

**Plan de negocio para una empresa especializada en la asesoría en productos  
de inversión**

**Propuesta de investigación para optar al título de Magíster en Administración**

Andrés Fernando Mejía Restrepo

Julián Alberto Ángel Pineda

**Asesora metodológica:**

Claudia Patricia Álvarez Barrera

**Universidad EAFIT**

**Programa de Administración**

**Pereira**

**2016**

## Contenido

<b>Introducción .....</b>	<b>2</b>
<b>1. Objetivo general.....</b>	<b>2</b>
<b>2. Marco conceptual.....</b>	<b>3</b>
2.1. Plan de negocio .....	3
Elementos de un plan de negocio.....	7
2.2. Aspectos para el desarrollo de un plan de negocio.....	9
Empresas de inversión .....	9
Inversión y ahorro en Colombia .....	10
2.3. Regulación y supervisión.....	12
Superintendencia Financiera.....	13
Autorregulador del mercado de valores (AMV).....	13
Bolsa de Valores de Colombia (BVC). .....	14
<b>3. Metodología .....</b>	<b>14</b>
3.1. Tipo de estudio.....	15
3.2. Sujetos.....	15
3.3. Instrumentos.....	15
<b>4. Desarrollo de elementos del Plan.....</b>	<b>15</b>
4.1 Resumen ejecutivo .....	16
4.2. Concepto: concepción de la idea inicial -propuesta de valor- .....	19
4.3. Visión general del mercado y estrategia de negocio.....	21
Determinación del sector y subsector .....	21
Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) .....	21
Sector y entorno .....	21
<b>5. Estudio de mercado .....</b>	<b>23</b>

5.1. Estructura de mercado.....	23
Características generales de los servicios ofrecidos .....	24
Usos .....	24
Usuarios .....	25
Perfil de riesgo .....	27
Demanda .....	30
Oferta .....	36
5.2. Gerencia y organización .....	38
Organigrama .....	38
5.3. Perspectivas de futuro .....	39
5.4. Estrategia operacional.....	41
Proyección empresarial de ingresos.....	41
Canales de comercialización.....	42
5.5. Requerimientos financieros .....	42
Tamaño .....	42
Localización.....	43
Ingeniería del proyecto .....	43
Costos asociados .....	43
5.6. Estudio legal e institucional.....	43
Tipo de sociedad comercial .....	43
Respecto de la admisión en Bolsa de Valores de Colombia.....	44
5.7. Marco tributario .....	45
Estatuto tributario.....	45
5.8. Estudio ambiental.....	45
5.9. Canvas.....	46
5.10. Misión .....	46
5.11. Visión.....	46
5.12. DOFA.....	46
<b>6. Resultados.....</b>	<b>47</b>
<b>7. Conclusiones.....</b>	<b>48</b>

<b>Referencias .....</b>	<b>51</b>
<b>Anexos .....</b>	<b>57</b>

### **Índice de figuras**

Figura 1. Elementos de un exitoso plan de negocios.....	6
Figura 2. Flujos de entrada de inversión extranjera directa 2014-2015.....	39

### **Índice de gráficos**

Gráfico 1. Tasa de inversión y crecimiento económico.....	10
Gráfico 2. Capitalización bursátil (% PIB).....	11
Gráfico 3. Preferencias de los colombianos por el efectivo.....	18
Gráfico 4. % Incremento de clase media.....	23
Gráfico 5. Estructura de ingresos por edad.....	26
Gráfico 6. Participación por activo perfil conservador.....	28
Gráfico 7. Participación por activo perfil moderado.....	29
Gráfico 8. Participación por activo perfil agresivo.....	30
Gráfico 9. Volúmenes negociados en bolsa 1997-2004.....	31
Gráfico 10. Volumen promedio diario negociado periodo 2005-2014.....	32
Gráfico 11. Índice COLCAP 2009-2014.....	32
Gráfico 12. Participación de extranjeros en renta variable 2006-2014.....	33
Gráfico 13. Volumen transado a través del MILA 2011-2014.....	34

### **Índice de tablas**

Tabla 1. Comisionistas de Bolsa en Colombia.....	24
Tabla 2. Inversionistas institucionales que transan en el mercado local de renta variable.....	34
Tabla 3. Nemotécnico empresas BVC.....	35
Tabla 4. Monto comisiones Bancolombia.....	36

Tabla 5. Monto comisiones Davivienda.....	36
Tabla 6. Monto comisiones Profesionales de bolsa.....	37
Tabla 7. Monto comisiones Helm Comisionista de Bolsa.....	37
Tabla 8. Costos asociados.....	42
Tabla 9. Canvas.....	46

## **Resumen**

La estructuración de cualquier plan de negocios, y especialmente uno ligado a la asesoría de productos de inversión, involucra en primera instancia un análisis exhaustivo del entorno en donde se desarrollará el negocio, análisis que contempla estudios de mercado, técnicos, organizacionales y legales.

El mercado colombiano en la actualidad presenta poca penetración de productos financieros que cubran necesidades de inversión, ya sea por desconocimiento como tal, o porque el común de las personas ven estas alternativas como algo inalcanzable o desconocido. El objetivo principal de este plan de negocio consiste en diseñar portafolios de inversión de largo plazo, a través de estudios técnicos que nos permitan identificar el valor intrínseco de las empresas o acciones a seleccionar, descartando por completo estrategias de especulación que podrían generar utilidades o pérdidas en periodos cortos de tiempo.

## **Palabras clave**

Plan de negocio, inversión, estudio de mercado, asesoría financiera, ahorro.

## **Abstract**

The structure of any business plan, especially one linked to the advice of investment products in the first instance, involves a comprehensive analysis of the environment in which the business is developed, analysis that includes market research, technical studies, organizational and legal.

The Colombian market currently has little penetration of financial products to meet investment needs, either through ignorance as such, or because ordinary people see these alternatives as something unattainable or unknown. The main objective of this plan is to design business portfolios of long-term investment through technical studies that allow us to identify the intrinsic value of companies or shares to select. Dismissing completely speculation strategies that could generate profits or losses in short periods of time.

## **Key words**

Business plan, investment, market research, finance consultancy, saving.

## **Introducción**

El presente trabajo hace referencia a un plan de negocio en el que se estructura la creación de una empresa especializada en la asesoría en productos de inversión. De esta manera, más que la descripción detallada de los productos de inversión y portafolios ofrecidos a los clientes, una vez la empresa entre en funcionamiento, se exponen los conceptos fundamentales del plan de negocio y los más importantes planteamientos que de éste se han elaborado, así como un análisis detallado del entorno en el que se desenvuelve el negocio, acompañado de estudios de mercado, técnicos, organizacionales y legales. De otro lado, se referencia el marco regulatorio del sector, tanto a nivel normativo como respecto de entidades de vigilancia y control. Por último, se realiza un estudio de mercado que permita determinar la pertinencia de la empresa que se proyecta en el escenario pereirano.

La importancia o interés principal del trabajo radica en que, aunque la inclusión financiera en Colombia ha venido presentando cifras al alza en los últimos años, este rubro hace referencia principalmente a cuentas de ahorro y tarjetas de crédito, productos que no se ajustan o no están diseñados para cubrir una necesidad de inversión. Por ende, se identifica una carencia que se conoce a nivel local y nacional respecto de la penetración de instrumentos financieros de inversión en la comunidad, más alternativas o instrumentos diseñados para dirigir los recursos a la inversión a largo plazo y no a la especulación, es decir, la búsqueda del valor intrínseco de las empresas y sus acciones partiendo de los productos y servicios que ofrecen, más no en las utilidades provenientes de las oscilaciones de las acciones en una ventana de tiempo determinada. Permitiendo esto, pronosticar la posibilidad de expansión hacia el futuro de este segmento empresarial, y así, de esta manera, buscar el momento preciso para iniciar un plan de negocio para una empresa de este tipo. Así, la propuesta de valor de la empresa radica en el conocimiento técnico que por parte de la misma se ofrece, de modo tal que se garantice la escogencia de las mejores opciones de inversión.

### **1. Objetivo general**

Elaborar un plan de negocio para una empresa especializada en la asesoría en productos de inversión.

## **2. Marco conceptual**

### **2.1. Plan de negocio**

Tal y como lo señalan Megginson, Byrd, Scott y Megginson (1994), “un plan de negocio podría ser el más importante y útil documento que como emprendedor pueda alguna vez elaborar. El plan te mantiene pensando en el objetivo, mantiene tu creatividad y concentra tu poder en alcanzar tu meta” (p. 138); en la misma línea, Bodestab (citado en Mascarenhas, 2009) considera que “un plan de negocio completo es una guía que ilustra en qué lugar estás, para dónde vas y cómo llegar allá” (p. 13); por su parte, Mascarenhas (2009) puntualiza que un plan de negocio como concepto se puede abordar desde dos puntos de vista: en primera instancia, el académico y, en segunda, el que corresponde al emprendedor, así lo manifiesta:

Desde un punto de vista académico, un plan de negocio es una hoja de ruta, una declaración de estrategia, un modelo operacional, un pronóstico de negocio o alguna otra etiqueta conceptual. Desde un punto de vista del emprendedor, un plan de negocio es un documento de venta, un argumento de ventas que le das a los capitalistas de riesgo y bancos, un plan de negocio no vende un producto o servicio o un ambiente de trabajo, vende un proyecto de innovación completo, todo el negocio o tu nueva compañía (p. 1).

Por otra parte, es fundamental señalar que la importancia de un plan de negocio reside en la organización que se le brinda a las ideas a desarrollar y la facilidad de transmitir las mismas; en efecto, tal y como lo señala Hull (2013):

El simple acto de escribir su idea y resumir cómo el negocio va funcionar puede ser de gran ayuda para asegurar que está comunicando su visión y que todos están de acuerdo. También es de gran ayuda tener un punto de referencia y verificar el progreso a medida que la empresa crece (p. 19).

Un plan de negocio es crucial para soportar su visión, porque muestra que se ha pensado en una idea claramente y no se está sólo improvisando.

Otro de los grandes beneficios de escribir ordenadamente un plan de negocios, es sin duda, la posibilidad de realizar ajustes en la medida en que se vayan desarrollando los objetivos, ajustes e incluso, pueden ir en dirección totalmente opuesta a lo que inicialmente se planteó. En la misma

línea de las tesis planteadas por Hull (2013), Rhonda Abrams en su libro *The successful Business Plan* (2014), citando a Eugene Kleiner señala:

Incluso teniendo todos los recursos económicos necesarios para la puesta en marcha de un negocio, se requiere de un plan de negocio. Un plan muestra cómo va ser manejado el negocio, sin éste, no se sabría hacia dónde se quiere llegar, ni se podría medir sus respectivos avances o progresos. Algunas veces, después de escribir un plan de negocio, se puede cambiar la estrategia, o inclusive decidir no ingresar a ciertos mercados en un determinado momento (p. 49).

No obstante, el plan de negocio incluye gran cantidad de variables a tener en cuenta en el desarrollo del mismo, existen otros aspectos que pueden eventualmente quedar por fuera, y, por la misma vía, restar vigencia y fortaleza al plan; es por ello que como principio epistemológico se debe dar por sentado que su eficacia es limitada, ello sin llegar a extremos como el señalado por Brown (2013):

¿Por qué el crear un plan de negocio no tiene sentido? Porque puede planear e investigar todo lo que quiera, pero a la primera ocasión que encuentre algo en el mercado que no esperaba, el plan se echa por la borda. Una vez se haya empezado, las cosas nunca serán tal como las anticipó (p. 22).

Así pues, el plan de negocio que se esboza seguramente adolece de defectos subsanables, no obstante, ello no implica desecharlo puesto que precisamente está sujeto a revisión de terceros, que permitirán ajustar elementos para dar cuenta de una realidad de mercado más fiable.

En esta instancia es pertinente señalar también un concepto que se halla íntimamente relacionado con el hasta aquí referido (al menos lingüísticamente hablando); en efecto, el término modelo de negocio ha sido ampliamente difundido en los últimos años en gran medida por el trabajo de Osterwalder, y es a quién se acude con el objeto de lograr delimitar conceptualmente la similitud, identidad o diferencias entre uno y otro:

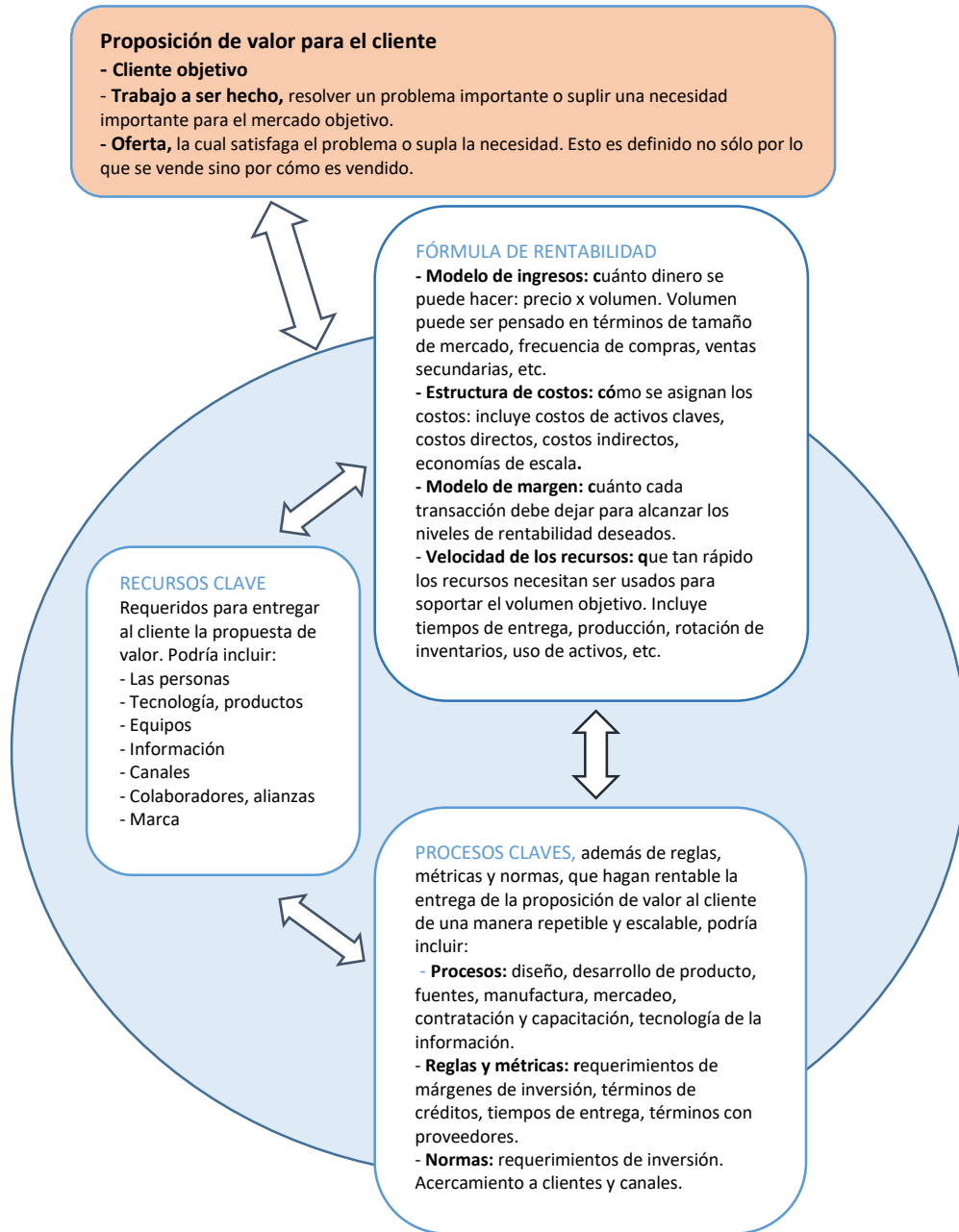
Un modelo de negocio es una herramienta conceptual que contiene un conjunto de objetos, conceptos y sus relaciones con el objetivo de expresar la lógica del negocio de una empresa específica. Por lo tanto, debemos considerar cuáles conceptos y relaciones permiten una

descripción simplificada y una representación del valor que se le proporciona a los clientes, cómo se hace y con qué consecuencias financieras (Ostewalder, Pygneur y Tucci, 2005, p. 3).

Un modelo de negocio tal y como lo expresan Johnson, Christensen y Kagermann, en su artículo de Harvard Business Review *Reinventing your business model* (2008), consta de cuatro elementos claves que se relacionan entre sí, y juntos crean y entregan valor al cliente. El primero es el de mayor importancia.

1. Oferta de valor al cliente: las compañías exitosas son aquellas que encuentran la manera de crear valor para sus clientes.
2. Fórmula de la rentabilidad: es el plan que define cómo la compañía creará valor para sí misma mientras crea valor para sus clientes.
3. Recursos claves: son activos, como las personas, la tecnología, los productos, las instalaciones, los equipos, la logística requerida, para entregar la oferta de valor a los clientes objetivo.
4. Procesos claves: estos procesos incluyen tareas recurrentes como capacitación, desarrollo, producción, presupuestos, planeación, ventas y servicio al cliente. Además de las leyes de la compañía, sus métricas y normas (p. 39).

**Figura 1.** Elementos de un exitoso plan de negocios



Fuente: “Reinventing your business model”, *Harvard Business Review*, 2008.

## Elementos de un plan de negocio

Si bien se ha delimitado someramente el concepto de plan de negocio, para poder llevar a cabo un buen ejercicio, resulta imperioso realizar algunas preguntas que permiten enrutar su estructura; como Blaney (2002) ha estimado:

Antes de embarcarse en cualquier proyecto de negocio, es muy importante que se realice las preguntas correctas y se explore respuestas enfocadas en cuestiones clave. Por ejemplo, examinar la actual posición financiera realizándose unas simples preguntas:

¿Dónde estás ahora? (...) ¿Cómo llegaste ahí? (...) ¿Para dónde vas desde ese punto? (...) ¿Cómo sabes desde ahora lo que alcanzarás al llegar allá (tus objetivos)? (p. 4).

Si bien existen múltiples elementos que deben ser incluidos en un plan de negocio con el objeto de que sea lo más fiable posible, no puede hablarse de unidad de criterio sobre la materia, ya que habrán tantos esquemas de planes de negocios como instituciones o autores aborden el tema. De igual forma, el plan de negocio depende del sector en el que se quiere realizar el emprendimiento y sus características, es por ello que Weinberger (2009) manifiesta que “Cada emprendedor e inversionista requiere un plan de negocios particular y por ello, el empresario debe ser capaz de definir cuál es la mejor estructura, en función a la solicitud de cada destinatario, audiencia o público demandante” (p. 43).

Dentro de los diferentes esquemas de planes de negocio se puede mencionar el sugerido por McKinsey & Company (2001) en su guía denominada *Cómo escribir un plan de negocio* en la que refiere los siguientes elementos: “Resumen ejecutivo. Producto o servicio. Equipo gerencial. Mercado y competencia. Mercadeo y ventas. Sistema de negocio y organización. Distribución. Riesgos y oportunidades. Planeación financiera y financiación” (p. 23).

Por su parte, Weinberger (2009) expone los siguientes capítulos a desarrollar dentro del plan de negocio:

- Resumen ejecutivo (Formulación de idea de negocio, Análisis de la oportunidad, Presentación del modelo de negocio). Análisis del entorno (Análisis de la industria, del mercado y estimación de demanda). Planeamiento estratégico (Análisis FODA, Visión, Misión, Objetivos estratégicos, Estrategia genérica, Fuentes de ventajas competitivas, Alianzas estratégicas). Plan de marketing. Plan de operaciones. Diseño de la estructura y

plan de recursos humanos. Proyección de los estados financieros. Evaluación financiera. Conclusiones y recomendaciones. Anexos (p. 43).

De otro lado, Ernst & Young (2001) siguen lineamientos generales similares a los relacionados por McKinsey y plantean como esquema:

- 1) Resumen ejecutivo
- 2) Concepto
- 3) Visión general del mercado (análisis de mercado, competidores, etc.)
- 4) Estrategia de negocio (la oferta)
- 5) Estrategia operacional
- 6) Gerencia y organización (gerencia, estructura de la organización, recompensas y propiedad)
- 7) Perspectivas de futuro
- 8) Requerimientos financieros
- 9) Apéndices (p. 4).

William A. Sahlman por otro lado, en su libro *How to write a great business plan* (2008) detalla básicamente cuatro elementos críticos en la evaluación de un plan de negocio. Para él, la mayoría de planes de negocio tienden a enfocarse erróneamente sólo en números, es decir, proyecciones financieras mes a mes o año a año, dejando a un lado elementos claves mucho más valiosos, que deben ser identificados previamente para asegurar el éxito de un negocio. Estos elementos son los siguientes:

La gente: en general todas aquellas personas que manejarán la empresa, en las que se evalúa su preparación, conocimiento de la industria, capacidad para trabajar en equipo. Partiendo de la premisa de que es mejor invertir en gente que en ideas, ya que gente lo suficientemente preparada está en capacidad de ajustar una idea mal enfocada y convertirla en un caso de éxito.

La oportunidad: se refiere al perfil del negocio, qué se venderá y a quiénes. En qué tipo de mercado se competirá, maduro o en crecimiento, y qué obstáculos se logran vislumbrar.

El contexto: básicamente una foto general, sobre elementos o factores incontrolables, como regulaciones legales y ambientales, tendencias demográficas, inflación, tasas de interés, entre otras.

Riesgo y recompensa: básicamente un ejercicio de todo lo que podría salir bien o mal, y una discusión o plan de cómo el equipo administrativo podría responder (p. 5).

Una vez referidos los conceptos, así como los elementos que según las diferentes propuestas esbozadas conforman el plan de negocio, se relacionarán los aspectos básicos que se deben tener en cuenta a la hora de realizar un plan de negocio en el espectro de inversión.

## **2.2. Aspectos para el desarrollo de un plan de negocio**

### **Empresas de inversión**

Según la Comisión de Valores e Intercambios de los Estados Unidos (SEC) (2015), una empresa de inversión “es una compañía que emite valores y se dedica fundamentalmente al negocio de la inversión en valores” (p. 1); por otro lado, el reconocido portal Investopedia (2015) define las empresas de inversión como “el nombre formal que recibe una compañía que vende y administra un portafolio de valores (...) las empresa de administración de inversión permite a los inversores unir su capital con el de otros inversores para adquirir valores diversificados administrados profesionalmente” (p. 1).

La compañía más grande de inversión en el mundo es Berkshire Hathaway y se encuentra administrada por Warren Buffet y Charlie Munger, esta compañía tiene como principio que guía su actividad “maximizar la tasa promedio anual del valor intrínseco del negocio de Berkshire basado en el valor por acción” (Buffet, 1996, p. 2). Por su parte PIMCO, otra de las compañías más grandes en inversión a nivel global tiene como misión “basarse en un proceso de inversión holístico diseñado para aplicar rigurosamente el análisis *top-down* y *bottom up* para identificar los riesgos y las oportunidades de inversión” (PIMCO, 2015).

De acuerdo a Scialabba (2015):

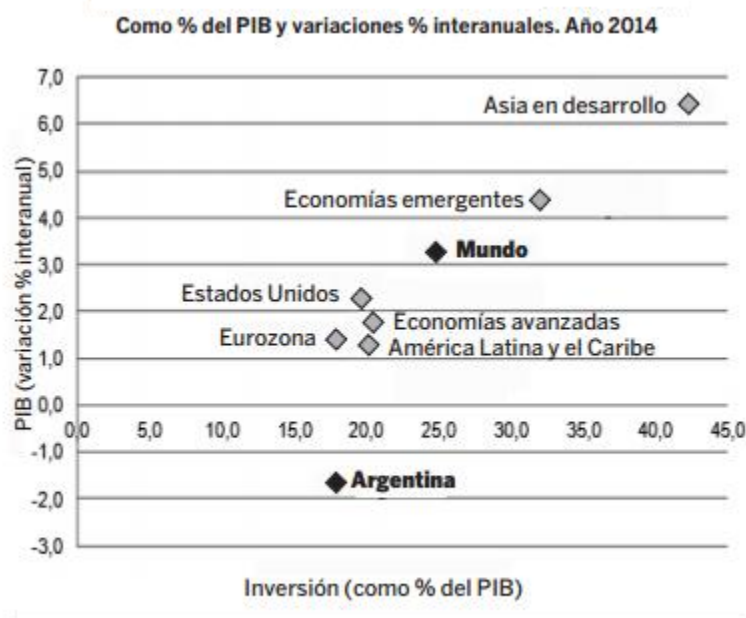
Según datos del FMI, tanto la inversión total del mundo como el ahorro como porcentaje del PIB han tenido un incremento entre el 2 y 2,5 % en los últimos años. Sin embargo, cuando se analiza por grupos de países, se observan cambios en los patrones.

Las economías avanzadas han declinado su inversión y ahorro en casi 2 puntos, pasando de 22% del PIB en el período 1991-1998 a 20,3% en 2014, en cuanto al ahorro pasó de 21,7% a 20,4% del PIB.

Estados Unidos, por ejemplo, incrementó su inversión del 18,5% a 19,7% del PIB, mientras que su ahorro interno creció de 16,4 a 17,3. En la Eurozona, la inversión declinó dos puntos (de 21,7% a 19,7%), mientras que el ahorro se mantuvo casi sin cambios (de 21,4% a 21,6%). En el grupo de las economías emergentes la dinámica es diferente. Estas aumentaron su tasa de inversión de 26% a 31,9% del PIB y su tasa de ahorro interno de 23,6 a 32,6. El

grupo comprendido por los países de Asia en desarrollo (que incluye a China y a la India) en el período 91-98 la inversión alcanzó el 33,9% del PIB, mientras que para 2014 la misma se incrementó en más de 8 puntos, alcanzando el 42,3%. En América Latina la situación de la inversión ha empeorado, ya que pasó de 21,3% en 91-98 a 20% en 2014, ubicándose casi 5 puntos por debajo del promedio mundial con una tasa de crecimiento del 1,3%, 2 puntos por debajo de la expansión global. La tasa de ahorro interno ha verificado el mismo comportamiento: en los 90 era del 18,5% del PIB y en 2014 alcanzó los 17,3 puntos (p. 1).

**Gráfico 1. Tasa de inversión y crecimiento económico**



Fuente: elaboración propia en base a WEO, IMF, Enero de 2015.

De los datos relacionados, se puede concluir que la tasa de inversión en América Latina es inferior al promedio mundial, lo que implicaría que existe terreno aún sin explorar en este ámbito, permitiendo de tal modo, expandir nuevas empresas dedicadas a la inversión.

### **Inversión y ahorro en Colombia**

Según datos de ANIF (2015):

La inversión real en Colombia ha tenido un importante repunte durante los últimos años, creciendo a una tasa promedio del 12.8% real por año (2004-2008), después de haber experimentado una seria crisis durante 1998-2001, cuando se contrajo a un ritmo promedio

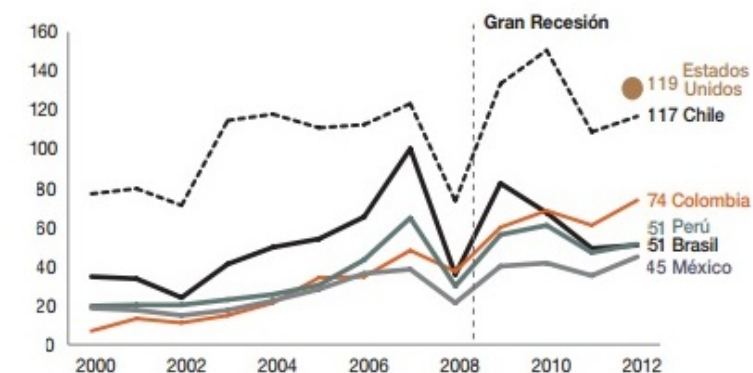
del -8.1% real por año. En ello jugó un papel clave el despertar de diferentes vehículos de profundización financiera, incluyendo el mercado accionario, la emisión de bonos corporativos y un buen ambiente para la llegada de la Inversión Extranjera Directa (IED), (p. 10).

Colombia ha logrado importantes avances en inclusión financiera durante los últimos años. Por ejemplo, el número de personas con algún producto financiero se incrementó “de 16 a 23 millones durante 2008-2014, representando un crecimiento del 6.5% anual. Esto quiere decir que la población con al menos un producto financiero, como porcentaje de la población adulta, pasó del 56% al 73% durante dicho período” (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2015, p. 15).

En lo referente a la profundización del mercado de capitales (propriadamente dicho), los instrumentos de renta variable (acciones) y de renta fija (bonos corporativos) locales han tenido importantes desarrollos en la última década.

En efecto, la capitalización bursátil del Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC), medida de forma tradicional, aumentó del 33% al 74% del PIB durante el período 2006-2012, promediando una valorización del 6% real anual. Adicionalmente, los bonos corporativos pasaron de representar un 4.2% a un 5.9% del PIB durante el mismo período (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2015).

**Gráfico 2.** Capitalización bursátil (% PIB)



Fuentes: Federación de Bolsas y FMI.

Reuniendo los datos a nivel nacional y el avance evidente en materia de inversión, se tiene un sector en expansión, que cotejado con el porcentaje de penetración de productos a nivel mundial, indica un espacio amplio aún para su crecimiento, es por ello que resulta atractivo pensar en una empresa de este tipo a nivel local.

### **2.3. Regulación y supervisión**

Según la Guía del Mercado de Valores, la regulación del mercado de valores en Colombia está a cargo fundamentalmente de tres entidades:

1. El Congreso de la República, expide la ley marco del mercado de valores (Ley 964).
2. El Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, expide regulaciones que concretan las normas generales de la ley marco de valores.
3. La Superintendencia Financiera expide instrucciones sobre el cumplimiento de las normas emitidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (Fradique, 2014, p. 38).

Es conveniente de esta manera mencionar brevemente las principales funciones de estos organismos.

Congreso de la República: la Constitución Política atribuye a este organismo la función de expedir las normas generales, a las cuales se somete el Gobierno para regular “las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público. En ejercicio de esta facultad, el Congreso expidió la Ley 964 de 2005, ley marco del mercado de valores” (Fradique, 2014, p. 38).

Gobierno Nacional: el Presidente de la República tiene la función de regular las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público. El Presidente ejerce esta facultad mediante la expedición de regulaciones que concretan el contenido general de la ley marco del mercado de valores (Ley 964). Las facultades de regulación del Presidente de la República son ejercidas a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Superintendencia Financiera. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público regula el mercado de valores con sujeción a los criterios generales definidos en la ley marco, y la Superintendencia Financiera imparte

instrucciones y reglamentaciones sobre las regulaciones expedidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Superintendencia Financiera: “Ejerce la inspección, vigilancia y control sobre los agentes que participan en el mercado de valores” (Fradique, 2014, p. 39).

### **Superintendencia Financiera**

Como se mencionó anteriormente, sus funciones se pueden ceñir a dos competencias principales, la primera relativa a la inspección y vigilancia, y la segunda, referente al control.

Con respecto a la inspección y vigilancia, (Fradique, 2014) señala que:

Estas funciones consisten en la fiscalización permanente que se ejercen sobre el régimen institucional o relativo a la formación, extinción, obligaciones y derechos de las entidades inspeccionadas y vigiladas, así como sobre su régimen objetivo o relativo a las operaciones que realizan. Estas funciones son desarrolladas por la Superintendencia Financiera principalmente a través de distintos órganos, entre los que se encuentran, entre otros, las bolsas de valores, las comisionistas de bolsa, los fondos de garantías y las sociedades calificadoras de valores.

Con respecto a las funciones de control, éstas se aplican sobre los emisores de valores. El control puede ser o exclusivo o concurrente. El control es exclusivo para aquellos emisores que no están sometido a la inspección, vigilancia o control de otra entidad del Estado, de modo tal que corresponde a la Superintendencia Financiera fiscalizar a dicho emisor, tanto desde el punto de vista subjetivo como desde el punto de vista objetivo o de sus operaciones. El control es concurrente si el emisor es una entidad sometida a la inspección, vigilancia o control de otra entidad administrativa del Estado, en razón a la actividad económica que realiza (p. 40).

### **Autorregulador del mercado de valores (AMV)**

El Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia - AMV nace en el año 2006 como una corporación privada, sin ánimo de lucro y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Lo que se buscó con su creación fue contribuir a la confianza, transparencia, profesionalismo y desarrollo del mercado de valores del país.

El AMV cumple las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria de conformidad con lo establecido en estos reglamentos y demás normatividad aplicable.

- I) Función normativa: el AMV cumplirá esta función mediante la expedición de reglamentos de autorregulación. A través de los reglamentos de autorregulación se adoptan las normas acerca de la conducta de los sujetos de autorregulación, define los usos sanos, prácticas, aspectos éticos, conflictos de interés y, en general, todas aquellas reglas dirigidas a la protección del inversionista, a la integridad del mercado de valores, relacionadas con la actividad de intermediación de valores.
- II) Función de supervisión: consiste en la verificación del cumplimiento de la normatividad aplicable por parte de los sujetos de autorregulación, mediante la realización de las actividades que se consideren apropiadas para cumplir con tal fin.
- III) Función disciplinaria: consiste en la investigación de hechos y conductas, con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de la normatividad aplicable, así como el juzgamiento de las mismas (Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, 2015, p. 9).

### **Bolsa de Valores de Colombia (BVC)**

Según la Guía del Mercado de Valores, (Fradique, 2014): la BVC es una sociedad anónima de carácter privado, mediante la cual se inscriben y negocian valores públicamente” (p. 45).

La BVC, las demás bolsas actuales o que se establezcan y las sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores, tienen la facultad de expedir reglas en relación con la inscripción de valores, la admisión, desvinculación y actuaciones de sus miembros y de las personas vinculadas a ellos, y las normas que rigen el funcionamiento de los mercados que administran. En ejercicio de esta facultad, la BVC expidió el Reglamento General de la BVC y la Circular Única de la BVC, los cuales regulan principalmente la negociación y operaciones que se celebran a través de dicha bolsa, así como la relación de la BVC con sus usuarios.

Teniendo en cuenta el objetivo de la presente investigación, esto es, el de elaborar un plan de negocio para una empresa especializada en la asesoría en productos de inversión, se hace imperioso delimitar la metodología que guiará el desarrollo del mismo.

### **3. Metodología**

### **3.1. Tipo de estudio**

La investigación fue del tipo cualitativo-descriptivo toda vez que se buscó, a partir de planteamientos de carácter teórico, -tales como los planes de negocios esbozados por estudiosos de la administración- lograr una proyección en el ámbito práctico que permita en un escenario delimitado (asesoría en productos de inversión) establecer los elementos que a futuro determinarán la constitución formal de una empresa con ese objeto social; así, el objetivo de esta investigación no se puede confundir con la puesta en práctica de los elementos proyectados en el plan de negocio, sino que agota su pretensión en la descripción de las variables fundamentales inherentes a este tipo de empresa, es decir, no sólo las propias de los planes de negocio sino también aquellas ceñidas a la inversión. No obstante todo lo arriba señalado, resulta también pertinente acotar que el ejercicio forzosamente tuvo elementos característicos de la investigación cuantitativa, *v. gr.*, el estudio de mercado, sin embargo, la presencia de este elemento es netamente tangencial, motivo por el cual la investigación fue preeminentemente cualitativa.

De otro lado, la investigación tuvo el carácter de transversalidad puesto que la recolección del dato se realizó en un solo periodo de tiempo y se pretendió dar cuenta del fenómeno mediante la descripción del mismo.

### **3.2. Sujetos**

Tal y como se ha señalado, la investigación es fundamentalmente descriptiva y teórica puesto que no pretende la puesta en práctica del producto final (plan de negocio).

### **3.3. Instrumentos**

Para la recolección de datos se usó fundamentalmente un instrumento a saber: el estudio de mercado que permite establecer la eventual viabilidad de la compañía en el ámbito local.

## **4. Desarrollo de elementos del Plan**

Dentro de los diferentes esquemas de planes de negocio previamente mencionados, adherimos a los lineamientos propuestos por Ernst & Young (2001) para el desarrollo del plan de negocio, ya que consideramos que es el que más se ajusta a la finalidad de negocio y a su momento específico propuesto. Así, los elementos a desarrollar en el plan de negocio, según el esquema de Ernst & Young (2001), son los siguientes:

- 1) Resumen ejecutivo
- 2) Concepto
- 3) Visión general del mercado
- 4) Estrategia de negocio (la oferta) (Lo desarrollamos como estudio de mercado respecto de la oferta)
- 5) Estrategia operacional (se incluye en el estudio de mercado)
- 6) Gerencia y organización (se incluye en el estudio de mercado)
- 7) Perspectivas de futuro (se incluye en el estudio de mercado)
- 8) Requerimientos financieros (se incluye en el estudio de mercado)
- 9) Apéndices

No obstante, y toda vez que el estudio de mercado incluye el desarrollo de algunos de los puntos del plan de negocio planteado por Ernst & Young, el plan fue ajustado, con el objeto de no repetir elementos que se incluyen en el estudio de mercado.

#### **4.1 Resumen ejecutivo**

Partiendo del marco lógico, se tocan de manera tangencial las dos primeras preguntas con el objeto de realizar un encuadre somero de la empresa, que es ampliado en los estudios subsiguientes:

- ¿Qué se quiere hacer?

Una empresa que se especialice en la asesoría en inversión tanto a personas naturales como jurídicas, de manera puntual en mercado de renta variable, siendo el mercado accionario el de mayor preponderancia.

- ¿Por qué se quiere hacer?

Tradicionalmente en Colombia, las personas han optado por realizar inversiones en el sector inmobiliario, bajo dos tesis fundamentales según las cuales, de una parte, el sector inmobiliario siempre se valoriza (asunto falso por cuanto ha quedado demostrado a través de la historia que los precios también pueden ser inflados artificialmente, el ejemplo por magnitud más cercano que tenemos es el de la burbuja inmobiliaria surgida a raíz de las hipotecas Subprime en los Estados Unidos, así como la surgida en la Costa del Sol española a raíz de los altos ingresos de los europeos del norte, que también generaron una distorsión al alza en los precios de los inmuebles. No son pocos y no son cualquiera quienes han sugerido que en Colombia también se

presenta una burbuja en el sector inmobiliario. En ese sentido, Robert Shiller<sup>1</sup>, premio Nobel de Economía y quien predijo la burbuja de las Subprime, considera que en algunas ciudades se experimenta este fenómeno), y por otra, es un activo tangible, y, por tanto, brinda mayor seguridad a quienes lo poseen; sobre este último, podría decirse que es un paradigma, una idea que se encuentra en el imaginario social y de manera muy arraigada en los colombianos.

Por otra parte, tal y como quedó demostrado en las pruebas PISA, Colombia carece de educación financiera, lo que por sustracción de materia nos permite inferir el desconocimiento del mercado de valores; es decir, si no se conoce la existencia de un producto, es absolutamente imposible invertir en él. Tal y como lo señala DECEVAL (2015), Colombia obtuvo el último lugar en las pruebas PISA relativo a los conocimientos básicos de los estudiantes en materia financiera, alcanzando 379 puntos; si bien, fue el único país de América Latina presente en la prueba y de las 18 economías evaluadas, 13 de ellas pertenecen a la OCDE, nuestros puntajes distaron demasiado de los primeros lugares: China con 603 puntos y Bélgica con 541, obteniendo un promedio para los 13 países de la OCDE de 500 puntos. Estos resultados se compadecen con la actitud que los colombianos tomamos al momento de acometer una inversión; en efecto, tal y como lo señala Portafolio (2015):

Para muchos, el sistema financiero parece un mundo lejano, inalcanzable y con términos incomprensibles que pocos pueden entender.

Por eso los “no expertos” prefieren pasar por alto las noticias económicas por la falta de información para comprender la bolsa financiera, las tasas de interés y demás movimientos que tiene el sistema del dinero, pero que finalmente a todos nos afecta el bolsillo (p. 4).

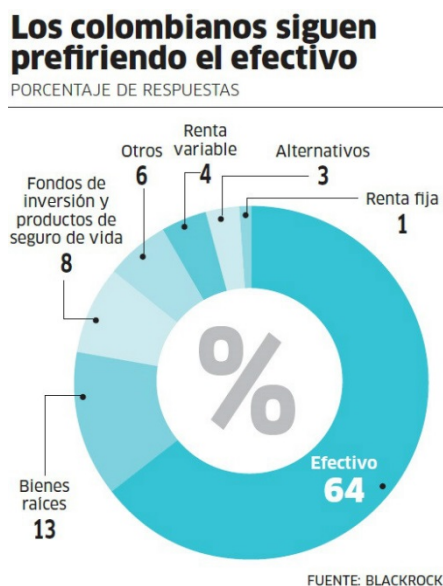
Otro de los aspectos a señalar es la inclusión financiera que se presenta en Colombia, la cual sigue avanzando de forma importante en nuestro país y para el tercer trimestre del año 23,2 millones de personas mayores de edad cuentan con al menos un producto financiero, lo que representa el 72,6% de la población adulta en Colombia. Uno de los productos que más aporta al objetivo de la bancarización es la cuenta de ahorros, a la cual hasta la fecha han accedido alrededor de 21,6 millones de personas adultas, seguida por la tarjeta de crédito, con un total de 7 millones de personas (Asobancaria, 2015).

---

<sup>1</sup> <http://www.dinero.com/economia/articulo/si-burbuja-inmobiliaria/179992>

No es menos cierto que esta inclusión se ciñe casi de manera exclusiva a las cuentas de ahorro y a las tarjetas de crédito, herramientas fundamentalmente de ahorro y endeudamiento, más que de inversión. Si tenemos en cuenta otro tipo de investigaciones como la realizada por Blackrock y citada por Portafolio (2015), hallaremos que los colombianos preferimos el efectivo (quizá por aquella misma tesis de conservar de manera tangible nuestros activos):

**Gráfico 3.** Preferencias de los colombianos por el efectivo



Fuente: Blackrock, 2015.

En otra arista podemos mencionar que la inversión en bolsa ha venido creciendo, tal y como lo refiere la revista Dinero en una publicación de 2011: “Mientras que en 1999 los colombianos destinaban apenas \$500.000 en inversiones en acciones, que a precios de hoy corresponde a \$1 millón, en la actualidad esta cifra está alrededor de los \$10 millones, por lo que el segmento objetivo está concentrado en estratos 4, 5 y 6” (Dinero, 2011, p. 15).

Así, hasta el momento podemos señalar varios aspectos interesantes que nos permiten plantear una hipótesis de la respuesta al por qué se quiere hacer:

- Existe una educación financiera deficiente en el país, lo que tiene como consecuencia un desconocimiento del sector financiero y, naturalmente, de los productos que éste puede ofrecer.

- Los colombianos preferimos invertir en activos tangibles.
- Se prefiere el efectivo para ahorrar, así como las cuentas en las instituciones financieras, no obstante, si esta es la penetración de la banca en el ámbito ahorrativo, por sustracción de materia habría que concluir que es menor en el ámbito de inversión (en el que a diferencia del fenómeno del ahorro, sí existen posibilidades de perder dinero y, por tanto, aversión al riesgo).
- Quienes se hallan en mejor posición para realizar estas inversiones son las personas que pertenecen a estratos socio económicos más altos y que pueden tener excedentes de capital que pueden destinar a invertir en instrumentos de riesgo.

Así las cosas, como hipótesis de respuesta se podría decir parcialmente que se quiere crear esta empresa, porque existe una población con desconocimiento de los instrumentos y que no está habituada a invertir; esta respuesta se ve complementada con otros datos que se auscultaron en el desarrollo del presente trabajo, tales como:

- Poder adquisitivo de los colombianos
- Movilidad social en los últimos años (crecimiento o no de la clase media y su tendencia hacia la alta)
- Ampliación de las posibilidades de inversión con el MILA (Mercado Integrado Latinoamericano).
- La mejoría en la calificación del riesgo país que implica la llegada de capitales extranjeros dispuestas a invertir.
- Estabilidad y crecimiento de empresas colombianas, algunas convirtiéndose en multilatinas.

#### **4.2. Concepto: concepción de la idea inicial -propuesta de valor-**

La metodología aplicada a las inversiones de la empresa se enfoca más en la puesta en práctica de herramientas predictivas de las tendencias de las acciones, en el estudio minucioso de las empresas de las que se adquieren acciones, siempre bajo el lema “no compras una tendencia en una pantalla cuando compras acciones, compras una empresa”, así, se han realizado inversiones estratégicas no sólo por sectores de crecimiento potencial en el futuro, sino también teniendo en cuenta los productos que ofrecen las empresas, la investigación que llevan a cabo en nuevas

tecnologías, su endeudamiento, la rentabilidad (*p/e ratio*), las utilidades y su exposición al riesgo, tanto de nuevos productos, competidores, marcos regulatorios, entre otros. Así, aun cuando temporalmente las acciones por efectos del mercado pierden valor, en el mediano y largo plazo recuperan su valor intrínseco adecuado, por corresponder este al real devenir de los negocios asociados a su objeto social y no a aspectos exógenos que generan distorsiones en el precio.

El punto de partida para una metodología de inversión con estas características ha sido el concepto de inversión en valor, de conformidad con el cual no se deben atender las fluctuaciones a corto plazo de las acciones sino que se debe estudiar el *core* del negocio y todas las circunstancias que se hallan a su alrededor, así, grandes inversionistas como Benjamin Graham, Warren Buffet y Peter Lynch han guiado sus inversiones, obteniendo grandes resultados, ejemplo de ello fue *Fidelity Magellan Fund* que durante el manejo del último de los relacionados, superó ampliamente al índice S&P.

Al observar que la gran mayoría de personas se enfocan en ahorrar para adquirir un bien inmueble y, en los casos en los que optan por diferentes opciones distintas a la de la cuenta de ahorro, los instrumentos usados son mínimos como los CDT's, de una parte, y por otra, al observar que existe una movilización social de los estratos más bajos ascendiendo a la clase media, y, por tanto teniendo mayores ingresos, aunado al hecho verificable de una mayor seguridad jurídica y económica del país, más unas condiciones socio políticas que permiten afirmar que Colombia es un país propicio para la inversión<sup>2</sup>, surge la idea de crear una empresa especializada en asesorías de inversión preeminentemente en la renta variable y, dentro de ésta, el mercado accionario que es el que se ajusta a la metodología de la inversión en valor.

Por ende, la propuesta de valor se enfoca en dirigir los recursos hacia la inversión a largo plazo y no a la especulación, es decir, buscar el valor intrínseco de las empresas y sus acciones, partiendo de los productos y servicios que éstas ofrecen, más que en utilidades provenientes de volatilidades o fluctuaciones del mercado.

---

<sup>2</sup> Según el informe del Hong Kong y Shanghai Banking Corporation (HSBC) sobre las proyecciones de crecimiento de las economías del mundo para el 2050, Colombia aparece entre las 30 mejores, ubicándose en el puesto 26, aumentando 13 posiciones en la clasificación. El reporte estima que el PIB colombiano en 40 años será de US\$725 mil millones, lo cual significa un incremento del 155%. El informe señala el crecimiento del PIB per cápita, el demográfico y el clima de inversión como las variables de mayor relevancia. "Latinoamérica, ayudada por una promisoría perspectiva de crecimiento demográfico, genera unas buenas tasas de crecimiento económico. Colombia parece ajustarse a esta tendencia generando las mayores tasas de crecimiento en la región". The World in 2050, Quantifying the Shift in the Global Economy HSBC Research, enero de 2011.

### **4.3. Visión general del mercado y estrategia de negocio**

#### **Determinación del sector y subsector**

El proyecto a iniciar pertenece al sector terciario de la economía, puesto que lo que se ofrece es un servicio, y en éste, se puede afirmar que el subsector es el financiero en su ámbito auxiliar. La empresa pertenece al ámbito privado, su influencia en principio será local, ya que iniciará ubicando potenciales inversionistas en la ciudad de Pereira; no obstante, su vocación es la de crecer y realizar una expansión nacional, aunque el tamaño de la empresa es pequeña.

#### **Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU)**

La empresa se enmarca en la sección K (actividades financieras y de seguros) y dentro de ésta, en la división 66 (Actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros), los códigos de las actividades principal y secundaria son:

6611 Administración de mercados financieros.

6612 Corretaje de valores y de contratos de productos básicos.

#### **Sector y entorno**

En el ámbito económico se puede concluir que el sector financiero tiene un peso alto dentro del PIB nacional (101.678 en miles de millones para diciembre de 2014), en efecto, con las cifras disponibles desde 2000 hasta la fecha, se observa que el sector se halla triplicando el aporte al PIB de sectores tradicionalmente reconocidos como fundamentales, como el de la construcción. La participación respecto del PIB ha sido constante al alza a nivel tanto nacional como en el departamento de Risaralda, según las cifras que refiere el DANE<sup>3</sup>.

En el ámbito político se puede señalar que el acontecimiento más significativo en la materia corresponde a los diálogos de paz que lleva adelante el gobierno nacional con la guerrilla de las FARC, lo que le permitiría al país, en el evento de que los acuerdos de paz se firmen y se lleven a cabo, crecer en por lo menos 2% anual adicional. De otro lado, las relaciones con nuestros vecinos han venido mejorando en términos generales respecto de la situación tensa vivida con

---

<sup>3</sup> Datos de: Producto Interno Bruto trimestral por ramas de actividad económica. Cuentas Departamentales-Colombia y Cuentas Departamentales-Colombia, tasas de crecimiento del valor agregado. En <http://www.dane.gov.co/>

Ecuador, Nicaragua y Bolivia, durante el periodo 2005-2010, lo que nos beneficia respecto del clima general de negocios que se respira en el país.

Desde el ámbito social, resulta pertinente referir que, tal y como señala un gráfico del US Census Bureau, Colombia tiende cada vez más a tener población con mayor edad; en efecto, la revista Dinero (2014) lo señala en los siguientes términos:

Un país que envejece disminuye su capacidad productiva. Esta es la realidad que viven algunas regiones del mundo y a la que lentamente se acercan algunos países, incluido Colombia. Todo porque se está pasando de tener una mayor proporción de personas en edad de trabajar sobre la población total, a tener un creciente número de adultos mayores (...) (p. 6).

Dos hechos se deducen al analizar la información. El primero es que la pirámide se está invirtiendo, esto quiere decir que una reducida población en edad de trabajar deberá satisfacer las demandas de un número más alto de adultos mayores. El segundo es que, revisando estos pronósticos entre 2015 y 2050, la población mayor de 70 años pasará de 4,3% de la población total, a 13,8%.

Dentro de las consecuencias que se pueden inferir, se halla la de menor posibilidad de inversión en mercados de capitales, puesto que tradicionalmente, a mayor edad, menor tolerancia al riesgo; varias consecuencias adicionales se siguen de la situación referida:

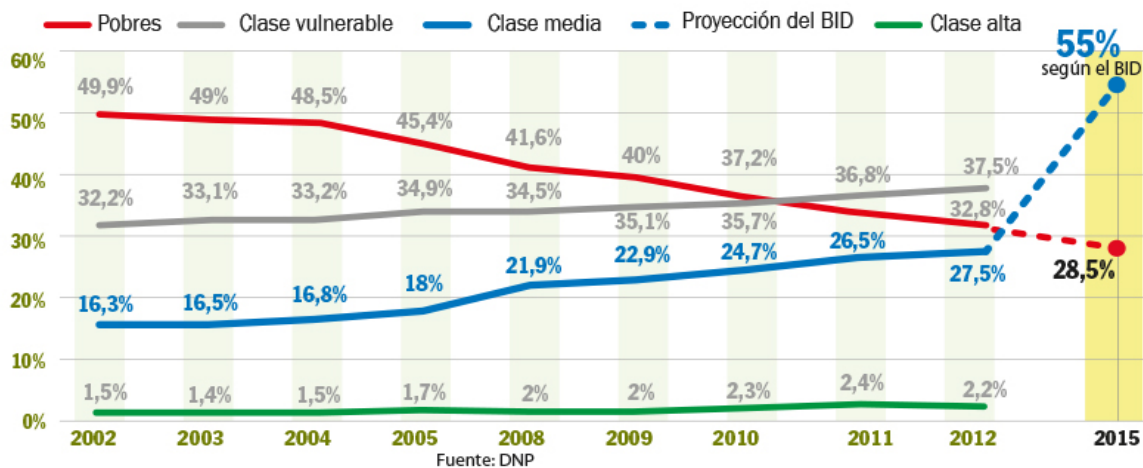
Tener una población mayor tiene tres grandes implicaciones: 1) menor productividad, el rendimiento de una persona de 80 años no es igual al de una de 30; 2) proceso de menor acumulación y desahorro, menor ahorro implica menor inversión y esto afecta a los mercados financieros; además, 3) se llegará a tener un porcentaje mayor de población en situación de dependencia.

Dentro de las causas que se pueden identificar se halla la del desplazamiento de la población rural hacia las ciudades, hecho que implica mejor educación (mujeres profesionales que planifican y que no tienen demasiados hijos) y acceso a salud, que por sus avances tecnológicos permite una mayor extensión en la expectativa de vida.

De otro lado, es importante señalar que la clase media en Colombia ha venido aumentando a un ritmo vertiginoso, lo que en términos generales se puede leer como mayor capacidad adquisitiva, y, por tanto, de consumo; en mayo de 2015 el presidente Juan Manuel Santos anunció que por

primera vez en la historia, más de la mitad de los colombianos pertenece a la clase media. De esta disponibilidad más amplia de recursos, se puede también inferir que existe una población potencial de inversionistas más grande.

**Gráfico 4. % Incremento de clase media**



Fuente: DNP, 2013.

## 5. Estudio de mercado

### 5.1. Estructura de mercado

Se puede afirmar que respecto de la estructura de mercado nos hallamos ante una especie de mercado abierto, que, no obstante tener características de multiplicidad de oferentes del servicio, tiene un aspecto que no es totalmente regulado por la competencia de oferta; es por ello que el grado de control sobre los precios no proviene de esta autorregulación del mercado, sino de los parámetros que para el efecto fija el gobierno nacional y sus entes de control.

A continuación se relacionan las empresas dedicadas a comisionar en bolsa:

**Tabla 1.** Comisionistas de Bolsa en Colombia

SCB	TELÉFONO	DIRECCIÓN	CIUDAD	E-MAIL
ACCIONES Y VALORES	571 - 3257800	Calle 72 # 7 - 46/64, Piso 11	Bogotá	<a href="http://www.accivalores.com">www.accivalores.com</a>
ADCAP COLOMBIA	574 - 3105700	Carrera 43A #1-150 Piso 12 Torre BVC	Medellín	<a href="http://www.ad-cap.com.co">www.ad-cap.com.co</a>
AFIN	571 - 6372055	Carrera 14 B # 106 - 50	Bogotá	<a href="http://www.afin.com.co">www.afin.com.co</a>
ALIANZA VALORES	571 - 6447730	Avenida 15 # 100-43, Piso 6	Bogotá	<a href="http://www.alianzavalores.com.co">www.alianzavalores.com.co</a>
BBVA VALORES COLOMBIA	571 - 3077018	Carrera 9 # 72 - 21, Piso 9	Bogotá	<a href="http://www.bbva.com.co">www.bbva.com.co</a>
BTG PACTUAL COLOMBIA	574 - 4484300	Carrera 43A No.1 - 50, Torre 2, Piso 10	Medellín	<a href="http://www.btgpactual.com.co">www.btgpactual.com.co</a>
CASA DE BOLSA	571 - 6062100	Carrera 7 # 33 - 42	Bogotá	<a href="http://www.casadebolsa.com.co">www.casadebolsa.com.co</a>
CIA. DE PROFESIONALES DE BOLSA	571 - 6463330	Calle 93 B # 12 - 18, Piso 4 y 5	Bogotá	<a href="http://www.profesionalesdebolsa.com">www.profesionalesdebolsa.com</a>
CITIVALORES	571 - 6384100	Carrera 9A # 99 - 02, Piso 3	Bogotá	<a href="http://www.citibank.com.co">www.citibank.com.co</a>
COMPASS GROUP	571 - 7486090	Carrera 7 # 113 - 43, Oficina. 1508	Bogotá	<a href="http://www.cqcompass.com">www.cqcompass.com</a>
CORREDORES DAVIVIENDA	571 - 3123300	Carrera 7 # 71 - 52, Torre B, Piso 16	Bogotá	<a href="http://www.corredores.com">www.corredores.com</a>
CREDICORP CAPITAL COLOMBIA	571 - 3394400	Calle 34 # 6-65	Bogotá	<a href="http://www.credicorpcapital.com">www.credicorpcapital.com</a>
GLOBAL SECURITIES	571 - 3138200	Carrera 7 # 71 - 21, Torre A, Oficina 601	Bogotá	<a href="http://www.globalcdb.com">www.globalcdb.com</a>
HELM COMISIONISTA DE BOLSA	571 - 3394540	Carrera 7 # 27 - 18, Piso 21	Bogotá	<a href="http://www.grupohelm.com">www.grupohelm.com</a>
LARRAIN VIAL COLOMBIA	571 - 3258030	Carrera 7 # 71 - 21, Torre B, Piso 10	Bogotá	<a href="http://www.larrainvial.com">www.larrainvial.com</a>
OLD MUTUAL VALORES	571 - 6584000	Avenida 19 # 109A - 30	Bogotá	<a href="http://www.oldmutual.com.co">www.oldmutual.com.co</a>
SCOTIA SECURITIES (COLOMBIA)	571 - 5219100	Carrera 7 # 114-33 Piso 9	Bogotá	<a href="http://www.colpatria.com">www.colpatria.com</a>
SERFINCO	574 - 4443522	Carrera 43A # 1 - 50, Torre 1, Piso 11	Medellín	<a href="http://www.serfinco.com.co">www.serfinco.com.co</a>
SERVIVALORES GNB SUDAMERIS	571 - 3160000	Carrera 7 # 75 - 85/87, Piso 3	Bogotá	<a href="http://www.servivalores.gnbsudameris.com.co">www.servivalores.gnbsudameris.com.co</a>
ULTRABURSATILES	571 - 3121219	Carrera 7 # 73 - 55, Piso 1	Bogotá	<a href="http://www.ultrabursatiles.co">www.ultrabursatiles.co</a>
VALORALTA	571 - 3138888	Calle 78 # 10-71	Bogotá	<a href="http://www.valoralta.com.co">www.valoralta.com.co</a>
VALORES BANCOLOMBIA	574 - 6048961	Carrera 48 # 26-85 Torre Sur Piso 6	Medellín	<a href="http://www.valoresbancolombia.com">www.valoresbancolombia.com</a>

Fuente: BVC, 2014.

## Características generales de los servicios ofrecidos

### Usos

El servicio que se ofrece se encuentra ceñido al sistema financiero, en ese sentido, su principal vocación es la de ofrecer rentabilidad a los inversionistas; la propuesta de valor de la empresa reside precisamente en dirigir los recursos a la inversión y no a la especulación, es decir, la búsqueda del valor intrínseco de las empresas y sus acciones, partiendo de los productos y servicios que ofrecen más que en las utilidades provenientes de las oscilaciones de las acciones en una ventana de tiempo determinada.

A través de la inversión se da un impulso a todo el aparato productivo privado y aún en aquellas entidades con participación estatal, siendo fundamental para la economía, ya que sin estos excedentes de capital inyectados a las empresas, la economía se estancaría; en esa línea, se puede

afirmar que todos los sectores se ven beneficiados, desde la agricultura hasta la industria y los desarrollos informáticos.

## **Usuarios**

Tal y como señala el portal Gestión de Perú (2013): “Para ser un buen inversor de renta variable no hay una única receta. Sin embargo, los ingredientes necesarios son: un conocimiento básico sobre el mercado bursátil, tener claros los objetivos que se pretenden conseguir, determinar el capital que se va a invertir y, por supuesto, disponer de un buen asesoramiento financiero profesional” (p. 1).

De entrada, esta declaración nos ofrece un panorama claro respecto de los usuarios de los servicios de asesoría en inversión en renta variable, puntualmente en el mercado accionario; en efecto, se requiere tener un mínimo de conocimiento del mercado bursátil, por lo que por sustracción de materia las personas con baja escolaridad no se hallan dentro de la población a la que va dirigida el servicio ofrecido. En ese mismo sentido expresa Toni Mora:

La educación reduce la aversión al riesgo por su efecto sobre la eficiencia en el consumo, de modo que los individuos con mayor nivel educativo tienen un mayor acceso a la información y a entender la información referida al mercado financiero. Incluso si no invierten ellos, aquellos con mayor nivel educativo pueden ser más eficientes en la búsqueda de asesores financieros (Solmon, citado por Mora, 1975, p. 3).

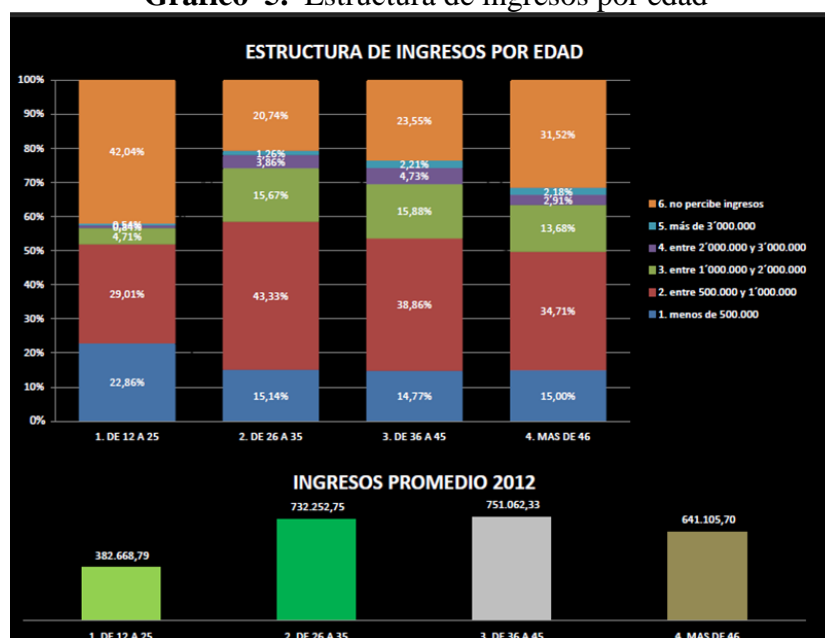
Otro de los elementos que se debe tener en cuenta, es que no sólo se requiere educación sino además, educación financiera que le permita a los potenciales clientes conocer de antemano las posibilidades sobre pérdidas en el mercado accionario, derivadas de la fluctuación de las cotizaciones; en ese sentido señalan Borge y Cervantes (2012):

La toma de decisiones de inversión no es algo que se deba tomar a la ligera. El inversionista tiene que elegir un camino entre varios; esa elección influirá en su capacidad financiera, presente y futura. Es importante tener claro también que invertir, aunque lleva implícito la palabra riesgo o incertidumbre de los resultados, no significa un juego.

La inversión se puede traducir como una empresa a largo plazo; fruto de un análisis cuidadoso que se realiza con la expectativa de obtener algún beneficio en el futuro (p. 1).

Respecto de los ingresos y de los mismos frente a la edad, un informe de 2012 nos permite establecer el perfil de los colombianos en este ámbito, de tal suerte que se observa que los más altos ingresos se generan en el periodo de vida que oscila entre los 26 y 45 años de edad, aspecto que no resulta de poca monta, puesto que se pretende dirigirse a una población que tenga excesos de capital o personas que busquen invertir en instrumentos de renta variable.

**Gráfico 5. Estructura de ingresos por edad**



Fuente: Raddar, agosto de 2012. Acta de Conferencia, Primer Simposio Internacional de Marketing Senior, Medellín, 2012.

No obstante, la inferencia realizada con anterioridad, Manjarrés Ibarra (2013) nos señala una interpretación diferente respecto de las personas mayores de 50 años:

Su disponibilidad para el gasto no puede confundirse con el despilfarro, pues un mayor conoce el valor del dinero y busca las opciones que mejor le permitan cuidarlo. Dado que aún trabajan, están interesados en ahorrar para su vejez, por lo que las empresas del sector financiero ven en ellos a uno de sus más interesantes clientes (p. 15), (subrayado propio).

Aunque este análisis no debe ser desechado de entrada, las reglas de la experiencia enseñan que a mayor edad, por regla general, existe menor tolerancia al riesgo, por tanto, los instrumentos de renta variable no serán la opción número 1 de este sector de la población.

Como consecuencia de lo anterior, y como bien lo señala Mora (2008): “no sólo la edad sino también la educación inciden sobre la aversión al riesgo, de modo que ambos factores eliminan la posibilidad de una única función de aversión al riesgo que represente a todos los inversores” (p.6).

En el mismo trabajo señaló de conformidad con los resultados obtenidos que:

Respecto a la edad, ésta se relaciona con la no-aversión al riesgo de manera negativa, aunque la relación es no-lineal (cóncava). En consecuencia, se constata que, comparados con los individuos de mediana edad, los más jóvenes y los de mayor edad tienen una mayor aversión al riesgo, de modo que ven reducida su probabilidad de invertir en activos financieros de riesgo. En cuanto a la educación, respecto a tener estudios secundarios superiores, los individuos con estudios universitarios tienen una mayor probabilidad de invertir en activos de riesgo mientras que aquellos que como máximo han finalizado los estudios secundarios inferiores tienen una mayor aversión y, en consecuencia, una menor probabilidad de invertir en dichos activos financieros (Mora, 2008, p.12). (Subrayado propio).

### **Perfil de riesgo**

Examinadas las variables edad y educación y su incidencia en la inversión, debe observarse la composición del portafolio de inversión de conformidad con el perfil del inversionista, en ese sentido, Corficolombiana (2015) sugiere lo siguiente:

#### Perfil conservador:

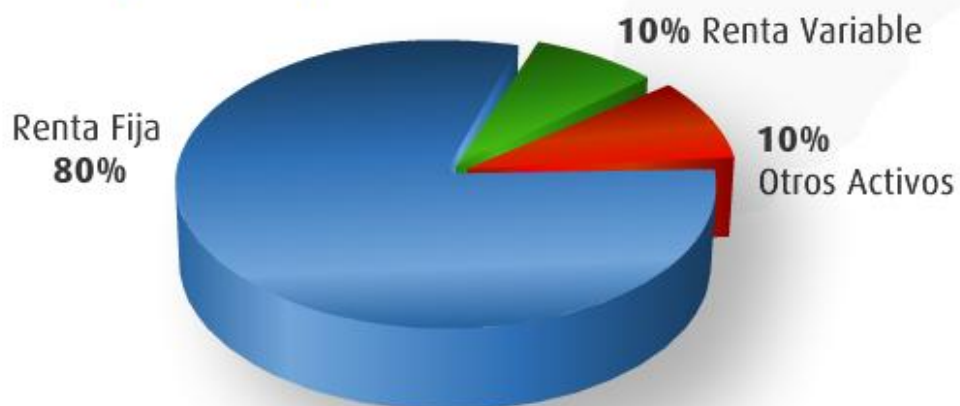
Usted se encuentra en la actualidad en una etapa de sus finanzas, donde su inversión puede tener una rentabilidad menor, siempre y cuando garantice ingresos periódicos sin poner en riesgo la seguridad de su capital.

Los intereses de su inversión le permiten cubrir parte de sus compromisos básicos como vivienda, salud, educación, entre otros, catalogándose como rentista de capital.

**Gráfico 6.** Participación por activo perfil conservador

## Principales Inversiones

### Participación por activo



Fuente: Corficolombiana, 2015.

#### Perfil moderado:

El perfil moderado es donde usted puede acceder a alternativas con mayor nivel de rentabilidad y riesgos en sus intereses.

Sin embargo requiere la garantía de su capital, este perfil por lo general tiene cubiertas sus necesidades primarias como vivienda, salud y educación y lo que desea es invertir excedentes de capital para obtener mayores ingresos.

Usted puede invertir en:

- Portafolios de mediano plazo.
- Títulos que tienen etapas en donde se recibe intereses a cambio de una mayor rentabilidad.

**Gráfico 7.** Participación por activo perfil moderado



Fuente: Corficolombiana, 2015.

Perfil agresivo:

Se encuentra en una etapa de sus finanzas donde tiene excedentes de liquidez, que puede invertir con alto nivel de riesgo esperando una rentabilidad alta.

Tiene totalmente cubiertas sus necesidades y lo que espera de la inversión es una oportunidad de incrementar su patrimonio, sin que éste sea afectado en caso de perder el capital invertido.

Se debe invertir en:

- Títulos que puedan presentar épocas de rentabilidad negativas.
- Activos sofisticados con mayores posibilidades de retorno.

**Gráfico 8.** Participación por activo perfil agresivo



Fuente: Corficolombiana, 2015.

Según la interpretación del perfil agresivo para Corficolombiana (2015), nuestro principal nicho de mercado podría destinar hasta un 35% de sus activos en instrumentos fluctuantes como las acciones, hecho que acorta la disponibilidad del recurso a ser captado de los eventuales clientes.

### **Demanda**

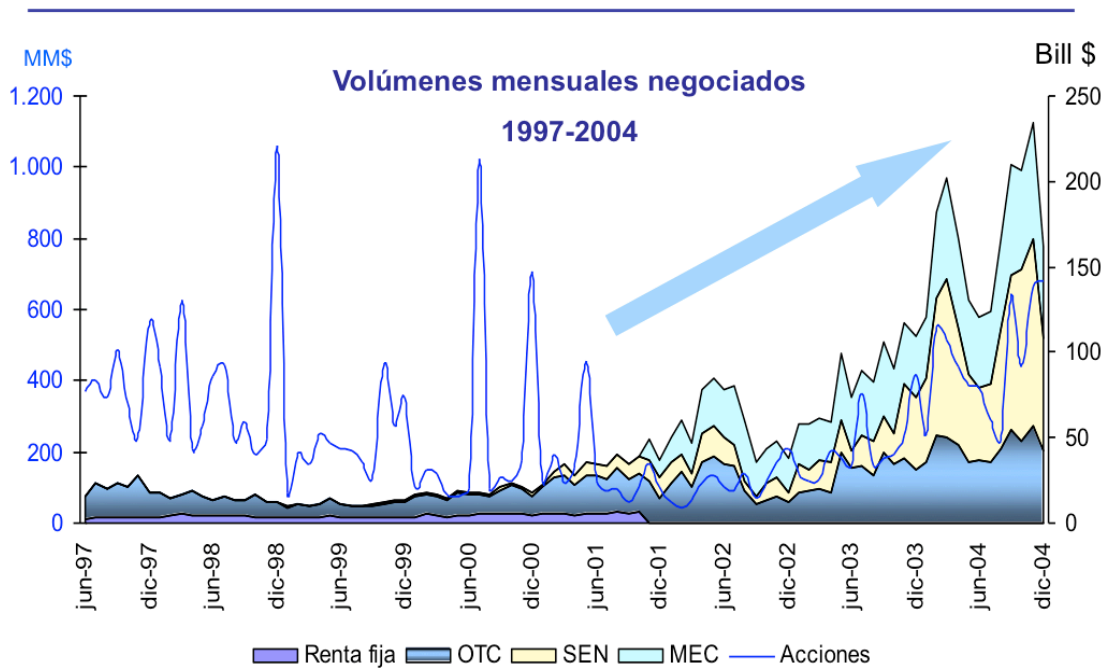
La demanda de productos de inversión ha sido objeto de estudios más que previos, posteriores, y más que anticipativos o predictivos, de diagnóstico de hechos ocurridos; en efecto, respecto de dos burbujas ocurridas recientemente, Coffee (2009) ha señalado:

aquellas que son impulsadas por la demanda y aquellas que son impulsadas por la oferta. La mayoría de las burbujas podrían pertenecer a la primera categoría. Por ejemplo, la burbuja

tecnológica de Internet que estalló a principios del año 2000 fue generada por la demanda. Los inversionistas simplemente sobrestimaron el valor de la web y al momento de realizar ofertas públicas de emisión sobre las compañías “punto com”, éstas fueron negociadas sobre precios ridículos e insostenibles (Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, citado por Coffee, 2009, p. 3).

A pesar de este panorama, sí existen algunos datos que permiten inferir la consolidación de la demanda; en efecto, a continuación se pueden observar los volúmenes negociados en acciones en una ventana de tiempo de 15 años, en éste se determinan fluctuaciones considerables a nivel accionario respecto de otras opciones de inversión, sin embargo, se nota una consolidación al alza en el último cuatrenio del informe:

**Gráfico 9.** Volúmenes negociados en bolsa 1997-2004

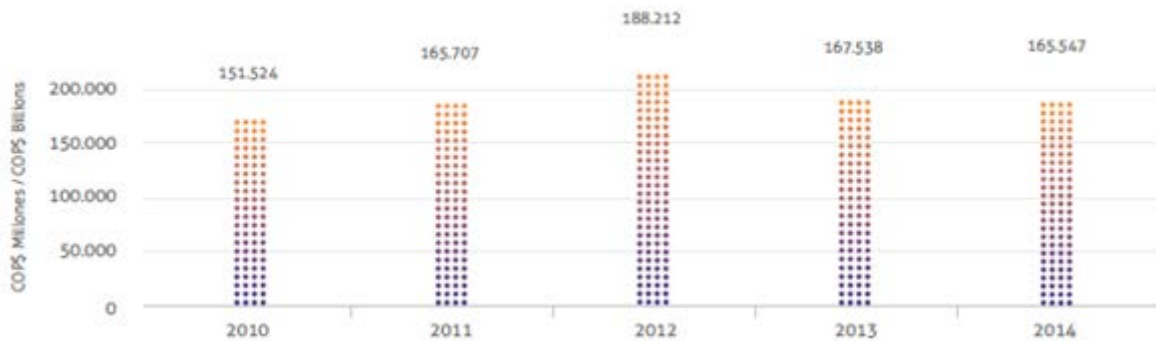


Fuente: Superfinanciera, 2015.

Desde 2004 y hasta 2014, se observa una estabilización en los volúmenes tranzados diariamente con tendencia al alza en el año 2012, en razón de las emisiones accionarias que se dieron en aquel año; en el año 2014 se nota una disminución notable respecto del año inmediatamente

anterior, igual situación se puede observar en el año 2015, aunque sin que sea una caída tan pronunciada.

**Gráfico 10.** Volumen promedio diario negociado periodo 2005-2014



Fuente: Corficolombiana, 2015.

Estas cifras se ven ratificadas por el índice COLCAP del mismo periodo, mostrando una tendencia a la baja.

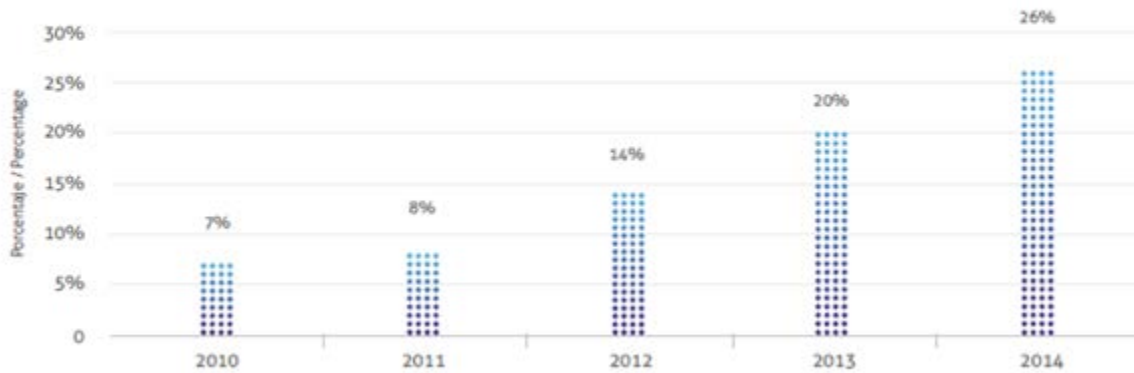
**Gráfico 11.** Índice COLCAP 2009-2014



Fuente: BVC, 2014.

Otro aspecto a tener en cuenta y en el que las cifras son muy reveladoras, es el de la inversión en el mercado local, por parte de los extranjeros; en ese sentido, del total transado, los extranjeros vienen teniendo mayor participación porcentual, hecho del que se puede concluir el apetito por nuestros papeles a nivel internacional, estimulado seguramente por el dinero barato en los Estados Unidos y el MILA (Mercado Integrado Latinoamericano); habría que observar las cifras de 2015, año en el que la política expansiva de la FED (Federal Reserve) se ha detenido.

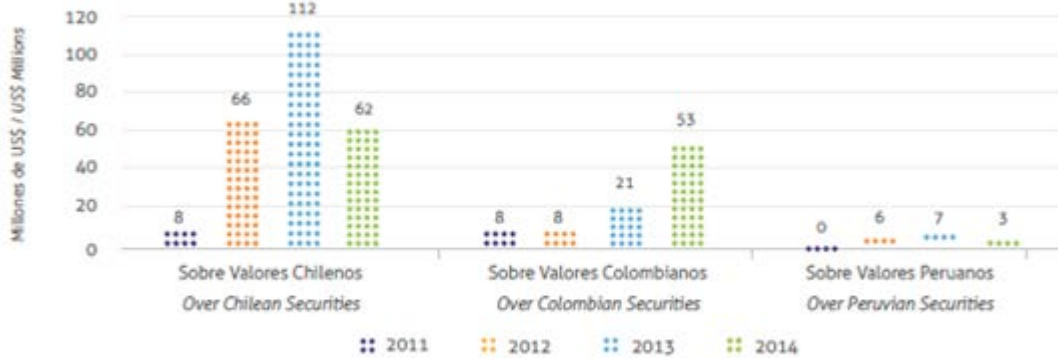
**Gráfico 12.** Participación de extranjeros en renta variable 2006-2014



Fuente: BVC, 2014.

Otro aspecto que se debe tener en cuenta respecto de la demanda es la participación de Colombia en el MILA, espectro en el que se observa un ascenso paulatino y sostenido a unos volúmenes que en 2014 estuvieron cerca de los chilenos.

**Gráfico 13.** Volumen transado a través del MILA 2011-2014



Fuente: BVC, 2014.

Por último, es importante señalar que de los datos obtenidos no es posible determinar el número de personas que se hallan en el mercado, porque la referencia que se realiza es más frente a la relación entre los volúmenes negociados y el tipo de sujeto que lo transa, ubicándose las personas naturales en otro tipo de inversionista, como los fondos de pensiones y las carteras colectivas, entre otros. A continuación se muestran los inversionistas institucionales que transan en el mercado de renta variable local.

**Tabla 2.** Inversionistas institucionales que transan en el mercado local de renta variable

<b>Sector</b>
Carteras Colectivas / Investment Funds
Compañías de Seguros / Insurance Companies
Cooperativas / Cooperatives
Corp Financiera / Financial Corp
Extranjeros / Foreigners
Fdo de Pensiones y Cesantías / Pension Funds
Fiduciarias / Trusts
Fondos / Funds
Pna Colombiana / Retail Investors
Programas de ADRs / ADR's Programs
SCB / Brokerage Firms Company
Sector Real / Real Sector
Sociedades de Inversión / Mutual Funds

Fuente: BVC, 2014.

## Oferta

Por el lado de la oferta, la empresa iniciará operaciones enfocándose en las 59 acciones que se transan en el mercado local y, paulatinamente, se buscará expandirse hacia acciones que se transan en los mercados internacionales.

A continuación se detallan las empresas que transan en el mercado local:

**Tabla 3.** Nemotécnico empresas BVC

Nemotécnico / Tikcer		
BBVACOL	ESTRA	PFBCOLOM
BCOLOMBIA	ETB	PFCARPAK
BIOMAX	EXITO	PFCEMARGOS
BMC	FABRICATO	PFCORFICOL
BOGOTA	FAMILIA	PFDVVNDA
BVC	GASNATURAL	PFGRUPOARG
CARTON	GRUPOARGOS	PFGRUPSURA
CELSIA	GRUPOAVAL	PFVILLAS
CEMARGOS	GRUPOSURA	PFVILLASCA
CLH	ISA	POPULAR
CNEC	ISAGEN	PREC
COLTEJER	MANCIMENTO	PROMIGAS
CONCRET	MINEROS	PROTECCION
CORFERIAS	NUTRESA	SOCBOLIVAR
CORFICOLCF	OCCIDENTE	TABLEMAC
ECOPETROL	ODINSA	TERPEL
EEB	PAZRIO	VALOREM
ELCONDOR	PFAVAL	VALSIMESA
EMPAQUES	PFAVH	VILLAS
ENKA	PFBBVACOL	

Fuente: BVC, 2014.

Respecto de la competencia en la oferta del servicio, es importante señalar que nuestra propuesta de valor tiene un componente adicional, lo cual radica en el estudio detallado del valor intrínseco de las empresas, es decir, se busca obtener ganancias por las inversiones en valor de las empresas, no por fluctuaciones puntuales del mercado.

Respecto del cobro de comisión por parte de estas empresas, se tiene que depender del canal transaccional y de los montos:

**Tabla 4.** Monto comisiones Bancolombia

	Monto mínimo	Comisión mínima	Comisión máxima
Compra de acciones	20 MM*	\$ 130.000 **	3%***
Compra de acciones por Internet	\$1.000.000	\$ 50.000 ****	0.3%*****
Venta de acciones por Internet	\$500.000	\$ 50.000 ****	0.3%
Compra y venta de títulos de renta fija**	20 MM	0,003%	2,40%
Simultáneas	100 MM	0,001%	0,690%
Repos activos	20 MM	0,001%	0,590%
Repos pasivos	100 MM	0,001%	0,590%

\*\*\* En las operaciones de montos entre 0 y 20 millones la comisión a cobrar siempre será la comisión mínima estipulada en la tabla así esta sobrepase el porcentaje de comisión máxima.

\*\*\*\* En las operaciones de montos entre \$500,000 y \$16.7 millones, la comisión a cobrar siempre será la comisión mínima estipulada en la tabla así esta sobrepase el porcentaje de comisión máxima.

Fuente: Valores Bancolombia, 2015.

**Tabla 5.** Monto comisiones Davivienda

Renta Variable		
De	A	Comisión
\$1	\$ 8.500.000	\$ 85,000 + IVA
\$ 8.500.001	\$ 20.000.000	1,00% + IVA
\$ 20.000.001	\$ 50.000.000	0,85% + IVA
\$ 50.000.001	\$ 100.000.000	0,75% + IVA
\$ 100.000.001	\$ 200.000.000	0,50% + IVA
\$ 203.000.001	\$ 500.000.000	0,40% + IVA
Para montos no contemplados en la tabla de tarifa máxima será del 0,3%.		

Fuente: Corredores Davivienda, 2015.

Los costos del transar a través de BBVA valores Colombia son:

Costos:

Comisión por administración y custodia de \$9,000 mensuales + IVA del 16% sobre la comisión pagaderos trimestre vencido, comisión por compra o venta: el mayor valor entre \$150,000 o el 2% del monto bruto de la operación + IVA del 16%.

Los costos fijados por Citivalores son como sigue:

Para las operaciones sobre valores de renta variable, Citivalores S.A. Comisionista de Bolsa ha establecido una tarifa máxima del 10% de comisión, sobre el monto de la operación, la cual podrá ser inferior, dependiendo del monto de la misma o la pactada individualmente con el cliente.

Los costos que cobra por sus servicios profesionales de Bolsa son los siguientes:

**Tabla 6.** Monto comisiones profesionales de bolsa

<b>INSTRUMENTO / TIPO DE OPERACIÓN</b>	<b>COMISIÓN MÍNIMA</b>	<b>COMISIÓN MÁXIMA</b>
Renta Variable	\$120.000	5% Valor de Giro
Renta Fija	\$120.000	5% Valor de Giro
Bonos de Gobierno Nacional Emitidos en Moneda Extranjera (Yankees, Euros, Bulldogs, etc.)	\$120.000	5% Valor de Giro
Operaciones Simultáneas y REPOs	\$120.000	5% Valor de Giro

Quando al valor de la operación se le aplique el porcentaje máximo permitido y este sea inferior a la comisión mínima, primará el de **\$120.000** sin importar que porcentaje ésta represente.

Fuente: profesionales de bolsa, 2015.

Por último, Helm Comisionista de Bolsa tiene como tarifa:

**Tabla 7.** Monto comisiones Helm Comisionista de Bolsa

<b>RENTA VARIABLE</b>	
<b>TARIFA MÍNIMA</b>	La comisión en operación por punta debe ser superior al cero punto dos por ciento (0.2%) según el volumen de la operación. En ningún caso la comisión podrá ser inferior a 0.225 SMMLV.

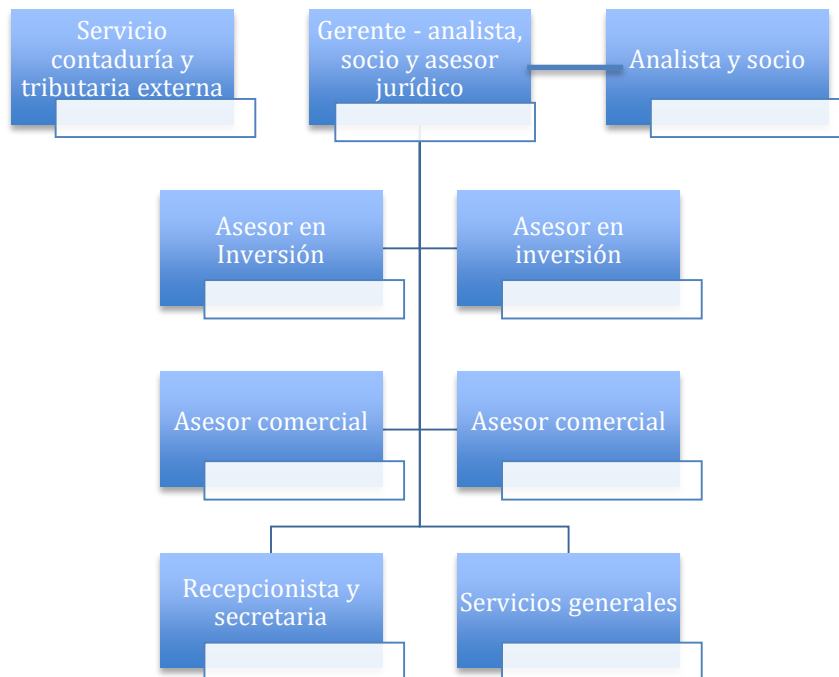
Fuente: Helm Comisionista de Bolsa, 2015.

Nuestra empresa buscará ofrecer unas tarifas muy competitivas, tomando como referencia los precios que se manejan en el mercado, los cuales anteriormente fueron expuestos.

## 5.2. Gerencia y organización

El tipo de organización inherente a la empresa que se plantea es aquella por proyecto. El organigrama que aquí se detalla, se espera consolidar para el segundo año de operaciones.

### Organigrama



### Tipos de contrato

Los contratos que se otorgarán serán de trabajo a término fijo a 6 meses para los siguientes cargos:

- Asesor en inversión.
- Recepcionista y secretaria.
- Servicios generales.
- Asesores comerciales.

Para los contratos firmados con los asesores en inversión, se plantea una política de conformidad con la cual a partir de los resultados obtenidos, se les contrate con un término mínimo de 1 año.

Para el contrato de asesoría tributaria y contable se firmará uno por prestación de servicios.

Respecto de los analistas se puede mencionar que ambos son socios de la empresa, uno en su calidad de abogado, ejercerá las funciones legales propias que le corresponden, así como la gerencia de la compañía. A ambos se les realiza contrato a término fijo por 1 año.

### 5.3. Perspectivas de futuro

La proyección del mercado dependerá de variables como el comportamiento de los países pertenecientes al MILA, las políticas monetarias de la FED, la inflación y el crecimiento de la economía en Colombia y la emisión de nuevas acciones en el país, aspecto al que por lo general el empresariado nacional teme, en razón de la pérdida del control que tendría sobre la empresa. Respecto del crecimiento, se observó un decrecimiento a pesar de mayor participación de los extranjeros en el mercado, por lo tanto, se puede concluir que esa disminución se debió a la falta de interés y/o condiciones para que los nacionales accedieran al mercado (caída en las acciones petroleras por ejemplo).

Respecto de la inversión extranjera, ya se han observado disminuciones en los capitales que ingresan al país, situándose como el tercer país en el que más disminuyeron durante el primer semestre de 2015, en efecto:

**Figura 2.** Flujos de entrada de inversión extranjera directa 2014-2015



Fuente: La República, 2015.

#### **5.4. Estrategia operacional**

El precio se fijará con base en la competencia, así las cosas, y teniendo en cuenta que aunque se ofrece un servicio diferente por cuanto se realiza inversión en valor en las empresas que cotizan en bolsa, también se debe tener en cuenta que somos nuevos para el mercado, así, la competencia inicial se deberá plantear con base en precio y después de mostrar los resultados que se obtienen con nuestra metodología, sí poder ajustar los precios; por tanto, se iniciará con una tarifa que corresponderá al mayor valor entre setenta mil pesos (\$70.000) más IVA (incrementada en la misma proporción que el IPC para los años siguientes o según los precios fijados por la competencia) o el 1,8% del valor de la transacción para el año 2015 para compras y ventas y de 0,2% para compras y ventas por internet.

Se espera que a partir del año 3 de operación se empiecen a observar resultados importantes en los valores de las acciones y por tanto la metodología se confirme con excelentes resultados; a partir de este año, se establecerán tarifas diferenciadas de conformidad con las utilidades obtenidas por los clientes y no se cobrarían tarifas por comisión.

#### **Proyección empresarial de ingresos**

De conformidad con los precios establecidos, se realizó un presupuesto de ingresos durante el periodo de **OPERACIÓN** (no se incluyen periodos de preinversión, ejecución y liquidación, ya que lo que se solicita es la relación CANTIDAD-PRECIO en un horizonte determinado) comprendido entre noviembre de 2015 y diciembre de 2017, con resultados a 2015 de \$16.265.681, 2016 = \$167.311.591 y 2017= \$408.310.252. Como presupuestos se establecieron:

- Incrementos en porcentajes de comisión a partir de 2017.
- Incrementos en tarifa fija de comisión del 5% para 2016 y 2017 (por lo menos para 2016 sería un poco por encima de la inflación proyectada de 2015).
- Incrementos mensuales de 5% sobre las operaciones liquidadas a tarifa fija.
- Incrementos mensuales de 7% sobre operaciones liquidadas a tasa (ordinaria y por internet).

*(En el Anexo 1 se detallan los ingresos operacionales en un horizonte de 2 años)*

## **Canales de comercialización**

Dado que la población de inversionistas en renta variable es un nicho pequeño, principalmente porque la mayoría de personas del común consideran estos instrumentos demasiado sofisticados y difíciles de entender, una de las principales estrategias de mercadeo que se implementaría sería la de establecer la empresa en un local ubicado a nivel de calle en la plaza de Bolívar de Pereira, con avisos luminarios que permitan ver los precios de las acciones de manera constante, de modo tal que las personas se sientan más familiarizadas y tentadas con publicidad, acerca de que allí podemos asesorar sus inversiones en el mercado de valores.

Por otro lado, se implementaría publicidad en medios de comunicación masivos como periódicos y redes sociales, tratando de buscar la mayor cantidad de inversionistas, si bien, los estudios muestran que quienes invierten tienen un perfil no masificado, ello también es así por el desconocimiento general de los instrumentos de inversión, por tanto, la empresa pensaría en llevarle conocimiento a las personas y atraerlas como un medio alternativo al ahorro tradicional. Finalmente, a partir de bases de datos determinadas, realizar visitas a empresarios de la región, así como a personas que cuenten con el capital necesario para invertir en el mercado de renta variable.

## **5.5. Requerimientos financieros**

### **Tamaño**

Para la operación que se pretende acometer, la empresa no es muy grande, en ese sentido, bastará con dos analistas que se encuentren de manera continua realizando valoración de las acciones en función de los activos de las empresas: su objeto social, inversiones estratégicas, plan de expansión, pasivos, desarrollos e innovación, entre otras. Dos asesores que realicen las transacciones diarias de compra y venta de acciones, dos asesores comerciales que se encarguen de atraer a los inversionistas, un recepcionista y una persona de servicios generales. Para los asuntos de contabilidad y asesoría tributaria, se contratará una empresa dedicada a esos servicios de forma tercerizada.

La estructura de costos está prevista para ser flexible, de modo tal que la proyección que se realiza es en un escenario ideal de estabilidad, es decir, cuando exista un monto y cantidad de transacciones tales que permitan tener esa cantidad de personal; en otros términos, al inicio de la operación sólo se requerirían 1 analista y 1 asesor para suplir la demanda de servicios requerida;

de igual modo, se pretende que todos tengan un salario, pero que sus ingresos principales provengan de un porcentaje de las comisiones que se logren.

La capacidad que puede soportar el servidor de transacciones diarias, por hora y por minuto, será superior en los primeros tres años a la capacidad utilizada, generando, por tanto, una capacidad ociosa respecto de la instalada.

### Localización

La empresa sólo requeriría un sitio en el que funcionen tanto sus oficinas físicas como los servidores para las transacciones por internet, así como el ámbito comercial de la misma, este sitio debe ser central y con fácil acceso, un lugar que también pueda ser vitrina ante los transeúntes.

### Ingeniería del proyecto

El elemento fundamental que se requerirá en la empresa es el recurso humano, ya que de éste y su alta cualificación y capacidad de detectar los valores intrínsecos de las acciones, dependerá el éxito de la sociedad. Respecto de otros recurso, se requerirá una plataforma para que los inversionistas puedan realizar sus operaciones de compra y venta de manera directa, de igual modo, un *software* que permita proteger la plataforma; por otro lado, se necesitan suscripciones para ver en tiempo real las cotizaciones de las acciones en la BVC, así como a Bloomberg y otros sistemas de información bursátil y de transacción.

Se relacionan también otros elementos como computadores, televisores, *tablets*, celulares y equipo de oficina, que se relaciona en el ítem que continúa.

**Tabla 8.** Costos asociados

Factor salarial 1,519

TAMAÑO		LOCALIZACIÓN	
	Salario	Renta mensual local y oficinas	\$6.000.000
Salario analistas	\$2.500.000		
Total analistas	\$7.595.000		
Salario asesores	\$1.500.000	INGENIERÍA DEL PROYECTO	
Total Asesores	\$4.557.000	Balance procesos mensual	
		Energía	\$190.000

Básico comercial	\$645.000	Acueducto y alcantarillado	\$80.000
Total comerciales	\$1.959.510	Aseo	\$49.000
Recepcionista/secretaria	\$644.350	Gas	\$29.000
Total recepcionista/secretaria	\$978.768	Plan corporativo celular	\$650.000
Servicios generales	\$644.350	Internet y televisión	\$280.000
Total servicios generales	\$978.768	Soporte software	\$150.000
Contabilidad y tributaria externa	\$1.000.000	Balance de equipos	
<b>TOTAL SALARIOS</b>	<b>\$17.069.045</b>	Plataforma transaccional	\$39.000.000
		Seguridad plataforma transaccional	\$15.000.000
		Pago información en tiempo real	
		BVC	\$290.000
		Pago Bloomberg	\$300.000
		Otras plataformas de información	\$450.000
		Otras plataformas de transacción	\$390.000
		7 computadores	\$10.980.000
		10 televisores	\$12.000.000
		Pantallas publicidad acciones	\$4.200.000
		Equipo de oficina	\$2.500.000
		Tablets	\$4.900.000
		Balance de insumos	
		Página de internet	\$5.000.000
		Papelería mensual	\$150.000
		Comida y bebidas	\$290.000
		Implementos aseo	\$45.000
		Celulares	\$4.900.000
		Transporte comerciales	\$350.000
		Balance de obras físicas	
		Divisiones modulares	\$15.000.000
		Muebles, archivadores y escritorios	\$7.000.000
		Muros en Dry wall	\$3.850.000
		Decoración	\$3.246.000

Elaboración propia, 2016.

## 5.6. Estudio legal e institucional

### Tipo de sociedad comercial

Se conformará una sociedad anónima que de conformidad con el código de comercio requiere un mínimo de 5 socios. Lo atractivo de este tipo societario es que la responsabilidad patrimonial de los socios sólo asciende hasta el monto de los aportes, motivo por el cual su patrimonio personal se mantiene protegido.

## **Respecto de la admisión en Bolsa de Valores de Colombia**

La sociedad pretende acceder a la Bolsa de Valores y en razón de ello debe cumplir con los siguientes trámites y requisitos:

### Reglamento general de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

#### Artículo 1.5.1.2. Solicitud de admisión de una sociedad miembro

#### Artículo 1.5.1.4. Condiciones de mercado para admisión de nuevos miembros.

#### Artículo 1.5.1.6. Requisitos para la operación de una sociedad comisionista admitida

(Bolsa de Valores de Colombia, 2015).

### Registro nacional de profesionales del Mercado de Valores

Régimen de inscripción en el RNPMV (Superintendencia Financiera de Colombia, 2015):

De conformidad con lo previsto en el numeral 8 de la Circular Externa 060 de 2007, la inscripción en el RNPMV de los profesionales obligados estará sujeta al Régimen de Inscripción General o al Régimen de Inscripción Individual, según corresponda. Lo anterior, en los siguientes términos:

a. Régimen de inscripción general. Se entenderá autorizada de manera general la inscripción en el RNPMV de las personas que cumplan los siguientes requisitos:

- 1) Que hayan sido certificadas por una entidad legalmente autorizada para el efecto.
- 2) Que la información necesaria para adelantar el trámite respectivo haya sido recibida de manera integral por esta Superintendencia.
- 3) Que no se encuentre en alguna de las situaciones señaladas en el literal b del presente numeral.

b. Régimen de inscripción individual. Se someterán al régimen de inscripción individual las personas que se encuentren en cualquiera de las siguientes situaciones:

- 1) Que la entidad certificadora advierta la existencia de información que, a pesar de no ser una causal para negar la respectiva certificación, pueda resultar relevante para verificar la buena reputación moral y profesional, necesarias para la inscripción en el RNPMV. En dicho evento, la entidad certificadora deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, junto con los datos de la respectiva certificación, la información recabada por dicha entidad.

2) Que la Superintendencia Financiera de Colombia decida someter a verificación la información presentada dentro del trámite de certificación e inscripción en el RNPMV.

La inscripción de las personas sometidas al régimen de inscripción individual quedará sujeta a los resultados de la evaluación realizada por la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la información recabada en el trámite respectivo.

La Superintendencia Financiera de Colombia podrá solicitar al profesional o a cualquier entidad pública o privada, la información adicional que considere necesaria para verificar el cumplimiento de los requisitos de inscripción en el RNPMV.

### **5.7. Marco tributario**

La sociedad comisionista se encuentra sujeta a todas las obligaciones de carácter tributario y fiscal, es decir, no tiene ninguna exención; no obstante, el Estatuto tributario sí contempla un beneficio para los inversionistas en los siguientes términos:

#### **Estatuto tributario**

Art. 36-1. Utilidad en la enajenación de acciones.

(...)

No constituyen renta ni ganancia ocasional las utilidades provenientes de la enajenación de acciones inscritas en una Bolsa de Valores colombiana, de las cuales sea titular un mismo beneficiario real, cuando dicha enajenación no supere el diez por ciento (10%) de las acciones en circulación de la respectiva sociedad, durante un mismo año gravable.










(...)

### **5.8. Estudio ambiental**

La empresa no requiere licencia ambiental ni PMA (Plan de Manejo Ambiental).

## 5.9. Canvas

**Tabla 9. Canvas**

<p><b>Key Partnerships</b> </p> <p>Proveedores de plataformas</p>	<p><b>Key Activities</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Mercadeo</li> <li>-Asesoramiento</li> <li>-Gestión de plataformas financieras</li> <li>-Acompañamiento</li> </ul> <p><b>Key Resources</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Personal capacitado</li> <li>-Confianza en la empresa</li> <li>-Plataformas financieras</li> </ul>	<p><b>Value Propositions</b> </p> <p>Asesoría en productos de inversión con un horizonte de largo plazo, enfocada en el análisis detallado de las empresas a invertir, y no en las fluctuaciones del mercado. (Especulación)</p>	<p><b>Customer Relationships</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Asesoría personalizada</li> <li>-Gestión cuentas empresariales</li> </ul> <p><b>Channels</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Revistas especializadas y no especializadas.</li> <li>-Oficina física con ubicación estratégica</li> <li>- Redes sociales</li> <li>-Equipo comercial</li> <li>-Desayunos o comidas de negocios</li> </ul>	<p><b>Customer Segments</b> </p> <p>Personas y familias con excedentes de liquidez.</p> <p>Empresas con excedentes de capital.</p>
<p><b>Cost Structure</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Plataformas</li> <li>-Empleados</li> <li>-Infraestructura física</li> <li>-Mercadeo</li> </ul>		<p><b>Revenue Streams</b> </p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Comisiones por administración de recursos</li> </ul>		

Elaboración propia, 2016.

## 5.10. Misión

Ser el aliado de nuestros clientes para el crecimiento de sus inversiones de largo plazo, a través de un óptimo acompañamiento y asesoría en el mercado de capitales.

## 5.11. Visión

Para el año 2020, ser la empresa líder en vehículos de inversión en el Eje cafetero, reconocida por transformar la cultura de inversión en beneficios de largo plazo.

## 5.12. DOFA

Fortalezas:

- Conocimiento del sector.

- Experiencia en la inversión en valor.
- Metodología novedosa de inversión.

Debilidades:

- Falta de reconocimiento y recordación por parte de los potenciales clientes.
- Falta de conocimiento de los potenciales clientes de las opciones de inversión.
- Falta de recursos financieros para realizar compras de acciones en alto volumen.

Oportunidades:

- Poca penetración de instrumentos financieros a nivel nacional.
- Economía local pasando por un gran momento, lo que se traduce en un mayor poder adquisitivo de la clase media alta y alta.
- Apetitivo de inversionistas extranjeros tras el positivo panorama económico que atraviesa Colombia.

Amenazas:

- Envejecimiento de la población nacional, lo que conlleva a etapas de desacumulación de riqueza.
- Una pobre y marcada cultura de educación financiera a nivel nacional (Ver pruebas PISA).
- Escenario actual de constantes volatilidades y desvalorizaciones en el mercado accionario colombiano.

Ventajas competitivas:

- Equipo profesional altamente calificado.
- Ofrecimiento de un servicio diferenciado por cuanto no se pretende invertir a corto plazo, buscando ganancias por las fluctuaciones del mercado sino que se busca ganar por la solidez, productos y servicios de las empresas adquiridas.

## 6. Resultados

Tal y como se anunció en la propuesta de grado, el principal resultado que se obtendría una vez finalizara la investigación, sería el propio Plan de negocio que permitiera en un futuro el funcionamiento de la empresa con sus respectivos objetivos, funciones y arquitectura empresarial y organizacional; sirviendo esta herramienta también para ser presentada a inversionistas que permitan inyectar capital a la sociedad.

Se puede afirmar que la creación de la empresa en la ciudad de Pereira resulta totalmente viable, toda vez que, de los datos disponibles a nivel nacional y el avance en materia de inversión, se observa un sector en expansión, que cotejado con el porcentaje de penetración de productos a nivel mundial, indica un espacio amplio aún para su crecimiento, lo que aunado a otras variables y datos estudiados como la oferta y la demanda, la participación del sector en el PIB, el crecimiento del sector en términos de participación en el PIB, que se muestra con tendencia al alza, la disminución del desempleo en la ciudad de Pereira y su área metropolitana y el mayor crecimiento de la clase media, que permite inferir una población potencial de inversionistas más grande, aconsejarían en su conjunto, proceder con el establecimiento de esta empresa.

La estructura de mercado propia del sector es una especie de competencia perfecta con un control sobre los precios, que no proviene de la autorregulación del mercado sino de los parámetros que para el efecto fija el gobierno nacional y sus entes de control, lo que exigirá un mayor desgaste administrativo frente al manejo de los portafolios de inversión de los clientes.

## **7. Conclusiones**

- Se podría afirmar que el servicio que se ofrece es único, puesto que no se busca simplemente ser una empresa que asesora y comisiona en bolsa, sino que lo que se quiere es obtener ganancias por las inversiones en valor de las empresas, no tanto de las fluctuaciones del mercado.
- Tal y como se señaló en los resultados, es aconsejable llevar a la práctica el plan de negocio en la ciudad de Pereira.
- Respecto del precio se estableció que se fijará con base en la competencia, así las cosas, y teniendo en cuenta que aunque se ofrece un servicio diferente por cuanto se realiza inversión en valor en las empresas que cotizan en bolsa, también se debe tener en cuenta que somos nuevos para el mercado; así, la competencia inicial se deberá plantear con base en precio y después de mostrar los resultados que se obtienen con nuestra metodología, poder así ajustar los precios; por tanto, se iniciará con una tarifa que corresponderá al mayor valor entre setenta mil pesos (\$70.000) más IVA (incrementada en la misma proporción que el IPC para los años siguientes o según los precios fijados por la competencia) o el 1,8% del valor de la transacción para el año 2015 para compras y ventas, y de 0,2% para compras y ventas por internet. Se espera que a partir del año 3 de

operación se empiecen a observar resultados importantes en los valores de las acciones y, por tanto, la metodología se confirme con excelentes resultados; a partir de este año se establecerán tarifas diferenciadas de conformidad con las utilidades obtenidas por los clientes y no se cobrarían tarifas por comisión.

- Los potenciales clientes son aquellos que tienen un mínimo de conocimiento del mercado bursátil, que se hallen entre los 26 y los 45 años de edad y que tengan educación formal superior (aspecto que incide en la aversión al riesgo); siendo este segmento el *target* de la empresa.
- Una de las principales estrategias de mercadeo que se implementaría sería la de establecer la empresa en un local ubicado a nivel de calle en la plaza de Bolívar de Pereira, con avisos luminarios que permitan ver los precios de las acciones de manera constante, de modo tal que las personas se sientan más familiarizadas y tentadas con publicidad, donde se enteren que allí podemos asesorar sus inversiones en el mercado de valores; también se implementaría publicidad en medios de comunicación masivos como periódicos y redes sociales. La idea de esta estrategia es la de buscar mayor cantidad de inversionistas, la empresa pensaría en llevarle conocimiento a las personas y atraerlas como un medio alternativo al ahorro tradicional.

## Referencias

Asobancaria (2015). *Reporte de bancarización*. Consultado el 20 de diciembre de 2015, en:

[http://www.asobancaria.com/portal/page/portal/Asobancaria/publicaciones/economica\\_fi\\_nanciera/reporte\\_bancarizacion/2014](http://www.asobancaria.com/portal/page/portal/Asobancaria/publicaciones/economica_fi_nanciera/reporte_bancarizacion/2014)

Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) (2015). *Ahorro e Inversión, Crecimiento económico y vehículos de profundización financiera*. Consultado el 20 de diciembre de 2015, en:

<http://anif.co/sites/default/files/uploads/AnifCredicorpCapital13.pdf>

Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) (2015). *Bancarización en Colombia: ¿cómo vamos?* Consultado el 15 enero de 2016, en:

<http://anif.co/sites/default/files/uploads/Abr15-15.pdf>

Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (2015). *Boletín No. 01. Reglamento AMV*. Consultado el 21 de febrero de 2016, en:

<http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20070507110952.pdf>

Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (2010). *Análisis, revista del Mercado de Valores*. Consultado el 15 de febrero de 2016, en:

<http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/revistaanalised1.pdf>

Banco de la República (2015). *Documentos de trabajo de la Junta Directiva del Banco de la República*. Consultado el 3 de marzo de 2016, en:

[http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/dmjd\\_sep\\_2015.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/dmjd_sep_2015.pdf)

Banco de la República (2015). *Minutas de la reunión de la Junta Directiva del Banco de la República del 25 de septiembre de 2015*. Consultado el 11 de marzo de 2016, en:

<http://www.banrep.gov.co/es/minutas-09-2015>

BBVA (2015). *Administración de valores*. Consultado el 15 de febrero de 2016, en:  
<https://www.bbva.com.co/meta/administracion-de-valores.jsp>

Bolsa de Valores de Colombia (2015). *Administración de renta variable*. Consultado 22 de enero de 2016, en:  
[http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas\\_Administrados/Renta\\_Variable](http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Variable)

Borge y Cervantes (2012). *Portafolios de Inversión: una alternativa para el aprovechamiento de los recursos remanentes de tesorería*. Consultado el 23 de enero de 2016, en:  
<http://repository.urosario.edu.co/bitstream/handle/10336/3676/1047423239-2012.pdf?sequence=1>

Brown, P. (2013). Why Business Plans Are A Waste Of Time. *Revista Forbes*. Consultado 18 de diciembre de 2015, en:  
<http://www.forbes.com/sites/actiontrumpseverything/2013/08/14/why-business-plans-are-a-waste-of-time/>

Buffet, W. (1996). *Owner's Manual to Berkshire's Class A and B Shareholders*. Berkshire Hathaway, Consultado el 10 de diciembre de 2015, en:  
<http://www.berkshirehathaway.com/ownman.pdf>

Blaney, A. (2002). "Before you write a Business Plan", en: Ozzie Mascarenhas SJ, PhD. May 13, 2009, ENT 470/570 – 2009 – PRESUMMER – 04. *The Business Plan for Executing Innovations: Concepts, Theories, Models and Strategies*, p. 4.

Citibank (2015). *Política general sobre tarifas y comisiones de Citivalores S.A. Comisionista de Bolsa*. Consultado el 15 de noviembre de 2015, en:  
[https://www.citibank.com.co/consumidorfinanciero/resources/pdf/tarifarioProductos/tarif\\_a\\_citivalores.pdf](https://www.citibank.com.co/consumidorfinanciero/resources/pdf/tarifarioProductos/tarif_a_citivalores.pdf)

Coffee, J. (2009). *Enhancing Investor Protection and the Regulation of Securities Markets*. The Center for Law and Economic Studies Columbia University School of Law. Consultado el 19 de octubre de 2015, en:

<http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=455104081101117069114091126084107023001073052003031050086124086005008115113124075109036030058033030004038075006105102097020100114008047023021092064025027111024097081035028092069121108006064114119069108125121117066120096094085065109082113087085099064&EXT=pdf>

Corficolombiana (2015). *Perfiles de inversionista*. Consultado el 14 de noviembre de 2015, en:

<http://www.corficolombiana.com/webcorficolombiana/paginas/documento.aspx?idd=2321&idr=2388>

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) (2015). *Relación demográfica*.

Consultado el 18 de noviembre de 2015, en: <http://www.dane.gov.co/>

DECEVAL (2015). *Educación financiera*. Consultado el 20 de noviembre de 2015, en:

<https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home/Educacion%20Financiera>

Dinero (2015). *Bomba demográfica*. Consultado el 11 de enero de 2016, en:

<http://www.dinero.com/edicion-impres/pais/articulo/edad-promedio-colombianos/206486>

Dinero (2013). *¿Sí hay burbuja inmobiliaria?* Consultado el 12 de febrero de 2016, en:

<http://www.dinero.com/economia/articulo/si-burbuja-inmobiliaria/179992>

Dinero (2011). *Colombianos invierten en promedio \$10 millones en bolsa*. Consultado el 20 de

enero de 2016, en: <http://www.dinero.com/inversionistas/articulo/colombianos-invierten-promedio-10-millones-bolsa/133173>

Ernst & Young (2001). *Guide to Producing A Business Plan*. Consultado 15 de febrero de 2016,

en: [http://group27.narod.ru/ucheba/files/EY Business Plan Guide.pdf](http://group27.narod.ru/ucheba/files/EY_Business_Plan_Guide.pdf).

Fradique, C. (2014). *Guía del Mercado de Valores*. Brigard & Urrutia Abogados. Consultado el 15 de febrero de 2016, en:

<http://bu.com.co/sites/default/files/documentos/guia-del-mercado-de-valores.pdf>

Gestión (2014). *Guía para inversores principiantes en la bolsa de valores*. Consultado el 21 de febrero de 2016, en: <http://gestion.pe/tu-dinero/guia-inversores-principiantes-bolsa-valores-2105071>

Grupo Helm (2015). *Tarifas Helm Comisionista de Bolsa S.A.* Consultado el 22 de febrero de 2016, en:

[https://www.grupohelm.com/sites/default/files/Tarifas%201%20de%20septiembre%202014%20HCB\\_0.pdf](https://www.grupohelm.com/sites/default/files/Tarifas%201%20de%20septiembre%202014%20HCB_0.pdf)

Hull, P. (2013). 5 Tips for a Great Business Plan. *Revista Forbes*. Consultado el 20 de febrero de 2016, en: <http://www.forbes.com/sites/patrickhull/2013/02/28/5-tips-for-a-great-business-plan/>

Investopedia (2015). *Investment tips*. Consultado el 22 de febrero de 2016, en:

<http://www.investopedia.com/terms/m/management-investment-company.asp#ixzz3iGJEzEj9>

Johnson W. M.; Christensen C. & Kagermann H. (2008). Reinventing your business model *Harvard Business Review* 86 (12), p. 59.

Kleiner, E. (2014). *Venture Capitalist*. "The successful business plan". New York: Rhonda Abrams, Planning Shop.

La República (2015). *Colombia, tercer país de la región que más cayó en inversión extranjera directa*. Consultado el 15 de febrero de 2016, en:

<http://www.larepublica.co/colombia-tercer-pa%C3%ADs-de-la-regi%C3%B3n-que-m%C3%A1s-cay%C3%B3-en-inversi%C3%B3n-extranjera-directa-311981>

Manjarrés Ibarra, M. (2013). *Los cambios físicos y psicológicos con la edad, fuente de expectativas de consumo: caso personas mayores de 50 años*. Consultado el 15 de febrero de 2016, en: [http://repository.eafit.edu.co/handle/10784/1317#.VvoCnJ1\\_Okp](http://repository.eafit.edu.co/handle/10784/1317#.VvoCnJ1_Okp)

Mascarenhas, O. (2009). *ENT 470/570 – 2009 – PRESUMMER – 04. The Business Plan for Executing Innovations: Concepts, Theories, Models and Strategies*. Consultado el 17 de febrero de 2016 en: <http://weaverjm.faculty.udmercy.edu/MascarenhasLectureNotes/ENT%20470-570%20-%20..>

McKinsey & Company (2001). *How to write a business plan*. Consultado el 17 de febrero de 2016 en: [http://14k.inc.hse.ru/files/McKINSEY\\_GUIDE\\_to\\_business\\_plan.pdf](http://14k.inc.hse.ru/files/McKINSEY_GUIDE_to_business_plan.pdf)

Meggison, W. L.; Byrd M. J.; Scott C. & Meggison L.C. (1994). *Small Business Management: An Entrepreneur's Guide to Success*. Boston: Bk&DsK.

Mora, T. (2008). Los efectos de la edad y la educación en la aversión al riesgo. Un análisis sobre las inversiones financieras en España. *Revista Asturiana de Economía. RAE, No 41 de 2008*. Consultado el 20 de febrero de 2016, en: [dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3270049.pdf](http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3270049.pdf)

Osterwalder, A., Pigneur Y. & Tucci C. (2005). Communications of the Association for Information Systems. Volume 16 Article 1. 7-5-2005 *Clarifying Business Models: Origins, Present, and Future of the Concept*. Consultado el 15 de febrero de 2016, en: <http://aisel.aisnet.org/cais/vol16/iss1/1>.

Ozzie, M. (2009). *The Business Plan for Executing Innovations: Concepts, Theories, Models and Strategies*. Consultado el 16 de febrero de 2016, en: <http://smart.whad.org/ent-470570-2009--03--2009-strategic-innovation-management-ozzi>.

PIMCO (2015). *Who we are?* Consultado el 17 de febrero de 2016, en:

<https://www.pimco.com/our-firm>

Portafolio (2015). *¿Cómo están ahorrando los colombianos?* Consultado el 19 de febrero de 2016, en: <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/ahorrando-colombianos-28624>

Profesionales de Bolsa (2015). *Política de comisiones y tarifas.* Consultado el 14 de marzo de 2016

en:

[http://www.profesionalesdebolsa.com/aym\\_images/files/Documentos/Apoyo%20al%20Inversionista/Políticas%20de%20comisión%20y%20tarifas/Politica\\_de\\_Comisiones\\_y\\_Tarifas\\_a\\_Clientes\\_2014.pdf](http://www.profesionalesdebolsa.com/aym_images/files/Documentos/Apoyo%20al%20Inversionista/Políticas%20de%20comisión%20y%20tarifas/Politica_de_Comisiones_y_Tarifas_a_Clientes_2014.pdf)

Sahlman, W. (2008). *How to write a great business plan.* Boston: Harvard Business School Press.

Scialabba, E. (2015). Crecimiento económico, ahorro e inversión. *El Economista.* Consultado el día 16 de marzo de 2016, en: <http://www.economista.com.ar/2015-03-crecimiento-economico-ahorro-e-inversion/>

Semana (2014). *Colombia, un país de clase media.* Consultado el 16 de febrero de 2016, en: <http://www.semana.com/nacion/articulo/colombia-un-pais-de-clase-media/427747-3>

Solmon, L.C. (1975): “The relation between schooling and savings behavior: an example of indirect effects of education”, en: *Juster, F.T. (ed.), Education, Income and Human Behavior.* McGraw Hill; 1st Edition, p. 96. Consultado el 18 de febrero de 2016, en: <http://www.nber.org/chapters/c3700.pdf>

Superintendencia Financiera de Colombia (2015). *Datos históricos inversión en renta variable.* Consultado el 18 de febrero de 2016, en:

<https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/simev/aspectos.htm>

U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) (2015). *Answers*. Consultado el 18 de diciembre de 2015, en: <http://www.sec.gov/answers/mfinvco.htm>

Weinberger, K. (2009). *Plan de negocios. Herramienta para evaluar la viabilidad de un negocio*. Consultado el 20 de febrero de 2016, en: [http://www.crecemype.pe/portal/images/stories/files/plan\\_negocios.pdf](http://www.crecemype.pe/portal/images/stories/files/plan_negocios.pdf).

## **Anexos**

	2015		2016											
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<b>Total operaciones mensuales realizadas</b>	124	133	142	152	163	174	186	199	213	228	244	261	279	299
Cantidad de operaciones realizadas liquidadas a \$70.000	89	95	102	109	117	125	134	143	153	164	175	187	200	214
Cantidad de operaciones realizadas liquidadas a la tarifa de 1,5%	20	21	23	25	26	28	30	32	34	37	39	42	45	48
Cantidad de operaciones realizadas por internet tarifa 0,2%	15	16	17	18	20	21	23	24	26	28	30	32	34	36
Monto operaciones liquidadas a \$70.000	\$57.837.000	\$60.728.850	\$63.765.293	\$66.953.557	\$70.301.235	\$73.816.297	\$77.507.112	\$81.382.467	\$85.451.591	\$89.724.170	\$94.210.379	\$98.920.897	\$103.866.942	\$109.060.289
Monto operaciones liquidadas a la tarifa de 1,5%	\$75.278.000	\$80.547.460	\$86.185.782	\$92.218.787	\$98.674.102	\$105.581.289	\$112.971.979	\$120.880.018	\$129.341.619	\$138.395.533	\$148.083.220	\$158.449.045	\$169.540.478	\$181.408.312
Monto operaciones por internet tarifa 0,2%	\$109.125.078	\$116.763.833	\$124.937.302	\$133.682.913	\$143.040.717	\$153.053.567	\$163.767.317	\$175.231.029	\$187.497.201	\$200.622.005	\$214.665.545	\$229.692.133	\$245.770.583	\$262.974.524
Comisión por operaciones realizadas liquidadas a \$70.000	\$6.230.000	\$6.666.100	\$7.489.363	\$8.013.619	\$8.574.572	\$9.174.792	\$9.817.028	\$10.504.220	\$11.239.515	\$12.026.281	\$12.868.121	\$13.768.889	\$14.732.711	\$15.764.001
Comisión por operaciones realizadas liquidadas a la tarifa de 1,5%	\$1.355.004	\$1.449.854	\$1.551.344	\$1.659.938	\$1.776.134	\$1.900.463	\$2.033.496	\$2.175.840	\$2.328.149	\$2.491.120	\$2.665.498	\$2.852.083	\$3.051.729	\$3.265.350
Comisión por operaciones realizadas por internet tarifa 0,2%	\$272.813	\$291.910	\$312.343	\$334.207	\$357.602	\$382.634	\$409.418	\$438.078	\$468.743	\$501.555	\$536.664	\$574.230	\$614.426	\$657.436
<b>TOTAL COMISIONES</b>	\$7.857.817	\$8.407.864	\$9.353.051	\$10.007.764	\$10.708.308	\$11.457.889	\$12.259.942	\$13.118.137	\$14.036.407	\$15.018.956	\$16.070.282	\$17.195.202	\$18.398.866	\$19.686.787

\$167.311.591

2017												
Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
320	342	366	392	419	448	480	513	549	588	629	673	
229	246	263	281	301	322	344	369	394	422	451	483	
52	55	59	63	68	72	77	83	89	95	101	109	
39	41	44	47	51	54	58	62	66	71	76	81	
\$114.513.304	\$120.238.969	\$126.250.918	\$132.563.463	\$139.191.637	\$146.151.218	\$153.458.779	\$161.131.718	\$169.188.304	\$177.647.719	\$186.530.105	\$195.856.611	
\$194.106.894	\$207.694.376	\$222.232.983	\$237.789.291	\$254.434.542	\$272.244.960	\$291.302.107	\$311.693.254	\$333.511.782	\$356.857.607	\$381.837.640	\$408.566.274	
\$281.382.740	\$301.079.532	\$322.155.099	\$344.705.956	\$368.835.373	\$394.653.849	\$422.279.619	\$451.839.192	\$483.467.936	\$517.310.691	\$553.522.439	\$592.269.010	
\$17.710.855	\$18.950.615	\$20.277.158	\$21.696.559	\$23.215.318	\$24.840.391	\$26.579.218	\$28.439.763	\$30.430.547	\$32.560.685	\$34.839.933	\$37.278.728	
\$4.270.352	\$4.569.276	\$4.889.126	\$5.231.364	\$5.597.560	\$5.989.389	\$6.408.646	\$6.857.252	\$7.337.259	\$7.850.867	\$8.400.428	\$8.988.458	
\$844.148	\$903.239	\$966.465	\$1.034.118	\$1.106.506	\$1.183.962	\$1.266.839	\$1.355.518	\$1.450.404	\$1.551.932	\$1.660.567	\$1.776.807	
\$22.825.355	\$24.423.130	\$26.132.749	\$27.962.041	\$29.919.384	\$32.013.741	\$34.254.703	\$36.652.532	\$39.218.210	\$41.963.484	\$44.900.928	\$48.043.993	

\$408.310.252