

COMERCIALIZACIÓN DE UN SOFTWARE DE GESTIÓN DE BANCA PRIVADA EN EL MERCADO IBEROAMERICANO. ANÁLISIS DE POSIBLES ALTERNATIVAS



Ilustración 1: Logo/Introducción

Fecha presentación: Diciembre 2012

Alumno: José Sanz Rodríguez

Tutor: Gonzalo Grau Baena

ÍNDICE

ÍNDICE TABLAS.....	4
ÍNDICE ILUSTRACIONES.....	6
AGRADECIMIENTOS.....	7
I. INTRODUCCIÓN.....	8
CAPITULO RESUMEN	8
OBJETO Y JUST. DE LAS ASIGNATURAS RELACIONADAS.....	9
OBJETIVO DEL TRABAJO	10
II. SITUACIÓN ACTUAL.....	11
1. INVERMANAGER	12
2. Misión, Visión y Valores.....	13
3. Definición del Producto	15
4. Estructura de la empresa	17
5. Análisis económico - financiero	22
6. Análisis Externo	27
A. Análisis de la demanda	27
B. Análisis de la competencia.....	30
C. Análisis DAFO	36
D. Líneas estratégicas de acción.....	38
III. ANÁLISIS DEL MERCADO IBEROAMERICANO.....	40
I. URUGUAY	41
1. Introducción	42
2. Organización política y administrativa	42
3. Nivel de desarrollo humano	43
4. Situación económica	49



Invermanager consulting S.L

5.	Situación tributaria y del mercado Laboral	61
II.	ARGENTINA	67
1.	Introducción	68
2.	Situación Política y Gobierno	68
3.	Nivel de desarrollo humano	69
4.	Situación Económica.....	75
5.	Situación del sistema financiero.....	81
6.	Situación tributaria y del mercado Laboral	89
III.	CHILE.....	93
1.	Introducción	94
2.	Organización política y administrativa	94
3.	Nivel de desarrollo humano	95
4.	Situación económica	101
5.	Sistema financiero	107
6.	Sistema Tributario.....	112
IV.	SOLUCIONES DE ENTRADA.....	118
1.	Posibles estrategias de entrada	119
2.	Cálculo de TIR y precio del producto.....	123
-	Estrategia 1	125
-	Estrategia 2	126
-	Estrategia 3	126
	BIBLIOGRAFÍA	130

ÍNDICE TABLAS

Tabla 1 Balance año 2010.....	22
Tabla 2 Uruguay IDH y comparables	43
Tabla 3: Uruguay IDH Salud.....	44
Tabla 4 Uruguay IDH Educación	46
Tabla 5: Uruguay IDH Ingresos	47
Tabla 6: Uruguay IDH Desigualdad	48
Tabla 7: Uruguay IDH Género	48
Tabla 8: Uruguay Evolución Macroeconómica.....	50
Tabla 9 Desglose instituciones financieras Uruguayas	53
Tabla 10 Uruguay Bancos 2000 vs 2010.....	56
Tabla 11: Desglose de empresas de servicios financieros en Uruguay	60
Tabla 12: Composición tributaria urugaya 2010	62
Tabla 13: PIB vs Inflación Uruguay y Comparables.....	64
Tabla 14 Argentina IDH comparables	69
Tabla 15: Argentina IDH Salud.....	70
Tabla 16: Argentina IDH Educación	72
Tabla 17: Argentina IDH ingresos.....	73
Tabla 18: Argentina IDH Desigualdad	73
Tabla 19: Argentina IDH Género	74
Tabla 20: Argentina Evolución indicadores macroeconómicos	75
Tabla 21: Argentina previsiones Macro 2012-2014	76
Tabla 22: Argentina Principales partidas Balance ent. financieras agregadas ...	84
Tabla 23: Argentina Principales partidas Balance de ent. privadas agregadas.	87



Invermanager consulting S.L

Tabla 24: Argentina sistema tributario por tramos	91
Tabla 25: Chile evolución IDH vs Comparables	95
Tabla 26: Chile IDH Salud	96
Tabla 27: Chile IDH Educación	97
Tabla 28: Chile IDH Ingresos	98
Tabla 29: Chile IDH Desigualdad	99
Tabla 30: Chile IDH Género.....	100
Tabla 31. Chile Evolución Macro.....	101
Tabla 32: Chile previsiones Macro.....	103
Tabla 33.Chile:Balance agregado principales inst. financieras del país.....	111
Tabla 34 Chile: Impuesto sobre la renta	112
Tabla 35: Impuesto Adicional (No Residentes).....	113
Tabla 36 Chile: Impuesto sobre ventas y servicios	113
Tabla 37 Estratégias de exportación y TIR asociada al proyecto	125

ÍNDICE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Logo/Introducción	1
Ilustración 2 Target de Negocio	14
Ilustración 3 Metodología de implantación	17
Ilustración 4 Organigrama	21
Ilustración 5 Mapa de Posicionamiento.....	35
Ilustración 6: IDH Uruguay y comparables.....	43
Ilustración 7: Variación peso en PIB uruguayo de indicadores macro.....	51
Ilustración 8: Evolución del sector financiero uruguayo.....	56
Ilustración 9: Desglose entidades financieras por balance	58
Ilustración 10: Argentina IDH comparables.....	69
Ilustración 11: Argentina crecimiento PIB vs comparables	78
Ilustración 12: Argentina Evolución Inflación vs Comparables.....	79
Ilustración 13 Argentina: Evolución Deuda Pública vs Comparables.....	80
Ilustración 14: Chile Evolución IDH vs Comparables	95
Ilustración 15: Chile Crecimiento PIB vs comparables.....	104
Ilustración 16: Chile Inflación vs Comparables	105
Ilustración 17 Chile Variación Saldo Presupuestario	106



AGRADECIMIENTOS

Con mucho cariño, me acuerdo en este momento de todos los que han compartido conmigo todos estos increíbles años en la facultad, en especial a mi madre, a mi hermana y a mi familia que han tenido que lidiar muchas veces con un feroz estudiante en su propia casa y que su paciencia y cariño no tienen cabida en estas ni en ningunas palabras.

También agradecer a mis compañeros su lealtad y cariño. He ganado una vida a su lado, porque hay vínculos que ni el tiempo ni la distancia pueden romper, y las palabras como los amigos pocas pero certeras, y por ello me siento un privilegiado pastor de palabras. Pablo, Miguel, Paco gracias de verdad.

Pero este trabajo va dedicado especialmente a él, a mi padre, con el que he lidiado tantas batallas y epopeyas que acabaron en armonía y descanso. Siento no haber sido todo lo que podía/te hubiese gustado que sea, pero espero que te sientas orgulloso de un hijo que te quiere más que a nada en el mundo, y que nunca podrá devolverte todo lo recibido. Gracias Doc, aún te debo una dedicatoria de doctorado.

I. INTRODUCCIÓN

CAPITULO RESUMEN

En el periodo actual en el cual la crisis golpea de forma importante las economías más tradicionales, es necesario, con el objetivo de aumentar cuotas de mercado e ingresos, que las compañías busquen nuevos horizontes y mercados en los que asentarse. En el sector de las TIC, América Latina representa un mercado con mucha expansión, con gran potencial de crecimiento y donde existe una demanda importante de servicios TIC.

El crecimiento económico de América Latina ha permitido un mayor volumen de movimientos bancarios y por tanto una tendencia en las entidades de crédito en expandirse en este territorio, aprovechándose de unos tipos de interés elevados que les permite generar un beneficio superior al obtenido en las economías más tradicionales, donde es complicado conseguir financiación y por tanto los márgenes que se ofertan son más bajos. Grandes compañías financieras españolas como BBVA o Santander centran su expansión corporativa en este continente. Pero no sólo los grandes bancos españoles, sociedades de inversión, fondos de pensiones, agencias de trade,... muchas entidades financieras están asentándose en territorio Latinoamericano.

En primer lugar se va a presentar a la compañía, Invermanager S.L, realizando una análisis interno de su estructura a todos los niveles desde su organigrama, la cadena de valor, los valores, los productos... También se realizará un análisis de su balance para ver su estado financiero, se estudiarán los competidores de España y del extranjero. Para poder enmarcar todo ello dentro de un contexto, explicaremos que ha pasado con el panorama financiero en España desde el 2008 hasta ahora para concluir con una matriz de posicionamiento y una matriz DAFO.

En segundo lugar vamos a realizar un estudio de los países de América Latina que hemos creído más apropiados para el estudio (Se ha acotado los países porque era

Invermanager consulting S.L

imposible abarcar toda la geografía). La estructura en el estudio de cada país es la misma: una ficha resumen del país con los principales indicadores, un estudio sobre el desarrollo social y político del país (se ha utilizado el indicador IDH de la PNUD que abarca distintas áreas como educación, salud, ingresos, desigualdad,...) un análisis macroeconómico (estudio de principales indicadores PIB, Inflación, Balanza comercial...), un análisis de su historia financiera y las entidades que actualmente se encuentran en el país (son clientes potenciales) y por último un estudio de su sistema impositivo y de seguridad social.

En la tercera y última parte, una vez se haya elegido el país en cuestión, se estudiarán las principales alternativas de internacionalización y estrategias a seguir. Se crearán distintos escenarios para poder seleccionar un precio de venta adecuado para poder conseguir la mayor rentabilidad al proyecto.

OBJETO Y JUSTIFICACIÓN DE LAS ASIGNATURAS RELACIONADAS

Para la realización de este proyecto se han utilizado los conocimientos adquiridos en la Universidad Politécnica de Valencia.

En primer lugar, para el estudio sectorial de los países se han utilizado conocimientos de **Macroeconomía** (UPV) y de **Economía Española y Mundial** (UPV).

Para el análisis económico-contable de la empresa se han utilizado conocimientos y términos de **Contabilidad General y Analítica** (UPV).

Para el estudio de la fiscalidad en los distintos países se han utilizado conceptos de **Gestión Fiscal de la Empresa** (UPV) .

Para el análisis de la organización se han utilizado conocimientos de **DEPE** (UPV), y **Comercio Exterior** (UPV).

Para la última parte, en el estudio de los distintos proyectos asociados a la inversión se han utilizado conceptos de **Matemática Financiera I y II** (UPV) y **Dirección Financiera** (UPV).

OBJETIVO DEL TRABAJO

El objetivo del trabajo es poner en práctica los conocimientos obtenidos durante todos estos años de estudio en la Universidad Politécnica de Valencia e intentar hacer de la forma más real y precisa posible, un estudio de mercado para la internacionalización de un software de gestión bancaria.

En este trabajo también se van a aplicar conocimientos obtenidos en los distintos lugares donde he realizado prácticas, especialmente en Openfinance S.L (consultoría informática de compañías bancarias) y en el grupo Santander S.A en el departamento de Banca Mayorista que me ha permitido dar una visión más técnica en cuanto a nivel financiero se refiere .

Otro de los objetivos que se perseguía con este trabajo es poder conocer un poco más a fondo la situación de los países estudiados desde distintos prismas, no sólo a nivel financiero o económico sino también desde un punto de vista social y humano por lo que se le ha dado mucha importancia y espacio al indicador IDH.

II. SITUACIÓN ACTUAL



1. INVERMANAGER

INVERMANAGER es una empresa líder en soluciones tecnológicas de asesoramiento financiero y gestión de carteras. La propuesta de valor de INVERMANAGER permite a las entidades financieras el desarrollo de su estrategia desde la gestión de las carteras hasta la gestión de la relación con los clientes, proporcionando las herramientas para la toma de decisiones, su ejecución y seguimiento, tanto desde el punto de vista financiero como del comercial.

Nuestro software financiero permite a las entidades financieras optimizar y agilizar sus procesos de relación con los clientes, a través de herramientas ágiles y adaptables para la provisión de informes de cartera, clasificación de clientes, soluciones de inversión personalizadas a clientes y transferencia de otras informaciones.

Con un mercado ya consolidado en el territorio nacional, la empresa para continuar con su proceso de expansión, necesita entrar en nuevos mercados y debido a que es un mercado emergente y que tiene un vínculo directo con nuestra cultura vamos a realizar un estudio sobre las posibilidades que nos ofrece Iberoamérica como destino para exportar nuestro producto.

La actual crisis de la economía mundial ha afectado de manera importante al sector financiero, que en la actualidad se encuentra en un proceso de reestructuración importante, tanto desde el punto de vista de reducción de costes como de prestación de servicios. Ha de recuperar la confianza en si mismo y hacer que los consumidores la recuperen en ellos mismos.

2. Misión, Visión y Valores

- **Misión:** Invermanager permite la implantación coordinada de la estrategia de la entidad. Desde la gestión de carteras asesoradas y/o discrecionales, hasta la relación de la relación con los clientes asesorados.

Partiendo de una integración modulable con los sistemas de back-office que garantiza la consistencia y robustez de la solución implantada, proporcionando herramientas necesarias para la toma de decisiones, su ejecución y seguimiento

- **Visión:** Invermanager es un partner tecnológico clave en la adaptación de empresas del sector financiero al modelo cliente-céntrico cada vez más vigente en la industria financiera, colaborando en la transición:
 1. Del enfoque transaccional al enfoque relacional con el cliente.
 2. Del enfoque de “colocación” al enfoque del asesoramiento comercial personalizado.
 3. Del enfoque “artesanal” del asesoramiento a la optimización de los recursos que brinda la tecnología.
- **Valores :**
 - Experiencia: Equipo de referencia y prestigio en el sector financiero involucrado en proyectos de e-finance de éxito y Banca Privada de relevancia internacional.
 - Conocimiento: Equipo humano y técnico muy preparado, consultores tecnológicos, expertos financieros.
 - Especialización: Soluciones y desarrollos en el segmento del asesoramiento financiero.

Invermanager consulting S.L

- Independencia: Compañía no participada por ningún grupo financiero, tecnológico o consultor que pudiera condicionar nuestra relación con el cliente.
- Servicio: Enfoque de cliente, partner, compromiso, dinamismo, visión global.
- Integración: Capacidad de integrar nuestras soluciones con cualquier sistema de back-office.

- Target de negocios



Ilustración 2 Target de Negocio

Fuente: Compañía

3. Definición del Producto

Nuestro producto es moldeable y personalizado para cada tipo de cliente. Disponemos de distintos módulos que se podrán aplicar al cliente de forma individual o de forma colectiva, eligiendo pues que módulo desea incorporar a su empresa.

InverMiFID

InverMiFID es una aplicación que proporciona una solución informática global a la directiva europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros (2004/39/CE y 2006/73/CE) que están obligadas a cumplir todas las compañías que ofrezcan “Servicios y actividades financieras” de la Unión Europea desde Noviembre de 2007. Desde la gestión de test de idoneidad, propuestas de inversión y control de riesgos de inversiones.

Inverreporting

Inverreporting permite a cualquier entidad ofrecer al cliente una visión integral de su cartera de productos de forma comercial y rigurosa. Con todos los datos necesarios, presentados de manera visual y comprensible, el cliente podrá acceder a la rentabilidad histórica de su cartera, al nivel del riesgo que está asumiendo y cualquier otra información relativa a sus inversiones. Ofrece a los clientes una herramienta de generación de informes de valor añadido de carteras de activos y productos financieros.

Inveradvice

Inveradvice permite a las entidades proponer a sus clientes soluciones de inversión y planificación financiera partiendo de un conocimiento profundo de sus expectativas y necesidades. La herramienta permite, no sólo asesorar al cliente con



Invermanager consulting S.L

calidad, en un formato atractivo y personalizado, sino también realizar el seguimiento comercial de ese asesoramiento.

Inverworkplace

Inverworkplace es la respuesta a las necesidades del asesor comercial financiero. Sea cual sea la dimensión y organización de su fuerza de ventas, ésta podrá clasificar y segmentar clientes de forma eficaz, realizar propuestas personalizadas, alimentar y mantener una dinámica agenda de contactos, así como llevar a cabo un exhaustivo y actualizado control de la comercialización de productos y servicios.

Inverportfolio

Inverportfolio facilita el diseño y control de carteras y su gestión, adaptándose a la forma de gestionar de cada entidad. Esta herramienta proporciona potentes herramientas de optimización y, paralelamente, agiliza la integración de procesos entre los departamentos de gestión y los departamentos que tratan con el cliente. Mediante una mayor coordinación entre ambas áreas, el cliente sale beneficiado con una información completa, rigurosa y de impacto comercial.

Metodología de implantación del producto

La metodología de generación y gestión de propuestas de inversión a un cliente queda reflejado en el flujo siguiente. Es una metodología revisable y personalizable en función de la estrategia de asesoramiento comercial de cada cliente.

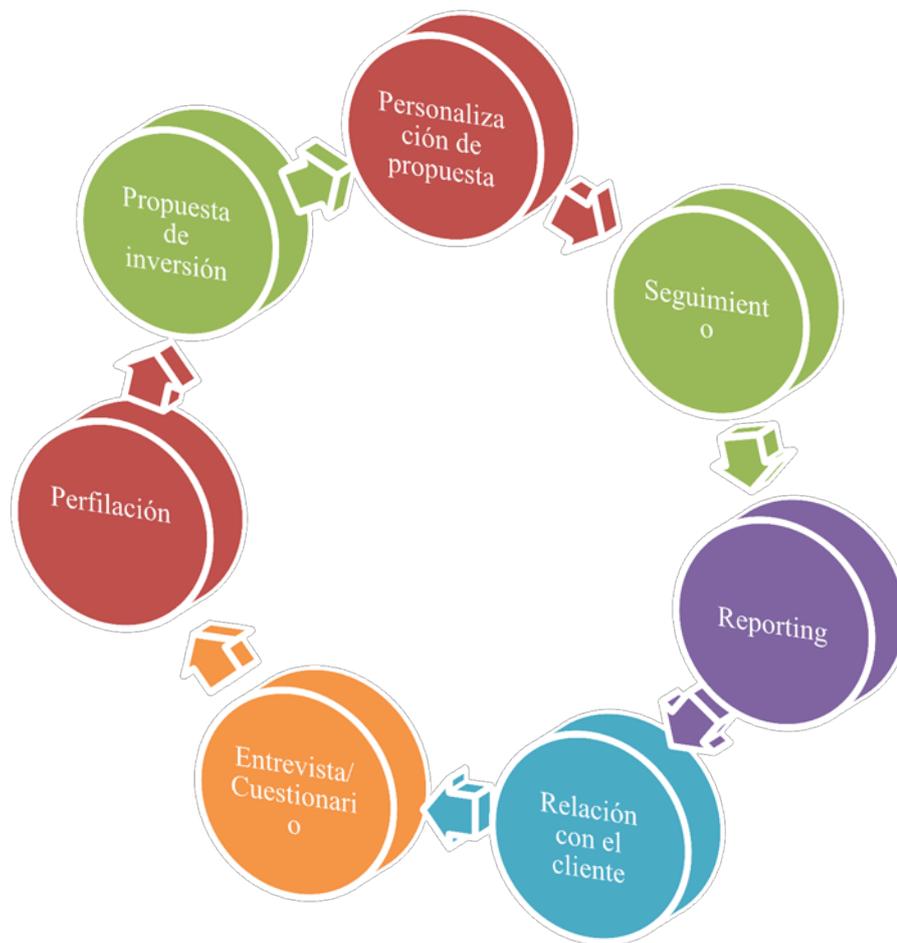


Ilustración 3 Metodología de implantación

Fuente: Compañía

4. Estructura de la empresa

a. *Departamento de Marketing y Desarrollo de Negocio*

El departamento de Marketing y desarrollo de Negocio es el encargado de la búsqueda de nuevos clientes, de mantener relaciones con los clientes ya en cartera, en la promoción y divulgación de la marca Inverfinance, así como en la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio.

En este departamento hay un responsable con funciones en el ámbito nacional y otro en el ámbito internacional. Cada responsable dispone de un equipo de 2 personas

Invermanager consulting S.L

que apoyan al departamento en su labor de expansión (buscando ferias del sector donde promocionarse, llamando a posibles clientes potenciales, promoviendo la marca Invermanager por las distintas redes sociales,...) y de fidelización de los clientes (manteniendo contactos directos con los clientes, proponiendo nuevos módulos del software que mejore el que ya disponen, ofreciendo ofertas y posibles mejora en los productos ya existentes...)

Metodología del Departamento

- 1. Diseño y seguimiento estrategia:** fijar estrategia comercial a largo plazo (potenciales clientes por segmento y zona geográfica). Reuniones quincenales de seguimiento de actividad.
- 2. Research de contactos:** búsqueda potencial fuente de contactos (prescriptores, recomendaciones de clientes, eventos etc...)
- 3. Prospección de mercado:** buscando competidores locales, ventajas e inconvenientes de Invermanager, etc.. preparar argumentario comercial
- 4. Mailing:** presentando la empresa y nuestra motivación por realizar una ronda de reuniones para presentar nuestro producto en el mercado/segmento en cuestión.
- 5. Ronda inicial de llamadas:** objetivo cerrar una visita de presentación. 2 ó 3 semanas, dependiendo del segmento/país.
- 6. Visita presentación:** primer contacto del cliente potencial con el producto. Demo del producto preferiblemente con los usuarios funcionales. Fijar siguientes pasos.
- 7. Envío de documentación** que el cliente potencial ha solicitado. (precios/documentación técnica/reporting ejemplo/ en ocasiones se la da la URL y un user y password)
- 8. Seguimiento telefónico:** seguir contacto para no enfriar relación y avanzar en clientes con propuesta (nuevas reuniones con departamentos afectados por el proyecto).
- 9. Negociación y cierre de la venta.**



Invermanager consulting S.L

b. Departamento de Gestión de Proyectos

El departamento de Gestión de proyectos está dividido en dos áreas de trabajo. Por un lado se encuentra el Responsable de Desarrollo de proyectos. Este sub-departamento se encarga de evaluar la viabilidad del proyecto, tanto a nivel técnico como a nivel de rentabilidad para la empresa. Su abarca la perfilación del cliente, la propuesta de inversión, la personalización de la propuesta en función de las capacidades técnicas que tenga la Invermanager en el momento de la contratación y en función de la rentabilidad que el proyecto puede ofrecer a la empresa en relación con los costes y la rentabilidad que se espera obtener. Durante la primera fase de la implantación del producto su trabajo es básico.

El otro sub-departamento es el Responsable de seguimiento y control de calidad. Una vez definido el proyecto entra en escena este departamento. Su trabajo es doble, ya que durante la fase de producción del producto por el Departamento de I+D+I , este departamento tiene que comprobar que el producto ofrecido cumple con las condiciones y características que el cliente ha solicitado. Este departamento también entra en escena en los posibles feed-backs que la lleguen del cliente una vez el producto ya está en su poder para la mejora de sus prestaciones.

c. Departamento de I+D+I

Este departamento se encarga del desarrollo de los proyectos así como del mantenimiento de los proyectos ya existentes . El Responsable de nuevos proyectos debe de realizar el producto solicitado e integrarlo en los sistemas de los clientes. El Responsable de desarrollos de proyectos trabaja junto con el Responsable de seguimiento y control de calidad para crear un producto acorde a lo que el cliente ha solicitado. Muchas de las complicaciones vienen en compaginar los distintos lenguajes informáticos que existen para la buena integración del producto en los sistemas informáticos de los clientes.



Invermanager consulting S.L

La otra figura importante de este departamento es el Responsable de Desarrollo de proyectos ya existentes, ya que nuestro software requiere un mantenimiento diario de muchos de los productos implantados y ocurren muchas incidencias las cuales se tienen que solucionar de forma inmediata.

Con cada Responsable de Proyectos trabajan un grupo de 6 informáticos especializados, con titulaciones superiores y años de trabajo que garantizan la calidad y el buen funcionamiento de la piedra básica de la empresa, es decir el producto.

d. Departamento de Mantenimiento

Este departamento hace de puente , una vez ya instalado nuestro software en el sistema del cliente, entre los clientes y el Responsable de Desarrollo de Proyectos. Por un lado tenemos un sub-grupo que se encarga del mantenimiento de bases de datos (principalmente datos bursátiles que se deben actualizar cada cierto tiempo como los fondos de inversión por la variabilidad en sus distribuciones) así como en las posibles solicitudes de valores bursátiles que no dispone nuestra actual base de datos pero que el cliente podría estar interesado en añadir (ej: un cliente solicita un fondo de inversión de una sociedad Americana que no aparece en nuestras bases de datos , el Responsable de mantenimiento de bases de datos debe buscar ese fondo e introducirlo en nuestra base de datos).

El otro sub-departamento es el del control de incidencias. En este sub-departamento se reciben las llamadas de los clientes con alguna incidencia en su software, inmediatamente el Responsable de Incidencias se pone en contacto con el Responsable de Desarrollo de proyectos y el Responsable de seguimiento y control de Calidad para subsanar estos posibles fallos y poder mejorar el servicio post venta de nuestro producto.



Ilustración 4 Organigrama

Fuente: Compañía

5. Análisis económico - financiero

Balance de situación 2010

ACTIVO		PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
DESCRIPCION	2010 (EUR)	DESCRIPCION	2010 (EUR)
ACTIVO NO CORRIENTE	44.139,87	PATRIMONIO NETO	1.628.255,27
INMOVILIZADO INTANGIBLE	694,98	FONDOS PROPIOS	1.628.255,27
206,Aplicaciones informáticas	17.555,12	Capital	3.600,00
280,Amort.acum. del inmov. intangible	-16.860,14	100,Capital social	3.600,00
INMOVILIZADO MATERIAL	35.300,17	Prima de emisión	249.406,00
215,Otras instalaciones	6.859,20	110,Prima de emisión de acciones	249.406,00
216,Mobiliario	31.439,72	Reservas	941.147,65
217,Equipos para proceso de información	59.708,92	112,Reserva legal	720,00
281,Amort.acum.del inmovilizado material	-62.707,67	113,Reservas voluntarias	941.657,65
INVERSIONES FINANCIERAS A L/P	8.144,72	114,Reservas especiales	-1.230,00
260,Fianzas constituidas a largo plazo	8.144,72	Resultados de ejercicios anteriores	734,28
ACTIVO CORRIENTE	2.018.901,49	120,Remanente	734,28
DEUDORES CIALES. Y OTRAS CTAS.A COBRAFI	641.112,89	Resultado del ejercicio	431.367,34
430,Clientes	641.112,89	129,Pérdidas y ganancias	431.367,34
INVERSIONES A CORTO PLAZO	681.079,30	PASIVO CORRIENTE	436.786,09
540,Inv. financ.C/P instrum.patrim.	678.000,00	ACREEDORES CIALES Y OTRAS CTAS.A PAGA	436.786,09
565,Fianzas constituidas a corto plazo	2.509,30	410,Acree. por prestaciones de servicios	146.389,26
566,Depósitos constituidos a corto plazo	570,00	465,Remuneraciones pendientes de pago	600,00
EFFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIV	696.709,30	475,H.P.,acreedora por conceptos fiscales	261.654,23
572,Bancos e instituc.crédito c/c.vista,euro	696.709,30	476,Organismos Seguridad Social,acreedores	28.142,60
TOTAL ACTIVO	2.063.041,36	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2.063.041,36

Tabla 1 Balance año 2010

Fuente: Compañía

Análisis Económico

La empresa dispone de un pasivo y un activo de aprox EUR 2 MM. En la parte del activo, vemos que la partida más importante corresponde a la del activo corriente que representa el 99% del total del activo siendo el Activo no corriente únicamente el 1%. Al ser una empresa con un reducido número de trabajadores y en una oficina muy pequeña vemos como los gastos en inmovilizado intangible como en

Invermanager consulting S.L

inmovilizado material son casi nulos con respecto al activo total. Vemos que la mayor partida de activo no corriente corresponde a los equipos para procesos de información, cosa lógica ya que es la piedra angular para producir nuestro producto.

Por otro lado en el activo corriente cabe destacar la ausencia de existencias, lo que demuestra que somos una empresa de servicios tecnológica que ofrece servicios a medida para cada cliente, sin necesidad pues de un stock (trabajamos con intangibles). En el activo corriente vemos como prácticamente se divide a partes iguales entre clientes, inversiones a corto plazo en instrumentos de patrimonio (es decir reservas) y efectivo. En una segunda parte procederemos al estudio minucioso de los ratios de liquidez y de tesorería.

Análisis Financiero

En el Pasivo y el Patrimonio Neto observamos que el Patrimonio neto representa casi el 89% del total del Pasivo. Esta cantidad proviene en su totalidad de los fondos propios, viendo su partida más importante la de reservas y más precisamente la de reservas voluntarias. Por este tipo de reparte parece claro que la empresa está sobrecapitalizada, y que de la misma forma se pretende en un futuro redistribuir estas reservas tan importantes para posibles dividendos futuros a los socios capitalistas o incluso para reinvertir alguna parte en proyectos futuros interesantes de la empresa. Más adelante estudiaremos este tema puesto que este superávit de recursos que parece existir en la empresa puede ser clave a la hora de financiar nuestro programa de exportación en Latino-América.

Cabe destacar la ausencia de Pasivo no corriente, lo que muestra que la empresa no tiene ninguna necesidad de financiación a largo plazo. Parece que existe cierta coherencia viendo que el nivel de efectivo es 1/3 del total del pasivo, no parece necesario que la empresa incurra en una financiación a largo plazo. Por último destacar que el Pasivo Corriente representa el 20% del pasivo total y que la partida con mayor importancia es la de Hacienda Pública por conceptos fiscales. Al ser una empresa de I+D+I y relativamente nueva, podemos intuir que en los primeros años de creación (alrededor de 2005) dispusimos de unas ventajas fiscales tanto por desgravaciones por actividades de I+D+I en la cuota líquida como por libertades de amortización de nuestro inmovilizado (a efectos fiscales). Todo esto explicaría que en sus inicios la empresa

Invermanager consulting S.L

pagase menos a Hacienda y por lo tanto se genera una obligación con Hacienda que una vez amortizados fiscalmente el inmovilizado nos veremos obligados a pagar más. Si vemos el activo observamos la amortización del inmovilizado es muy grande en comparación con el activo no corriente por lo que existe coherencia entre los datos.

Por último observamos que en el Pasivo corrientes tampoco tenemos obligaciones con entidades de crédito a corto plazo, aparte de las obligaciones con hacienda la otra partida importante es la de acreedores por prestación de servicios que sigue siendo un valor muy bajo en proporción al total del Pasivo.

Fondo de Maniobra

$$FM = AC - PC = (PNeto + PNC) - ANC = 1.582.115,4 \text{ €}$$

El Fondo de Maniobra es superior al Pasivo Corriente por lo tanto podemos decir que la empresa tiene recursos de sobra para hacer frente a las obligaciones a corto plazo, por lo que no necesitará ningún tipo de financiación extra, o visto de otra forma la empresa tiene suficiente financiación para hacer frente a la inversión en activos no corrientes y poder soportar las cargas futuras derivadas del gasto de las amortizaciones. Si somos más precisos en nuestro estudio podemos incluso afirmar que la empresa prácticamente se autofinancia al 100% puesto que la partida de Reservas voluntarias es muy alta y no existen obligaciones ni con accionistas ni con entidades externas (como bancos u otras entidades canalizadoras de ahorro).

Ahora bien, hay que tener cuidado porque puede parecer que haya una posible ociosidad de nuestro Fondo de Maniobra, es decir que es tan grande que estamos desaprovechando la oportunidad para utilizarlo y recibir más beneficios, el llamado coste de oportunidad.

Parece ser pues que a simple vista la empresa dispone de un fondo de maniobra suficiente como para poder lanzarse hacia un proyecto de exportación futuro. Ahora bien, vamos a estudiar la Liquidez de la empresa, para ver cómo está transforma el activo en dinero.

Ratios de liquidez

6. *Ratio de Líquidez* : $AC / PC = 4,6$
7. *Ratio de Tesorería* : $(Realizable+Existencias)/ PC = 4,6$
8. *Ratios de Disponible* : $Realizable/ PC = 1,59$

Como hemos dicho anteriormente, al no existir existencias el ratio de tesorería será el mismo que el ratio de liquidez. Ambos datos son superiores a 2 por lo tanto comprobamos que existe ociosidad en los activos que dispone la empresa, algo que ya sospechábamos anteriormente. La empresa debe de buscar urgentemente que hacer con estos activos a corto que en el futuro le generará una liquidez muy alta. Tendríamos que observar también la capacidad que tiene la empresa de transformar estos activos en líquido, viendo el plazo de cobro que tiene a los clientes, pero como observamos una situación tan holgada de liquidez no hará falta una reducción en los tiempos de cobro a clientes.

Por otro lado el ratio de disponible también está muy por encima del estándar ideal que es 0,5 por lo que la empresa, tiene en el Banco o en caja dinero no solo de sobra para hacer frente a sus obligaciones a corto sino también dispuesto a ser invertido de forma inmediata.

Ratios de endeudamiento

- *Ratio de Endeudamiento*: $(Pasivo/(PNeto+Pasivo)) = 0,22$
- *Ratio de Autonomía*: $PNeto/Pasivo = 3,7$
- *Ratio de Solvencia* : $Activo/Pasivo = 4,7$

El *Ratio de Endeudamiento* relaciona la financiación ajena con el total de la estructura de la empresa, el valor ideal se encuentra entre 0,4 (predomina la

Invermanager consulting S.L

financiación propia y por lo tanto la empresa está capitalizada) y 0,6 (donde existe un exceso de deudas y la empresa se encuentra descapitalizada). Observando el valor obtenido de 0,22 podemos concluir que la empresa no solo está capitalizada sino que existe un exceso de capitales propios. Esto cuadra perfectamente con lo visto anteriormente con la ociosidad de los activos que dispone la empresa. La empresa tendrá la capacidad suficiente con sus capitales propios para acudir a la financiación ajena si fuese necesario. La mayor partida de estos excesos de capitales propios se debe al alto valor de la Reserva Voluntaria, por lo que habrá que ver para que se utilizará esta reserva en el futuro.

El *Ratio de Autonomía* muestra la independencia que tiene la empresa frente a la financiación ajena, y como hemos visto en la primera parte la empresa no tiene casi financiación ajena por lo que lo normal si los estándares están entre 0,7 y 1,5, nuestro valor sea superior como así es.

El *Ratio de Solvencia o Distancia a la quiebra* mide la capacidad de la empresa para hacer frente a la totalidad de sus deudas. Este ratio debe de situarse en torno al 1,5 por lo que nuestro 4,7 al igual que en los indicadores de endeudamiento anteriores está muy por encima de los estándares marcados. Esto significa que por cada unidad monetaria que hay que pagar la empresa dispone de activos por valor contable de 4,7.

Resumiendo, vemos que en la empresa existe una sobre-capitalización, debida a unos Fondos Propios excesivos, a una ausencia de Deudas a largo plazo y a unas deudas a corto plazo casi insignificantes. Por lo tanto la empresa dispone tanto en su estructura financiera como en su estructura económica de un exceso de capital y de activos que están siendo desaprovechados. Nuestro plan de expansión en Latinoamérica se presenta como una solución perfecta para utilizar estas capacidades desaprovechadas, expandir el negocio sin necesidad de sufrir demasiado riesgo de quiebra.

De la misma forma si la empresa decide recurrir por algún motivo a la financiación ajena no tendríamos ningún problema de solvencia para hacer frente a las obligaciones futuras, es más con la idea de mejorar las cuentas del balance y maximizar la rentabilidad de los activos puede que hasta fuese beneficioso para la empresa recurrir

Invermanager consulting S.L

a esta financiación ajena y utilizar el excesos de fondos propios y de activo no circulante para invertir en valores financieros.

6. Análisis Externo

A. Análisis de la demanda

En el siguiente apartado vamos hacer un breve repaso del marco económico, para entender la situación en la que nos encontramos en la actualidad, para pasar a continuación a realizar un análisis de la demanda española y un análisis de la competencia más cercana. De este modo podremos definir mejor nuestra política de actuación con respecto a la demanda existente y mejorar nuestra oferta analizando antes la competencia, para poder saber los puntos fuertes y débiles de la misma, para poder mejorarlos.

A. Sector financiero Español

Al inicio de la actual crisis financiera con la caída de Lehman Brother en 2008, las entidades de crédito españolas gozaban de una buena salud financiera y no contaban casi entre sus activos con los famosos activos tóxicos. No obstante el sistema financiero Español no ha sido ajeno a la crisis sobre todo debido al endurecimiento al acceso a la financiación y al crédito de los mercados y a la exposición de la mayoría de las entidades financieras a activos muy devaluados, principalmente aquellos relacionados con el sector inmobiliario (hipotecas titularizadas con alto grado de impagos...). Las principales afectadas por este contexto fueron las cajas de ahorro, puesto que su grueso de activos consistían en hipotecas, con altos niveles de impagos (debido a su target de negocio, las cajas de ahorro tradicionalmente han tenido menos posibilidad de diversificación y su estrategia era la de captación de clientes con salarios medios principalmente en concesiones de créditos e hipotecas). Esto se tradujo en una rescisión generalizada en la concesión de créditos a las pymes y a los hogares y por tanto uno de los factores explicativos de la importante crisis actual.

Invermanager consulting S.L

Desde 2008 hasta ahora el Banco de España y el Ministerio de Economía han puesto en marcha 3 Decretos Ley para intentar hacer un sistema financiero con más fuerza y solvencia. Por tanto vamos a ver ahora la evolución del sistema financiero Español a través de estos 3 decretos ley.

- **RD-L 9-2009 Ley del FROB**

El 26 de junio de 2009 se aprobó el Real Decreto- Ley que creaba el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) .La necesidad de reestructuración del sector bancario español (especialmente el de las cajas de ahorros) se había visto impulsada por factores sectoriales así como factores individuales de las entidades.

Desde el *punto de vista del sector*, el alto volumen de transacciones realizadas antes del 2008 había creado un sistema financiero con un volumen de oferta financiera excesivamente elevado no sólo en cuanto al número de entidades sino en número de oficinas, plantillas, infraestructuras,... Tras la recesión de 2008 , y la disminución notable del volumen de transacciones financieras era necesario que el sistema se reestructurara y se amoldará al nuevo panorama. Hacía falta un ajuste de la situación de negocio a la nueva demanda generada por lo tanto era necesario paliar ese exceso de capacidades instaladas.

Desde el *punto de vista de las entidades de crédito individualizadas*, el nuevo entorno económico había contribuido a complicar el ejercicio eficiente de sus actividades con diversos factores que presionaban la cuenta de resultados : el incremento de la morosidad (debido al impacto económico de la crisis sobre los acreedores), el endurecimiento de las condiciones de financiación en los mercados mayoristas (por el aumento de la percepción al riesgo) con el consecuente aumento del coste de financiación. De la misma forma, el aumento del sector inmobiliario en los años anteriores había contribuido a una alteración de las tradiciones masas activo - pasivo del balance creando una alta dependencia de los mercados de deuda, que en aumentos generalizados de incertidumbre crea retos especiales para la gestión de liquidez.

Desde el año 2009 hasta la fecha, la atomización de entidades financieras y cajas se a transformado en una concentración de oficinas. Pasando de ser 45 Cajas en 2008 a 15 en 2010. Esta fue la primera ronda de fusiones debido a la necesidad

Invermanager consulting S.L

de liquidez que el Banco Central Europeo solicitaba con el programa Basilea II. Las entidades financieras debían de tener al menos un 10% de core capital dentro de su estructura de balance para poder garantizar la seguridad y la solvencia en caso de un panorama muy negativo de la economía.

Los famosos Tests de Stress que se realizaron en España en 2011, dejaron como conclusión que a excepción de alguna caja, en general España tenía una estructura bancaria fuerte y sana. Por lo tanto las cajas y bancos que quedaban en 2011 eran:

BANCOS

- Grupo Santander
- BBVA
- Sabadell-CAM
- Popular Pastor

CAJAS

- Caixabank
- Bankia
- BMN
- Banca Cívica
- Kutxa Bank
- Nova Galicia
- LiberBank
- Unicaja Duero
- Ibercaja
- Caja Catalunya
- Unnim
- Caja 3

Actualmente la propia inercia de mercado va a desembocar en la fusión/adquisición de las cajas y bancos, puesto que las entidades menos solventes se ven obligadas a buscar una solución para poder frente a sus obligaciones y las dos únicas vías posibles (que muchas veces son complementarias una de la otra) son las fusiones y adquisiciones de bancos grandes y solventes a entidades mas pequeñas o la

Invermanager consulting S.L

intervención del gobierno inyectando dinero pública y controlando las entidades mediante la imposición de un consejo de administración más profesional y de su confianza.(Ej: caso Bankia).

Es importante destacar la presencia en España de dos Bancos muy solventes como son Santander y BBVA, que sirven de impulso y sostén al Estado Español. Santander y BBVA tienen una exposición tremenda a la deuda soberana Española, que se ha podido financiar en los últimos años a precios altos (pero dentro de los parámetros de mercado) gracias a estas entidades. Además, el Estado ha solicitado en multitud de ocasiones la ayuda de estos bancos para varios asuntos de interés nacional, como la reciente creación del “Banco malo”, donde Santander y BBVA son pieza fundamental para su correcto funcionamiento.

B. Análisis de la competencia

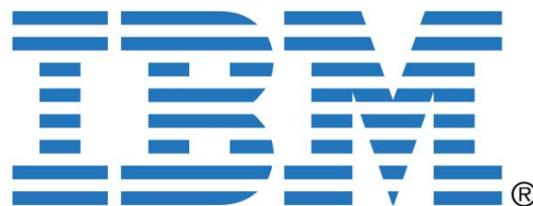
a. Consultoría Tecnológica



Con vistas a reforzar su área de consultoría, Indra ha adquirido recientemente la compañía Europraxis. En el sector financiero y de seguros su línea de desarrollo de nuevos servicios y soluciones se basa en Centros de Soluciones específicos para los mercados financieros, Banca al por Menor, Seguros y Entidades Financieras y de colaboración y alianza permanente con otras compañías.



Telefónica Sistemas es una empresa de consultoría, ingeniería e integración de sistemas y servicios profesionales, en e-Business y soluciones internet. Está orientada a la ejecución de proyectos y puesta en marcha de soluciones. Pertenece en el cien por cien de su capital a Telefónica Data España. Sus líneas de negocio son Consultoría y desarrollo de soluciones IP. E-CRM. Redes. Outsourcing y servicios profesionales.



IBM basa su concepto de outsourcing en la informática como utilidad, o “*bajo demanda*”, que permite a las empresas acceder al ancho de banda, el hardware y la infraestructura asociada en base a un sistema de “cuando se necesite”. La idea general es dejar a las empresas que escalen más rápidamente cuando lo necesiten y paguen solo por aquellos servicios que sean necesarios en vez de invertir en una infraestructura “*always-on*” muy cara e infrautilizada.



Accenture Business Process Management/BPM es la empresa del Grupo Accenture para la prestación de servicios de Outsourcing, tanto de Sistemas de Información (IT Outsourcing) como de Procesos de Negocio (Business Process Outsourcing), así como para la puesta en marcha de negocios tradicionales o digitales

b. Consultoras de Negocio



Deloitte Management Solutions provee servicios de consultoría en e-Business enfocado especialmente hacia el diseño, desarrollo, implementación y seguimiento a los modelos de e-Business y soluciones de negocio desarrolladas a partir de tecnología de internet.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PriceWaterhouse: Estrategia y gestión de proyectos de implantación e integración de aplicaciones de negocio (ERP's financiero, compras y logística, recursos humanos, sistemas bancarios y de seguros etc....).



- **Bearing Point:** proveedor de servicios end-to-end de integración tecnológica. Ayuda a integrar la infraestructura técnica, el software, los sistemas de soporte a las operaciones, ofertando ventajas en la nueva economía de Internet con soluciones flexibles.



Invermanager consulting S.L

- Proveedores

Canica Consultoría de Valor Estratégico, es una empresa valenciana líder en la oferta de marketing digital. Se trata de una empresa de diseño, que cuenta con un equipo de profesionales con más de 8 años de experiencia en el sector, formado por Ingenieros en Diseño Industrial, Ingenieros Informáticos, Delineantes, Diseñadores Gráficos, Licenciados en Imagen y Sonido.

Infobolsa: Infobolsa es el intermediario que nos aprovisionará de todos los datos referentes a los mercados financieros: cotizaciones en tiempo real, valoración de fondos, mercado USA, mercados europeos, etc...

Acens: es un proveedor de soluciones corporativas IP, ofreciendo desde servicios de alojamiento Web compartido, dedicado y co-location, hasta redes privadas virtuales sobre tecnología MPLS o soluciones ADSL profesionales.

Office Depot: es nuestro proveedor de material de oficina.

Mapa de Posicionamiento



Ilustración 5 Mapa de Posicionamiento

Fuente: Interna

Como podemos observar en el mapa de posicionamiento, Invermanager ofrece dentro de la oferta de servicios financieros el mayor grado de especificación de la competencia, al ser una compañía mucho más pequeña y con un producto mucho más específico centrado en un target muy concreto. Por otro lado somos la compañía con menor grado de internacionalización lo que explica la realización de este estudio, que nos permitirá crecer a mayores velocidades

C. Análisis DAFO

Para concluir vamos a realizar un diagnóstico estratégico a través de un análisis DAFO de la empresa.

<p>DEBILIDADES</p> <p>Poca Internalización</p> <p>Poca cuota de mercado</p>	D A	<p>AMENAZAS</p> <p>Cambios tecnológicos</p> <p>Cambios en el sistema financiero</p>
<p>FORTALEZAS</p> <p>Gran especialización</p> <p>Servicios tecnológicos específicos</p> <p>Fuerte estructura de balance</p> <p>Segmento de alto Valor Añadido</p>	F O	<p>OPORTUNIDADES</p> <p>Internalización a corto y medio plazo</p> <p>Contactos multidisciplinares</p> <p>Beneficios y Líquidez importante</p>

Debilidades: Una de las debilidades de nuestra empresa es su falta de internacionalización. Al ser España nuestra única fuente de negocio, nuestro mercado es demasiado reducido sobre todo comparándolo con una competencia que como hemos visto anteriormente tiene un mercado casi mundial y con líneas de negocio muy variadas. Esta debilidad es la que intentamos eliminar con este trabajo y con la idea de sacar nuestro producto a Latinoamérica

Invermanager consulting S.L

Otra debilidad importante de Invermanager es que aún no tiene una presencia importante en el mercado. Disponemos de una clientela fiel e importante en cuanto a nombre, pero aún abarcamos muy pocos clientes. De hecho, la reestructuración del sistema financiero fue un duro golpe para nuestras perspectivas de crecimiento nacionales, puesto que muchos de los clientes que teníamos así como muchos clientes potenciales fueron fusionados o eliminados del panorama financiero Español.

Fortalezas: Uno de nuestras principales fortalezas es como hemos dicho antes, el grado de especialización y flexibilidad que puede llegar a alcanzar nuestro producto. El cliente tiene la libertad de elegir los módulos que quiera, y estos se le integrarán en su sistema. Esto nos permite ser muy flexible a la hora de seleccionar clientes y a la hora de vender nuestros productos.

Otra fortaleza importante, es la extraída del análisis económico financiero de nuestro balance. Nuestra empresa tiene una gran liquidez y una gran cantidad de realizable que es necesario utilizar para que no se produzca ociosidad.

Por último destacar como fortaleza el segmento de mercado, es decir que nos encontramos en un mercado de alto valor, muy exigente pero también con mucho poder adquisitivo entre nuestros clientes y el producto que vendemos al aunar tecnología con un back office financiero es valorada como una herramienta de alto valor añadido entre nuestros clientes.

Amenazas: La mayor de nuestras amenazas es la reestructuración sufrida por el sistema financiero en España con la fusión de ciertas cajas, la disolución de otras o la transformación de Cajas en Bancos. Las principales afectadas de esta crisis han sido las cajas, que como hemos visto antes, se han visto obligadas a fusionarse entre ellas para poder subsistir. Esto ha provocado una notable reducción del número de cajas y por lo tanto una notable reducción de clientes o clientes potenciales.

Oportunidades: Desde Invermanager vemos la internacionalización como una oportunidad única a medio y largo plazo. Utilizando el excedente de liquidez que cada año la empresa por su buen hacer económico dispone, pretendemos expandir nuestro

Invermanager consulting S.L

negocio fuera de nuestras fronteras centrándonos principalmente en países Europeos y Latinoamérica. Utilizaremos toda nuestra red de contactos Europeos para intentar entrar en esos países y como veremos a continuación, haremos un estudio de los principales países Latinoamericanos para después elegir uno donde exportar.

D. Líneas estratégicas de acción

- Apostar por el crecimiento acelerado, hacia clientes de mayor tamaño, en España y en el extranjero (Europa, Iberoamérica...), y con precios progresivamente mayores.
- Centrar la oferta de productos y servicios de Invermanager en segmentos de alto valor añadido en torno al asesoramiento comercial en el sector financiero.
- Apostar por el producto propio, complementado por productos de terceros no competidores, para generar ventas de alto margen y fácil escalabilidad
- Potenciar la generación de ingresos recurrentes (mantenimiento, servicios ASP...), para que sean cada vez un mayor porcentaje de las ventas totales.
- Mantener una estructura de bajos costes de producción, como la actual, basada en la oficina de Valencia
- Abordar de forma activa la profesionalización de la organización y el funcionamiento de la compañía en la transición de una pequeña empresa o una de tamaño mediano
- Ampliar la base de capital y de socios de la empresa para acometer un crecimiento más rápido que el que se alcanzaría con los medios humanos y financieros actuales.

Invermanager consulting S.L



III. ANÁLISIS DEL MERCADO IBEROAMERICANO

I. URUGUAY

Forma de Gobierno:	República
<i>Población:</i>	3.334.052 habitantes
<i>Territorio:</i>	176.215 km ²
<i>Capital:</i>	Montevideo (1.973.380 habitantes)
<i>Esperanza de vida:</i>	76 años
<i>Moneda local:</i>	Peso uruguayo (UYU)
<i>Idioma oficial:</i>	Español



Información de interés: Centro Administrativo de Mercosur.

Datos Económicos:

- *Tasa de crecimiento anual del PBI:* 8.9%
- *PBI per cápita:* 9.700 USD

- *Importaciones de bienes y servicios:* 10.083 millones USD

- *Inflación promedio anual:* 7,9%
- *Inversión extranjera directa:* 2.205 millones USD (6,8% del PBI)
- *Inversión extranjera directa (% PBI):* 6,8%

Datos Financieros:

- 2 Bancos públicos
- 11 Bancos privados
- 5 casas Financieras



Invermanager consulting S.L

- 4 Instituciones financieras externas
- 24 Empresas de servicios financieros

Información de interés : Liderazgo de Bancos españoles

1. Introducción

Geográficamente Uruguay se encuentra situada en la costa atlántica entre Brasil al Noroeste y Argentina al oeste. Esta situación privilegiada, al estar situado entre dos de los países más importantes de Latinoamérica le otorga un papel primordial en las comunicaciones terrestres y marítimas entre los países del MERCOSUR.

Los núcleos urbanos más importantes son Montevideo, Paysandú y Salto. En caso de elegir Uruguay como destino de nuestra empresa, elegiríamos Montevideo como sede, puesto que es la capital y es el lugar donde existe mayor movimiento financiero y de empresas.

2. Organización política y administrativa

Uruguay es una República con sistema presidencial. El estado se organiza en 3 poderes independientes: Ejecutivo, legislativo y judicial. El presidente de la República es José Mujica de la coalición “Izquierda frente al cambio”. Es su segundo periodo de gobierno consecutivo.

Uruguay se divide en 19 departamentos, en los cuales los poderes legislativos y ejecutivos se ven reproducidos en las administraciones locales. Cada departamento elige sus propias autoridades también por un sistema de sufragio universal.

Uruguay es una democracia estable con un sistema político bien definido, sólido y seguro.

3. Nivel de desarrollo humano

Para realizar este estudio, nos hemos basado sobre los datos sobre desarrollo humano extraídos de la página web de la PNUD, basado en los siguientes ámbitos: Salud, educación, ingresos, desigualdad, Sostenibilidad, Genero y demografía.

	1980	1990	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
América Latina	0,58	0,62	0,68	0,7	0,71	0,72	0,725	0,73	0,73
IDH muy elevado	0,78	0,81	0,86	0,88	0,88	0,89	0,89	0,89	0,9
Mundo	0,56	0,6	0,62	0,65	0,67	0,68	0,68	0,69	0,7
Uruguay	0,68	0,7	0,74	0,76	0,77	0,78	0,78	0,79	0,81

Tabla 2 IDH Uruguay y comparables

Fuente: PNUD

Se ha comparado la evolución de los índices de IDH de Uruguay con las principales geografías mundiales.

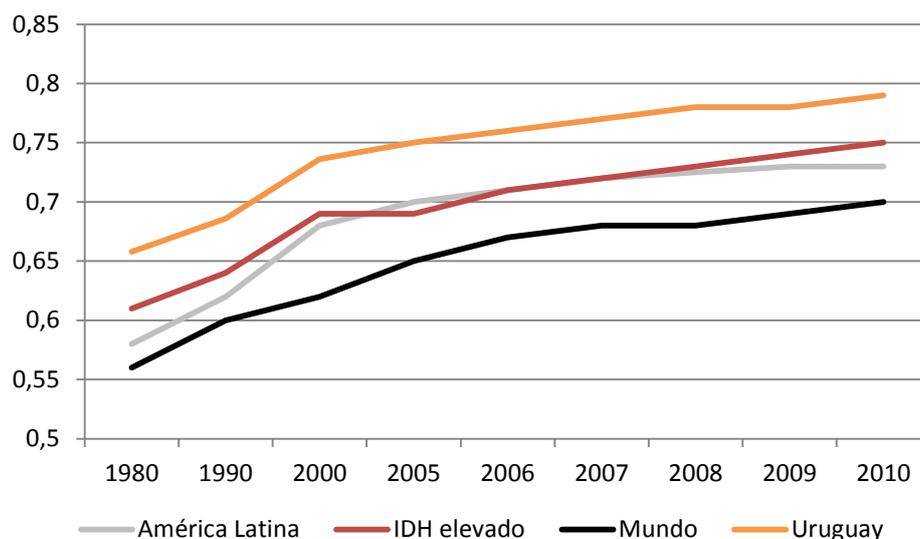


Ilustración 6: IDH Uruguay y comparables

Invermanager consulting S.L

Fuente: PNUD

Tradicionalmente Uruguay siempre ha estado por encima de la media mundial de desarrollo humano. Se encuentra dentro de los países catalogados con IDH elevado, muy por encima de este límite. Si lo comparamos con el resto de Latinoamérica Uruguay sigue estando muy por encima. A nivel histórico existe bastante paralelismo en la evolución del IDH de Uruguay con los demás indicadores.

RANKING GENERAL IDH : 0,783 – Posición 48

Ahora vamos a ver uno por uno las distintas variables que componen en índice IDH.

Salud

Salud	
Esperanza de vida al nacer	77
Gasto público en salud %	5,90%
Tasa de mortalidad en niños <5 años	13
Indice de salud	0,899

Tabla 3: Uruguay IDH Salud

Fuente: PNUD

El índice de salud de Uruguay según el PNUD es de 0,899 y es el índice más elevado de todo América Latina por delante de Chile y Argentina. Uruguay se encuentra lejos de los s índices top de esperanza de vida, encabezados por Noruega (0,965). Uruguay se encuentra dentro de los países catalogados con un IDH en Salud alto, siendo el umbral del escalón inferior (desarrollo medio) de 0,838.

La esperanza de vida al nacer (*años que un recién nacido puede esperar vivir si los patrones de mortalidad por edades imperantes en el momento de su nacimiento siguieran siendo los mismos a lo largo de toda su vida*) es de 77 años lejos de Japón con 83,4 años y Hong Kong 82,6 que lideran el ranking de este ratio. Uruguay se encuentra

Invermanager consulting S.L

a3 años del umbral de los países más desarrollados que lo marcan los 80 años y muy lejos de los países medios con un umbral de 73,1 años.

El gasto medio en salud (*gasto corriente y de capital por parte del presupuesto del gobierno tanto central como local, préstamos externos y subsidios incluyendo donativos de agencias internacionales y de organizaciones no gubernamentales*) de Uruguay asciende al 5,9% de su PIB y es uno de los más altos de Latinoamérica (a excepción de Cuba) . De los países occidentales más desarrollados destaca Francia en el sexto lugar con un gasto público en salud que representa el 8,7% del PIB. Uruguay se encuentra lejos del 6,6% que marca el límite de los países de desarrollo muy elevado, y muy lejos también del escalón inferior que representa países con un desarrollo medio donde el umbral de gasto en salud es de 3,4%.

Por último la tasa de mortalidad infantil (*Probabilidad entre 1000 de morir entre el parto y los cinco años de edad, sujeto a las actuales tasas de mortalidad específicas para la edad*) es de 13 niños por 1000, equidistante entre los 19 niños por mil que marca el umbral de país de desarrollo medio y los 6 que marcan el umbral de país muy desarrollado. Liechestein y San Marino lideran el ranking con 2 niños/1000 respectivamente. Uruguay tiene el mejor rating de todo América Latina.

Podemos concluir que Uruguay en términos de Salud tiene un nivel de desarrollo muy cerca de los países TOP y es sin duda el país más desarrollado dentro de Latinoamérica por delante de Chile y Argentina.

Educación

Uruguay con una tasa de 0,763 se encuentra dentro del grupo de países desarrollados en educación muy cerca del umbral de país con desarrollo medio.

Educación	
Gasto en Educación (% PIB)	2,80%
Tasa de alfabetización de adultos	98,30%
Años de educación promedio	8,5

Índice de educación

0,763

Tabla 4 Uruguay IDH Educación

Fuente: PNUD

En Uruguay el gasto en educación (*Gasto total público en educación, corriente y de capital, expresado como porcentaje del PIB*) es del 2,8% del PIB, por lo que se encuentra dentro de los países catalogados como muy pocos desarrollados que fija un límite del 3% del PIB. Se puede por lo tanto afirmar que el gasto en educación del sistema público uruguayo es muy deficitario, y que el gobierno prefiere dejar en manos de instituciones privadas la educación. De todas formas, no se puede afirmar el gasto en términos absolutos de Uruguay en educación sea deficiente ya que pueden existir otras fórmulas para invertir en educación aparte de este dato proporcionado (habría que hacer un estudio más profundo sobre otras variables y datos para poder ser más exacto en este aspecto del estudio).

La tasa de alfabetización en adultos (*Porcentaje de la población de 15 años y mayor que pueden leer y escribir, y entender, un texto breve y simple sobre su vida cotidiana*) alcanza el 98,3% muy cerca del 98,2% de los países catalogados como muy desarrollados. Uruguay se encuentra muy lejos de los países europeos con tasas de alfabetización cercanas al 100%. En América Latina tiene un mejor ratio que Argentina pero es superada por Chile con una tasa de alfabetización de 98,6%. Este dato choca con el índice anterior, por lo que podemos afirmar que no solo el gasto en % del PIB afecta a la evolución global de la educación de un país.

Los años de educación promedio (*años de educación promedio que reciben las personas de 25 años y más, según los niveles de logros educacionales de la población de acuerdo con la duración de cada nivel*) en Uruguay son de 8,5 años de educación.. Se encuentra justo en el umbral que marca la frontera de los países desarrollados con los países medio desarrollados y por tanto, lejos de los países muy desarrollados que se fija en 11,3 años. Países de la zona como Chile con 9,7 años y Panamá con 9,4 años tienen mejores valores para este ratio. Noruega, Nueva Zelanda y Estados Unidos encabezan la lista de países con mejores índices con unos años de educación promedio de 12,06.

Ingresos	
PIB per cápita	11.977
Ingreso nacional bruto per cápita	13.242
Índice de ingresos	0,7

Tabla 5: Uruguay IDH Ingresos

Fuente: PNUD

Los países con IDH más alto en ingresos son Qatar (ratio 100%), Liechtenstein (0,96) y Emiratos Árabes (0,916). Uruguay tiene peor ratio que Argentina y Chile, con un índice de 0,7 y se encuentra a la cola de los países catalogados como países de desarrollo alto.

El PIB per cápita (La suma del valor agregado de todos los productores residentes en la economía más todos los impuestos a los productos. Se utiliza paridad del poder adquisitivo, PPA) asciende a USD 11.977. Uruguay está por detrás de los otros dos comparables (Chile y Argentina) y es el tercer país de Latinoamérica en este índice. Los líderes son Qatar, Luxemburgo, Emiratos Arabes o Noruega.

Desigualdad

A nivel del índice de desigualdad se han seleccionado únicamente los dos indicadores más relevantes de este ámbito. Al no existir información de todos los países no existe un orden preciso que marque la tipología de países.

Desigualdad	
Coefficiente gini	42,4

IDH ajustado por desigualdad

0,654

Tabla 6: Uruguay IDH Desigualdad

Fuente: PNUD

El coeficiente de gini (*Mide el grado de desigualdad en la distribución de los ingresos entre los individuos u hogares de un determinado país desde una distribución de perfecta igualdad. La perfecta igualdad corresponde a 0 y la perfecta desigualdad, a 100*) de Uruguay es de 42,8, mejor que Argentina que tiene un 48 y muy lejos del ratio de Chile que es de 22,6. Por otro lado países como Brasil con crecimientos mas inestables generan mayores desigualdades sociales dejando un ratio de Gini de 53,9.

El IDH ajustado por desigualdad (*se ha ajustado el índice global por un correcto de desigualdad*) de Uruguay es de 0,654 superior al de Argentina pero inferior al de Chile. Con la corrección por desigualdad Uruguay que tenía un IDH general inferior al Argentino o al Chileno les superan en este ranking.

Género

Hemos elegido los siguientes indicadores para tratar la gestión del Género, seleccionando indicadores de mortalidad maternal, proporción de escaños en el parlamento (género en la clase política) y tasa de participación de las mujeres en la fuerza de trabajo(género en el ámbito laboral).

Género	
Tasa de mortalidad maternal	27
Proporción escaños en el parlamento	0,171
Tasa de participación en la fuerza del trabajo	0,713
Índice desigualdad genero	0,378

Tabla 7: Uruguay IDH Género

Fuente: PNUD

Invermanager consulting S.L

”

La tasa de mortalidad maternal (*Proporción entre la cantidad de muertes maternas y la cantidad de nacidos vivos en un año determinado, expresada por cada 100.000 nacidos vivos*) es de 27 madres por 100.000 nacidos. Este dato viene a reafirmar los buenos índices de salud que se vieron anteriormente y por tanto ratifica a Uruguay como un país con un sistema sanitario sólido y eficiente.

La proporción de escaños en el parlamento (*Porcentaje de escaños en poder de cada género en una cámara baja o única o en una cámara alta o senado, según corresponda*) en argentina es de 0,171 y se encuentra justo dentro del umbral de país desarrollado. Suecia y Cuba con ratios superiores al 0,7 son líderes de este índice. En América Latina Argentina con un 0,608 está muy por encima de los índices de los demás comparables.

4. Situación económica

1. Datos Macroeconómicos

En primer lugar vamos a hacer un análisis general de los distintos indicadores económicos de los que disponemos de Uruguay para poder comprender mejor la situación en la que se encuentra.

Como podemos observar en la *tabla 1.0* el PIB Uruguayo ha vivido un crecimiento importante hasta 2011 y se espera que continúe esta tendencia hasta 2012. Si bien el ritmo de crecimiento se ha visto un poco estancado a partir de 2010 pasando de un crecimiento de un 8,5 % a un crecimiento del 5,7 % durante el 2011 y un crecimiento esperado del 4,1% durante el 2012. Pese a la desaceleración en el crecimiento del PIB , Uruguay tiene un crecimiento bastante alto si lo comparamos con EEUU o los países Europeos donde actualmente en general tienen un crecimiento nulo o positivo pero con porcentajes muy bajos. Por lo tanto a Uruguay le está afectando la

Invermanager consulting S.L

crisis mundial actual aunque de forma más suave que otros países puesto que continua con un crecimiento de su PIB bastante importante.

Otro indicador que también nos llama bastante la atención y que es muy importante para determinar el futuro de nuestra decisión es el PIB per cápita de la población. Como podemos observar el PIB per cápita aumenta desde el 2009 hasta el 2012 de forma casi constante pasando de 9.364 U\$\$ en 2009 a 15.255 U\$\$ esperados en 2012. Esto indica un aumento del nivel adquisitivo de la población y por lo tanto un aumento en su capacidad económica no solo para un aumento del consumo sino también para un aumento del ahorro. Por lo tanto para posibles clientes compradores de nuestro software (aumento de la capacidad económica) como para favorecer un entorno donde nuestros posibles clientes (bancos) pudiesen crecer favorecidos por este exceso de ahorro, este indicador muestra que Uruguay puede ser un importante nicho de mercado. De la misma forma con una capacidad económica mayor podremos ofrecer el producto a unos precios más elevados y por lo tanto obtener un margen de ventas más amplio.

	2009	2010	2011	2012 (E)
PIB (Var Anual)	2,6%	8,5%	5,7%	4,1%
PIB (MM USD)	31.322	40.265	46.446	51.571
Población (MM personas)	3	3	3	3
PIB per cápita (USD)	9.364	11.996	13.788	15.255
Desempleo- Promedio Anual	7,3%	6,8%	6,2%	6%
Tipo de Cambio (UYP/USD)	19,6	20,1	19,5	20,2
Tipo de cambio Variación anual	-19,3%	2,37%	-3%	3,6%
Precios al consumidor (Var anual acum.)	5,9%	6,93%	8%	7%

Tabla 8: Uruguay Evolución Macroeconómica

Fuente: BCU, INE

Invermanager consulting S.L

Por último destacar el bajo nivel de desempleo, que incluso tiene una previsión de llegar al 6% en 2012 lo que sería casi llegar al empleo nulo (puesto que se presupone un 5% de empleo mínimo en cada país por paro voluntario). Esto demuestra que Uruguay es un país dinámico, con alto grado de trabajo y esto acompañado del aumento del PIB per cápita dicho anteriormente nos crea unas perspectivas lo más positivas tanto de presente y aún más para el futuro.

También nos parece interesante desglosar las partidas del PIB y ver su evolución durante estos últimos años, viendo la influencia de los distintos agentes económicos de la economía Uruguaya en su conjunto. De esta forma podremos ver hacia qué sector tendríamos que enfocar nuestro producto en caso de elegir Uruguay como punto de expansión de nuestro negocio.

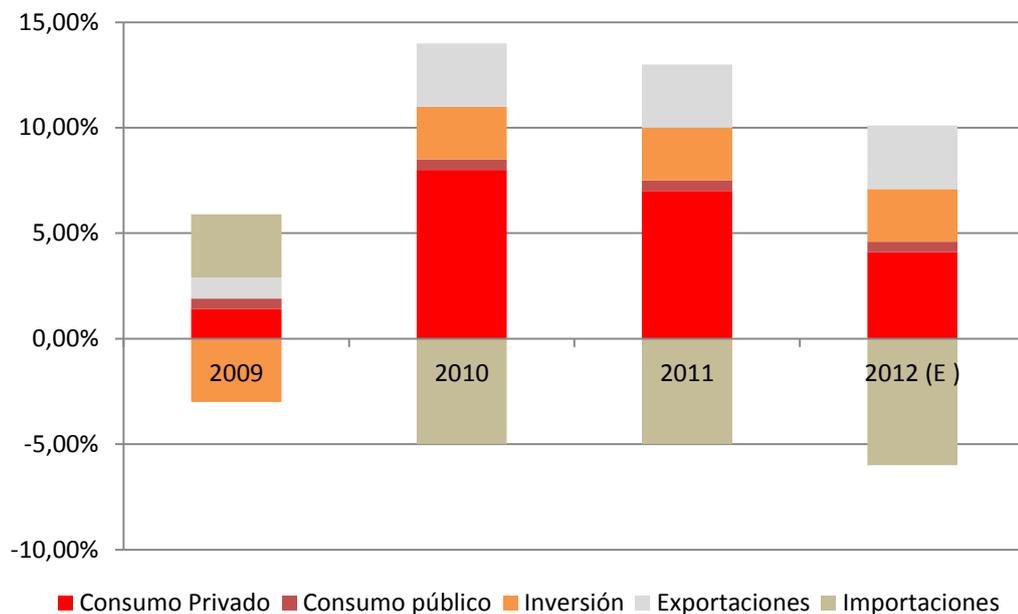


Ilustración 7: Variación peso en PIB uruguayo de indicadores macro

Fuente: Banco Centra Uruguay y BBVA Research

Como podemos observar en el gráfico de el *gráfico 2.9*, a partir del 2009 el consumo privado, las exportaciones y la inversión privada han conocido un aumento

Invermanager consulting S.L

considerable en su importancia en el PIB. La economía Uruguaya que lleva varios años en expansión, gracias básicamente a las importaciones y la entrada de capital extranjero parece que toma un rumbo distinto, siendo el consumo privado el mayor aliado para el crecimiento de este país. También destacar el impulso de la inversión privada ya que se están realizando grandes proyectos con financiación público- privada que ya han sido aprobadas por la Ley de Promoción de Inversiones (como el proyecto de pulpa de papel de Montes de Plata, la inversión privada más grande en la historia de Uruguay).

Podemos decir por lo tanto que la importancia de los agentes económicos está cambiando, centrándose más en el crecimiento interno, en su propio mercado interno en lugar de una política más expansiva o abierta al exterior como así ha sido más tradicionalmente en este país.

Este dato puede ser importante a la hora de entrar a valorar a Uruguay como destino, pues vemos que este importante aumento del consumo privado como de la inversión privada- pública puede ser una importante oportunidad para nuestro negocio, puesto que nuestros clientes potenciales se situarían justamente en estos dos agentes económicos.

2. Situación del sistema financiero

En el 2002 Uruguay tuvo una importante crisis de su sistema financiero motivada por la gran crisis financiera vivida un año antes en Argentina. Desde hacía muchos años, los ciudadanos argentinos depositaban su dinero en los bancos uruguayos caracterizado por su seguridad, su liberalidad y la libre circulación de divisas. Por aquel entonces estos depósitos tenían mucha importancia en una economía como la uruguaya que por aquel entonces era aun pequeña. En el año 2001, debido a la insolvencia de los bancos argentinos, se creó una inseguridad en las familias argentinas que habían depositado sus ahorros en los bancos uruguayos y por tanto hubo una retirada masiva de depósitos. Este movimiento dejó al sistema financiero de Uruguay muy debilitado. Los bancos más afectados fueron el Banco Comercial, el Banco la Caja Obrera, el Banco Montevideo y el Banco de Crédito que se enfrentaban a importantes problemas de insolvencia.

Invermanager consulting S.L

Todo esto obligo a intervenir al Estado, aportando capital público para el rescate de los bancos con problemas a través de la “Ley de Fortalecimiento del Sistema financiero” que reprogramaba depósitos a plazo fijo y dispuso medidas para la devolución gradual del dinero a los ahorradores. Todo este sistema termino por provocar muchos cambios en la estructura financiera del país.

Así pues el sistema financiero Uruguayo se dividió en bancos de capital públicos, controlados y gestionados por el Estado y bancos de capital privado muy inferior al del 2002, con un peso muy grande de los grandes bancos mundiales y con importantes cambios en el liderazgo de esos bancos.

También cabe destacar un cúmulo de entidades financieras que no se consideran bancos como si pero que tienen funciones similares y por lo tanto serían importantes targets de negocio también como las cooperativas de crédito, las casas financieras o las instituciones financieras externas.

El mapa del sistema financiero en el 2011 en cuanto a niveles de negocio y de balance quedaría resumida en la *tabla 2.10* que se observa a continuación.

Tipo Institución	Nº Instituciones	Activo	Pasivo	Patrimonio
Bancos Públicos	2	12.392	10.631	1.761
Bancos Privados	11	14.984	13.821	1.161
Subtotal Sistema Bancario	13	27.376	24.452	2.924
Cooperativas	1	18	12	6
Casas Financieras	5	287	219	68
Inst. Financieras Externas	4	2.044	1.966	78
Admin Grupos de Ahorro Previo	4	37	33	4
Total	27	29.763	26.683	3.080

Tabla 9 Desglose instituciones financieras Uruguayas

Fuente : Banco Central de Uruguay

a) Bancos de capital público

Uruguay tiene bancos oficial de administrados por el Estado con dinero público, así como influenciados por su política económica. Estos bancos podrían ser clientes potenciales aunque sería más complicado llegar a este target de negocio.

Invermanager consulting S.L

- El **Banco de la República** tiene varias funciones :
 - Realiza operaciones de comercio exterior.
 - Atiende de manera exclusiva a las empresas públicas y las finanzas.
 - Promueve inversiones para el desarrollo, otorga créditos al consumo en su operativa comercial.
 - Se hizo cargo de Bancos insolventes, a los cuales gestiona y controla como el Comercial, la Caja Obrera o el Pan de Azúcar (creando grandes pérdidas en su balance)

- El **Banco Central**

Es el encargado de regular todas las actividades bancarias, controlando todas las operaciones de la banca privada. También proporciona créditos al sector privado y a particulares para poder soportar el déficit general. Depende directamente del Ministerio de Economía y Finanzas. Tiene por tanto una función regulatoria y de control. También controla la circulación de dinero y por tanto hace su papel de autoridad monetaria.

- El **Banco Hipotecario** (gestionado por el Banco Central)

Recibe depósitos y cobra cuotas de préstamos para viviendas que pagan mensualmente muchos uruguayos, financia proyectos de construcción de viviendas en diferentes partes del país. Su función está enfocada directamente al sector inmobiliario del país.

- El **Banco de Seguros** (gestionado por el Hipotecario)

Como su propio nombre indica, este banco se encarga de cubrir todo el área de seguros, compitiendo con empresas del sector privado. La oferta de seguros es variada (inmobiliarios, personales, ...)

b) Bancos de Capital Privado

Invermanager consulting S.L

Como hemos dicho antes, el número de entidades privadas del sector financiero ha disminuido con respecto al 2002, debido a la importante crisis que sufrió el sistema financiero uruguayo. De todas formas, este será nuestro principal target de negocio ya a donde deberemos entrar para poder vender nuestros productos. Pocas de estas entidades son de capital Uruguayo, el grueso de ellas son grandes entidades bancarias con sede en Uruguay.

Como podemos observar en la *tabla 2.1* los 11 bancos que actualmente se encuentra en funcionamiento en Uruguay corresponden en su inmensa mayoría a grandes firmas internacionales entre las cuales destacamos grandes bancos españoles como BBVA o Santander, bancos latinoamericanos como el Banco de la Nación Argentina, Banco de Itaú o Banco de Bandes y bancos internacionales como Citibank, HSBC Bank o Lloyds TSB bank.

El hecho de que haya dos bancos españoles puede ser una ventaja para nosotros ya que pertenecer al mismo país siempre es un factor positivo a la hora de empezar relaciones comerciales, por lo menos las puertas de entrada serán más fáciles que con los grandes bancos internacionales.

De la misma forma es importante destacar la presencia de grandes bancos de America Latina, ya que pueden servirnos de lanzaderas o incluso de puentes para futuros acuerdos estratégicos en la zona. Tenemos que valorar mucho que Montevideo sea la capital del MERCOSUR, a la hora de tomar decisiones de donde exportar nuestro producto por la cantidad de relaciones que nos puede generar en el futuro.

Diciembre 2000	Junio 2011
ABN AMOR Bank	Banco de la Nación Argentina
American Express Bank Uruguay	Banco Itaú
Banco ACAC	Banco Santander
Banco Comercial	Banco Bandes
Banco de la Nación Argentina	Banque Heritage
Banco do Brasil	BBVA
Banco Europeo para América Latina	Citibank
Banco Galicia	Discount Bank
Banco la Caja Obrera	HSBC Bank
Banco Montevideo	Lloyds TSB Bank
Banco Santander	Nuevo Banco Comercial

Invermanager consulting S.L

Banco Sudameris
 Banco Surinvest
 BankBoston
 BBVA Banco
 Citibank
 Cooperativa Nacional de Ahorro y Crédito
 Discout Bank
 HSBC Bank Uruguay
 Lloyds TSB Bank

Tabla 10 Uruguay Bancos 2000 vs 2010

Fuente: Deloitte Research

Una vez visto los Bancos que encontramos en Uruguay vamos a ver la importancia de todos ellos en el sistema para saber quiénes serán targets preferentes y a cuales dedicarles menos esfuerzos en caso de tener unos recursos limitados.

Como podemos observar en la *tabla 2.2* en cuanto a entidades privadas Banco Santander y BBVA están a la cabeza tanto en patrimonio como en número de activos. Es más, es destacable y por tanto comentamos que entre el Banco Santander, el BBVA y el Banco Itaú se repertan más del 50% de los clientes bancarios. Existe una concentración importante en el sector bancario que se ha ido acentuando en el tiempo como podemos ratificar con la *tabla 2.3*.

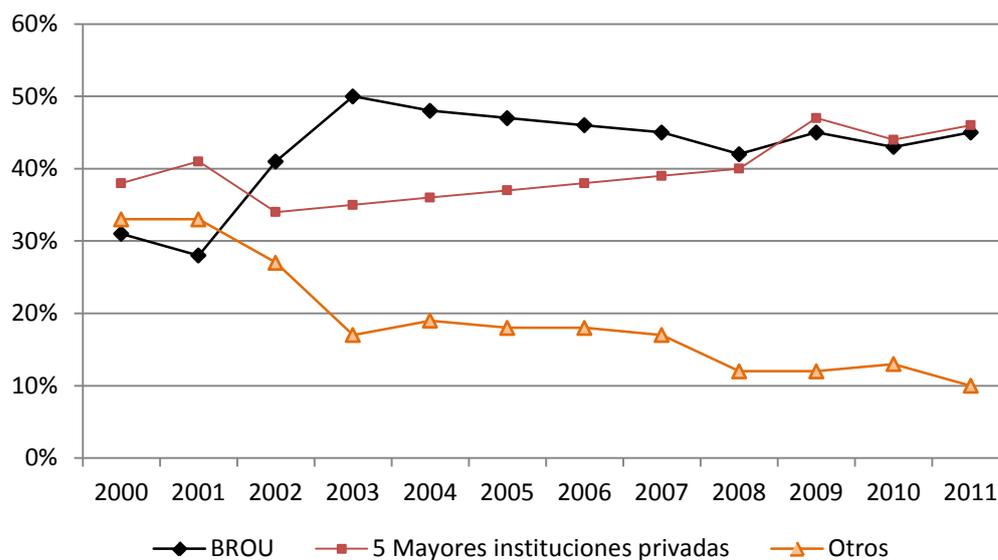


Ilustración 8: Evolución del sector financiero uruguayo

Invermanager consulting S.L

Fuente: Deloitte Research

La concentración sufrida en el sector bancario se ha ido aumentando en el tiempo, sobre todo por la pérdida de poder en el mercado de los pequeños bancos comerciales de carácter privado. Sin embargo la repartición del sector entre las 5 mayores instituciones ha permanecido más o menos constante desde el 2000 al 2011 (aumento de un 8% de participación en el mercado). Esto demuestra el cambio sufrido por el sector financiero privado uruguayo.

Al ser dos bancos españoles los líderes del sector, como hemos dicho con anterioridad, es una ventaja para nuestros intereses comerciales y una oportunidad única. Destacar que tras los dos bancos españoles encontramos dos bancos Sud-Americanos, y no es hasta el quinto puesto donde vemos el primer banco de cultura no Latina, como es Citibank. Podemos interpretar este dato como que la población uruguayo confía más en las compañías de su misma cultura que en grandes compañías extranjeras, al transmitirle más confianza, cercanía y profesionalidad. Esto podría ser una importante baza también para nuestro producto, puesto que a nivel internacional nuestros únicos competidores son grandes compañías de cultura no latina como Deloitte o Bear Point.

Institución	Activo	Pasivo	Patrimonio
B.R.O.U	11.105	9.940	1.165
B.H.U	1.287	691	596
Bancos públicos	12.392	10.631	1.761
Banco Santander	4.404	4.001	404
BBVA	2.513	2.353	160
Banco Itaú	2.273	2.144	129
Nuevo Banco Comercial	1.533	1.369	164
Citibank	1.432	1.362	68
HSBC	1.000	953	47
Discount Bank	953	877	76
Lloyds TSB	347	321	27
Bandes uruguay	292	241	50
Banco Surinvest	139	118	21
Banco Nación Argentina	98	81	16
Bancos privados	14.984	13.821	1.161

Invermanager consulting S.L

TOTAL		27.376	24.452	2.923
--------------	--	--------	--------	-------

Ilustración 9: Desglose entidades financieras por balance

Fuente: Deloitte Research

c) Instituciones no bancarias

Este grupo de entidades serían el target principal de nuestro negocio, puesto que son equiparables al tipo de cliente que tenemos en España, entidades más pequeñas con manejo de menos clientes, y con estructuras menos internacionalizadas. Por lo tanto vemos en este núcleo un target importante de negocio que no ofrecería Uruguay.

■ Casas financieras

Las casas financieras son instituciones autorizadas a realizar cualquier tipo de intermediación financiera, salvo que esté restringida la captación de depósitos únicamente a los no residentes, pudiendo no obstante dar crédito a los residentes.

Podemos destacar 6 casas financieras:

- OCA Casa financiera S.A	Montevideo
- Hapoalim (LatinAmerica S.A)	Montevideo
- Leumi(LatinAmericica S.A)	Montevideo
- Exprinter Uruguay S.A	Montevideo
- BAPRO Uruguay	Montevideo
- Crédit Lyonnais Uruguay	(en liquidación)

Como hemos visto antes en la *tabla2.0* las casas financieras tienen en su poder un total de 287 millones en Activos por lo tanto tienen un peso importante dentro del panorama financiero uruguayo, sobre todo en la gestión de pequeños clientes pequeños clientes.

■ Instituciones financieras externas

Invermanager consulting S.L

Son instituciones financieras que únicamente realizan operaciones de intermediación entre la oferta y la demanda de títulos de valores, metales preciosos o dinero situados fuera del país. También se les conoce como banca off-shore.

Por lo tanto solo pueden operar con clientes no residentes, con los cuales puede desarrollar todo tipo de intermediación financiera y de servicios, desde depósitos en cuanta corriente de moneda extranjera hasta la gestión de la compra de oro en un país extranjero. Una de las ventajas de estas instituciones es que están exentas de impuestos, a excepción de las contribuciones a la Seguridad social que les corresponda.

- Banco Patagonia Uruguay
- Deutsche Bank S.A Uruguay
- Banca Privada de Andorra Uruguay
- IFE Safra Uruguay (en liquidación)
- IFE Merrill Lynch Bank S.A Uruguay
- IFE Banco Rural (en Liquidación)

Este grupo de empresas nos parecen una oportunidad perfecta, puesto que incluso algunas de ellas como Deutsche Bank ya son clientes nuestros en España y por lo tanto puede que a través de ellos fuese más fácil la entrada en el sector financiero Uruguayo.

■ Empresas de servicios financieros

Son empresas que prestan de forma habitual y profesional servicios de distintos tipos: transferencias de fondos, pagos y cobros, servicios de cambio, créditos y otros servicios de naturaleza similar. No tienen consideración de instituciones de intermediación financiera

No se consideran empresas de servicios financieros a:

1. Las empresas que de forma habitual y profesional presten sólo uno de los servicios mencionados.
2. Las que exclusivamente realicen las actividades permitidas a las casas de cambio o a las empresas de transferencia de fondos.

Invermanager consulting S.L

3. Las que combinen la prestación de servicios de transferencias de fondos con los servicios de pagos y cobranzas.
4. Aquéllas cuya actividad principal sea el otorgamiento de créditos y no presten servicios de transferencias de fondos al exterior ni de cambio, aunque en forma complementaria presten alguno de los demás servicios mencionados en el inciso primero.

(Ref.BCU)

Existen las siguiente empresas de servicios financieros que observamos en la imagen siguiente :

Akumal S.A
Alhec Empresa de Servicios Financieros S.A
Almar S.A
Bleis
Cambilex S.A
Centro Sudamericano S.A
Dalmaten S.A
Eurocam S.A
Eurodracma S.A
Europa servicios financieros S.A
Finacam S.A
Fortigold S.A
Gales servicios financieros S.A
Incari S.A
Indumex S.A
Meritax S.A
Money Sur S.A
Nides S.A
Nixus S.A
Riocenter S.A
Segural S.A
Urugold S.A
Val Servicios Financieros S.A
Varlix S.A

Tabla 11: Desglose de empresas de servicios financieros en Uruguay



Invermanager consulting S.L

Fuente: Deloitte Research

El número entre paréntesis que acompaña a cada nombre de empresa corresponde con el número de sucursales que tiene la empresa en el país. Por lo tanto podemos ver que existe un mercado amplio en el que podríamos entrar.

5. Situación tributaria y del mercado Laboral

a) Sistema tributario

El sistema tributario Uruguayo sufrió un gran cambio tras la publicación de la ***Ley N° 18.083 del 27 de diciembre de 2006***, que entro en vigor en julio de 2010. El objetivo de esta ley era el de simplificar la estructura impositiva (eliminando una estructura caótica de tributos que se habían implantado en el pasado de forma coyuntural, sin una integración clara en el sistema), racionalizar el nivel de carga impositiva (revisando bases imponibles, redefiniendo las actividades exentas/no exentas,...), introducción del Impuesto sobre Personas Físicas (que no existía como tal hasta ese momento), y dotar de un enfoque dinámico de responsabilidad fiscal (mejorando la distribución de la carga impositiva entre los contribuyentes).

Los impuestos aplicados a las empresas y personas físicas en el régimen tributario actual, es decir aquellos que afectan a Invermanager, son los siguientes:

- *Impuesto a las Rentas de Actividades Económicas (IRAE)*

Se encuentra dentro de los denominados impuestos directos, es un impuesto anual que grava con el 25% a las rentas obtenidas por actividades económicas en el territorio uruguayo.

- *Impuesto sobre las Rentas de No Residentes*

Invermanager consulting S.L

Impuesto directo anual que grava las rentas de personas físicas y jurídicas no residentes, es decir que no pernocten más de 183 días en el país. El tributo varía en función de la renta obtenida entre un 3% y un 12%. El tributo se recauda en forma de retenciones a través de las empresas locales que obtengan o acrediten rentas del exterior.

- *Impuesto del valor agregado (IVA)*

Impuesto indirecto que grava el consumo de bienes y de servicios y las importaciones. Es similar al impuesto pagado en España. El tipo de gravamen es del 22%, existiendo tipos reducidos para ciertas actividades del 10% (productos de primera necesidad, medicinas,...)

- *Impuesto sobre el Patrimonio (IP)*

Este impuesto grava la propiedad de bienes inmuebles y por tanto puede afectar a nuestra empresa. La tasa es progresiva, variando entre un 0,3% y un 3%. El objetivo del Estado es ir reduciendo el gravamen hasta llegar a tipos mínimos, nunca inferior al 0,1%.

La partida con la que el gobierno obtiene la mayor recaudación, es la del IVA como vemos en la *tabla 4.0*. Actualmente en España el IVA general es del 18% por lo que un 22% es un porcentaje relativamente alto compara con el IVA que soportamos.

Composición de la recaudación tributaria 2010	
Impuestos Indirectos	
Impuesto al Valor Agregado	54%
Impuesto Específico Iterno	10%
Impuestos Directos	
Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE)	14%
Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF)	11%
Impuesto al Patrimonio (IP)	6%
Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios (IMEBA)	1%
Impuesto a las Rentas de No Residentes (IRNR)	1%
Resto	3%

Tabla 12: Composición tributaria urugaya 2010

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Uruguay

Invermanager consulting S.L

Como podemos observar también en la *tabla 4.0* es de la existencia de una variedad importante de impuestos, algunos no los hemos explicados por que no afectan a nuestra empresa. De la misma forma remarcar la existencia de Zonas Francas (zonas exentas de impuestos) que de la misma forma, al no ser afecto a nuestra actividad nos limitamos a nombrar su existencia y no a desarrollar.

b) Sueldos , Salarios e inflación

El salario real promedio de los uruguayos entre septiembre de 2004 y septiembre de 2011 registra una mejora a ritmo de 4,5 % de media anual. Este aumento del salario va acompañado de un aumento de la capacidad adquisitiva puesto que el PIB per cápita ha aumentado pero no con la misma importancia. Eso significa que el poder adquisitivo de la población Uruguaya es importante y seguirá creciendo a este ritmo, si las previsiones son ciertas hasta 2016.

Según el Instituto nacional de estadísticas los salarios nominales (sin descontar el efecto de inflación) han aumentado en Uruguay un 12% durante todo el 2011. En cambio los salarios reales aumentaron un 3,98% durante el mismo periodo. Esto indica, que los salarios uruguayos están siguiendo un crecimiento importante pero que existe una fuerte inflación y una fuerte carga tributaria.

Por lo tanto la información que extraemos de estos datos es la siguiente:

- La capacidad adquisitiva de la población uruguaya a aumentado del 2004 hasta aquí notoriamente, y tiene fuertes probabilidades de continuar por ese camino
- Existe una importante carga fiscal y una importante inflación que penalizan un poco este crecimiento salarial.

Para ratificar estas conclusiones vamos a ver la evolución de la inflación durante los últimos años.

Invermanager consulting S.L

	Var PIB	Inflación
Uruguay	6,1%	7,5%
Perú	6,4%	3,2%
Brasil	4,1%	5,0%
Colombia	3,0%	4,8%
Chile	2,8%	4,2%
Venezuela	1,6%	28,1%

Tabla 13: PIB vs Inflación Uruguay y Comparables

Fuente: Ecolatina

Uruguay es el tercer país que más ha sufrido los efectos de la inflación en Latinoamérica tras Argentina y Venezuela como podemos ver en la tabla 4.1. Según los datos del INE la inflación acumulada en los 12 meses del 2011 ha sido del 8,6 %.

Como conclusión, podemos decir que existe una fuerte tendencia inflacionista en la economía Uruguaya lo que podría ser beneficioso para nosotros (vender más caro nuestro producto) pero también perjudicial puesto que el aumento de la capacidad adquiridora de la población disminuye.

RESUMEN

VENTAJAS

- Estabilidad política y social
- Capital del Mercosur
- Economía en Expansión
- Poder adquisitivo de la población creciente.
- Gran cantidad de instituciones financieras privadas y por tanto gran cantidad de clientes potenciales
- Bancos Españoles líderes del sector
- Aumento de la demanda interna

DESVENTAJAS

- Carga tributaria alta
- Proceso inflacionista
- Incertidumbre sistema educativo

Invermanager consulting S.L



II. ARGENTINA

Forma de Gobierno:

República

Población: 40.117.096 habitantes

Territorio: 2.780.400 km²

Capital: Buenos Aires
(2.890.151 habitantes)

Esperanza de vida: 75,6 años

Moneda local: Peso argentino (ARS)

Idioma oficial: Español

Información de interés: Forma parte del Mercosur .

Datos Económicos:

- *Tasa de crecimiento anual del PBI:* 8.9%
- *PBI per cápita:* USD18.205

Datos Financieros:

- 9 Bancos públicos
- 52 Bancos de capital privado

Información de interés : Liderazgo de Bancos españoles. Orígenes españoles muy arraigados.



Invermanager consulting S.L

1. Introducción

Geográficamente Argentina se encuentra en el extremo sur del continente latinoamericano. Su territorio está dividido en 23 provincias y una ciudad autónoma, la capital, Buenos Aires, sede del gobierno federal. Con 2 780 400 km² es el segundo país más grande de América Latina (sólo por detrás de Brasil) y el país con mayor número hispanohablante más grande del planeta. Su territorio que abarca gran parte del cono sur limita al norte con Bolivia y Paraguay, al este con Uruguay y el océano Atlántico, al nordeste con Brasil y al sur y oeste con Chile.

2. Situación Política y Gobierno

a. Poder Ejecutivo

Argentina es una República Federal. El presidente es la cabeza del Estado y el jefe de las fuerzas armadas. Su mandato es de cuatro años, elegido por sufragio directo a doble vuelta junto con el candidato a vicepresidente. La segunda vuelta se realiza entre las dos fuerzas más votadas siempre y cuando en la primera ninguna hubiese obtenido más del 45% de los votos. Los presidentes pueden ser reelegido sólo por un mandato más. El gabinete de ministros del Presidente es dirigido por el Jefe del gabinete de ministros, quien se encarga de la administración del país y es el responsable ante el Congreso. La Presidenta de la República es Cristina Fernández Kirchner, reelegida tras su victoria en 2007 con un 54% de los votos.

b. Poder Legislativo

El poder legislativo se ejerce en el Congreso de la Nación Argentina, y está integrado por dos cámaras: la Cámara de los diputados (reúne a los representantes directos de los ciudadanos) y el Senado (reúne a los representantes de las 23 provincias y la ciudad autónoma de Buenos Aires).

c. Poder Judicial

El poder judicial está dirigido por una Corte Suprema de Justicia integrada por cinco jueces nombrados por el Presidente de la Nación con respaldo del Senado (requiere una mayoría de 2/3).

3. Nivel de desarrollo humano

Para realizar este estudio, nos hemos basado sobre los datos sobre desarrollo humano extraídos de la página web de la PNUD, basado en los siguientes ámbitos: Salud, educación, ingresos, desigualdad, Sostenibilidad, Genero y demografía.

Argentina y comparables generales IDH

	1980	1990	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
América Latina	0,58	0,62	0,68	0,7	0,71	0,72	0,725	0,73	0,73
IDH muy elevado	0,78	0,81	0,86	0,88	0,88	0,89	0,89	0,89	0,9
Mundo	0,56	0,6	0,62	0,65	0,67	0,68	0,68	0,69	0,7
Argentina	0,68	0,7	0,74	0,76	0,77	0,78	0,78	0,79	0,81

Tabla 14 Argentina IDH comparables

Fuente: PNUD

Para tener una visión global hemos comparado la evolución de los índices de IDH de Argentina con las principales geografías mundiales.

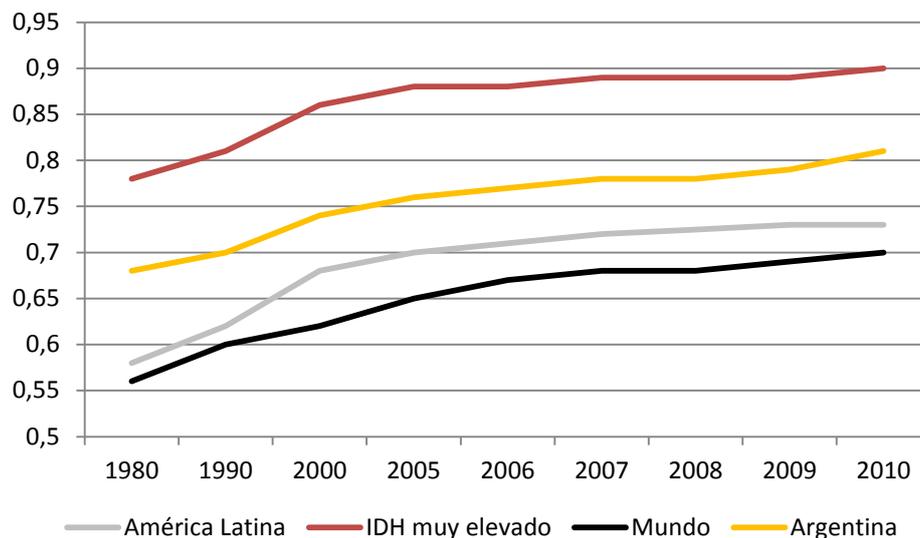


Ilustración 10: Argentina IDH comparables

Fuente: PNUD

Como observamos en el **gráfico xx** desde 1980 Argentina tiene un IDF muy por encima ya no sólo de su área geográfica más cercana (América Latina) sino también de

Invermanager consulting S.L

la media mundial. Con el paso del tiempo el crecimiento ha sido más o menos parejo, menos en los últimos 3 años dónde Argentina ha experimentado un mayor incremento en su índice de IDH. Por otro lado Argentina se encuentra aún lejos de los índices más altos que corresponden a los países más desarrollados y con mejores prestaciones y sistemas de seguridad social como son los Países Nórdicos (Finlandia, Noruega y Suecia principalmente) y Estados Unidos. Pese a que los últimos años se están realizando grandes esfuerzos a nivel humano con políticas sociales más importantes y mayor inversión en sanidad y servicios sociales (quedando reflejado en la mejora del ratio) Argentina sigue aún lejos de la frontera de máxima IDH.

RANKING GENERAL IDH : puesto 45 del mundo con un ratio IDH de 0,81

Ahora vamos a ver uno por uno las distintas variables que componen en índice IDH.

Salud

Salud	
Esperanza de vida al nacer	75,9
Gasto público en salud %	5,10%
Tasa de mortalidad en niños <5 años	14
Indice de salud	0,882

Tabla 15: Argentina IDH Salud

Fuente: PNUD

El índice de salud de Argentina según el PNUD es de 0,882 y se encuentra entre los más altos de todo América Latina, sólo por detrás de Chile. Argentina se encuentra lejos de los mayores índices de esperanza de vida, encabezados por Noruega el país con el índice más alto (0,965). Argentina se encuentra dentro del núcleo de países con desarrollo en Salud alto, siendo el umbral del escalón inferior (desarrollo medio) de 0,838.

La esperanza de vida al nacer (años que un recién nacido puede esperar vivir si los patrones de mortalidad por edades imperantes en el momento de su nacimiento siguieran siendo los mismos a lo largo de toda su vida) es de casi 76 años muy lejos de

Invermanager consulting S.L

Japón con 83,4 años y Hong Kong 82,6 que lideran el ranking de este ratio. Argentina se encuentra a 4 años del umbral de los países más desarrollados que lo marcan los 80 años y más cerca de los países con desarrollo medio que se encuentran en 73,1 años de vida.

El gasto medio en salud (*gasto corriente y de capital por parte del presupuesto del gobierno tanto central como local, préstamos externos y subsidios incluyendo donativos de agencias internacionales y de organizaciones no gubernamentales*) de Argentina asciende al 5,1% de su PIB. Curiosamente los países con mayor porcentaje de gasto del PIB en salud son países pequeños como Kiribati (16,1%), Islas Marshall(14,3%) o Cuba 9,9%. De los países occidentales más desarrollados destaca Francia en el sexto lugar con un gasto público en salud que representa el 8,7% del PIB. Argentina se encuentra lejos del 6,6% que marca el límite de los países de desarrollo muy elevado, y muy lejos también del escalón inferior que representa países con un desarrollo medio donde el umbral de gasto en salud es de 3,4%.

Por último la tasa de mortalidad infantil (*Probabilidad entre 1000 de morir entre el parto y los cinco años de edad, sujeto a las actuales tasas de mortalidad específicas para la edad*) es de 14 niños por 1000, muy cerca de los 19 niños por mil que marca el umbral de país de desarrollo medio y mucho más lejos de los 6 que marcan el umbral de país muy desarrollado. Este indicador es muestra la mayor flaqueza sanitaria que tiene el país Liechestein y San Marino lideran el ranking con 2 niños/1000 respectivamente. Ningún país de América Latina se encuentra dentro del umbral de país muy elevado y solamente Uruguay con 13 muertes por 1000 y Chile con 9 muertes por 1000 nacimientos tiene mejor ratio que Argentina.

Educación

Argentina con una tasa de 0,806 se encuentra dentro del grupo de países desarrollados en educación pese a estar lejos todavía del índice que marca el umbral de países muy desarrollados que esta en 0,894.

Invermanager consulting S.L

Educación	
Gasto en Educación (% PIB)	0,05
Tasa de alfabetización de adultos	0,98
Años de educación promedio	9,3
Índice de educación	0,806

Tabla 16: Argentina IDH Educación

Fuente: PNUD

El gasto en educación (*Gasto total público en educación ,corriente y de capital, expresado como porcentaje del PIB*) en Argentina es de 4,9% del PIB, por lo que se encuentra justo en el umbral inferior de los países catalogados como desarrollados muy altos que fija un límite del 5% del PIB. Por lo tanto se puede considerar que el gasto en educación de Argentina en educación es óptimo. Cuba es el país con mayor % gasto en educación con un 13,6% sobre el total del PIB.

La tasa de alfabetización en adultos (*Porcentaje de la población de 15 años y mayor que pueden leer y escribir, y entender, un texto breve y simple sobre su vida cotidiana*) en Argentina alcanza el 97,7% muy cerca del 98,2% de los países catalogados como muy desarrollados. Argentina se encuentra muy lejos de los países europeos que rondan tasas de alfabetización cercanas al 100%, y es superada también por Chile con una tasa de alfabetización de un punto porcentual superior a la Argentina (98,6%).

Los años de educación promedio (*años de educación promedio que reciben las personas de 25 años y más, según los niveles de logros educacionales de la población de acuerdo con la duración de cada nivel*) en Argentina son de 9,3 años de educación. Se encuentra a la cola de los países desarrollados muy lejos del umbral de país muy desarrollado que se fija en 11,3 años. Países de la zona como Chile con 9,7 años y Panamá con 9,4 años tienen mejores valores para este ratio. Noruega, Nueva Zelanda y Estados Unidos encabezan la lista de países con mejores índices con unos años de educación promedio de 12,06.

Invermanager consulting S.L

Ingresos

Ingresos	
PIB per cápita	13.202
Ingreso nacional bruto per cápita	14.527
Índice de ingresos	0,713

Tabla 17: Argentina IDH ingresos

Fuente: PNUD

Argentina con un 0,713 se encuentra a la cola de los países catalogados como países de desarrollo alto, pese a estar muy lejos de los 0,84 que marcan el límite de los países muy desarrollados. La lista de estos países la lideran Qatar (ratio 100%), Leichestein (0,96) y Emiratos Arabes (0,916). Argentina es el primer país de América Latina en aparecer en esta lista.

El PIB per cápita (*La suma del valor agregado de todos los productores residentes en la economía más todos los impuestos a los productos. Se utiliza paridad del poder adquisitivo, PPA*) asciende a USD 13.202. Es el primer país de América Latina que aparece en la lista muy lejos de los países líderes como son Qatar, Luxemburgo, Emiratos Arabes o Noruega. Argentina se ve penalizado en este rating por la extensión de su territorio y la gran cantidad de población con respecto a los demás países de la zona.

Desigualdad

A nivel del índice de desigualdad se han seleccionado únicamente los dos indicadores más relevantes de este ámbito. Al no existir información de todos los países no existe un orden preciso que marque la tipología de países.

Desigualdad	
Coficiente gini	45,8
IDH ajustado por desigualdad	0,641

Tabla 18: Argentina IDH Desigualdad

Fuente: PNUD

Invermanager consulting S.L

El coeficiente de gini (*Mide el grado de desigualdad en la distribución de los ingresos entre los individuos u hogares de un determinado país desde una distribución de perfecta igualdad. La perfecta igualdad corresponde a 0 y la perfecta desigualdad, a 100*) de Argentina es de 45,8 bastante alto en comparación con otros países de la zona como Chile que tiene un 22,6 o Uruguay con un 42,4. En el otro extremo se encuentra países como Brasil con un 53,9 dónde se puede observa que el crecimiento económico no ha venido acompañado de una distribución equitativa de los recursos.

El IDH ajustado por desigualdad (*se ha ajustado el índice global por un correcto de desigualdad*) de Argentina es de 0,641, penalizado por la desigualdad que hemos observado en el indicador anterior. Argentina es un país de contrastes, dónde se mezclan barrios muy ricos con zonas muy pobres y dónde se puede ver perfectamente el famoso “Cuarto Mundo”. Países como Uruguay que tenía un IDH general inferior al Argentino les superan en este ranking con 0,652 al igual de Chile con 0,651. Argentina por lo tanto es un país con grandes desigualdades sociales.

Género

Hemos elegido los siguientes indicadores para tratar la gestión del Género, seleccionando indicadores de mortalidad matenal, proporción de escaños en el parlamento (género en la clase política) y tasa de participación de las mujeres en la fuerza de trabajo(género en el ámbito laboral).

Género	
Tasa de mortalidad maternal	70
Proporción escaños en el parlamento	0,608
Tasa de participación en la fuerza del trabajo	0,669

Tabla 19: Argentina IDH Género

Fuente: PNUD

Invermanager consulting S.L

La tasa de mortalidad maternal (*Proporción entre la cantidad de muertes maternas y la cantidad de nacidos vivos en un año determinado, expresada por cada 100.000 nacidos vivos*) es de 70 madres por 100.000 nacidos. Grecia, Irlanda y Suecia están a la cabeza de este índice con 2,3 y 5 muertes de mujeres por 100.000 nacimientos. Argentina se encuentra dentro de los países desarrollados más cerca de los países de desarrollo medio que de los países muy desarrollados.

La proporción de escaños en el parlamento (*Porcentaje de escaños en poder de cada género en una cámara baja o única o en una cámara alta o senado, según corresponda.*) en Argentina es de los más altos del mundo con un índice superior a 0,6. Es sin duda el país con mejor índice de todo Latinoamérica. Sólo viendo la Presidenta de la República (Cristina Kirchner) podemos tener una visión de lo que representa el género femenino dentro del poder legislativo del país.

4. Situación Económica

Datos Macroeconómicos

	2008	2009	2010	2011	2012 E
PIB Nominal (Ps Bn)	1.033	1.145	1.443	1.842	2.199
Crecimiento	-	0,90%	9,20%	8,90%	2,10%
Gasto PIB (% cambio real)					
Consumo Privado	6,5	0,5	9	10,7	4,3
Gasto Público	6,9	7,2	9,4	10,9	7,3
Inversión Bruta	9,1	-10,2	21,2	16,6	-9,4
Exportaciones Bienes y Servicios	1,2	-6,4	14,6	4,3	-6,6
Importaciones Bienes y Servicios	14,1	-19	34	17,8	-9,5
Origen PIB (% cambio real)					
Agricultura	-2,5	-15,7	28	-2,2	-1,7
Industria	4	-1,2	7,8	9,2	0,5
Servicios	8,1	3,3	7,8	8,8	3,1

Tabla 20: Argentina Evolución indicadores macroeconómicos

Fuente: FMI

Invermanager consulting S.L

Como podemos observar en la tabla **xx** tras una desaceleración económica en el año 2008 debido a las secuelas de la crisis mundial, Argentina ha experimentado crecimientos entorno al 9% muy cerca de los dobles dígitos. Este crecimiento ha venido impulsado principalmente por la atracción de capital bruta, que ha experimentado crecimientos del 21% en 2010 y del 16,6% en 2011 y los ingresos provenientes de las exportaciones que han crecido un 14,6% en 2010 y un 4,3% en 2011 (principalmente exportaciones de los cultivos de soja).

A nivel sectorial, la agricultura ha sido el sector que mayor incrementó su peso en el PIB Argentino en 2010 debido al buen año del cereal y de la soja, con grandes niveles de producción destinados en su mayoría a la exportación a Estados Unidos y a Europa. Debido a la inestabilidad de las producciones agrícolas, tan dependientes de la climatología y desastre naturales unido a una menor demanda de soja especialmente proveniente de Europa, provocó que el peso de la agricultura en el PIB total del 2011 disminuyese, con una variación del 2,2%. Por otro lado el peso de la industria y los servicios permaneció creciente con incrementos mucho más constantes durante 2010 y 2011 del 7,8% y 9% respectivamente.

Previsiones 2012-2014

	2013	2014
PIB Nominal (Ps Bn)	2.608	2.923
Crecimiento	3,7%	3,5%
Gasto PIB (% cambio real)		
Consumo Privado	3,8	3,5
Gasto Público	4,4	3,2
Inversión Bruta	6,2	5,5
Exportaciones Bienes y Servicios	8,7	1,1
Importaciones Bienes y Servicios	11,2	7,4
Origen PIB (% cambio real)		
Agricultura	5,6	5
Industria	3	5
Servicios	3,9	2,8

Tabla 21: Argentina previsiones Macro 2012-2014

Fuente: FMI

Invermanager consulting S.L

Se espera un crecimiento más moderado de la economía Argentina durante los próximos años, debido principalmente al crecimiento de la inflación, tendencia habitual en los países en desarrollo tras varios años de fuerte crecimiento.

2012 será un año complicado para la economía del país. La inesperada nacionalización en 2011 de Repsol YPF por parte del gobierno Argentino, ha provocado una inseguridad en los inversores extranjeros con negocios en el país y ha disminuido de forma considerable la atracción de inversión bruta que desciende un 9,4% respecto a 2011. La volatilidad de los mercados, la crisis de deuda en Europa y la ralentización de la economía americana han sido otras de las claves de la disminución de esta partida.

De la misma forma, los pactos comerciales que dispone Argentina pueden verse afectados por esta nacionalización, puesto que las estrategias intereses políticas y diplomáticas pueden ponerse en marcha por parte de los afectados (Gobierno español) para hacer presión a nivel internacional y boicotear las exportaciones e importaciones de Argentina. Apreciamos en la **tabla xx**, como en 2012 tanto las exportaciones como las importaciones tuvieron crecimientos negativos de 6,6% y 9,5% respectivamente.

Para concluir, el FMI proyecta que en 2013 las tensiones pasarán a un segundo plano y habrá una recuperación del movimiento exportaciones/importaciones argentino y un crecimiento de la economía un poco más importante entorno al 3,7%.

Datos Macro Comparables

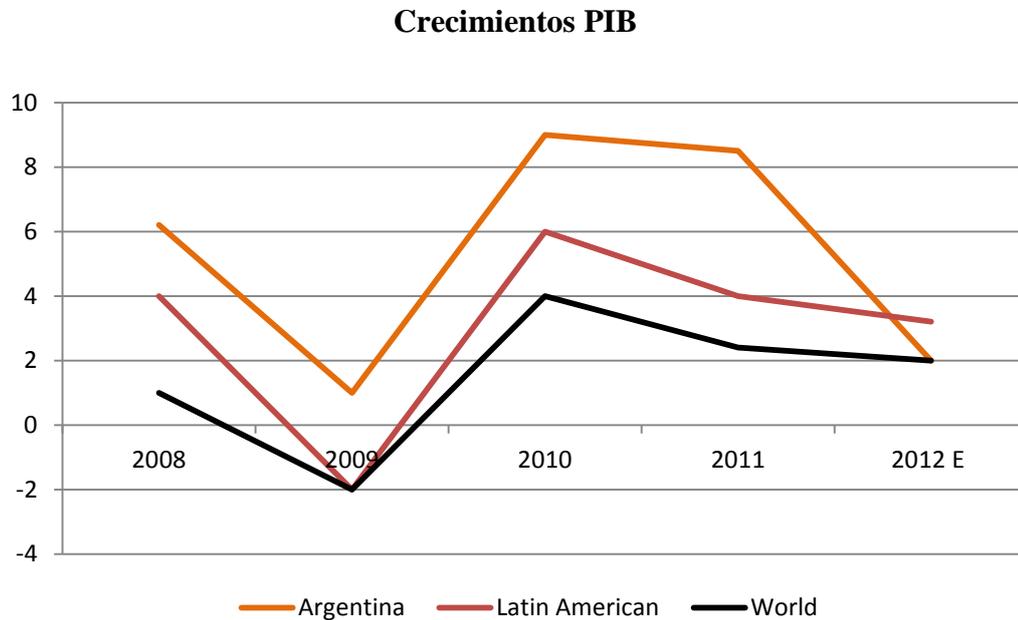


Ilustración 11: Argentina crecimiento PIB vs comparables

Fuente: FMI

Si comparamos el crecimiento de Argentina con el de áreas estudiadas, vemos que existe un paralelismo entre las tres áreas hasta el año 2012 donde se prevé que el PIB argentino sufrirá una importante caída del 8% al 2%. Desde 2008 hasta día de hoy el crecimiento del PIB en Argentina ha sido siempre superior a la media de América Latina y mundial. Tras la crisis del corralito comentada anteriormente, el país ha vivido una fase de crecimiento que le ha llegado a llevar a niveles pre crisis. El crecimiento del resto del mundo, especialmente lastrado por las economías maduras con crecimientos muchos más moderados e incluso negativos sobre todo en ciertas zonas complicadas de Europa o incluso ciertas regiones de U.S, se encuentra muy por debajo del crecimiento tanto de Argentina como de América Latina. América Latina es uno de los focos de crecimiento más importante dentro de los países emergentes y con gran poder de atracción de capital extranjero (hasta el caso Repsol) especialmente el Español, puesto que además de ser un mercado en expansión se comparte cultura e idioma.

Invermanager consulting S.L

Esta gran contracción del PIB se deberá al fuerte crecimiento de los costos industriales y por el estancamiento de la economía mundial.

Asimismo los cambios en el marco regulatorio no han contribuido a atraer inversiones y tecnología para el desarrollo de ciertos sectores claves para la economía Argentina como por ejemplo el sector energético.

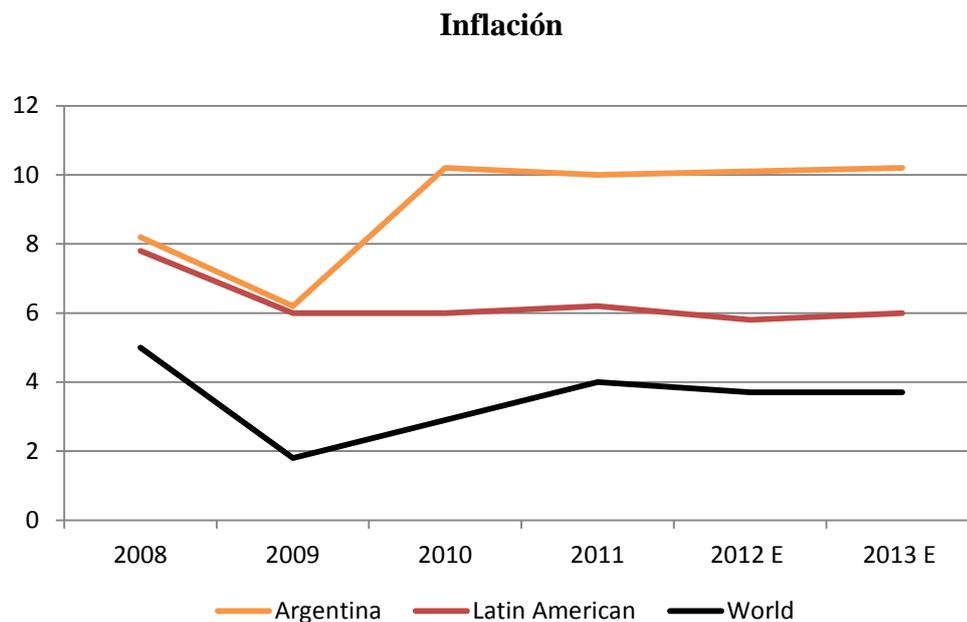


Ilustración 12: Argentina Evolución Inflación vs Comparables

Fuente: FMI

Un crecimiento muy elevado de la economía de ciertas regiones suele provocar un incremento considerable en sus tasas de inflación. En el cálculo de la inflación del gráfico **xx** se han tenido en cuenta únicamente bienes de consumo. En 2010, Argentina tenía la segunda tasa de inflación más alta de la región, sólo después de Venezuela, cuya tasa de inflación alcanzó el 28,2% en 2010, según el FMI.

El nivel de inflación se ha mantenido entorno al 10% . Este aumento se debe principalmente a dos factores. El primero es el aumento de los precios internacionales de los productos negociables, lo que ha hecho aumentar considerablemente el precio de los productos básicos y de productos de consumo en general. Los productos que han

Invermanager consulting S.L

experimentado una mayor inflación son aquellos con mayor peso dentro de las importaciones del país. En segundo lugar, es el aumento de los salarios. El crecimiento económico con lleva un incremento en el nivel salarial del país, que crece a un nivel distinto al nivel de crecimiento de los precios, lo que puede provocar una pérdida del poder de adquisición y por tanto generar una mayor inflación.

Como podemos observar tanto Argentina como el resto de América Latina tienen niveles de inflación muy por encima de la media mundial, por lo que es necesario que se controle el crecimiento y la inflación para no crear desbarajustes sociales y económicos entre la población y convertir el crecimiento en una burbuja.

Deuda Pública

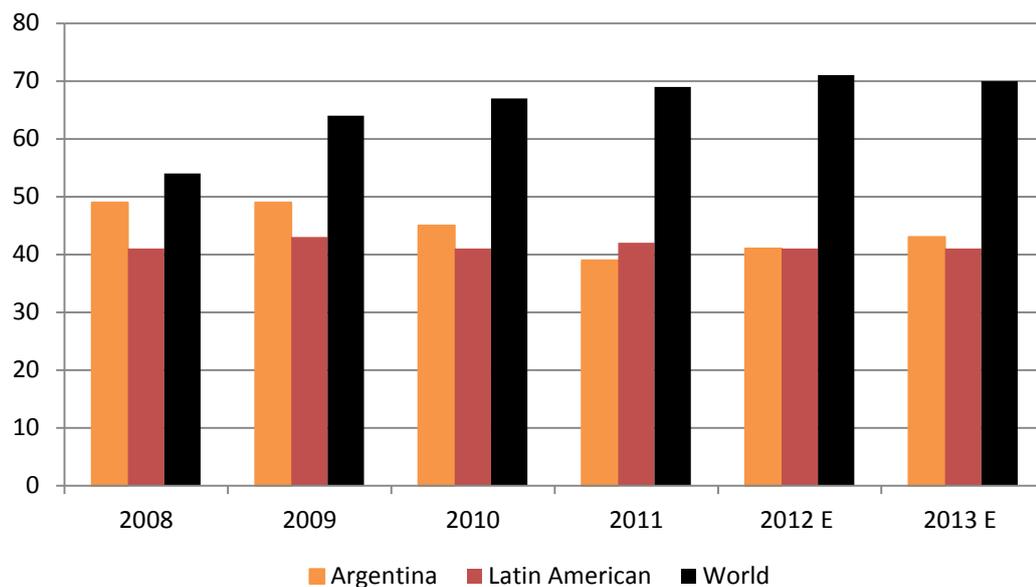


Ilustración 13 Argentina: Evolución Deuda Pública vs Comparables

Fuente: FMI

La crisis de deuda sigue golpeando fuertemente a la economía mundial, donde los países principalmente los de centro Europa) han aumentado su deuda considerablemente durante los últimos años para poder hacer frente a los propios

Invermanager consulting S.L

vencimientos de esa deuda que no pueden pagar con sus recursos propios. Como podemos ver en el **gráfico xx** desde 2008 a 2011 se ha pasado de EUR 52 Bn a casi EUR 70 Bn. Por su parte los países de América Latina, menos endeudados que los europeos, mantienen un nivel de deuda constante y más equilibrado entorno a EUR 40 Bn durante este mismo periodo de tiempo.

Argentina, por su parte tenía en 2008 unos niveles de deuda bastante por encima de la media de América Latina llegando a alcanzar una deuda pública de EUR 50 MM, arrastrada de su propia crisis de deuda que experimentó en 2001 y que origino el movimiento del corralito (explicado en el siguiente punto). Siguiendo una política restrictiva y centrando sus esfuerzos en disminuir su deuda, Argentina ha conseguido en 4 años reducir su deuda en EUR 10 MM, llegando a situarse por muy por debajo de la media mundial e incluso por debajo de sus homólogos latinoamericanos que superan los EUR 40 Bn de deuda en 2011.

Las previsiones para los próximos años son bastante parejas para todas las áreas, manteniéndose niveles de deuda similares al 2011 con ligeras disminuciones a nivel mundial y ligeros aumentos de su deuda pública en el panorama argentino.

5. Situación del sistema financiero

a. Historia financiero- “el corralito”

A mediados de 1998 Argentina vivió la recesión más larga de toda su historia. El gobierno del presidente Medem (que perdió las elecciones en 1999) dejó un elevado déficit fiscal de 7.350 millones de pesos , por lo que se tuvieron que tomar importantes medidas de ajuste para sanear las finanzas del país, bajo un tipo de cambio anclado al dólar de Estados Unidos. El peso de la deuda externa ahogaba al gobierno que no podía hacer frente a los vencimientos, aumentando aun más su deuda y su déficit fiscal. Los bancos nacionales tenían en sus balances una parte importante de esa deuda, por lo que existía el miedo de una posible corrida bancaria en caso de que el Estado se declarase en suspensión de pagos.

Invermanager consulting S.L

Esta situación de incertidumbre y pesimismo, produjo que en 2001 comenzase la fuga de depósitos de los bancos, puesto que la gente no tenía la convicción de que su dinero estaba a buen recaudo. La mayoría de esta liquidez fue inyectada en los bancos de los países periféricos, especialmente Uruguay.

Unos meses después se pidió ayuda al Fondo Monetario Internacional y a la banca privada para intentar reducir la presión de la deuda externa, recibiendo una ayuda de 29. 500 millones de dólares. Esta ayuda llevo a cambio de unas medidas de ajuste impuesta por el FMI con el objetivo de reducir la deuda pública. Estas medidas impopulares junto con la grave situación económica y de recesión, provocó que la fuga de depósitos siguiese aumentando.

A raíz de esta situación, el gobierno impuso algunas condiciones a las entidades bancarias y decretó la prohibición de la retirada de depósitos de los bancos, para evitar la fuga de depósitos.

Al restringir tan bruscamente la liquidez, el conjunto de la economía argentina se vio ahogada, sin crédito, rompiendo todas las cadenas de pago. Tras el cambio de presidente, Adolfo Rodríguez declara el “Default” de la deuda de la República Argentina, la mayor suspensión de pagos de un país en la historia. Una segunda desbandada de dinero de particulares fue en dirección a Uruguay, un sistema bancario más liberal.

Tras una reforma del sistema cambiario de divisas (estableciendo un tipo de cambio de 1,40 pesos/USD). El 2 de noviembre de 2002, el Ministro de Economía anunció la liberalización de los depósitos y el fin del llamado “Corralito”.

b. Bancos de capital público

Argentina tiene bancos oficial administrados por el Estado con dinero público, así como influenciados por su política económica. Estos bancos podrían ser clientes potenciales aunque sería más complicado llegar a este target de negocio.

Invermanager consulting S.L

- **Banco Central de la República Argentina (BCRA):** Su principal objetivo es el controlar el valor de la moneda y de la inflación.. De forma periódica (al inicio de cada año) debe publicar un objetivo de inflación y cada tres meses (o cuando se desvíe del objetivo) debe de hacer publicas las causas de estas desviaciones. Otros de sus objetivos es mantener el buen funcionamiento del mercado financiero y por el respeto de la ley por parte de las demás instituciones financieras. Cabe recordar la importancia de la inflación en países con crecimientos fuertes, por lo que el BCRA es pieza clave como supervisor y regulador del sistema financiero Argentino.
- **Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE):** Banco público de segundo grado que proporciona créditos a medio y largo plazo para incentivar la inversión en productividad y el comercio exterior. Tiene como único accionista el Estado Argentino. Participa como agente financiero en proyectos de capital público o privados de importancia para el desarrollo del país.
- **Banco Ciudad de Buenos Aires:** Banco público con una mayor impronta social. Como explica en sus propios estatutos, el Banco Ciudad de Buenos Aires es un “ *agente financiero e instrumento de política crediticia, destinado prioritariamente a promover el crecimiento de empleo, la equidad distributiva y la calidad de vida, privilegiando la asistencia a la pequeña y mediana empresa y al crédito social*”.
- **Banco de la Nación Argentina (BNA):** El BNA tiene como objetivo principal el de representar la función de agente financiero del Gobierno y por tanto recibe depósitos del oficiales y realiza pagos por orden y cuenta de la República Argentina.
- **Banco Provincia de Buenos Aires:** Entidad de derecho público provincial que tiene carácter de Banco de Estado. Banco con una función social integradora, apoyando proyectos de sectores más familiares y con menos facilidad para conseguir financiación en las instituciones privadas.

Invermanager consulting S.L

Además de estas entidades existen varios bancos provinciales (con el mismo fin que Banco Provincia de Buenos Aires) :

- Banco de Chubbut S.A
- Banco Municipal de Rosario
- Banco de Provincia tierra de fuego
- Banco Provincia del Neuquén

Para ver el peso que tiene los bancos del sector público dentro de todo el sistema financiero vamos a estudiar varios indicadores que compararemos posteriormente con las demás entidades del sistema financiero argentino.

	2010	2011	2012
Apalancamiento % (PN/Activos)	9,12	9,98	10,07
Cuentas Corrientes (M)	391,5	422,5	448,9
Cuentas de Ahorro (M)	8.897	9.328	10.452
Operaciones por préstamos (Ind)	3.921	4.285	4.971
Operaciones por préstamos (Emp)	256	219	245
Cantidad de Tarjetas de crédito	3.532	3.601	4.300

Tabla 22: Argentina Principales partidas Balance entidades financieras agregadas

Fuente: Banco Central de la República Argentina

Como podemos observar en la **tabla xx**, la Capitalización ha aumentado un punto porcentual entre 2010 y 2012 en las instituciones financieras de carácter público debido principalmente al aumento de los activos. El incremento de activos se explica por el incremento de las operaciones por préstamos tanto a nivel individual como empresarial (los préstamos son los activos de los bancos al contrario que en las empresas tradicionales). A nivel individual las operaciones con préstamos pasan de EUR 3.921 mil a EUR 4.971 mil (aumento del 27%). A nivel de operación con préstamos a empresas (con un menor porcentaje sobre los préstamos totales) la actividad se redujo de PES 256 mil a PES 245 mil.

Invermanager consulting S.L

El incremento de los préstamos individuales ha venido acompañado de un incremento en la misma proporción de las cuentas de ahorro que pasan de PES 8.897 mil en 2010 a PES 10.452 mil en 2012. De esta forma la compañía consigue cuadrar su balance y compensar sus necesidades de liquidez, objetivo prioritario de las entidades financieras en el periodo actual debido a la falta de liquidez en el sistema(por lo que conlleva financiación interbancaria más cara).

El número de tarjetas de crédito también ha aumentado, lo que nos indica el incremento del consumo privado y por tanto la buena salud financiera del país. Existe en líneas generales un buen funcionamiento del sistema público bancario argentino, con compensaciones en su balance y con un aumento de la actividad con respecto al 2010.

c. Bancos de capital privado

Existen un total de 52 Bancos de capital privados en Argentina. De ellos los 10 bancos más importantes son los siguientes:

- **Banco Credicoop Cooperativo Limitado** : Banco creado en 1979 por la fusión de 44 Cajas de Crédito Cooperativo. Institución financiera sin ánimo de lucro que en base al principio de igualdad y solidaridad tiene por objetivo prestar servicios financieros a todos sus asociados.
- **Standard Bank Argentina**: Banco multinacional con sede en Johannesburgo (Sudáfrica) y con base operativa en Londres. Implantado en Argentina desde 1998 ofrece todo tipo de productos tanto en banca minorista como mayorista.
- **HSBC Bank of Argentina**: El grupo HSBC en Argentina está compuesto por En la Argentina, HSBC Bank Argentina, HSBC Seguros de Vida S.A. (Argentina), HSBC Administradora de Inversiones S.A. SGFC y HSBC Participaciones (Argentina) S.A. HSBC tiene su sede central en Londres y es uno de las más grandes organizaciones de servicios bancarios y financieros del mundo. El grupo tiene más de 9.500 oficinas en 70 países y territorios repartidas por el mundo.
- **Citibank N.A** : Firma multinacional americana especializada en banca corporativa y pequeñas y medianas empresa. Entidad financiera con mucha presencia en América Latina, por lo que podría ser una excelente puerta de

Invermanager consulting S.L

entrada al continente y un cliente idóneo para empezar a entablar relaciones comerciales.

- **BBVA Banco Francés S.A:** Ocupa uno de los primeros lugares en el sistema financiero argentino. El banco se centra en el negocio minorista, donde se necesita menos liquidez y mejor gestión de los recursos, por lo que prioriza la captación de depósitos transaccionales. El banco cuenta con excelentes niveles de liquidez y solvencia, buenos ratios de calidad de cobertura y sólidas relaciones con los clientes.
- **Banco Santander Río:** Primer banco privado del sistema financiero argentino en ahorro (depósitos más fondos comunes) y en volumen de crédito. La entidad financiera cuenta con 320 sucursales y más de 2,5 millones de clientes, así como 6.500 empleados. Banco líder en medios de pago, comercio exterior, servicios transaccionales y cash management. Amplio programa de responsabilidad corporativa con proyectos para incentivar el empleo.
- **Banco Patagonia:** Banco argentino centrado en banca minorista, creado a partir de un conglomerado de bancos e instituciones financieras mediante fusiones (Banco Caja de Ahorro, Banco Mercantil Argentino, Banco del Río Negro, Lloyds Bank,...). Durante los últimos años se han implantado nuevos centros de atención al cliente más novedosos y con alto grado tecnológico.
- **Banco Macro S.A:** El banco empezó su actividad como institución financiera no bancaria en 1985 con la adquisición de Macro Financiera, y fue a partir de 1988 cuando fue autorizado por el Banco Central de la República Argentina para funcionar como banco comercial. Hasta 1995, el Banco Macro desarrollo su actividad centrado en la banca mayorista, siendo pionero en la emisión de bonos corporativos. Sus principales áreas de negocio son divisas, trading de títulos públicos y privados y servicios financieros para medianas y grandes empresas.
- **Banco Hipotecario S.A:** Banco creado en 1886 por el gobierno Argentino y privatizado en 1999, siendo históricamente el mayor banco en servicios de seguros vinculados con hipotecas y préstamos hipotecarios en Argentina. Banco de fuerte carácter comercial, que sólo opera en Argentina ofreciendo una amplia gamas de servicios y productos financieros.

Invermanager consulting S.L

Una vez visto los principales agentes dentro del sistema financiero privado argentino, vamos a estudiar el peso del sector bancario privado dentro del global del sistema financiero argentino.

	2010	2011	2012
Apalancamiento % (PN/Activos)	12,95%	11,81%	12,37%
Cuentas Corrientes (M)	2.950	3.360	3.371
Cuentas de Ahorro (M)	13.417	14.576	15.483
Operaciones por préstamos (Ind)	12.901	13.940	14.661
Operaciones por préstamos (Emp)	741	734	731
Cantidad de Tarjetas de crédito	16.807	18.862	19.384

Tabla 23: Argentina Principales partidas de Balance de las entidades privadas agregadas

Fuente: Banco Central de la República Argentina

A nivel global el sistema financiero privado argentino mueve mucha más masa de negocio que el las instituciones privadas, con unos grados de capitalización ligeramente superiores (al no tener detrás el apoyo del gobierno, el mercado solicita mayor grado de capitalización para gestionar a los mismos tipos de interés en las operaciones).

A nivel de captación de cuentas corrientes, se ha experimentado un incremento importante entorno al 13,4% desde 2010 a 2012 pasando de PES 13.417 M a PES 15.483. Existe un paralelismo con el sistema financiero público que como hemos visto anteriormente también experimentó un aumento en la captación de sus cuentas de ahorro, por lo que podemos concluir que la salud financiera de las familias argentinas de forma general es buena, ya que disponen de más ahorro para depositar en los bancos.

A nivel de prestaciones, también se ha experimentado un aumento en las prestaciones de carácter individual (es decir enfocado a las familias) pasando de PES 12.901 M a PES 14.661 M, lo que refuerza la idea de la buena salud de las familias financieras. Además el crecimiento ha sido parejo en comparación a la captación de cuentas de ahorro, por lo que el crecimiento general ha venido acompañado de un equilibrio de balance en la gestión de captación de activos y pasivos.

Invermanager consulting S.L

Por otro lado observamos que los préstamos a empresas representan un porcentaje muy bajo del total del activo. Además durante los dos últimos años, se ha estancado, incluso ha disminuido las prestaciones a las empresas argentinas. Podemos concluir por lo tanto, que el sistema financiero argentino, se centra mucho más centrado en las unidades familiares y banca minorista que en las grandes corporaciones y banca mayorista, siendo otros bancos los encargados de cubrir las necesidades de financiación de las grandes empresas argentinas. Los datos parecen bastante claros, y nos demuestran que las grandes emisiones de bonos, los préstamos sindicados, las operaciones de cobertura de gran calada, y demás productos de banca mayorista son cubiertos en Argentina por bancos externos, puesto que los internos tienen asociado mayor riesgo/país y por tanto se tienen peores precios en el mercado interbancario mundial. En banca mayorista el riesgo país es mucho más significativo que en banca minorista, donde las cantidades gestionadas son mucho menos elevadas y por lo tanto la gestión de riesgo es distinta. Esto demuestra la dualidad que existe en el sistema financiero argentino, el crecimiento a dos velocidades muy diferentes.

Por último reforzamos esta idea con la evolución de las emisiones de tarjetas de crédito, donde observamos un crecimiento muy importante entorno al 15% pasando de 16.807 M tarjetas de crédito emitidas en 2010 contra las 19.384 M emitidas en 2012.

Por tanto tras estudiar tanto las entidades financieras públicas como privadas podemos concluir que el sistema financiero argentino en su conjunto tiene mayor foco de mercado en su negocio minorista, donde concentra la mayoría de sus movimientos y son otros grandes bancos internacionales o el mercado los encargados de proporcionar la financiación que necesitan las grandes corporaciones argentinas. Como hemos explicado anteriormente, la inestabilidad política del país, la historia reciente y los vaivenes de su política exterior son vistos por el mercado como un peligro importante en la gestión de riesgo, lo que se traduce en un mayor precio en los tipos de interés y por tanto en una gestión bancaria orientada hacia la banca minorista que necesita mucha menor liquidez que la banca mayorista.

Existen otro tipo de entidades más específicas dentro del sistema financiero argentino como por ejemplo **Compañías financieras**, suelen ser spin-offs o filiales de grandes compañías que se centran en financiación comercial y más concretamente operaciones de leasing, confirming y demás negocio de empresa y particulares. Entre ellas **destacamos Fiat Crédito, Ford Crédito, Mercedes Benz Compañía Financiera,**

Invermanager consulting S.L

Rombo Compañía Financiera, Cordial Compañía Financiera.

Tras haber visto a fondo la estructura del sistema financiero argentino y los agentes que lo componen vamos a estudiar el sistema impositivo y de seguridad social implantado en Argentina.

6. Situación tributaria y del mercado Laboral

a. Situación tributaria

Vamos a hacer un estudio de las características y la situación del sistema tributario argentino y las competencias de los distintos estamentos públicos.

El **Estado de la Nación** posee de forma exclusiva y permanente el derecho sobre los impuestos derivados de la importación/exportación, la venta de tierras de propiedad nacional, la renta de Correos y de la recaudación de las demás contribuciones que se imponga a la población mediante el Congreso General y de los empréstitos y operaciones de crédito que decreta el mismo Congreso para urgencia de la Nación o para empresas de utilidad nacional.

Las **provincias** tienen de forma exclusiva y permanente la recaudación y el de los impuestos Directos que son aquellos que gravan manifestaciones directas de capacidad contributiva como el patrimonio y la renta.

La Nación y las Provincias en forma concurrente y permanente poseen el derecho de la recaudación y la imposición de los impuestos Indirectos (impuestos que gravan manifestaciones indirectas como el consumo, la transferencia de bienes o el volumen de negocios)

Los Municipios poseen autonomía.

- Impuesto a las Ganancias

Los residentes de la Nación argentina tributan sobre la totalidad de sus ganancias. Los *no residentes* tributan solamente por *las ganancias obtenidas de fuente Argentina*.



Invermanager consulting S.L

Sociedades

Las principales formas que se constituyen para llevar a cabo negocios en Argentina son básicamente aquellas que existen en otros países; a saber, empresas unipersonales, distintas formas de sociedades, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad anónima y sucursal de compañías extranjeras.

TASA GENERAL : 35%

- **Impuesto a los Bienes Personales**

Todas las ganancias obtenidas por personas de existencia visible o ideal quedan sujetas al gravamen de emergencia que establece esta ley. Se consideran residentes en la República a las personas de existencia visible que vivan más de seis meses en el país.

Renta del suelo:

- El producido en dinero o en especie de la locación de inmuebles urbanos y rurales.
- Cualquier especie de contraprestación que se reciba por la constitución a favor de terceros de derechos reales de usufructo, uso, habitación o anticresis.
- El valor de las mejoras introducidas en los inmuebles, por los arrendatarios o inquilinos, que constituyan un beneficio para el propietario y en la parte que éste no esté obligado a indemnizar.
- La contribución directa o territorial y otros gravámenes que el inquilino o arrendatario haya tomado a su cargo.
- El importe abonado por los inquilinos o arrendatarios por el uso de muebles y otros accesorios o servicios que suministre el propietario.
- El valor locativo computable por los inmuebles que sus propietarios ocupen para recreo, veraneo u otros fines semejantes.

Invermanager consulting S.L

- El valor locativo o arrendamiento presunto de inmuebles cedidos gratuitamente o a un precio no determinado. (*Artículo 41 a 44 Ley 20628 (T.O. 1997))

Servicios Personales:

Tramos de Escala		Importes Acumulados		
Ganancia Neta Imponible Acumulada		Pagarán		
De más de \$	A \$	\$	Más el	Sobre el Excedente de \$
0	10.000	--	9%	0
10.000	20.000	900	14%	10.000
20.000	30.000	2.300	19%	20.000
30.000	60.000	4.200	23%	30.000
60.000	90.000	11.100	27%	60.000
90.000	120.000	19.200	31%	90.000
120.000	en adelante	28.500	35%	120.000

Tabla 24: Argentina sistema tributario por tramos

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas de la República

- Impuesto al Valor Agregado

El impuesto al valor agregado se aplicará sobre:

Las ventas de cosas muebles dentro del territorio del país efectuadas por los sujetos pasivos del impuesto

Las prestaciones de servicio de independientes dentro del territorio del país

La importación de bienes muebles.

La prestación de servicios en el exterior, cuya utilización o explotación efectiva se lleve a cabo en Argentina cuando los usuarios sean sujetos del impuesto y



Invermanager consulting S.L

revisan la calidad de responsables inscriptos. (*) Artículo 1º - Ley 20631 (T:O. 1997)

RESUMEN

VENTAJAS

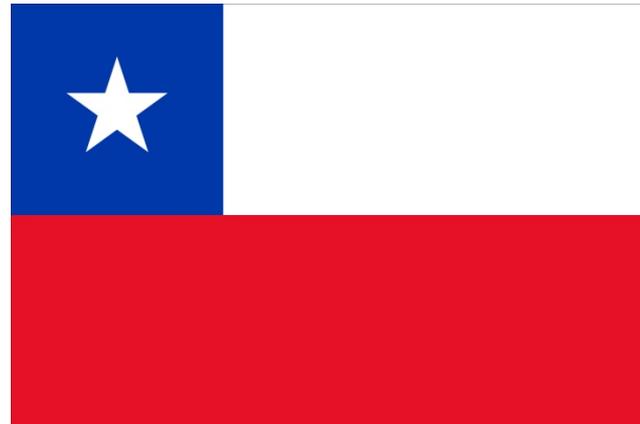
- Economía en Crecimiento
- Poder adquisitivo de la población creciente.
- Gran cantidad y variedad de instituciones financieras privadas y por tanto gran cantidad de clientes potenciales
- Bancos Españoles (BBVA y Santander) líderes en la región
- Aumento de la demanda interna

DESVENTAJAS

- Inestabilidad política
- Riesgo país Elevado
- Rating externo actual : CC (S&P) fuera de “Investment Grade”.
- Balanza comercial deficitaria

III. CHILE

<i>Forma de gobierno:</i>	República
<i>Población:</i>	15.589.284 habitantes
<i>Territorio:</i>	748.800 Km2
<i>Capital:</i>	Santiago de Chile
<i>Moneda local:</i>	Peso Chileno



Información de interés: La economía chilena es conocida internacionalmente como una de las más sólidas del continente.

Datos Económicos:

- *Tasa de crecimiento anual del PIB:* 5,8 %
- *Inflación Promedio anual :* 7,3%

25 Bancos Comerciales.

6 cooperativas de crédito

1. Introducción

Chile es un país de América latina situado en el extremo sud-oeste del continente. Su nombre oficial es República de Chile y su capital es Santiago de Chile. Se considera un país tricontinental, porque posee territorio en tres continentes: Chile continental, Chile insular y el territorio chileno antártico. Chile limita al norte con Perú, al este con Bolivia y Argentina, al oeste con el océano pacífico y al sur con el Polo Sur.

En Chile se encuentran tres grandes aéreas metropolitanas: Santiago, Valparaíso-Viña del Mar y Concepción-Talcahuano. La zona con mayor afluencia de movimientos económicas es la zona de la capital, Santiago, por lo tanto ese sería en caso de elegir a Chile como lugar para nuestra expansión, el lugar seleccionado.

2. Organización política y administrativa

Chile es un Estado unitario con un territorio dividido en regiones, como así especifica la constitución política de 1980. Chile es una democracia republicana presidencial. Su presidente es Sebastián Piñera Echevique, máxima autoridad política del país y representante máximo del Poder ejecutivo ejerciendo a la vez de Jefe de Estado y jefe del Gobierno.

El poder Legislativo está en manos del Congreso Nacional (parlamento bicameral con un senado y una Cámara de Diputados) y del Presidente de la República. Son los encargados de elaborar las leyes.

El poder judicial corresponde a todos los tribunales de la República, bajo la dirección de la Corte Suprema.

3. Nivel de desarrollo humano

Basándose en los datos sobre desarrollo humano extraídos de la página web de la PNUD, se ha realizado el estudio de IDH de Chile.

Chile y comparables generales IDH

	1980	1990	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
América Latina	0,58	0,62	0,68	0,7	0,71	0,72	0,725	0,73	0,73
IDH muy elevado	0,78	0,81	0,86	0,88	0,88	0,89	0,89	0,89	0,9
Mundo	0,56	0,6	0,62	0,65	0,67	0,68	0,68	0,69	0,7
Chile	0,63	0,7	0,75	0,78	0,78	0,79	0,796	0,8	0,81

Tabla 25: Chile evolución IDH vs Comparables

Fuente: PNUD

Para tener una visión global hemos comparado la evolución de los índices de IDH de Chile con las principales geografías mundiales.

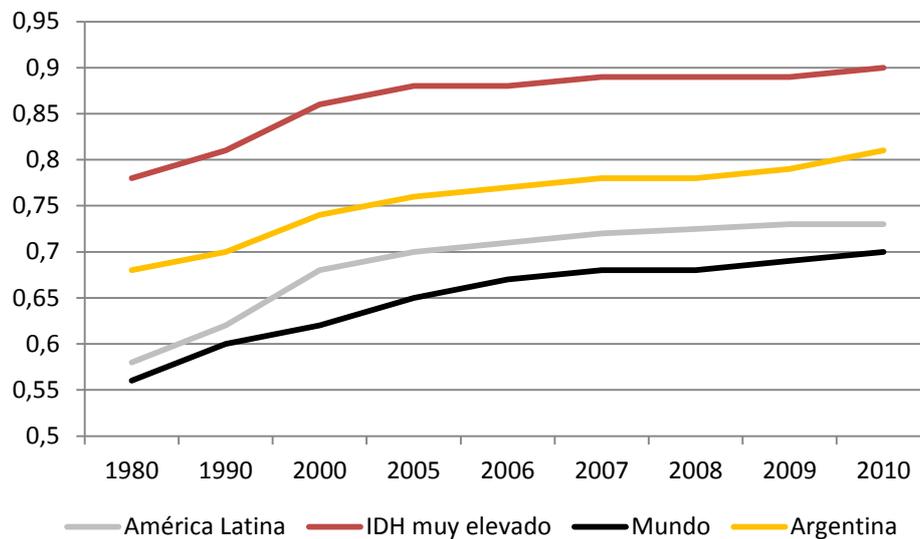


Ilustración 14: Chile Evolución IDH vs Comparables

Fuente: PNUD

Como observamos en la *ilustración 12* desde 1980 hasta la actualidad Chile, como la mayoría de los países de América Latina que se están viendo en este trabajo, se

Invermanager consulting S.L

encuentran justo entre los umbrales de países muy desarrollado y país con desarrollo medio. Durante los últimos años la evolución de Chile se está siendo exactamente igual a la evolución del rating de los países desarrollados y de desarrollo medio, algo que no fue así hasta 2005. Anteriormente la evolución del IDH de Chile tendía a ser más cercano a los países de desarrollo medio.

RANKING GENERAL IDH : puesto 44 del mundo con un ratio IDH de 0,81

Ahora se van a observar por las distintas variables que componen el índice IDH.

Salud

Salud	Chile
Esperanza de vida al nacer	79,1
Gasto público en salud %	3,70%
Tasa de mortalidad en niños <5 años	9
Indice de salud	0,932

Tabla 26: Chile IDH Salud

Fuente: PNUD

Chile es el país de América Latina con mejor índice de Salud. Con un índice general de 0,932, es el único país del continente que tiene consideración de IDH muy elevado en el ámbito sanitario. Muy lejos del umbral de los países de desarrollo medio, y por encima del umbral de los países de desarrollo alto, Chile es un ejemplo dentro del territorio en cuanto a sistema de salud se refiere.

La esperanza de vida al nacer (*años que un recién nacido puede esperar vivir si los patrones de mortalidad por edades imperantes en el momento de su nacimiento siguieran siendo los mismos a lo largo de toda su vida*) es de 79 años . Muy por encima de Argentina, segundo país de América Latina líder en esperanza de vida con 76 años, Chile es el lugar del continente con mayor esperanza de vida. Pese a estar considerado como país de desarrollo alto se encuentra muy cerca del umbral de los países de desarrollo muy alto cifrado en 80 años.

El gasto medio en salud (*gasto corriente y de capital por parte del presupuesto del gobierno tanto central como local, préstamos externos y subsidios incluyendo*

Invermanager consulting S.L

donativos de agencias internacionales y de organizaciones no gubernamentales) es de 3,7% por debajo del de Argentina o Uruguay. Pese a estar por debajo de sus dos competidores, Chile es el que mejor rating tiene por lo que podemos concluir que el éxito de su sistema sanitario no radica en la cantidad de gasto del PIB destinado a salud sino a la buena gestión de sus dirigentes y al buen hacer de su sistema sanitario, que permite a la población tener una asistencia sanitaria óptima.

Por último la tasa de mortalidad infantil (*Probabilidad entre 1000 de morir entre el parto y los cinco años de edad, sujeto a las actuales tasas de mortalidad específicas para la edad*) es de 9 niños por 1000 nacimientos, a mitad camino entre el umbral que marcan los países muy desarrollados fijado en 6 niños/1000 y el umbral de los países de desarrollo medio fijado en 14. Siendo el país con mejor ratio de América Latina se puede concluir que en este ámbito el continente en general tiene mucho que mejorar para asegurar mejores partos y mayor seguridad a las embarazadas.

Educación

Chile con una tasa de educación de 0,797 se encuentra dentro del grupo de países con desarrollo alto muy lejos del umbral de países desarrollados que marca la cifra de 0,894. En América Latina, Argentina tiene mejor ratio que Chile con un índice de 0,806. (en general tiene peores ratios pero la complejidad a la hora de gestionar un país y otro decanta el índice con poco mejor a favor de Argentina).

Educación	Chile
Gasto en Educación (% PIB)	4%
Tasa de alfabetización de adultos	98,60%
Años de educación promedio	9,7
Índice de educación	0,797

Tabla 27: Chile IDH Educación

Fuente: PNUD

Invermanager consulting S.L

El gasto en educación (*Gasto total público en educación ,corriente y de capital, expresado como porcentaje del PIB*) de Chile es de 4% del PIB, más cerca de los países de desarrollo medio que los países de desarrollo muy alto. El gasto en Educación de Chile pese a estar dentro de los países de desarrollo alto sigue siendo bastante débil, siendo Argentina el país con mayor inversión superando un punto porcentual por encima que Chile y siendo líder en América Latina.

La tasa de alfabetización en adultos (*Porcentaje de la población de 15 años y mayor que pueden leer y escribir, y entender, un texto breve y simple sobre su vida cotidiana*) Chile es del 98,6% situándose como país de desarrollo muy alto superando el umbral del 98,2%. Al ser un país más pequeño que Argentina, la gestión de la educación y las campañas para fomentar la mejora de este ratio es más fácil de implantar que en un país tan grande y diversificado como el Argentino. Por eso con 98,2% Chile es el país con mejor ratio de todo América Latina por encima del ya comentado 97,7% de Argentina.

Los años de educación promedio (*años de educación promedio que reciben las personas de 25 años y más, según los niveles de logros educacionales de la población de acuerdo con la duración de cada nivel*) son 9,7 años muy lejos del umbral de países desarrollados que marcan los 11,3 años. Este ratio es el más alto de todo América Latina, por lo que se puede concluir que también en este ámbito el continente en su conjunto tiene mucho que mejorar , para poder incentivar a los jóvenes a seguir estudiando para poder tener un país con gente mejor formada y mas preparada.

Ingresos

Ingresos	Chile
PIB per cápita	13.057
Ingreso nacional bruto per cápita	13.329
Índice de ingresos	0,701

Tabla 28: Chile IDH Ingresos

Fuente: PNUD

Invermanager consulting S.L

Chile tiene un índice de ingresos de 0,701 se encuentra justo en el umbral de los países de desarrollo alto y medio y esta por debajo una vez más por un margen mínimo de países como Argentina que tiene un 0,713.

La lista de estos países la lideran Qatar (ratio 100%), Leichestein (0,96) y Emiratos Arabes (0,916).

El PIB per cápita (La suma del valor agregado de todos los productores residentes en la economía más todos los impuestos a los productos. Se utiliza paridad del poder adquisitivo, PPA) de Chile es de USD 13.057. Es el segundo país de América Latina por detrás de Argentina con USD 13.202.

Desigualdad

En el índice de desigualdad se han seleccionado los dos indicadores con mayor relevancia. Al no existir información de todos los países no existe un orden preciso que marque la tipología de países.

Desigualdad	Chile
Coficiente gini	22,6
IDH ajustado por desigualdad	0,652

Tabla 29: Chile IDH Desigualdad

Fuente: PNUD

El coeficiente de gini (Mide el grado de desigualdad en la distribución de los ingresos entre los individuos u hogares de un determinado país desde una distribución de perfecta igualdad. La perfecta igualdad corresponde a 0 y la perfecta desigualdad, a 100) de Chile es de 22,6. Si se observa los comparables de la zona, se puede concluir que Chile es un país que tiene una distribución de la riqueza óptima. Países como Argentina (45,8). Uruguay (42,4) o Brasil (53,9) acompañan su crecimiento económico con un mal reparto de este.

El IDH ajustado por desigualdad (se ha ajustado el índice global por un correcto de desigualdad) Chile es 0,6552 por encima del IDH de Argentina y Uruguay. Chile no está muy penalizado por el ratio de desigualdad que por ejemplo impacta de forma muy

Invermanager consulting S.L

negativa en el IDH de otros países como Argentina o Brasil, dejando su IDH ajustado por desigualdad muy por debajo del IDH normal. Uruguay y Chile se aprovechan de su tamaño y su buen reparto de la riqueza cuando crecen para ser consideradas como las regiones con mejor IDH ajustado por desigualdad de toda América Latina.

Género

En este caso se ha creído oportuno utilizar los siguientes indicadores para intentar reflejar el valor del índice del Género dentro del valor total del IDH de Chile.

Género	Chile
Tasa de mortalidad maternal	26
Proporción escaños en el parlamento	0,162
Tasa de participación en la fuerza del trabajo	0,57
Índice desigualdad genero	0,395

Tabla 30: Chile IDH Género

Fuente: PNUD

La tasa de mortalidad maternal (*Proporción entre la cantidad de muertes maternas y la cantidad de nacidos vivos en un año determinado, expresada por cada 100.000 nacidos vivos*) es de 26 madres por 100.000 nacimientos muy por encima de la media de los países de América Latina pero muy lejos de los países con desarrollo muy altos de Europa que lideran la lista siendo Grecia, Irlanda y Suecia líderes con menos de 5 muertes por 100.000 nacidos.

La proporción de escaños en el parlamento (*Porcentaje de escaños en poder de cada género en una cámara baja o única o en una cámara alta o senado, según corresponda.*) la tasa es de 0,162 y se encuentra en la media de los países de América Latina. Volver a destacar el liderazgo a nivel mundial de Argentina que con una tasa del

Invermanager consulting S.L

0,6 es sin duda referente en este índice, representado muy explícitamente por la presidenta de su República y su órgano de gobierno.

4. Situación económica

1. Datos Macroeconómicos

La economía chilena es considerada como una de las más avanzadas y desarrolladas de América Latina. Chile ha sido el primer país de América del Sur en formar parte de la OCDE (en mayo del 2010) debido a los avances económicos, sociales e institucionales desarrollados durante esta última década.

	2008	2009	2010	2011	2012 E
PIB Nominal (USD Bn)	179,6	172,6	216,3	248,6	266,8
Crecimiento	3,3	-1%	6,1%	6%	5%
Gasto PIB (% cambio real)					
Consumo Privado	5,2%	-0,8%	10,0%	8,8%	5,9%
Gasto Público	0,3%	9,2%	3,9%	4,3%	4,3%
Inversión Bruta	17,9%	-12,1%	14,3%	17,6%	10,0%
Exportaciones Bienes y Servicios	-7,0%	-4,5%	1,4%	4,6%	4,1%
Importaciones Bienes y Servicios	-11,2%	-16,2%	27,4%	14,4%	5,9%
Origen PIB (% cambio real)					
Agricultura	7,1%	-5,6%	2,3%	11,8%	4,0%
Industria	1,3%	-1,8%	2,8%	3,5%	3,3%
Servicios	3,5%	0,2%	7,4%	7,6%	5,5%

Tabla 31. Chile Evolución Macro

Fuente: FMI

Durante los últimos 2 años la economía Chilena ha experimentado crecimientos importantes en su PIB del 6%. Tras la recesión de 2009, donde solo hubo un retroceso del 1%, el país ha conseguido crecer a buen ritmo hasta alcanzar en 2011 un PIB de USD 238 Bn. Se espera que en 2012 se alcance EUR 238 MM, lo que supone un crecimiento del 5%, manteniendo la buena dinámica de los años anteriores.

Como se puede observar en la tabla xx, la inversión interna bruta es el principal motor del crecimiento económico chileno, puesto que su crecimiento es

Invermanager consulting S.L

exponencialmente paralelo al del PIB. Se observa que en época de crecimiento del PIB la inversión interna bruta crece a ritmo de dos dígitos. Esta tendencia se repite en época de recesión, en el 2009 una caída de 1% del PIB supuso una caída de 12% de la inversión bruta nacional en territorio chileno. El consumo privado también está muy ligado a las variaciones del PIB, y se observa que existe paralelismo también entre este indicador y la evolución del PIB. Por último destacar las importaciones y exportaciones como variables anti-cíclicas, más controlables por los estados y por lo tanto más independientes y con mayor autonomía que las anteriores. En Chile observamos que hasta 2009 existía una tendencia bajista en la política comercial exterior del país, con descensos de 11,2% y 16,2% en las importaciones y 7% y 4,5% en las exportaciones. Estos datos nos demuestran que el crecimiento de Chile se sustentó hasta 2009 (crisis financiera global) en un crecimiento orgánico, de puertas hacia dentro con un peso menor de las exportaciones e importaciones. A partir de 2010 vemos un cambio de tendencia, convirtiéndose Chile en un país más importador, con una peor balanza comercial. De esta forma vemos crecimientos en las importaciones que llegan hasta un 27% en 2010 y un 14,4% en 2011.

En cuanto a la evolución de las distintas industrias dentro del PIB chileno, se puede destacar el peso importante que continúa teniendo la agricultura en el país con buenos crecimientos durante estos periodos que oscilan entre 2% y 11%. Destacar también el poco peso de la Industria, dentro de la economía Chilena, con crecimientos muy bajos que oscilan entre entorno al 3%. Por otro lado, y sobre todo durante los últimos años observamos un crecimiento constante y sólido del sector servicios con crecimientos del 7%. Podemos concluir por lo tanto que durante los últimos años la economía Chile está fortaleciéndose por el crecimiento de su sector agrícola (más cíclico) y sobre todo por su sector servicios que está siendo el impulsor del crecimiento económico.

	2013	2014
PIB Nominal (Ps Bn)	2.608	2.923
Crecimiento	4,70%	4,80%
Gasto PIB (% cambio real)		

Invermanager consulting S.L

Consumo Privado	6%	6,2%
Gasto Público	3,5%	3,5%
Inversión Bruta	8%	7%
Exportaciones Bienes y Servicios	5%	4,9%
Importaciones Bienes y Servicios	8,2%	7,8%
Origen PIB (% cambio real)		
Agricultura	3,5	3,5
Industria	3,2	3,5
Servicios	5,5	5,4

Tabla 32: Chile previsiones Macro

Fuente: FMI

En cuanto a las proyecciones estimadas por el FMI sobre la economía chilena, se espera un crecimiento en línea con los años anteriores entorno al 5%, hasta alcanzar un PIB en el 2014 de EUR 2.923 Bn

El crecimiento chileno ha sido sustentado principalmente por el dinamismo del comercio. El consumo privado continuará también con el crecimiento de los últimos años de un 6%. Destacar la ligera contracción de la inversión nacional bruta que crecerá a ritmos inferiores a los últimos años .

A nivel sectorial los servicios continuarán siendo la industria con mayor crecimiento, siguiendo la dinámica de los años anteriores con crecimientos del 5,5%, principalmente los servicios empresariales, financieros, de vivienda y otros servicios personales.

Por otro lado los sectores más tradicionales como la Agricultura o la Industria crecerán a ritmos del 3,5%. Destacar la importancia del sector de la minería dentro del panorama económico chileno, especialmente en la extracción de cobre. Chile produce el 34% del cobre mundial y en promedio, desde 2003 ha representado el 7,5% de su PIB y el 58% del total de las exportaciones del país.

Crecimiento PIB por Área Geográfica (Var %)

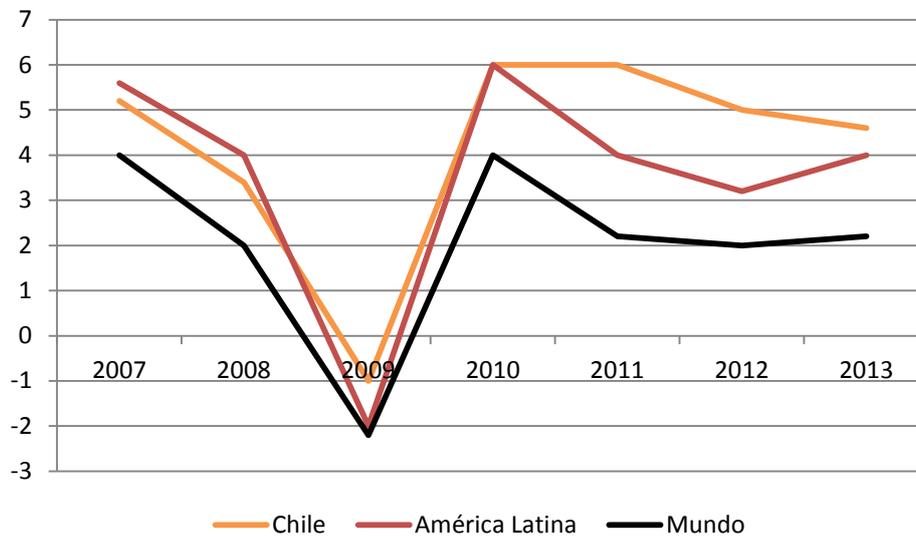


Ilustración 15: Chile Crecimiento PIB vs comparables

Fuente: FMI

Si comparamos el crecimiento del PIB de Chile con el resto de América Latina y el mundo se puede observar que hasta 2010 existía una evolución casi exacta entre el crecimiento del PIB chileno con el de América Latina. Hasta 2008, Chile estaba creciendo a niveles inferiores al del resto de América Latina, pero a partir de 2009 hasta el final del periodo la economía chilena crece a un ritmo superior que la media de países de su entorno. En 2011, el PIB chileno se mantiene en niveles de crecimiento del 6% mientras que el de América Latina cae hasta el 4%. Sin embargo, las previsiones parecen indicar que existe convergencia a largo plazo en la evolución del PIB de estas dos regiones alcanzando niveles de crecimiento parejos entorno al 4,5% para 2013-2014. Si se compara con la media mundial, se puede concluir que Chile tiene un ritmo de crecimiento mucho más elevado durante todo el periodo, llegando incluso a triplicar el crecimiento del PIB en 2010 (6% Chile vs 2% media mundial).

Inflación (Var %)

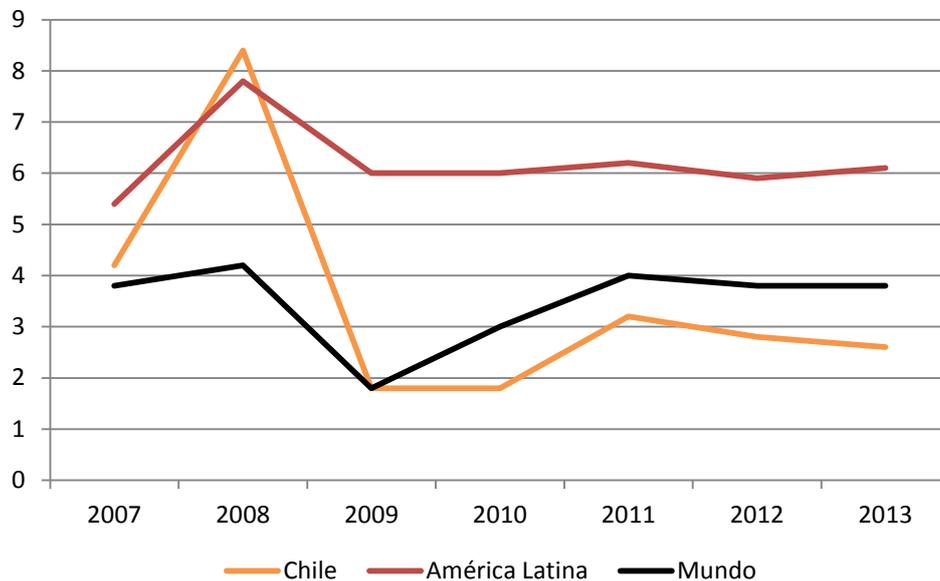


Ilustración 16: Chile Inflación vs Comparables

Fuente: FMI

Si se observa la evolución de la inflación, se puede concluir que no existe el paralelismo que existía en el gráfico anterior. Chile experimentó un incremento de los precios muy importante en 2008, con un incremento de la inflación del 8,2% superando la media de América Latina que tenía niveles de inflación del 7,8%. En el año 2009, la inflación Chilena descendió a niveles del resto del mundo, muy alejado de los altos niveles inflacionistas que se mantienen en el resto de América Latina. A partir de 2009, la inflación chilena está incluso por debajo del resto del mundo y por lo que parece existe un cierto paralelismo entre los dos indicadores, por lo que se puede concluir que la inflación en Chile está estabilizada y controlada, muy lejos de sus comparables de América Latina que tienen inflaciones elevadas cercanas al 6%.

Variación Saldo presupuestario (% PIB)

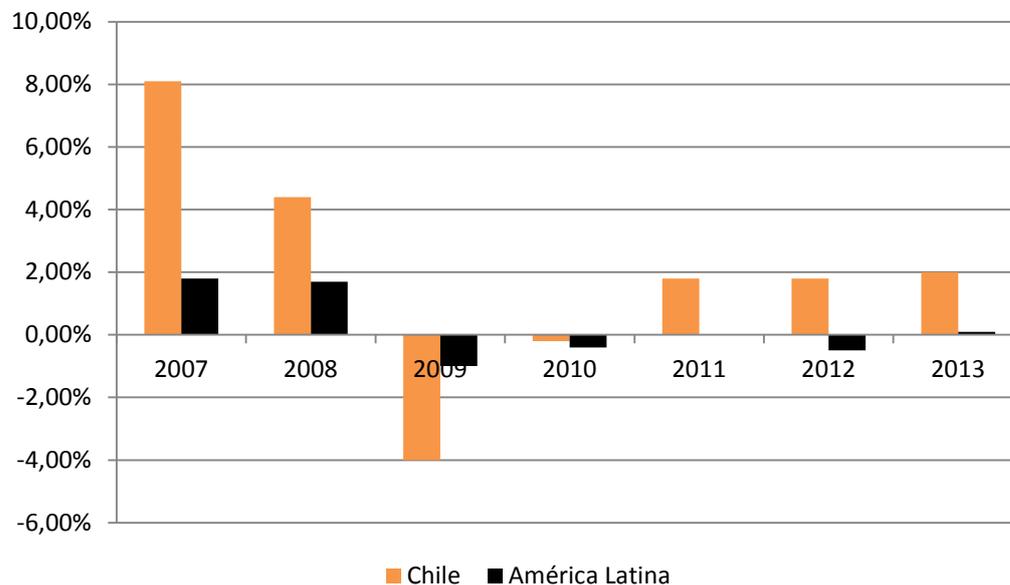


Ilustración 17 Chile Variación Saldo Presupuestario

Fuente: FMI

Como último indicador macro se va a observar la evolución del saldo presupuestario desde 2007 a 2011 con las previsiones que hay hasta 2013. Hasta 2009, el saldo presupuestario del Estado Chileno era positivo, representaba el 8% y el 5% del PIB. El estado disponía de más ingresos que gastos, por lo que el saldo a final del año reflejaba unos niveles óptimos. En el 2009, debido al impacto de la crisis mundial que afectaron considerablemente a las exportaciones Chilenas, el saldo presupuestario descendió un 4%. A partir de 2010 existe una estabilización y un crecimiento del saldo presupuestario entorno al 2%, pero sin llegar a alcanzar niveles anteriores de 2009. Si comparamos con el resto de América Latina, se observa que existe una mayor fluctuación de la balanza presupuestaria chilena que el resto de sus países periféricos puesto que durante todo el periodo seleccionado el saldo presupuestario de estos países (de media) fluctúa entre -1% y 1,9%. A partir de 2010 el crecimiento del saldo de estos países es prácticamente plano y su previsión para 2012 y 2013 ratifica esta conclusión.

5. Sistema financiero

a. Historia Financiera

A principio de los años sesenta, la economía chilena se caracterizaba por tener un alto grado de intervención estatal y estar cerrada al comercio mundial. El sector financiero seguía las mismas directrices: control estricto de las tasas de interés, sobre la asignación de los créditos y gran parte del sistema bancario estaba en manos del Estado. En 1973, tras un golpe de Estado contra Salvador Allende, se instauró un régimen militar encabezado por el General Augusto Pinochet y demás comandantes de las fuerzas armadas. El nuevo gobierno cometió sistemáticas violaciones a los derechos humanos. Políticamente, el régimen se caracterizó por un modelo autoritario de gobierno y a nivel económico el Estado cambió el papel que había tenido durante la época de Allende, para pasar de tener un papel productor e interventor a uno de tipo subsidiario inspirado en las doctrinas neoliberales.

Por tanto en 1974, se liberalizaron las tasas de interés, se eliminaron los controles al crédito y se privatizó gran parte del sector bancario. Sin embargo este proceso no vino acompañado de un marco de regulación y supervisión óptimo, lo que provocó la crisis de 1982. En 1986 se introdujo una nueva Ley de Bancos, con el objetivo de mejorar el marco de supervisión y regularización del sistema financiero, y una nueva ley de Quiebras.

A partir de 1986 comienza un periodo de liberalización profunda del sistema financiero : se autoriza la inversión de los Fondos de Capitales Extranjeros (FICE), se desarrolla la ley de Bancos, se desregula la industria de mutuas y seguros y se adoptan los estándares internacionales de supervisión (Basilea I). En 1994 se autoriza el financiamiento privado de proyectos de infraestructura pública (puentes, carreteras,..=

En la época más reciente, Chile ha seguido mejorando su sistema financiero con medidas orientadas a mejorar la microestructura del mismo: Ley de Opas, Reforma del Mercado de Capitales I , reforma del Mercado de Capitales II,...

b. Instituciones públicas

- **Banco Central de Chile:** Creado en 1925, las funciones principales del Banco Central de Chile son :
 1. *Emisión:* Potestad exclusiva para emitir y acuñar monedas
 2. *Regularización de la cantidad de dinero en circulación:* El Banco Central Chileno puede abrir líneas de crédito, otorgar refinanciamiento y contar o descontar documentos negociables en moneda nacional o extranjera.
 3. *Regularización del Sistema financiero y del mercado de capitales:* Facultado para regular las captaciones de fondos del público por parte de las empresas bancarias, fijar intereses máximos, dictar normas y limitaciones,...
 4. *Facultades para cautelar la estabilidad del sistema financiero:* Conceder a las empresas bancarias crédito en caso de urgencia y adquirir activos de esas mismas empresas
 5. *Agente fiscal:* A solicitud del Ministerio de Hacienda puede actuar como agente fiscal en la contratación de créditos externos e internos y aquellas operaciones compatibles con la finalidad de la institución.
 6. *Atribuciones en Materias internacionales:* Participar u operar con los organismos financieros extranjeros o internacionales, contratar créditos al exterior, emitir títulos y colocarlos en el extranjero,...
 7. *Facultades en materia de cambio internacionales:* Potestad para formular y administrar las políticas cambiarias, no obstante las



Invermanager consulting S.L

políticas de comercio exterior pertenecen al Presidente de la República.

- **Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras:** Institución pública creada en 1925, autónoma, relacionada a través del Ministerio de Hacienda de Chile.

c. Instituciones Privadas

En Chile existen actualmente 18 bancos privados y 6 cooperativas de crédito, de los cuales destacan:

BANCOS (principales bancos)

- **Banco de Chile:** Sociedad anónima bancaria establecida en Chile en 1894. En esta fecha se fusionaron Banco de Valparaíso, Banco Nacional de Chile y Banco Agrícola de Chile. Banco de carácter comercial con 421 sucursales en todo el territorio chileno. *Patrimonio Efectivo: CLP 2.532.981 MM*
- **Banco Santander Chile:** En 2002 el Banco Santander Central Hispano se fusionó con el Banco de Santiago, afianzándose como la primera franquicia financiera de Latinoamérica. Propietario de la división de consumo Banefe.(división de consumo bancario chilena).
Patrimonio Efectivo: CLP 2.739.104 MM.
- **CorpBanca:** Institución privada de intermediación financiera constituida en Caracas en 1954. En 1996 se efectúa una subasta pública de la compañía adquirida por un Holding chileno y americano que adquiere el 94% de su capital social.
Patrimonio Efectivo: CLP 997.698 MM
- **BBVA (Chile):** En 1988 el BBV ingresó como máximo accionista de Banco BHIF, creándose en Chile el Banco BBVA BHIF. Tras la fusión de los dos bancos españoles BBVA Chile se integró dentro del modelo global de negocio.
Patrimonio Efectivo: CLP 842.896 MM.

Invermanager consulting S.L

- **Scotiabank Chile:** Presente desde 1990 tras ingresar a la propiedad del Banco Sud Americano. En 2007 aumentó su presencia en el mercado con la adquisición del Banco del Desarrollo. 400 empleados. Banco centrado en el negocio mayorista.

Patrimonio Efectivo: CLP 678.417

- **Banco Internacional:** Banco creado en 1944. Especializado en banca corporativa . En 2011 por primera vez se implantó un modelo más a largo hacia un modelo mixto, con una nueva área de banca minorista.

Patrimonio Efectivo: CLP 91.786 MM

COOPERATIVAS DE CRÉDITO

- **Coopeuch** (Cooperativa del Personal de la Universidad de Chile)
- **Copaul** (Cooperativa de la Union de las Fuerzas Armadas)
- **Coocretal** (Cooperativa de Ahorro y Crédito de Talagante Lim)
- **Oriencop** (Cooperativa de Ahorro y Crédito Oriente limitada)
- **Detacoop**(Cooperativa de Ahorro y Crédito El Detallista Limitada)

Una vez visto las principales instituciones financieras del país se va a realizar un estudio de los datos agregados de estas compañías que se encuentran en la tabla siguiente.

Balance Año (MM CLP)	2007	2008	2009	2010	2011
COLOCACIONES	116.098	97.830	117.111	133.826	145.310
DEPOSITOS TOTALES	88.211	82.816	96.761	110.203	120.536
CAPITAL Y RESERVAS	11.372	9.458	12.014	15.983	12.572
TIPO DE CAMBIO (\$/US\$)	499,28	649,32	501,45	474,78	517,17
OTRAS ESTADISTICAS					
NUMERO DE EMPLEADOS	40.521	40.698	42.041	43.289	45.939
NUMERO DE DEUDORES	4.032.375	4.488.277	N.D	6.119.316	6.868.908
NUMERO DE CUENTAS CORRIENTES	1.966.211	ND	2.156.941	2.318.939	2.198.213

Invermanager consulting S.L

NUMERO DE SUCURSALES	1.561	1.638	1.875	1.964	1.986
NUMERO DE TARJETAS DE CREDITO	5.914.310	4.050.195	3.912.311	4.313.880	4.873.807
BANCOS COMERCIALES PRIVADOS	13	13	11	11	11
BANCOS EXTRANJEROS	12	11	13	13	12
BANCOS ESTATALES	1	1	1	1	1
FINANCIERAS	0	0	0	0	0
TOTAL	26	25	25	25	24

Tabla 33 Chile: Balance agregado principales instituciones financieras del país

Fuente: Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile

Se observa que las colocaciones de los bancos chilenos sufrieron un retroceso en 2008, debido a la inestabilidad generada por la crisis crediticia mundial que desencadenó una inestabilidad del mercado y por tanto una escasez de demanda de bonos y demás activos negociables. Posteriormente a este año, las colocaciones de las instituciones financieras asentadas en Chile crecieron de forma importante pasando de CLP 97 Bn en 2008 a CLP 117 Bn en 2009 y CLP 133 BN en 2010. Este incremento se produjo por la importante atracción de capitales extranjeros que supuso Chile como país, al gozar de una salud financiera estable, un crecimiento sostenido y una balanza comercial y del déficit positivas. Todo esto, junto a una estabilidad política y sus buenos modelos de seguridad social y salud, convirtieron a Chile en un país ideal en el que invertir, por lo que sus bancos no tuvieron problemas a la hora de colocar la deuda a buen precio (riesgo país óptimo) y aumentar así el número de colocaciones. En el 2011 se alcanzó la cifra record de CLP 145 Bn en colocaciones.

Otro de las características importantes que observamos es el crecimiento del número de empleados del sistema financiero que pasa de 40.521 en 2008 a 45.939.

Por último destacar que el número de tarjetas de crédito se ha visto reducido de forma importante pasando de casi 6 MM en 2008 a los 4,8 MM en 2011. Se puede concluir por tanto que el crecimiento económico de Chile ha venido acompañado de un aumento importante del ahorro de las familias, que en lugar de aumentar sus partidas de gasto han decidido aumentar sus partidas de ahorro para asegurar una posible deficiencia del sistema financiero futura.

Invermanager consulting S.L

Existe estabilidad en el número de bancos asentados en territorio chileno, tanto públicos como privados puesto que el número total no varía demasiado. Por otro lado han existido movimientos de entrada y salida, por lo que el dibujo del mapa financiero no se ha mantenido estable. Este dato demuestra el trabajo realizado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras que a través de la Ley de Bancos, tiene capacidad y obligación de controlar el número de bancos extranjeros en territorio nacional y el cumplimiento de ciertas normas y procedimientos de estos.

6. Sistema Tributario.

En Chile existen distintos niveles y tributos a la hora de gravar las rentas obtenidas en Chile, en función de la estrategia de exportación que llevemos a cabo se le aplicarán un impuesto distinto y con distintas cargas.

IMPUESTO A LA RENTA DE PRIMERA CATEGORÍA (Impuesto sobre Sociedades)	
SOCIEDADES RESIDENTES. ESTABLECIMIENTOS PERMANENTES DE NO RESIDENTE	
Ámbito territorial de tributación	Renta mundial
Tipo impositivo	17%
Ganancias de capital	17% (salvo exenciones)
Dividendos sociedades residentes	0%
Deducción para evitar la doble imposición interna	NO
Deducción para evitar la doble imposición internacional	SÍ
Impuesto a la repatriación de beneficios de establecimiento permanente	35% (deducción I.P.C. del establecimiento)

Tabla 34 Chile: Impuesto sobre la renta

Fuente: Ices

En el caso de elegir implantarnos como residentes, creando una empresa propia en Chile el tipo impositivo será del 17% de las ganancias, no se aplicaría ningún tipo de

Invermanager consulting S.L

gravamen en caso de repartir dividendos y tendríamos importantes ventajas fiscales por doble imposición.

IMPUESTO ADICIONAL (Impuesto sobre la Renta de No Residentes)

SOCIEDADES NO RESIDENTES SIN ESTABLECIMIENTO PERMANENTE

Beneficio empresarial	35%/20%
Dividendos	18% (tipo efectivo)
Intereses	35%/4%
Ganancias de capital	17%/16,5%/exención
<i>Royalties</i>	30%
Cánones por prestación de servicios de asistencia técnica	20%/35%

Tabla 35: Impuesto Adicional (No Residentes)

Fuente: ICEX

En caso de elegir exportar el servicio con la propia marca Invermanager, sin necesidad de crear una empresa nueva y operando desde España, el tipo de gravamen general aumenta y se sitúa entre el 20% y el 35%, en caso de reparto de dividendos un 18%. Existen tipos adicionales como el uso de Royalties (gravados al 30%) o los cánones por prestación de servicios de asistencia técnica (parte importante de ingresos recurrentes de nuestra empresa) que se gravan entre un 20% y un 35%.

IMPUESTO A LAS VENTAS Y SERVICIOS

Tipo gravamen general	19%
Tipos reducidos	0%
Tipos incrementados	NO
¿Se prevén exenciones?	SÍ
¿Grava las exportaciones?	NO

Tabla 36 Chile: Impuesto sobre ventas y servicios

Fuente:ICEX

En cuanto a los impuestos directos, destacar que el impuesto a las ventas y servicios es del 19% y no existen tipos reducidos ni incrementados. Además tenemos la ventaja de que este impuesto no grava las exportaciones, por lo que en caso de únicamente exportar nuestro servicio estaríamos exentos de este impuesto.



Invermanager consulting S.L

Por lo tanto podemos concluir que a nivel fiscal, Chile es uno de los países mas atractivos al tener unos tipos impositivos bajos y muchas ventajas fiscales a la hora de recibir exportaciones.

RESUMEN

VENTAJAS

- Estabilidad política y social
- País líder en IDH de la región
- Economía en Expansión
- Gran capacidad de atracción de capital extranjero
- Gran cantidad de instituciones financieras privadas y por tanto gran cantidad de clientes potenciales
- Bancos Españoles líderes del sector
- País pionero en sistema bancario, sanitario y social
- Incentivos fiscales y tipos reducidos.

DESVENTAJAS

- Tamaño reducido, demanda interna limitada.

Resumen Comparables IDH

	Nº45	Nº48	Nº44
Salud	Argentina	Uruguay	Chile
Esperanza de vida al nacer	75,9	77	79,1
Gasto público en salud %	5,10%	5,90%	3,70%
Tasa de mortalidad en niños <5 años	14	13	9
Índice de salud	0,882	0,899	0,932

	Argentina	Uruguay	Chile
Educación			
Gasto en Educación (% PIB)	5%	2,80%	4%
Tasa de alfabetización de adultos	0,98	98,30%	98,60%
Años de educación promedio	9,3	8,5	9,7
Índice de educación	0,806	0,763	0,797

	Argentina	Uruguay	Chile
Ingresos			
PIB per cápita	13.202	11.977	13.057
Ingreso nacional bruto per cápita	14.527	13.242	13.329
Índice de ingresos	0,713	0,7	0,701

	Argentina	Uruguay	Chile
Desigualdad			
Coficiente gini	45,8	42,4	22,6
IDH ajustado por desigualdad	0,641	0,654	0,652

	Argentina	Uruguay	Chile
Género			
Tasa de mortalidad materna	70	27	26
Proporción escaños en el parlamento	0,608	0,171	0,162
Tasa de participación en la fuerza del trabajo	0,669	0,713	0,57
Índice desigualdad genero		0,378	0,395



Invermanager consulting S.L

Finalmente se ha seleccionado **Chile** como país para exportar nuestro producto, al ser un país con un crecimiento importante y sostenido, con desarrollo humano (elevado de los más elevados del continente y cercano a niveles europeos) y dispone de una estabilidad política y social y un sistema financiero fuerte y controlado, lo que genera un marco perfecto para el desarrollo de nuestra actividad.

IV. SOLUCIONES DE ENTRADA

Invermanager consulting S.L

Tras elegir Chile como destino de nuestras exportaciones, sólo nos falta encontrar una manera de exportar nuestro producto y como financiaremos el coste de la exportación.

1. Estrategias de entrada

Formas de entrada para la expansión internacional:

Licencias y Franquicias: Este tipo de estrategia consiste en el pago de un royalty o cuotas a cambio del uso de la marca registrada, patente u otros activos de propiedad intelectual. Una de las ventajas es que se reducen los riesgos, puesto que la inversión inicial y el coste del proyecto corre a cuenta de los inversores locales que pagan la cuota. Por la tipología de compañía y el tamaño de nuestra empresa se descarta esta estrategia de exportación.

Alianza estratégica y empresas conjuntos: Estrategia que combina sinergias entre la compañía residente en el país de destino y la compañía que desea exportar. La estrategia de empresas conjuntas implica la creación de una tercera entidad legal, mientras que las alianzas estratégicas (objetivo de unión más a corto medio plazo) no implican eso. Con esta estrategia se diversifican los riesgos, se reparten los costes y ganancias potenciales. También es una forma de conseguir información adicional sobre los mercados de implantación, la forma de trabajo, la cultura de empresa, los asuntos legales, las competencias,... Descartamos esta estrategia al no encontrar compañías en el mercado para trabajar con ellas, puesto que al ser un producto tan específico este tipo de compañías son competencia directa y por tanto no existe posibilidad de colaboración.

Subsidiaria Propia: Las subsidiarias propias (o filiales propias) son negocios en las que la compañía tendría el 100 por 100 de las acciones. Se debería crear una compañía nueva en Chile con el nombre, la marca y el how know de Invermanager. Este tipo de estrategia tiene un alto grado de complejidad en todos los aspectos (de gestión, burocrática, inversión,...) y un alto coste para la compañía matriz por lo que hemos decidido descartarla para la expansión de nuestro negocio.

Invermanager consulting S.L

Exportación: Consiste en producir bienes en un país y venderlo a otro. Para nuestro tipo de negocio, al centrarse en un producto/servicio sería mucho más fácil y menos costoso el uso de esta estrategia. Las necesidades de financiación iniciales serían menores, así como la complejidad organizativa y las estrategias de implantación posteriores.

Esta estrategia podría ser la ideal a la hora de introducir el producto en el país puesto que el riesgo de la inversión es bajo. De la misma forma, esta estrategia podría derivar en otras de las posteriores si el negocio funciona y tiene buena acogida dentro del territorio chileno.

Al final decidimos **exportar** como estrategia que mejor se acopla a la idea de negocio y al tipo de empresa que tenemos.

Pasos a seguir:

- A través de contactos nacionales, instituciones financieras locales que trabajen con instituciones financieras chilenas, organismos públicos, institutos de exportación o vínculos personales, sondear la posibilidad de introducir nuestro producto dentro de alguna rama de los negocios financieros chilenos.
- Tras los primeros contactos, sondeos y búsqueda de oportunidades de negocio, se enviarán comerciales para exponer, presentar y vender nuestro producto con las entidades financieras contactadas o cualquier entidad financiera que pudiese representar oportunidad de negocio.
- Cuando se cierre un contrato de uso de licencia o venta del servicio, se deberá montar equipos específicos multidisciplinares para la implantación de nuestro producto dentro de su estructura informática. Para ello sería necesario un trabajo conjunto de campo en la propia compañía conjunto al trabajo de desarrollo de en nuestra sede en Valencia.
- En tercer lugar se le entregaría el producto e instalación a la compañía, y se mantendrían vínculos para el mantenimiento del producción, control de incidencias y posibles mejoras futuras.
- Por último se intentarían intensificar los lazos con estas compañías para que sirvan de puente hacia la venta de nuestro producto en otras entidades financieras.

Invermanager consulting S.L

Estimación de costes:

- Presupuesto de transporte estimado :
 - o Billete de avión Madrid-Chile: EUR 900.
 - o Salario Comerciales: EUR 1100
 - o Dietas, Hoteles y varios (diario): EUR 150
 - o Salario de programadores: EUR 1700

Cogiendo estos valores estimados como costes fijos en los que incurriríamos en caso de seguir esta estrategia, aproximamos un presupuesto para este proyecto.

Se considerarán necesario los siguientes **gastos en comerciales**: 4 *vuelos* ida y vuelta para los 2 comerciales que se enviarán a Chile como primera toma de contacto. El primer vuelo para la primera toma de contacto y los siguientes para mantener las relaciones comerciales y verificar a pie de campo las posibilidades del proyecto. Precio estimado total $4 \times 900 = 3600$ EUR

El trabajo de los comerciales, para rentabilizar el coste del vuelo deberá de extenderse durante 20-30 días, durante los dos meses intercalados que se proveen, el gasto en *dietas* ascendería (con una media de 25 días) a EUR $25 \times 150 \times 2 \times 2 = 15.000$ EUR

Por último el salario de los comerciales asciende a 1100 EUR mensuales por lo que durante los dos meses intercalados que se prevé que estén en Chile el coste asciende a $1100 \times 2 \times 2 = 4.400$

El **coste total de los comerciales** en el proyecto asciende a $3.600 + 15.000 + 4.400 = 23.000$ EUR.

Una vez el acuerdo firmado necesitaremos enviar a un equipo de trabajo a la entidad financiera en cuestión compuesto por **5 asalariados** al menos **2 veces** durante la vida del proyecto (una para la implantación y otra para seguimiento y control).

Coste de los vuelos: $5 \times 3 \times 900 = 13.500$ EUR

El tiempo estimado de la duración del proyecto es de 1 mes, por lo que el gasto en dietas y hoteles durante las 2 estancias ascendería a:

Coste dietas: $5 \times 150 \times 2 \times 60 = 90.000$ EUR

Invermanager consulting S.L

El salario correspondería a dos meses intercalados trabajados por lo que ascendería a:

Coste salarial: $5 \times 1700 \times 2 =$ EUR 17.000

Coste Total de los programadores: $13.500 + 90.000 + 17.000 =$ **EUR 120.500**

Estimando unos costes extras por las posibles incidencias o circunstancias extraordinarias que pudiesen existir dentro del proceso, se dotará un gasto de **2.500 EUR.**

COSTE TOTAL DEL PROYECTO: $23.000 + 120.500 + 2.500 =$ **146.000 EUR**

Por lo tanto el coste estimado para la implantación de nuestro producto con la estrategia de exportación en Santiago de Chile y el mantenimiento del software es de 146.00 EUR.

Nota: No se han contabilizado la amortización de los equipos informáticos de la compañía ni el gasto salarial de los programadores locales que puedan participar en el proyecto puesto que se considera un gasto fuera del proyecto, es decir que se contabilizaría de la misma forma con o sin la existencia del proyecto.

Tiempo estimado de implantación:

Se estima una duración total del proyecto de 1 año y medio en las primeras compañías. Con el tiempo la idea es ir reduciendo los plazos una vez ya asentados en el terreno, con la experiencia de proyectos pasados y conocimiento de las metodologías locales.

Posibilidades futuras:

Uno de los objetivos a medio largo plazo de la compañía es crear en Santiago de Chile una oficina independiente de Invermanager con el objetivo de centralizar desde ella todos los proyectos nuevos y de mantenimiento que tengamos en el país. De esta forma ahorraríamos sustancialmente en costes de exportación y aumentaría de forma considerable nuestra rentabilidad. El objetivo final es que la sede chilena de Invermanager tuviese la libertad suficiente para gestionar toda la política de la filial (contabilidad, gestión proyectos, pago nóminas,..) e incluso ser la entidad gestora de posibles negocios en otros países de América latina.

Invermanager consulting S.L

2. Cálculo de TIR y precio del producto.

Una vez elegida la estrategia de entrada y los costes aproximados en los que debería incurrir la empresa para realizarla, nos vemos obligados a plantear varios escenarios de los cuales extraeremos tanto el precio al que debemos vender el producto como el retorno de la inversión que queremos recibir.

Las fuentes de ingresos de nuestra compañía se dividen esencialmente en dos:

- Ingreso por uso de **Licencia**
- Ingreso recurrente de **mantenimiento y asistencia**

El pago de la **Licencia** de uso se satisface el primer año de inversión con una sola cantidad que se paga a la hora de entrega del producto. Este canon es la forma de ingresos de las empresas de software ERP integradas en las empresas. Hemos decidido que sólo se realizará un pago al principio del periodo del proyecto en lugar de prorratear el pago en los distintos años posteriores.

El ingreso por **mantenimiento y asistencia** consiste en un ingreso recurrente que se mantendrá constante durante cada año del periodo de la inversión donde el cliente se verá obligado a abonar en cuotas constantes una cantidad de dinero para cubrir el servicio de mantenimiento y asistencia. Este pago constante durante toda la vida del proyecto, podrá aumentar su cuota con el paso del tiempo (en función de otras variables como inflación, evolución riesgo país, evolución ingresos de la compañía,..) aunque en el caso de nuestro estudio lo mantendremos constantes para simplificar los cálculos realizados.

Para poder aplicar un precio a nuestro producto, tanto de Licencia como de mantenimiento y asistencia en primer lugar deberemos decidir que rentabilidad queremos obtener del proyecto. La rentabilidad esperada se deberá comparar con rentabilidades de productos sustitutivos que existan en el mercado, es decir con productos financieros con los que obtendríamos una rentabilidad segura, con la inversión inicial que supone este proyecto. Debemos comparar la TIR que podemos obtener del proyecto con los productos financieros que encontramos en el mercado y en función del riesgo que queramos asumir decantarnos por una TIR para el proyecto.

Invermanager consulting S.L

Una vez dispongamos de la rentabilidad que queremos, mediante la fórmula matemática del cálculo de la TIR obtendremos el precio inicial de ingreso y los respectivos ingresos recurrentes.

Productos de referencia: Rentabilidad

- Bono Español a 10 años : 5,72 %
- Depósito medio a 1 año : 3,75%
- Bono Telefónica a 20 años : 5,89%

Por lo tanto el rendimiento mínimo que le debemos exigir a nuestro proyecto es del 6% puesto que por debajo de este límite nos sería mucho más beneficioso invertir en algunos de estos activos, que tienen un riesgo mucho menor.

En siguiente lugar, vamos a estimar distintos escenarios, asignando a cada cual un precio de uso de licencia y un precio de mantenimiento y asistencia, tratando cada caso como si fuese un proyecto independiente. De esta forma conseguiremos calcular la TIR de cada uno de ellos y a raíz de ello elegir el proyecto más rentable y que mejor se adapte a nuestra estrategia

Aceptamos que:

- La duración del proyecto es de 7 años.
- Solamente contabilizamos los gastos desglosados en el punto anterior.
- Solamente existen dos únicos tipos de ingresos
- No contabilizamos gastos financieros ni comisiones bancarias
- El pago de licencia se realizará en el año uno.
- El pago de las cuotas de mantenimiento se pagarán anualmente durante los años posteriores.

Invermanager consulting S.L

Con todo eso, los distintas opciones quedarán de la siguiente forma:

Precio de venta estimado								
Año	0	1	2	3	4	5	6	7
Estrategia 1	-250000	190000	20000	20000	20000	20000	20000	20000
TIR 1	10%							
Estrategia 2	-250000	150000	20000	20000	20000	20000	20000	20000
TIR 2	3%							
Estrategia 3	-250000	130000	40000	40000	40000	40000	40000	40000
TIR 3	14%							
Estrategia 4	-250000	275000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
TIR 4	13%							

Tabla 37 Estrategias de exportación y TIR asociada al proyecto

Fuente: Propia

Descripción de las estrategias/proyectos:

- Estrategia 1

En esta estrategia asumimos un ingreso inicial por pago de licencia medio de EUR 190.000 euros con unos pagos de mantenimiento constantes de EUR 20.000 anuales. De esta forma el ingreso acumulado del proyecto ascendería a EUR 310.000. Con esta estrategia se pretende ingresar una cantidad importante al principio de la vida del proyecto para asegurar y poder cubrir los costes del proyecto y cobrar unas cuotas medias que nos permitan aumentar la rentabilidad año tras año. Esta estrategia generaría una **rentabilidad del 10%**.

Esta estrategia estaría enfocada a obtener una rentabilidad interesante con precios competitivos tanto a nivel de pago de licencia como de mantenimiento y por tanto sería una buena opción para entrar en mercados nuevos y poder competir en calidad y en precios, obteniendo una rentabilidad interesante.

Invermanager consulting S.L

- Estrategia 2

En el segundo caso planteado, se ha disminuido el precio de uso de licencia y se ha mantenido los ingresos por mantenimiento. De esta forma el ingreso acumulado durante toda la vida del proyecto es de EUR 270. 000. Con el cobro del uso de licencia estaríamos cubriendo justo los costes iniciales del proyecto, por lo que empezariamos a obtener rentabilidad a partir del segundo año. **La rentabilidad** de esta estrategia es del **3%**.

Esta estrategia podría ser utilizada en mercados con mucha competencia. De esta forma nuestra diferenciación sería no solo la calidad del producto sino también el precio. También se podría utilizar esta estrategia como primera toma de contacto en Chile para darnos a conocer y poder entrar fácilmente en el mercado para luego en una segunda etapa de expansión, con un mercado más asentado poder utilizar una política de precios más agresiva.

- Estrategia 3

En el caso número 3 hemos disminuido el ingreso por uso de licencia hasta EUR 130.000 pero hemos aumentado los ingresos de mantenimiento y asistencia hasta EUR 40.000. Con el ingreso inicial no podríamos hacer frente a los costes iniciales del proyecto, pero con el aumento del cobro por mantenimiento la **rentabilidad** del proyecto crece hasta un **14%**. Los ingresos ascienden a EUR 370.000

Esta estrategia de precios permite al cliente desembolsar una cantidad mucho menor al principio del periodo y a nuestra compañía a prorratear los ingresos durante toda la vida del proyecto. Esta estrategia es muy interesante puesto le quitamos al cliente la carga de un pago fuerte al principio del proyecto y la posibilidad de prorratear los pagos durante los 7 años siguientes pudiendo gestionar mejor sus fuentes de financiación y a nosotros obtener una rentabilidad importante.

- Estrategia 4

El caso 4 es un escenario completamente contrario al caso 3, con el que se obtiene una rentabilidad pareja pero con una estrategia de venta completamente distinta. En esta situación se ofrece un precio de licencia de uso elevado de EUR 275.000 y se cobra un



Invermanager consulting S.L

precio de mantenimiento y asistencia muy bajo de EUR 2000. De esta forma la cantidad total percibida asciende a EUR 287.000 y una **rentabilidad del 13%**.

Esta estrategia sería interesante en el caso de que nuestro servicio de asistencia y mantenimiento no fuese un elemento importante para la compañía. Podríamos tener un servicio post venta mínimo, con un coste mínimo y sólo para urgencias. Debido a la distancia entre países y la imposibilidad de tener un contacto directo durante el principio del proyecto, esta estrategia también podría ser interesante para nuestra compañía, puesto que supone un fuerte ingreso al principio del proyecto que cubre la totalidad de los gastos y aporta la mayoría de los ingresos.

Tras revisar detenidamente todas las estrategias plasmadas se ha decidido por rentabilidad y sobre todo por la idea de nuestra compañía, de tener un trato continuado con el cliente, participar lo máximo posible en el desarrollo y mejora del software y de su empresa, por la competitividad que ofrece dar un precio de salida bajo y la filosofía final de nuestra compañía elegimos la **estrategia 3**.

Precio de venta por uso de licencia: EUR 130.000

Precio de mantenimiento y asistencia anual: EUR 40.000

V. Conclusión

En un entorno complicado, con el sector financiero en plena crisis y etapa de reestructuración, es necesario ampliar el prisma en la visión de negocio para poder seguir creciendo.

América Latina, por historia, cultura y potencial de crecimiento nos ha parecido un lugar idóneo para poder exportar nuestro producto. Además varios de los países estudiados no sólo tienen buenas expectativas de crecimiento sino también un modelo financiero sólido con presencia importante de bancos españoles.

Invermanager S.L, es una empresa pequeña pero con una generación de liquidez suficiente para poder hacer frente a una expansión de este tipo. El target de negocio son cajas y bancos a los que poder ofrecer nuestros productos, tan específicos y fáciles de usar que resultan idóneos para mejorar la productividad diaria de las entidades financieras.

Tras ver los 3 países de América Latina con mejores perspectivas generales, se ha seleccionado Chile como lugar para la exportación al ser considerado el país por excelencia dentro de su entorno. Chile tiene un desarrollo humano, económico como financiero muy alto, es un país muy semejante a los Europeos pero con unos crecimientos macro superiores. El hándicap que se puede encontrar es su reducido tamaño, por lo que pese a tener un gran número de entidades financieras nuestra inclusión sólo tendría éxito a medio plazo siendo necesario expandirse hacia otros países periféricos.



Invermanager consulting S.L

Por último, se decidió utilizar la estrategia de exportación al suponer una menor inversión inicial y un menor riesgo. En cuanto a la estrategia de ventas se ha decidido utilizar precios bajos en el pago de la licencia de uso (para poder ser más competitivos en precios y poder ganar cuota de mercado rápidamente) y generar mayores ingresos recurrentes de mantenimiento y mejora del producto.

BIBLIOGRAFÍA

URUGUAY

<http://www.imf.org/external/country/URY/index.htm>

www.bcentral.cl

www.undp.org/spanish

http://aplicaciones.uruguayxxi.gub.uy/innovaportal/v/58/1/innova.front/sistema_tributario.html

http://es.wikipedia.org/wiki/Econom%C3%ADa_del_Uruguay

http://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/121120_Situacion_Uruguay_nov12_e_tcm346-362210.pdf?ts=10122012

<http://es.wikipedia.org/wiki/Uruguay>

<http://www.economiauruguayaeluruguayo.com/>

Invermanager consulting S.L

ARGENTINA

<http://hdrstats.undp.org/es/paises/perfiles/ARG.html>

<http://www.sitiosgroup.com/argentina/test1.htm>

<http://ebelg.mrecic.gov.ar/node/3738>

<http://www.bcra.gov.ar/>

<http://www.bice.com.ar/>

<http://www.bancociudad.com.ar/>

www.bna.com.ar

<http://www.estimacionestributarias.com/archivos/sabaini%202008.pdf>

<http://www.sii.cl/ccp/index.html>

[http://www.camarco.cl/documentos/Sistema Tributario Argentino.pdf?PHPSES SID=40c80383b22c3bf123965af2dfb5875d](http://www.camarco.cl/documentos/Sistema_Tributario_Argentino.pdf?PHPSES SID=40c80383b22c3bf123965af2dfb5875d)

<http://www.afip.gob.ar/futCont/otros/sistemaTributarioArgentino/>

http://www.taringa.net/posts/noticias/13601981/Recaudacion-de-impuestos-en-Argentina-subio-un-31_8_25-en-20.html

<http://www.afip.gob.ar/futCont/otros/sistemaTributarioArgentino/#b>

<http://www.mrtrader.com.ar/?p=331>

<http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>

CHILE

Político

http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica_de_Chile

http://es.wikipedia.org/wiki/Presidente_de_Chile

Económico

www.ivex.es

<http://www.inversionextranjera.cl/>

<http://www.doblenucleo.com/1380-los-bancos-mas-grandes-de-chile/>

http://es.wikipedia.org/wiki/Econom%C3%ADa_de_Chile

http://es.wikipedia.org/wiki/Econom%C3%ADa_de_Chile

http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/estadisticas_economicas/estadisticas_economicas.php

http://www.ine.cl/filenews/files/2011/noviembre/pdf/documento_analisis_economico_nov2011.pdf

<http://www.infoweek.biz/la/2011/05/sector-comercio-crecera-9-en-2011/>

(tablas)

<http://www.imf.org/external/country/CHL/index.htm>

http://innovum.cl/wp-content/uploads/2012/03/Fuerza-Laboral_Diagnostico_desafios12_ene.pdf

Financiero

<http://www.educarchile.cl/Portal.Base/Web/VerContenido.aspx?ID=212873>

<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=>

477



Invermanager consulting S.L

<http://www.bcentral.cl/index.asp>

<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Portada?indice=0.0>

<http://www.abif.cl/>

http://www.el-exportador.com/052009/digital/mundo_fiscalidad.asp

Bibliografía Bancos y Cajas

http://graficos.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/servicios-bancarios/el-mapa-de-las-fusiones-de-cajas-y-bancos_Q5MQ7VNtcEILlg2hzRAfq7/

<http://www.monografias.com/trabajos28/banco-central-chile/banco-central-chile.shtml#Conclusiones>

OTROS DOCUMENTOS

- Apuntes Dirección Financiera, DEPE, CGA, MACROECONOMÍA y FISCALIDAD, COMERCIO EXTERIOR, DIRECCIÓN FINANCIERA, MATEMÁTICA FINANCIERA I y II
- Sistema financiero y crecimiento Económico en Chile” – Central Bank of Chile N°-291 Diciembre 2004 de Leonardo Hernandez y Fernando Parro.
- “La concentración del Sistema Financiero en Uruguay” – Departamento de Researchs Deloitte
- Instituciones internacionales y especializadas como **ICEX, FMI, Banco Mundial, Banco Central Europeo y PNUD.**

Invermanager consulting S.L

