



**UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FISICAS Y MATEMATICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERIA INDUSTRIAL**

**EVALUACIÓN DE FACTIBILIDAD ESTRATÉGICA, TÉCNICA Y ECONÓMICA
PARA EL DESARROLLO DE UNA EMPRESA DE INVERSIONES ENFOCADA A
SEGMENTOS DE ALTO PATRIMONIO**

**TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGISTER EN GESTION Y DIRECCION DE
EMPRESAS**

FELIPE ANDRÉS RICHARD VERA

**PROFESOR GUIA:
RODRIGO BRICEÑO HOLA**

**MIEMBROS DE LA COMISION:
GASTON HELD BARRANDEGUY
JOHN ZALLES SAID**

**SANTIAGO DE CHILE
JUNIO 2013**

RESUMEN

En este estudio desarrolla el análisis para verificar la factibilidad estratégica, técnica y económica para el desarrollo de una empresa de servicios de inversiones enfocada en segmentos de alto patrimonio.

Para este estudio se realizaron distintos análisis con tal de entender el entorno macro en el cuál está inserto el proyecto por una parte, y por otra entendiendo la parte micro asociada a los clientes y utilizando además información a partir de estudios realizados por entidades bancarias internacionales y el propio gobierno a través de sus instituciones, para medir la evolución de los clientes bajo el nuevo esquema mundial. El estudio determinó que los clientes más importantes que son aquellos de alto nivel de patrimonio (mayor a 1 MM USD) han sido dejados a un lado en un país que aún no ha sido capaz de adaptarse a la sofisticación de este tipo de cliente, manteniéndose aún muy fuertemente en los segmentos asociados al retail, a través de instrumentos como fondos mutuos, entre otros.

Esta mayor exigencia de los clientes asociados a este mercado ha generado que las propuestas que hasta el siglo pasado eran válidas han visto un corto alcance luego de las grandes crisis de comienzo de década. Es por ello que surgen oportunidades actuales para poder alcanzar a cubrir esa brecha. En este informe se ha podido determinar a través de estudios y encuestas a clientes en este segmento los elementos más críticos para las personas y que son: el nombre de la compañía y eso debido al nivel de confianza que le genera para poder acceder a los servicios, sin embargo también se concluyó que el servicio entregado asociado a una estrategia de inversión es altamente valorado, a su vez que los costos asociados a transacciones generan un daño una vez más en línea con la confianza. Esto abre un abanico de posibilidades para poder entregar un servicio más focalizado y entregado por completo a la satisfacción de los clientes.

Con esta información analizada se canalizó a través de una propuesta de valor que busca modificar el paradigma actual quitando el alto poder sobre los clientes de los ejecutivos comerciales, traspasando la responsabilidad de las estrategias de inversión a un equipo técnico dedicado a la construcción de carteras, para lo cuál debe ser un equipo de alto conocimiento y experiencia en el mercado. Junto con ello el modelo contempla eliminar los costos por transacción que actualmente contempla los demás competidores por costos asociados a las rentabilidades de las carteras y montos administrados. Permitiendo en todo momento una orientación al bienestar del cliente final.

La evaluación económica da como resultado un VAN del proyecto superior a los 6.000 MM de pesos en el periodo de estudio con una TIR de 60%, y con bajos niveles de volatilidad, presentando el atractivo comercial para llevarlo a cabo.

DEDICATORIA

A mi madre... por estar motivada en el éxito de mi vida

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	5
2. MARCO TEÓRICO Y CONTEXTO	6
2.1 HIPÓTESIS.....	6
2.2 COYUNTURA ACTUAL.....	6
2.3 ESCENARIO ECONÓMICO.....	6
2.4 EVOLUCIÓN DE LA RIQUEZA.....	11
2.5 DEFINICIÓN DEL MERCADO POTENCIAL.....	14
3. SEGMENTO OBJETIVO	17
4. METODOLOGÍA	18
5. DEFINICIÓN DE OBJETIVOS	19
5.1 OBJETIVO ESTRATÉGICO.....	19
5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	19
6. ESTUDIO DE MERCADO	20
6.1 DESARROLLO DE HERRAMIENTA DE ANÁLISIS.....	20
6.2 ANÁLISIS DE LA ENCUESTA.....	23
6.3 PRINCIPALES CONCLUSIONES DE LA ENCUESTA.....	31
7. ANÁLISIS EXTERNO	33
7.1 ANÁLISIS PESTAL.....	34
7.2 ANÁLISIS DE PORTER.....	42
8. ANÁLISIS INTERNO	49
8.1 MATRIZ FODA.....	49
8.2 ANÁLISIS CADENA DE VALOR.....	53
8.3 CONCLUSIONES ANÁLISIS INTERNO.....	55
9. ESTRATEGIA DE NEGOCIO	56
9.1 DEFINICIÓN DE LA PROPUESTA DE VALOR.....	56
9.2 DEFINICIÓN DE LA ESTRATEGIA DEL NEGOCIO.....	57
9.3 MODELO DE NEGOCIO PROPUESTO.....	59
9.4 ESTRATEGIA COMERCIAL.....	63
9.5 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL PROPUESTA.....	67
9.6 FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO.....	69
10. FACTIBILIDAD ECONÓMICA-FINANCIERA	71
10.1 ANÁLISIS DE COSTOS.....	71
10.2 EVALUACIÓN ECONÓMICA.....	74
11. CONCLUSIONES	81
BIBLIOGRAFÍA	83
ANEXOS	85
ANEXO A: ENCUESTA.....	85

1. INTRODUCCIÓN

En el presente informe se aborda como tema de tesis el estudio de la factibilidad estratégica, técnica y económica para el desarrollo de una empresa de inversiones enfocada a segmentos de alto patrimonio.

Este trabajo presenta como hipótesis el hecho de tener un mercado creciente con mayores ingresos tanto de las personas como de las empresas, lo cuál ha tenido como consecuencia también a incrementar las tasas de ahorro y por ende de inversión, siempre aspirando a obtener los mayores retornos del mercado en épocas de bonanza y tener bien protegido los capitales en momentos de incertidumbre.

A través de esta empresas y su modelo de negocio lo que se busca ofrecer un servicio el cuál satisfaga la necesidad tanto de las empresas como de las personas de poder proteger su patrimonio, e incluso generar valor según sean las condiciones y los perfiles de riesgo de cada cliente, entregando una estrategia recomendada para cada uno de ellos según la visión del panorama económico.

El enfoque para este modelo de negocio se basa principalmente en dar asesorías de inversión a aquellos clientes calificados para productos estructurados y que en conjunto pertenezcan a segmento de alto patrimonio el cuál está determinado por estudios de bancos internacionales en montos que ascienden por sobre los 1.000 MUSD.

2. MARCO TEÓRICO Y CONTEXTO

2.1 HIPÓTESIS

La hipótesis para determinar el mercado objetivo es:

“Las personas que necesitan una mejor asesoría e información son aquellas que ven un incremento sustancial en su patrimonio y en sus activos.”

2.2 COYUNTURA ACTUAL

En los últimos años se ha observado en Chile un fortalecimiento en el desarrollo de la economía observado en los principales indicadores económicos tales como, el crecimiento del PIB y el PIB per cápita, los niveles de desempleo actual, una inflación controlada dentro de los rangos meta establecidos como objetivo por el Banco Central de Chile, todos estos factores en conjunto generan un ambiente de mayor bienestar social.

Con este mayor bienestar se ha visto un se observa un mayor crecimiento en la cantidad de personas que están dentro de la categoría de “alto patrimonio” y sus activos líquidos respectivamente. Esta mayor cantidad de recursos genera también la posibilidad de apertura para nuevos mercados los cuales hace unos cuantos años atrás no veían luz en el país.

2.3 ESCENARIO ECONÓMICO

Actualmente estamos en presencia de un escenario económico dispar en lo que referente a la situación externa y en lo local.

En el escenario internacional observamos a una Unión Europea con fuertes tensiones en los mercados financieros, lo que ha provocado una alta incertidumbre en la capacidad de pagos de algunos países pertenecientes al Euro, los cuales comenzaron en Grecia y ahora están concentrados en España y su evolución hacia otros países de la periferia. Otro de los grandes temores es la bancarización de la zona y los posibles contagios que podrían replicar la crisis subprime vivida en 2008 y de la cual aún la

recuperación es lenta. Esta tensión ha llevado a que se desarrollen programas de estímulo monetario y de rescate para la zona aliviando algunas tensiones pero no eliminando del todo la alta incertidumbre existente. Junto con ello, también los crecimientos esperados para las economías que componen la Unión Europea se han reducido en el tiempo, con altas probabilidades de recesión para los países más golpeados.

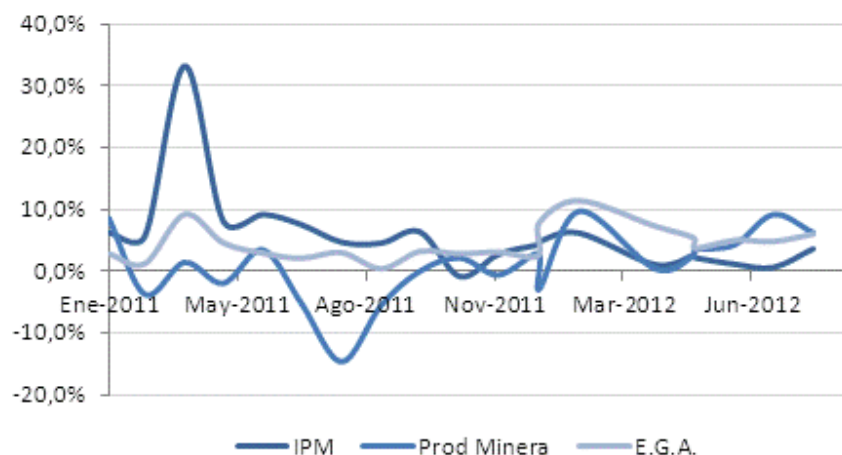
Por otro lado Estados Unidos, si bien se ha mantenido al margen en lo referente a las tensiones financieras, los datos del último tiempo han confirmado un bajo crecimiento para la potencia mundial y en la misma línea bajos niveles de creación de empleos. Junto con ello la FED ha impulsado también una serie de programas para estimular la economía, manteniendo las tasas en niveles mínimos históricos. Lo cuál también a afectado en alguna medida a otras economías (dentro de la cual también está la chilena) presionando los tipos de cambio, depreciando el dólar.

China por su parte, ha mantenido altos niveles de crecimiento, y se mantiene como una potencia fuerte, sin embargo en el último tiempo ha venido reduciendo estos niveles particularmente en línea con el resto del globo.

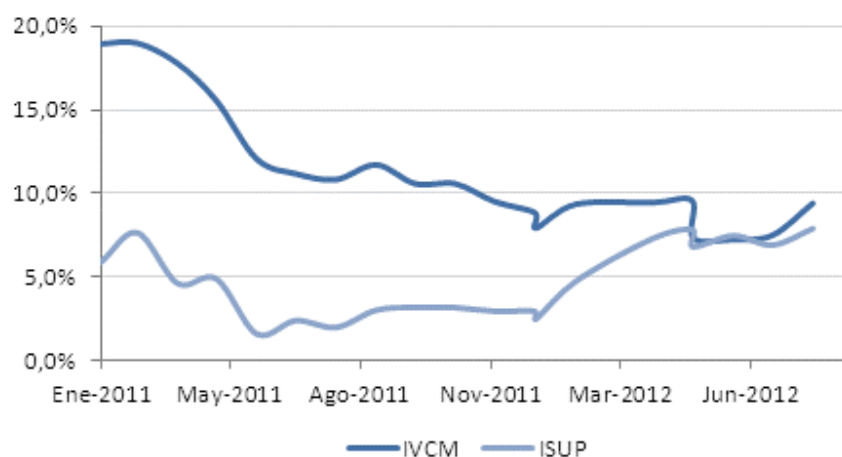
Por el lado local, se observa un Chile más dinámico, con mejores niveles de crecimiento, niveles inflacionarios controlados y un nivel de crecimiento bajo.

El dinamismo local se puede ver reflejado en los mejores desempeños que han tenido cada uno de los mayores sectores de la economía, tanto los asociados a la producción manufacturera cómo a los asociados al comercio, y es justamente este último el que ha dado el mayor impulso al crecimiento, toda vez que es la demanda interna la que presenta mayor fuerza, tal como se puede observar en los siguientes gráficos:

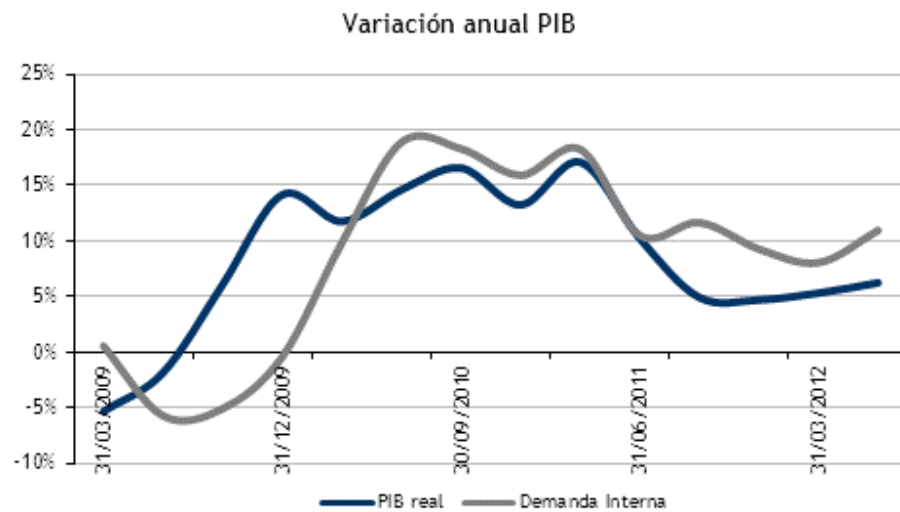
Sectores productivos



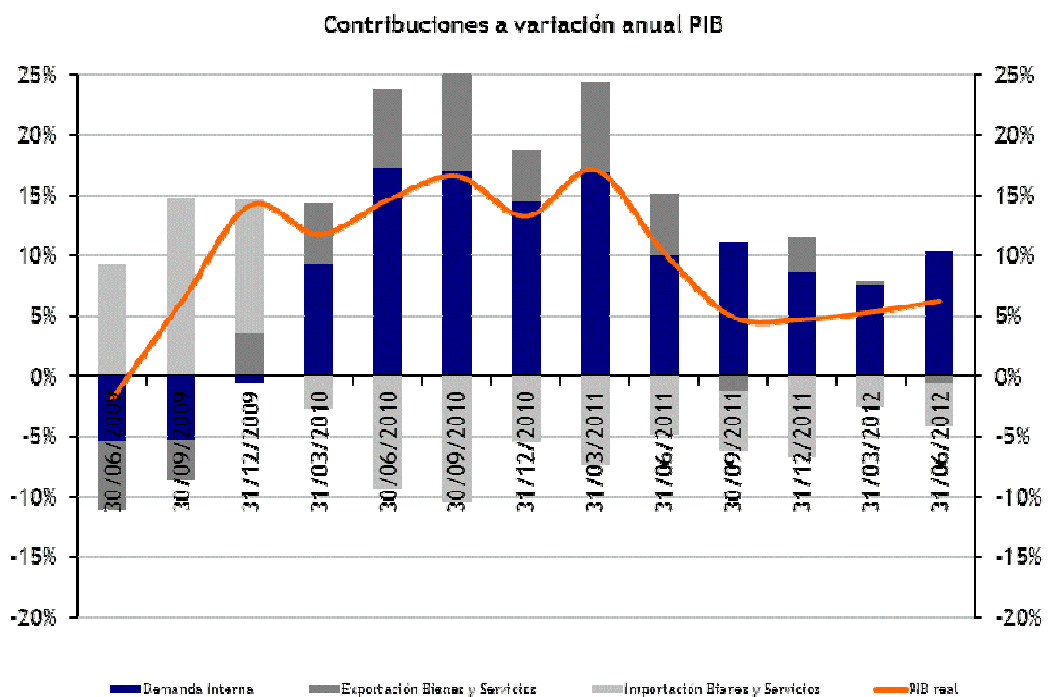
Sectores de consumo trimestral



Cómo se puede apreciar en los gráficos, el índice de producción manufacturera (IPM), la producción minera y el índice de electricidad, gas y agua (E.G.A.) presentan alta estabilidad donde la producción manufacturera muestra un leve impulso al alza. El segundo gráfico, muestra los índices de ventas del comercio minorista (IVCM) y de supermercados (ISUP) los cuales se han mantenido altos, estables y en los datos de punta y alza considerable, explicado por un mayor consumo de las personas el cual no se a deteriorado a pesar de las señales negativas desde afuera. Este mayor impulso se ha visto traducido en mayores niveles de crecimiento local, que puede verse en el crecimiento sostenido de los PIB trimestrales, el cual se puede ver con mayor claridad en el siguiente gráfico:

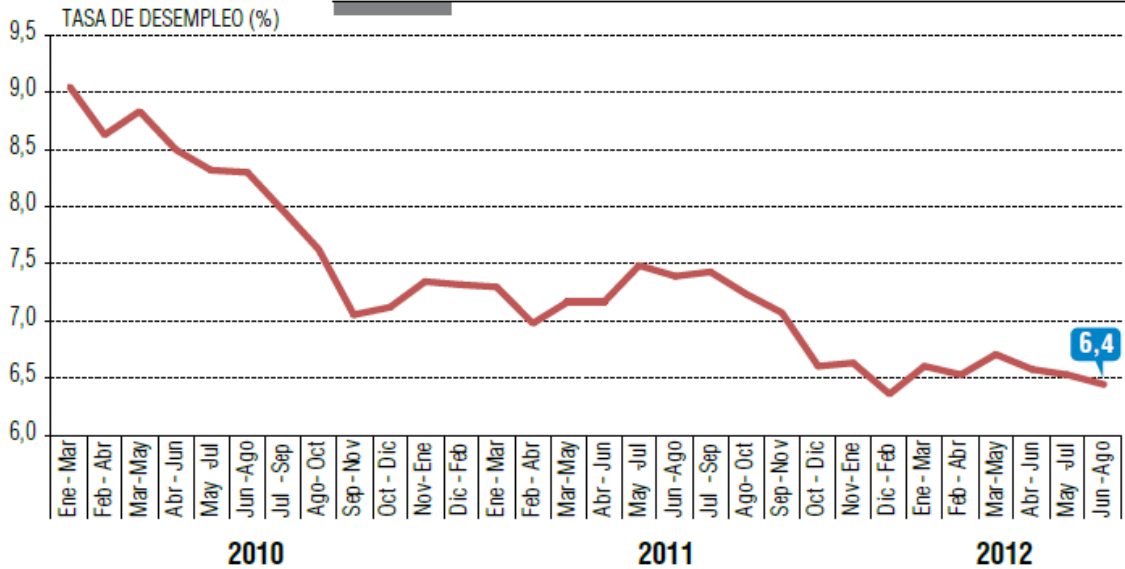


Se observa cómo el crecimiento del PIB ha tenido su mayor contribución debido a los factores de demanda interna, y esto también a su vez ha impulsado mayores niveles de importación:



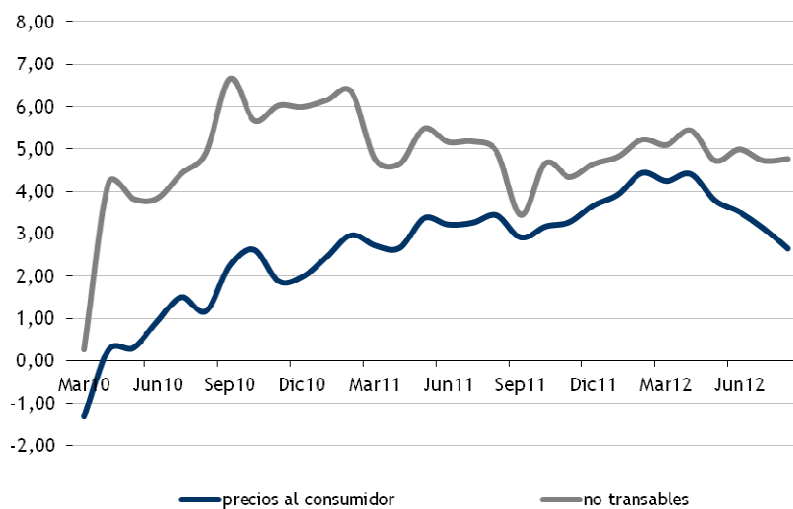
Este mayor dinamismo, a causa del mayor consumo, ha traído beneficios positivos para la población en general, eso se puede observar en los menores niveles de desempleo que enfrenta actualmente el país con un dato del último trimestre móvil de un 6,4%, y que se ha visto en una reducción constante a partir de la salida de la crisis. De esta manera podemos observar en la siguiente gráfica:

Evolución Tasa de Desocupación, Total País, Trimestres Móviles



Tal como se comentó, se puede apreciar en la gráfica de desocupación del Instituto Nacional de Estadísticas una caída en los niveles de desempleo, los que se habían elevado luego de los hechos que dieron origen a la crisis del 2008.

Este mayor nivel de actividad y bajos niveles de desempleo, además viene acompañado de niveles inflacionarios controlados, por un Banco Central autónomo, responsable, con una meta establecida y las herramientas adecuadas para su control. Ello acompañado de un sistema de tipo de cambio flotante, ha permitido que esta inflación se mantenga dentro de los rangos establecidos por la autoridad, proporcionando la estabilidad necesaria al sistema.



Todos estos elementos, positivos que ha mostrado la economía local, sumado a la estabilidad política y social que posee, hacen que Chile sea un país altamente confiable para poder invertir, y que se ha visto reflejado a su vez en cómo la riqueza de las personas se ha incrementado. No obstante no se puede despreciar el efecto que pudiese presentar el sector externo y los rezagos habituales de estos sistemas, y que podrían moderar los índices presentados anteriormente, a menores crecimientos, pero esto es compensado por la política responsable que desempeñan actualmente aquellos que gobiernan el país tanto desde el gobierno como desde el senado.

2.4 EVOLUCIÓN DE LA RIQUEZA

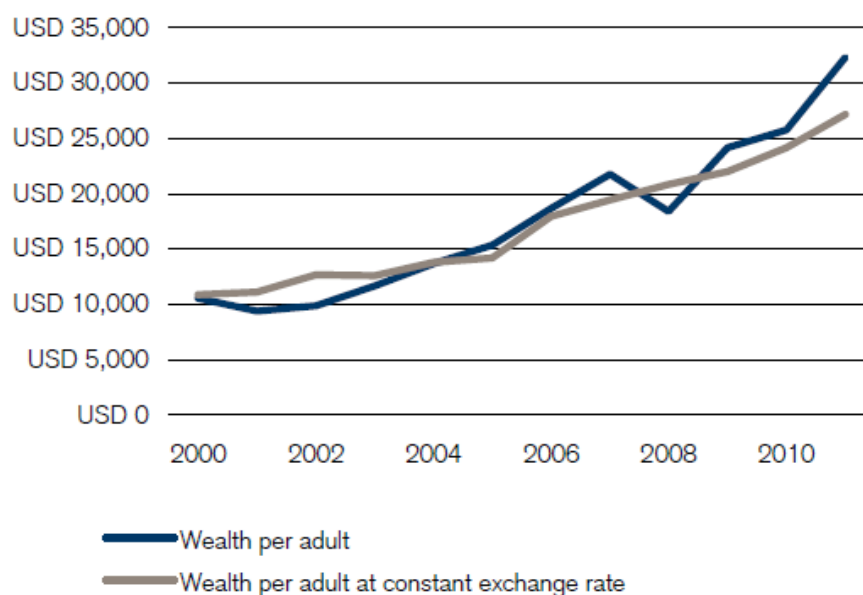
Para tener una claridad de lo que nos referiremos, se define como “riqueza” de las personas, la composición entre los activos que posee, junto con su patrimonio. Y lo que se presenta a continuación es la evolución que ha tenido esta riqueza.

Debido a lo presentado en el punto anterior actualmente el país está viviendo un auge respecto a un importante crecimiento en el los patrimonios de las personas y sobre sus activos más líquidos. Esto ha llevado al surgimiento de nuevos modelos de negocios, muchos importados desde países desarrollados para el desarrollo y administración de portafolios de inversión.

La tendencia actual es justamente el traspaso en la administración de los recursos tanto de las personas naturales como de las empresas, a terceras entidades. Dentro de las cuales destacan tanto las áreas de inversión de los bancos quienes comenzaron con este nuevo modelo, y ahora empresas independientes cuya estrategia ha sido levantar a los expertos de los bancos para formar nuevas empresas independientes para que busquen las mejores alternativas para los clientes.

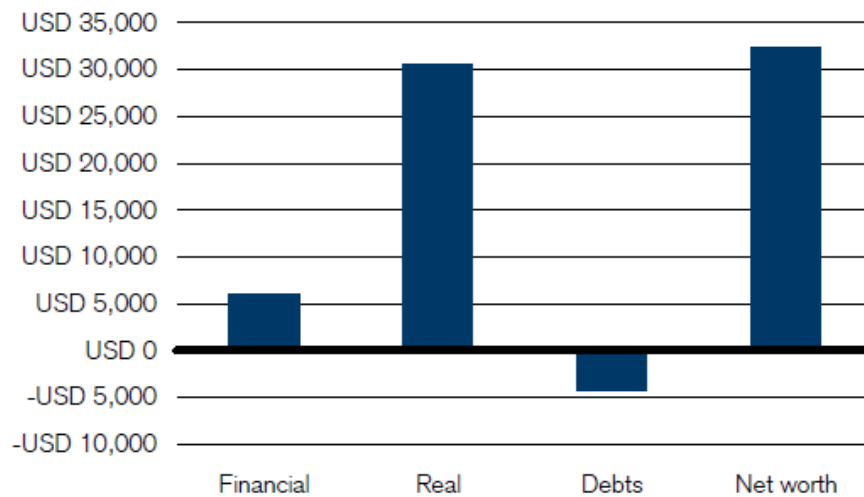
Esta necesidad nace del mayor patrimonio que poseen, tener portafolios de inversión altamente diversificados, mayores turbulencias en los mercados tanto locales como internacionales, el poder tener lugares de confianza para que sus recursos sean administrados mientras ellos no pierden de vista sus empresas o buscar la forma de vivir tranquilos.

Según en el estudio Gobar Wealth Report (2011), realizado por el Research Institute del banco Credit Suisse, en Chile durante la última década la riqueza promedio de las personas ha aumentado sostenidamente, triplicándose desde los USD 10.000 en que se encontraba en el año 2000 hasta aproximadamente USD 30.000, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



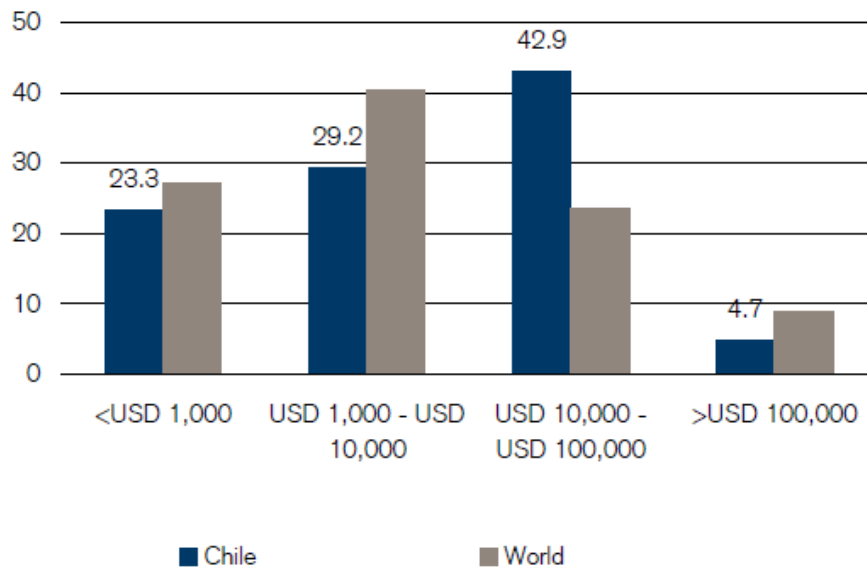
En donde la línea azul representa la evolución de la riqueza por adulto en Chile y la línea gris representa la evolución de la riqueza por adulto pero a un tipo de cambio constante. Con esto se puede obtener que la media de crecimiento anual desde 2000 para el país es de un 12% anual y eliminando el efecto del tipo de cambio este número es en torno a un 10% anual, se aprecia también que luego de la crisis financiera en 2008, las tasas de crecimiento fueron mucho mayores que en los períodos previos, en las que se tenían un crecimiento de 12% previo al 2008 y luego de este año las tasas anuales de crecimiento se incrementan a 22%, mostrando así que las personas en la salida de la crisis mejoraron sus niveles de bienestar respecto a niveles previos a la crisis.

Otro factor que destaca respecto a las riquezas de las personas en el país es la baja proporción que asignan de su riqueza a activos financieros, respecto a activos reales (no financieros), el siguiente gráfico esquematiza como es en Chile esta situación:



Se observa que respecto al patrimonio neto (suma de activos y pasivos) el activo financiero promedio en Chile representa alrededor de un 17%, dando cuenta de la poca importancia que se le da actualmente en el país a esta clase de instrumentos. Cuando se toma una muestra mundial se aprecia que dentro del promedio internacional esta clase de activos representa cerca de un 52% del total del patrimonio, y donde países desarrollados están en el otro extremo con Estados Unidos con un 90% y Japón con un 70%. Esto da cuenta de que en Chile existe mucho potencial para que esta cifra siga creciendo y llegue a niveles cercanos a la media, presentando una excelente oportunidad. Esta baja cifra se puede explicar, por el poco conocimiento de las personas sobre el mercado financiero, de sus instrumentos, dando también cuenta de una oportunidad para poder desarrollar una empresa capaz de apoyar en la creación de ese conocimiento.

En este informe se puede rescatar además la composición de esta riqueza en el país, según tramos de riqueza en los cuales se tiene:



En este gráfico, en donde las barras azules representan el porcentaje en el tramo asociado a Chile y la barra gris el promedio mundial, se aprecia como en todas las categorías estamos por debajo de la media mundial salvo en el tramo que va entre USD 10.000 y USD 100.000, en la cual casi se duplica el valor. Y el último tramo en donde la riqueza es mucho mayor, se ve que estamos en la mitad de camino y con buenas perspectivas para que esta llegue a niveles promedio que está en torno al 9%, versus el 4,7% de Chile.

2.5 DEFINICIÓN DEL MERCADO POTENCIAL

Del mismo reporte del banco Credit Suisse obtenemos la siguiente información para análisis de Chile:

Country summary 2011		
Population	17	million
Adult population	12	million
GDP	19,093	USD per adult
Mean wealth	32,311	USD per adult
Median wealth	9,260	USD per adult
Total wealth	0.4	trillion USD
Dollar millionaires	28	thousand
Top 10% of global wealth holders	739	thousand
Top 1% of global wealth holders	44	thousand
Quality of wealth data	☆☆☆	fair

Donde la calidad de la información recopilada es “fair” lo cual implica que existen datos recientes de la muestra, en el período que fue utilizada (2011).

Para efectos de estudio se considerarán 5 años de plazo para el proyecto y las proyecciones sobre la evolución del mercado. El plazo es justificado ya que representa la mitad de un ciclo económico nacional, y es positivo en el sentido que se está analizando el alza en la curva, y que permitirá generar un ahorro (si la estrategia es consistente) para enfrentar el momento en que la economía se desacelere.

De esta manera tenemos un mercado que en el último tiempo ha evolucionado favorablemente con perspectivas de un crecimiento del país de un 5% que es cercano al tendencial, y con una riqueza que según lo revisado anteriormente debiese tener una tasa de crecimiento en torno al 10%, con estos datos se realizó una proyecto de la evolución de los montos transados en el mercado de valores, con información obtenida en la página de la Superintendencia de Valores y Seguros, de lo cual podemos obtener que:

*Montos transados de instrumentos financieros en millones de pesos							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciones (1) (2)	53.482.149	56.691.078	60.092.543	63.698.096	67.519.981	71.571.180	75.865.451
Bonos Corporativos (1)	100.929.927	106.985.722	113.404.866	120.209.157	127.421.707	135.067.009	143.171.030
Otros (1)	229.102.190	242.848.321	257.419.221	272.864.374	289.236.236	306.590.411	324.985.835
Total	383.514.266	406.525.122	430.916.629	456.771.627	484.177.925	513.228.600	544.022.316

De todo este mercado, los inversionistas son principalmente las AFP, Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, entre otros, y de los cuales se incluye además los clientes de alto patrimonio, los cuales ajustados por una participación en 2011 de un 6% y su crecimiento se obtiene:

*Participación de altos patrimonios							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciones (1) (2)	2.406.697	2.806.208	3.272.039	3.815.197	4.448.520	5.186.975	6.048.012
Bonos Corporativos (1)	4.541.847	5.295.793	6.174.895	7.199.927	8.395.115	9.788.705	11.413.630
Bonos Securitizados (1)	10.309.599	12.020.992	14.016.477	16.343.212	19.056.185	22.219.511	25.907.950
Total	17.258.142	20.125.006	23.465.423	27.360.351	31.901.835	37.197.207	43.371.609

Con esto podemos construir la participación del mercado en general considerando, los datos de participación por transacciones, del primer trimestre de 2012.

En el cuadro que se presenta a continuación podemos ver como sería la composición del mercado, manteniendo el porcentaje que ocupan las empresas actualmente manteniendo ese valor constante durante el período de estudio.

*Participación en transacciones de corredoras								
Corredora	% Part	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Larraín Vial	22%	3.762.275	4.387.251	5.115.462	5.964.556	6.954.600	8.108.991	9.455.011
Celfin	13%	2.243.558	2.616.251	3.050.505	3.556.846	4.147.239	4.835.637	5.638.309
Banchile	10%	1.743.072	2.032.626	2.370.008	2.763.395	3.222.085	3.756.918	4.380.533
Santander	8%	1.380.651	1.610.000	1.877.234	2.188.828	2.552.147	2.975.777	3.469.729
Valores Security	8%	1.346.135	1.569.750	1.830.303	2.134.107	2.488.343	2.901.382	3.382.986
I.M. Trust	5%	897.423	1.046.500	1.220.202	1.422.738	1.658.895	1.934.255	2.255.324
Merryl Lynch	4%	707.584	825.125	962.082	1.121.774	1.307.975	1.525.085	1.778.236
BICE	4%	638.551	744.625	868.221	1.012.333	1.180.368	1.376.297	1.604.750
Penta	3%	569.519	664.125	774.359	902.892	1.052.761	1.227.508	1.431.263
Deutsche	3%	431.454	503.125	586.636	684.009	797.546	929.930	1.084.290
Otras	21%	3.537.919	4.125.626	4.810.412	5.608.872	6.539.876	7.625.427	8.891.180
Total	100%	17.258.142	20.125.006	23.465.423	27.360.351	31.901.835	37.197.207	43.371.609

Finalmente podemos determinar con los datos de crecimiento tanto del mercado en su totalidad como del segmento de altos patrimonios la brecha entre la oferta y demanda:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total demanda	17.258.142	20.125.006	23.465.423	27.360.351	31.901.835	37.197.207	43.371.609
Total oferta	17.258.142	18.293.630	19.391.248	20.554.723	21.788.007	23.095.287	24.481.004
Mercado potencial	0	1.831.375	4.074.175	6.805.627	10.113.829	14.101.920	18.890.605

3. SEGMENTO OBJETIVO

Dado el punto anterior se determina que dentro de este mercado objetivo, el perfil del cliente es un cliente cuyo patrimonio debe ascender al menos, a un monto superior a USD 1.000.000.

Para efectos conceptuales también se presenta a continuación el perfil que debiese tener un inversionista calificado que tenga la posibilidad de operar instrumentos de mayor complejidad en el sistema:

Los casos de mayor interés dentro de esta categoría son los siguientes:

- Personas que cuenten con inversiones en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente, por un monto no inferior a UF 10.000
- Personas que hayan delegado sus decisiones de inversión en un inversionista calificado mediante un contrato de administración de cartera, en que se establezca la facultad para participar en mercados especiales, ofertas y colocaciones dirigidas a inversionistas calificados.
- Personas cuyas decisiones de inversión sean adoptadas por un inversionista calificado.

Los clientes actualmente están mucho más interiorizados con lo que sucede en los mercados y tienen la posibilidad gracias a internet, de estar más informado, y por ello que también son muchísimo más exigentes respecto a los retornos esperados por los activos en los que invierten.

4. METODOLOGÍA

Para poder llevar el análisis del mercado a cabalidad lo que se ha realizado hasta esta etapa es el desarrollo de las siguientes etapas metodológicas:

1. Elaboración del diagnóstico
 - 1.1. Análisis del mercado
 - 1.1.1. Tamaño
 - 1.1.2. Rentabilidades
 - 1.1.3. Evolución del crecimiento
 - 1.2. Análisis de los Clientes
 - 1.2.1. Levantamiento de las necesidades del segmento
 - 1.2.2. Niveles de valoración del servicio propuesto
 - 1.2.3. Justificación del segmento objetivo
 - 1.3. Análisis Interno
 - 1.3.1. Análisis FODA
 - 1.3.2. Análisis de la cadena de valor
 - 1.4. Análisis de la competencia
 - 1.4.1. Cobertura del mercado
 - 1.4.2. Fortalezas y debilidades de la competencia
 - 1.5. Análisis del entorno
 - 1.5.1. Situación macroeconómica
 - 1.5.2. Situación política
 - 1.5.3. Legislación
 - 1.5.4. Geografía
 - 1.5.5. Tecnología
 - 1.5.6. Medio ambiente
2. Definición de OBJETIVOS
 - 2.1. Objetivo estratégico
 - 2.2. Objetivos específicos

5. DEFINICIÓN DE OBJETIVOS

5.1 OBJETIVO ESTRATÉGICO

Penetrar en el mercado para quedarse con la porción que no pueda los actuales oferentes cubrir, en conjunto quitar participación actual.

5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Desarrollar a través de la investigación del mercado un modelo innovador para el servicio al cliente.
- Poder determinar aquellos factores que son relevantes en la toma de decisiones para los clientes al momento de definir la empresa en la cual dejarán sus fondos para administrar.

6. ESTUDIO DE MERCADO

En esta etapa del estudio lo que se presenta es el análisis realizado al mercado en general en el que se desenvuelve el proyecto de estudio, para poder determinar los comportamientos de los clientes frente al actual escenario en el que está el mercado financiero, y como se relacionaba con su forma de tomar decisiones de inversión.

Para lograr ese objetivo se presenta el desarrollo de la herramienta de análisis que consiste básicamente en una encuesta, la cual es posteriormente analizada. Este análisis se espera que revele las brechas potenciales en términos de lo que espera el cliente del mercado y lo que el mercado realmente ofrece. De esta manera se podrá en los capítulos posteriores definir los pasos a seguir en términos estratégicos para poder desarrollar un modelo de negocio sustentable en el tiempo.

6.1 DESARROLLO DE HERRAMIENTA DE ANÁLISIS

Para la elaboración de esta herramienta se definieron los siguientes puntos:

1. ¿Qué es lo que se quiere saber?

En este punto lo que se quiere identificar son aquellas variables a las cuales un inversionista le otorga mayor valor al momento de elegir la empresa en donde depositar su patrimonio para su posterior administración.

En segundo lugar es poder determinar las necesidades del segmento objetivo al cual nos estamos enfrentando de esta manera tener la información necesaria con la que se va a desarrollar la estrategia adecuada para poder abordarlas.

Para tener un marco de acción y poder encontrar estos elementos, se definen como variables clave en el instrumento, lo siguiente:

- Prestigio
- Las personas que trabajan en la compañía
- Rentabilidad

- Productos
- Servicio
- Tecnología
- Estudios asociados al mercado y al entorno económico
- Costos
- Confianza

2. ¿Cómo se va a medir y comparar los resultados?

En primer lugar, se realizó un análisis con 5 ejecutivos con los cuales se testeó el instrumento para poder llegar a un mayor detalle en la recolección de datos y no perder así información importante asociados a diversas compañías del mercado y variables del mismo.

En segundo lugar se aplicó esta encuesta a 24 personas que son o fueron clientes de alguna de estas empresas, que hayan trabajado en el mercado o que se encuentre dentro del perfil requerido para tal efecto.

Los datos recolectados se analizaron con estadística básica, tal como mediciones de tendencias, medias, la moda y realizando comparaciones gráficas, entre otros.

3. ¿Cómo se va a preguntar?

Cómo la metodología busca un análisis numérico de los resultados, la opción para la construcción del instrumento es que este sea (en su mayoría) con preguntas de opción múltiple. Esto por el motivo de una mayor facilidad al preguntar a las personas y una mayor facilidad y claridad al analizar los datos. Sin embargo también se contempla y se utilizan preguntas en las cuales el cliente puede dar una opinión o expresar un pensamiento sobre alguna compañía o variable de control.

4. ¿Cómo se va a aplicar?

Para llevar a cabo la encuesta, ésta se realizó a través de entrevistas personales. Lo anterior debido al tipo de cliente que se encuentra en el segmento objetivo es altamente escaso, tiene un conocimiento mucho más acabado del mercado y del funcionamiento de los instrumentos financieros y por ende encuestas de tipo internet o cortas no son viables para capturar toda la información sobre las necesidades que poseen.

5. ¿A quién se va a aplicar?

En esta etapa se definió una entrevista a 26 personas. Para tal efecto se determinó que el tipo de personas entrevistadas debiesen ser personas naturales que tuviesen el patrimonio determinado para el estudio y mencionado en segmento objetivo, o personas naturales que tuviesen posesión de alguna personalidad jurídica con el mismo monto de patrimonio o superior. También se consideraron para el mismo efecto, aquellos profesionales que fuesen expertos en los temas de inversión y que tuviesen cercanía a los clientes por su posición, condición o trabajo, dentro de estos podemos hablar de: ejecutivos de segmentos de alto patrimonio en el mercado, analistas de inversión, gerentes de áreas comerciales asociadas a empresas de inversión, entre otros.

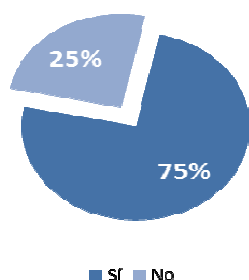
Esto último se explica gracias a la relación que estas personas mantienen directamente con clientes y que por esta condición saben exactamente qué es lo que buscan los clientes y cómo reaccionan ante las situaciones relacionadas tanto con la empresa como con movimientos del mercado, permitiendo de esta manera tener un instrumento adecuado y testeado para la recolección de la información necesaria. Esto último permite además darle un grado mayor de confiabilidad al estudio.

Para mayor detalle sobre el tipo de preguntas realizado, revisar el Anexo número 1.

6.2 ANÁLISIS DE LA ENCUESTA

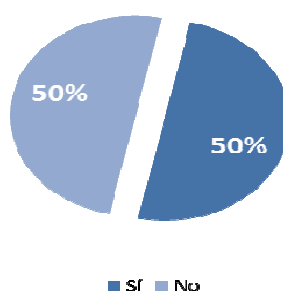
En este punto lo que se pretende es entregar las interpretaciones para los resultados de la encuesta realizada y posteriormente a ello, detallar las más grandes conclusiones encontradas. Para este análisis solamente se incluyeron aquellas preguntas que finalmente entregaron un valor significativo para el estudio.

1.- ¿Confía en el mercado financiero?



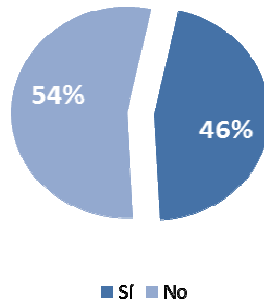
La primera pregunta lo que busca es determinar si es que existe confianza aún en el mercado financiero, dado los sucesos de los últimos años. Al ser una mayoría de Sí, entrega el primer paso para poder seguir avanzando en el proyecto.

2.- ¿Usted toma sus decisiones de inversión?



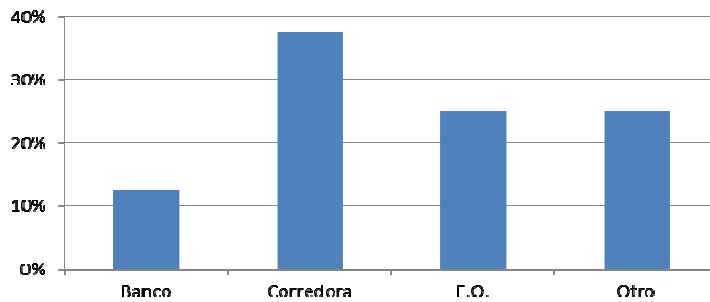
El 50% de las personas toma sus decisiones de inversión sólo y la otra mitad, recibe ayuda ya sea de un experto de alguna empresa, de alguien cercano o quién administra su patrimonio.

3.- ¿Recibe asesoría?



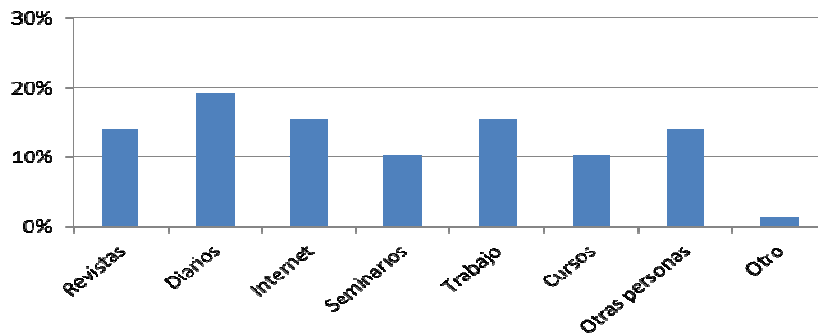
Solamente el 46% de estos clientes recibe una asesoría real, mientras que el resto de las personas toma sus propias decisiones de inversión por lo cual se tiene una primera aproximación de una potencial mejora en el servicio.

4.- ¿Quién lo asesora?



De estos asesores se determina que el mayor porcentaje está concentrado en las corredoras de bolsa.

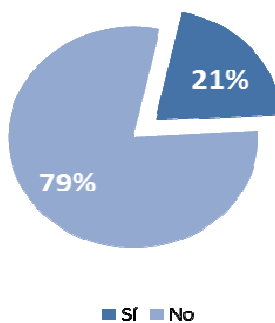
5.- ¿Cómo se informa?



Se observa que para la recepción de información, son los medios más tradicionales aquellos que representan un peso mayor. Se puede intuir que esto se debe a que

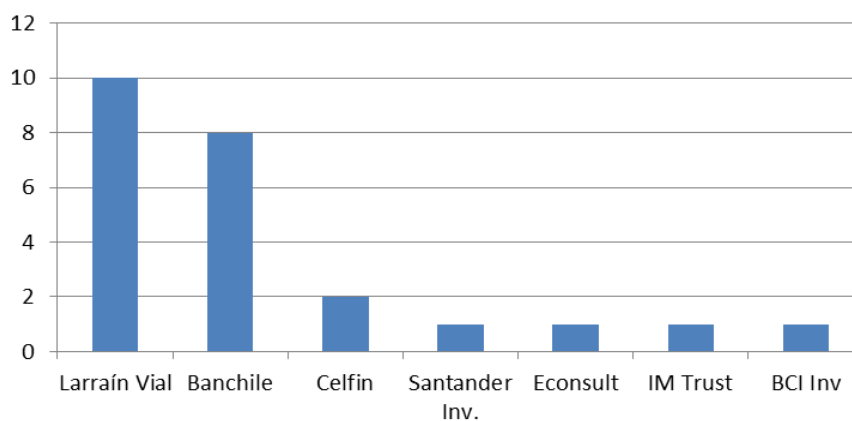
muchos de los clientes de alto patrimonio son personas de mucha más edad, y que además estos medios más tradicionales tienen un alto grado de confianza dentro del sistema.

6.- ¿Trabajó en el mercado financiero?



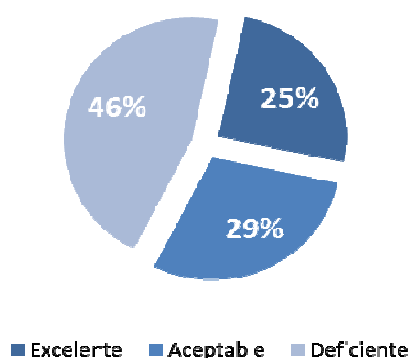
El objetivo de esta pregunta es poder eliminar sesgos sobre personas de alto conocimiento en el mercado debido a su función en el mismo, y se determinó que estas representan solamente un 21% del total.

Empresa 1



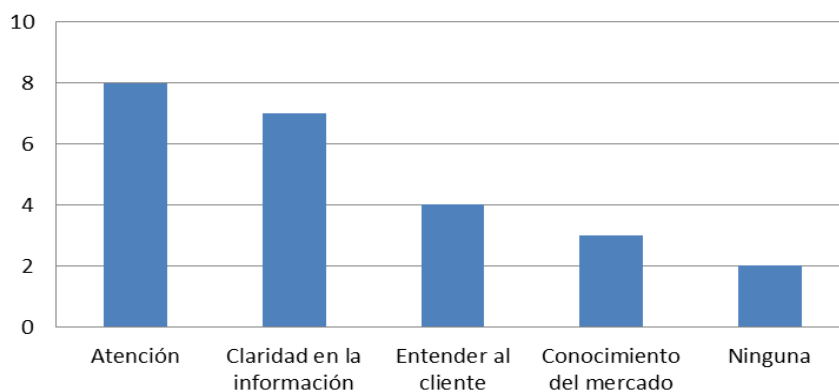
El top of mind de las empresas muestra con claridad, aquellas que tienen un nombre de alto prestigio en el mercado. Esto da también la primera señal de la importancia de estas marcas.

10.- Satisfacción



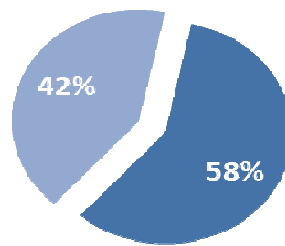
El nivel de satisfacción de las empresas con las que las personas están o estuvieron trabajando, muestra con claridad que un alto porcentaje las considera como deficiente. En este punto se deja en claro que una de las falencias más grande del mercado es el nivel de servicio que se está entregando actualmente a los clientes. A continuación se presentan aquellas mejoras que se le harían justamente a estas empresas:

11.- Mejoras



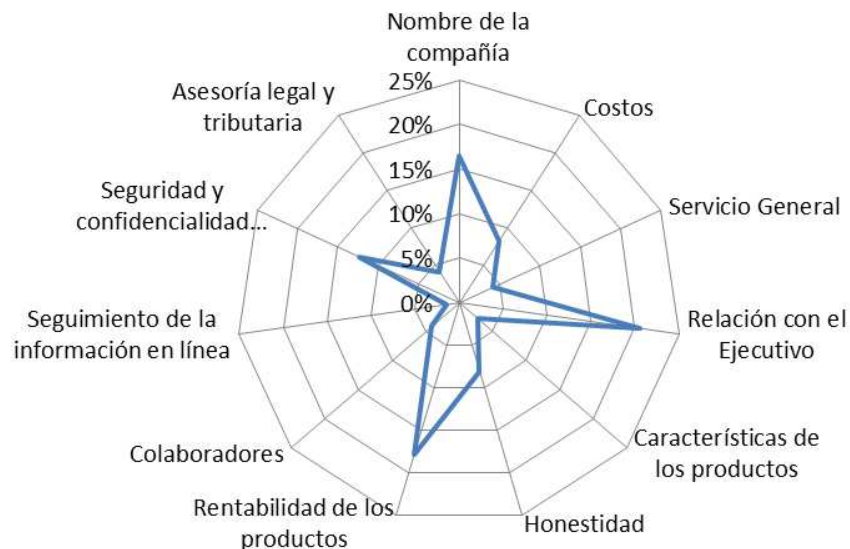
Cómo se puede apreciar en la gráfica, los elementos más importantes son la atención del ejecutivo al cliente y la claridad con la que se entrega la información, y esto no sólo tiene que ver con la profundidad, sino que también con el momento en que se entrega.

12.- ¿Confiaría su patrimonio?

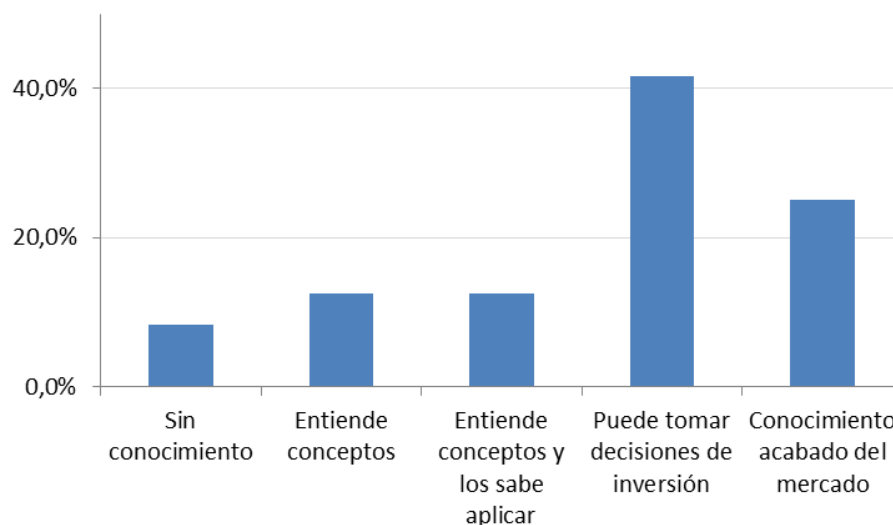


■ Si ■ No

El resultado de esta pregunta muestra que un 58% de las personas si estaría de acuerdo con dejar a un nuevo actor en el mercado manejar su patrimonio, lo cual es una señal más de que las personas están hoy en la necesidad de buscar a alguien que entregue un mejor nivel de servicio, enfocado a sus necesidad. No obstante no se puede menospreciar que el 42% de las personas no opinen de la misma manera.

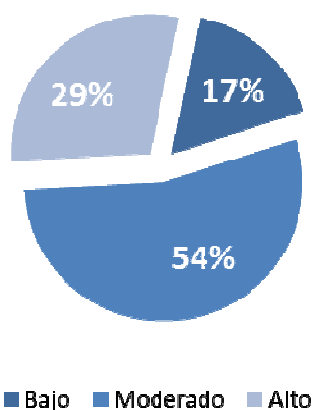


Al respecto de los atributos que más valora el cliente, se tiene en primer lugar la relación con el ejecutivo, en segundo lugar la rentabilidad de los productos y en tercero el nombre de la compañía.



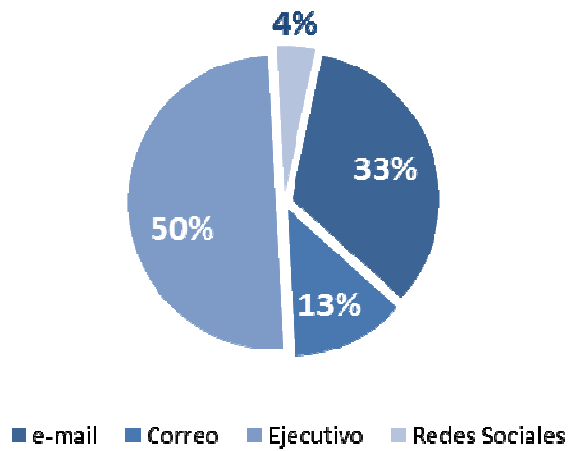
En el resultado de esta pregunta se puede apreciar que existe mucha gente en el mercado con alto conocimiento y por ende un mayor grado de sofisticación, y que por ende necesita mejores productos y un servicio que sea capaz de comprender a profundidad sus necesidades.

18.- Perfil de riesgo



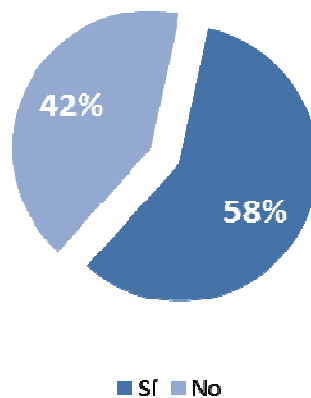
Sobre los perfiles de riesgo se aprecia un alto nivel de clientes en un nivel moderado, lo cual se puede interpretar como aquellas personas que buscan flujos estables y tranquilidad, por ende buscan personas responsables y cuidadosas al momento de manejar sus carteras.

25.- Información recibida



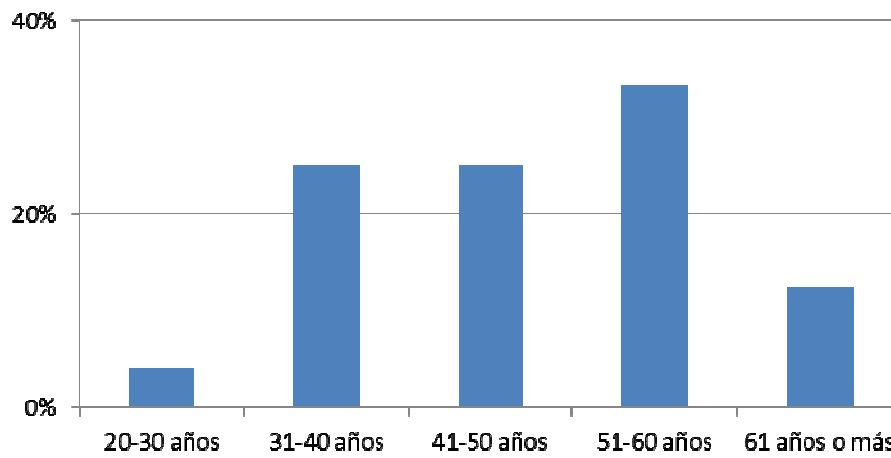
Sobre el medio a través del cual los clientes desean recibir información de sus carteras una vez más se aprecia que el ejecutivo representa la mitad de las elecciones, siendo este otro dato más para demostrar la importancia de su rol en la compañía.

31.- ¿Dispuesto a pagar más?

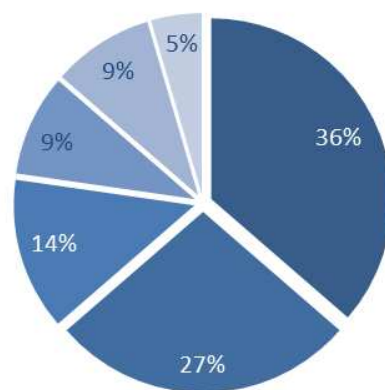


Existe la disposición a pagar un poco más por un mejor servicio.

33.- Distribución edad



Dentro de las variables de perfilamiento, se observa que la mayoría de los clientes se concentra en los rangos superiores de edad, y esto se explica con que son personas que han desarrollado su fortuna durante su vida.



■ Las Condes ■ La Dehesa ■ Vitacura ■ Providencia ■ La Reina ■ La Florida

Se observa en la pregunta de ubicación geográfica que la mayoría de las personas de este nivel se encuentran en los sectores altos de la capital.

Para el detalle de cada una de las preguntas, consultar el Anexo 1 de este documento.

6.3 PRINCIPALES CONCLUSIONES DE LA ENCUESTA

Dentro de este estudio se pudo determinar con claridad algunos elementos que son clave para poder llevar a cabo una mejora sustancial en el modelo de negocio que hoy existe en el mercado de los intermediarios de valores. Dentro de estos elementos clave, se pudieron determinar:

- **Entrega incompleta de información:** En donde el cliente recibe solamente información a medias, debido a mala gestión de los ejecutivos, o carencias en las capacidades de estos para entregar recomendaciones.
- **Lentitud en la entrega de información:** Muchas veces se entrega un aviso sobre salir sobre un activo o alguna recomendación, cuando es un hecho “consumado” es decir, cuando ya todo el mercado se dio cuenta de la oportunidad o salió de algún activo con problemas. Esto genera poca aceptación por parte de los clientes y es algo a mejorar en el modelo a proponer.
- **Los costos asociados a las transacciones:** Existen un cobro tanto por la administración de las carteras como por el movimiento que se les haga (costos por transacciones), y en muchas oportunidades los ingresos de estos ejecutivos o analistas están fuertemente vinculados a ellos, generando así incentivos perversos.
- **El mal nivel de servicio asociado a los ejecutivos:** Muchas veces los ejecutivos tienen carteras de clientes muy grandes lo que provoca la desatención de algunos de los clientes que se podrían administrar mucho mejor. Esto provoca la molestia por parte de clientes que ven un servicio mucho más deteriorado y poco fidelizador, esto ocurre particularmente con aquellos clientes de mucho patrimonio y que se les trata como clientes de retail.
- **El bajo conocimiento de los ejecutivos en temas críticos de mercado:** Cómo ya se mencionó, muchas veces los ejecutivos no tienen mucho conocimiento del

funcionamiento de algunos instrumentos y mercados provoca que estos ejecutivos no puedan recomendar o entregar ideas de nuevos negocios, o si lo hacen, lo realizan desde el desconocimiento o simplemente por apreciaciones personales. Esto provoca el malestar de los clientes cuando estos saben más que sus ejecutivos de inversión.

- **El nombre de la compañía:** Este punto es altamente relevante por conlleva detrás el concepto de confianza del cliente. Es decir los clientes tienen mucha más confianza en aquellas empresas que tienen un nombre o historial detrás, porque ha generado en el mercado una aceptación mayor y por consecuencia debe ser un punto importante a considerar para el desarrollo de un modelo de negocio en este mercado.
- **Las personas que trabajan en las empresas:** De igual manera que en el punto anterior, en muchas ocasiones el nombre de aquellas personas que trabajan en una compañía generan el mismo efecto de confianza que el punto anterior, y es algo mucho más loggable para poder entrar a competir. Una vez más es uno de los elementos más importantes a considerar para llevar a cabo una decisión estratégica.

Estos elementos son temas determinantes para el éxito o fracaso para cualquier negocio asociado al este mercado. Es importante que el modelo que cualquier modelo que pretenda obtener una ventaja competitiva en este tipo de mercado sea capaz de capturar estas brechas, aplicarlas dentro de su estructura, planes de acción y modelo, de esta manera poder acercarse a las necesidades de los clientes objetivos.

7. ANÁLISIS EXTERNO

En esta sección del estudio, lo que se pretende es entender el comportamiento externo del mercado en el cual se desenvuelve el proyecto. De esta manera poder ver cuales deben ser los requerimientos mínimos con los cuales debe contar la empresa en estudio, cuales son los elementos a considerar para poder desarrollar una estrategia consistente con el movimiento del mercado y adelantarse a las necesidades de clientes cada día más exigentes e informados.

Para tal efecto se divide este análisis en dos partes importantes, la primera busca obtener un panorama macro de la situación tanto el contexto en el mundo como en el país, en todo lo que podría tener relación al proyecto en los ámbitos Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos, Ambientales y Legales (PESTAL), y como estas variables afectarán y serán afectadas por la empresa. En la segunda parte de esta sección se toman las teorías de Michael Porter, utilizando las conocidas cinco fuerzas para el análisis más detallado de lo que ocurre específicamente dentro del mercado que se está observando, definiendo los diferentes tipos de clientes del mercado y su poder, la competencia existente, la capacidad de generar sustitutos en el mercado, conocer y entender a los proveedores potenciales y finalmente la intensidad de la fuerza del mercado en sí mismo.

El alcance mismo de esta etapa en estudio, es en el ámbito nacional, sin embargo no se descartarán aquellas variables internacionales que son de alta sensibilidad y que eventualmente podrían afectar la factibilidad del proyecto en sí. Todo esto debido a la alta apertura internacional que tiene actualmente Chile.

Se espera finalmente en esta sección determinar aquellos elementos que deben ser variables clave para la determinación de una propuesta de valor que sea sustentable en el tiempo y de esta manera apoyar a la estrategia del proyecto.

7.1 ANÁLISIS PESTAL

A continuación se presenta un análisis de los sectores macro más importantes para el entendimiento del contexto en el cual se encuentra inmerso el proyecto, dividiendo así en Político, Económico, Social, Tecnológico, Ambiental y Legal.

7.1.1 POLÍTICO

El escenario político en Chile desde al regreso a la democracia se ha visto estable durante todos los años de gobierno hasta el día de hoy. Esto debido altamente a una institucionalidad que hasta el momento se ha presentado sólida.

Se tiene por un lado un gobierno, que los que se han elegido mediante votación popular, al igual que el Senado en pleno. Lo que ha generado un ambiente de certidumbre siempre hacia donde se dirigen las políticas de estado, y en muchas ocasiones continuidad de proyectos de los gobiernos anteriores. No obstante el último tiempo el ambiente político ha estado bastante convulsionado por los últimos hechos de descontento de la población general, los cuales se han mostrado disconformes con la configuración política actual, y el sistema en el cual son elegidos a los representantes de las personas. Esto ha llevado a las autoridades locales a repensar el sistema en un ambiente bastante convulsionado, y que en un comienzo se ha modificado por un sistema de votación voluntaria pero con inscripción automática para todos los ciudadanos mayores de 18 años, debido a temas sociales, los cuales se profundizarán en ese punto. De todas maneras no existe aún una visión clara sobre la evolución del sistema político, pero no se observa una destrucción de la institucionalidad que es altamente respetada en el país.

En la misma línea se encuentran entidades sobre las cuales son las autoridades (tanto el presidente de la república como el senado) quienes designan a los líderes, tal como es el caso del Banco Central de Chile, en sus consejeros y presidente, los cuales particularmente en este mercado son altamente importantes debido al respeto y confianza que este sector de la economía les brinda, debido a las decisiones en el control de la inflación que conlleva sus cargos. De la misma manera, los tribunales de

justicia, la contraloría de la república, los comandantes en jefe de las fuerzas armadas, de orden y seguridad. Todas son entidades que han mantenido el respeto de la población debido a su comportamiento dentro de los márgenes de la ley y el respeto por el prójimo (todo esto en el marco del regreso a la democracia).

Con todo lo anterior, se puede de alguna manera suponer que si bien existe un sentimiento de inconformidad de parte de la población, es explícitamente en contra de la clase política más que de las instituciones vigentes, lo cual permite pensar que un cambio del pensamiento de los representantes sería mucho más positivo para la población. Esto también podría suponer un cambio en los sistemas electorales, y posteriormente de la configuración de algunas instituciones de alta importancia. Sin embargo el pensamiento que conlleva a esto, es de entidades mucho más fuertes, sólidas y representativas de la población por lo cual es un elemento positivo para el desarrollo de las inversiones en el país y para este proyecto.

7.1.2 ECONÓMICO

Esta variable ha sido altamente profundizada en los puntos anteriores, ya que es la base del marco teórico de este estudio por lo cuál no se entrará en mayores detalles en esta sección, sin embargo se entregará a modo de resumen algunos datos de relativa importancia para destacar la orientación de este punto.

Al ser Chile una economía altamente abierta se ve enfrentada en lo económico por dos frentes, un escenario económico internacional y un escenario económico local.

En el primero se observa una alta incertidumbre debido principalmente a las tensiones financieras entre países miembros de la Unión Europea, y una no tan clara institucionalidad de la zona respecto a quienes y cómo se debe resolver este problema, ello ha traído consecuencias en los crecimientos de los países, las tasas de empleo y los controles sobre los precios, provocando así la desconfianza de los mercados financieros e inversiones que han migrado hacia otras zonas como la de economías emergentes dentro de las cuales se encuentra Chile, lo que a su vez ha provocado un

riesgo de tipo cambiario y generando bastante incertidumbre en los sectores exportadores nacionales. Junto con ello, esta mayor incertidumbre también se ha extendido a EE.UU. con magros datos de crecimiento y de consumo, y de la misma manera China, que si bien sigue con un mejor ritmo que sus pares, este ha venido siendo cada vez menor y particularmente la demanda, lo cual podría provocar un menor consumo de cobre y que finalmente podría afectar a nuestra economía. Estos riesgos están latentes, sin embargo han venido en el último tiempo han venido disipándose, mejorando las perspectivas para el globo.

En segundo lugar la economía local ha mostrado tasas de crecimiento sólidas desde la salida de la crisis, debido en casi su totalidad a la responsabilidad fiscal de las autoridades de la época, la política de balance estructural, las políticas de tipo de cambio flotante, entre otras. Las que han visto frutos, dado el fuerte dinamismo de la economía y que se puede ver reflejado en el último tiempo particularmente durante el primer semestre de este año, los niveles desempleo históricamente bajos (independiente del sistema de medición lo que se quiere mostrar es la tendencia a la baja), niveles de inflación controlados (dentro del rango de tolerancia del Banco Central de Chile). No obstante el buen desempeño de la economía, cabe señalar que debido a los factores comentados en el punto anterior, han visto algunos sectores magros desempeños particularmente todos los asociados a las exportaciones (salvo el minero), esto por un tipo de cambio bajo. Con ello también la posibilidad de menores niveles de crecimiento también están latentes y a la espera también junto a la incertidumbre del sector externo.

Dado lo anterior, esta es una variable positiva para el proyecto, si bien existen niveles de incertidumbre altas influenciadas por el sector externo, Chile ha presentado un carácter de seriedad en la toma de decisiones y fortaleza económica, y eso ha quedado demostrado durante la crisis de 2008 en la cual Chile fue uno de los países que salió mejor luego de esta situación. Todo gracias a lo comentado anteriormente respecto a sus políticas responsables.

7.1.3 SOCIAL

Esta variable ha ido ganando fuerza en el último tiempo, y debido una vez más luego de los sucesos de la crisis del año 2008 la población en todas partes del mundo se ha visto afectada por las fuertes disminuciones en el crecimiento de los países, menores niveles de gasto de gobierno (ya sea en salud, educación, entre otros), el crecimiento sostenido del desempleo en muchas partes del mundo, generó desconfianza, ansiedad en las personas, y mucho malestar, lo que ha provocado en el último tiempo, una serie de protestas, huelgas, y toda clase de manifestaciones, esto ha provocado la caída de muchas administraciones (Grecia) acelerando las elecciones, y otros casos en las que los partidos existentes son cambiados por las oposiciones respectivas (España, Francia, otros). Estos movimientos han llegado a todos los rincones del mundo, y en muchos casos con situaciones de fuerte violencia, como los vividos en varios países de oriente (Egipto, Libia, etc.) que derrocaron regímenes de varias décadas.

Chile no ha estado ajeno a toda esta coyuntura mundial, durante los últimos años el país ha sido testigo de innumerables movilizaciones sociales, desde Hidroaysén hasta las marchas estudiantiles. Estos fenómenos no puede ser considerado como hechos aislados, puesto que corresponden a una población muchísimo más exigente, más informada y organizada, todo esto gracias a la eliminación de barreras como la distancia o el tiempo, a través del uso de internet y las redes sociales (las que se tratarán en profundidad en el punto siguiente), y que finalmente desembocaron en paralizaciones totales de proyectos que desde el punto de vista legal cumplían con los requerimientos sin embargo no contaron con la venia de la población en cada una de las localidades, esto también llevó a cambios en ministerios (tal como ocurrió con las salidas de los ministros de educación), transformaciones en los tratados (como en el caso de los habitantes de Aysén). Esto podría de inquietar a los inversionistas, tanto locales como extranjeros, en la medida que no se tomen las acciones necesarias para tener una población más tranquila con las decisiones y acciones que tomen las autoridades.

Es por ello que esta no es una variable irrelevante en el momento de tomar las decisiones, y es dado eso se debe analizar el cliente potencial y así como también al resto de los “stakeholders” que se identifican dentro del proyecto.

Dado lo revisado anteriormente esta variable se torna negativa para el proyecto toda vez que no se están tomando las acciones necesarias, para mantener el ambiente de tranquilidad en el país.

7.1.4 TECNOLÓGICO

El factor tecnológico, es un pilar fundamental, en el cual se basan las nuevas estrategias de las compañías, ya sea en el área comercial, operativo o de finanzas, esta es una variable que ha tomado una relevancia de proporciones.

Desde el nacimiento de la red, los beneficios para las empresas han sido múltiples, esto debido a la reducción en las barreras que hasta entonces eran los grandes impedimentos para un flujo de información mucho más expedito, tanto la distancia como el tiempo. Esto ha posibilitado un mayor alcance de clientes para las empresas, entregando a su vez mejores servicios.

Este nacimiento de nuevas formas de tecnología y nuevos usos, también ha provocado el nacimiento de clientes con más conocimiento, todo esto debido a la facilidad de poder recolectar datos e información. Este mayor conocimiento los ha transformado en clientes también más exigentes, cuyas necesidades son más sofisticadas. La posibilidad de también realizar compras a través de internet, sin que ir a las tiendas físicas ha generado un desafío más grande, y es el hecho de que se deben establecer vínculos de confianza aún más grandes con las personas. Una gran variedad de empresas han logrado esto último, tal como Amazon.com, Dell, entre otros, no obstante para muchas empresas aún es una variable lejana, pero es ahí donde actualmente reside el negocio.

Otro punto bastante relevante en la aplicación de tecnologías para el diseño de una estrategia sustentable, es el actual uso masivo por parte de las personas, de las redes sociales, tales como Facebook, Twitter, Instagram, LinkedIn, entre muchas otras. Han provocado una verdadera revolución en la sociedad, y es que gracias a este tipo de instrumentos, las personas no tienen barreras para la comunicación y el libre intercambio de información, es por ello que su poder es inmenso. Gracias a este tipo de herramientas la organización de grupos de personas que prácticamente no se conocen, se realizan a diario y en cuestión de minutos las noticias son distribuidas por todo el globo prácticamente en tiempo real. Estas redes sociales fueron claves en todo el mundo para poder organizar a las personas y realizar las marchas, huelgas, y otras actividades que provocaron incluso la paralización de costosos proyectos, tal como se mencionó en el punto anterior. Dada esta importancia, muchas empresas han realizado fuertes inversiones en este tipo de sistemas para propagar su mensaje, y con resultados exitosos, no obstante hubo algunas que tuvieron que bajarse dado que no se cumplieron los objetivos.

Con lo mencionado anteriormente se considera a esta variable como neutral, debido a su fácil forma de replicar, lo más importante es la forma en que se aplicará para que realmente genere un valor para los clientes, todo esto alineado con la estrategia del negocio.

7.1.5 AMBIENTAL

Para esta variable no se observa una influencia relevante dado a que el proyecto no contempla, afectar de manera considerable el medio ambiente. Si se debe destacar que se tomarán medidas para la minimización de emisiones de CO₂, a través del uso eficiente y responsable de la energía, a la vez de otras políticas como reciclaje y uso de papeles controlado.

Dado esto se considera como una variable neutral, ya que no afecta en ninguna dirección (positiva o negativa) al es proyecto en estudio.

7.1.6 LEGAL

Es importante tener claridad del marco legal en el cual está inmerso este proyecto. La relevancia de esto radica tanto en la legalidad del negocio en sí, como de los costos que puede traer tanto por el cumplimiento asociado (pago de impuestos, requerimientos mínimos para atender a los clientes, resguardos de la información, etc.), cómo en estar fuera de la ley aunque fuese de manera involuntaria.

Dentro de este marco regulatorio, se destacan principalmente aquellas que afectan a las empresas de inversión, considerando las últimas versiones y modificaciones. Se encuentran dentro de este marco:

- Ley N° 20.466, precisa sentido y alcance de normas tributarias y vigencia de normas transitorias de la Ley N° 19.768, contenidas en Ley N° 20.448.
- Ley N° 20.382, introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas.
- Ley N° 20.345, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
- Ley N° 19.705, regula las ofertas públicas de adquisición de acciones (OPAS) y establece régimen de gobiernos corporativos.
- Ley N° 18.045, del mercado de valores, actualizada al 17 de diciembre de 2011.
- Ley N° 18.657 sobre fondos de inversión de capital extranjero.
- Ley N° 18.815 sobre fondos de inversión.
- Ley N° 18.876 sobre depósitos y custodia de valores.
- Decreto Supremo de Hacienda N° 734 de 1991 sobre depósito y custodia de valores.

Dado lo anteriormente planteado se declara esta variable como neutral al proyecto ya que afecta de igual manera a todas las empresas dentro del mercado.

7.1.7 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS PESTAL

Para resumir y simplificar el entendimiento del análisis previo, respecto a las variables macro más influyentes del proyecto se presenta el siguiente cuadro, en el cuál se identifican la fuerza de cada una.

En el siguiente cuadro lo que se realizó fue ponderar cada una de las variables según la importancia actual que cada uno tendría sobre el proyecto, los signos -/=/+ significa que la variable es negativa al proyecto, neutral y positiva.

Para el cálculo de la ponderación se estableció de manera referencial aquellos elementos que se observan en los canales de comunicación tanto tradicionales como los asociados a las redes, para determinar los porcentajes que se le asigna a cada tema, y en general se observa que son similares para lo cuál se aproximó a los números que aparecen en el siguiente cuadro teniendo un poco más de relevancia aquellos factores económicos y tecnológicos que son variables altamente importantes para el proyecto.

Var	Pond	-	=	+
P	15%			1
E	20%			1
S	15%	1		
T	20%		1	
A	15%		1	
L	15%		1	
P.P.	100%	0,15	0,50	0,35

Finalmente lo que resulta es que en el total las variables neutrales y positivas son las que más valor tienen sobre el proyecto sumado entre ambas más del 80%, lo cual nos indica que el proyecto según el entorno tiene un impacto positivo.

El resultado se debe tomar solamente referencial para el análisis y tener una primera mirada al respecto de la posibilidad de la situación macro en general del país.

7.2 ANÁLISIS DE PORTER

A continuación se realiza un análisis ya en un nivel más profundo, entrando a la industria en sí que está en estudio. Para ello se realiza un análisis de las cinco fuerzas de Porter para poder determinar cuales son los factores relevantes a considerar por cada uno de los actores en el mercado, y de esta manera determinar cual o cuales serían las estrategias más apropiadas para poder abordar el modelo de negocio que mejor enfrente la situación actual.

7.2.1 CLIENTE

El cliente se ha identificado en etapas previas de este estudio, a aquellas personas que poseen un alto nivel de patrimonio. En conjunto se ha determinado además, que estas personas tienen un conocimiento mucho más profundo al respecto de todo lo que implica el mercado financiero y las inversiones. Esto además se ha combinado con el acceso y el uso de la información mucho más fluida, gracias a las tecnologías modernas que han permitido que los clientes actuales sean más exigentes.

Junto con ello se ha acotado a que además los clientes deben tener un conocimiento acerca de los riesgos que involucra el mercado financiero. Esto último con el ánimo de entregar un servicio mucho más acabado y profesional al respecto de los productos y las recomendaciones de inversión ofrecidas. Es importante destacar que estos clientes pueden ser tanto personas naturales como jurídicas.

Es altamente importante tener en consideración que debido a la exclusividad de este tipo de clientes, no son muchos en términos de cantidad de clientes pero si, a pesar de ello los montos que se pueden administrar son considerables. Esto les da por ende un nivel de fortaleza dentro de esta variable como muy fuerte.

El estudio de mercado reveló que estos clientes más sofisticados, lo que exigían era un nivel de servicio mucho más personalizado, teniendo además la relación con el ejecutivo que los atendía como uno de los pilares para una buena asesoría.

7.2.2 COMPETENCIA

La competencia en este proyecto es diversa, debido a diversos factores en los cuales se han originado cada una de las compañías actuales. En conjunto se ha determinado que existen actualmente alrededor de 30 corredoras de bolsas como tal, sin considerar también a los family office, ni a las AFP's. De esta manera se clasificaron en 4 tipos de competidores para tener un análisis más detallado por clase de competidor. Estos son: Grandes Corredoras, Pequeñas Corredoras, Family Office y Otras instituciones financieras, se presenta a continuación un análisis detallado de cada tipo.

- **Grandes Corredoras:** Las grandes corredoras son todas aquellas que tienen el respaldo de una institución bancaria por detrás, o tienen una fuerte historia que les ha permitido desarrollar y potenciar una fuerte marca en el mercado, que las transforma en fuentes de confianza y seguridad para los inversionistas. Dentro de estas tenemos por ejemplo los casos de Banchile Inversiones y Larraín Vial, en cada uno de los casos mencionados. La fuerza de ventas que poseen ellos, les permite alcanzar a muchos inversionistas en todos los segmentos, permitiendo además desarrollar productos de tipo retail, como lo son los fondos mutuos, y esa fuerza de venta en conjunto a su nombre son sus más grandes fortalezas.
 - **Fortalezas:** Dentro de este grupo se identificó que las grandes fortalezas radican en varios elementos claves dentro de los cuales destacan principalmente: el nombre de la compañía, la fuerza de ventas, las espaldas de otras instituciones financieras asociadas (cómo los bancos) y personas de renombre en el mercado, trabajando en las áreas de estudio. Junto con ello, la infraestructura que poseen a lo largo del país les permiten ser capaces de moverse mucho más rápido hacia donde están los cliente y poder también cubrir una mayor cantidad de territorio en una menor cantidad de tiempo, y de esta manera desarrollar una mayor cantidad de negocios. La cercanía con los mercados en este tipo de instituciones juega un papel clave toda vez que entrega mejores datos

para análisis a aquellas personas que trabajan en la compañía elaborando estudios y recomendaciones de portafolio.

- **Debilidades:** Sobre las debilidades de las empresas que aparecen dentro de esta clasificación podemos mencionar al respecto que las mayores deficiencias provienen de la falta de fidelización de sus propios clientes, al ser tan grandes se enfocan fuertemente en los segmentos más de retail dejando a un lado aquellos clientes que por su sofisticación no pertenecen a ese segmento. A su vez, muchas veces al depender de una entidad financiera más grande pierden o no generan su propia identidad provocando así un desconocimiento del cliente de los productos que ofrece o de la empresa en sí.
- **Pequeñas Corredoras:** Son empresas que pueden estar comenzando o llevan muchos años en el mercado, y que en el caso de estas últimas han dedicado sus esfuerzos a: administrar su patrimonio propio o enfocarse en nichos de mercado. Este enfoque les permite ser conocidos en los círculos en lo que ellos desarrollan sus estrategias entregando así una mejor utilización de sus recursos.
 - **Fortalezas:** Se identifica como fortaleza principal el alto grado de flexibilidad que poseen, y que les permite gracias a esto poder enfocarse en nichos de mercado específicos. Al ser pequeñas también pueden realizar estrategias más agresivas en cuanto a poder realizar recomendaciones por cliente, y generar lazos de confianza mayores. Al igual que en el caso anterior las pequeñas corredoras tienen una cercanía mayor al mercado y sus movimientos lo que les permite estar también más informado, no obstante la diferencia con las empresas del punto anterior radica principalmente en la capacidad de procesamiento de la información en este punto, y que por motivos de escala y recursos los análisis son mucho más enfocados.

- **Debilidades:** Las debilidades en esta clasificación de empresas radican en el tamaño o desconocimiento masivo de las mismas, lo que provoca que solamente puedan estar enfocadas en sus propios nichos y las expansiones o crecimientos sean más costosas.
- **Family Office:** Estos son grupos específicos de expertos, que no son corredoras y por ende no transan directamente papeles en el mercado. Se forman para atender los patrimonios de los holdings de empresas o de grupos empresariales y reportan directamente. Su ventaja competitiva y fortaleza radica en estos clientes.
 - **Fortalezas:** Cómo ya se mencionó, en este grupo de empresas la fortaleza principal, está concentrada justamente en el cliente, que muchas veces suele ser el dueño o algún asociado. Es importante destacar que este tipo de grupos solamente se hace cargo de administrar los patrimonios y dar las recomendaciones necesarias de inversión, no obstante las ejecuciones de las estrategias las llevan a cabo intermediarios financieros autorizados para tal efecto, ya sea corredoras de bolsa o agentes de valores.
 - **Debilidades:** Dentro de las mayores debilidades de estos grupo se encuentra que los grupos económicos que suelen ser sus dueños ya no quisieran seguir manteniendo este servicio y lo dejen en manos de entidades externas más formales como las empresas de inversiones nombradas en el punto anterior. También se presenta como una debilidad común en este tipo de compañías la dificultad para armar equipos de trabajo que puedan mezclar la experiencia del mercado, con la teoría, esto debido a la carencia de infraestructura asociada a los intermediarios de valores que si tienen ese valor añadido.
- **Otras instituciones financieras:** En este grupo se encuentran principalmente todos los demás actores del mercado que ofrecen productos financieros más que

servicios, ya sean bancos a través de depósitos o las AFP's con los multifondos., y otros agentes de valores. Claramente estos son actores relevantes en el mercado, puesto que son nombres, que entregan seguridad al mercado y a los clientes, sin embargo no entregan rentabilidades grandes.

- o **Fortalezas:** La mayor fortaleza de este tipo de instituciones es principalmente el tamaño que poseen en los mercados y que les permite tener de esta manera mejores posiciones negociadoras frente a otros actores del mismo. Esta ventaja les permite conseguir mejores precios por los instrumentos o poder negociar para la emisiones de instrumentos que necesiten ellos para el desarrollo de sus carteras estructuradas.
- o **Debilidades:** Si bien el tamaño les permite estar en una inmejorable posición negociadora, se ven limitados por las regulaciones vigentes, que les acota los intrumentos en los cuales estar invertidos en algunos casos y en otros, deben estar siempre pendientes de sus niveles de capitalización, endeudamiento o liquidez para mantenerse dentro de los márgenes exigidos por las fuertes regulaciones a las cuales están sometidos, restando de esta manera posibilidades para obtener mejores retornos tanto propias como para sus clientes.

7.2.3 PROVEEDORES

Dentro de los proveedores, se considera principalmente aquellos que entregan información sobre los mercados, que proveen productos financieros (papeles) y los servicios de apoyo.

Entre estos se destacan aquellos centros de noticia e información tales como:

- Bloomberg
- Reuters
- Agencias de datos como INE, Banco Central, etc.

Estos proveedores, entregan elementos claves, para el desarrollo de informes, modelos estadísticos que a su vez permitirán generar las recomendaciones y estrategias para la generación de portafolios de inversión.

Para estos proveedores es positivo el ingreso de nuevos actores, dado que pueden diversificar sus carteras de clientes, por lo cual serán asociados importantes para el proyecto.

7.2.4 SUSTITUTOS

Actualmente en el mercado financiero se puede observar que los sustitutos naturales para las recomendaciones de carteras vienen siendo principalmente aquellos productos que ofrecen las entidades bancarias y administradoras de fondos tales como:

- Depósitos
- Fondos Mutuos

No obstante esta clase de sustitutos no trae consigo el valor que se pretende agregar en este proyecto y que va de la mano con una asesoría integral en inversiones.

7.2.5 NUEVOS ACTORES

Este mercado es altamente dinámico y constantemente están saliendo e ingresando nuevos actores, está el caso (a modo de ejemplo) del banco HSBC que intentó ser en Chile un gran banco de inversiones para empresas, pero dadas las condiciones tuvo que retirarse de ese enfoque. Sin embargo cómo se ha visto en último tiempo, muchas empresas como BTG Pactual, ha tratado de ingresar al mercado a través de la compra de otras empresas como Celfin en este caso.

Es por ello la importancia de contar con una estrategia altamente diferenciadora, y tener un monitoreo constante del rumbo que toma el mercado.

7.2.6 CONCLUSIONES

A modo de resumen se presenta a continuación un cuadro el cual identifica aquellas fuerzas según son débiles (-), neutrales (=) o fuertes (+) al proyecto asignándoles una variable binaria según corresponda. La ponderación es equivalente para cada variable debido a que para el proyecto todas tienen un peso de similar relevancia.

Var	Pond	-	=	+
Cliente	20%			1
Proveedores	20%			1
Nuevos	20%	1		
Sustitutos	20%		1	
Competencia	20%			1
P.P.	100%	20%	20%	60%

De esta manera podemos concluir que las variables según el análisis de Porter más importantes para el proyecto son Clientes, Proveedores y la Competencia, y serán elementos clave para poder construir la estrategia con la cual el proyecto quiere generar valor al mercado objetivo.

8. ANÁLISIS INTERNO

En esta sección lo que se presenta son aquellos elementos en el cual el proyecto se destaca y diferencia por el resto de la competencia y el mercado en general.

Este análisis se compone de tres partes, en la primera etapa se elabora una matriz FODA para poder graficar aquellas oportunidades y amenazas del mercado, junto con las debilidades y fortalezas del proyecto para enfrentarlas.

Un segundo análisis se enfoca directamente en el modelo de negocios que se presenta, y es un análisis de la cadena de valor propuesta, de esta manera se tiene un enfoque en profundidad de aquellas etapas del proceso de generación de valor.

Finalmente la tercera parte entrega las principales conclusiones que se rescatan de los análisis anteriores.

8.1 MATRIZ FODA

Para desarrollar la Matriz se consideró, el análisis de mercado realizado a través de la determinación de los clientes y la posterior encuesta y añadido eso también se consideró el análisis externo. Con ello se pudo desarrollar el análisis de las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas para el proyecto.

Si bien el proyecto están en estudio, se consideró relevante realizar un análisis FODA para poder determinar con claridad aquellos elementos que deben ser considerados como fortalezas para poder potenciarlos y las debilidades para poder reducirlas. De esta manera el enfoque estratégico debe apuntar justamente en la dirección en la que se potencien las características positivas del proyecto.

8.1.1 FORTALEZAS

Cómo se comentó anteriormente, en este punto lo que se busca destacar son aquellas fortalezas que debe tener el proyecto para poder desarrollar una ventaja competitiva sustentable en el tiempo. Dentro de las características más importantes se encontraron dentro de los análisis anteriores lo siguiente:

- **La prioridad es la relación con el cliente:** Este es el punto más importante para poder llegar al éxito. Y debe ser el eje central frente al cual se mueva la estrategia del proyecto. Es decir que todo el modelo y los productos que se desarrollen deben estar enfocados en reducir las brechas que existen actualmente en las compañías del sector analizado. De esta manera generar la confianza necesaria para capturar a los clientes.
- **Flexibilidad del proyecto para anticiparse a cambios estructurales:** Es clave una flexibilidad para reaccionar ante cambios bruscos en los mercados, sobre todo en los tiempo actuales en los cuales los altos niveles de incertidumbre generan esta necesidad de adaptarse tanto a los cambios por el lado de los clientes como por el lado de los proveedores.
- **El enfoque de nicho entrega las bases para establecer una estrategia estable en el tiempo:** Es implica estar enfocado solamente a un segmento (alto patrimonio) el cual debido a su volumen en nivel de montos administrados ha cobrado importancia. La fortaleza radica en la satisfacción del cliente. Este enfoque bien administrado debe ser capaz de crear relaciones de largo plazo dando sustentabilidad al proyecto.
- **Asesoría directa en inversiones:** Lo que debe perseguir el proyecto no es la venta de un producto solamente, sino que todo un servicio orientado a la asesoría financiera y de inversiones que va desde el conocer al cliente a través de los ejecutivos, poder clasificarlos en función de su riesgo, y ofrecer carteras en función de sus gustos y preferencias, esto debe ir acompañado

de constantes monitoreos para ir adaptando la cartera en función de nuevas recomendaciones.

8.1.2 DEBILIDADES

De igual manera que en el punto anterior, lo que se pretende en esta parte del análisis es poder determinar aquellos elementos que pueden ser las mayores debilidades del proyecto para poder eventualmente minimizarlas tomando las medidas necesarias al momento de su realización.

- **Desconocimiento:** Al ser una empresa nueva el desconocimiento es alto, y por ende no genera la confianza necesaria para atraer clientes. Esto se contrasta con empresas actuales de renombre en el mercado cuyo buen historial juega en esa dirección. Este es un punto altamente relevante, y se transforma en un elemento crítico para elaborar las estrategias para atraer clientes y desarrollar los elementos necesarios para mantenerlos creando ese vínculo entre la compañía y el cliente.
- **Respaldo:** No contar con el respaldo de una entidad financiera (como por ejemplo un banco). Este elemento es crítico cuando existe altas necesidades de financiamiento en plazos cortos. Para empresas que no están ligadas a grupos bancarios, los costos asociados son altos y tampoco cuentan con el apoyo en situaciones de alto riesgo, como por ejemplo durante una crisis financiera.

8.1.3 OPORTUNIDADES

- El actual nivel de inconformismo y decepción de las personas con el servicio que actualmente ofrecen las entidades financieras en general. Esto genera una brecha en la cuál el cliente se siente mal atendido en las instituciones financieras y de inversión.

- Las condiciones actuales (tanto de tecnología, mayor riqueza y conocimiento) han generado que los clientes sean mucho más sofisticados, y con eso nacen nuevas necesidades. Por ejemplo ser capaces de entender los movimientos de los mercados, poder informarse de los proyectos de las compañías y como evolucionarán sus ingresos y como eso afectará a sus inversiones, buscando refugio en tiempos de incertidumbre o mayores retornos a través de nuevos productos de inversión.
- Desarrollo en una estructura de cobros nueva, que permite romper algunos incentivos que se malentienden en la actualidad. Este cambio de paradigma se puede orientar en la dirección de la confianza del consumidor a la empresa transparentando las operaciones.

8.1.4 AMENAZAS

- Cambios en la legislación actual, que podrían provocar que el proyecto se vuelva inviable tanto técnica como económicamente.
- Una nueva crisis de proporciones mundiales, dado los sucesos en Europa y EE.UU., y frente a la alta incertidumbre que aún mantienen esas zonas, añadido además las tensiones en otras extensiones geográficas como los conflictos en los países árabes y las coreas.

Con este análisis se pudo identificar aquellos elementos que son críticos para el proyecto y con los cuales se desarrollará posteriormente la estrategia y los elementos de mitigación asociados.

8.2 ANÁLISIS CADENA DE VALOR

En este análisis lo que se busca es identificar aquellas áreas que son claves para el negocio que se está estudiando, y de esta manera determinar la mejor forma de agregar valor al cliente final a través de ellas desarrollando un modelo de negocios.

Para esto se tienen dos variables a considerar, en primer lugar, si el beneficio que genera cada área es superior al costo de tenerla y en segundo lugar si esa misma área es estratégicamente clave para el negocio.

De esta manera se tiene el siguiente análisis de las actividades primarias y de apoyo.

8.2.1 ACTIVIDADES PRIMARIAS

- **Servicio:** Apunta a una asesoría integral para poder satisfacer las necesidades de inversión del cliente. Para ello es importante tener un equipo especializado que se encargue puntualmente de las recomendaciones y las estrategias de inversión. Esto estando siempre atentos al mercado tanto por lado financiero/económico, como por saber que es lo que los clientes están necesitando en el día a día y así desarrollar nuevos y mejores productos.

Esta es un área de altísima importancia estratégica y el beneficio supera altamente los costos.

- **Ventas y Mktg.:** Áreas fundamentales debido a la necesidad de búsqueda, captura y retención de los clientes de alto patrimonio (definidos en este estudio). Son importantes además en la creación y desarrollo de la marca, identificando los valores a los que se apunta.

De esta manera son áreas también altamente importantes estratégicamente para la compañía y con altos costos, pero con beneficios que se identifican directamente con los ingresos para el proyecto.

- **Áreas Operativas:** Su importancia radica principalmente en la estructuración de sistemas de alto nivel para entregar la información a los clientes, utilizando las actuales herramientas de TI. También la estructura de las operaciones internas, tanto para las facturaciones, como para las asignaciones de las transacciones y la administración de los papeles en las carteras (tanto físicos como desmaterializados).

Si bien los costos en estas áreas son altísimos y los beneficios son difíciles de identificar, se considera esta un área estratégica para la compañía puesto que administran la información de cada uno de los clientes, y los flujos de datos.

8.2.2 ACTIVIDADES DE APOYO

- **Infraestructura de la empresa:** Al ser un proyecto que realiza el estudio para una empresa de servicios, la infraestructura solamente contempla un piso en un edificio. No obstante la estructura interna debe considerar que las áreas de negocio, y de estrategia de inversión estén localizadas cerca para una mejor interacción entre ellas, para así ofrecer un buen servicio.

Esta actividad es estratégica en la medida que se ha escogido un lugar para su ubicación. Para efectos del proyecto se considerará un arriendo.

- **Gestión para las personas (Ex RR.HH.):** En línea con la estrategia, se busca potenciar a las personas que trabajan en la compañía, para que se sientan acogidas y de esta manera parte del emprendimiento y así una mayor motivación para lograr los desafíos. En este marco, el mayor desafío para esta unidad, es el de encontrar a los mejores talentos del mercado actual y traerlos a la compañía, buscando los incentivos correctos para poder lograrlo y que deseen pertenecer al proyecto.

Dado lo anterior esta se considera un área de alta importancia estratégica y la cuál los costos van a la par con los beneficios que pueden traer a la compañía por lo cuál debe permanecer dentro de la estructura.

- **Desarrollo T.I.:** Dentro de la lógica del servicio y asesoría la plataforma de tecnología de la compañía deber ser poderosa utilizando las últimas y más avanzadas herramientas disponibles para poder asegurar este buen nivel de servicio. Y desde el punto de vista interno, en comunión con las áreas operativas desarrollar aplicaciones para obtener de la mejor manera la información requerida en el momento exacto.

Si bien es de alta importancia estratégicamente no es un producto (o servicio) único, y es replicable, por lo cual una opción es externalizar algunos desarrollos.

- **Adquisiciones:** Es un área necesaria, y debe estar dentro de la compañía debido al manejo de contratos fuerte que debe tener, sin embargo no es un área que deba estar cerca de las áreas estratégicas del proyecto.

8.3 CONCLUSIONES ANÁLISIS INTERNO

De esta etapa del análisis del proyecto se puede determinar finalmente, que el foco del proyecto debe ser una propuesta de valor al cliente orientada principalmente a una asesoría integral al cliente en lo relativo a las inversiones. Esto se observa al identificar dentro de las oportunidades las brechas dejadas en este punto por las demás compañías.

Existen las capacidades, sin embargo se observa una alta complejidad en algunos temas, para potenciar las fortalezas principalmente y se aprecian altos niveles de inversión, los cuales serán revisados en la etapa de evaluación económica.

9. ESTRATEGIA DE NEGOCIO

En esta etapa del estudio, lo que se pretende entregar, son las acciones para llevar a cabo el proyecto y que finalmente su ventaja competitiva sea sustentable en el tiempo y pueda asegurar de esta manera buenos retornos para los potenciales inversionistas.

Hay que establecer que este proyecto busca lograr establecerse como un actor relevante dentro del segmento de clientes de alto patrimonio.

Para eso, en esta sección se define en primera instancia la propuesta de valor a la que se quiere apuntar, y que será la dirección en la que deben guiarse todos los procesos y actividades que la soportan. En segundo lugar, se define la estrategia que quiere seguir la compañía en el mercado, para dar paso al modelo de negocio a través del cuál va a funcionar el proyecto.

Dadas las definiciones anteriores se da paso a estructurar la estrategia comercial (5P) a través de la cuál se quiere detallar la implementación del proyecto en el mercado, es decir como se atraeran los nuevos clientes, los programas de fidelización y desarrollo del modelo que permitirá una creación de valor para los clientes de largo plazo.

Finalmente se entrega la propuesta de la estructura organizacional del proyecto.

9.1 DEFINICIÓN DE LA PROPUESTA DE VALOR

Dados los resultados del estudio de mercado, y de los análisis posteriores revisados se determinó finalmente que es el servicio que se entrega a través de los ejecutivos y el sistema de cobros el que presenta una gran deficiencia en el mercado en general, generando de esta manera una brecha que este proyecto puede satisfacer. De esta manera la propuesta de valor que se define es:

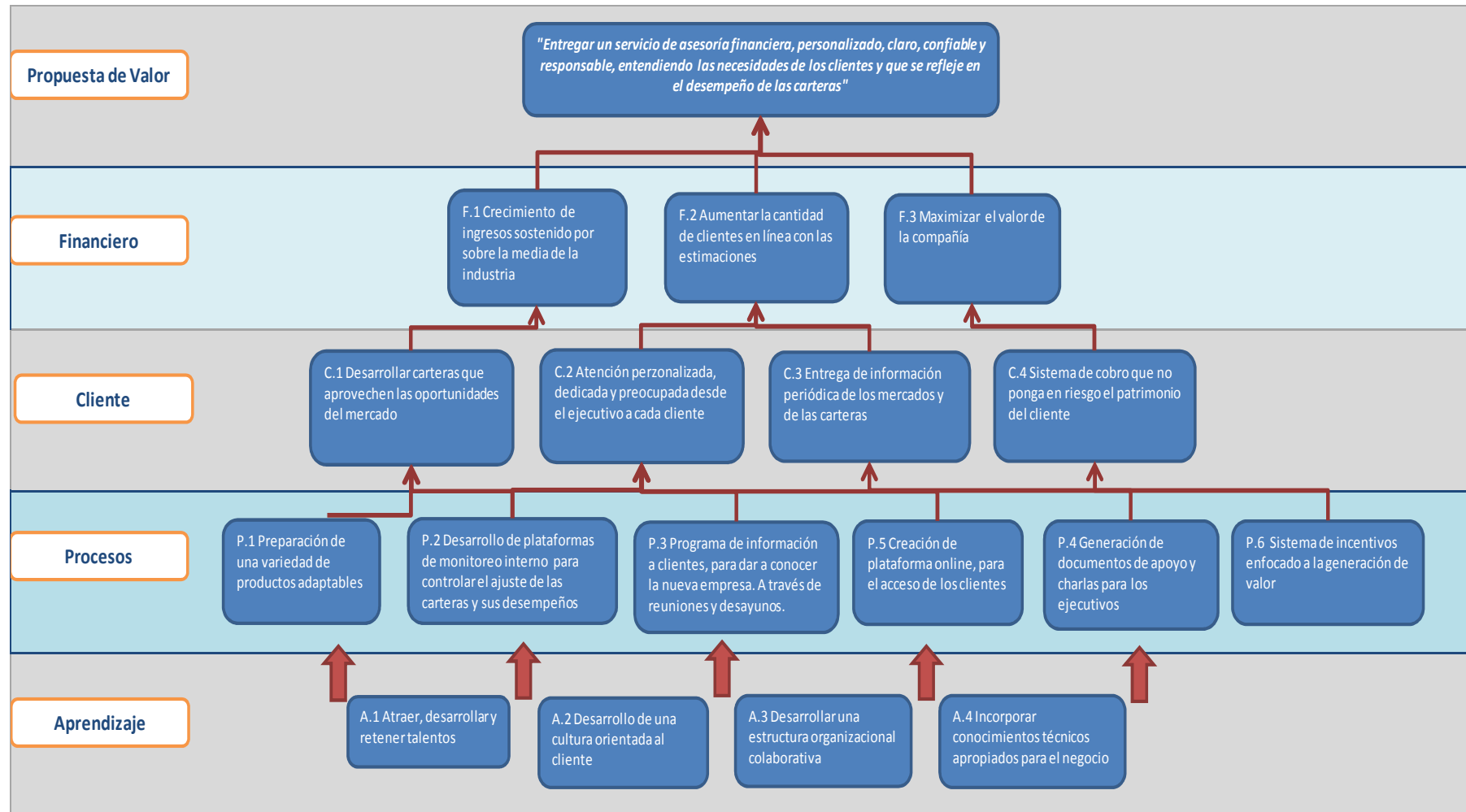
“Entregar un servicio de asesoría financiera integral, personalizada, clara, confiable y responsable, entendiendo las necesidades del cliente y que se reflejen en los retornos de las carteras”

9.2 DEFINICIÓN DE LA ESTRATEGIA DEL NEGOCIO

El proyecto contempla una estrategia de negocio enfocada a la diferenciación en el mercado aprovechando las desventajas de los competidores en lo referido al nivel de servicio que entregan sus ejecutivos a los clientes del segmento de altos patrimonios.

Cómo se pudo observar en el estudio de mercado, actualmente los niveles de satisfacción de los clientes con las diferentes empresas del mercado financiero, era bastante insatisfactorio respecto de lo que debiese ser un mercado que ha evolucionado de la mano de nuevos instrumentos y el uso de nuevas tecnologías. Añadido a esto, como se concluyó en el mismo análisis que los clientes tendían a reconocer la necesidad de un mejor servicio y atención por parte de sus propios ejecutivos y que estos estuviesen la mayor parte del tiempo disponible para atender sus requerimientos, además de que estos tuviesen un alto grado de conocimiento de los mercados financieros. Siendo estos los elementos más reconocidos por los clientes de este segmento, es claro que estas son las variables las que deben ser atacadas.

Dado lo anterior, se estructura aquellos objetivos clave en las áreas relevantes para la compañía resumidas en el siguiente mapa estratégico:



9.3 MODELO DE NEGOCIO PROPUESTO

Con la propuesta de valor ya definida y con una estrategia estructurada se prepara el modelo de negocios. Para tal efecto se analiza el modelo actual de atención para aquellos clientes de alto valor para las corredoras actuales y se determinaron el modelos masivos que utilizan las compañías.

Para poder entender esto se debe entender el proceso de atención considera 3 áreas claves que son: comercial, estrategia de inversión y la implementación de la estrategia. Esto se puede observar de mejor manera en el siguiente esquema:



Con esto podemos definir estas áreas claves para entender su comportamiento y orientación al cliente:

- **Comercial:** En esta actividad el ejecutivo se encarga de todas las actividades relacionadas al área, es decir: capturar nuevos clientes, identificar perfiles de riesgo de tales clientes, generar nuevos negocios, retener a los clientes actuales y crear constantemente propuestas de valor nuevas.
- **Estrategia de Inversión:** En esta actividad, se debe desarrollar una lógica de inversión con fundamentos bien definidos en base a la información económica y financiera disponible en el mercado, con ello también desarrollar herramientas y modelos para la toma de decisiones en esta materia.

- **Implementación:** Esta actividad consiste básicamente en la ejecución de la estrategia de inversión, sobre las carteras de los clientes que se administran.

Con lo anterior definido claramente. Podemos identificar el modelo actual en el que las compañías basan su estrategia y ese es el cual considera que el ejecutivo debe ser la persona que realice las 3 áreas clave dentro de sus labores. Es por ello que a continuación se presentan las ventajas y desventajas de el modelo actual, para posteriormente realizar el mismo ejercicio pero con el modelo propuesto para mejorar el paradigma actual.

Modelo actual

El modelo actual que considera al ejecutivo como eje principal de la estrategia y este mismo realiza los tres elementos clave dentro del esquema de atención al cliente. A continuación se presenta las ventajas y desventajas que este modelo trae al sistema:

- **Ventajas**
 - El ejecutivo tiene el control absoluto sobre sus clientes, y por ello un conocimiento acabado de lo que quieren y como aplicarlo directamente a la estrategia de inversión.
 - El ejecutivo puede realizar movimientos de papeles en las carteras rápidamente ya sea que el cliente lo pide o que el mismo ejecutivo observa que existen oportunidades de negocio u otro evento económico clave que pueda afectar el rendimiento de los portafolios.
 - Al tener las actividades centralizadas en una persona, el control se facilita.

- **Desventajas**

- Al concentrar todas las actividades, el ejecutivo logra un alto conocimiento de los clientes, pero que no se traspasa a la compañía por lo cual la empresa pierde esa información.
- Al tener tantas actividades y responsabilidades, es inevitable que se descuiden algunas por poder llenar otras, provocando altos niveles de ineficiencia, empeorando de esta manera el servicio.
- En la misma línea del punto anterior al tener menos tiempo, los niveles de información sobre el mercado son mucho más acotados, por lo cual el riesgo de tomar malas decisiones de inversión se incrementa.
- Al tener el control tanto de la estrategia como de la implementación de la misma y además con estructuras salariales como función de transacciones, se gestan en este tipo de estructuras incentivos perversos.

Modelo propuesto

La propuesta del proyecto actual considera una mejora de estas desventajas tratando de mantener las ventajas actuales, y por lo cual se considera un esquema en el cual el ejecutivo esté dedicado a la actividad comercial, manteniendo un nivel de conocimiento apropiado del mercado, sin embargo que las decisiones estratégicas para la inversión, sean tomadas por un equipo de profesionales dedicado por completo a esta actividad y además a la implementación. Esta propuesta contempla también ventajas y desventajas. Si bien se consideran que las ventajas sobrepasan por completo (al menos en este segmento de mercado) a las desventajas, se consideran además algunas medidas de mitigación:

- **Ventajas**

- El ejecutivo, se dedica a su tarea primordial que es la atención dedicada a los requerimientos de los clientes.
- Al tener actividades en áreas separadas la información sobre los clientes se transmite entre las áreas y eso la compañía lo puede controlar, manteniendo la información dentro de la empresa.
- Los profesionales dedicados a la etapa de estrategia de inversión e implementación, están dedicados al desarrollo de modelos de toma de decisiones y a los hechos fundamentales del mercado y cualquier cambio en las estrategias o noticias que sorprendan al mercado, tienen el deber de comunicar inmediatamente.
- Al no tener sueldo dependiente del número de transacciones las estrategias que entrega el equipo de inversión no tienen sesgos, salvo la rentabilidad y el bienestar del cliente.

- **Desventajas**

- Cómo ya no van a tener el control de todas las actividades, los ejecutivos van a perder visión de mercado por lo cual, pueden estar desinformados o desactualizados de las tendencias.
- De la misma manera que en el punto anterior, la mesa de profesionales dedicados a la estrategia, va a perder la sensibilidad comercial sobre las necesidades reales de los clientes.

Medidas de Mitigación

Para poder mitigar estos efectos negativos que produce la separación de las funciones, se llevarán a cabo dentro de las funciones comités especiales sobre cada una de las clases de activos y de los principales fundamentos económicos con una periodicidad semanal. Añadido a ello, será parte de la función de los ejecutivos de la mesa de estrategia de inversiones acompañar a los ejecutivos comerciales a las reuniones con clientes.

La idea es poder mantener el conocimiento técnico básico en los ejecutivos comerciales con el fin de que puedan entregar información ágil a los clientes cuando se traten de consultas simples. Cuando estas se compliquen la idea es que sea la mesa de inversiones quienes resuelvan los problemas.

Por otro lado es importante el contacto entre los ejecutivos y la mesa de inversiones para que los primeros puedan transmitir las necesidades de los clientes a los ejecutivos más técnicos, y de esta manera se puedan diseñar productos que sean capaces de satisfacer aquellas necesidades.

9.4 ESTRATEGIA COMERCIAL

Dentro de esta etapa del análisis estratégico, se aborda la estrategia comercial que llevará a cabo el proyecto, en línea con el programa general de la compañía. Así se tiene el análisis de las 5P para: Producto, Plaza, Promoción, Personas y Precio. Como se comentó al inicio de este capítulo, la estrategia comercial se divide en dos etapas altamente importantes, en primera instancia darse a conocer al mercado y ser capaces de capturar nuevos clientes que no estén siendo bien atendidos por la competencia y en segundo lugar ser capaces de retener a esos clientes, a través de programas de fidelización y el servicio que representa el core business del proyecto. A continuación se presentan cada uno de los elementos relevantes en el plan comercial y que incorpora los elementos anteriormente descritos.

- **Producto:** Más que producto hay que distinguir para este proyecto dos elementos en primer lugar se tienen las carteras junto con sus componentes que son los activos financieros, y en segundo lugar toda la asesoría financiera, como parte del servicio que existe y que es en lo cual se enmarca este proyecto. Este servicio integral que es el foco principal y diferenciador se enmarca tanto en:
 - **Estrategia de inversión:** representa el espíritu del negocio, es decir la entrega de valor asociada a una idea, concebida a través de análisis rigurosos para la definición de las condiciones más óptimas para la distribución de los patrimonios de los clientes.
 - **Monitoreo:** se divide en dos partes en primer lugar es el seguimiento constante de los mercados y la información relevante para la toma de decisiones de inversión, y en segundo lugar el control de las carteras de los clientes, entendiendo según el perfil como debiesen ir moviéndose según los cambios de la estrategia general. Todo esto siempre acompañado de la información que se debe entregar constantemente a los clientes.
 - **Información entregada:** Los datos se pueden obtener desde muchos lugares, sin embargo la propuesta de valor, busca un análisis más profundos de los datos que continuamente aparecen en el mercado. Esta información apoyará las recomendaciones y posteriores decisiones de inversión siendo entregada a los clientes a través de informes con alta frecuencia, a través de reuniones con sus ejecutivos y a través de presentaciones más masivas en donde los economistas y expertos entregarán su visión.
 - **Administración de las carteras:** Todo lo anterior lleva a este punto que resume la estrategia, el monitoreo y control de las inversiones y la información entregada a tiempo. Teniendo un servicio de primer nivel para clientes de primer nivel.

- **Plaza:** Dado el segmento al cual está apuntando el proyecto, el lugar seleccionado para poder implementarlo es el sector de El Golf, ubicado en la comuna de Las Condes. Los motivos para elegir esta zona son tres:
 - La mayoría de las empresas de inversiones están en esta zona, lo cuál hace relevante mantener la posición donde está concentrado el mercado, para tener claridad de lo que están haciendo los demás actores relevantes.
 - Se detectó en el estudio de mercado que más del 70% de los clientes potenciales viven en el sector, o en lugares aledaños. La cercanía con ellos permite de esta manera mantener mejores niveles de relación y de esta manera también estar presentes para ellos en todo momento. Así ajustando a los principios de transparencia y confianza para tener una mejor relación con los clientes
 - Es un sector urbano con alto nivel de expansión.
 - Dada la ubicación es de fácil acceso, con diversidad de servicios en el área y un ambiente seguro y tranquilo para el desarrollo de actividades con los clientes.
 - No se descarta la posibilidad de alianzas estratégicas con otros actores del mercado con los cuales compartir instalaciones.

- **Promoción:** Para poder entrar al mercado, se tiene considerado un plan de promoción y publicidad para dar a conocer el proyecto. Este plan tiene como componentes principales los siguientes elementos:
 - Realización de desayunos y almuerzos informativos a potenciales clientes. En estas reuniones se pretende dar a conocer la forma de trabajo, las personas con las que se trabaja y las asociaciones con proveedores y

aliados estratégicos. Esto persigue mostrar la transparencia del proyecto, sus colaboradores y a su vez generar el nivel necesario de confianza exigida por los clientes para que se queden a trabajar en conjunto con el proyecto. Dentro de estos clientes se iniciará el plan de expansión con aquellas personas que sean altamente conocidas en el mercado y que tengan una capacidad de influir siendo líderes de opinión en esta materia.

- o Reuniones con empresas para poder ofrecer el servicio de asesoría financiera en el cual se pretende dar un apoyo en el manejo de los flujos que posean y que no pierdan valor en el tiempo.

- o Distribución de la información a través de medios dentro del mercado (diario financiero, estrategia, pulso, etc.). Es altamente importante lanzarse en medios tradicionales, generando una vez más niveles de confianza y transparencia de las acciones que se pretenden tomar. No se descarta de ninguna manera la utilización de medios no tradicionales como las redes sociales debido a su gran alcance y posibilidad de distribución mayor de la información.

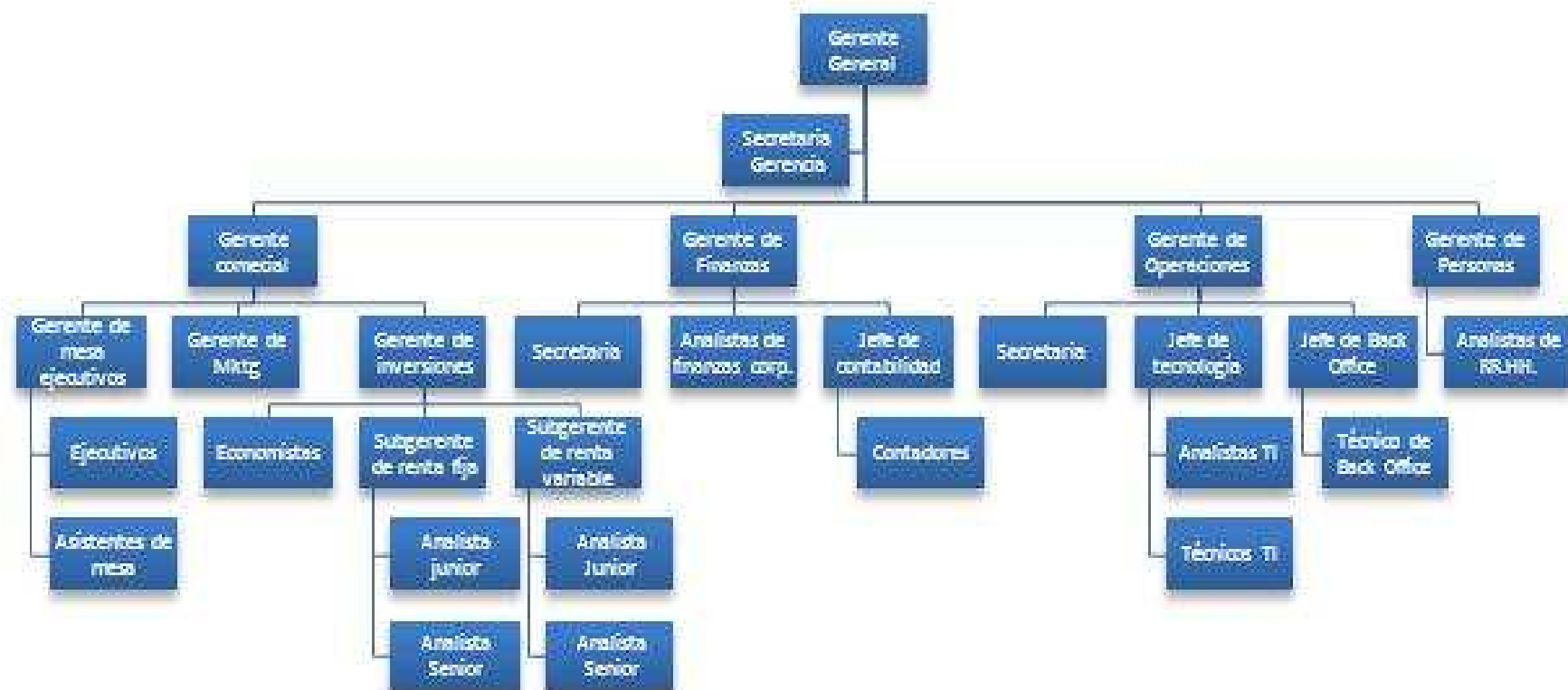
- o Reunión con otros actores del mercado, para poder encontrar potenciales sinergias y asociaciones. Este punto pretende darse a conocer con los demás competidores del mercado, proveedores y otros asociados, para poder determinar si existen posibilidad de sinergias y formar nuevas alianzas estratégicas. Esto presentará también al resto del mercado el espíritu competitivo y transparente que presente establecer el proyecto, para la generación de confianza con los clientes.

Este plan tiene por objetivo inicialmente a traer a los clientes para que conozcan la nueva propuesta la duración de este plan debe ser durante los primeros 5 años del proyecto, teniendo una mayor fuerza durante los dos primeros años del proyecto, que serán críticos para luego e ir disminuyendo en intensidad y dar paso a planes de fidelización y retención de clientes.

- **Personas:** En el análisis original de la estrategia comercial (4P) no considera este elemento, pero es uno que se ha vuelto clave en la estrategia de cualquier compañía, y dentro de este proyecto es el pilar fundamental, a través del cual se espera que se desenvuelva la estrategia de la empresa. Para ello el plan contempla la contratación de profesionales altamente capacitados y especializados en cada una de las materias asociadas a la ingeniería financiera, en economía y áreas comerciales. De esta manera alcanzar un alto nivel de servicio, que es el objetivo primordial de la compañía. Junto con ello se contempla la búsqueda y contratación de nombres de profesionales reconocidos en la industria para poder entregar esa confianza que el cliente espera de algunas personas que ya tienen historia, y de esta manera también poder mitigar el impacto del no tener un nombre reconocido inicialmente en el mercado y que se permita desarrollar un “track record”.
- **Precio:** El precio está determinado como un porcentaje de los retornos de las carteras administradas. Al estar estructurado de esta manera, lo que se pretende es eliminar todos los incentivos “perversos” que se pudiesen generar debido a los modelos actuales en los que se consideran las transacciones. Con ello también se busca mejorar el mismo mercado hacia un nuevo concepto de trato al cliente, sin perder de ninguna manera rentabilidad en el proyecto y generando así, la confianza y tranquilidad que buscan los clientes.

9.5 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL PROPUESTA

Para poder cumplir con el desarrollo estratégico definido, se ha estructurado una posible solución en términos organizacionales que se presenta a continuación en el esquema:



9.6 FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO

Para poder llevar a cabo una correcta implementación de la estrategia identificamos aquellos factores críticos para el éxito del proyecto, y frente a los cuales la estrategia ha capturado para poder hacerse cargo de ellos. Estos elementos representarán el eje del proyecto y su posterior implementación.

Dentro de estos factores críticos de éxito podemos identificar lo siguiente:

- **Desarrollo de confianza en el cliente sobre el proyecto:** Este es el factor más importante para que el proyecto logre éxito. Uno de los puntos débiles más grandes es justamente el desconocimiento del proyecto por parte de los clientes generando desconfianza. Para revertir esto lo que se pretende es una serie de medidas de mitigación dentro de las cuales se considera:
 - Incorporar en el equipo de trabajo personas de renombre en el mundo de inversiones. Para atraerlos se les ofrecerá participación dentro de la empresa.
 - Asociaciones estratégicas con empresas de fondos de inversión, empresas de información de inversiones, entre otras. Para lograr estos acuerdos se tiene planificado el compartir utilidades o márgenes.
 - Incorporar clientes conocidos en el país y que sean líderes de opinión, para atraer nuevos clientes. Para atraer a este tipo de clientes, se entregará parte de la sociedad o habrán tratos preferenciales dentro de la administración de sus carteras.
- **Poder desarrollar una estructura de costo que no genere incentivos perversos.** El actual sistema de costos es altamente dañino debido a que en muchas ocasiones se generan incentivos que no van en línea con la estrategia de orientación al cliente y es por ello que es necesario una actualización del paradigma actual, hacia uno que vaya en esa dirección.

- **Equipo de trabajo de alto nivel.** Es necesario que además de contar con personas conocidas en el mundo de las inversiones, es altamente importante además que se cuente con un equipo de profesionales altamente capacitado en materia técnica de inversiones es decir con conocimiento suficiente de los mercados, de los productos y de las leyes asociadas al trabajo diario y de largo plazo, en conjunto con una mirada estratégica de negocios que esté alineada en cada una de sus funciones. Además de un equipo de alto nivel en materia técnica es necesario además contar con personas de alto nivel comercial, que puedan identificar las necesidades del cliente y que se puedan plasmar en las recomendaciones de inversión y el servicio de asesoría conjunto.
- **Financiamiento:** Este también es un punto de consideración relevante. Al no ser parte de ningún holding bancario o financiero, es altamente complicado conseguir financiamiento y para lo cual se debe buscar justamente en esos sectores asociaciones que permitan aportar a este fin. Para lograr justamente eso se pretende entregar parte de la sociedad o bien compartir utilidades a través de algún porcentaje debido al atractivo potencial del proyecto.

10. FACTIBILIDAD ECONÓMICA-FINANCIERA

En esta etapa del análisis, se pretende llevar la estrategia planteada en los puntos anteriores a un análisis de costo beneficio, para poder, de esta manera tener definir si el proyecto es o no viable.

En la primera parte se realiza un desglose de los costos asociados al proyecto y se identifican cada uno de los puntos en los que afectaría al proyecto.

En segunda instancia se realiza el análisis de los flujos proyectados para el proyecto, presentando además 3 escenarios, en el cuál está el escenario base, uno muy negativo y otro más positivo, de esta manera poder sensibilizar la capacidad que tiene el proyecto para enfrentar cualquier entorno que exista al momento de llevarlo a cabo.

10.1 ANÁLISIS DE COSTOS

En esta etapa del estudio se analiza en detalle los costos asociados al proyecto, de esta manera se tendrá claridad cómo mejorar el modelo de negocio, apuntando siempre a la propuesta de valor como objetivo final de parte de la estrategia y con esto abordar con claridad la evaluación económica e identificar si el proyecto es o no viable. Se debe destacar que los costos presentados a continuación son anuales.

10.1.1 COSTO DIRECTO

Aquellos costos que se identificaron como directos dentro de lo que es el core del negocio en la siguiente tabla se presenta el detalle:

Costos directos	Monto
Sueldos	2.139.658.920
Total	2.139.658.920

10.1.2 COSTO INDIRECTO

Los costos indirectos para el proyecto están definidos como aquellos que están enfocados al desarrollo de la compañía, ya sea en campañas publicitarias o los costos asociados al desarrollo de herramientas para la toma de decisiones. De estos se presenta el siguiente detalle:

Costos indirectos	Monto
Sueldos	1.569.600.000
Equipos TI	400.800.000
Arriendo Oficina	144.000.000
Unidades de apoyo	18.000.000
Marketing	360.000.000
Servicios básicos	2.400.000
Total	2.492.400.000

10.1.3 COSTO VARIABLE

Solamente se identificaron como variables aquellos sueldos que contemplan una renta variable dependiendo de los ingresos generados o bonos asociados al desempeño de las personas. Como monto estimado para el primer año se tiene:

Costos variables	Monto
Sueldos	387.138.243
Total	387.138.243

10.1.4 COSTO FIJO

Se identificaron como costos fijos mensuales los que se presentan a continuación:

Costos fijos	Monto
Sueldos	1.294.800.000
Equipos TI	400.800.000
Arriendo Oficina	144.000.000
Unidades de apoyo	18.000.000
Marketing	360.000.000
Servicios básicos	2.400.000
Total	2.217.600.000

10.1.5 CAPITAL DE TRABAJO

Para el cálculo de capital de trabajo necesario para comenzar el proyecto se consideran los sueldos, la campaña de marketing y los costos operacionales. Esto es:

Capital de trabajo	Monto
Marketing	360.000.000
Costo operacional	356.400.000
Sueldos	2.139.658.920
Total	2.856.058.920

10.1.6 INVERSIONES

Se considera la inversión en equipos de computación para las distintas personas que trabajan en la empresa, más otros elementos de tecnología, este valor se presenta como:

Inversiones	Monto
Computadores	208.800.000
Total	208.800.000

10.2 EVALUACIÓN ECONÓMICA

Para la evaluación económica se consideraron 3 escenarios dentro de los cuales existe un escenario base para el proyecto, un escenario negativo y uno un poco más positivo. Se debe aclarar también que para este análisis económico se consideró una tasa de descuento equivalente a 16%, el cuál se obtiene como el promedio de las rentabilidades de la banca chilena durante el año 2012 (Utilidades/Patrimonio).

Finalmente se realiza un ejercicio de sensibilización del VAN del proyecto sobre la variable clave de todo el negocio, el cliente. Es decir si durante el primero año y los posteriores se logra capturar la cantidad necesaria para su desarrollo o como podría variar si no.

Escenario base

Los supuestos en esta situación son:

- Retorno anual del mercado financiero del 7% nominal.
- La empresa espera marginar el 1% de ese retorno de los clientes (en términos de rentabilidad).
- Crecimiento del mercado 5% durante el período de estudio.
- Una inflación proyectada de 3% en línea con la meta del Banco Central de Chile.
- Impuesto a la renta de 19% sin variaciones
- Tasa de descuento del 16% en línea con las rentabilidades de la industria.

Con estos supuestos se tiene el siguiente flujo de caja:

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos	0	2.851.922.602	4.763.939.169	7.079.680.206	9.871.343.768	13.223.423.569
Costos operacionales	0	-385.446.600	-416.860.498	-450.834.628	-487.577.651	-527.315.229
Sueldos	0	-2.314.041.122	-2.502.635.474	-2.706.600.265	-2.927.188.187	-3.165.754.024
Utilidad operacional	0	152.434.880	1.844.443.197	3.922.245.313	6.456.577.930	9.530.354.316
Pérdida ej. Anterior	0	-3.064.858.920	0	0	0	0
Depreciación	0	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Presupuesto de Mktg.	0	-360.000.000	-180.000.000	-90.000.000	-45.000.000	-22.500.000
Utilidad antes de impuesto	0	-3.314.184.041	1.622.683.197	3.790.485.313	6.369.817.930	9.466.094.316
Impuestos (19%)	0	-629.694.968	308.309.807	720.192.209	1.210.265.407	1.798.557.920
Utilidad después de impuesto	0	-2.684.489.073	1.314.373.389	3.070.293.103	5.159.552.524	7.667.536.396
Pérdida ej. Anterior	0	3.064.858.920	0	0	0	0
Inversión Activos Fijos	-208.800.000	0	0	0	0	0
Depreciación	0	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (Mktg.)	-360.000.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (costos op)	-356.400.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (sueldos)	-2.139.658.920	0	0	0	0	0
Flujo	-3.064.858.920	422.129.848	1.356.133.389	3.112.053.103	5.201.312.524	7.709.296.396
VP	-3.064.858.920	363.905.041	1.007.828.024	1.993.760.701	2.872.638.604	3.670.496.354

Luego los indicadores clave son:

VAN (CLP)	6.834.769.804
VAN (USD)	14.257.854
TIR	60,27%
Tasa de descuento	16%

En este escenario se tiene que el número de clientes inicial es de 19, con un crecimiento de 2 clientes mensuales (aproximadamente durante el primer año). Al final del horizonte de estudio debiese el proyecto tener 80 clientes.

Escenario negativo

Para este escenario los supuestos son:

- Retorno anual del mercado financiero del 3% nominal.
- La empresa espera marginar el 1% de ese retorno de los clientes (en términos de rentabilidad).
- Crecimiento del mercado 5% durante el período de estudio.
- Una inflación proyectada de 2% desanclado a la meta del Banco Central de Chile.

- Impuesto a la renta de 19% sin variaciones
- Tasa de descuento del 16% en línea con las rentabilidades de la industria.

Con estos supuestos se tiene el siguiente flujo de caja:

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos	0	1.222.252.544	2.041.688.215	3.034.148.660	4.230.575.900	5.667.181.530
Costos operacionales	0	-381.704.400	-408.805.412	-437.830.597	-468.916.569	-502.209.645
Sueldos	0	-2.291.574.704	-2.454.276.508	-2.628.530.140	-2.815.155.780	-3.015.031.840
Utilidad operacional	0	-1.451.026.560	-821.393.705	-32.212.077	946.503.552	2.149.940.044
Pérdida ej. Anterior	0	-3.064.858.920	-876.673.919	-636.626.457	0	0
Depreciación	0	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Presupuesto de Mktg.	0	-360.000.000	-180.000.000	-90.000.000	-45.000.000	-22.500.000
Utilidad antes de impuesto	0	-4.917.645.480	-1.919.827.624	-800.598.533	859.743.552	2.085.680.044
Impuestos (19%)	0	-934.352.641	-364.767.248	-152.113.721	163.351.275	396.279.208
Utilidad después de impuesto	0	-3.983.292.839	-1.555.060.375	-648.484.812	696.392.277	1.689.400.836
Pérdida ej. Anterior	0	3.064.858.920	876.673.919	636.626.457	0	0
Inversión Activos Fijos	-208.800.000	0	0	0	0	0
Depreciación	0	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (Mktg.)	-360.000.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (costos op)	-356.400.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (sueldos)	-2.139.658.920	0	0	0	0	0
Flujo	-3.064.858.920	-876.673.919	-636.626.457	29.901.645	738.152.277	1.731.160.836
VP	-3.064.858.920	-755.753.378	-473.117.164	19.156.718	407.674.931	824.228.206

Los indicadores clave:

VAN (CLP)	-3.042.669.608
VAN (USD)	-6.338.895
TIR	-13,46%
Tasa de descuento	16%

En este escenario se necesita un mayor número de clientes, pero debido a los malos retornos del mercado, no logran cumplir con los pagos mínimos para cubrir los costos hasta el tercer año, por lo cual para este escenario de crisis, sería necesario expandir el horizonte de estudio, dado que hasta acá no sale rentable el proyecto. No obstante, este escenario se daría en una situación de crisis mundial que no está contemplada por ningún centro de estudios o economistas serios.

Escenario positivo

Para este escenario los supuestos son:

- Retorno anual del mercado financiero del 17% nominal.
- La empresa espera marginar el 1% de ese retorno de los clientes (en términos de rentabilidad).
- Crecimiento del mercado 5% durante el período de estudio.
- Una inflación proyectada de 3% desanclado a la meta del Banco Central de Chile.
- Impuesto a la renta de 19% sin variaciones
- Tasa de descuento del 16% en línea con las rentabilidades de la industria.

Con estos supuestos se tiene el siguiente flujo de caja:

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos	0	6.518.680.234	10.889.003.814	16.182.126.186	22.563.071.469	30.224.968.159
Costos operacionales	0	-385.446.600	-416.860.498	-450.834.628	-487.577.651	-527.315.229
Sueldos	0	-2.314.041.122	-2.502.635.474	-2.706.600.265	-2.927.188.187	-3.165.754.024
Utilidad operacional	0	3.819.192.511	7.969.507.842	13.024.691.292	19.148.305.632	26.531.898.906
Pérdida ej. Anterior	0	-3.064.858.920	0	0	0	0
Depreciación	0	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000	-41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Presupuesto de Mktg.	0	-360.000.000	-180.000.000	-90.000.000	-45.000.000	-22.500.000
Utilidad antes de impuesto	0	352.573.591	7.747.747.842	12.892.931.292	19.061.545.632	26.467.638.906
Impuestos (19%)	0	66.988.982	1.472.072.090	2.449.656.946	3.621.693.670	5.028.851.392
Utilidad después de impuesto	0	285.584.609	6.275.675.752	10.443.274.347	15.439.851.962	21.438.787.514
Pérdida ej. Anterior	0	3.064.858.920	0	0	0	0
Inversión Activos Fijos	-208.800.000	0	0	0	0	0
Depreciación	0	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000	41.760.000
Amortización	0	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (Mktg.)	-360.000.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (costos op)	-356.400.000	0	0	0	0	0
Capital de trabajo (sueldos)	-2.139.658.920	0	0	0	0	0
Flujo	-3.064.858.920	3.392.203.529	6.317.435.752	10.485.034.347	15.481.611.962	21.480.547.514
VP	-3.064.858.920	2.924.313.387	4.694.883.882	6.717.317.711	8.550.356.467	10.227.168.249

Los indicadores clave son:

VAN (CLP)	30.049.180.777
VAN (USD)	62.602.460
TIR	171,33%
Tasa de descuento	16%

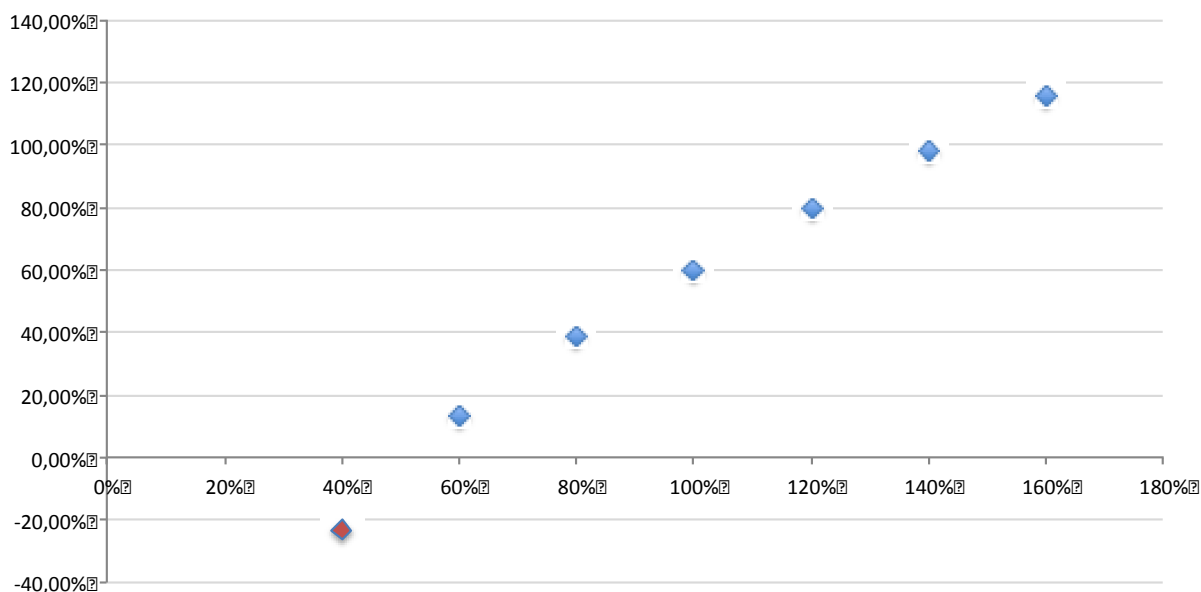
Sensibilización de variables

En esta sección del análisis económico se realiza una sensibilización sobre las variables claves de la evaluación económica es decir la TIR y el VAN. Este ejercicio se realizó dejando todo el escenario base (explicado anteriormente) constante y solamente cambiando los clientes iniciales, que para el primer año se dejó establecido que debiesen ser 19, con esto se obtuvo el siguiente resultado:

Cientes	VAN	TIR
40%	-3.735.841.681	-23,12%
60%	-293.622.086	13,64%
80%	3.239.670.530	38,80%
100%	6.843.769.804	60,27%
120%	10.453.500.400	79,66%
140%	14.063.230.996	97,80%
160%	17.672.961.591	115,15%

Con esto se puede apreciar que el crecimiento de los clientes está fuertemente ligado al crecimiento de ambas variables, podemos determinar que una variación de los clientes anuales de alrededor de un 27% promedio hace variar al VAN en 56% en promedio, siendo esto casi el doble, mientras que para el caso de la TIR es similar teniendo un 32% de variación promedio en función de la variación que se tenga de los clientes. A continuación se presenta graficamente esta variación de la TIR en función de la variación de los clientes:

Cientes vs TIR



Se puede apreciar con claridad como a partir de un 60% de los clientes iniciales ya se está viendo una TIR positiva, no de la misma manera con el VAN que aún en esa instancia se presenta como no rentable. Sin embargo cuando nos estamos en el 80% de los clientes iniciales ya tenemos ambas variables positivas, por ende se le está exigiendo mucho más al proyecto al pedir los 19 clientes iniciales como el 100%.

Conclusiones de la evaluación económica

En este capítulo del proyecto se llevó a cabo la evaluación económica del proyecto en el cual se determinaron los costos asociados al mismo y se fijaron aquellos elementos que son claves para el desarrollo correcto de la estrategia. Con esta identificación de los costos se pudo realizar la proyección de los flujos del proyecto el cuál da como resultado positivo tanto para el VAN como para el TIR con un valor superior a 6.000 MM de pesos para la primera y de 60,27% para la segunda variable.

Junto con ello en los posibles escenarios negativos que se les asigna una probabilidad de ocurrencia menor al 5% el retorno está determinado por un valor del VAN de -3.000

MM de pesos. Con esto ya se puede apreciar que el beneficio del proyecto es mayor a las potenciales pérdidas. Finalmente se preparó un análisis de sensibilidad el cuál ya con solamente un 80% de los clientes iniciales se obtienen retornos positivos.

Con estos números se puede concluir que el proyecto es atractivo y recomendable.

11. CONCLUSIONES

El proyecto deja una serie de elementos a modo de conclusión que se pudieron determinar durante su estudio tanto en lo relacionado a la estrategia como a su evaluación económica.

En primer lugar se determinó que actualmente es el servicio lo que más está demandando la gente, y que este tenga un nivel que implique una integración transversal tanto en la atención como en el manejo de los portafolios, y que el cliente está dispuesto a pagar por ello.

Se determinó además que dada la estructura actual en la que se manejan las cuentas, muchas veces los ejecutivos pierden sus objetivos, provocando pérdidas en las carteras, malos niveles de atención a los clientes y finalmente pérdidas para las compañías. Ello en conjunto con malos sistemas de incentivos, se generaban círculos viciosos en los cuales los clientes perdían mucho más de lo que ganaban tanto como por retorno de sus carteras como por este mal servicio.

Estratégicamente esta es una oportunidad para poder llenar esa insatisfacción de los clientes con este proyecto, cuya orientación está determinada por esta necesidad.

En la evaluación económica se determinó que en un escenario base dado este proyecto cumple a cabalidad con las expectativas con una TIR cercana a 60% y un payback de 3 años. Sin perjuicio de lo anterior, estos retornos están determinados totalmente según el desempeño de los mercados, esto está a su vez condicionado por los escenarios de riesgo tanto local como internacional, y es por ello que en un contexto mucho más estresado los resultados del proyecto no son tan alentadores con un VAN negativo asumiendo que un periodo más largo de análisis podría mejorar la perspectiva.

Junto con ello se determinó que para que el proyecto fuese viable, durante el primer año se debía tener alrededor de 19 clientes de alto patrimonio, con un crecimiento mensual de aproximadamente 2 clientes mensuales.

Finalmente la recomendación de este estudio, es que el proyecto es viable con recomendación de continuar, sin dejar de monitorear aquellas variables de riesgos ya mencionadas durante su implementación.

BIBLIOGRAFÍA

- Hit, Ireland, Hoskisson, Administración Estratégica, Ed. Cengage Learning, Séptima Edición, México, 2008.
- Kotler & Armstrong, Fundamentos de Marketing, Ed. Pearson Prentice Hall, Octava Edición, 2007.
- Banco Central de Chile, Informe de política monetaria, Junio, 2012.
- Michael E. Porter, ¿Qué es la estrategia?, Harvard Business Review (Latam), Diciembre, 2011.
- Jon R. Katzenbach y Douglas K. Smith, La disciplina de los equipos, Harvard Business Review (Latam), Diciembre, 2011.
- D'Acuña, Godoy, Malandre, Descripción del funcionamiento del mercado secundario de bonos soberanos locales en Chile, Ed. Banco Central de Chile.
- Blank, Tarquin, Ingeniería Económica, Ed. Mc Graw Hill, Sexta Edición, 2006.
- Newbold, Carlson, Thorne, Estadística para Administración y Economía, Ed. Pearson Prentice Hall, Sexta Edición, 2008.
- Credit Suisse, Research Institute, Global Wealth Report, 2011

REFERENCIAS DE INTERNET

- Wikipedia: www.wikipedia.org
- Banco Central de Chile: www.bcentral.cl
- Cámara Nacional de Comercio de Chile: www.cnc.cl
- Ministerio de Hacienda de Chile: www.hacienda.gov.cl
- Instituto Nacional de Estadísticas (INE): www.ine.cl
- Larraín Vial: www.larraínvial.cl
- Banchile corredores de bolsa S.A.: www.banchileinversiones.cl
- Celfin: www.celfin.com/chile/
- Superintendencia de valores y seguros: www.svs.cl
- Bolsa de Santiago: www.bolsadesantiago.cl

ANEXOS

Se presentan a continuación los anexos asociados al desarrollo del estudio.

ANEXO A: ENCUESTA

La encuesta final que se utilizará se presenta a continuación:

- 1) Respecto a los últimos sucesos en el mercado financiero, ¿usted confía en los centros de inversión, tales como corredoras de bolsa, family office y/o fondos de inversión?
 - a) Sí
 - b) No

- 2) ¿Usted toma sus propias decisiones de inversión?
 - a) Si
 - b) No

- 3) Si la respuesta anterior es No entonces responda: ¿Recibe asesoría?
 - a) Si
 - b) No

- 4) ¿Quién lo asesora?
 - a) Un banco
 - b) Una corredora de bolsa
 - c) Un family office
 - d) Otro

- 5) ¿A través de qué medio de comunicación usted se informa respecto de las empresas?
 - a) Revistas
 - b) Diario
 - c) Internet

- d) Seminarios
- e) En el trabajo
- f) Cursos o capacitaciones
- g) Otras personas
- h) Otro, ¿cuál?

6) ¿Usted trabaja o trabajó en el mercado financiero?

- a) Si
- b) No

7) Nombre las 3 empresas de inversión que conozca, ya sea corredoras, family office u otro tipo de asesores.

8) Del siguiente listado de corredoras, nombre aquellas que conozca:

N°	Empresa
1.	Banco Estado corredores de bolsa
2.	BBVA corredores de bolsa
3.	BICE Inversiones corredores de bolsa
4.	Consorcio corredores de bolsa
5.	Corpbanca corredores de bolsa
6.	Cruz del sur corredores de bolsa
7.	Deutsche Securities corredores de bolsa
8.	Etchegaray corredores de bolsa
9.	EuroAmérica mundo financiero
10.	FYNOSA corredores de bolsa
11.	FIT corredores de bolsa
12.	IMTrust
13.	Larraín Vial
14.	Jaime Larraín Y Cía. corredores de

	bolsa
15.	Merryl Lynch
16.	Molina y Swett corredores de bolsa
17.	Scotia corredores de bolsa
18.	Inversiones Security corredores de bolsa
19.	Ugarte corredores de bolsa
20.	Valenzuela Lafourcade corredores de bolsa
21.	Yrarrazaval Y Cía. corredores de bolsa
22.	Celfin Capital
23.	Banchile Inversiones corredores de bolsa
24.	GBM Chile
25.	Itaú
26.	MBI corredores de bolsa
27.	J.P. Morgan
28.	Nevasa
29.	Santander Global Banking & Markets
30.	Penta corredores de bolsa
31.	BCI corredores de bolsa
32.	Tanner

9) ¿Está o estuvo trabajando con alguna?, ¿con cuál?

10) ¿Cuál fue su nivel de satisfacción en general con cada una de ellas?

- a) Excelente
- b) Aceptable
- c) Deficiente

11) ¿Qué mejoraría en esa empresa, para mejorar el resultado?

12) ¿Usted entregaría su patrimonio para que lo administre una corredora de bolsa nueva en el mercado?

- a) Sí
- b) No

13) ¿Qué atributos valora más al momento de elegir donde coloca sus inversiones?

- a) El nombre de la compañía
- b) Los costos asociados
- c) El servicio general
- d) La relación con el ejecutivo
- e) Características de los productos
- f) La honestidad de la compañía
- g) La rentabilidad de los productos
- h) El nombre de las personas que trabajan en la compañía
- i) Seguimiento de información en línea
- j) Seguridad y confidencialidad de la información
- k) Asesoría legal y tributaria

14) Sobre los atributos anteriormente mencionados, valore la importancia de cada uno en escala de 1 a 5 donde 1 es “sin relevancia” y 5 es “altamente necesario” para cada una de las corredoras que conozca.

- a) Nombre de la compañía
- b) Costos
- c) Servicio general
- d) Relación con el ejecutivo
- e) Características de los productos
- f) Honestidad
- g) Rentabilidad de los productos
- h) Colaboradores
- i) Seguimiento de la información en línea

- j) Seguridad y confidencialidad de la información
- k) Asesoría legal y tributaria

15) ¿Dónde se enfocan principalmente sus inversiones (más del 60%)?

- a) Instrumentos financieros
- b) Activos inmobiliarios
- c) Capital fijo
- d) Proyectos de emprendimiento

16) ¿A qué empresa asocia a cada una de las características mencionadas en la pregunta anterior?

17) Evalúe su conocimiento sobre el mercado financiero en una escala de 1 a 5 en donde 1 es “Sin conocimiento” y 5 es “Conocimiento acabado del mercado”.

18) ¿Cómo clasificaría usted su propio perfil de riesgo?

- a) Bajo
- b) Moderado
- c) Alto

19) ¿En qué clases de instrumentos financieros prefiere invertir?

- a) Acciones
- b) Bonos
- c) Letras Hipotecarias
- d) Depósitos
- e) Fondos Mutuos
- f) Portafolios diseñados en la propia corredora
- g) Derivados
- h) Monedas extranjeras

20) ¿A qué empresa asocia como la mejor en cada uno de los productos anteriores?

- 21) Respecto a la localización de estas inversiones, usted prefiere que sean:
- a) Sólo locales
 - b) Sólo internacionales
 - c) Mezcla
- 22) ¿Cuál es el objetivo de su inversión?
- a) Ahorro futuro
 - b) Rentabilidad
 - c) Flujos
- 23) ¿Quién decide sobre la contratación de una empresa de inversión?
- a) Usted
 - b) Un grupo de personas
 - c) Un tercero
- 24) ¿Cómo valora el servicio de asesoría de inversión en una escala de 1 a 5, donde 1 es “sin importancia y 5 es “altamente importante”?
- 25) Respecto a la información que recibe de la empresa (estudios y comentarios del mercado), cómo prefiere recibirla
- a) A través de correo electrónico
 - b) Correo tradicional
 - c) Directamente a través de su ejecutivo
 - d) Redes sociales
- 26) Respecto a la información de sus propias carteras, prefiere:
- a) Poder revisarlas en tiempo real desde un computador
 - b) En reuniones con un ejecutivo que se la explique
 - c) A través de correos electrónicos
 - d) A través del correo tradicional

27) Sobre los ejecutivos, ¿ordene por importancia qué atributos valora de ellos?

- a) Alto conocimiento del mercado
- b) Buena relación y atención
- c) Que estén siempre disponibles
- d) Proactividad
- e) Capacidad para dar recomendaciones

28) Sobre el servicio de los ejecutivos, ordene según su preferencia partiendo por lo más importante:

- a) Ir directamente a la corredora para hacer sus revisiones
- b) Que el ejecutivo se acerque a usted cuando lo necesite
- c) Que el ejecutivo le esté comunicando constantemente las noticias y cuando hacer cambio en las inversiones.
- d) Le es indiferente.

29) Respecto a las reuniones con los ejecutivos:

- a) Le interesa que estos vayan solos.
- b) Que un experto los acompañe para entregar visión del mercado y la cartera
- c) No le interesa tener reuniones con los ejecutivos

30) Sobre el servicio de la corredora, a usted ¿le gustaría que esta preparase reuniones con economistas que entreguen visiones de la coyuntura económica de manera periódica?

- a) Si
- b) No

31) ¿Estaría usted dispuesto a pagar por sobre el costo de mercado a cambio de un servicio más personalizado?

- a) Si
- b) No

32) ¿Cuánto más?

- a) 0%-5%
- b) 5%-10%
- c) 10%-20%
- d) 20%-30%
- e) 30%-Más

33) Rango de edad:

- a) 20-30 años
- b) 31-40 años
- c) 41-50 años
- d) 51-60 años
- e) 61 años o más

34) Género

- a) M
- b) F

35) Comuna de residencia