiene plazo de duración indeterminado.

Cerrados: Se constituyen con cantidad de cuotas fijas de cuotas partes, el inversor no puede suscribir o rescatar cuando desee. Puede tener objeto de inversión más amplio y tiene tiempo predeterminado. Normalmente se utilizan para financiar proyectos inmobiliarios y productivos.

2) Según su objeto de inversión

De Plazo Fijo y Mercado de Dinero: Ofrecen una alternativa de inversión con rentabilidad comparable a la de los depósitos a plazo fijo, pero con mayor liquidez.

De Renta Fija: Invierte en Títulos de Deuda pública o privada. Pueden responder a diferentes horizontes y perfiles riesgo.

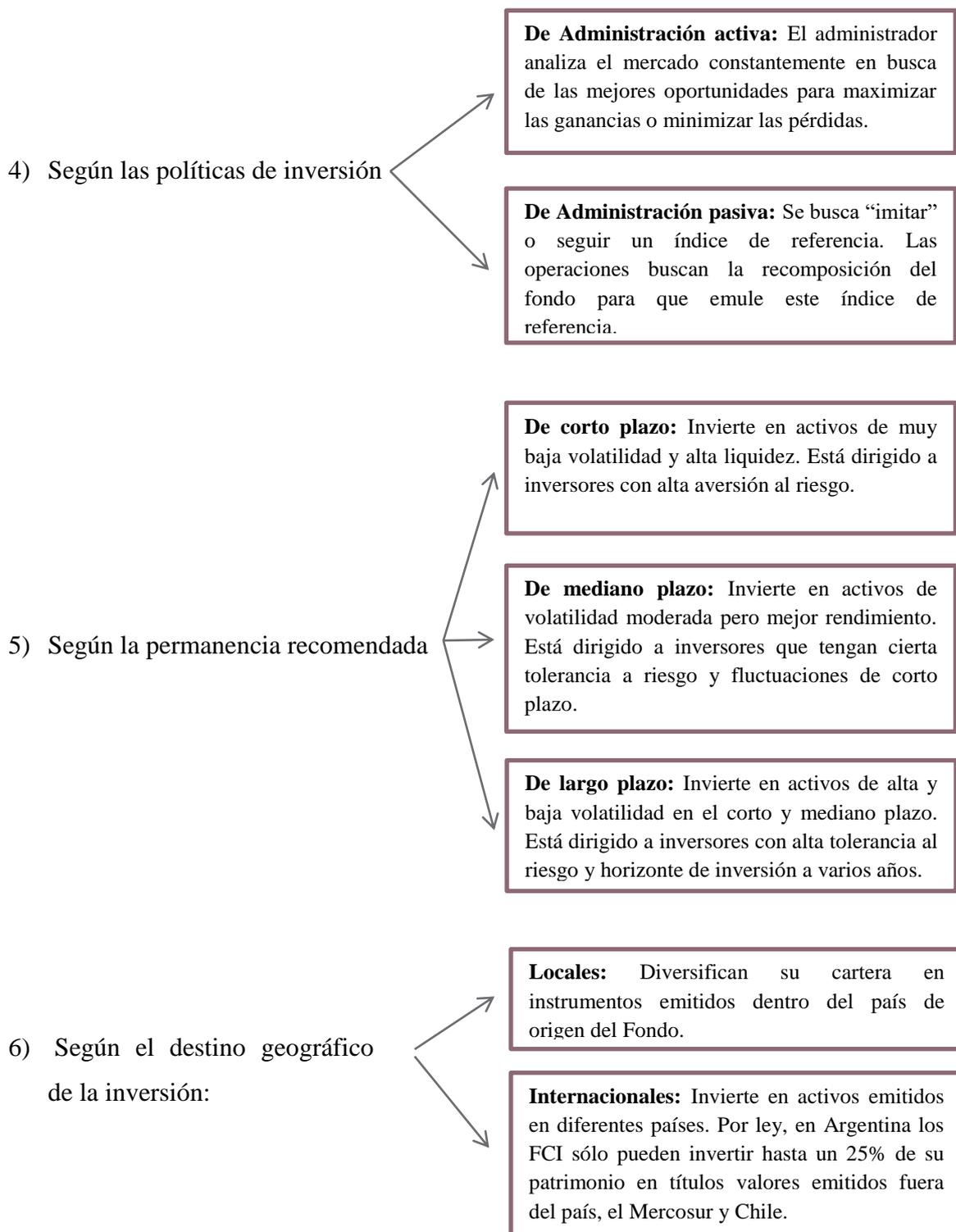
De Renta Variable: Ofrece la posibilidad de invertir en acciones de empresas que cotizan en bolsa.

De Renta Mixta: Ofrece una cartera diversificada entre Bonos, acciones, depósitos y otros instrumentos.

3) Según la moneda de inversión

En moneda nacional: La suscripción y rescate se hace en moneda de curso legal del país donde se constituye el fondo.

De moneda extranjera: La suscripción y rescate se hace en monedas distintas a la de curso legal del país donde se constituye el fondo.



Las principales ventajas de invertir en un fondo común de inversión son:

- **Accesibilidad:** Permiten acceder de forma indirecta a títulos valores, que de manera individual, un inversor con pocos recursos difícilmente llegue. Por ejemplo, hay emisiones de bonos soberanos cuya denominación mínima son USD100.000. Un pequeño inversor difícilmente llegue a tener ese número para participar, pero un

fondo, al tener un patrimonio conformado por muchos inversores, puede incorporarlo a su cartera y así beneficiar con la rentabilidad del instrumento a sus cuotapartistas.

- **Simplicidad:** Este concepto refiere tanto al ingreso y egreso del instrumento como al control del mismo. Hoy en día, cualquier individuo puede ingresar o salir de un FCI con solo un click ya sea desde su homebanking o desde su cuenta comitente en una sociedad de bolsa. Por otro lado, 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. Es posible realizar este seguimiento por internet o cualquier diario especializado. Multiplicando el valor de la cuota parte por la cantidad de cuotas partes que el pequeño inversor tiene en su poder, es posible conocer el estado de su inversión de manera sencilla y rápida. 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.
- **Diversificación:** A mi criterio, ésta es una de las características más importante de este tipo de inversiones. Debido a las regulaciones vigentes, los FCI obligatoriamente deben repartir el patrimonio administrado entre distintos activos de diferentes características, plazos, emisores, etc. Lo anterior asegura la diversificación, reduciendo el riesgo global al que expone el fondo y por ende las inversiones de los cuotapartistas.
- **Eficiencia:** Una inversión es eficiente si se logra alcanzar el máximo nivel de rentabilidad a 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 costoso y difícil por el tiempo y la capacidad técnica que implica. 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.

- **Liquidez:** Es la capacidad que tiene un instrumento financiero para convertirse rápidamente en dinero efectivo sin incurrir en pérdida de valor para lograrlo. Un activo es más o menos líquido según cómo pueda cumplir este requisito. Los fondos comunes de inversión son un instrumento regulado con cierto grado de estandarización y tienen una hoja de ruta (el reglamento de gestión) que obliga a los administradores a conformar las carteras de tal manera de asegurar que este atributo se cumpla.
- **Transparencia y Practicidad:** Los administradores deben cumplir con una gran cantidad de regímenes de información y publicidad que permiten al inversor tener conocimiento del estado de las carteras y su evolución.
- **Supervisión:** Los fondos están normados por una Ley Nacional y bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores. Dicho organismo se encarga de regularlos, controlarlos y atender denuncias de los usuarios de estos productos financieros.
- **Seguridad:** La separación de funciones entre la sociedad gerente y la sociedad depositaria asegura un control cruzado en resguardo del interés del inversor.

En resumen, el inversor al suscribir un fondo accede a un portafolio diversificado dirigido por un grupo de especialistas que administra la cartera siguiendo pautas de retorno y de riesgo aceptables para todos quienes inviertan en él. Los FCI brindan a los ahorristas una posibilidad de potenciar en conjunto sus capitales y actúa en el mercado de capitales, con el criterio y la profesionalidad con que actúan los grandes inversores. (Ruiz, 2012)

Los beneficios de este versátil instrumento pueden verse también en cifras. En el apartado siguiente pasaremos a comparar como se comportó el promedio de rendimiento de la industria de fondos respecto a otras alternativas de inversión tradicionales.

2.2.4 Análisis comparativo de FCI y otras inversiones tradicionales

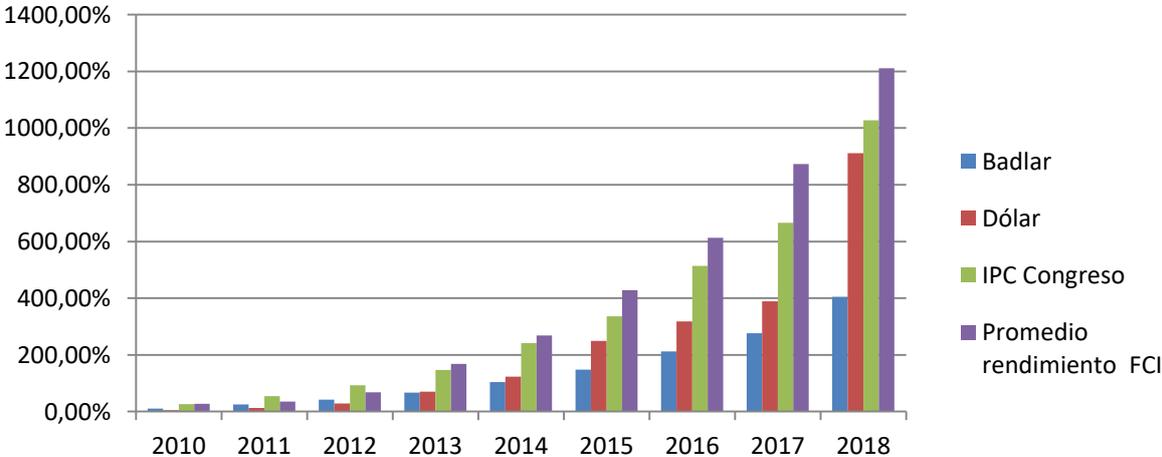
A continuación se realiza una comparación entre el promedio de rendimiento de fondos administrados en el país respecto a otras alternativas de inversión tradicionales. Se toma como base el año 2010, ya que a partir de este año la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) comenzó a proporcionar datos fiables sobre el comportamiento promedio

de la industria detallándolo en su memoria anual. A partir de los datos suministrados por dicho organismo, se construye un índice de rendimiento de fondos. Para elaborar dicho índice se toma el rendimiento anual promedio de los fondos de renta fija, renta mixta, renta variable y retorno total. Se excluye de dicho cálculo a los fondos de mercado de dinero, por ser fondo de liquidez transaccional más que de inversiones para construir ahorros y a los fondos de pymes e inferestructura por estar dirigidos sobre todo a inversores institucionales y calificados.

Este índice, construido a partir de datos de la CAFCI, es comparado con:

- Tasa Badlar⁹ informada por el Banco Central de la República Argentina.
- Cotización dólar estadounidense según tipo de cambio vendedor Banco de la Nación Argentina. (BNA, 2019)
- Índice de Precio al Consumidor elaborado por el Congreso de la Nación Argentina. (Bolsa de Comercio, 2017)

Ilustración 3: Comparativo de rendimientos acumulados en inversiones en FCI en relación a alternativas tradicionales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CAFCI según Anexo III.

En el gráfico de la ilustración 3 puede observarse que, en el mediano plazo, si uno va acumulando sus ahorros en fondos de inversión, genera mayores ganancias que teniéndolo en dólares o simplemente en un plazo fijo. Si un ahorrista hubiera invertido su capital desde el año 2010 al 2018 en un mix de fondos, hoy contaría con un rendimiento acumulado de más del 1200% en su inversión, frente a una inflación acumulada en ese mismo lapso de 1027%.

⁹ Se denomina así a la tasa de interés por depósitos a plazo fijo superiores a 1 (un) millón de pesos, de 30 a 35 días. Es una tasa variable que calcula diariamente el BCRA, en base a una muestra de tasas utilizadas en el ámbito de CABA y GBA.

Este es un claro ejemplo como a través de los fondos comunes de inversión se puede proteger los ahorros de la inflación.

Ilustración 4: Comparativo de rendimiento promedio anual de inversiones

Año	IPC Congreso	Badlar	Aumento TC Dólar	Promedio Fondos
2010	25,70%	10,13%	4,97%	27,00%
2011	22,50%	13,35%	7,73%	6,78%
2012	25,20%	13,84%	13,86%	24,03%
2013	27,90%	16,99%	32,45%	59,48%
2014	38,50%	22,54%	30,84%	37,53%
2015	27,80%	21,53%	56,48%	43,20%
2016	40,70%	25,84%	19,69%	34,90%
2017	24,70%	20,64%	16,98%	36,55%
2018	47,20%	34,33%	106,98%	34,78%
Promedio	31,13%	19,91%	32,22%	33,80%

Fuente: Elaboración propia en base a datos BCSF, CAFCI, BNA y BCRA según Anexo III

En la ilustración número 4 podemos ver que cuando la inflación promedio del período analizado en términos anuales fue del 31,13%, los fondos en promedio rindieron un 33,8% en términos anuales. Esto demuestra que los fondos no solamente permiten trabajar más efectivamente los ahorros, que en otras alternativas tradicionales, sino que además los protegen de la inflación evitando la pérdida del poder adquisitivo y asegurando que en el futuro nuestros recursos tengas mejor poder de compra.

CAPITULO III

3. Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión

3.1 Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión en América del Sur

El presente trabajo se centra en estudiar el potencial de desarrollo de la industria de fondos comunes de inversión para ayudar a canalizar los ahorros del pequeño inversor en instrumentos de inversión más eficientes. Cabe preguntarnos entonces cual es el estado actual de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina y como nos encontramos en relación a otros países del continente.

La realidad es que la evolución de la industria de FCI fue muy dispar entre los distintos países de Latinoamérica. En los últimos 10 años, el total de activos administrados por la industria creció en promedio un 155% pero el desarrollo fue disímil en los diferentes países. En Argentina, por ejemplo, entre 2007 y 2017 se triplicó el volumen de activos administrados, sobre todo en los últimos 2 años donde puede apreciarse un incremento del 80% entre 2015 y 2017. En cambio, países como Perú solo vieron incrementarse en un 47% sus activos bajo administración.

Ilustración 5: Total de activos administrados por fondos por país

TOTAL NET ASSETS EXCLUDING FUNDS OF FUNDS					
Millions of US dollars					
	2016				2017
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
World	38,846,395	39,296,837	40,855,017	40,375,644	42,766,842
Americas	19,849,028	20,271,335	20,940,110	21,093,009	22,275,916
Argentina	14,173	16,512	20,463	20,189	29,045
Brazil	853,268	984,352	1,014,562	1,060,904	1,178,686
Canada	949,089	980,303	1,005,265	996,090	1,137,369
Chile	40,529	42,480	48,721	46,214	51,637
Costa Rica	2,771	2,513	2,662	2,297	2,706
Mexico	108,484	107,104	102,097	92,429	103,081
Trinidad & Tobago	6,872	6,814	6,836	6,781	7,383
United States	17,873,842	18,131,257	18,739,504	18,868,105	19,766,009
Europe	14,073,033	13,974,750	14,513,470	14,117,262	14,979,939
Austria	157,303	155,330	160,098	150,939	154,613
Belgium	95,333	84,727	84,560	84,294	91,538
Bulgaria	463	482	522	548	585
Croatia	2,129	2,262	2,503	2,571	2,614
Cyprus	67	79	243	248	268
Czech Republic	8,471	8,482	9,028	8,901	9,551
Denmark	115,213	112,487	118,535	116,910	120,057
Finland	90,630	89,806	95,500	93,757	98,130
France	1,897,833	1,866,100	1,930,005	1,880,335	2,010,086
Germany	1,916,787	1,916,532	1,988,670	1,893,722	1,970,546
Greece	4,223	4,117	4,210	4,111	4,256
Hungary	15,314	14,570	15,074	14,582	14,964
Ireland	2,084,262	2,128,143	2,169,944	2,197,533	2,357,270
Italy	206,630	203,272	211,646	203,384	212,849

Fuente: Informe anual Asociación internacional de Fondos de Inversión (IIFA, 2017)

Ilustración 6: Cantidad de fondos por país

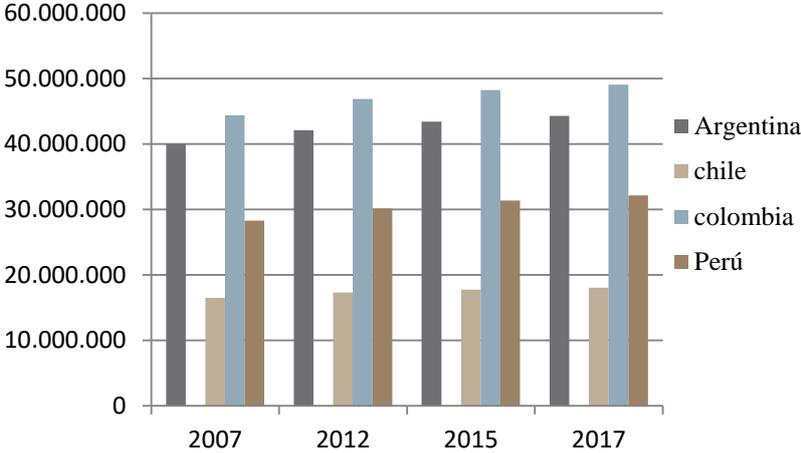
NUMBER OF FUNDS EXCLUDING FUNDS OF FUNDS					
	2016				2017
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
World	106,832	108,032	109,300	110,252	111,954
Americas	25,346	25,559	25,726	25,898	26,596
Argentina	357	366	376	420	430
Brazil	8,906	9,057	9,126	9,224	9,354
Canada	3,255	3,275	3,296	3,298	3,758
Chile	2,476	2,452	2,507	2,539	2,567
Costa Rica	63	64	65	67	68
Mexico	506	508	516	524	532
Trinidad & Tobago	44	44	44	44	45
United States	9,739	9,793	9,796	9,782	9,842
Europe	53,173	53,167	53,395	53,438	54,036
Austria	1,598	1,583	1,585	1,575	1,583
Belgium	1,164	1,046	1,007	962	962
Bulgaria	106	108	112	110	111
Croatia	85	85	87	89	92
Cyprus	22	22	29	30	36
Czech Republic	129	131	131	129	129
Denmark	571	549	546	558	577
Finland	373	371	374	372	372
France	11,050	11,051	10,975	10,952	10,880
Germany	5,625	5,629	5,676	5,678	5,782
Greece	136	135	136	135	136
Hungary	324	318	319	306	324
Ireland	6,242	6,266	6,343	6,470	6,541
Italy	696	718	734	760	763
Liechtenstein	1,190	1,223	1,254	1,287	1,294
Luxembourg	14,179	14,208	14,283	14,211	14,586
Malta	127	122	123	126	132
Netherlands	1,039	1,030	1,030	1,014	1,014
Norway	684	691	720	720	715
Poland	403	415	422	423	402
Portugal	390	383	378	373	367
Romania	74	76	76	75	75
Slovakia	88	89	89	87	86
Slovenia	111	112	113	102	105
Spain	2,255	2,290	2,325	2,342	2,362
Sweden	462	472	474	496	518
Switzerland	861	863	865	858	863
Turkey	400	390	399	396	390
United Kingdom	2,789	2,791	2,790	2,802	2,839

Fuente: Informe anual Asociación internacional de Fondos de Inversión (IIFA, 2017)

Actualmente el país latinoamericano más desarrollado en la industria de fondos comunes de inversión es Brasil. Concentra más del 90% del total de los activos administrados en la región. Si bien su tamaño (tanto en términos poblacional como respecto al producto bruto interno) es indudablemente mayor que el resto de los países del continente, llama la atención, al analizar la relación volumen total de activos sobre producto bruto interno, que Brasil tiene una relación de más del 62% mientras que Chile ronda los 21% y Argentina sólo el 4,6%. Lo anterior es una muestra cabal del nivel de desarrollo con el que cuenta el mercado de capitales brasileño y sobre todo la industria de FCI. Otro dato que destaca el desarrollo del mercado brasileño es la cantidad y diversidad de fondos que existen en el país. En 2007 contaba con un total de 7.895, número que fue ampliándose para llegar a finales del 2017 con más de 15.900 fondos en funcionamiento. Si lo comparamos con otros países de la región podemos observar una relación de 30 a 1 con los fondos argentinos (total de fondos argentinos 486 a fines de 2017) y de 6 a 1 con los fondos chilenos (total de fondos chilenos 2.673 a fines de 2017).

Chile por su parte, no se queda atrás. A pesar de su poca superficie y escasa población, el estrecho país que se ubica a los pies de la cordillera de los Andes presenta un fuerte desarrollo de la industria de fondos comunes de inversión.

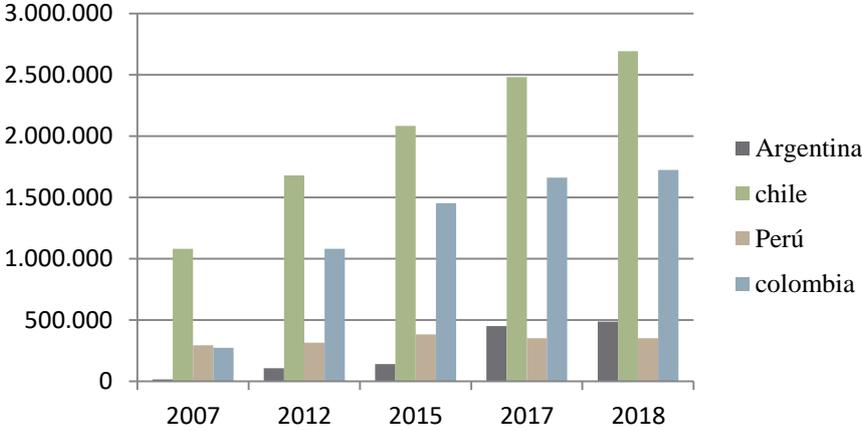
Ilustración 7: Evolución de la población por país



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

Como puede observarse en la ilustración 7, Chile tiene una población significativamente menor a al resto de los países con los que se lo compara. Pero si miramos en ilustración 6 podemos ver que la aceptación de este vehículo financiero en el país tras andino es fuertemente mayor al resto de los países con los que se lo compara. Si analizamos la relación cantidad de clientes en FCI sobre población total, podemos ver que Chile lidera la lista con un coeficiente de 14,9% contra países como Brasil con 7% o Argentina 1%.

Ilustración 8: Evolución cantidad de clientes FCI



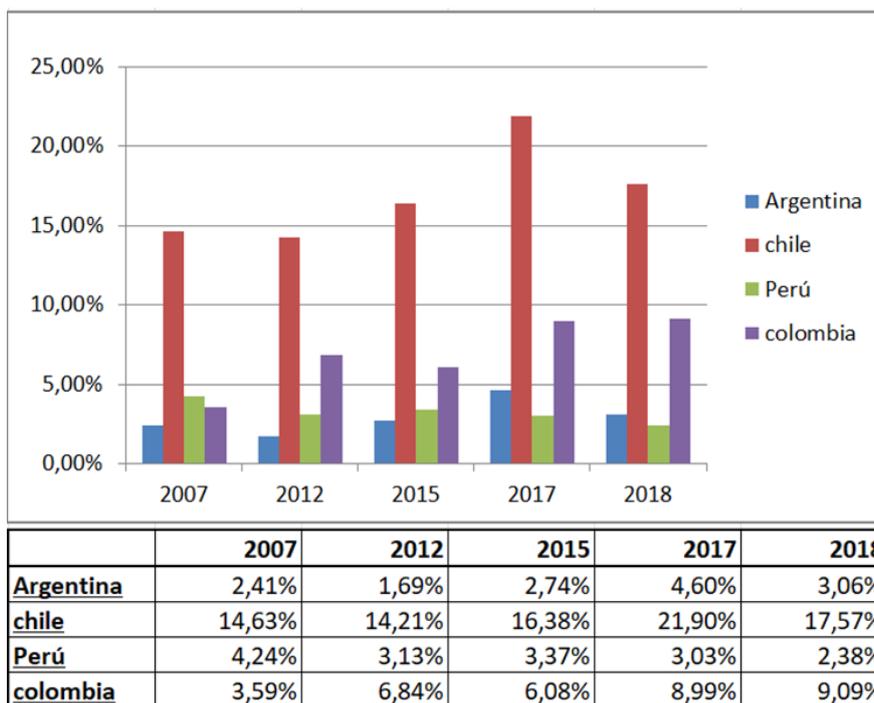
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Federación Iberoamericana de FCI (FIAFIN F. I., 2018)

Esto se evidencia, también, en la cantidad de fondos constituidos en los diferentes países. Si bien Brasil encabeza la lista con más de 15.000 fondos a fines de 2017, Chile lo sigue con 2.673 mientras que Argentina no logró superar los 500 fondos para el mismo año.

Para fines del 2018, la industria de fondos comunes de inversión abiertos en Argentina alcanzó los \$598.500 millones o unos USD 15.256 millones. Esto representa casi un 50% respecto al valor en dólares alcanzado en 2017 donde se llegó a alcanzar los USD 29.336 millones según datos de la Federación Iberoamericana de fondos de inversión. (FIAFIN, 2018)

Si comparamos esos USD 15.256 millones que actualmente administran los Fondos en nuestro país respecto al volumen que administran otros países de la región quedaremos sorprendidos. Brasil finalizó en año con USD 1.181.486 millones y Chile con USD 52.692 millones. Si traducimos estos volúmenes de administración de activos sobre porcentaje de PBI de cada país podremos ver que mientras la industria brasilera de fondos comunes tiene un tamaño que representa un 61,85% de su PBI y la industria chilena de mismo rubro llega a representar 17,57% de su PBI, la industria argentina apenas llega al 3% del PBI. Esto demuestra el pequeño desarrollo de esta rama de las finanzas en nuestro país, así como su potencial.

Ilustración 9: Evolución patrimonio administrado por país sobre PBI 2007-2018



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Federación Iberoamericana de FCI (FIAFIN F. I., 2018)

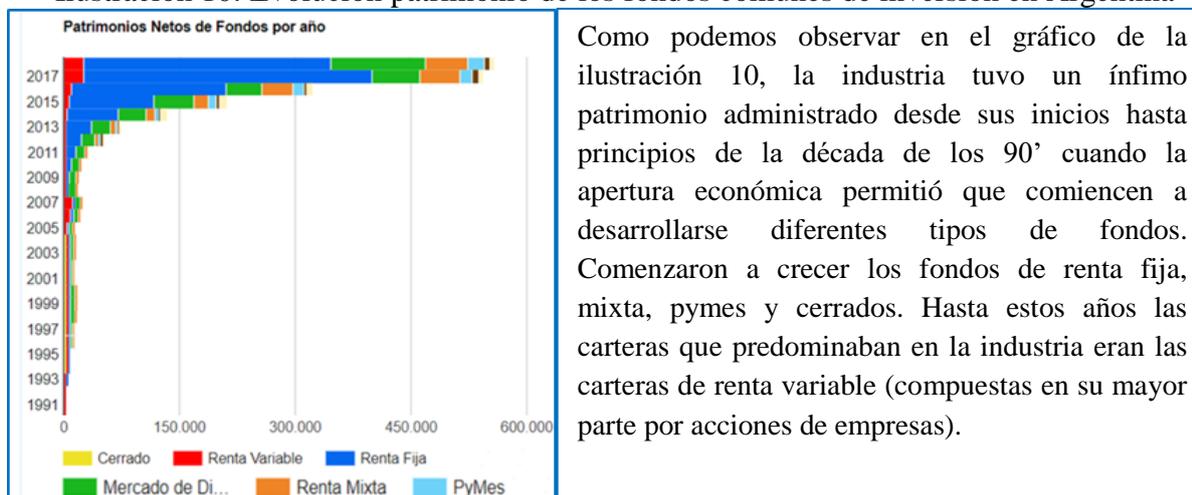
Si analizamos la serie histórica expuesta en la ilustración 9 podemos ver cómo evolucionó el patrimonio administrado en los diferentes países en relación al PBI de cada uno. Si bien todos los países, excluido Colombia, han sufrido un golpe importante en este indicador en el año 2018 producto del “*Flight to quality*”¹⁰ que produjo el aumento de la tasa de interés de los bonos del tesoro americano, puede verse como Argentina es muy sensible a estos movimientos de capitales internacionales. Cualquier acontecimiento global nos golpea mucho más que al resto de nuestros vecinos.

3.2 Estado actual de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina

En la sección anterior pudimos conocer como fue la evolución de la industria en los últimos años en el continente y quedó en evidencia la relegada posición de nuestro país respecto a sus pares vecinos.

Según el último informe de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, emitido en marzo de 2019, la industria cuenta en la actualidad con un patrimonio bajo administración de \$733.432 millones. Esto representa un crecimiento de 22% en el último año. Si bien el volumen sigue siendo muy bajo comparado con otros países de la región, no puede negarse el fuerte incremento que se produjo tanto de patrimonio como de cantidad de fondos en los últimos 5 años.

Ilustración 10: Evolución patrimonio de los fondos comunes de inversión en Argentina



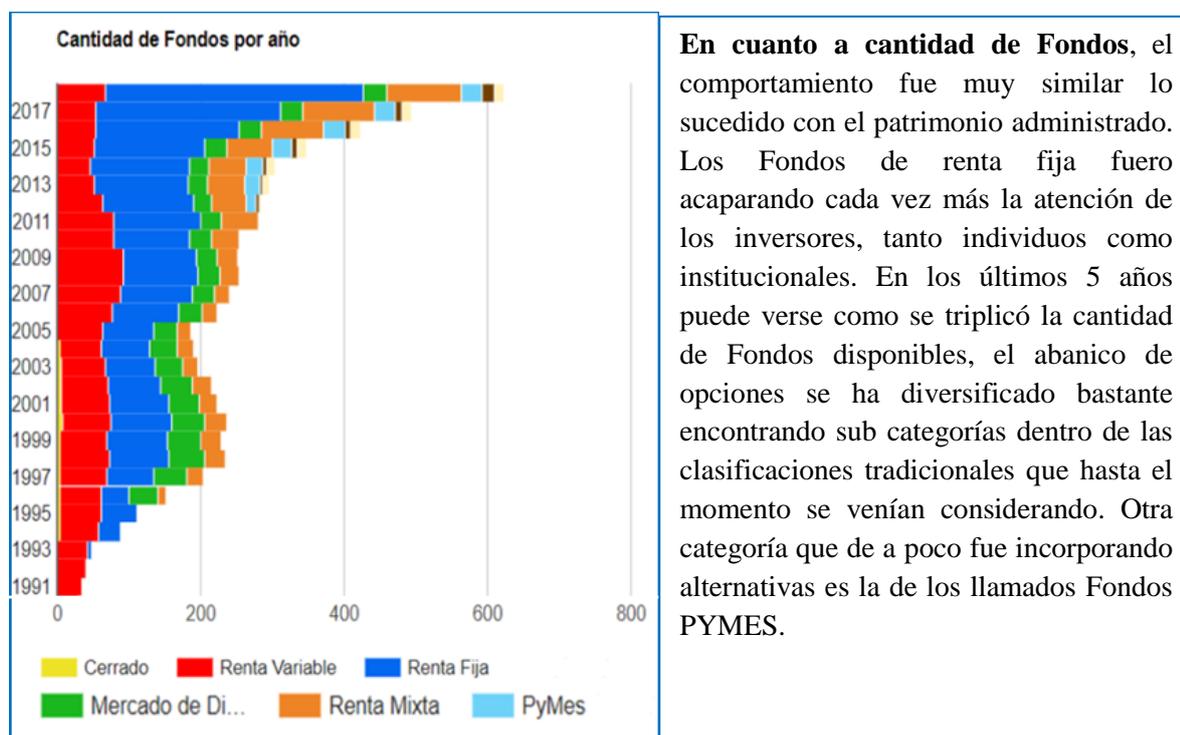
Fuente: Resumen mensual de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI C. A., 2019)

¹⁰Según Gustavo Neffa, socio y director de Research for Traders, en el mundo de las finanzas, durante los períodos de incertidumbre económica, los inversores ajustan la composición de sus carteras de activos riesgosos hacia activos que ofician de “refugio”. Ese proceso se llama “vuelo a la calidad” o “*flight to quality*”. Puede tratarse de una rotación de acciones hacia sectores más defensivos, pasar acciones a bonos o, en última instancia transformarlo en liquidez, pero en definitiva los inversores tratan de desprenderse de las posiciones que consideran más riesgosas y tratan de refugiarse en activos que consideran más seguros o de mejor calidad. (Neffa, 2016)

La crisis sufrida entre los años 2001 y 2002, y a partir de la salida de sistema de “convertibilidad” tuvo un fuerte impacto en la industria de fondos haciendo que su patrimonio administrado se redujera y tardara 5 años en volver a recuperarse. A partir del año 2006 y de la mano de la recuperación económica, el patrimonio de los fondos volvió a retomar su tendencia positiva encabezado como hasta ahora por los fondos de renta variable. A partir de 2010 los fondos de renta fija se consolidaron como los de mayor participación en la industria.

Actualmente el 57,5% de patrimonio bajo administración corresponde a fondos de renta fija, lo siguen los Fondos de Mercado de Dinero¹¹ con 21,9% y los fondos de renta mixta con 9,9%. Los fondos de renta variable, que alguna vez fueron los impulsores de la industria, hoy sólo representan el 4,6% de la industria.

Ilustración 11: Evolución cantidad de fondos por año



Fuente: Base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFICI, 2019)

En cuanto a la cantidad de Administradoras, podemos decir que el punto máximo de empresas trabajando en el sector se alcanzó en 1997 con 62 entidades. La gran crisis de principios de siglo hizo desaparecer casi a la mitad de los participantes ya que para 2004 solo quedaban en

¹¹ Fondos de Mercado de Dinero: invierten en activos de muy corto plazo del sistema financiero o en países en el BCRA. En algunos casos, pueden tener una participación minoritaria en títulos de renta de corto plazo. (CAFICI, 2019)

pie 34 Administradoras. Hoy en día, el nivel fue mejorando, llegando a 54 entidades, pero aún no se pudo retornar al máximo alcanzado en 1997.

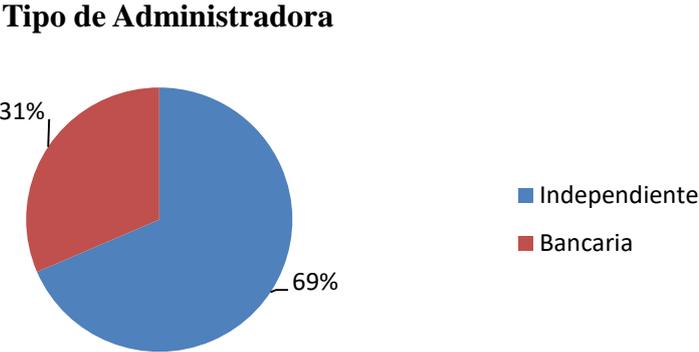
Ilustración 12: Cantidad de entidades asociadas por año en Argentina



Fuente: Base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFICI, 2019)

En la actualidad de las 54 sociedades Gerentes de fondos comunes de inversión, más de un 30 % se relacionan directamente a algún grupo económico que tiene presencia como entidad financiera bancaria en la República Argentina.

Ilustración 13: Distinción entre gestoras independientes y bancarias



Fuente: Elaboración propia según base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFICI, 2019)

En cuanto a la orientación de las Sociedades Gerentes, podemos decir que la inmensa mayoría se enfoca en fondos comunes de inversión abiertos abarcando diferentes perfiles, mientras que un reducido número de administradoras se enfoca únicamente en fondos cerrados o dirigidos

exclusivamente a inversores institucionales como ser cajas de jubilaciones, compañía de seguros, entre otras entidades.

Ilustración 14: Tipo de orientación de la Sociedad Gerente



Fuente: Elaboración propia según base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFICI, 2019)

En las ilustraciones número 10, 11 y 12 podemos ver que la industria de fondos comunes de inversión viene en un claro sendero de crecimiento teniendo en cuenta el patrimonio administrado, la cantidad y diversidad de fondos, y la cantidad de gestoras activas desde el año 2003.

Diferentes factores contribuyeron a la recuperación y crecimiento de los FCI, entre los cuales podemos mencionar:

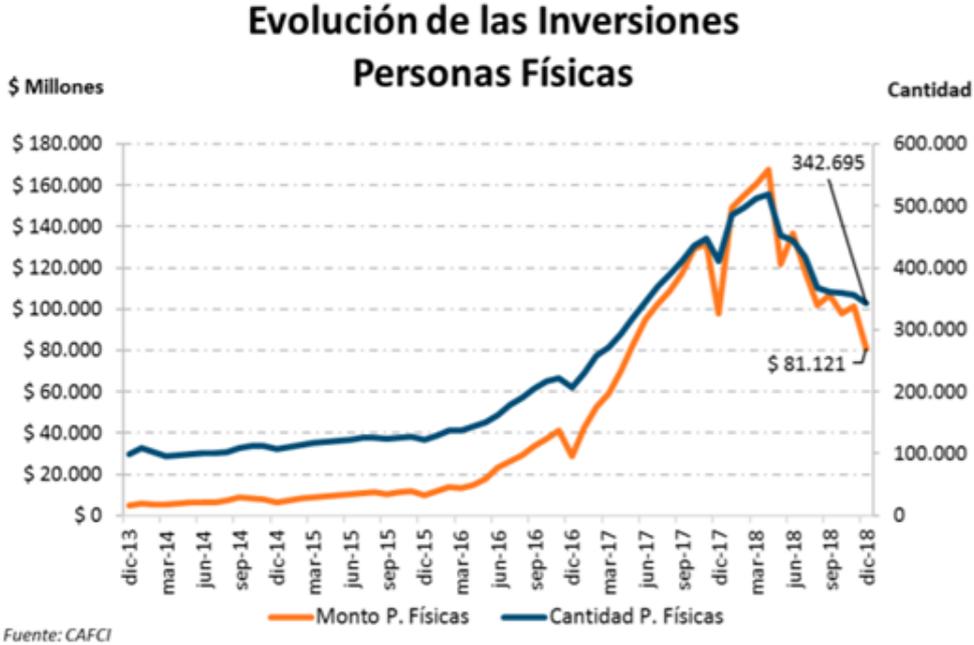
- Mejor contexto internacional, con tasa de interés bajas que motivaron los flujos de inversiones hacia países emergentes.
- Cambio de enfoque del gobierno en relación a los mercados, en donde la nueva postura pro mercado incentivó tanto a inversores y participante internos como externos.
- El blanqueo de capitales promovido por la Ley 27.260 sancionada por el Congreso de la Nación Argentina.
- Mayor tecnología aplicada a hacer más fácil el acceso de productos financieros a las personas.

Los factores anteriores fueron motor de un fuerte crecimiento de la industria hasta principio de 2018. En ese año, un conjunto de factores internos y externos generaron una crisis cambiaria (el peso se depreció respecto al dólar estadounidense más de un 100%) que interrumpió el crecimiento y, junto a varias dudas que emergieron en el ámbito político y económico, plantean una serie de desafíos para la industria para los próximos años. Es que, una vez más, quedó demostrado que la inestabilidad política, económica y cambiaria son factores que dificultan e imposibilitan el crecimiento del mercado de fondos de manera constante.

Lo preocupante es que, nuevamente, quienes más sufrieron esta crisis fueron las personas humanas y en particular los pequeños inversores.

En el siguiente gráfico podemos ver como la industria de fondos fue creciendo, hasta el primer trimestre del año 2018, tanto en volumen como en cantidad de personas humanas y jurídicas.

Ilustración 15: Evolución de inversiones en FCI de personas humanas

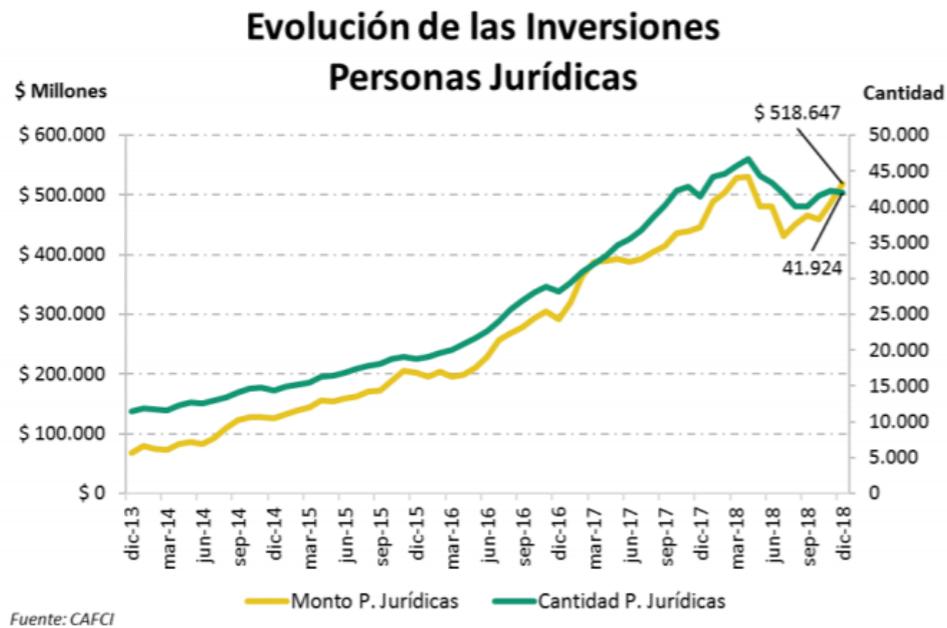


Fuente: Base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFCI, 2019)

A partir de abril 2018, la economía argentina empezó a transitar un período de turbulencia cambiaria y aceleración de la inflación. En el gráfico puede verse como a lo largo del año el

monto y cantidad de personas humanas comenzó a disminuir a medida que se agudizaba la turbulencia económica.

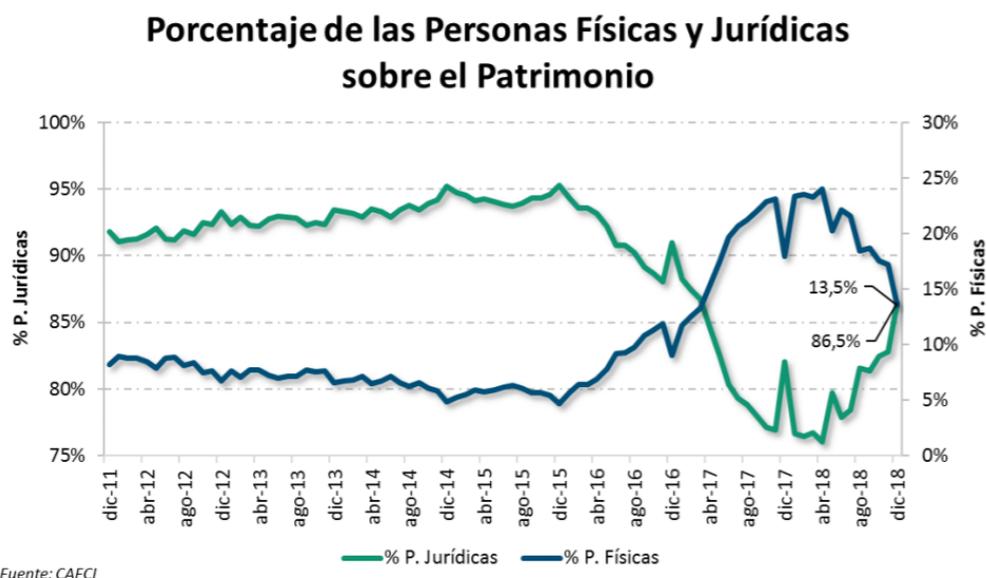
Ilustración 16: Evolución de los FCI de personas físicas vs. Personas Jurídicas



Fuente: Base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFCI, 2019)

Como puede observarse en la ilustración número 16, el retroceso no fue tan agudo en el caso de las personas jurídicas, las cuales terminaron el 2018 en niveles similares a donde empezaron el año.

Ilustración 17: Patrimonio de FCI de las Personas Físicas versus Personas Jurídicas



Fuente: Base de datos estadísticos de la Cámara Argentina de FCI (CAFCI, 2019)

En la ilustración 17 podemos ver como la participación de individuos en el patrimonio de la industria fue creciendo, llegando a abril 2018 a un 25% (desde menos de 5% en diciembre 2015), y como a partir de la inestabilidad cambiaria y financiera ese porcentaje casi se redujo a la mitad en menos de un año.

Entonces, cabe preguntarse: ¿por qué ante el mismo contexto hay una reacción tan distinta entre los dos tipos de inversores? Esto en parte puede explicarse por la falta de inclusión y educación financiera en nuestro país, tema que abordaremos en el capítulo siguiente.

CAPITULO IV

4. Inclusión y Educación Financiera

4.1 La problemática de inclusión y educación financiera

A la hora de hacer marketing o comunicar, uno se encuentra con el desafío de llegar a su público objetivo. En este proceso no solo importa como uno trasmite el mensaje sino como la otra parte lo decodifica. En este punto influyen diferentes cuestiones sociales, educativas, culturales, generacionales, lingüísticas, geográficas, etc.

Ahora bien, cuando hablamos del mundo de las finanzas y queremos comunicar y transmitir mensajes, ideas y conceptos debemos preguntarnos si la audiencia podría interpretar y asimilar lo que le queremos contar. Por eso, en este capítulo, me centraré en desarrollar cual es el estado de nuestro país en materia de inclusión y educación financiera. Buscaré conocer con qué herramientas cuenta y en qué situación está nuestro público, a quien queremos convencer que sus ahorros estarán mejor cuidados en un fondo común de inversión que atesorándolos.

Según el Banco Mundial, la inclusión financiera es el acceso que tienen las personas y empresas a productos y servicios financieros para satisfacer sus necesidades. (Banco Mundial, 2018)

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) entiende a la inclusión financiera como el acceso y el uso de una oferta amplia de servicios financieros, provistos de una manera sostenible y responsable. (BCRA, 2019) Este atributo forma parte de una de las principales políticas que tiene como pilares la autoridad monetaria. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la inclusión financiera es:

“El proceso de promoción de un acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de servicios y productos financieros regulados y la ampliación de su uso hacia todos los segmentos de la sociedad mediante la aplicación de enfoques innovadores hechos a la medida, incluyendo actividades de sensibilización y educación financiera con el objetivo de promover tanto el bienestar financiero como la inclusión económica y social”. (CAF, 2017)

Según la OCDE “la educación financiera es el proceso mediante el cual los individuos adquieren una mejor comprensión de los conceptos y productos financieros, desarrollan

habilidades necesarias para la toma de decisiones informadas, evalúan riesgos, toman oportunidades financieras y mejoran su bienestar.” (CAF, 2017)

Las ventajas que la educación financiera brinda a los individuos son:

- Mejor administración del dinero.
- Planificación del futuro económico.
- Mejores decisiones en materia financiera.
- Mejor comprensión y asimilación de información económica y financiera.

Las personas que cuentan con una apropiada alfabetización financiera adquieren la capacidad de tomar decisiones de manera informada respecto al ahorro, inversión y a préstamos. Por otro lado, estas aptitudes permiten que el individuo planifique mejor su trabajo y ahorro para llegar de una mejor manera a su retiro o jubilación. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2018)

Este es un punto no menor, ya que sin este atributo no se puede pensar en un sistema de retiro o jubilación privado ya que las personas deben ahorrar y organizarse por sí mismas.

Ahora bien ¿cómo está Argentina en materia de inclusión y educación financiera?

4.2 La inclusión financiera en Argentina

Según el Global Findex 2017 publicado en abril de 2018, solo el 49% de los argentinos adultos posee cuenta bancaria. Este porcentaje es bajo en comparación al promedio mundial que se ubica en torno al 69%. Resulta un poco desalentador el saber que mientras el mundo pasó desde 51% en 2011 y 52% en 2014 a niveles de 69% en 2017, Argentina en ese mismo lapso solo retrocedió. Esta retracción incluso se profundiza en los estratos más bajos de la sociedad argentina. Si se evalúa el 40% de los adultos de menores ingresos en el 2014 el 44% tenía acceso a una cuenta bancaria, pero para el 2017 solo el 38% lo tiene. (BID, 2017)

Según el diario La Nación, en una nota que refiere al mismo informe del Banco Mundial, “la brecha entre ricos y pobres con acceso a servicios financieros, que supo ser del 22,4% en 2011, se redujo drásticamente hasta el 9,3% en 2014, y se incrementó a casi al doble en 2017, cuando pasó al 17,7%.” (Carballo, 2018)

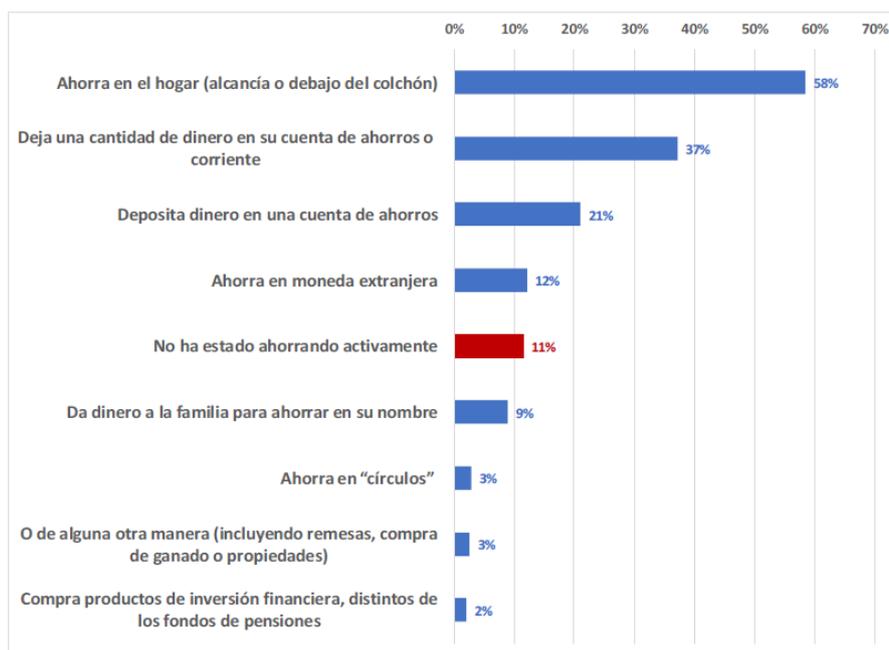
En la Argentina, la mayoría de las personas carece de acceso a productos y servicios financieros por diferentes motivos económicos y formales. El 59,1% de los encuestados

informó no tener fondos suficientes y el 29% no tener documentación adecuada para concretar los trámites. También se suma la inflexible desconfianza, ya que el 25% de los encuestados declara no tener productos financieros por no confiar en las instituciones que los respaldan y otro 11% por no tener una institución financiera cerca (sobre todo en el interior del país). Un dato relevante, que busca contrarrestar un poco las anteriores cifras, es que sólo el 2,5% de los encuestados que no tiene una cuenta reporta como única razón el hecho de no tener necesidad. Esto quiere decir que, de trabajar en las problemáticas que se mencionan, la mitad de la población argentina tendría interés en ingresar al sistema financiero.

Refiriéndonos puntualmente al tema de inversiones, podemos rescatar del informe que, el porcentaje de personas que ahorran en entidades financieras fue aumentado, pasando de ser el 4,1% en 2014 al 7,2% en 2017, muy lejos todavía de la media para América Latina (12.6%) y del mundo (26,7%). Un dato preocupante es que el porcentaje de encuestados en la Argentina que declara haber ahorrado por cualquier motivo en el último año (formal y/o informalmente) creció del 23,1% en 2014 al 30,3%. Esto implica que la brecha de ahorro informal/formal se duplicó, pasando del 10,1% al 23,1%. Como bien explica Ignacio Carballo, los argentinos han incrementado su hábito de ahorro, pero principalmente por fuera del sistema financiero formal. (Carballo, 2018)

En el siguiente cuadro podemos ver como más de la mitad de los encuestados por el Banco Interamericano de Desarrollo manifiesta ahorrar en sus hogares y no recurrir a entidades ni productos financieros.

Ilustración 18: Formas en que los argentinos ahorran según Banco Interamericano de desarrollo



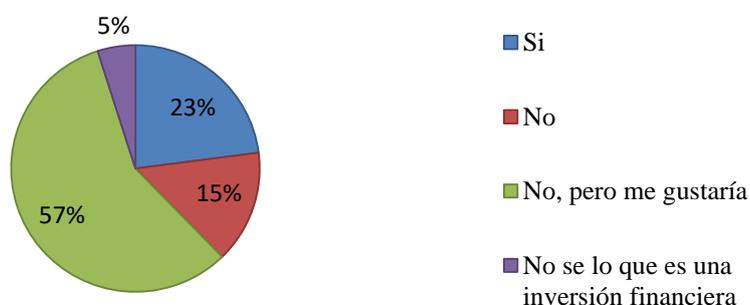
Fuente: BCRA y CAF con base en Ipsos- Argentina (2017).

Fuente: Encuesta realizada por el Banco interamericano de desarrollo junto al Banco Central de la República Argentina año 2017 (BID, 2017)

Según una encuesta propia realizada a diferentes personas en la ciudad de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe de la Vera Cruz, solo un 23% tuvo la oportunidad de realizar alguna inversión financiera en su vida. A pesar de no haber tenido la oportunidad, el 57% de los encuestados se mostró motivado a poder hacerlo en el futuro.

Ilustración 19: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. ¿Has realizado alguna inversión financiera en algún momento?

¿ Has realizado alguna inversión financiera en algún momento?

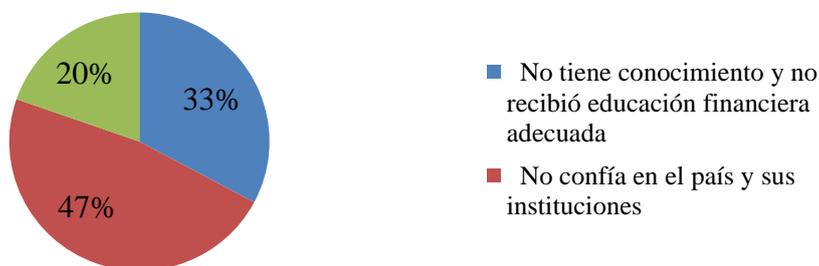


Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

En esta misma encuesta, cuando se les preguntó a los participantes porque creían que las personas no invertían en el mercado de capitales/bolsa de valores, el 47% afirmó que el motivo se encontraba en que no confiaban en el país y sus instituciones. Un 20 % alegó desconfianza en los intermediarios asesores y temor a ser estafados. Por último, un 33% contestó que no tiene los conocimientos y nivel educativo adecuado para poder tomar decisiones en ese ámbito.

Ilustración 20: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. ¿Por qué en Argentina los ahorristas no invierten en el mercado de capitales?

¿ Por qué en Argentina los ahorristas no invierten en el mercado de capitales / bolsa de valores ?



Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

De lo anterior podemos remarcar el alto nivel de desconfianza del ahorrista respecto al país y sus instituciones. Pero el alto nivel de desconocimiento y educación es llamativo, sobre todo cuando es reconocido por los propios individuos.

En el siguiente apartado se trata de dar un panorama de cómo se encuentra nuestro país en materia de educación financiera.

4.3 La educación financiera en Argentina

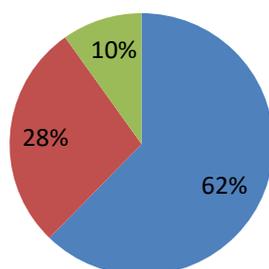
Según una encuesta realizada por la consultora Standard & Poors en el año 2016, en Argentina solo el 28% de los adultos comprende finanzas (muy por abajo del promedio de América Latina), pero más del 65% comprende el concepto de inflación (muy por arriba del promedio de América Latina). La consultora concluye en su informe que este elevado nivel de comprensión del fenómeno de la inflación se explica en que las personas suelen comprender mejor los conceptos financieros cuando se enfrentan a ellos. (Poors, 2016)

En sintonía con el dato anterior, en la encuesta realizada en abril 2019 se puede apreciar que este porcentaje de la población con conocimiento empírico del proceso inflacionario se mantiene con el correr del tiempo en nuestro país.

Ilustración 21: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Conocimiento sobre cómo afecta la inflación a los ahorros

¿ Cómo crees que afecta la inflación a tus ahorros ?

■ Los perjudica ■ No los afecta ■ No se lo que es la inflación



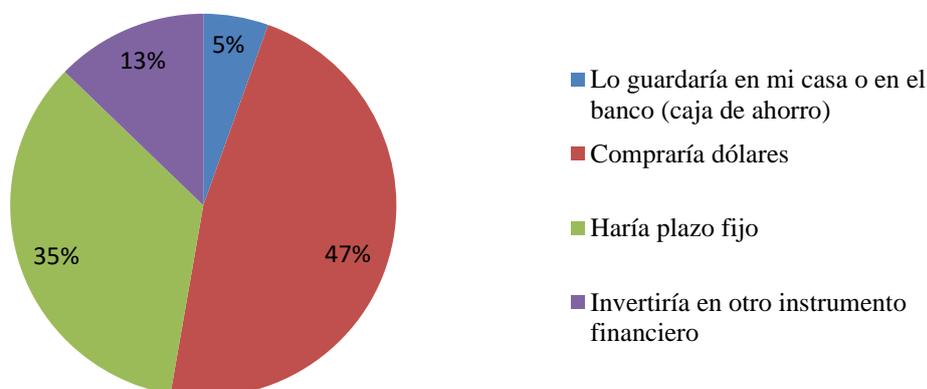
Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

Así como el ahorrista argentino aprendió lo que es la inflación por convivir con ella casi a diario, también buscó defenderse como podía de este fenómeno y encontró en el dólar una alternativa para mitigarlo, aunque sea parcialmente. Si bien, como vimos en la ilustración 3, el atesoramiento de dólar sin invertirlo no es la alternativa más rentable, puede decirse que ayudó a que los ahorros no se vean erosionados por las brutales oleadas de inflación que el país tuvo que soportar en los últimos años.

En la ilustración 22 podemos ver cómo, al consultarles a los encuestados que harían al recibir \$100.000 para invertirlos; un 47% de los encuestados optó por comprar dólares, mientras que un 35% se inclinó por el plazo fijo y solo un 13% mencionó algún otro instrumento de inversión financiera como puede ser bonos, acciones o fondos comunes de inversión. Sólo un 5% afirmó preferir dejarlos inactivos en moneda local, lo que reafirma la comprensión del peligro de la inflación para con los ahorros.

Ilustración 22: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Conocimiento sobre cómo afecta la inflación a los ahorros.

Si recibieras \$100.000.- hoy ¿qué harías para invertirlos?



Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

Según el Banco de Desarrollo de América Latina en conjunto con el Banco Central de la República Argentina, Argentina se encuentra con peor puntaje en materia de educación financiera cuando la comparan con países como Bolivia, Perú, Chile, Colombia y Ecuador. A nivel internacional, el puntaje de Educación Financiera de Argentina (11,5) ubica al país en el lugar 37 de 39 países que han aplicado la encuesta y para los que existe información disponible y comparable, por debajo del promedio de los países de la OECD (13,7) y del G20 (12,7). (CAF, 2017)

Datos relevantes que arrojó la encuesta:

- Sólo el 22% de los consultados puede realizar correctamente cálculos de interés simple y el 60% solo puede realizar una operación de división correctamente.
- Sólo el 24% manifestó tener metodología de ahorro a largo plazo.
- Sólo el 5% busca y utiliza información para tomar decisiones financieras.
- Sólo el 29% de los participantes de la encuesta declaran haber ahorrado dinero en los últimos 12 meses.

El último dato sobre nivel de ahorro es uno de los niveles más bajos del mundo con base en la comparación de los resultados de encuestas realizadas en otros países. Esta situación frente al ahorro es lo que posiblemente lleva a que sólo el 31% de los encuestados exprese que podría

afrontar un gasto inesperado equivalente a su nivel de ingreso mensual sin recurrir al endeudamiento. Un dato relevante es que menos del 30% de la población manifiesta que ahorra para consumos en el futuro y no para financiar sus estudios o los de algún familiar.

Para quienes trabajamos en finanzas, el dato sobre nivel de toma de decisiones de manera desinformada nos resulta alarmante ya que sabemos que cualquier decisión de índole financiera conlleva un riesgo asumido. Esto implica que, al no tomar decisiones con información adecuada, las personas no consideran el riesgo que asumen al definir sus actos económicos y financieros.

Otro dato preocupante de Argentina es la brecha que existe en materia de conocimiento y educación financiera entre personas de diferentes estratos socio-económicos. Según el BCRA, la población encuestada con educación superior y aquellos que pertenecen a los estratos socio-económicos más altos alcanzan puntajes superiores y por encima del promedio nacional en materia de educación financiera. Esto revela brechas significativas de, conductas y actitudes, que pueden depender de obstáculos que afectan más a la población que cuenta con menor educación o recursos. (BID, 2017)

A lo que respecta a nuestra industria en particular, según la encuesta sólo un 21% de las personas consultadas conocía o había escuchado hablar sobre fondos comunes de inversión.

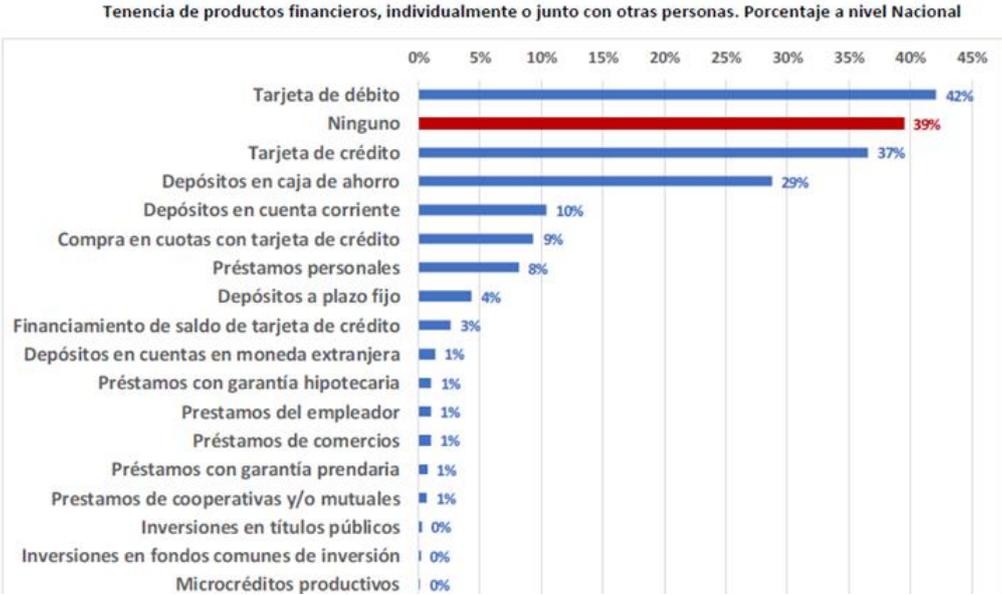
Ilustración 23: Conocimiento de productos financieros según encuesta Banco Interamericano de Desarrollo



Fuente: Encuesta realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo junto al Banco Central de la República Argentina año 2017 (BID, 2017)

En el siguiente gráfico se puede ver cómo menos del 1% afirma haber tenido experiencia invirtiendo en este tipo de productos financieros. La tenencia de productos financieros en Argentina se centra sobre todo en productos de financiación para consumo y un porcentaje muy bajo refiere a instrumento para canalizar ahorros.

Ilustración 24: Tenencia de productos financieros en base a encuesta del Banco Interamericano de Desarrollo

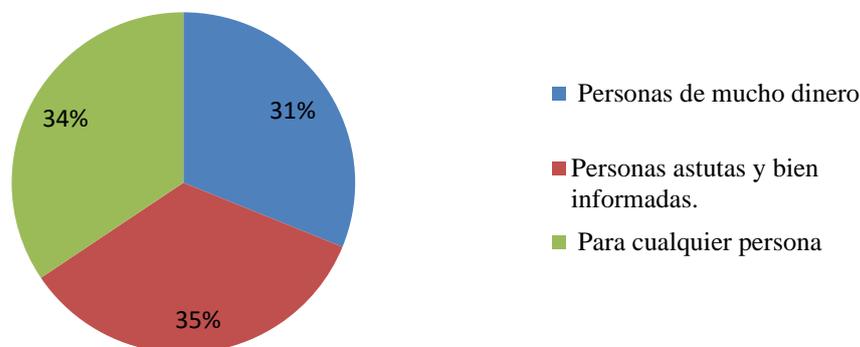


Fuente: Encuesta realizada por el Banco interamericano de desarrollo junto al Banco Central de la República Argentina año 2017 (BID, 2017)

A partir de una encuesta realizada, la cual se expone en la ilustración 25, se puede percibir que la mayoría de las personas piensan que las inversiones financieras están dirigidas a personas con alto nivel económico y/o educativo.

Ilustración 25: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Percepción de para quienes son los instrumentos financieros

¿Pensas que las inversiones financieras son para...?

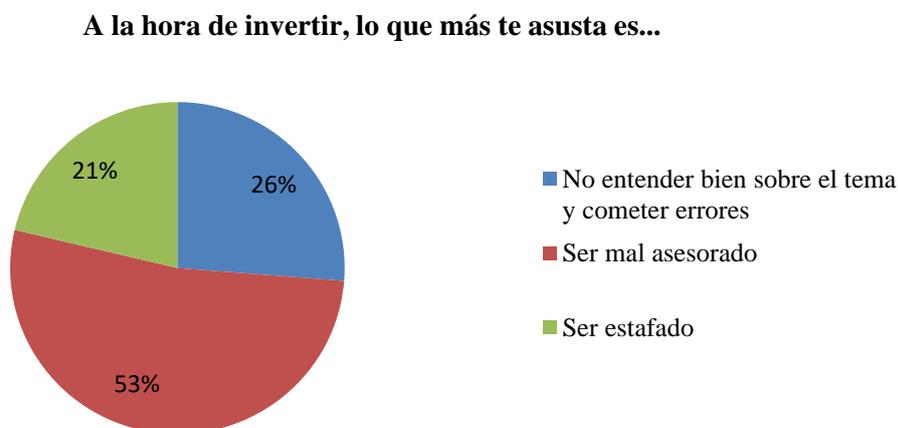


Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

La percepción que se describe en el gráfico anterior no puede estar más lejos de la realidad. En la actualidad, no solo existen instrumentos como los fondos que permiten iniciarse con montos muy bajos, como por ejemplo \$1.000, sino que están pensados justamente para quienes no se dedican ni tiene el tiempo no las habilidades para invertir por sí solos.

A pesar de lo anterior, se puede ver que el ahorrista está mal informado, no cuenta con la educación suficiente, siente que los instrumentos están dirigidos a otro tipo de personas de estratos sociales más alto y más sofisticados. A todo lo anterior hay que sumarle que se siente solo, ya la percepción del ahorrista respecto a los asesores financieros no es la mejor. La misma encuesta efectuada revela que el 53% de las personas teme invertir y caer en un mal asesoramiento.

Ilustración 26: Encuesta sobre experiencia en inversiones financieras. Miedos utilizados a la hora de invertir.



Fuente: Elaboración propia en base a encuesta sobre inversiones según Anexo II

Tomando como punto de partida lo anterior, cabe preguntarnos qué acciones toma el sector público y privado respecto a este escenario.

En Argentina todos sabemos que la educación es considerada un bien público, pero en materia de educación financiera es bastante limitado lo que se ha hecho.

Podemos nombrar como primer antecedente lo que fue la llamada “libreta de ahorro postal”. La Caja Nacional de Ahorro Postal, fue una entidad financiera creada por la Ley 9.527 el 5 de abril de 1915, durante el gobierno del presidente Victorino de la Plaza, con la finalidad de fomentar el hábito del ahorro entre los menores de edad. A cargo de la entonces Dirección General de Correos y Teléfonos, el sistema ofrecía a los escolares la posibilidad de ahorrar mes tras mes con la compra de estampillas para retirar la suma acumulada al alcanzar la mayoría de edad.

Como cuenta Pedro Ruellen en su nota Aires de Santa Fe, “era común que los padres o padrinos les regalaran una libreta a los chicos antes de entrar a la escuela como una forma de inculcarles el ahorro, ya que en esos tiempos era la base de la fortuna”. Si bien durante el primer año de funcionamiento de la Caja los depositantes eran 73.366 argentinos, ya en 1941 sumaban 174.521 las libretas y 7.000 las agencias de correo escolares distribuidas por todo el país. Debido a esa expansión, en 1946 la Caja entró en el negocio de los seguros y en 1973 pasó a llamarse Caja Nacional de Ahorro y Seguro. Lamentablemente, durante la década del noventa, como tantas otras instituciones de nuestro país, la Caja fue privatizada por el

gobierno de Menem y paso a dedicarse exclusivamente a la actividad aseguradora, que es lo que hace en la actualidad. Muchas de las cuentas pasaron al Banco Hipotecario donde terminaron siendo absorbidas por las comisiones de mantenimiento” (Aires, 2017)

Según el artículo 6 inciso c) de la Ley 9.527, las sumas depositadas en la Caja, y representadas en las estampillas de la libreta, devengaban un interés no inferior del 2% anual, ni superar al que abonaba el Banco de la Nación en Caja de Ahorros. Este interés era fijado anualmente por el Poder Ejecutivo a propuesta del Consejo de Administración. Lo anterior demuestra que la Libreta no solo fomentaba la cultura del ahorro, sino que introducía en los más pequeños el concepto de inversión, el valor tiempo del dinero, y la tasa de interés.

En el año 2007, más de una década después de la desaparición de la Libreta de la caja de ahorro postal, el proyecto de ley número 338/07 del entonces senador mendocino Celso Jaque promovía el retorno a la libreta de ahorro postal en las escuelas y llegó a tener media sanción de Senado. (Senado de la Nación, 2007) Lamentablemente a la fecha el proyecto no fue convertido en Ley.

En el año 2017 el Ministerio de Educación de la Nación junto al Banco Central promueve el curso “La educación financiera y su enseñanza”. El mismo está dirigido a docentes y busca transmitir un conjunto de ideas y actividades en torno a la educación financiera desde la ampliación de derechos de los ciudadanos. (Ministerio de Educación, 2019)

En la actualidad la educación financiera no forma parte de la temática escolar obligatoria en Argentina. Si bien, por medio del artículo 211 de la Ley 27.440 de financiamiento productivo sancionada por el Congreso Nacional en el año 2017, se faculta al Poder Ejecutivo Nacional a elaborar una estrategia a nivel nacional de inclusión financiera con objetivo es fomentar programas de educación financiera de manera obligatoria para colegios secundarios, esto aún no se ve en el campo práctico. (Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina, 2018)

En abril 2019, el diputado por la provincia de Buenos Aires, Sergio Buil, presentó un proyecto de ley para incluir la educación financiera en las escuelas. En palabras del legislador:

“La idea del proyecto es que los niños desde la educación inicial hasta el secundario puedan comenzar a recibir educación financiera temprana que es una información necesaria, desde cómo funciona un banco y el sistema previsional, hasta cuáles son los derechos y obligaciones básicas en cuestiones impositivas”

El proyecto crea el *Programa Nacional de Educación Financiera Temprana* en el ámbito del Ministerio de Educación, Cultura, Ciencia y Tecnología. Éste a su vez, deberá definir con el Consejo Federal de Educación los lineamientos curriculares básicos del programa de forma tal que se articulen con cada jurisdicción. “Cada comunidad educativa incluirá en el proceso de elaboración de su proyecto institucional la adaptación de las propuestas a su realidad sociocultural”, sostiene el texto del proyecto. “En la etapa inicial se podrán realizar juegos, en el primario seguramente irá más ligado a las matemáticas y quizá en el secundario y en algunos establecimientos pueda darse como materia específica”, señaló Buil, quien alertó que sólo 1 de cada 3 adultos muestra una comprensión de los conceptos financieros básicos. Según el legislador, el proyecto ya cuenta con el visto bueno del Ministerio de Educación de la Nación y con el apoyo de diputados tanto del oficialismo, como de la oposición. (Giacometti, 2019)

Lo último resulta un intento de acercamiento respecto a otros países como ser Chile, donde los programas de educación financiera son obligatorios en las escuelas desde hace ya varios años y cuentan con un organismo independiente cuyo único objetivo es promover la inclusión y educación financiera.

Respecto al ámbito privado, podemos ver que existen algunas instituciones preocupadas en el tema. En 2013 el Instituto Abierto para el Desarrollo y Estudio de Políticas Públicas (Iadep), realizó una “Semana del ahorro infantil” en Buenos Aires, para la que contó con el apoyo del Banco Hipotecario. Este instituto participa del programa Aflatoun, una asociación dedicada a la promoción de la educación social y financiera en la niñez y tiene convenios con organismos no gubernamentales en 102 países.

Según Jorge Álvarez, director de Iadep, “fue una iniciativa para dar un primer paso hacia el debate sobre la conveniencia de incorporar a la currícula de la escuela primaria la educación financiera”. Destacó la importancia de verificar, a través de experiencias concretas en el aula, que los recursos no son infinitos y que se puede optimizar su uso. El empresario destaca en una nota hecha por el diario La Nación que: “se parte de la idea de que el ahorro es algo para lo que los niños están vedados y que es una práctica sólo de los ricos. Nosotros ponemos el concepto del ahorro infantil para dar visibilidad a la cultura del esfuerzo y de la planificación y a la formación de sujetos independientes y libres que cuando sean adultos puedan planificar y prever su futuro”. (Silvina Premat, 2013)

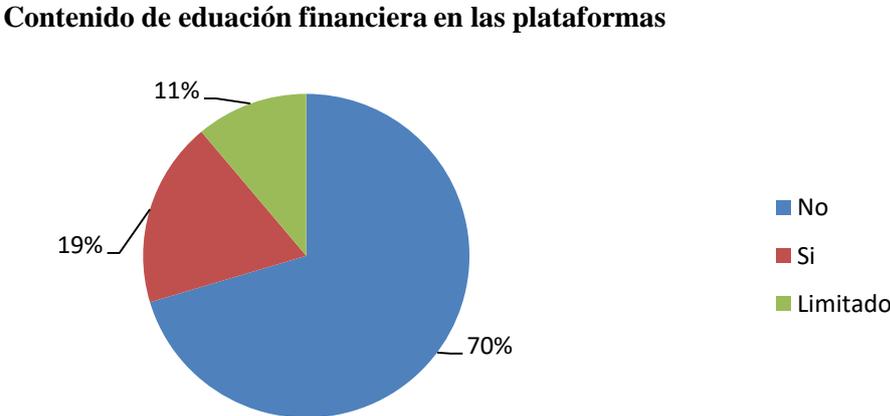
También la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, así como las Bolsas Regionales (Rosario, Córdoba, Mendoza, Santa Fe, entre otras) ofrecen cursos y charlas informativas.

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión tiene un breve glosario y desarrollo de conceptos básicos en su sitio web, a la vez que participa de algunos cursos en la fundación Bolsa de Comercios de Buenos Aires y otras instituciones como ser la Cámara de Sociedades Anónimas. En el último año no se tiene registro de que haya participado de algún evento a nivel escolar o universitario.

Respecto a las empresas dedicadas a prestar servicios financieros y a las propias Gestoras de Fondos, puede decirse que aún falta esmero en hacer llegar información y material educativo a un público carente de las herramientas adecuadas para tomar decisiones en términos financieros.

A partir de un relevamiento de las plataformas de las diferentes gestoras y brokers existentes en el país, podemos decir que la mayor parte no cuenta con material adecuado dentro de sus plataformas y ni tampoco brinda esas herramientas por medio de las redes sociales.

Ilustración 27: Contenido sobre educación financiera en las plataformas digitales para inversión



Fuente: Elaboración propia en base a estudio de campo según Anexo VI

Como se puede ver en el gráfico un 70% de las páginas webs o plataformas digitales de las gestoras no cuenta con contenido educativo. Del otro 30% que, si ofrece contenido, un tercio lo hace de manera muy limitada en formato de glosario o textos muy breves y confusos.

Podría decirse que las dos empresas que mayor alcance y esfuerzo hacen en materia de educación financiera son Bull Market Brokers S.A. e Invertir On Line S.A. Las dos empresas fueron precursoras y tienen una marcada participación en el mercado del retail.

Para Franco Rozini, responsable comercial de Bull Market Brokers S.A., el hecho de empoderar al otro con conocimiento hace que la sociedad en su conjunto pueda desarrollarse. “Por un lado buscamos asesorar y contener a nuestros clientes, y por el otro brindarle herramientas y canales de capacitación. En ambos casos nos apoyamos en dos pilares, los profesionales de alto nivel que se desempeñan en la empresa y la tecnología de la información.”

En palabras de Rozini, “tenemos desarrollada la plataforma bulltraining.com.ar, un sitio donde se puede acceder a capacitación en línea en toda la temática bursátil. Hay cursos y material para todos los niveles. También desarrollamos Webinars y Workshops dictados por profesionales de mercado. Buscamos llegar a todo el público inversor sin importar el nivel de conocimiento.”

El profesional concluye que “en la medida que las personas tengan mejor capacitación para la toma de decisión, mejor les va a ir, más crecerá el mercado y mejor nos irá a todos los participantes. Como en todos los ámbitos, la educación es un círculo virtuoso.” (Rozini, 2019)

Daniela Antentes, Gerente de Marketing de Invertir On Line S.A., afirma que “el conocimiento aplaca el miedo y la incertidumbre. Permite que las personas puedan tomar decisiones de manera más consciente y este tranquilas con lo que hacen porque entienden cuáles son los fines buscados y las consecuencias que pueden generarse”.

Antentes comenta que la empresa cuenta con una plataforma educativa completamente auto diseñada que permite tanto tomar cursos iniciales para conocer conceptos básicos como instruirse para rendir el examen de idoneidad ante la CNV para ser Asesor Financiero. Lo anterior se suma los canales en redes sociales y la plataforma YouTube donde semanalmente suben charlas y conferencias aportando su visión del mercado.

La especialista comentó que en el último año, a partir de la crisis cambiara que se vivió en el país, la estrategia de comunicación estuvo orientada en generar espacios de diálogo y fomentar el crecimiento de una “comunidad” para que el pequeño inversor no se sienta solo en un contexto de volatilidad e incertidumbre. Se trabajó mucho desarrollando un blog,

subiendo conferencias y charlas casi a diario y poder así llevar información “fresca y fidedigna”.

Un dato interesante es la presencia que busca tener Invertir On Line S.A. en el interior del país en materia de educación financiera. La firma imparte conferencias gratuitas en diferentes provincias para acercar los conceptos financieros a más personas. Todos los años se hace una ronda de conferencias en diferentes instituciones educativas y profesionales del interior del país, como ser universidades, escuelas, colegio de profesionales, entre otras instituciones. (Antentes, 2019)

A partir de los datos analizados podemos decir que Argentina, resulta un mercado con bajo conocimiento, inclusión y comportamiento financiero. Si bien esto agrega dificultad a la tarea de marketing y comunicación ya que dificulta la comprensión de los mensajes que se quieren transmitir a partir de las acciones de marketing, queda en evidencia que el país resulta un lugar con elevado potencial para el desarrollo de productos de inversión financiera (resulta ser un mercado muy poco explotado). Particularmente sorprende la potencialidad que hay en quienes se encuentran fuera del sistema financiero. Con un 50% de la sociedad no bancarizada y más de un 40% de trabajo informal, puede pensarse que el mercado al cual apuntan los instrumentos de inversión colectiva hoy no tiene fronteras. Lo anterior no quita que se requiera tiempo y un gran esfuerzo en comunicar y educar a la gente. En la medida en que la población vaya tomando conocimiento, incorpore el proceso de planificación y ahorro a largo plazo, y sea incluida dentro del sistema financiero el nivel de demanda que puede generarse respecto a productos y servicios de inversión y administración de ahorros difícilmente pueda ser atendido por la oferta que hay hoy en el mercado. Todo esto implica una responsabilidad tanto de la gestión pública (programas de educación financiera en las escuelas) como de la privada (mejora del acceso a la información y soporte educativo a los clientes).

CAPITULO V

5. El marketing y la comunicación de los Fondos Comunes de Inversión en Argentina

5.1 ¿El rendimiento lo es todo?

En los capítulos anteriores pudimos conocer el estado general de los fondos comunes de inversión en Argentina (lo que podríamos llamar “La Oferta” de la industria) y también nos informamos sobre el nivel de educación e inclusión financiera que existe hoy en la población del país (lo que podríamos llamar “La Demanda” de la industria). Tenemos una oferta regulada y con cierto grado de variedad, pero tenemos una demanda poco informada que no conoce ni sabe utilizar el instrumento. Esto hace que cobre relevancia el puente que une a las dos, que no es ni más ni menos que la comunicación.

En este capítulo se profundiza el análisis de cómo trabaja el marketing y la comunicación algunos de los principales referentes de la industria. Se trata de responder uno de los interrogantes más importantes de este trabajo, relacionado con la importancia de cómo llegar al cliente y brindarle una buena experiencia de inversión basándonos en un mix de marketing adecuado.

Uno podría pensar que en inversiones “el rendimiento lo es todo”. La lógica nos llevaría a pensar que quien mejor rendimiento tiene, más capital atraerá, más patrimonio gestionará y en consecuencia más dinero ganará.

El objetivo de cualquier empresa es maximizar sus ganancias, y los fondos no son una excepción a esta regla. Incluso, en este tipo de empresas, las comisiones que se cobran son bajas (las comisiones difícilmente superan el 3% anual por la tarea de gestión), por lo que la diferencia se marca en el volumen.

A partir de lo anterior, cabe preguntarnos: ¿El fondo de mejor rendimiento es el que más dinero administra? ¿El rendimiento termina siendo el determinante del volumen administrado y por lo tanto del éxito o fracaso del negocio?

Es indudable que el rendimiento es importante. Un fondo que constantemente pierda contra su *benchmark*¹² terminará desincentivando a sus participantes y el dinero se le irá escapando

¹² Es una referencia que se usa para hacer comparaciones. En el ámbito financiero, cualquier índice que se tome como referencia para valorar la eficiencia en la gestión de una cartera, es un benchmark. El benchmark de un fondo de inversión será el índice de referencia empleado para contrastar el comportamiento de este fondo en

como por un colador con el paso del tiempo. Ahora bien, si analizamos entre fondos que cumplen con sus objetivos, podremos ver que no hay una relación directa entre los que sobre cumplen el objetivo (los que mejor rentabilidad logran) y quienes tiene mayor incremento patrimonial.

Para este estudio se tomó como referencia alguna de los principales fondos de renta fija de nuestro país, tanto de gestoras independientes como de gestoras relacionadas con algún banco. El análisis se hace sobre los fondos de renta fija ya que son los que concentran casi el 60% del volumen de la industria, lo que los tornan los más representativos. Dentro de ellos me enfoqué en quienes tiene como benchmark la tasa BADLAR¹³, ya que más del 80% de los fondos de este rubro tiene a referencia como objetivo a superar.

Todos los datos fueron tomados de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), entidad que nuclea a las Sociedades Gerentes de fondos comunes de inversión del país.

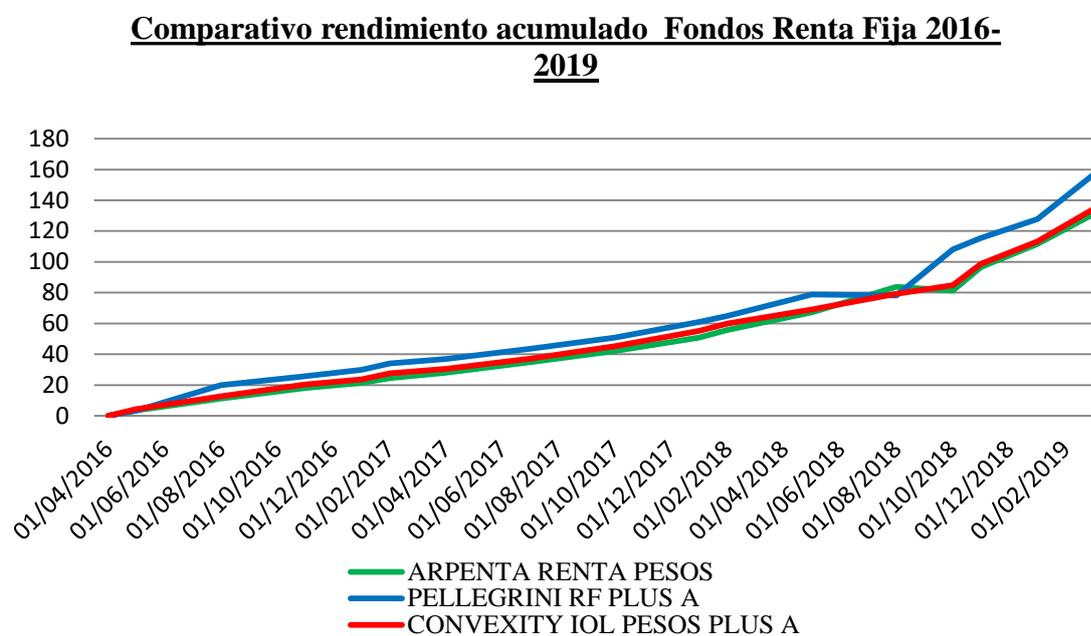
A continuación, se proponen dos comparaciones entre fondos que llevan adelante una estrategia más tradicional de comercialización y comunicación, y otros que comenzaron a enfocarse, con el paso del tiempo, en la comunicación y la experiencia del usuario de una manera más innovadora.

El motivo de por qué hacer dos comparaciones es que el patrimonio de los fondos es muy desparejo (hay fondos más antiguos que manejan mucho capital y otros que recién comienzan), por eso se trató de agrupar y segmentar en dos comparaciones entre fondos que manejan capitales de magnitudes similares.

comparación con un fondo estándar en un marco de tiempo. De esta manera, se puede determinar si el gestor del fondo ha obtenido rentabilidad gracias a su habilidad de inversión. Al inversor le sirve para saber si le interesa invertir en ese fondo de inversión, o, por el contrario, invertir directamente en el benchmark, reduciendo sus costes de gestión. (CNMV, 2018) Un ejemplo sería que para un fondo que invierte en acciones del Merval su benchmark es el índice Merval confeccionado por el Mercado.

¹³ Tasa BADLAR: Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras (BCRA B. C., 2019)

Ilustración 28: Comparativo rendimientos FCI Renta Fija 2016-2019 N ° 1: Pellegrini - Arpenta- Convexity



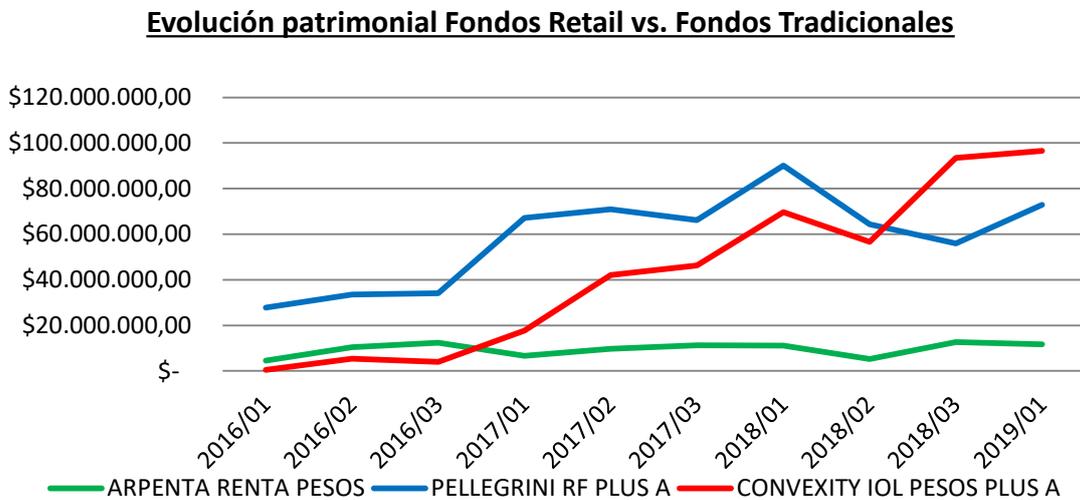
Fuente: Elaboración propia en base a datos Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI, 2019)

En la ilustración número 28 podemos ver la evolución de rendimientos de tres fondos de renta fija. Fondo Pellegrini Renta Fija Plus A gestionado por Pellegrini S.A. Gerente de Fondos Comunes de Inversión (Gestora del Banco de la Nación Argentina), Arpenta Renta Pesos gestionado por ARPENTA S.A. Gerente de Fondos Comunes de Inversión (Gestora independiente tradicional) y Convexity IOL Pesos Plus A gestionado por Convexity S.A. Gerente de Fondos Comunes de Inversión (Gestora relacionada con Invertir on line S.A.)

Como puede verse en el gráfico quien tuvo mejor desempeño entre 2016 y 2019 fue el Fondo Pellegrini Renta Fija Plus, superando ampliamente a sus dos contrincantes cuyo rendimiento fue muy similar.

Ahora bien, miremos el siguiente gráfico que describe como fue la evolución patrimonial de dichos fondos en el mismo lapso de tiempo.

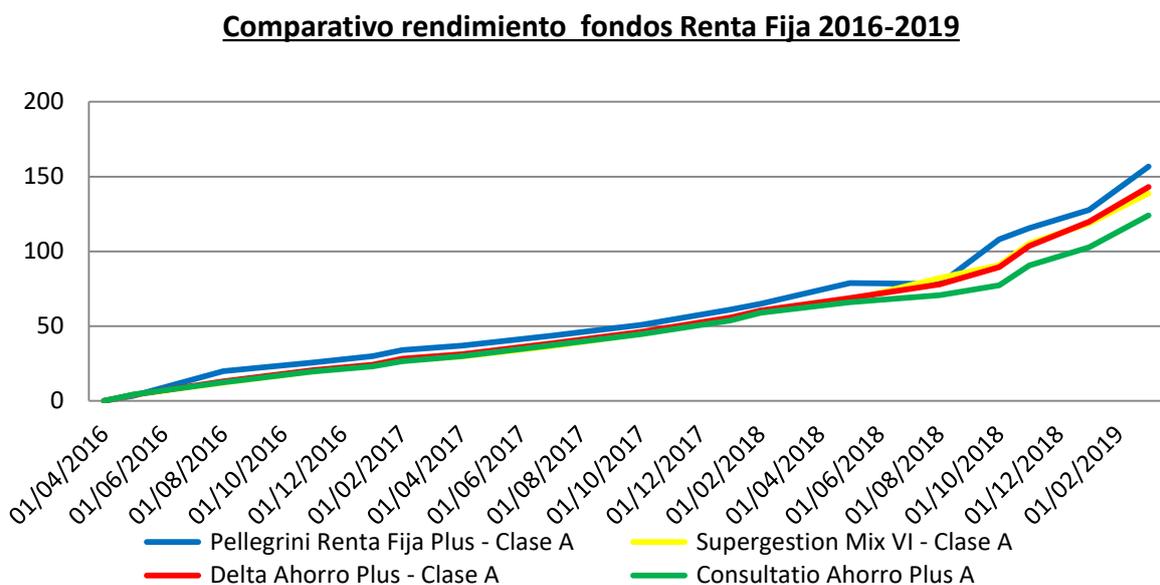
Ilustración 29: Evolución Patrimonial fondos comunes de inversión: Pellegrini – Arpentia-Convexity



Fuente: Elaboración propia en base a datos Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI, 2019)

Podemos ver en el cuadro anterior como la evolución de Convexity IOL Pesos Plus A fue marcadamente superior. Este fondo comenzó el periodo bajo análisis siendo el de menor patrimonio, y al cabo de los 3 años terminó sobrepasando a sus contrincantes. Este resultado lo logró incluso sin haber contado con mejores rendimientos que los otros dos fondos.

Ilustración 30: Comparativo rendimientos FCI Renta Fija 2016-2019 N° 2: Delta – Consultatio - Santander Rio - Pellegrini



Fuente: Elaboración propia en base a datos Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI, 2019)

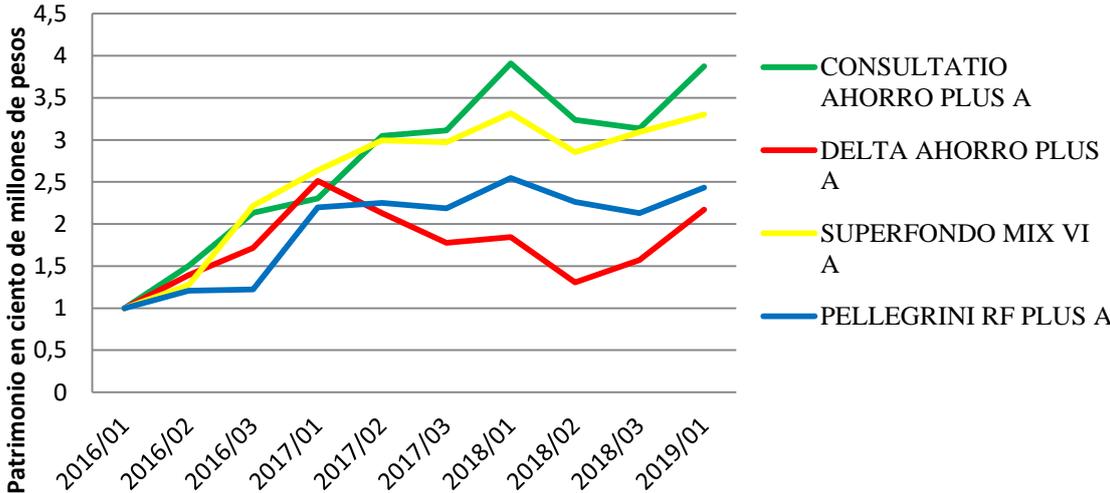
En la ilustración número 30 podemos ver la evolución de rendimientos de otros cuatro fondos de renta fija. Utilizamos nuevamente el Fondo Pellegrini Renta Fija Plus A gestionado por Pellegrini S.A. Gerente de Fondos Comunes de Inversión (Gestora del Banco de la Nación Argentina) y sumamos el Fondo Supergestión mix VI - Clase A gestionado por Santander Rio Asset Management Gerente De Fondos Comunes de Inversiones S.A. (de Banco Santander Rio), Delta Ahorro Plus – Clase A Delta Asset Management Gerente De Fondos Comunes de Inversiones S.A. y Consultatio Ahorro Plus A de Consultatio Asset Management Gerente De Fondos Comunes de Inversiones S.A.

Como puede verse en el gráfico, quien tuvo nuevamente mejor desempeño entre 2016 y 2019 fue el Fondo Pellegrini Renta Fija Plus superando, esta vez con menor margen, a sus otros tres contrincantes cuyo rendimiento fue muy similar.

Ahora bien, si analizamos cómo fue la evolución patrimonial de dichos fondos en el mismo lapso de tiempo, volveremos a notar nuevamente otra discrepancia entre rendimiento y evolución patrimonial.

Ilustración 31: Evolución Patrimonial fondos comunes de inversión: Pellegrini -Consultatio - Delta - Santander Rio

Evolución patrimonial Fondos Retail vs. Fondos Tradicionales



Fuente: Elaboración propia en base a datos Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI, 2019)

Podemos ver en el cuadro anterior como la evolución de Consultatio Ahorro Plus A fue superior a la del resto. El Supergestión mix VI A no se quedó atrás y tuvo una evolución

similar a la de Consultatio. La diferencia queda muy marcada respecto entre estos dos fondos y los fondos pertenecientes a Delta y Pellegrini.

Una vez más, los fondos de mejor rendimiento (Pellegrini y Delta) son superados en evolución patrimonial por otros Fondos con menor performance.

Entonces, a partir de lo anterior, podemos decir que el rendimiento no siempre es el determinante o el motivo fundamental que permitirá al fondo o la Administradora tener una evolución superior en su negocio. Cabe preguntarnos si el marketing y la comunicación pueden ser algunos de los catalizadores que inclinen la balanza del éxito para quienes, sin tener rendimientos sobresalientes, tengan mejor llegada y capacidad de retención del cliente.

5.2 De especialistas en inversiones a especialistas en marketing

Para buscar respuesta al interrogante respecto a si las estrategias de comunicación pueden ser determinantes respecto al éxito del negocio de fondos comunes de inversión consulté y relevé la opinión de diferentes expertos en la industria de Fondos en general y en los sectores de marketing en particular. También busqué evaluar las diferentes acciones de los actores que mostraron mejor evolución en sus patrimonios en búsqueda de poder determinar coincidencias en sus estrategias de marketing.

Cristian López, CEO de Consultatio Asset management, explica en una nota en diario La Nación que, el objetivo del grupo es ser innovador y lograr, mediante la herramienta tecnológica que pone a disposición, que el mercado de capitales sea más inclusivo, de manera que el rico subsidie al pobre. En palabras de López “ En 2010, manejábamos 12 cuentas por \$300 millones, pero, cuatro años más tarde, decidimos ingresar al mercado minorista; ahora tenemos muchísimas cuentas por debajo de los \$100.000 a las que les damos una herramienta tecnológica para que sus titulares ahorren como Eduardo (refiriéndose a Eduardo Constantini, socio fundador de Consultatio) y tengan la misma rentabilidad.” (La Nación, 2018)

Pablo Juanes Roig, Marketing & Digital Transformation Manager de Consultatio Asset Management, explica en la misma nota que Consultatio fue pionero en poder brindar acceso al mercado financiero argentino a través de una App¹⁴ y que el objetivo de esta nueva forma de invertir es generar un mercado más inclusivo. El medio para lograrlo es un sistema que a

¹⁴ Aplicación informática (del inglés application), tipo de programa informático diseñado como herramienta, para permitir a un usuario realizar diversos tipos de trabajos (Bayón, ¿Qué es App?, 2015)

través de teléfonos móviles permita invertir desde \$1.000 ó USD100 en fondos de inversión y acciones, sin necesidad de ir a una sucursal. (La Nación, 2018)

Según Cristian Lopez, entre los clientes a los que apuntan ya tienen gendarmes, empleados de supermercados y estudiantes.

Por el lado de la gestora Santander Rio Asset Management, la primera apuesta fuerte en términos de marketing sobre productos financieros de inversión la dieron con la campaña publicitaria “Atletas de las 3 PM”, la cual en el año 2017 ganó el oro en la categoría servicios financieros en los premios Effie Awards Argentina¹⁵. Para este ambicioso proyecto trabajaron junto a la consultora de Marketing Santo.

Adriana Alesina, Gerente de Comunicaciones Masivas de la entidad financiera, explica en una entrevista que dio a la revista especializada Marketers de la productora Adlatina, que el objetivo de la campaña era incrementar el volumen de los fondos comunes de inversión administrados por la entidad. En palabras de Alesina:

(...) “lo que se buscaba era atraer mayor cantidad de clientes, crecer en la participación de mercado de la industria de fondos (contemplando el patrimonio administrado de los mismos), alcanzar un posicionamiento de la marca por arriba del promedio y aumentar el interés hacia las inversiones: que se vea reflejado en las búsquedas online en términos de marca, producto y creatividad.” (Jorge Martinez, 2017)

Por su parte, Ariel Serkin –director general creativo de la agencia Santo – describió cómo fue el proceso de preparación de los spots: “Fueron varios meses y hubo muchísimas charlas previas antes de llegar a la creatividad. Las discusiones más grandes giraron en torno a la estrategia y sobre cómo hablar de inversiones de una forma más simple y cercana a la gente, y menos técnica”. (Jorge Martinez, 2017)

Con respecto a la repercusión que tuvo el caso, Alesina ratificó que se alcanzó un excelente nivel de impacto. “Esto se debe a su buena capacidad para llamar la atención y principalmente a su sobresaliente atribución de marca (excediendo significativamente la norma). Entre quienes vieron la campaña, el mensaje agradó y se transmitió con claridad”, explicó la

¹⁵ Los premios Effie fueron creados en 1968 por la American Marketing Association, New York, y desde entonces han recibido el reconocimiento de anunciantes y agencias como los premios de máxima relevancia en la industria publicitaria. Constituyen la principal distinción profesional que reconoce el aporte de las estrategias y la creatividad al logro de objetivos y la obtención de resultados. En síntesis, los Effie focalizan la atención en la publicidad efectiva, la que de verdad funciona. (Awards, 2019)

ejecutiva. También agregó que la campaña viene alineada con los objetivos de la entidad de lograr mayor accesibilidad al sistema financiero y al mercado de capitales en particular (mayor inclusión financiera). Comentó que el plan de marketing no solo incluía una agresiva e innovadora campaña publicitaria con un mensaje simple y claro, sino que también es importante la inversión en tecnología para que cualquier persona pueda realizar operaciones esté donde esté ya sea desde la App o el sitio web del Banco. Por último, indicó la importancia de la educación financiera e hizo referencia a que en la plataforma también se incluye un glosario e información para que el inversor pueda ir profundizando sus conocimientos para tomar mejores decisiones. (Jorge Martínez, 2017)

5.3 Los retailers en la industria de fondos comunes de inversión

En la sección anterior se abordó algunos casos de éxitos de gestoras como Consultatio y Santander Río, que pusieron en un primer plano en sus estrategias la importancia del marketing dirigido al inversor minorista. Ahora bien, en este nuevo contexto de innovación y competitividad aparecieron nuevos jugadores que, concentrando su esfuerzo en las tareas de marketing y distribución, toman cada vez más relevancia dentro de la industria. Estos jugadores son los llamados retailers.

Según Martín Alejandro Stern, *retail* significa en inglés, venta minorista o al detalle. *Retail Management* es el proceso metodológico y técnico de organizar, administrar y conducir un negocio minorista. El retail marketing se ocupa de las actividades del negocio minorista en los mercados, orientadas a formular ofertas que contengan soluciones, beneficios, ventajas y satisfacciones. (Vicente M. A., 2009)

A continuación, se analizará cómo este tipo de marketing se desarrolla de dos maneras diferentes en la industria de fondos comunes de inversión.

5.3.1 Gestoras o Administradoras con su propio sector de retail desarrollado

Algunas administradoras tienen dentro de su propia estructura comercial su área de retail marketing. Podemos nombrar como casos emblemáticos los de Consultatio Asset Management, Balanz Capital y recientemente Allaria Ledesma & Cía.

Según Ignacio Grau, gerente de retail de Allaria Ledesma & Cía., el tener desarrollada la estructura dentro de la empresa posibilita hacer llegar el producto de inversión al consumidor minorista “directo de fábrica”. Según el experto, este público desatendido resulta sumamente fiel y permite una “atomización” de la cartera permitiendo mayor estabilidad en el flujo de

dinero que se mueve desde y hacia los Fondos. “El poder llegar a la gente “de a pie” con un lenguaje común, hacerles sentir que estas para escucharlos y acompañarlos en el proceso de cuidar y hacer crecer su capital, es algo que hace que la personas una vez que prueba el producto quiera quedarse a vivir en él. Muchos terminan tomando el hábito de separar a principio de mes parte de su ingreso y destinarlo directamente al fondo donde hacen trabajar su capital.” Para Grau, los 3 pilares fundamentales con lo que cuenta una gestora son su trayectoria, el poder brindar respaldo y solidez mostrando su historia, el poder hacer conocer mejor al inversor que pasa dentro del fondo haciéndolo sentir que esta “comprando en la fábrica”, el ofrecer un asesoramiento a la medida y una adecuada contención en los momentos difíciles. “Si bien creo que el factor tecnológico es fundamental, el mismo no puede reemplazar la calidez y la comprensión que solo un ser humano puede brindar mediante el asesoramiento. La tarea de venta creemos que se trata más de un trabajo de comunicar y buscar los beneficios que requiere el inversor más que hacerle llegar datos y estadísticas sin entender bien que cosas le preocupan o cuáles son sus necesidades insatisfechas”. “En Allaria tratamos de combinar tecnología y calidad en el asesoramiento al público minorista mediante WINA. Esta nueva marca está dirigida al público de ingresos medios y busca llegar a él y familiarizarlo con el mundo de las finanzas de una manera mucho más simple. El trabajo tanto en las redes como el asesoramiento persona a persona busca comunicar con un lenguaje común y cotidiano los beneficios de poder hacer trabajar los ahorros como lo hacen los profesionales. Buscamos que el nombre del ahorro en Argentina sea WINA.” (Grau, 2019)

5.3.2 Comercializadoras independientes o retailers

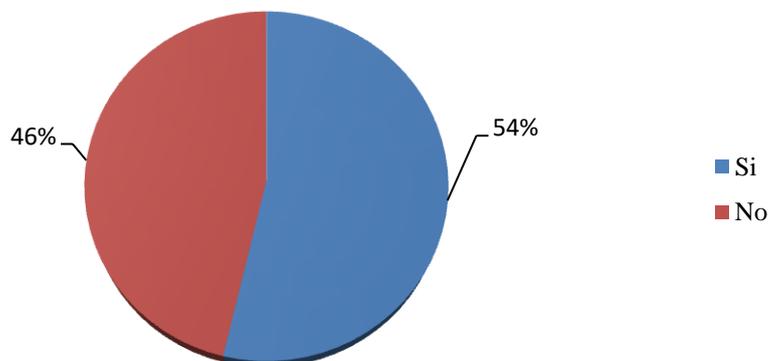
Se trata de empresas independientes que actúan como colocadores y distribuidores de fondos comunes de inversión de diferentes gestoras, incluso hay algunos bancos que actúan como colocadores de gestoras independientes. En este caso podemos encontrar ALYCs¹⁶ o más conocidas como sociedades de bolsa, los agentes de colocación y distribución autorizados por la Comisión Nacional de Valores e incluso, a partir de la resolución general 748/2018 de la Comisión Nacional de Valores, algunos Mercados como ser ROFEX.

En la actualidad más de la mitad de las Gestoras existentes en el país optan por utilizar la tercerización de la comercialización de sus Fondos.

¹⁶ Los Agentes de Liquidación y Compensación son personas jurídicas que de acuerdo a la reglamentación de CNV pueden intervenir en las liquidaciones y compensaciones de las operaciones concertadas en los sistemas informáticos de negociación de los mercados autorizados. (Industrial Valores S. A., 2019)

Ilustración 32: Tercerización de comercialización de los FCI

Tercerización de la comercialización de FCI por parte de las gestoras



Fuente: Elaboración propia en base a datos recopilados según Anexo VI

Esta forma de distribución para llegar al inversor individual comenzó en Sociedades de Bolsa y Bancos que, buscando aprovechar su plataforma de homebanking y su cartera de clientes, fueron entablando acuerdos con gestoras independientes para colocar sus productos a través de la plataforma del Banco o la Sociedad de Bolsa. Por ejemplo, en el caso del Banco de Santa Fe, el Banco de San Juan y el Banco Comafi, las tres entidades ofrecen fondos de Delta Asset Management en sus plataformas.

En esta forma de comercialización se puede ver una incipiente apuesta a la tecnología como principal forma de acceso a los fondos comunes y una tendencia a encontrar en un mismo lugar fondos de diferentes gestoras.

Según Daniela Antentes de Invertir On Line “Hoy la tendencia del mercado hace que el inversor quiera encontrar en una misma plataforma distintas alternativas de carteras para diversificar su capital, es por eso que ya contamos con dos Administradoras diferentes y estamos con planes de seguir incorporando tras que proporcionen mayor variedad para el inversionista.” (Antentes, 2019)

Varias empresas están ofreciendo en sus plataformas la opción de encontrar en un mismo lugar fondos de diferentes gestoras. En la jerga las llaman “los supermercados de fondos”.

Esta idea no es del todo novedosa. Hubo una primera idea de incursionar en esta modalidad de comercialización multi marca por parte del Banco Citibank en el año 2006. Para ese entonces

la entidad lanzó la opción de invertir desde su plataforma en fondos de las gestoras Delta RJ y Compass Group. (Panio, 2006)

En los últimos años varias empresas se lanzaron a la comercialización multi marca de fondos. Bull Market Brokers S.A. lanzó su propio supermercado de fondos. Se trata de una plataforma on line donde el cliente puede acceder a invertir en las mejores administradoras de fondos de Argentina. En fondosonline.com el inversor puede acceder, en un mismo lugar, a más de 100 alternativas de fondos. Se puede abrir la cuenta de manera on line, no se incurre en gasto de transacciones y cualquier persona puede empezar con un mínimo capital (en la actualidad \$10.000). Fondosonline.com permite derribar barreras que impiden que las personas sin conocimiento puedan empezar a invertir asegura Franco Rozini, responsable de marketing de la firma. (Rozini, 2019)

A la propuesta de Invertir On Line y Bull Markets se suman:

- Critería S.A. con su “Central de Fondos”, plataforma con más de 200 fondos que agrupan a más de 15 gestoras diferentes.
- PP inversiones S.A. y su supermercado de fondos dentro de su misma plataforma de servicios.
- Front Inversiones S.R.L., con más de quince fondos de cinco gestoras distintas y una propuesta orientada al segmento más joven.

Las anteriores son algunas de las más grandes distribuidoras de fondos comunes de inversión del país. Respecto a entidades de otro orden institucional, cabe destacar la nueva iniciativa de ROFEX (Mercado de Futuros de Rosario). La entidad cuenta con su propia plataforma llamada “Mercado FCI” que funciona como nodo operativo que simplifica la distribución de fondos comunes de inversión y potencia las iniciativas previas de los distribuidores. Los Agentes asociados al mercado pueden ofrecer a sus clientes operar en el Mercado de FCI sin necesidad de tener acuerdo con cada gestora, ya que las órdenes de suscripción y rescate se cursan vía ROFEX.

Las empresas anteriormente mencionadas comparten una serie de denominadores comunes, los cuales pudieron constatarse a partir de un estudio de campo realizado y expuesto en el Anexo III de este trabajo. Estos denominadores comunes son:

- Cuentan con plataformas de acceso para poder operar desde cualquier dispositivo.
- Ofrecen capacitación y elementos de educación financiera en sus plataformas.

- Redactan su contenido de manera fácil y didáctica. Evitando términos técnicos y sumando un lenguaje más cotidiano.
- Tienen participación en las redes sociales de manera activa.

La suma de características que comparten demuestran que dichas propuestas comerciales se orientan a los segmentos de ingresos medios, con un nivel de educación financiera limitado pero con un fuerte apego a la tecnología. Atacando estas carencias y preferencias, los retailers están comenzando a hacerse de ese público de una manera cada vez más veloz.

Cabe preguntarnos como los distribuidores de fondos (tanto quienes están dentro de la gestoras como quienes actúan como retailers) se encargan de identificar, contactar y persuadir a los nuevos consumidores. En el capítulo siguiente abordaremos este tema y cómo el marketing digital va tomando cada vez mayor importancia en esta industria.

CAPITULO VI

6. El marketing digital en la industria de fondos comunes de inversión

6.1 La transformación digital y la industria de fondos

La industria de fondos atraviesa una intensa transformación y es indudable que el futuro promete una relación “on line” cada vez más intensa entre empresas y consumidores. Asumir estos cambios por parte de las empresas del sector y reaccionar a tiempo, es sinónimo de supervivencia el día de hoy. La empresa debe tener presencia en el mayor número de redes sociales posible, siempre que sea viable mantener todas, y esto permita cumplir con el objetivo planificado. Será tarea del propio corredor, agente o empresario decidir qué redes sociales le convienen a su empresa para una correcta estrategia en este medio. Las opiniones sobre los productos financieros en redes sociales son cada vez más un factor decisivo en la contratación del usuario, la llamada recomendación “de boca en boca” se va reemplazando por el prestigio, ranking y comentarios que cada gestora o entidad tiene en las redes. Lo anterior deja en evidencia que invertir tiempo en ellas es cada vez más imprescindible. Todo indica que la estrategia de marketing debe orientarse a la fidelización de los usuarios para convertirlos en prescriptores de la marca en esta cultura digital cada vez más extendida.

En este contexto, no paran de nacer o reinventarse empresas, las cuales conciben una identidad digital y, como consecuencia, sitúa en el centro de su actividad a dos elementos claves: el cliente y la innovación tecnológica. Dentro de esta evolución el marketing ocupa un lugar clave, pues es quién sitúa en el foco de todos los procesos los deseos y necesidades del poderoso cliente actual, consiguiendo desarrollar una actividad más efectiva y satisfactoria para el consumidor, y con beneficios mayores para la empresa.

El inversionista de hoy y el de mañana, quiere informarse, intercambiar impresiones, mostrar sus quejas, e incluso solucionar la mayor cantidad de situaciones a través de internet. No considerar internet de una forma estratégica hace que las empresas se alejen de sus clientes. Agentes, bancos y gestoras con actividad dentro del sector financiero se van dando cuenta de que su supervivencia se basa cada vez más en desarrollar una estrategia de marketing en torno al cliente y la tecnología.

6.2 Campañas de captación de clientes

Internet ha abierto caminos para presentar los fondos de comunes de inversión, sin límite de alcance en relación a la captación de posibles clientes, actuando las 24 horas del día el año completo, pudiendo desarrollar campañas de captación de clientes muy segmentadas con un mínimo desembolso.

Internet supone oportunidades de mejora gracias a los métodos que ofrece, ya que empresas con capacidades limitadas de gastos de publicidad, tienen la posibilidad de competir en igualdad de condiciones, abordando los mismos mercados.

Hoy en día quienes más aprovechan esta herramienta ponen como objetivo de las campañas concientizar a la población de la importancia de generar ahorros y ponerlos a trabajar, y asesorar a los clientes sobre cómo efectuarlo de la forma más óptima (claros ejemplos son los de Invertir On Line y Bull Markets Broker S.A.). Entre las herramientas de captación puede nombrarse los simuladores de rendimientos, cuentas demo de inversión, spots publicitarios en redes sociales y medios de comunicación haciendo referencia al logro de objetivos y demostración de beneficios (seguridad, rentabilidad, sencillez). Todos se combinan en un plan de marketing orientado a la atracción del inversor potencial.

6.3 Marketing de atracción

El marketing de atracción es una herramienta que tiene alta efectividad en el sector financiero. Es una estrategia que permite comunicarse con el cliente de una forma no intrusiva, bidireccional y personalizada.

El marketing de atracción en este sector está basado en que sea el cliente el que tome la iniciativa de acercarse a buscar la empresa de forma natural, porque realmente le interesa lo que ésta ofrece.

Hay **cinco etapas** en el desarrollo de una estrategia de marketing de atracción:

- 1) **Establecer objetivos:** Todas las estrategias en marketing comienzan por buscar a dónde y a quiénes se quiere llegar. Por lo que, es fundamental precisar aspectos como:
 - a) El posicionamiento de la empresa.
 - b) La propuesta de valor que diferencie a la empresa.
 - c) La segmentación del mercado.

- 2) **Atraer posibles clientes:** Para llevar a cabo la estrategia es necesario que lleguen al sitio web el público definido como objetivo. Se trata de conseguir visitas de personas que

realmente puedan estar interesadas en los fondos o propuestas que ofrece la empresa. Para ello se ha de contar con:

- a) Una web optimizada y bien diseñada, con facilidad de uso.
- b) Estrategia SEO¹⁷ bien definida.
- c) Estrategia de SEM¹⁸, Marketing de Contenidos y utilización de Blog.
- d) Estrategia en Redes Sociales y SMO¹⁹.

3) **Analizar movimientos:** Es necesario analizar los movimientos en la web, los contenidos más visitados, el tiempo que se encuentran de visita, etc., mediante herramientas de monitorización y medición como Google Analytics²⁰ Dejar constancia de toda la información recogida tanto en la web como en medios sociales sobre los seguidores y visitantes es fundamental. Para ello lo ideal es el uso de un sistema CRM. Esta sigla alude a la gestión de Relaciones con los clientes (en inglés “Customer Relationship Management”). Según Javier Collazo y Raúl Saroka “Estos sistemas pueden incluir amplia gama de subsistemas destinados a cubrir las actividades que vinculan a la empresa con el cliente tanto antes, durante y después de la venta o prestación del servicio.” (Collazo & Saroka, 2010)

Estos autores afirman que las aplicaciones CRM responden al proceso por el cual las empresas se convierten en organizaciones orientadas al cliente o centradas en él. Es por eso que estos sistemas incorporan funciones como:

- Unificar la información del cliente.
- Integrar las fuentes de contacto con el cliente.
- Encadenar los procesos de venta y post-venta.

¹⁷SEO es el acrónimo de Search Engine Optimization que es generalmente traducido como “optimización para Mecanismos de Búsqueda”. El principal objetivo es mejorar el posicionamiento de cualquier tipo de sitio web dentro de los mecanismos de búsqueda como Google, Bing, Yahoo, entre otros. Esta estrategia se define como “el conjunto de técnicas destinadas a conseguir un anexo rápido para que una página web aparezca en las primeras posiciones al realizar una consulta determinada en un buscador”. (Arias, 2013)

¹⁸SEM refiere al acrónimo de de Search Engine Marketing. Como versión digital del marketing tradicional, el SEM busca promover ambientes digitales a través del aumento de su visibilidad en las páginas de respuesta de webs de búsqueda. Los tres métodos más conocidos son anunciamento por palabra clave, por asunto y por perfil. (Arias, 2013)

¹⁹SMO es el Social Media Optimización, traducido como “optimización de medias sociales, tiene como objetivo aumentar la cantidad de visitantes únicos dentro de cualquier media social mediante la utilización de diferentes estrategias. (Arias, 2013)

²⁰Google Analytics es una herramienta de analítica web de la empresa Google. Ofrece información agrupada del tráfico que llega a los sitios web según la audiencia, la adquisición, el comportamiento y las conversiones que se llevan a cabo en el sitio web. Se pueden obtener informes como el seguimiento de usuarios exclusivos, el rendimiento del segmento de usuarios, los resultados de las diferentes campañas de marketing online, las sesiones por fuentes de tráfico, tasas de rebote, duración de las sesiones, contenidos visitados, conversiones (para ecommerce) (Google Analytics, 2019)

Mediante las funciones enunciadas, CRM habilita un enfoque integrado para conocer y entender el comportamiento del cliente a través del registro y el análisis de todas las interacciones del mismo con la firma. Para ello, implementa un diálogo único con el cliente y asegura que los canales que utiliza sean sencillos y consistentes. De esta manera se logra aprovechar las relaciones existentes para mayor captación de fondos, entender qué es lo que satisface a los clientes y mejorar el servicio en ese sentido, generando fidelidad en el cliente. Con todo esto la empresa se coloca en una posición proactiva donde se trata la necesidad del cliente antes de que éste desarrolle una actitud crítica. (Collazo & Saroka, 2010)

En resumidas palabras, forma parte de una estrategia de negocio diseñada para involucrar al cliente en una relación mutuamente beneficiosa, la cual se apoya en tecnología, herramientas sociales, reglas de negocio, flujo de trabajo y procesos, para poder enriquecer el conocimiento actual sobre los clientes incorporando información social sobre ellos y poder aportarles más valor.

4) **Conseguir leads:** Los visitantes deben convertirse en clientes potenciales. Para ello es necesario establecer una relación inicial entre los clientes y la empresa, a partir de acciones que capten su atención en la web, y con el fin de que dejen sus datos de contacto. El término inglés *leads* significa “tomar la delantera”. Este concepto es utilizado en internet como una solicitud de información que se produce tras la búsqueda del usuario o una acción de publicidad en buscadores. Cuando el usuario hace click en un anuncio, llega a la *landing page*²¹ y cumplimenta un formulario, de esta manera se obtiene un lead. (García Llorente, 2016)

Esto se puede lograr ofreciéndoles a cambio, por ejemplo, asesoramiento gratuito, mostrando rendimientos alcanzados en el pasado, etc.

5) **Buscar concretar las ventas y fidelizar al cliente:** Una vez que la empresa tenga visitas de su público objetivo y estos hayan dado el paso de estrechar lazos con la empresa facilitando sus datos, es el momento de realizar acciones que vinculen más a la empresa y de ofrecerle sus productos/servicios como respuesta a sus necesidades. La empresa debe conseguir clientes y luego fidelizarlos.

²¹ Landing Page: Es una página web a la que se llega después de haber pulsado en el enlace de algún banner o anuncio publicitario de texto situado en otra página web. (García Llorente, 2016)

Para ello la empresa debe:

- Desarrollar estrategias más directas y personalizadas, a partir de una segmentación de su público objetivo. El e-mail marketing es el mejor recurso para contactar de forma directa y no intrusiva.
- Continuar con las acciones que supongan un valor añadido: contenidos e información valiosa, atención al cliente multicanal, asesoramiento y ayuda, promociones, interacción en redes sociales, etc.

Ilustración 33: Esquema de estrategia de Marketing Digital



Fuente: Elaboración propia en base a datos del libro Estrategias de SEO, SEM y Redes Sociales. (Arias, 2013)

A partir de un relevamiento propio realizado en mes de abril 2019, respecto a la participación en redes sociales por parte de las gestoras y comercializados de fondos, puede constatarse que sólo un 26% de los participantes de la industria de fondos tiene una presencia activa en las redes sociales. Un 22% lo hace de manera limitada, mientras que el 52% restante no tiene ningún tipo de posicionamiento en ese medio.

Ilustración 34: Utilización de redes sociales por parte de gestoras de fondos comunes de inversión

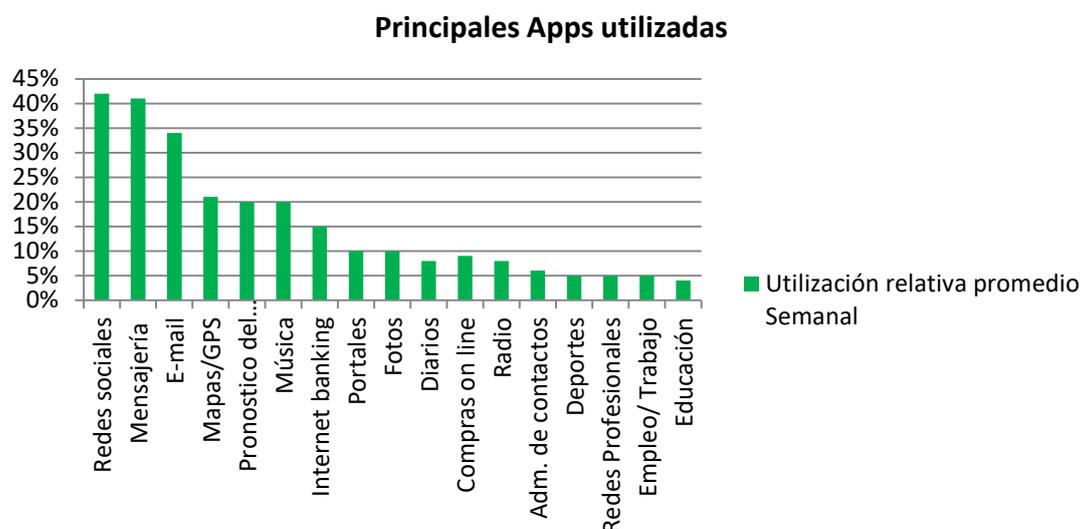


Fuente: Elaboración propia en base a datos de campo según Anexo VI

6.4 Estrategia de Marketing móvil

El marketing móvil está situándose en el centro de muchas estrategias de marketing de servicios financieros debido al auge de los dispositivos móviles como canales prioritarios en diferentes momentos del proceso de compra del cliente actual. En el 2018, según un informe de la consultora Ignis Media Agency, el 87 % de los argentinos que acceden a internet lo hacen a través de teléfonos celulares o más bien conocidos como “smartphones”. El informe resalta que, en la actualidad, los celulares no sólo se usan para comunicarse con otras personas, sino también para trabajar, entretenerse, informarse y hacer compras. El análisis indica, además, que los usuarios le dedican unas 9,8 horas por semana (más de 90 minutos diarios) a la web, promedio que sube hasta 11,5 horas entre las personas de 18 a 34 años. En promedio, las personas poseen unas 20 aplicaciones en sus dispositivos, aunque el uso se concentra principalmente en redes sociales (42% del tiempo de utilización del dispositivo), mensajería y e-mail (entre 34% y 41% del tiempo de uso del dispositivo) siendo **Facebook y Whatsapp** las más descargadas. (Ignis Media Agency, 2018)

Ilustración 35: Principales Apps utilizadas en la actualidad



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ignis Media Agency (Ignis Media Agency, 2018)

En la ilustración 35 se puede ver como el Internet Banking y las compras en línea ya forman parte de la canasta de Apps que las personas usan a diario, es por eso que las estrategias de marketing móvil en el sector financiero han pasado de ser una oportunidad para las gestoras y comercializadoras de fondos a convertirse en una verdadera necesidad. Y en función de ello parece lógico que cualquier empresa u organización del sector posibilite el acceso a sus productos y servicios a través de un dispositivo móvil, bien con una página web o una app optimizadas para ello. Las acciones de marketing orientadas a dispositivos móviles en este sector permiten a las empresas llegar a todo el público que utiliza el móvil como un medio habitual de acceso a la información y servicios de internet en torno a los seguros. Se trata de responder a una necesidad que tiene en cuenta algunos de los siguientes elementos fundamentales:

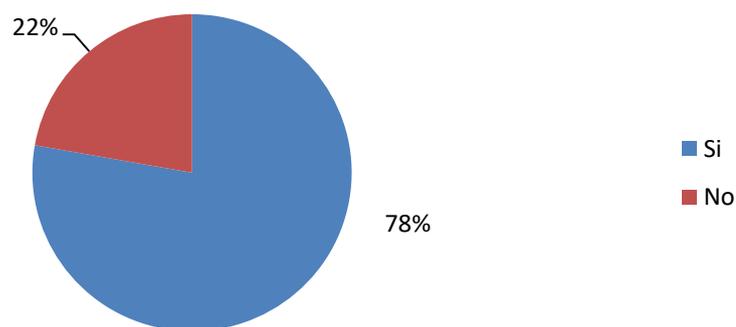
- Facilidad en la adaptación al tamaño de los diferentes dispositivos.
- Seleccionar la información adecuada, sin sobrecargar al usuario. Un usuario que accede a través de un dispositivo móvil necesita más precisión en la información.
- Rapidez en la carga y en la navegación, teniendo en cuenta que el visionado de la web o app puede realizarse en cualquier momento del día en los que los usuarios se conectan a través de los dispositivos móviles. Este tiempo puede ser tan sólo unos minutos.

- Especial atención a los formularios y solicitudes en cuanto a la visibilidad, tamaño de fuente, espacios, longitud del texto, etc. Se trata de puntos clave de conversión y si el usuario encuentra dificultades para ver o rellenar datos, o se le pide que lea o escriba demasiado, se puede perder a un posible cliente.
- Si la empresa opta por crear una app, ésta debe ser útil en cualquier momento del proceso establecido para cubrir sus necesidades.
- Adecuación del SEO, eligiendo palabras claves más cortas, contenido menos extenso y más valioso, procesos más cortos para llegar al objetivo final (enviar información, contratar, etc.), sencillez y usabilidad en el diseño global de la web.
- Si se utilizan mensajes de texto y campañas de e-mail, teniendo en cuenta que los correos electrónicos se abren frecuentemente a través de dispositivos móviles, ambos deben incluir contenido de valor y personalizado, y enviarse a horas de máxima efectividad.

A nivel general la mayoría de las gestoras ya tiene incorporado ciertos conceptos de marketing móvil, sobre todo la adaptación de la web para operar. En la siguiente ilustración podemos ver que hoy en día un 78% de las gestoras ya tiene incorporado en su web oficial el formato móvil.

Ilustración 36: Sociedades gestoras con web adaptada para dispositivos móviles

¿ Las Administradoras poseen web adaptada a dispositivos móviles?

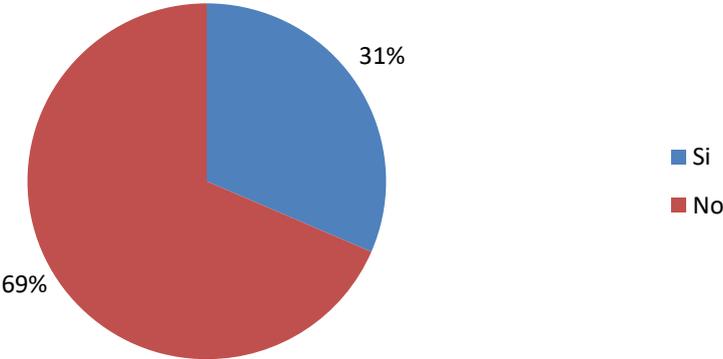


Fuente: Elaboración propia en base a datos de campo según Anexo VI

No obstante, lo anterior, muy pocas cuentan con aplicaciones ya desarrolladas. Solo un 31% de las Sociedades Gestoras cuentan con la posibilidad de operar vía Apps. Del porcentaje anterior, más de la mitad son Administradoras que tienen alguna relación o dependencia con algún banco local y utilizan la app de dicho banco para incorporar la funcionalidad de operatoria de FCI.

Ilustración 37: Sociedades Gestoras que permiten operar vía aplicaciones móviles

Sociedades Gestoras que permiten operar a través de aplicaciones móviles



Fuente: Elaboración propia en base a datos de campo según Anexo VI

Un claro ejemplo que conjuga una estrategia de marketing orientada al pequeño inversor y que suma una aplicación donde la simpleza resulta ser el mayor atributo es el caso de Mercado Pago S.R.L. Esta empresa que forma parte del grupo económico de Mercado Libre, incorporó hace menos de un año a su plataforma de cobros y pagos la opción de poder hacer inversiones. Para ello se unió con Banco Industrial Asset Management Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión. Juntos desarrollaron Mercado Fondos, un fondo común de inversión administrado por Banco Industria, pero cuya distribución se realiza mediante la aplicación de Mercado Pago. Se trata de un fondo común de inversión que puede categorizarse como de renta fija, donde lo que se pondera es la baja volatilidad y alta liquidez por sobre la rentabilidad.

Desde que se sumó esta alternativa a la aplicación de Mercado Pago, más de 300.000 personas ya han abierto su cuenta de inversión y han suscripto al fondo. Este número resulta ser muy grande si lo comparamos con la totalidad de cuentas comitentes que existen en Argentina hoy en día. A pesar de no tener un rendimiento que sobresalga de la media del mercado, Mercado

Fondo aumentó su patrimonio de manera estrepitosa. Paso de tener \$326.755.660 a sumar más de \$3.117.419.749.

Esta evolución puede explicarse por varios factores. En primer lugar, la propuesta se desarrolla sobre una base de clientes semi-cautivos dentro de la plataforma que cuentan con saldo de dinero inmovilizado y que con solo unos clicks pueden poner a trabajar. Ahora bien, podríamos trazar un paralelismo con los saldos de las cajas de ahorros en los bancos y preguntarnos por qué no pasa lo mismo en ese caso. En respuesta a ello podríamos decir que el banco no se ve tan incentivado ya que es más rentable para él que el dinero permanezca inmóvil en la caja de ahorro o a lo sumo en un plazo fijo antes de que sea suscripto a un fondo. En segundo lugar, Mercado Pago aplicó una verdadera estrategia de marketing aplicada a un público poco educado financieramente, pero familiarizado con la tecnología. El lenguaje utilizado es simple y fácil de entender, buscando evitar tecnicismos y concentrándose en comunicar beneficios más que datos técnicos. Esto queda en evidencia en una encuesta realizada a usuarios de la aplicación ya que cuando se les preguntó si sabían en que invertía Mercado Pago, más de la mitad no respondió que se trataba de un FCI. En la misma encuesta, cuando se les preguntó qué es lo que más valoraban de la alternativa de inversión, más de un 66% respondió que valoraba la facilidad de uso y practicidad del instrumento. Una respuesta similar se repite cuando se les consultó de porque habían empezado a invertir en Mercado Pago, un 50% respondió que lo hizo por comodidad y un 33% eligió invertir por la libertad que le daba de poder salir cuando desee. En la encuesta realizada queda en evidencia que la comodidad y la rapidez para solucionar un tema tan estresante como es el “¿qué hago con mis ahorros?” le gana a la rentabilidad.

Mercado Pago ideó su estrategia de marketing teniendo en cuenta lo anterior y por eso:

- Desarrolló un proceso de apertura de cuenta rápido y 100% en línea.
- Evitó utilizar tecnicismos y se concentró en utilizar un lenguaje fácil.
- Buscó comunicar beneficios más que datos estadísticos.
- Ideó el proceso para que sea de manera intuitiva y todo pueda resolverse “con dos clicks”.
- El caso de Mercado Pago nos vuelve a demostrar que no solo el potencial que tiene el mercado argentino sino la forma en que se debe llegar a él. La conjunción de la comunicación adecuada con la tecnología de vanguardia permite llegar a un público difícil pero necesitado de una solución práctica para poder cuidar sus ahorros.

CONCLUSIÓN

En el presente trabajo se analizaron las estrategias de comunicación y herramientas tecnológicas que permiten llegar al inversor de clase media y motivarlo a dejar las alternativas de inversiones tradicionales pasando a canalizar sus ahorros en fondos comunes de inversión.

En los primeros capítulos estudié qué tipo de instrumento financiero son los fondos comunes de inversión, porqué son adecuados para los ahorristas y qué ventajas tienen sobre otro tipo de inversiones tradicionales.

Se pudo corroborar que el inversor, al suscribir un fondo común de inversión, accede a un portafolio diversificado dirigido por un grupo de especialistas que administra la cartera siguiendo pautas de retorno y de riesgo aceptables para todos los que inviertan en él. Los fondos comunes de inversión brindan a los ahorristas una posibilidad de potenciar en conjunto sus capitales y actúa en el mercado de capitales, con el criterio y la profesionalidad con que actúan los grandes inversores.

Pude comprobar que, a través de ellos, el inversor minorista puede:

- Darle a sus ahorros mayor diversificación, supervisión y eficiencia, ya que al estar administrado por profesionales y conseguir trabajar a una economía de escala mucho mayor de lo que lo puede hacer un inversor individual puede tener un portafolio de inversiones bien distribuido sin incurrir en grandes costos.
- Beneficiarse de la transparencia y seguridad que proporciona el marco jurídico que regula a los fondos comunes de inversión al estar normado por una Ley sancionada por el Congreso de la Nación desde el año 1961 y contar con un organismo de contralor como lo es la Comisión Nacional de Valores.
- Contar con herramientas que le dan mayor accesibilidad y simplicidad de uso, gracias a las nuevas tecnologías como son las aplicaciones móviles y plataformas digitales.
- Obtener retornos reales positivos y superiores a algunas de las inversiones financieras tradicionales como por ejemplo el plazo fijo e incluso superar la inflación como pudo verse en detalle en el Capítulo II.

Respondiendo a los objetivos específicos, es posible concluir lo siguiente:

- *Analizar la situación actual de los fondos comunes en Argentina y el nivel de desarrollo del mercado respecto a otros países.*

A partir de la comparación de datos estadísticos de la industria de fondos comunes de inversión en Argentina y otros países de Latinoamérica, quedó en evidencia que nuestro país sufre un atraso en el desarrollo de esta industria respecto a varios de sus pares. Una evidencia de lo anterior es la relación de activos administrados por fondos comunes de inversión sobre producto bruto interno del país. Al analizar este ratio pude verse que, por ejemplo, Brasil tiene desarrollada una industria del 62% de su PBI, mientras que Chile ronda el 21% y Argentina solo el 4,6%.

Este retraso se verificó en otros indicadores como por ejemplo la cantidad de clientes que invierten en fondos comunes de inversión sobre el total de la población del país. En este caso Chile lidera la lista con un coeficiente de 14,9% contra países como Brasil con 7% o Argentina donde solo el 1% cuenta con cuentas de inversión

Profundizando el análisis, se pudo observar que las recurrentes crisis económicas que afectaron al país influyeron de manera negativa en el desarrollo de este tipo de negocios, ya que existe una correlación entre los períodos de inestabilidad económica e institucional de nuestro país y la contracción de la industria de fondos comunes de inversión.

- *Analizar la situación actual en materia de inclusión y educación financiera.*

El retraso en el desarrollo de los fondos comunes de inversión en Argentina no solo parte de problemas económicos sino que la falta de inclusión y educación financiera han modelado un público desconfiado y con atrasos en materia de ahorro e inversión dificultando que los ahorristas asimilen a estos instrumentos como un vehículo adecuado para cuidar sus ahorros.

Según los datos que se pudieron conocer, el nivel de inclusión financiera en Argentina es relativamente bajo en relación al promedio de los países sobre los que se tiene estadísticas del tema. Solo el 50% de las personas cuenta con acceso a una cuenta bancaria. Los principales motivos de la baja bancarización según los datos expuestos se justifican en la falta de recursos económico por parte de la población, la falta de documentación adecuada para finalizar el trámite y la baja confianza en las instituciones.

Quienes tienen acceso al sistema financiero utilizan instrumentos de financiación del consumo más que instrumentos de inversión, esto revela que no solamente existe un problema de

inclusión sino también de educación financiera ya que sólo un 28% de los adultos comprende finanzas y un 24% planifica sus ahorros a largo plazo. Otras características que denotan la baja educación financiera son: el bajo porcentaje de adultos que toma decisiones de manera informada, la concepción de que los instrumentos de inversión son para personas de alto poder adquisitivo y la baja importancia que le da el ciudadano al esfuerzo del ahorro como base para la prosperidad futura.

Todo lo anterior se conjuga para hacer de los instrumentos de inversión conceptos completamente desconocidos para gran parte de la población y constituye una gran barrera para la canalización del ahorro a la inversión.

- *Poder evaluar qué factores influyen en el aumento del patrimonio de los fondos y comprobar si hay una relación directa entre el rendimiento de la cartera y el aumento de su volumen patrimonial.*

A partir de la comparación de la evolución del rendimiento de diferentes fondos comunes de inversión y la evolución de su volumen patrimonial quedó en evidencia que no siempre el rendimiento es sinónimo de éxito en esta industria. El uso de un lenguaje simple y cotidiano, alejado de los tecnicismos, y sumado a la aplicación de tecnología para hacer más ágil, transparente y seguro los procesos son denominadores comunes en las gestoras y comercializadoras que mayor aumento patrimonial captaron en los últimos años, no siendo necesariamente quienes mejores rendimientos obtuvieron en sus carteras.

- *Determinar las características de las estrategias de comunicación de marketing de aquellas administradoras que han evolucionado rápidamente en los últimos años. Identificar estrategias de comunicación efectivas que tengan impacto positivo en la confianza del inversor de clase media.*

A pesar del volátil contexto al que tiene acostumbrada Argentina a las empresas de inversión y el difícil público con el que se debe tratar, las diferentes gestoras y administradoras han evolucionado tendiendo a hacer cada vez más hincapié en la comunicación y la contención del inversor.

Algunas de las estrategias que mejor resultado generaron fueron, en primer lugar, el apoyo en la tecnología para hacer más fácil y accesible el proceso de invertir. Un claro ejemplo de ello fue el caso de Consultatio S.A. y el desarrollo de su innovadora App. En segundo lugar, la

comunicación simple, utilizando un lenguaje cotidiano y dirigido a un público poco sofisticado. La publicidad de Santander con su “Atletas de las 3 P.M.” denotó como las finanzas y el cuidar los ahorros tiene mucho más que ver con la vida cotidiana de lo que imaginamos. En tercer lugar, la oferta de capacitación, información y asesoramiento haciendo sentir contenido al inversor. Los retailers de fondos comunes de inversión demostraron poder encontrar su nicho en esta industria aportando una mejor experiencia para el inversor mediante la atención personalizada.

- *Identificar y evaluar los recursos tecnológicos que permitan la implementación de la estrategia de marketing y comunicación alineadas con mejorar la experiencia del inversor.*

Existen diferentes herramientas que relacionan al marketing con la tecnología y que hoy posibilitan una mejor experiencia en el proceso de invertir permitiendo incluir a personas de diferentes niveles socioeconómicos, culturales y/o geográficos. Los sistemas CRM sumados a las estrategias de marketing en redes sociales posibilitan llegar a más personas y hacerles conocer de una manera más simple las ventajas de los fondos comunes de inversión. También resulta de suma importancia las propias plataformas de autogestión con las que cuentan los diferentes bancos y gestoras, y como el público les da cada vez más relevancia.

A partir de los datos recolectados quedó en evidencia que la industria en general tiene bastante que mejorar en este aspecto, ya que más de la mitad de las gestoras no cuentan con una estrategia activa en redes sociales y un 70% no cuenta con una aplicación móvil.

Al final del trabajo pudimos conocer como el caso de Mercado Pago S.R.L. las estrategias de comunicación, los canales de autogestión y la incorporación de recursos tecnológicos contribuyen a mejorar la experiencia del usuario y fortalecer la confianza del inversor de clase media para que redirija sus ahorros hacia los fondos comunes de inversión.

A partir de los diferentes temas que fui analizando pude concluir que el rediseño de las estrategias de comunicación, los canales de autogestión y la incorporación de recursos tecnológicos contribuyen a mejorar la experiencia del usuario y fortalecer la confianza del inversor de clase media para que canalice sus ahorros hacia los fondos comunes de inversión. Lo anterior sumado con la estabilidad económica-financiera e institucional de nuestro país son pilares básicos que, junto a una mejor educación financiera hacia los inversores permitirán que la industria de fondos comunes de inversión pueda converger a niveles similares de países vecinos.

El presente trabajo se limita a analizar las estrategias y herramientas disponibles en un determinado momento y deja en evidencia que la verdadera oportunidad para los actores de este negocio es usar los recursos tecnológicos y cognitivos que existen hoy en día, y los que se irán desarrollando en el futuro, para entablar ese puente que una a los ahorristas y los instrumentos de inversión procurando resguardar sus ahorros y conseguir un mejor porvenir. Un porvenir tanto individual como colectivo, ya que el desarrollo del mercado de capitales es fundamental para el crecimiento del país.

Anexo I: Entrevistas

Entrevista a referentes en marketing de productos financieros y fondos comunes de inversión.

Entrevista a Franco Rozini, responsable comercial de Bull Market Broker S.A.

¿Qué es Bull Market Brokers?

Bull Markets es un grupo empresarial que se enfoca en aplicar la tecnología para brindar soluciones financieras a todo tipo de inversiones. Tenemos más de 6 empresas que enfocan su esfuerzo en diferentes ramas del asesoramiento financiero.

¿Qué relación tiene con el inversor retail? ¿Qué propuestas tiene para este segmento del público inversor?

En BM prestamos nuestra mayor atención al pequeño inversor y tratamos de brindarle educación y soluciones tecnológicas para que pueda defender y hacer crecer sus ahorros.

En BM el pequeño inversor tiene la posibilidad de hacer la apertura de cuenta de inversión 100% on line, sin moverse de su casa, pero con la seguridad de que en el proceso se están respetando todos los requerimientos impuestos por la Comisión Nacional de Valores.

A través de nuestra plataforma, el cliente puede conocer su perfil de inversión de manera rápida y sencilla y recibir una propuesta de inversión acorde a ese perfil.

Los Fondos Comunes de inversión son un instrumento concebido y orientados a los pequeños inversores. ¿Qué tipo de propuestas ofrece BM respecto a este instrumento de inversión?

En Bull Market, si bien ofrecemos la posibilidad de que uno pueda operar directamente en el mercado, para aquellos que prefieren delegar la administración su capital en profesionales tenemos varias propuestas de FCI. El segmento FCI en BM se divide en dos grandes unidades en cuanto a la oferta. Por un lado, tenemos nuestra propia de Sociedad Gerente de FCI (Bull Markets Asset Management), donde profesionales de nuestra empresa ofrecen carteras administradas. Por otro lado, tenemos nuestro propio Supermercado de Fondos. Se trata de una plataforma on line donde el cliente puede acceder a invertir en las mejores administradoras de Fondos de Argentina. En fondosonline.com el inversor puede acceder, en un mismo lugar, a más de 100 alternativas de fondos. Se puede abrir la cuenta de manera on

line, no se incurre en gasto de transacciones y cualquier persona puede empezar con un mínimo capital (en la actualidad \$10.000)

Fondosonline.com permite derribar barreras que impiden que las personas sin conocimiento puedas empezar a invertir.

¿Qué rol le dan a la Educación financiera en Bull Markets Brokers?

Una de las frases que más que gusta decir es “el conocimiento no tiene dueño”. El hecho de empoderar al otro con saber hace que la sociedad en su conjunto pueda desarrollarse. En Bull Markets tenemos los objetivos alineados con esos ideales. La forma de transmitir el conocimiento en materia de finanzas y mercado lo buscamos hacer mediante dos vías. Por un lado, buscamos asesorar y contener a nuestros clientes, y por el otro brindarle herramientas y canales de capacitación. En ambos casos nos apoyamos en dos pilares, los profesionales de alto nivel que se desempeñan en la empresa y la tecnología de la información.

El cliente puede acceder a asesoramiento por teléfono, por chat o en línea, correo electrónico o de manera presencial en nuestras oficinas. Tenemos también una red de Asesores – Productores (los llamados “Bull Advisors”) que se distribuyen en varias ciudades del país permitiendo que nuestro servicio tenga un mejor alcance federal.

Por otro lado, tenemos desarrollada la plataforma bulltraining.com.ar, un sitio donde se puede acceder a capacitación on line en toda la temática bursátil. Hay cursos y material para todos los niveles. También desarrollamos Webinars y Workshops dictados por profesionales de mercado. Buscamos llegar a todo el público inversor sin importar el nivel de conocimiento.

En la medida que las personas tengan mejor capacitación para la toma de decisión, mejor les va a ir, más crecerá el mercado y mejor nos irá a todos los participantes. Como en todos los hámbitos, la educación es un círculo virtuoso.

¿Qué rol le dan a la tecnología en Bull Markets Brokers? ¿La aplican más a la parte operativa o al marketing y comunicación? ¿Creen que hay cosas que las máquinas e inteligencia artificial no podrán reemplazar en lo que es el mercado financiero?

BM es una empresa atravesada horizontalmente por la tecnología. En cada sector, cada área y cada función de la empresa el componente tecnológico resulto ser un elemento fundamental. No solo para mejorar los procesos, generando operaciones más rápidas y eficaces, sino también posibilitando mejor comunicación y experiencia para con el usuario.

El cliente de BM accede a una plataforma de última generación con todos los instrumentos del mercado para poder operar. Cuenta con herramientas de análisis e información actualizada permanente mente para la toma de decisiones. Todo eso en un mismo lugar.

Respecto a la última pregunta, soy de la idea de que todo lo que la maquina pueda hacer mejor que el hombre se va a ir reemplazando, pero hay cosas como la empatía, el poder escuchar y contener a las personas en los momentos difíciles y de tensión que considero que serán puntos difíciles de reemplazar por un robot. La tranquilidad que puede brindar el sentir que alguien te escucha, comprende tus problemas y esta del mismo lado que vos enfrentando los problemas será difícil de reemplazar con aplicaciones y máquinas.

No obstante, ello, es indiscutible que el mundo tiende hacia la máxima automatización. Por eso en BM estamos lanzando una innovadora forma de invertir para aquellos que ponderan más la tecnología y la inteligencia artificial. Se trata de “BENJA “, un sistema preparado para tomar decisiones de inversión en base al perfil del cliente. El sistema establece una serie de parámetros de por ejemplo que monto a invertir, perfil de riesgo y horizonte de inversión. En base a eso arma una cartera de fondos adaptada a las necesidades del cliente y va monitoreando y modificándola en base a un algoritmo de programación con el que trabajamos.

Entrevista a Daniela Antentes. Gerente de Marketing de Invertir On Line S.A. ALyC

¿Qué es Invertir On Line?

Invertir On Line es una empresa que confía en “democratizar las finanzas”. Como Agente de liquidación y compensación integral, inscripto ante la Comisión Nacional de Valores ofrece una propuesta única, que integra toda la actualidad del mercado bursátil en tiempo real. Cuenta con un equipo de profesionales idóneos y una gran variedad de instrumentos financieros en Argentina y Estados Unidos.

¿Qué relación tiene con el inversor retail? ¿Qué propuestas tiene para este segmento del público inversor?

Somos el primer sitio dedicado a Trading Online y socios fundadores de la Cámara Argentina de Fintech. Nos enfocamos en brindar al pequeño inversor toda la tecnología y se la presentamos de la manera más simplificada posible para que pueda tomar las mejores decisiones. En IOL no decimos qué hacer, te ayudamos a hacerlo. Por eso tenemos nuestra propia plataforma educativa llamada Invertir Online Accademy, donde cualquier persona puede capacitarse en temas de inversión con una propuesta completamente flexible y adaptada a cada individuo. Tenemos programas de nivel inicial, medio y avanzado.

Los Fondos Comunes de inversión son un instrumento concebido y orientados a los pequeños inversores. ¿Qué tipo de propuestas ofrece IOL respecto a este instrumento de inversión?

Si bien en IOL ofrecemos todos los instrumentos financieros, nuestra experiencia nos indica que los inversores que dan sus primeros pasos en el mercado de capitales se inclinan más por alternativas administradas por profesionales, dentro de las cuales están los Fondos Comunes de Inversión. Normalmente al salir de un Plazo fijo en su banco, el pequeño y mediano inversor se toma con una cantidad de variables a considerar a la hora de invertir. Esto lo hace querer empezar por este tipo de alternativas. En IOL ofrecemos actualmente Fondos de dos Administradoras (ADCAP que recientemente compró los Fondos Convexity y Superville Asset Management S.A.). Hoy la tendencia del mercado hace que el inversor quiera encontrar en una misma plataforma distintas alternativas de carteras para diversificar su capital, es por eso que ya contamos con dos Administradoras diferentes y estamos con planes de seguir incorporando tras que proporcionen mayor variedad para el inversionista.

¿Qué rol le dan a la Educación financiera en Invertir On Line?

Uno de los lemas de la empresa es “democratizar las finanzas”. La educación es fundamental para eso.

Hoy en día los medios de comunicación bombardean de datos financieros a la audiencia (cotización del dólar, entrevista a analistas, etc.). Esto ha generado mayor curiosidad al público, que se anima a dar sus primeros pasos en inversiones motivadas por programas de radio o TV. Rápidamente se da cuenta que no está preparado para enfrentar el turbulento mundo de las finanzas, y menos en un país como Argentina. Ahí es donde la educación y capacitación cobra relevancia.

El conocimiento aplaca el miedo y la incertidumbre. Permite que las personas puedan tomar decisiones de manera más consciente y estar tranquilas con lo que hacen porque entienden cuáles son los fines buscados y las consecuencias que pueden generarse.

Como te comenté, tenemos nuestra plataforma educativa completamente autodiseñada. Permite tanto tomar cursos iniciales para conocer conceptos básicos como instruirse para rendir el examen de idoneidad ante la CNV para ser Asesor Financiero. Una propuesta muy completa.

La lo anterior se suma los canales en redes sociales y la plataforma Youtube. Donde semanalmente subimos charlas y conferencias aportando nuestra visión del mercado.

El último año, a partir de la crisis cambiaria que se vivió en el país, la estrategia de comunicación estuvo orientada en generar espacios de diálogo, fomentar el crecimiento de una “comunidad” para que el pequeño inversor no se sienta solo en un contexto de volatilidad e incertidumbre. Se trabajó mucho desarrollando un blog, subiendo conferencias y charlas casi a diario y así poder llevar información “fresca y fidedigna” (fue un gran trabajo junto al sector de reaserch)

También se imparten conferencias gratuitas en el interior del país para acercar los conceptos financieros a más personas. Todos los años se hace una ronda de conferencias en diferentes instituciones educativas y profesionales (universidades, escuelas, colegios profesionales, etc.)

¿Qué rol le dan a la tecnología en Invertir On Line? ¿La aplican más a la parte operativa o al marketing y comunicación? ¿Creen que hay cosas que las máquinas e inteligencia artificial no podrán reemplazar en lo que es el mercado financiero?

Si bien la tecnología es un pilar fundamental de nuestra empresa, ya que la operatoria online es una de nuestras principales ventajas competitivas al tener un software completamente desarrollado dentro de la empresa, no deja de ser un facilitador para la tarea humana. No creemos que vaya a desplazar en asesoramiento personal y la contención que puede brindar un ser humano. Menos es Argentina.

La tecnología atraviesa 3 áreas fundamentales:

La parte operativa, contamos con una plataforma veloz e intuitiva (sin tantos números ni tablas) desarrollada por nosotros mismos. Podes encontrar todo lo que buscas en un mismo lugar (información, análisis, asesoramiento, recomendaciones, herramientas de análisis técnico y fundamental, etc.)

El marketing y la comunicación. La estrategia de marketing digital cada vez toma más relevancia, lo que se puede ver muy bien en el presupuesto anual. Tenemos una presencia cada vez más fuerte en las redes sociales.

La educación. En Invertir On Line Academy la tecnología está al servicio del conocimiento. Es posible capacitarse con los mejores profesionales sin moverte de tu casa y en el momento que puedas gracias al formato “on demand” de los cursos.

En Invertir On Line puedes Capacitarte, asesorarte y operar en un mismo lugar y sin moverte de tu computadora o celular.

Entrevista a Ignacio Grau. Gerente de Retail de Allaria Ledesma & Cía S.A. responsable de proyecto WINA

¿Qué es WINA?

WINA es una marca especialmente orientada al segmento de individuos sin experiencia previa en el mercado de capitales y que buscan preservar el valor de sus ahorros. Forma parte de Allaria Ledesma, una empresa con más de 50 años de trayectoria en el mercado de capitales argentino y desde hace varios años se posiciona como la de mayor volumen operado.

¿Qué relación tiene con el inversor retail? ¿Qué propuestas tiene para este segmento del público inversor?

WINA está dirigida precisamente a este público. Con su creación buscamos diferenciar un poco el concepto que buscamos transmitir del perfil que tradicionalmente desarrollo Allaria Ledesma. WINA está orientado a ese trabajador, a ese profesional que hasta ahora se encontró solo y sin posibilidad de encontrar una alternativa para proteger y hacer crecer sus ahorros en el contexto cambiante que envuelve a nuestro país. En WINA cualquier persona puede acceder a hacer trabajar sus ahorros como lo hacen los mejores profesionales del mercado.

Los Fondos Comunes de inversión son un instrumento concebido y orientados a los pequeños inversores. ¿Qué tipo de propuestas ofrece WINA respecto a este instrumento de inversión?

La propuesta se despliega sobre una familia de fondos que contempla todos los perfiles y objetivos de inversión. Sólo ofrecemos fondos gestionados por nosotros mismos porque estamos seguros del excelente producto que hacemos y podemos transmitir su concepto y sus características de la mejor manera al inversor. En WINA ingresas a la inversión “directa de fábrica”. El servicio de los fondos se complementa con una plataforma on line para poder operar desde donde uno esté, una sección de reaserch y blog para mantener al inversor informado, y lo más importante, un asesoramiento personalizado en todo momento. En WINA siempre tenés un asesor asignado que te acompañará en cada paso de tu vida como inversor.

¿Qué rol le dan a la Educación financiera en WINA?

Si bien no tenemos un sector de educación financiera dentro de la plataforma específicamente, por medio de nuestro blog compartimos los conceptos básicos e información para ir instruyendo al inversor y aportarle herramientas para que mejore su toma de decisiones.

¿Qué rol le dan a la tecnología en WINA? ¿La aplican más a la parte operativa o al marketing y comunicación? ¿Creen que hay cosas que las máquinas e inteligencia artificial no podrán reemplazar en lo que es el mercado financiero?

Hoy en día la tecnología atraviesa de forma horizontal a la mayoría de las organizaciones. La utilización se hace tanto desde la parte operativa como desde la función comercial. Trabajamos con una estrategia de marketing digital integrada haciendo foco en los principales motores de búsqueda y redes sociales.

Respecto a la segunda pregunta, creo que el asesoramiento y la empatía van a ser siempre el puente que permita llegar a las personas sin conocimiento a alternativas de inversión sofisticadas. El fondo, como producto, permite achicar la brecha al igual que la tecnología con plataformas más ágiles y didácticas. Pero cuando llegan los momentos de turbulencia o se presentan las dudas y los miedos, es cuando se vuelve a percibir lo esencial del contacto con el ser humano.

Anexo II: Encuestas

Estructura de la encuesta sobre experiencia y perspectivas en materia de ahorro e inversiones:

1. ¿Has realizado alguna inversión financiera?
 1. Si
 2. No
 3. No, pero me gustaría poder
 4. No sé lo que es una inversión financiera.
2. Si recibieras \$100.000.- ¿Qué harías hoy?
 1. Lo gastaría o/y cubriría mis deudas.
 2. Lo guardaría en mi casa o en el banco (caja de ahorro)
 3. Compraría dólares.
 4. Haría plazo fijo.
 5. Invertiría en otro instrumento financiero. ¿Cuál?
3. ¿Cómo crees que afecta la inflación a tus ahorros y tus ingresos?
 1. Los perjudica
 2. No los afecta
 3. No sé lo que es la inflación
 4. Otra respuesta:
4. Pansas que las inversiones financieras son para:
 1. Personas de mucho dinero
 2. Personas astutas y bien informadas.
 3. Para cualquier persona
 4. Otra Respuesta:
5. A la hora de invertir, lo que más te asusta es:
 1. No entender bien sobre el tema y cometer errores
 2. Ser mal asesorado
 3. Ser estafado
 4. Otra respuesta.....
6. ¿Porque en la Argentina los ahorristas no invierten en el mercado de capitales / Bolsa?
 1. No tiene conocimiento y no recibió educación financiera adecuada
 2. No confía en el país y sus instituciones

3. No confía en los intermediarios y los asesores. Piensa que lo estafarán.

Resultados de las encuestas:

Encuestado N°	Número de pregunta					
	1	2	3	4	5	6
1	3	3	1	1	2	3
2	2	5	1	3	2	1
3	1	4	1	1	3	2
4	3	3	1	2	1	1
5	3	4	2	2	2	2
6	3	3	1	2	3	1
7	3	5	1	1	3	1
8	1	4	2	1	2	2
9	3	3	1	2	1	1
10	1	3	1	3	1	1
11	3	3	1	2	1	2
12	3	1	3	1	3	3
13	3	3	1	2	2	2
14	1	3	1	3	1	2
15	2	3	1	3	1	3
16	3	3	1	3	3	2
17	4	3	1	3	1	1
18	1	3	1	3	2	2
19	1	3	1	2	2	1
20	3	3	2	1	1	2
21	1	4	1	1	2	3
22	2	3	2	2	3	1
23	2	2	2	1	1	2
24	1	5	1	3	2	3
25	2	3	2	1	2	2
26	1	5	1	3	2	1
27	2	4	1	2	2	3
28	1	1	1	2	3	1
29	2	3	2	2	3	3
30	1	4	2	1	2	1
31	1	3	1	3	2	2
32	3	5	1	3	2	1
33	1	4	1	1	1	1
34	1	3	1	2	2	2
35	3	4	2	2	1	2
36	4	3	3	1	1	2
37	1	3	1	3	2	2
38	3	5	1	3	2	2
39	3	1	2	1	2	2
40	2	1	3	2	3	1

41	3	3	1	1	1	3
42	3	4	1	2	2	2
43	3	1	1	3	2	1
	Número de pregunta					
Encuestado N°	1	2	3	4	5	6
44	3	4	2	1	3	2
45	3	4	2	1	2	3
46	3	3	1	3	2	2
47	4	4	3	3	1	1
48	3	3	2	2	2	3
49	3	1	1	2	3	2
50	3	5	2	2	2	2
51	3	4	1	2	2	1
52	2	2	3	2	2	1
53	3	4	2	1	1	2
54	3	4	2	1	1	2
55	3	3	1	3	3	2
56	3	5	1	3	2	3
57	3	4	1	3	3	2
58	3	4	3	3	2	2
59	3	2	2	2	2	1
60	3	4	1	1	2	2
61	3	3	1	3	2	3
62	1	4	2	1	2	2
63	3	3	1	2	1	1
64	1	3	1	3	1	1
65	3	3	1	2	1	2
66	3	1	3	1	3	3
67	3	3	1	2	2	2
68	1	3	1	3	1	2
69	2	3	1	3	1	3
70	3	3	1	3	3	2
71	4	3	1	3	1	1
72	1	3	1	3	2	2
73	1	3	1	2	2	1
74	3	3	2	1	1	2
75	1	4	2	1	2	2
76	3	3	1	2	1	1
77	1	3	1	3	1	1
78	3	3	1	2	1	2
79	3	1	3	1	3	3
80	3	3	1	2	2	2
81	1	3	1	3	1	2
82	2	3	1	3	1	3
83	3	3	1	3	3	2

84	4	3	1	3	1	1
85	1	3	1	3	2	2
86	1	3	1	2	2	1
87	3	3	2	1	1	2
88	1	4	2	1	2	2
	Número de pregunta					
Encuestado N°	1	2	3	4	5	6
89	3	3	1	2	1	1
90	1	3	1	3	1	1
91	3	3	1	2	1	2
92	3	1	3	1	3	3
93	3	3	1	2	2	2
94	1	3	1	3	1	2
95	2	3	1	3	1	3
96	3	3	1	3	3	2
97	4	3	1	3	1	1
98	1	3	1	3	2	2
99	1	3	1	2	2	1
100	3	3	2	1	1	2
101	1	3	1	3	1	2
102	2	3	1	3	1	3
103	3	3	1	3	3	2
104	4	3	1	3	1	1
105	1	3	1	3	2	2
106	1	3	1	2	2	1
107	3	3	2	1	1	2
108	1	4	2	1	2	2
109	3	3	1	2	1	1
110	1	3	1	3	1	1
111	3	3	1	2	1	2
112	3	1	3	1	3	3
113	3	3	1	2	2	2
114	1	3	1	3	1	2
115	1	3	1	3	1	2
116	2	3	1	3	1	3
117	3	3	1	3	3	2
118	4	3	1	3	1	1
119	1	3	1	3	2	2
120	1	3	1	2	2	1
121	3	3	2	1	1	2
122	1	4	2	1	2	2
123	3	3	1	2	1	1
124	1	3	1	3	1	1
125	3	3	1	2	1	2
126	3	1	3	1	3	3

127	3	3	1	2	2	2
128	1	3	1	3	1	2
129	1	3	1	3	1	2
130	2	3	1	3	1	3

Encuestado N°	Número de pregunta					
	1	2	3	4	5	6
131	3	3	1	3	3	2
132	4	3	1	3	1	1
133	1	3	1	3	2	2
134	1	3	1	2	2	1
135	3	3	2	1	1	2
136	1	4	2	1	2	2
137	3	3	1	2	1	1
138	1	3	1	3	1	1
139	3	3	1	2	1	2
140	3	1	3	1	3	3
141	3	3	1	2	2	2
142	1	3	1	3	1	2
143	1	3	1	3	1	2
144	2	3	1	3	1	3
145	3	3	1	3	3	2
146	4	3	1	3	1	1
147	1	3	1	3	2	2
148	1	3	1	2	2	1
149	3	3	2	1	1	2
150	1	4	2	1	2	2
151	1	4	2	2	2	3
152	3	3	2	1	1	2

Anexo III: Información para la confección de cuadro comparativo de inversiones

Evolución tipo de cambio USD /ARG Banco de la Nación Argentina tipo vendedor

	Tipo de cambio al inicio	Tipo de cambio al cierre	Diferencia anual
2010	3,82	4,01	4,97%
2011	4,01	4,32	7,73%
2012	4,33	4,93	13,86%
2013	4,93	6,53	32,45%
2014	6,55	8,57	30,84%
2015	8,57	13,41	56,48%
2016	13,51	16,17	19,69%
2017	16,2	18,95	16,98%
2018	18,76	38,83	106,98%
		Promedio	32,22%

Evolución rendimiento promedio de fondos comunes de inversión por tipo de fondo:

Año	Fondo Renta Fija	Fondos Renta mixta	Fondo Retorno Total	Fondos de renta variable	Promedio Fondos
2010	17,90%	33,90%	33,70%	22,50%	27,00%
2011	16,00%	16,20%	19,90%	-25,00%	6,78%
2012	22,90%	34,80%	25,60%	12,80%	24,03%
2013	31,00%	39,10%	92,10%	75,70%	59,48%
2014	32,50%	33,60%	22,50%	61,50%	37,53%
2015	37,70%	37,50%	53,90%	43,70%	43,20%
2016	38,50%	41,60%	25,80%	33,70%	34,90%
2017	24,10%	25,80%	4,80%	91,50%	36,55%
2018	47,80%	37,40%	55,70%	-1,80%	34,78%
				Promedio histórico	33,80%

Anexo IV: Datos comparativos de rendimiento y patrimonio de fondos comunes de inversión

Datos comparativos de evolución de rendimiento y patrimonio de fondos comunes de inversión de renta fija en el período abril 2016 – marzo 2019

Rendimientos acumulados Fondos de Renta Fija 2016 -2019 - en % -			
	Arpenta Renta Pesos	Pellegrini RF Plus A	Convexity IOL Pesos Plus A
01/04/2016	0	0	0
17/05/2016	3,537	3,363	4,316
17/08/2016	11,294	19,956	12,709
17/11/2016	18,151	25,711	20,263
02/01/2017	21,456	29,974	23,732
17/02/2017	24,477	34,045	27,527
04/04/2017	28,098	37,021	30,541
05/07/2017	34,844	43,577	37,163
05/10/2017	42,188	50,798	45,313
05/01/2018	50,89	61,013	55,204
20/02/2018	55,815	65,008	60,041
23/05/2018	67,293	78,726	69,176
23/08/2018	83,897	78,127	79,229
08/10/2018	81,332	107,998	84,913
23/11/2018	96,576	115,489	98,738
08/01/2019	111,531	127,767	113,212
29/03/2019	131,085	156,818	134,333
Rendimientos acumulados Fondos de Renta Fija 2016 -2019 - en % -			
	Supergestion Mix VI	Delta Ahorro Plus	Consultatio Ahorro Plus A
01/04/2016	0	0	0
17/05/2016	4,054	4,004	4,224
17/08/2016	12,304	12,966	12,349
17/11/2016	19,783	20,638	19,66
02/01/2017	23,235	24,103	23,133
17/02/2017	26,855	28,138	26,556
04/04/2017	29,679	31,287	29,95
05/07/2017	36,598	38,412	37,08
05/10/2017	44,769	46,057	44,71
05/01/2018	54,313	55,75	53,882
20/02/2018	58,985	60,5	58,931
23/05/2018	67,523	68,853	66,067
23/08/2018	82,178	77,95	70,622
08/10/2018	90,849	89,461	77,361
23/11/2018	105,212	103,599	90,583
08/01/2019	118,821	119,887	102,731
29/03/2019	138,905	143,032	124,093

Evolución Patrimonial Fondos de Renta Fija					
	2016/01	2016/02	2016/03	2017/01	2017/02
Consultatio Ahorro Plus A	\$56.115.194	\$84.302.004	\$137.380.721	\$161.197.974	\$280.993.586
Arpenta Renta Pesos	\$4.533.107	\$10.380.044	\$12.402.754	\$6.631.677	\$9.680.195
Delta Ahorro Plus	\$386.682.615	\$538.986.048	\$712.218.660	\$1.280.639.681	\$788.376.740
Supergestion Mix VI	\$4.690.321.444	\$5.973.772.042	\$11.610.468.749	\$16.508.039.465	\$22.385.705.101
Pellegrini RF Plus A	\$27.773.940	\$33.527.433	\$34.029.530	\$67.181.447	\$70.895.764
Convexity IOL Pesos Plus A	\$549.638	\$5.342.933	\$3.932.982	\$17.688.240	\$42.099.220
Evolución Patrimonial Fondos de Renta Fija					
	2017/03	2018/01	2018/02	2018/03	2019/01
Consultatio Ahorro Plus A	\$298.822.997	\$536.950.817	\$176.433.627	\$158.211.369	\$275.728.442
Arpenta Renta Pesos	\$11.243.796	\$11.096.883	\$5.232.285	\$12.657.996	\$11.665.645
Delta Ahorro Plus	\$510.529.459	\$545.775.417	\$250.223.190	\$316.852.152	\$507.188.323
Supergestion Mix VI	\$21.844.514.429	\$29.408.995.600	\$15.779.239.841	\$19.572.657.585	\$23.607.506.519
Pellegrini RF Plus A	\$66.180.509	\$90.048.222	\$64.400.254	\$55.934.957	\$72.906.575
Convexity IOL Pesos Plus A	\$46.215.744	\$69.644.715	\$56.588.379	\$93.484.051	\$96.530.009

Anexo V: Datos comparativos de retailers de fondos comunes de inversión

Empresa	Propuesta	Cantidad de gestoras	Cantidad de Fondos	Web adaptada a móvil	App	Contenido educativo	Leguaje simple	Redes Sociales
Bull Markets	Fondos on line	13	100	Si	Si	Si	Si	Si
PP Inversiones	Supermercados FCI	14	150	Si	Si	Si	Si	Si
Criteria	Central de Fondos	16	200	Si	Si	Si	Si	Si
ROFEX	Mercado de fondos	18	200	Si	Si	Si	Si	Si
Front SRL	Front	5	15	Si	Si	Si	Si	Si
Mercado Pago	Mercado Fondo	1	1	Si	Si	Limitado	Si	Si

Anexo VI: Datos comparativos de Servicios retailers de FCI

Nombre de la Administradora	Tipo de Administradora	Página web	Orientación	Terceriza comercialización	Web adaptada a dispositivo móvil	Redes sociales	App	Apertura on line	Capacitación
ADCAP Asset Management	Independiente	http://asset.ad-cap.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Limitada	No	No	No
Administradora de Títulos y Valores	Independiente	https://www.aliandecapitales.com.ar/	Todo los perfiles	Si	No	Activon Actividad	No	No	No
Allaria Ledesma Fondos Administrados	Independiente	https://allariafondos.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	No	Si	Si
Argenfund S.A.	Independiente	http://www.rogenfundos.com.ar	Institucionales	No	Si	Limitado	No	No	No
Axis S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	https://www.axisinversiones.com	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
BACS Administradora de Activos	Bancaria	https://www.torontotrust.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Independiente	https://www.bafcapital.net/	Institucionales	No	Si	Activon Actividad	No	No	No
Balanz S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	https://www.fondosbalanz.com/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	Si	Si
Bayfe S.A.S.G.F.C.I.	Independiente	http://www.bayfe.com.ar/	Institucionales	No	No	Activon Actividad	No	No	No
BBVA Frances Asset Management	Bancaria	https://www.bbvaassetmanagement.com	Todo los perfiles	No	Si	Activo	Si	No	Limitado
BNP Paribas Inv	Independiente	https://www.bnpparibas-ip.com.ar	Todo los perfiles	Si	No	No activo	No	No	No
Bull Market Asset Management S.A	Independiente	https://bullmarketbrokers.com/	Todo los perfiles	No	Si	Activo	Si	Si	Si
Capital Markets S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://www.cmafondos.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	Activo	No	No	No
Cima S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://www.cimafondos.com.ar/#inversores	Institucionales	No	Si	No activo	No	No	No
CMF S.A.U.	Bancaria	http://www.bancocmf.com.ar/inversiones	Institucionales	No	Si	Limitado	No	No	No
Cohen S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://fondoscohen.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	Limitado	No	No	No
Consultatio Asset Management	Independiente	https://www.consultatioasset.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	Si	Si
CyC Fondos S.A.	Independiente	http://www.cycfondos.com.ar/index.html	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Deal S.A.	Independiente	http://dealfs.com.ar	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Delta Asset Management S.A.	Independiente	https://www.deltaam.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
First Capital Markets S.A.	Independiente	https://www.firstcfa.com	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
Galicia Administradora de Fondos	Bancaria	http://www.fondosfima.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	Activo	Si	Si	Limitado
Galileo Argentina S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	https://www.galileoargentina.com.ar/nosotros.html	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
Grupo SS S.A.S.G.F.C.I.	Independiente	http://www.grupo-ss.com	Todo los perfiles	Si	No	No activo	No	No	No
HSBC Administradora de Inversiones	Bancaria	https://www.hsbcadministradora.com.ar	Todo los perfiles	No	Si	Activon Actividad	Si	No	Si
ICBC Investments Argentina	Bancaria	https://www.fondosalpha.com.ar	Todo los perfiles	No	Si	Activon Actividad	Si	No	Limitado
IEB S.A.	Independiente	https://www.iebfondos.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	No	No
Industrial Asset Management	Bancaria	https://asset.bind.com.ar/es/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	Si	Limitado
INTI Gainvest S.A.	Independiente	https://www.gainvest.net	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Investis Asset Management	Independiente	http://cgcompass.com	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Itaú Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	https://www.fondositau.com.ar/index.php	Todo los perfiles	No	No	No activo	No	No	No
Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Bancaria	https://www.macro.com.ar/empresas/inversiones	Todo los perfiles	No	Si	Limitado	Si	No	No
Magna Fondos S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	No disponible	Cerrados	No	No	No activo	No	No	No
Mariva Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	https://www.marivafondos.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	Si	No
Megainver S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	https://www.megainver.com	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	No	No	No
Arpenta - Mercofond S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://www.arpenta.com.ar/fondos_arpenta_fondo_fci.asp	Todo los perfiles	No	No	No activo	No	No	No
Moneda Sociedad Gerente de F.C.I. S.A.	Independiente	https://moneda.com.ar	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Nativa S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://gestionarfondos.com	Institucionales	No	No	No activo	No	No	Si
Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	http://nchacofondos.com.ar	Todo los perfiles	No	Si	No activo	No	No	No
Patagonia Inversora S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	http://www.patagoniainversora.com.ar/preguntas.shtml	Todo los perfiles	No	No	No activo	No	No	No
Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	https://www.pellegrinifci.com.ar	Todo los perfiles	No	No	No activo	No	No	No
Proahorro Administradora de Activos	Bancaria	http://www.proahorro.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	No activo	Si	No	Si
Provinfondos S.A.S.G.F.C.I.	Bancaria	http://www.provinciafondos.com.ar/index.html#tf-features	Todo los perfiles	No	Si	Activo	Si	No	No
QM Asset Management S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://www.quinquelafondos.com.ar	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	No	No	Si
QUIRON Asset Management S.A.	Independiente	http://quironasset.com	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	No
Santander Rio Asset Management	Bancaria	https://banco.santanderrio.com.ar/asset/index.jsp	Todo los perfiles	No	No	No activo	Si	No	Limitado
SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	Independiente	http://www.sbsfondos.com/newsite/	Todo los perfiles	Si	Si	Activo	Si	Si	Si
Schroder S.A.S.G.F.C.I.	Independiente	http://schroder-soc-ger.com.ar	Todo los perfiles	Si	No	No activo	No	No	No
Southern Trust S.G.F.C.I.S.A.	Independiente	http://www.stfondos.com	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	No	No	No
Superviella Asset Management	Bancaria	http://www.fondospremier.com.ar/	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	Si	No	Si
Tavelli & Cia. S.A.	Independiente	https://tavelli.com.ar	Todo los perfiles	Si	Si	Limitado	Si	No	No
Tutelar Inversora S.A.	Independiente	http://www.tutelarinvestora.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	No activo	No	No	No
Valiant Asset Management	Independiente	https://www.fondosvaliant.com	Todo los perfiles	Si	Si	No activo	No	No	Limitado
Zurich Asset Management G.F.C.I.S.A.	Independiente	https://www.zurich.com.ar/	Todo los perfiles	No	Si	No activo	No	No	No

Referencias Bibliográficas y Bibliografía

- Adlatina. (2017 de Noviembre de 2017). *Marketers by adlatina*. Recuperado el 10 de diciembre de 2017, de <http://www.marketersbyadlatina.com/articulo/3136-santander-r%C3%ADo-y-santo-%E2%80%9Ccel-mensaje-fue-m%C3%A1s-cercano-y-menos-t%C3%A9cnico%E2%80%9D>
- Aires de Santa Fe. (31 de 10 de 2017). Recuperado el 25 de 04 de 2019, de de santa fe ; Aires: <https://www.airedesantafe.com.ar/sociedad/jubilado-quiere-saber-paso-dinero-la-caja-nacional-ahorro-postal/>
- Akelof, G. u shiller R. . (2009). *Animal Spirits*. Barcelona: Gestión 2000.
- Antentes, D. (25 de 04 de 2019). Gerente de Marketing de Invertir On Line S.A. (N. Franzini, Entrevistador)
- Arias, M. a. (2013). *Marketing Digital. Posicionamiento SEO, SEM y Redes Sociales*. CreateSpace.
- Awards, E. (06 de 04 de 2019). *Effie Awards Argentina*. Recuperado el 06 de 04 de 2019, de <http://www.ffiargentina.com/effie.php>
- Bahillo Marcos, M., Galas Puparelli, M., & Pérez Bravo, M. (2009). *Productos y Servicios Financieros y de Seguros*. Madrid: Paraninfo.
- Banco Mundial. (18 de 04 de 2018). *Banco Mundial*. Recuperado el 2019 de 04 de 18, de <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2018/04/19/financial-inclusion-on-the-rise-but-gaps-remain-global-findex-database-shows>
- Bayón, F. (2015). ¿Qué es App? *Ecodigital*.
- BCRA. (12 de 03 de 2019). *BCRA*. Recuperado el 12 de 03 de 2019, de http://www.bcr.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Politica_Financiera.asp
- BCRA, B. C. (06 de 04 de 2019). *diccionario financiero BRCA*. Recuperado el 06 de 04 de 2019, de https://www.bcr.gov.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_B.asp
- Belsky Gary , Gilovich Thomas. (1999). *Why smart people make big money mistakes--and how to correct them: lessons from the new science of behavioral economics*. Simon & Schuster.
- BID, B. I. (2017). *Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina- año 2017*. CABA: BCRA.
- BNA, B. d. (05 de 05 de 2019). *BNA , Banco de la Nación Argentina*. Recuperado el 05 de 05 de 2019, de Nación Argentina, Banco de la: <http://www.bna.com.ar/Personas>
- Bolsa de Comercio, d. S. (2017). *INFLACIÓN EN ARGENTINA*. Santa Fe: Bolsa de comercio de Santa Fe.
- Bruni, C. J. (26 de febrero de 2018). Los inicios de Fondos comunes de inversión en Argentina. (N. Franzini, Entrevistador)
- CAF, M. I.-D. (2017). *Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina año 2017*. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.

- CAFCI. (06 de 04 de 2019). *Base de datos estadísticos*. Recuperado el 06 de 04 de 2019, de <https://www.cafci.org.ar/glosario.html>
- CAFCI, C. A. (2019). *Resumen mensual industria de fondos comunes de inversión. Febrero 2019*. CABA: CAFCI.
- Cámara Argentina de Comercios y Servicios - Depto.Economía. (Agosto de 2017). Comercio Exterior de Servicios Evolución y Performance en 2016. Argentina.
- Caram, I. (22 de 02 de 2019). *BCR news*. Recuperado el 26 de 02 de 2019, de <https://bcrnews.com.ar/mercados/caso-de-exito-como-se-vinculan-rofex-el-banco-industrial-y-mercado-pago/>
- Carballo, I. (13 de 05 de 2018). *Diario la Nación, nota de Ignacio Carballo*. Recuperado el 12 de 03 de 2019, de <https://www.lanacion.com.ar/2133877-inclusion-financiera-bajo-la-nota-en-la-percepcion-social>
- Castro Corbat, M. (1963). *Fondos comunes de Inversión*. Buenos Aires: Tesis doctotal FCE UBA.
- CNMV, C. n. (05 de 12 de 2018). *Eleconomista.es*. Recuperado el 06 de 04 de 2019, de <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/benchmark>
- Collazo, J., & Saroka, R. H. (2010). *Informática en las organizaciones*. Buenos Aires: Edicon.
- Comisión Nacional Bacaria y de Valores. (2018). *Encuesta sobre inclusión financiera 2018*. Madrid: BBVA.
- Edward, C. (2011). *Behavioral Economics (Routledge Advanced Texts in Economics and Finance)*. Routledge.
- Fanelli, J. M. (01 de 12 de 2009). *Fondos Comunes de Inversión y Desarrollo Financiero*. Recuperado el 12 de 12 de 2017, de Repositorio Digital de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe: <http://repositorio.cepal.org/handle/11362/3739>
- FIAFIN. (28 de 12 de 2018). *Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión*. Recuperado el 16 de 03 de 2019, de Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión: <http://www.fiafin.org/estadistica/showPaisTrimestral>
- FIAFIN, F. I. (31 de 12 de 2018). *Federación Iberoamericana de Fondos Comunes de Inversión - estadísticas*. Recuperado el 2019 de 04 de 21, de Federación Iberoamericana de Fondos Comunes de Inversión: <http://www.fiafin.org/estadistica/showPaisTrimestral>
- Fortuño, M. (2016). Los cinco canales de distribución de un fondo de inversión. *Cinco Días*.
- Furman, R. (2012). *Estrés, Burn Out y Mobbing. La Gestión Moderna en Recursos Humanos*. Argentina: Eudeba.
- García Llorente, J. (2016). *Marketing Digital. Manual Teórico*. Madrid: CEP.
- Giacometti, M. (16 de 04 de 2019). Impulsan una iniciativa para incorporar educación financiera en las escuelas. *Ambito Financiero*, pág. 1.

- Google Analytics. (26 de 04 de 2019). *Google Analytics*. Recuperado el 2018 de 04 de 26, de <https://analytics.google.com/analytics/web/provision/?authuser=0#/provision>
- Grau, I. (30 de 04 de 2019). Entrevista a Ignacio Grau, gerente de retail de Allaria Ledesma. (N. Franzini, Entrevistador)
- Grupo Banco Mundial. (18 de 04 de 2018). *Banco Mundial*. Recuperado el 24 de Septiembre de 2018, de <http://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>
- Ignis Media Agency. (2018). *Mobile Life*. Buenos Aires: Ignis Media.
- IIFA, T. I. (2017). *WORLDWIDE ASSETS AND FLOWS FOR REGULATED OPEN-END FUNDS*. Toronto: IIFA.
- Industrial Valores S. A. (21 de 05 de 2019). *Glosario financiero - Industrialvalores*. Recuperado el 21 de 05 de 2019, de Industrial Valores S. A.: <https://www.industrialvalores.com.ar/glosario-financiero/agente-de-liquidacion-y-compensacion>
- Infotecnology. (05 de junio de 2017). Recuperado el 10 de 12 de 2017, de <http://www.infotechnology.com/negocios/Esta-web-te-permite-invertir-en-fondos-comunes-de-manera-personalizada-20170605-0006.html>
- Jimenez Antonio L, Gervilla Maria Jose Q. (2011). *Manual de marketing y comunicación cultural*. Cádiz: Servicio de publicaciones de la Universidad de Cádiz.
- Jorge Martinez, A. (2017). Santander Río y Santo: “El mensaje fue más cercano y menos. *MARKETERS BY ADLATINA*, 56.
- KNOOW.NET. (2015). *Enciclopedia Temática*. Recuperado el 29 de 07 de 2018, de <http://knoow.net/es/cieeconcom/gestion/departamentalizacion/>
- Kotler Philip, Armstrong Gary. (2012). *Marketing*. México: Pearson educación.
- La Nación, L. (2018 de 01 de 2018). Apps para invertir ahorros desde el celular. *Apps para invertir ahorros desde el celular*, pág. 5.
- Ley N°24.083. (11 de junio de 1992). Ley N° 24.083 Fondos Comunes de Inversión. Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina.
- Martin, A. (2015). <https://www.bbva.com/es/que-es-el-fintech/>. Recuperado el 26 de 02 de 2019, de <https://www.bbva.com/es/que-es-el-fintech/>
- Mayoral, L. (2011). “*Metodología del trabajo de tesis con especial aplicación a maestrías en ciencias de la*. Editorial CEAE.
- Ministerio de Educación. (05 de 20 de 2019). *Nuestra Escuela*. Obtenido de <http://nuestraescuela.educacion.gov.ar/inicio-la-educacion-financiera-y-su-ensenanza/>
- Nación, M. d.-P. (2018 de febrero de 2018). *INFOLEG*. Recuperado el 07 de Febrero de 2018, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/260000-264999/263691/norma.htm>
- Neffa, G. (23 de 12 de 2016). El “vuelo a la calidad” (pero en sentido inverso). *El Economista*, pág. 5.

- Panio, O. (15 de 05 de 2006). El Citi lanzó un “supermercado” para vender fondos de inversión. *Clarín*, pág. 1.
- Paolantonio, M. (1994). *Fondos comunes de inversión: mercado financiero y mercado de capitales: securitización o titulización*. Buenos Aires: Depalma.
- Paolantonio, M. (1995). *Paolantonio, Martin*. Recuperado el 12 de 12 de 2017, de "Fondos comunes de inversión y protección del ahorrista: una asignatura pendiente" *El Derecho* (1995): https://works.bepress.com/martin_paolantonio/38/
- Pérez Díaz Del Río, I. (01 de 09 de 2015). *Tesis doctoral de la Universidad Da Doruña*. Recuperado el 12 de 12 de 2017, de http://ruc.udc.es/dspace/bitstream/handle/2183/16124/PerezDiaz%20del%20Rio_Indalecio_TD_2015.pdf?sequence=4
- Pettito. (26 de 06 de 2018). *Pettito Abogados*. Recuperado el 25 de 04 de 2019, de <http://www.pettitoabogados.com.ar/blog/2018/06/26/resolucion-general-no-7482018-de-cnv/>
- Poors, S. &. (2016). *Inclusión y Educación financiera en Argentina*. Buenos Aires.
- RAE. (03 de 12 de 2017). *Real Academia Española sitio oficial*. Recuperado el 03 de 12 de 2017, de <http://dle.rae.es/?id=AFANQX4>
- RAE. (03 de 12 de 2017). *Real Academia Española sitio oficial*. Recuperado el 03 de 12 de 2017, de <http://dle.rae.es/?id=AF8rq9a>
- RAE. (03 de 12 de 2017). *Real Academia Española sitio oficial*. Recuperado el 03 de 12 de 2017, de <http://dle.rae.es/?id=A58xn3c>
- Rozini, F. (11 de 04 de 2019). Entrevista a jefe de comunicación y marketing de Bull Markets. (N. Franzini, Entrevistador)
- Ruiz, V. H. (2012). *Manual de capacitación de Fondos Comunes de Inversión*. Buenos Aires: CAFCI UADE.
- Russell, H. (2010). *Confianza y confiabilidad*. Mexico: Fondo de cultura económica.
- Santemases Mestre, M. (2012). *Marketing: Conceptos y estrategias*. Madrid: Pirámide.
- Sautu, Ruth; Boniolo, Paula; Delle, Pablo; Elbert, Rodolfo. (2005). *Recomendaciones para la redacción del marco teórico, los objetivos y propuesta metodológica de proyectos de investigación en cs. sociales*. Buenos aires: clascso.
- Senado de la Nación. (15 de 03 de 2007). *Proyectos de Ley Senado de la Nación Argentina*. Recuperado el 30 de 04 de 2019, de <https://www.senado.gov.ar/parlamentario/comisiones/verExp/338.07/S/PL>
- Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina. (09 de 05 de 2018). *Ley de Financiamiento Productivo*. Recuperado el 20 de 05 de 2019, de Ley de Financiamiento Productivo: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/310084/norma.htm>

- Silvina Premat, L. N. (20 de 12 de 2013). Proponen incorporar la educación financiera a la currícula de la primaria, La Nación. *Proponen incorporar la educación financiera a la currícula de la primaria*, pág. 1.
- Thaler Richard, Sunstein Cass. (2009). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. Penguin Lcc Us.
- Trivia. (05 de 09 de 2015). *Triavia Data*. Recuperado el 2019 de 04 de 25, de <http://data.triviasp.com.ar/files/parte3/RCNV62213V2.HTM>
- Vicente, M. A. (2009). Marketing y competitividad: nuevos enfoques para nuevas realidades. En M. A. Stern, *Marketing y competitividad: nuevos enfoques para nuevas realidades* (pág. 622). Buenos Aires: Prentice Hall-Pearson education.
- Wynarczyk. (2017). *Caja de herramientas para hacer la tesis*. Buenos Aires: Foro Editorial Consejo Profesional de Ciencias Económicas.