



Bull Market Brokers

El cambio de paradigma y la digitalización en el
sector Financiero en Argentina



Facultad de Ciencias Económicas
MBA

Ing. Colombo, Federico Andrés

Número de registro: 67-183027-2

Director de TF: Martín Grandes

Fecha: 18 de Noviembre de 2019

Agradecimientos

En primer lugar, quería agradecerle a quien fue el director del presente Trabajo Final, el Dr. Martín Grandes, no solo por el acompañamiento y guía como cumplimiento de la función que tenía a cargo, sino también por la dedicación extra de tantas horas de revisión y conversación sobre el tema en cuestión que finalmente nos llevó a entablar una amistad. Hubo momentos difíciles para ambos que, gracias a esta relación más empática, pudimos superarlos y dar por concluido este trabajo.

Sin lugar a dudas que no hubiera sido posible el desarrollo de este trabajo sin la colaboración y apertura de información de la organización, por lo que fue fundamental la ayuda de Ramiro Marra, incluyendo el tiempo que le dedicó y la entrevista que también fue una pieza clave, y además de Francisco Marra.

Por otro lado, me gustaría agradecerle a la decana de la Facultad de Ingeniería y Ciencias Agrarias de la UCA, la Ing. Norma Ciatti, y al Director de la carrera de Ingeniería Industrial de la UCA, el Ing. Alejandro Mohamad, por abrirme las puertas a esta Maestría en Negocios que a lo largo de este año y medio fue tan fructífera en conocimientos y relaciones.

De hecho, quería hacer una mención especial a un compañero del MBA, con quien debatí algunos conceptos financieros y quien me ayudó con algunas cuestiones técnicas del actual trabajo, el Lic. Diego Joannas.

Finalmente, es destacable el intenso trabajo y constancia para que la cursada no pierda su ritmo y a su vez pueda dedicarle estos meses a la elaboración del trabajo, de todo el equipo del MBA UCA, entre los cuales están el director de este, Juan Pablo Manzuoli, Ingrid Van Zele y Viviana Gambarte.

Bull Market Brokers: El cambio de paradigma y la digitalización en el sector Financiero en Argentina

Resumen Ejecutivo

El presente trabajo final de Maestría estudia la Transformación Digital del sector financiero a través del caso de estudio de la sociedad de bolsa Bull Market Brokers. Se trata de un caso pionero en Argentina donde una empresa no nativa digital actualiza su estructura, procesos y productos, no solo compitiendo con las nuevas Fintech sino también marcando el camino de desarrollo del sector llevándola al éxito comercial y económico. Constituye un aporte a la literatura de negocios por el análisis objetivo y numérico, pero también desde un punto de vista organizacional y humano, dándole una visión holística al caso, una perspectiva que todo tomador de decisiones debería entender.

En primer lugar, se ha investigado acerca del estado del arte del tema en cuestión, recopilándose información del mercado, de diferentes *papers*, libros y publicaciones desde consultoras estratégicas hasta fundaciones y ministerios. Luego se ha realizado un pedido estructurado de información de gestión y organizacional a la empresa y, finalmente, se ha aplicado una entrevista con preguntas estructuradas de 3 temas diferentes (Aspectos Organizacionales, Comerciales y Estratégicos) al gestor del área que más ha influido en esta transformación: Desarrollo & Marketing.

Al analizar el caso particular de Bull Market Brokers, se entiende la complejidad de este profundo cambio y adaptación a las nuevas condiciones que exige el mercado y se concluye que el sector financiero está atravesando un cambio de paradigma que obliga a los participantes a modernizarse completamente cambiando no solo procesos sino también objetivos estratégicos, diseño organizacional, desarrollo de productos e incluso repensar el mercado *target*.

Luego de finalizado el trabajo, se puede asegurar que hasta el día de la fecha es la única sociedad de bolsa que ha conseguido atravesar esta transformación de manera exitosa, habiendo, por el contrario, casos de fracaso en el mercado o de empresas tradicionales que fueron adquiridas por nuevos capitales con una esencia más de *Fintech*¹.

Finalmente, es importante mencionar el papel fundamental que tienen estas organizaciones en la inclusión financiera principalmente en nuestro país donde mejorar en este aspecto se ha vuelto una necesidad y una estrategia nacional.

Palabras claves: Sociedad de bolsa, *Fintech*, Transformación Digital, Generaciones, Empresa Familiar, Inclusión Financiera, Digitalización Comercial, Comunicación digital, *Youtuber* Financiero.

Clasificación JEL: D23, D52, E21, E22, E26, E44, G23, G24, L20, L21, O16, O17.

ÍNDICE

1. Introducción	5
2. La transformación digital en el sector Financiero	7
3. Innovar como sociedad de bolsa en Argentina	11
4. “Somos todos Primera Generación” (Empresa Familiar).....	13
5. La estructura en función de la nueva estrategia.....	17
6. Nueva identidad y nuevo modelo de negocio.....	23
7. Transformación Comercial	26
8. Nuevos Productos y Servicios.....	30
9. Sustento Económico-Financiero	33
10.Conclusiones	36
11.Bibliografía	38
12.Anexos.....	40
13.Apéndice: Entrevista Ramiro Marra	41

1. Introducción

A finales de la década de los 90 se creó la Sociedad Anónima **Bull Market** condensando la experiencia personal y profesional de más de tres décadas de su fundador y actual presidente. Luego, integrando el negocio de la inversión, el 18 de Abril del 2000 se incorporó al Mercado de Valores de Buenos Aires. A lo largo de estos primeros 19 años fue acumulando experiencia sobre el sistema bursátil, el manejo de las finanzas y la gestión de una empresa PyME del sector, consolidándose en el mercado local con **Bull Market Brokers** e incorporando nuevos mercados con **Bull Market Securities** como Brokers en Estados Unidos. A su vez, fueron estructurando diferentes unidades de negocio de acuerdo a las necesidades específicas de cada segmento del mercado:

- **Bull Market Corporates:** Orientada a clientes corporativos que estén interesados en el mercado de capitales.
- **Bull Market Advisors:** Para inversores personas físicas.
- **Bull Wealth Management:** Asesoramiento de inversión personalizado para grandes patrimonios.

Entonces, resumiendo los diferenciales de esta primera etapa de BMB, podemos mencionar:

- Respaldo del Mercado de Valores S.A. y Caja de Valores S.A.
- Mejores comisiones del mercado.
- Asesoramiento personalizado.
- Diversificación de inversiones

Hasta acá podría decirse que es la trayectoria de una gran sociedad de bolsa como se las conocía tradicionalmente, que a pesar de estar muy bien estructurada no representaba un diferencial disruptivo para el sector. Sin embargo, en los últimos años se destacó y pasó a ocupar un lugar protagonista producto de una **transformación digital pionera y única en el sector financiero**. Fue tal la magnitud del cambio que los llevó entre otras cosas a cuadruplicar su número de clientes y duplicar su personal en solamente 2 años. Este desarrollo al ritmo de la era digital **fue de un crecimiento exponencial** de prácticamente todos sus indicadores, inclusive teniendo que recurrir a nuevos indicadores, y finalmente llevándola a ser reconocida como una empresa de tecnología dedicada a las finanzas. Pero ¿Cuáles fueron los motivos o pilares que permitieron llevar a cabo dicha transformación? ¿Alcanza únicamente con implementar un sistema de gestión o lanzar nuevos productos digitales al mercado?

A lo largo de esta investigación se demuestra lo demandante del cambio digital, lo intenso y profundo de esa transformación, que no permite dejar ningún aspecto sin considerar para tener éxito, e incluso como puede modificar hasta la esencia de la organización incluyendo una dimensión de

conciencia social como ser la inclusión financiera. Como menciona el reglamento del MBA de la UCA, uno de los objetivos generales en relación a su dimensión social es: *“Desde la perspectiva profesional, la formación de dirigentes con conocimiento y sentido práctico en la gestión de empresas y a la vez comprometidos con la sociedad y con una cosmovisión de los negocios iluminados por los principios éticos.”*. En sintonía con este objetivo, en este trabajo se hace foco en el éxito profesional de la gestión de la empresa, pero también se resalta el compromiso social y la sinergia en la nueva forma de hacer negocios y de la inclusión.

Entonces, en definitiva, se podrían resumir en **4 los pilares** de esta transformación:

1. El **modelo** de una **generación**
2. La **digitalización** de las **ventas** y del **desarrollo** de los productos
3. El fenómeno de la **comunicación digital** (Ramiro Marra - Youtuber)
4. La **inclusión** y **educación financiera**

El orden de los pilares no es casual ni tampoco por importancia, sino que se parte de lo más general, las bases necesarias para el cambio, que es la estructura organizacional. Luego dentro de ese organigrama, se hace foco en las áreas transformacionales, es decir que lideraron el cambio y cuyos gestores, que a la vez son socios de BMB, son también egresados de la UCA. El tercer pilar es lo más tangible y visible de la digitalización, valga la paradoja, y se puede describir como una de las principales claves de éxito en cuanto a la nueva estrategia comercial. Finalmente, el último pilar se desprende de esta nueva forma de comunicarse y es la consecuencia revolucionaria a nivel impacto social. Aquí se resalta otra de los aportes inéditos del trabajo: ¿Cuándo se habló de inclusión o de conciencia social en el contexto de una sociedad de bolsa o una empresa del sector financiero?

Previo al desarrollo de cada uno de los pilares, se introduce brevemente la transformación digital y específicamente su impacto en cada uno de los jugadores del sector financiero. Además, para terminar de situarse en contexto, se incluye una sección que resume el mercado argentino con todas sus particularidades y las implicancias de innovar en él.

2. La transformación digital en el sector Financiero

Existen muchos artículos y literatura sobre la transformación digital, desarrollando el concepto, su origen e implicancias. El aspecto que nos compete y al cual se circunscribirá en este trabajo, es sobre cómo impacta en el ecosistema empresarial, obligando a las empresas y organizaciones a adaptarse. En varios sectores este efecto fue tan radical que hizo que fuera imprescindible evolucionar para la subsistencia del negocio. Podemos mencionar como ejemplo los emblemáticos casos de Kodak y de Blockbuster.

A modo de resumen conceptual y para entender brevemente como avanza la transformación digital, podemos referirnos a las “10 claves para el debate sobre la transformación digital y su impacto socioeconómico” escrito en el año 2014 por RocaSalvatella, una consultora española especializada en la digitalización hace más de 10 años que a su vez se basa en informes de las consultoras BCG y PWC. Para entender las implicancias de esta transformación es interesante basarnos en escritos académicos, pero también profesionales en el sentido de experiencias prácticas de implementación ya que es un área con mucho dinamismo y pertenece a una revolución que actualmente está sucediendo por lo que no podemos perder de vista la perspectiva aplicada. Entonces, como comenta Josep Salvatella, a pesar de ser un proceso desigual y que fluye a diferentes ritmos según el sector, podemos identificar **cuatro etapas**:

1. **Procesos:** En la mayoría de las empresas, los primeros pasos digitales se centran en la automatización y optimización de procesos. En el sector bancario, se podría decir que los primeros pasos se dieron con la aparición de los cajeros automáticos y la popularización de las tarjetas de crédito y de débito. La digitalización de los procesos avanza a medida que los beneficios de su implementación superan la inversión.
2. **Cliente:** Más allá de las coyunturales redes sociales, los clientes exigen ser atendidos las veinticuatro horas del día todos los días del año, sea donde sea. Los dispositivos móviles, además, han impulsado que los niveles de interacción y exigencia del público crezca de forma exponencial y se masifique. Por lo que resulta necesario revisar todos los puntos de contacto con el cliente, sin embargo, requiere un profundo rediseño de procesos, sistemas, perfiles profesionales e incluso de cultura de la compañía, y nos lleva al territorio de la *big data* y el manejo de la información con las bases de datos segmentadas, la personalización y la experiencia de usuario, pero también la transparencia con unos mercados cada vez más informados.
3. **Servicios y Productos:** Si una empresa ha automatizado y digitalizado correctamente sus procesos internos y también sus puntos de contacto con el cliente, pasa a la tercera etapa de la digitalización, centrada en el diseño de nuevos servicios y productos. Amazon, por ejemplo,

sugiere qué libros podríamos estar interesados en leer o un médico puede monitorizar en tiempo real las constantes vitales de un paciente que está en su casa.

4. **Modelo de negocio.** Finalmente, el estadio final de esta evolución digital es reconsiderar el modelo de negocio. En la mayoría de los sectores, el actual jugador dominante se desarrolla con más o menos agilidad en las tres primeras etapas, pero presenta fuertes resistencias en explorar de manera decidida esta cuarta. El cambio de modelo de negocio aún tiene algo de radical y, quien lo explora con menos vergüenza, son los nuevos jugadores. Se puede mencionar a *Spotify* en música, *AirBnB* o *Booking* en turismo y *Uber* en transporte público como ejemplo. Nuevos jugadores irreverentes contra los cuales la primera defensa acostumbra a ser legal o jurídica, pero que parecen imparables.

Si nos concentramos ahora en el **sector financiero**, el mismo está en plena transición y esta actualización se está volviendo necesaria para seguir compitiendo en el mercado. Las primeras dos etapas comenzaron hace ya tiempo y son imprescindibles para subsistir. ¿Se imaginan un banco sin *home banking*? O sin un canal de atención telefónica, aunque sea. Como describe una noticia de La Nación^{II} del 2003, el home banking comenzaba a ganar popularidad por entonces, el 19% de los “internautas” lo usaban, lo cual representaba 760.000 personas, es decir que se tenían apenas 4 millones de personas con acceso a internet, lo cual para el 2003 representaba un poco más del 10% de la población aproximadamente. En su momento se utilizaba prácticamente solo como consulta de saldo, apenas un 37% lo usaba además para realizar pagos electrónicos. Hoy, en día, la situación es bastante diferente, con casi el 65% de los hogares nacionales con internet fijo, según datos del ENACOM (Ente Nacional de Comunicaciones), lo cual, considerando una población de 44 millones, serían 28,6 millones de “internautas”, más de 7 veces la población digital del 2003.

Ya más cercano a estos días, a finales del 2017, el sitio especializado en contenido del sector financiero, Roadshow, publicó^{III} que el uso del home banking se había extendido al 33% de los internautas, que inclusive en valores absolutos comparado con el 19% del 2003, implica un crecimiento de 760.000 a 10.000.000. A su vez de estos, 4 millones lo hacían a través de dispositivos móviles. Esto nos permite dimensionar la magnitud del cambio en el sector, la nueva forma de contacto que tienen los clientes con las organizaciones del sector, lo cual debería llevar a repensar la estrategia. Trayendo más datos ya del año 2019^{IV}:

- El 90% de las operaciones con efectivo se canalizan por vía digital.
- La cantidad de transacciones digitales saltó 60% en el último año.
- Datos del Banco Santander la constitución de Plazos Fijos en los últimos 10 años pasó:
 - En sucursales: Del 40% al 10%
 - En home banking: Del 15% al 76%
 - En celular: Del 0% al 12%

- Datos de Tarjeta Naranja: hoy el 35% de los nuevos clientes se dan de alta por vía digital.

Estos datos llevarían a pensar que las sucursales físicas desaparecerán en los próximos años, sin embargo, como coinciden desde el sector bancario, sigue habiendo una proporción de los clientes que concurren. “Los clientes valoran la sucursal, aunque no vayan” aclara Patricia Parente, gerente de Inteligencia Comercial del Banco Ciudad. Puede resultar anticuado, pero se puede hacer una analogía con los libros físicos o los diarios impresos a los cuales les vienen anunciando su muerte desde hace varios años, sin embargo, sobreviven, se transforman como está sucediendo con las sucursales que tienen cada vez más procesos automatizados y uso de herramientas tecnológicas.

Continuando con la evolución, aparecen nuevos jugadores, directamente sin sucursales físicas, los llamados Bancos Digitales. Entre ellos podemos nombrar:

- **Wilobank:** Surgió a mediados del 2018 y al año ya contaban con 36.000 clientes y esperaban cerrar el 2019 con 100.000.
- **TSA Banking:** Con la misma proyección para fines del 2019 y con una meta de 1 millón de usuarios en los próximos 5 años.
- **Brubank:** Habilitado por el BCRA en septiembre del 2018, comenzó a operar algunos meses después bajo el lema “Somos un banco en una app” (No la app de un banco).

Sorprenden las estimaciones de objetivos de clientes para un mercado como el argentino, sobre todo considerando que el 75% de los clientes tienen entre 18 y 40 años^V. Sin embargo, surge un dato interesante que comentan desde Wilobank^{VI}: “El 50% de nuestros clientes son personas que no estaban bancarizadas.”. En términos mercadotécnicos, se agranda la torta de potenciales clientes, pero lo más importante es que sin buscarlo aparece un papel social muy importante para estos nuevos jugadores digitales que es la inclusión financiera.

Considerando ahora la tercera etapa del modelo de transformación digital, internamente los sistemas informáticos de gestión y desarrollos de procesos más automatizados se convirtieron ya un *commodity* para el sector. Incluso, la mayoría de los jugadores se aventuró con nuevos servicios y productos. Sin embargo, muy pocos están en condiciones de un replanteo general del modelo de negocios, que sería la cuarta y última etapa de esta evolución, principalmente debido a la característica particular del sector en la que las regulaciones necesitan avanzar para que esto se lleve a cabo exitosamente.

Este cambio es impulsado en parte por los propios clientes con las nuevas formas de demandar el servicio y por otro lado también por las nuevas tecnologías, como *blockchain* con las criptomonedas, el uso de la inteligencia artificial para la conformación de carteras de inversión o simplemente la posibilidad de abrir, gestionar y operar las cuentas todo desde el celular.

Si analizamos cada uno de los **jugadores del sector financiero**, se evidencia que:

- Los **bancos** en general son los que más rezagados se están quedando en cuanto a esta transformación digital.
- Por otro lado, surgen nuevos competidores **nativos digitales**, que a veces resultan ser solamente una aplicación o plataforma o como se menciona anteriormente “bancos digitales”, pero cuyo crecimiento en *market share* de ciertos productos resulta vertiginoso. Podemos mencionar incluso el término **TechFin** acuñado en el 2016 por Jack Ma, el fundador del gigante tecnológico chino Alibaba, donde las compañías tecnológicas proveen servicios financieros con un enfoque más cliente y tecnológico-centrista.
- Y finalmente en el medio quedan las **financieras** o **sociedades de bolsa**. Aquellas que se queden con el modelo tradicional de banco probablemente perecerán, mientras que habrá un espacio para las que logren incorporar e integrar las nuevas tecnologías y entender el nuevo modelo de negocios, corriendo con ventaja las pioneras. Pero para ello deberán balancear el conocimiento financiero con la innovación tecnológica y convertirse prácticamente en una **Fintech**.

3. Innovar como sociedad de bolsa en Argentina

Bull Market Brokers se encontró frente a esta vorágine de cambios que el sector financiero estaba impulsando y exigiendo. Fue así como, en los últimos 5 años, todavía con la gestión de su fundador, pero con una renovación y oxigenación de las ideas de sus hijos, que cambió el paradigma de gestionar inversiones y se diferenció, apoyándose en la tecnología, del resto de las sociedades de bolsa. No resultó simple balancear el perfil financiero, típicamente más del día a día, del corto plazo; con el tecnológico en el que se piensa más a mediano plazo. Esto lo dejaba reflejado Ramiro Marra, segunda generación, en su entrevista:

“En primer lugar, la particularidad de nuestro día a día es que nosotros todos los días abrimos y cerramos, como si fuéramos un local comercial, ya que se concertan operaciones y se liquidan al final del día. Yo me pongo de acuerdo con otra persona para cerrar una operación, pero la entrega de plata y de mercadería, en este caso activos financieros, se hacen al final del día. Por eso es un trabajo de día a día, no se pueden dejar tareas para el día siguiente y esto muchas veces se mezcla con la tecnología. Todo el tiempo estamos mezclados entre lo que es el sector financiero y la tecnología, siendo que el primero piensa más a mediano plazo y el segundo en el día a día.”

Además, en Argentina el desafío no pasa solo por tener una buena trayectoria o historia, sino también por la innovación. Y es una innovación en un contexto de incertidumbre y de marco legal en general muy desactualizado. No hace falta citar muchos indicadores para demostrar que el mercado financiero en Argentina está muy por detrás de la región en cuanto a desarrollo. Podemos mencionar el crédito interno al sector privado que es uno de los principales objetivos del mercado financiero como motor productivo, que en el caso de nuestro país se ubica entre 15 y 20% históricamente, mientras que la mayoría de los países desarrollados supera el 70% con países como Estados Unidos y Japón en los cuales supera el 150%, según datos del Banco Mundial^{VII}.

Otro indicador que permite tener una buena percepción del desarrollo del mercado financiero es la capitalización del mercado (*Market Cap.*) de empresas locales como % del PBI. En este caso, el tamaño del Merval en comparación con el PBI de Argentina representó un 8,9% en el 2018, según datos del Banco Mundial^{VIII}. Comparado con el promedio mundial del 2018 que fue del 93% en seguida percibimos el nivel de atraso en el desarrollo. Desde 1985 este indicador mundial superó el 50% y nunca bajo de ese guarismo, inclusive en la crisis del 2008 cuando llegó al 56%, pero ya para al año siguiente se recuperó al 84%. Analizando los datos de América Latina, en 2018 promedió 40% y si tomamos países específicos como ejemplo, nuevamente reconfirmamos la hipótesis:

- Brasil: 49%
- Chile: 84%

- Colombia: 31%
- México: 32%
- Perú: 42%

Si ahora comparamos con países europeos y asiáticos, vemos que la diferencia es mayor:

- Alemania: 44%
- España: 51%
- Francia: 85%
- Holanda: 132%
- Japón: 107%
- Singapur: 189%
- Suiza: 204%
- Rusia: 35%

En particular el mercado de Estados Unidos está capitalizado un 149% de su PBI.

Volviendo a Argentina, otra particularidad que tiene el mercado que para los argentinos está prácticamente normalizada pero que en contexto internacional es alarmante, es la gran proporción de economía informal. También, para terminar de describir el complejo contexto en el cual BMB decidió innovar, se tienen las cíclicas crisis que hacen cambiar las reglas de juego, formales-legales e informales.

A su vez, paradójicamente, las crisis económicas de Argentina y sus medidas confiscatorias como “El corralito”¹ tuvieron algunos efectos positivos en el desarrollo del mercado financiero digital, como menciona una noticia de La Nación^{II} del 2003, apenas 2 años después, que el uso de home banking se popularizó y luego afianzó debido a que las sucursales y cajeros estaban colapsadas de clientes. Proyectando en el año 2000 cuáles podrían ser las causas de la popularización de las herramientas digitales del mercado financiero, “el corralito” podría describirse como un “cisne negro”, según la definición de Taleb Nassim en su libro homónimo, de esta manera se perciben las particularidades del mercado argentino y como estas influyen en la evolución digital.

En este contexto, BMB dio un paso en la digitalización, promoviendo la inclusión, que lo diferenció en el mercado y de sus competidores. Se colocó en un lugar disruptivo no solo desde lo profesional sino también desde su función social capacitando a la población en general en lo financiero, encontrando alternativas contra la informalidad de las finanzas individual, es decir favoreciendo el ingreso de más personas a la economía formal.

Sin embargo, todo esto no fue casual y requirió una serie de condiciones o pilares fundamentales que permitieron que la innovación sea exitosa, comenzando por la **cuestión organizacional** y el **modelo de una generación**.

4. “Somos todos Primera Generación” (Empresa Familiar)

En las empresas familiares, siempre es un desafío la incorporación de las nuevas generaciones. Bien integradas, pueden traer una renovación de ideas y estilo necesaria para la organización. Es una buena oportunidad para innovar y para actualizar metodologías de gestión, principalmente en las áreas comercial y de marketing. En general, son las nuevas generaciones las que incorporan las herramientas digitales, fundamentales para la transformación digital, y en BMB no fue diferente.

En las PyMEs familiares, el dueño y fundador suele tener la última decisión tornando la gestión un tanto autoritaria en el sentido que no da espacio para diversas opiniones. Por eso que la entrada de los hijos, mentoreada por los padres, pueden cuestionar constructivamente la forma de hacer las cosas o las decisiones tomadas.

Las empresas familiares deben tener un Plan Estratégico Doble: el Plan de Negocios propio de toda empresa y el conocido Protocolo Familiar. Esto se justifica en la criticidad del manejo de las relaciones familiares. Inevitablemente se van a mezclar en la gestión, cuestiones emocionales y muy personales, lo cual no necesariamente es una desventaja. De hecho, bien ordenadas y canalizadas son un diferencial, son una gran fuente de motivación y compromiso. Los objetivos sustentados emocionalmente elevan la satisfacción de la necesidad, según la pirámide de Maslow, desde la de seguridad hasta la de reconocimiento y autorrealización. Es por esto por lo que ambos planes son igual de importantes y tienen una interrelación profunda: manejar intereses y afectos, razones y emociones, objetivos y deseos.

Esto se evidencia muy bien en el ejemplo comentado por Jorge Omar Hembra (2017) en su libro “LA PYME FAMILIAR”, donde cuenta el nivel de desarrollo del Protocolo Familiar de la familia Randazzo, el cual además de contar con todas las consideraciones y condiciones necesarias para pertenecer a la organización, detalla dos capacitaciones necesarias para, en primer lugar formar parte de la familia como accionista, Plan Pertenecer, y por otro formar parte como gestor en alguna de las empresas, Plan Gestionar. Queda en evidencia de esta manera los diferentes “sombros” como diría Edward de Bono en su libro “*Six thinking hats*” (1985) que un familiar tiene que llevar en su empresa: dueño o accionista, director en caso de integrar el directorio y gestor en caso de cumplir una función operativa o de gestión.

En BMB, a pesar de no tener un plan estructurado de integración o relevamiento generacional, los fundadores, primera generación, instauraron y actuaron bajo una premisa que fue fundamental para los primeros pasos profesionales de sus hijos en la organización: “Somos todos primera generación”. Esta actitud de humildad permitió el desarrollo de nuevas ideas y un cambio crucial en la estrategia que fue lo que permitió desarrollar una ventaja competitiva frente a la competencia.

Además de una integración generacional exitosa, es necesario también una forma de gestionar colaborativa y no buscando poder o a la defensiva; a través del dialogo y de una buena comunicación y no de la competencia o usando la información como fuente de poder; generando ideas en las reuniones

y no buscando el error en la propuesta del otro. Siguiendo a Hembra (2017) “Durante el dialogo, el sentido, la razón o el significado, no son propiedad de nadie y por el contrario se genera una búsqueda conjunta”.

En esta forma de plantear las relaciones de una organización, el lenguaje cobra una relevancia particular. Si conseguimos usar un Lenguaje de Proyecto y evitar el Lenguaje de Guerra, entonces favoreceremos la generación y exploración de ideas, invertiremos más tiempo pensando en cómo solucionar el asunto y no en buscar la culpabilidad de lo pasado. Se utilizará la crítica no como sentido de reproche sino para mejorar, para contribuir con la visión de uno que puede ser diferente y complementaria a otra. Se conseguirá evitar que las emociones tomen el control de las discusiones y al mismo tiempo canalizarlas para generar un fuerte compromiso.

Resulta interesante como todos estos elementos se pueden observar en las oficinas de BMB a la hora de la toma de decisiones. Durante las visitas y diversas entrevistas que se realizaron, cuando se refieren a este tema, no usan la palabra incorporación, ya que consideran que las generaciones siempre estuvieron integradas, incluso hablan de una única generación, forman parte de un mismo núcleo, tanto familiar como profesional. Como resultado, se obtiene una colaboración y una relación complementaria y no de competencia, donde cada generación agrega valor aportando lo suyo: experiencia y fuerza. Este clima de confianza permite a la empresa renovarse con las nuevas ideas y experiencia en las TIC con una base sólida de conocimiento del sistema bursátil, las finanzas y también de como surfear las crisis. En palabras de Ramiro:

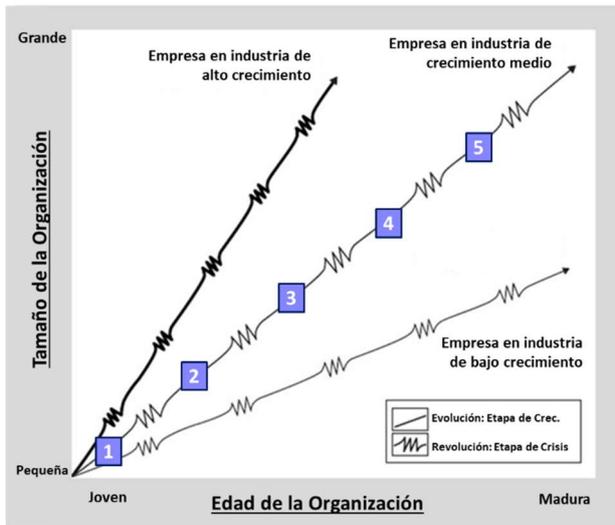
“Lo importante de este proceso de familia-empresa, que es en lo que nos podemos llegar a distinguir de otras empresas familiares, es la conexión entre las dos generaciones: Padre-Madre e hijos. Entender que todos somos uno y no estar todo el tiempo diferenciando las decisiones. No quiere decir que los padres tengan siempre la razón ni que los hijos la tengan. Es un mix, algunos con experiencia, otros con la fuerza. Hay veces que resulta, al contrario, la experiencia de los más jóvenes por ejemplo con la tecnología y la fuerza de los más grandes de haber vivido malas experiencias del país y saber entender las crisis que pueden estar pasando. Es algo que va y viene y hay interconexión, pero para poder lograr eso lo que tiene que haber es confianza entre las generaciones. No estar todo el tiempo pensando que una generación es menos o más. Son dos complementos que pueden funcionar muy bien.”

Esta armonía en las empresas PyMEs familiares es fundamental, necesaria y no muy común de observar ya que se suelen mezclar diferentes elementos más emocionales que quitan el foco del negocio o de la toma de decisiones con el principal objetivo de mejorar el negocio y no con algún objetivo personal en el medio. La dificultad radica en que la toma de decisiones fluya y no haya concentración de poder, manteniendo este clima de informalidad y familiar.

Sin embargo, como indica la Teoría de las Organizaciones con su concepto de Evolución y Revolución obtenido del Modelo de Greiner (*Ver Figura 4.1*) puede que sea necesario madurar al siguiente escalón. Siguiendo este modelo, se podría diagnosticar un principio de crisis de exceso de control en el sentido que una mayor delegación podría ser positivo o hasta necesario para el futuro desarrollo de la organización. De esta manera, se podría evitar que el ambiente familiar e informal que reina en las oficinas de BMB, no aleje a los nuevos talentos que puedan surgir en la empresa. Es decir, para poder retenerlos, o mejor dicho que las condiciones sean atractivas y motivadoras y que elijan quedarse, puede que sea necesario compartir información y empoderarlos, extendiendo la toma de decisiones mediante la delegación superando así la crisis del Control. Muy pocas PyMEs consiguen profesionalizarse hasta esta tercera etapa de desarrollo, suele ocurrir por ejemplo que los dueños o directivos fundadores suelen resistirse a incorporar personal sin que pase por el filtro de ellos y a medida que la empresa continúa desarrollándose comienzan a tener cada vez menos tiempo para pensar en el desarrollo de su personal. Esta etapa suele superarse con la estructuración de los procesos de Recursos Humanos, también llamado ahora de Talentos Humanos, y la incorporación de una persona que los ejecute y piense en ellos. Es necesario desarrollar no solo el proceso de búsqueda, sino también el de inducción, la agenda de capacitaciones internas, armar planes de carrera principalmente para los empleados desatacados, realizar análisis del clima organizacional y como mejorarlo e incluso es un buen momento para pensar en las políticas de remuneración por objetivos. De esta manera se evolucionaría al siguiente Modelo de Gestión para que el crecimiento de estructura sea sostenible y organizado.

De todas formas, por ahora el ambiente y funcionamiento familiar está rindiendo sus frutos y hasta generando un clima ameno de trabajo y como dice la “segunda-primera generación”: ¿Por qué cambiar los procesos de gestión si siguen dando resultados?

Figura 4.1: Modelo Predictivo de Crecimiento de una Organización.



- La **Teoría de las Organizaciones** (y más específicamente el Modelo de Greiner) nos muestra que a medida que las **empresas maduran**, pasan primero por **Etapas de Crecimiento** que culminan en una **Etapa de Revolución***:
 1. **Creatividad** – Crisis del Liderazgo
 2. **Dirección** – Crisis de Autonomía
 3. **Delegación** – Crisis del Control
 4. **Coordinación** – Crisis de la Burocracia
 5. **Colaboración**
- Las **crisis** suceden cuando el **Modelo de Gestión** no es más el indicado para el **tamaño de la empresa**

Fuente: Elaboración propia

En conclusión, se puede decir que la empresa superó exitosamente la primera etapa de monarquía absoluta, donde la ley es el fundador, extendiendo la empresa a la familia. A pesar de parecer un simple hecho, es de resaltar que esta integración es por demás compleja y sobran los ejemplos de empresas que invitan a las nuevas generaciones como oyentes sin lugar para las decisiones, mucho menos aportar una nueva idea. En otros casos suele ocurrir también que la organización sufre el nepotismo, en donde se prioriza en la designación de altos cargos a los parientes cercanos sin considerar las aptitudes o idoneidad para el cargo, superando lo que el pedagogo y escritor canadiense Laurence J. Peter llama de Principio de Incompetencia en su libro “The Peter Principle” (1969), el cual relaciona la capacidad de ascenso y en consecuencia el cargo máximo con el nivel personal de incompetencia (“En una jerarquía, todo empleado tiende a ascender hasta su nivel de incompetencia”). Por el contrario, en BMB los nuevos integrantes pronto demostraron que entendían el desafío que suponía y pudieron aportar e implementar con su impronta, ideas innovadoras en las diferentes áreas apoyados por la confianza y el modelo de consensocracia familiar.

5. La estructura en función de la nueva estrategia

BMB pasó de estar integrado por alrededor de 25 personas en el 2015 a prácticamente duplicarlo en 2 años. A pesar de este vertiginoso crecimiento que es destacable, la verdadera evolución o maduración, se hace evidente en la reorganización funcional que tuvo el organigrama. Esta reestructuración permitió llevar a la práctica la estrategia de crecimiento a partir de la innovación tecnológica y el nuevo modelo de negocios con clientes antes impensados.

Entonces, BMB estaba a punto de llevar a la práctica la metodología del Océano azul del libro “La estrategia del océano azul” de Renée Mauborgne y W. Chan Kim (2004), intentando buscar simultáneamente, bajos costos y diferenciación en un mercado, lo cual le generaría como resultado un nuevo mercado o un nuevo espacio amplio dentro de un mercado existente. Ambas generaciones percibieron que estaban luchando en un mercado pequeño con varios competidores, es decir que estaban en un océano rojo. Por lo que, en vez de continuar con esa carrera de disminución de comisiones o de lanzamientos de nuevos fondos para el mismo público, decidieron agrandar la torta. Lo que antes no era mercado, ahora pasaría a ser público target y considerando la informalidad y desconocimiento que tenemos en Argentina sobre el mundo financiero, se podría decir que encontraron una mina de oro, o en términos de negocios, según la matriz BCG, una unidad de negocios Estrella; con potencial para tener gran crecimiento (mercado inexplorado) y gran participación de mercado (tamaño igual o mayor al mercado actual).

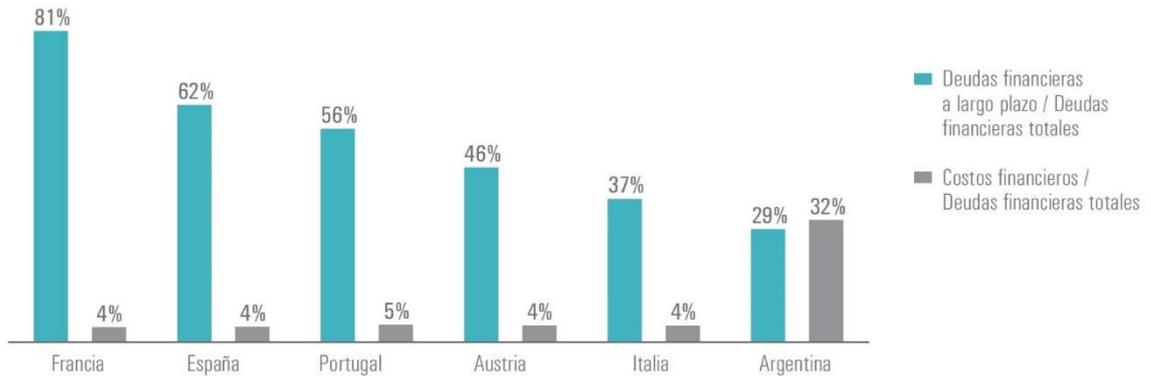
Sin embargo, el desafío no terminaba ahí. Sino que, por el contrario, comenzaba con esa identificación del nuevo cliente potencial. Se trata principalmente de una clase media o incluso media-baja que histórica y generacionalmente aprendió a ahorrar e “invertir” en dólares o, para los más arriesgados, en plazos fijos. Sería muy fácil catalogarlos de conservadores, pero basta mirar un poco la historia de crisis cíclicas de nuestro país y la desconfianza en nuestra moneda generada por años de inflación mayor a 2 dígitos anual, y hasta mensual, y por ende el temor o desinterés en todo tipo de instrumento financiero variable. Este público a su vez es muy reticente con los bancos, tanto por la reciente experiencia de “El Corralito”¹ como por las altas tasas de mantenimiento y de interés de las tarjetas de crédito que acabaron siendo el principal negocio de estas instituciones. Además, el estigma social hacia este sector de la economía tampoco ayuda.

Como explica Ramiro Marra, este fenómeno que se da en Argentina se puede considerar “la paradoja del conservadurismo”, ya que incluso la historia demuestra que es más seguro invertir en la bolsa por las obligaciones y seguros que tiene que en los bancos que han sabido “defaultear” a los pequeños ahorristas, congelar sus tenencias, convertirlas a otra moneda a una tasa arbitrada unilateralmente y hasta devolver bonos a cambio de los ahorros. Esta paradoja se alimenta de la falta de educación financiera y del paradigma de los “inversores de bolsa como expertos”.

Consideremos que no estamos hablando únicamente del pequeño ahorrista sino también de una generación entera de empresarios PyMEs que siguiendo los pasos de sus ancestros y mentores profesionales mantienen el perfil conservador proteccionista por los vaivenes ya comentados, muchas veces sin siquiera estar bancarizados y mucho menos apalancado crediticiamente, como ya fue demostrado anteriormente con la comparación del indicador de crédito interno al sector productivo entre argentina y otros países.

Para complementar y demostrar esta situación, el informe anual del 2016 de la Fundación Observatorio PyME menciona “la existencia de una desconexión entre el sistema bancario, principal financiador de las PyME en todo el mundo, y el sistema productivo local. Este problema tiene su origen más profundo en la inexistencia de una moneda nacional capaz de funcionar como unidad de cuenta y reserva de valor, traduciéndose en escasez de fondos prestables en moneda local y generando graves problemas para la estipulación de contratos crediticios a mediano y largo plazo”. A su vez, para ejemplificar en números, “el exiguo número de microempresas y PyME que logra acceder al sistema de financiación bancaria”, “en el año 2015 sólo un 29% de las PyME industriales obtuvo un crédito bancario diferente al descubierto en cuenta corriente. Esta proporción se mantuvo estable durante los últimos años a pesar de los esfuerzos regulatorios del gobierno pasado mediante la implementación de las llamadas “Líneas de Crédito a la Inversión Productiva” que dispuso que los bancos debían prestar una proporción fija de sus depósitos a estas empresas.”. Finalmente, para “ilustrar la desventaja competitiva que sufren las PyMEs Argentinas derivada de un sistema financiero extremadamente pequeño” se puede comparar la situación con sus pares europeos. Como se observa en el *Gráfico 5.1*, no solo la proporción de deuda de largo plazo es menor en Argentina (30% contra un promedio aproximado de 50%) sino que más grave aún, el costo financiero de estas deudas asciende a más de 30% en comparación con un 4 o 5%.

Gráfico 5.1: Participación de las deudas a largo plazo y de los costos financieros en el total de préstamos (con acreedores financieros) en las PyME industriales argentinas y europeas.



Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a BACH Database, European Comission (Portugal, Italia, España, Austria y Francia). Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME. (Argentina).

En particular si se observa la coyuntura actual, el informe especial de junio de 2019 sobre financiamiento PyME de la Fundación Observatorio PyME, no muestra un escenario mejor: “las dificultades en la obtención de financiamiento crecieron 62% entre las PyME manufactureras”. En este año el acceso al financiamiento bancario (excluyendo el descubierto en cuenta corriente), fue de apenas 28%, dejando así muy debilitada la estructura de financiamiento con un 68% de recursos propios, apenas un 18% de bancos, 7% de proveedores y el restante distribuido entre anticipos de clientes, programas públicos y otros.

Entonces, volviendo al desafío que tenía BMB con este escenario tan desfavorable financieramente y con un público tan desconfiado: ¿Cómo captar este nuevo *target* que podía quintuplicar o hasta superar en 10 veces el tamaño del mercado tradicional financiero (*Ver Gráfico 5.2*)?

Gráfico 5.2: Crecimiento exponencial en número de clientes al captar el nuevo *target*.



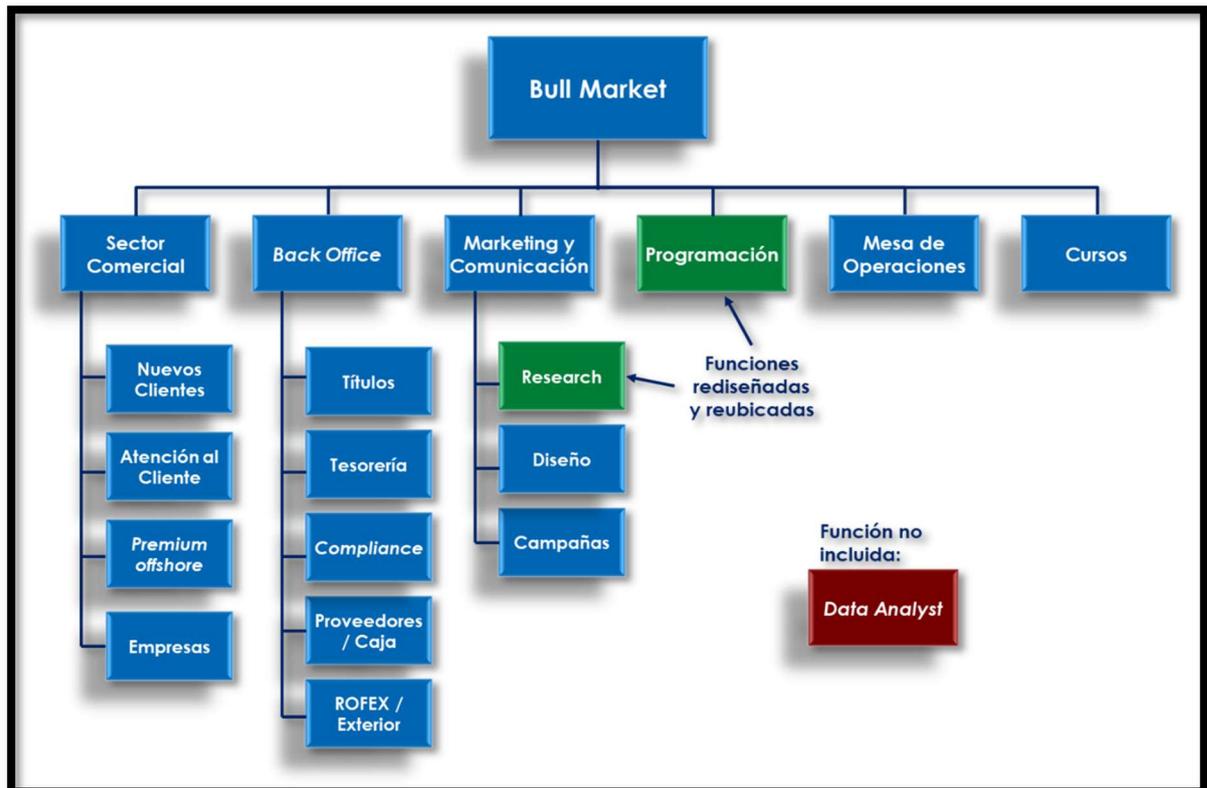
Fuente: Bull Market Brokers

El crecimiento del número de clientes en los años anteriores estaba muy por debajo del observado entre 2017 y 2019, por otro lado, a partir de 2017 fue cuando se comenzó a perseguir esta nueva porción del mercado y se observa un fuerte crecimiento de la apertura de cuentas a través de internet lo que permite inferir que gran parte de este crecimiento fue del nuevo *target*.

De datos de Bull Market Brokers se puede reconstruir que de este crecimiento, 99% son clientes jóvenes, quedando una cartera compuesta por 85% clientes entre 18 y 45 años y en la franja más joven de 18 a 30 años se concentra el 42%. Hay un dato interesante que demuestra como la nueva generación está quebrando la “paradoja del conservadurismo” que es que el 60% tiene experiencia nula o limitada en inversiones bursátiles. Se puede interpretar como una buena señal, en el sentido que a pesar de no tener experiencia, se vuelcan por este tipo de inversión antes del banco, probablemente por escuchar las tantas historias defraudatorias con estos. El desafío es educar financieramente a este público para que pueda ser autónomo en las decisiones y ejercerlas con inteligencia. Finalmente, la cercanía de las nuevas generaciones con lo digital, las hacen más proclive a sentirse seguros con sus inversiones en una app que las generaciones pasadas que optaban por el billete estadounidense. Hay un dato curioso del 2006 del Departamento del Tesoro de Estados Unidos^{IX} que asegura que Argentina era el país con más dólares billete per cápita del mundo: 1.300 USD, excluyendo al propio Estados Unidos. Lo seguían Panamá, que es un país dolarizado, con 648 USD, luego Rusia con 550. En la región se encontraban muy lejanos de estas cifras con valores de 6 USD para Brasil, Chile 16, Paraguay con 18, Colombia con 52 y Ecuador, también dolarizado con 77. Un dato más actualizado de este fenómeno es que en 2012, la Reserva Federal^{XII} estimó que el 20% de los billetes fuera de Estados Unidos, se encontraban en Argentina. Esto demuestra el tamaño del desafío que se tiene para convencer nuevos inversores de abandonar el papel billete físico e irse a “inversiones digitales” en el mercado bursátil.

Entonces, para alcanzar este objetivo, en primer lugar, BMB tuvo que rediseñar la estructura organizacional en función de este nuevo objetivo estratégico. Así fue como del organigrama del 2015 (*Ver Figura 5.3*) al del 2017 se ve una clara evolución del área de “Marketing y Comunicación”, que incluso pasa a ser llamada de “Desarrollo y Marketing”. Solamente con el cambio de nombre, se percibe la extensión del alcance de las funciones del área, antes limitadas a las actividades propias de un área de marketing estándar, y ahora incluyendo el desarrollo que podría equipararse con un área de Investigación y Desarrollo (I+D).

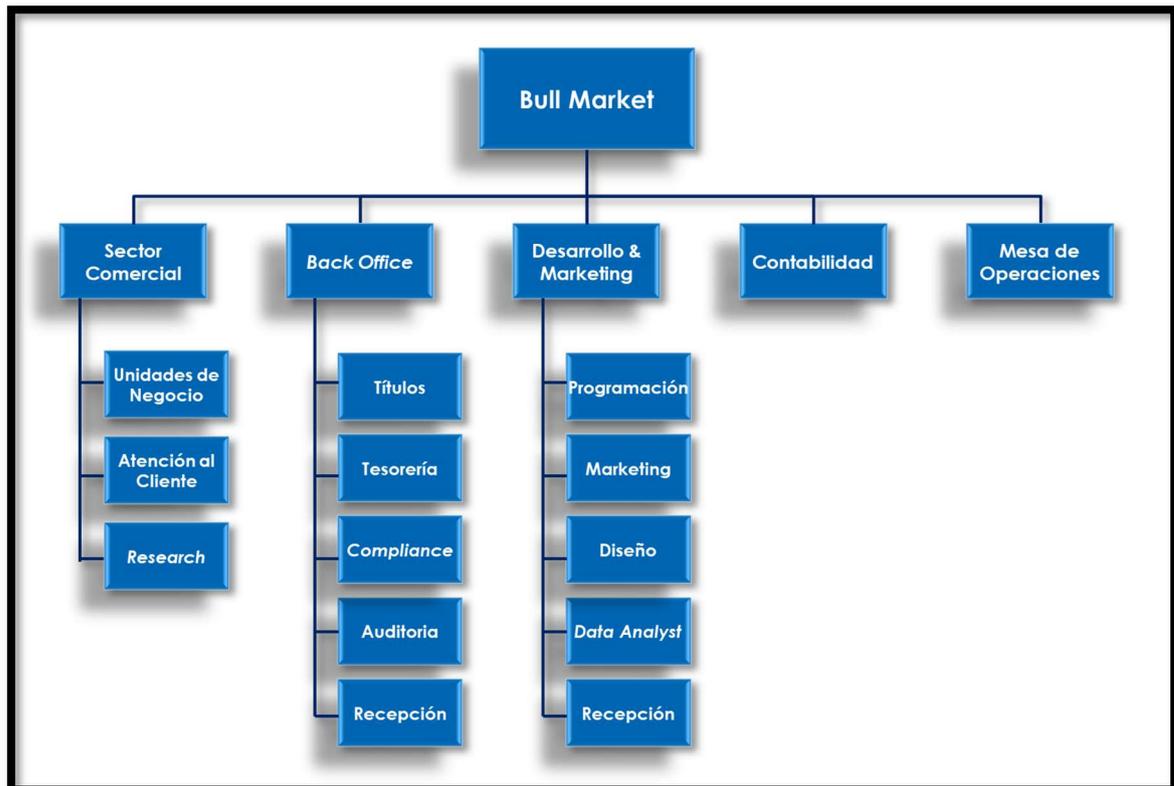
Figura 5.3: Organigrama 2015 previo al rediseño organizacional



Fuente: Bull Market Brokers

Con Ramiro Marra, Segunda “Primera” Generación de BMB, al mando del área, se incrementó el personal de 3 a 10 personas, incorporando funciones como Sistemas, *Data Analysis* y Programación. Se evidencia de esta forma la incorporación al área de funciones claves para la empresa, haciendo que los desarrollos sean más cercanos al mercado. Por otro lado, se limita el contacto directo del área de Desarrollo y Marketing con el cliente para no sesgarla con problemas del día a día o reclamos que no aportan al desarrollo de la solución. Por este motivo, la función de *Research* se reubicó en el área Comercial con el resto de las funciones de contacto directo de atención al cliente. De esta manera, podemos decir que, como parte de la nueva estrategia, la organización comienza a estar más orientada hacia las necesidades del mercado y de sus clientes y potenciales clientes, separando las funciones de identificación en el área comercial y la de desarrollo en el área de Desarrollo y Marketing.

Figura 5.4: Organigramma 2017 luego de los cambios comentados.



Fuente: Bull Market Brokers

Como asegura en uno de sus papers de Global Corporate & Investment Banking Practice el equipo de Londres de *McKinsey*, el mayor impacto de la transformación digital en los mercados de capitales fue sufrido por las áreas de Venta y Comercial. Los canales digitales se han vuelto la principal forma de comunicarse con los clientes, los cuales ahora además comenzaban a acceder directamente a los informes y análisis o incluso a estructurar complejos productos en conjunto con los vendedores. El uso inteligente de la información cobraba un papel cada vez más importante. Información del mercado en tiempo real, transmisión instantánea de precios y análisis predictivos fueron perfeccionados para tomar las decisiones de trading, colocar las órdenes y armar posiciones. De esta manera los equipos de análisis de los clientes apoyados por un buen CRM², apalancaron capacidades similares para ayudar a los equipos comerciales a desarrollar ideas de productos y servicios para los clientes.

Por lo tanto, con esta adaptación de la estructura organizacional para poder satisfacer las nuevas formas de demandar del mercado, BMB estaba en el camino correcto e incluso siendo pionero.

6. Nueva identidad y nuevo modelo de negocio

A esta altura, ya podemos enumerar las diferencias de BMB con una sociedad de bolsa tradicional. El mercado apenas estaba comenzando a entender esta transformación digital cuando BMB ya se estaba subiendo y perfilando hacia un modelo de negocios más similar a las de una Fintech. Sus indicadores principales ya dejaban de ser el número de clientes y operaciones para ser las más de 1,5 millones de visitas anuales a la web³ o las 320.000 órdenes web al año. Aquí nuevamente vemos lo vertiginoso del cambio ya que estos datos que son del 2017, 2 años después quedaron desactualizados en orden de magnitud (*Ver Gráficos 6.1*). Esto refuerza la necesidad de subirse a esta transformación digital y lo rezagado que quedaría una empresa con tal solo 1 o 2 años de atraso. Como dato anecdótico al momento de realizar una de las entrevistas a los directivos de BMB, habían pasado 2 semanas desde las elecciones primarias de Argentina, también llamadas de PASO, que fueron celebradas el domingo 11 de agosto del 2019, y debido a los resultados inesperados y el impacto en los mercados financieros, se registraron aproximadamente 100.000 órdenes web.

Gráficos 6.1: Celeridad del cambio de los principales indicadores con la transformación digital.



Fuente: Bull Market Brokers



Fuente: Bull Market Brokers

Así como BMB fue convirtiéndose de una sociedad de bolsa a una *Fintech* incorporando tecnología a su base de conocimiento del negocio financiero-bursátil, existen emprendimientos en el mercado *Fintech*, o *TechFin* como diría Jack Ma, que aprovecharon la tecnología y su condición de nativa digital para incursionar en el mundo financiero, como puede ser *invertironline.com*. Esta diferencia se evidencia inclusive en el nombre que remite a una página web y no a un grupo o sociedad de bolsa como es el caso de *Bull Market Group*.

Por otro lado, los bancos están muy atrasados en esta carrera digital y de entendimiento de las nuevas necesidades o deseos del mercado; teniendo dificultades para sostener la demanda de nuevos inversores que buscan instrumentos de inversión más complejos en base a la tecnología, que no quieren ser cobrados por simples transferencias, extracciones o mantenimientos de cuenta y tarjetas, que no están interesados en los diferentes tipos de seguros o simplemente que pretenden una relación más simple y/o efímera que la que proponen los bancos con sus protocolos y formularios de autorización.

Según el informe de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera del 2019 del Ministerio de Hacienda, el contexto actual es desafiante con 3 puntos que resaltan esa complejidad:

1. Sistema financiero con bajo nivel de profundidad: el crédito representa apenas el 15% del PIB y la capitalización de mercado el 8,9%.
2. Es necesario incrementar el número de puntos de acceso.
3. Potenciar el uso de los servicios financieros.

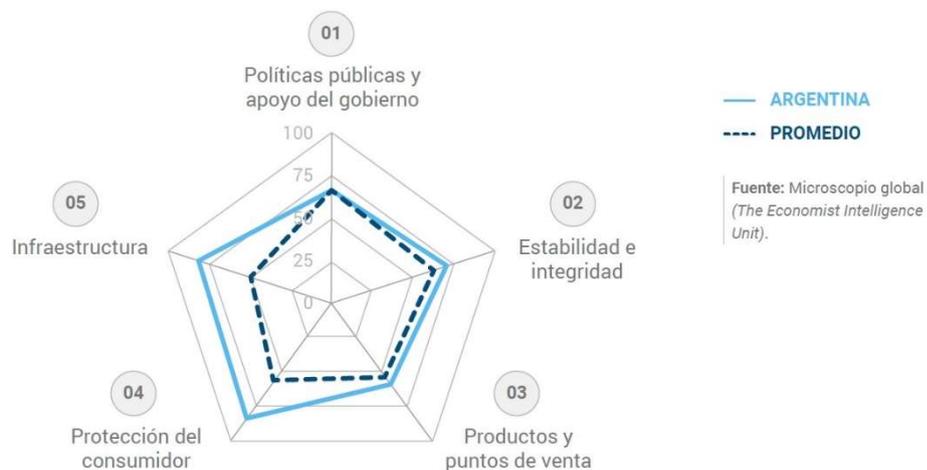
Por otro lado, *The Economist Intelligence Unit*, genera un ranking sobre los avances regulatorios que impactan en la inclusión financiera y evalúa 55 países en términos de:

- Políticas públicas y apoyo del gobierno
- Estabilidad e integridad

- Productos y puntos de venta
- Protección del consumidor
- Infraestructura.

La Argentina está en el puesto 9, que comparte con Brasil, entre los 55 países en el ranking elaborado por dicha publicación (*Ver Gráficos 6.2*). Se identifican como barreras clave la coordinación entre las autoridades, con el sector privado y la falta de regulación de agentes corresponsales bancarios. El índice sugiere que el aumento de la coordinación entre el sector público y el privado podría ser el facilitador clave para la inclusión financiera en la Argentina.

Gráficos 6.2: Perfil de la Argentina – Microscopio Global.



Fuente: Informe de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera del 2019 del Ministerio de Hacienda

Finalmente, el informe de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera de Argentina da un dato fundamental que permite inferir la responsabilidad del sistema bancario en la inclusión financiera hasta ahora: el sistema financiero argentino, está conformado por 78 entidades financieras, de las cuales 63 son bancos y concentran más del 98% de los activos y pasivos, dejando menos del 2% para el restante de las compañías financieras. Se puede concluir entonces que las *Fintech*, que nacieron hace menos de 5 años, van a cumplir un rol fundamental en la inclusión financiera en los próximos años gracias al vertiginoso crecimiento que están teniendo y su esencia más accesible.

Por lo expuesto, se concluye que en Argentina este mercado digital es incipiente, en el sentido que su potencial no está del todo aprovechado quedando muchos clientes, inversores y ahorristas por captar. Esto hace que la competencia y la complementariedad de experiencias y conocimientos haga evolucionar rápidamente el modelo de negocio y una vez más se necesite versatilidad y rápida adaptación a los cambios para progresar.

7. Transformación Comercial

Entonces, en esta transformación digital, el desafío no solo pasa por integrar el negocio con las nuevas tecnologías sino también se trata de persuadir un nuevo *target* y para eso se necesitan nuevos canales de comunicación, para lo cual se ponía a prueba el nuevo rol de comunicador digital de Ramiro Marra.

Lo primero que percibió fue que mucha gente buscaba información financiera a través de *Youtube*. Era una demanda de educación rápida, concreta y descontracturada, por lo que ante la ausencia en este canal de un material bien fundamentado con experiencia y con el respaldo de una empresa seria del mercado de capitales, surgió la idea de hacer videos tutoriales con estas características.

En un principio se trató prácticamente de un experimento, de una acción más de activación de marketing y ni siquiera se sospechaba del impacto que iría a tener. El primer video fue pensado a finales del 2017 a partir de los repetidos pedidos de los *pocos clientes digitales* sobre las Criptomonedas. Eran pocos para ese momento considerando el potencial de clientes de este canal y que después se consiguieron captar (*Ver Figura B*), pero al mismo tiempo ya eran muchos si los comparáramos con los clientes que tenía en ese momento BMB.

Como comenta Ramiro en su entrevista:

“Una de las características que nos diferenció en cuanto al marketing, fue empezar a tomar un rol de mi parte hacia el mercado no solamente financiero sino al mercado de la comunicación que estaba demandando información sobre finanzas concretamente en Argentina. La gente estaba buscando información en Youtube. Veíamos que no había en Youtube que hable de lo que hacíamos nosotros pero que había mucha demanda que no estaba satisfecha porque lo que estaban buscando era educación. Educación rápida, concreta, descontracturada que para otros temas vos podías encontrar substitutos como para cocinar, cómo arreglar algo en tu casa, como solucionar problemas que tenías con tu computadora, pero no lo estaba con las finanzas. Creíamos que desde el rol que ya teníamos de un buen posicionamiento en el mercado de capitales podíamos dar ese diferencial en lo que es Youtube y las redes sociales.”

Entonces, todo surgió con la pregunta: “¿Es *Bitcoin* una Burbuja Financiera?”. Para responderla Ramiro y su equipo filmó un video de casi 4 minutos hablando de los riesgos de invertir en *bitcoins* y comparándolo con las inversiones bursátiles. Como parte de la estrategia comunicacional, el video parece más el estilo de *bloopers* virales que el de un experto en el mercado de capitales dando una rápida capacitación. Siguiendo con el estilo innovador, se puede escanear el siguiente código QR para ver el video en cuestión (<https://www.youtube.com/watch?v=QmRHfd2xmOo>):



Código QR al video de Youtube: “¿Es Bitcoin una Burbuja Financiera?”.

De esta forma, con los primeros videos se evidenció y demostró que la apuesta era correcta. Que esta modalidad de comunicación simple, sumada al respaldo del conocimiento de BMB atendía la demanda insatisfecha que habían identificado. Así a lo largo de más de 200 videos, Ramiro fue forjando su identidad digital y cosechando exponencialmente seguidores o potenciales nuevos clientes digitales llegando a 80.000 suscriptores actualmente. Además, con 6 videos con más de 100.000 visualizaciones, siendo de 2,3 millones el de mayor cantidad. Esta tendencia de comunicación a través de medios digitales se extendió a todas las profesiones y artes naciendo así *Youtubers* Financieros, *Youtubers* Políticos o *Youtubers* Viajeros.

Por estos medios, la información se vuelve más accesible y por lo tanto se consigue llegar a más personas. Entonces, títulos como:

- “¿Soy un boludo si invierto en un plazo fijo? Si, es mejor invertir en Lebac.”
- “¿Cuánto dinero necesito para vivir de la bolsa?”
- “¿Invertir o no usando Mercadopago?”
- “¿Conviene o no invertir desde tu banco?”
- “¿Cómo se empieza a invertir en la bolsa?”

Con 5 minutos de duración en promedio, lograron alcanzar 10 millones de *views* entre todos los videos. Resulta difícil calcular la cantidad de gente a la que se capacitó ya que una misma persona puede haber visto los diferentes videos o haber visto el mismo video más de una vez, pero para hablar de un orden de magnitud, estamos por lo menos en los cientos de miles que aprendieron cómo funcionan diferentes instrumentos financieros como un Plazo Fijo o una letra del Banco Central, cómo funciona una sociedad de bolsa y sus ventajas con respecto al banco y los primeros pasos para disponer sobre sus propios ahorros e inversiones y saber operar autónomamente en el ambiente bursátil. Si esta no es la mejor manera de fomentar la inclusión financiera, entonces ¿Cuál es?

Si comparamos estos números con la educación formal de una universidad o de un instituto tradicional que da cursos de finanzas, donde el orden de magnitud es de cientos o miles por año, nos damos cuenta del impacto y el alcance que se logra con estos videos. Continuando con este rol más

social de capacitación financiera, el cual está muy menospreciado en la sociedad y en la academia formal y prácticamente ausente en los niveles iniciales de educación, se creó un programa de cursos y capacitaciones gratuitas online y presenciales, llamado *Bull Training*, el cual consiguió llegar a 25.000 personas solo en el 2019.

Es necesario recordar además que este nuevo target, es decir las personas a las cuales se estaba llegando con contenido y educación financiera a través de estos medios digitales no estaban del todo en el radar de los bancos ni del sistema financiero en general, como comentan desde el banco digital Wilobank^{VI} donde la mitad de sus clientes no estaba bancarizado.

Esta modalidad informal de educación financiera permite también desmitificar el mundo de las inversiones y sacarle el estigma a la especulación. Socialmente esta última palabra tiene connotación negativa, lo cual resulta tan incoherente como si la palabra razonar fuera negativa. Sin embargo, en un país donde el mundo financiero estuvo como centro de batalla político en varias oportunidades, estigmatizando incluso la palabra empresario, no nos es de extrañar. Si vamos a la definición y a la etimología de la palabra, pronto llegaremos a la conclusión que no es más que hacer suposiciones sobre algo que no se conoce con certeza, lo cual se podría decir que lo hacemos a diario con infinidad de cuestiones del día a día. Por eso también que es destacable esta hazaña de haber madurado el modelo mental y poder hablar de las especulaciones financieras como una de las funciones del mercado o una metodología para poder operar e invertir en la bolsa.

No solo con la tecnología es necesario innovar continuamente, sino también con el marketing y, en consecuencia, con la forma de comunicarse con los clientes para mantenerse vigente y llegar con el mensaje que queremos a los mismos. En línea con este concepto, Ramiro Marra, comenta: “Hoy es el canal de *Youtube*, mañana puede ser un *Reality Show* o vivos en *instagram*” evidenciando como la estrategia se puede definir con el siguiente oxímoron: la constancia del cambio que propone el mercado. Continuando con lo que menciona Ramiro en la entrevista:

“El mayor desafío que tenemos es entender que tanto los desarrollos tecnológicos como el marketing tienen que estar innovando todo el tiempo. Pueden ser nuevas herramientas financieras que tengamos que darle a la gente desde el mercado de capitales que no sabemos de dónde pueden aparecer, pero siempre hay que estar todo el tiempo informado para estar al pie de la innovación”.

Es importante resaltar este último concepto de no quedarse con el status quo e innovar, pero más importante es hacerlo escuchando la necesidad del mercado. Ese entusiasmo debe ser templado y moderado con cuidado. La innovación simplemente por el amor al arte de innovar o cuando nuestras necesidades como empresa se convierten en nuestras ideas es cuando fracasamos ya que no supimos leer y entender los tiempos del mercado. Un ejemplo de esto es el actualmente exitoso programa Bull Training que había sido lanzado al mercado hace 10 años y que, en su momento, no había cosechado seguidores. Haciendo una lectura de eso hoy en día, nos damos cuenta de que la gente no estaba

preparada para ese tipo de capacitación, era demasiado innovador el concepto de curso online, como dice Ramiro “llegamos antes de tiempo”. Lo mismo sucede con algunos desarrollos tecnológicos para la plataforma que se esperan que sean revolucionarios, pero resulta que no son incorporados por el público por estar en otra etapa. Un ejemplo claro de esto es el caso de la empresa *Palm* que lanzó un producto tan vanguardista que el mercado en su momento no lo asimiló y la llevó a la quiebra y desaparición, mientras que hoy en día todos tenemos una *Palm*, pero con otra marca, en nuestras manos.

Se puede concluir que es imprescindible escuchar el ritmo del mercado, entender a la demanda para no acelerarse excesivamente en esta carrera de innovación. Si se pretende innovar únicamente en base a ideas o necesidades propias, probablemente encontrará el fracaso. Para verlo y oírlo directo de quien lo dijo (<https://www.youtube.com/watch?v=h9yJgPBt2nU&feature=youtu.be>):



Código QR al video sobre historias de Fracaso de BMB.

Pensando en esta nueva forma de llegar a los clientes, podemos evidenciar una cercanía mayor en la relación, como por ejemplo en la interacción al generar el contenido de las capacitaciones a partir de los pedidos o las principales consultas o al tener un canal de dialogo abierto prácticamente las 24 horas del día. Esta mayor afinidad en la relación se da paradójicamente a pesar de que se está digitalizando el vínculo, con esto se relativiza otro axioma de la era digital en la que se cuestionan la genuinidad y cercanía de las relaciones.

8. Nuevos Productos y Servicios

Como detalla *McKinsey* en su informe “*Two routes to Digital Success in Capital Markets*” (2015), el impacto de las herramientas digitales en las operaciones y el riesgo de los mercados de capitales fue tan profundo como en las áreas de ventas y comercial. Por un lado, hubo una reducción de los costos de transacción, pero al mismo tiempo se comprimieron los volúmenes y los spreads de diferentes productos, modificando de tal manera la estructura del negocio que llevó indefectiblemente a tener que repensar los productos y desarrollos.

Shukla y Nerlekar (2019) consiguieron resumir el impacto de la transformación digital en la cadena de valor de los servicios financieros:

- **Compromiso con los clientes existentes:** la información de los productos deja de ser el principal requisito de los clientes, pasando a ser ahora la posibilidad de acceder a comprarlo. Por ejemplo, los clientes pueden comparar información de FCI en una plataforma de un tercero, pero a la hora de comprarlo resulta imprescindible hacerlo desde la plataforma propia
- **Prospección o Difusión:** Los métodos digitales tienen alto impacto en la construcción de marca, compartir o difundir información y generar conciencia o conocimiento de los productos. Tanto en India como indican los autores, cuanto en Argentina, como ya comentamos, el nivel de conocimiento financiero es muy bajo, así es como lo digital ayuda a ampliar la visión del ahorro e inversión. Dada la alta competencia en los servicios financieros, esta es una actividad crítica para crear una marca *top-of-mind* al momento que el potencial cliente quiera invertir.
- **Audiencia interactiva:** Otro de las áreas de alto impacto de los métodos digitales es que ayudan a generar participación de la audiencia a través de concursos online, publicidad o herramientas online. En las redes sociales son métodos probados que mejoran el compromiso de la audiencia. Esto permite un mensaje más específico y ayuda a la empresa a analizar si los esfuerzos en marketing están en la dirección correcta o no.
- **Nuevos clientes:** El gran beneficio de los medios digitales es la posibilidad de *trackear* el origen de las prospecciones, inclusive geográficamente, permitiendo enfocar el esfuerzo.
- **Servicio al cliente y *Feedback*:** Mejorar el acompañamiento de las dudas o reclamos del cliente disminuyendo los tiempos y costos de atención. Debido a la facilidad de medir estos indicadores se puede utilizar como indicador de satisfacción.
- **Información para la toma de decisiones gerenciales:** Con *Business Intelligence* la toma de decisiones siempre está sustentada por un gran caudal de información y métricas. Mayor

facilidad para la recolección y procesamiento de información de los clientes permite tomar decisiones más atinadas.

Por consiguiente, BMB tuvo que diseñar y programar nuevos productos específicamente de acuerdo con las necesidades del nuevo mercado. Esto involucró una serie de cambios tecnológicos y evoluciones en modelos de trabajo y procesamiento de datos. Así fue como por ejemplo se aplicaron las metodologías de Inteligencia Artificial y de *Machine Learning* para las recomendaciones personalizadas de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) a partir del perfil de cada uno de los inversores, ofreciéndolos en una plataforma específica con el concepto de “Supermercado de FCI”.

Otro servicio que fue fundamental en esta transformación fue brindar la posibilidad a los nuevos clientes de apertura de las cuentas 100% online. Esto fue posible gracias a una regulación de la CNV en los últimos 3 años. No fue necesario una ley ni decretos, sino simplemente una modificación de las regulaciones. Es interesante detenernos en este punto, ya que el cambio regulatorio fue fundamental para esta evolución. Se podría mencionar el ejemplo de las DMA (Direct Market Access), que permiten interactuar a los clientes con sus inversiones directamente en el mercado, mientras que antes se necesitaba de un operador para cargar las órdenes. Esto retrasaba la atraktividad del sector, su eficiencia, aumentaba sus costos y demoraba más tiempo en ejecutarse. Esta regulación ya estaba presente en la mayoría de los países del mundo. Hoy en día, el retraso no pasa tanto por las regulaciones sino más bien por la infraestructura (Bolsa de Comercio, Bancos, Mercado en general) debido a años de desinversión como consecuencia de las regulaciones arcaicas. El Banco Industrial BIND es un caso de inversión exitosa en infraestructura, que fue llevada a cabo en el marco de un nuevo foco hacia lo digital. Por citar dos ejemplos, tienen desarrollado la tecnología API para poder conectar el banco directamente con las operadores o Brokers. A su vez, también tienen desarrollado el DEBIN que permite realizar el pago online a una persona humana o jurídica en forma inmediata. Recientemente esta última tecnología se aplico para los plazos fijos online en cualquier banco sin ser cliente.

Finalmente, también es destacable que en su momento fueron la primera “Casa de Cambio *Online*”, con la importancia que eso supone para la demanda de moneda extranjera de los ahorristas e inversores argentinos, mejorando ampliamente la experiencia del usuario para la transacción como también reduciendo el costo al minimizar el spread cambiario en comparación con el abuso que proponen los bancos.

Vale la pena mencionar que hasta el día de hoy estas instituciones financieras mantienen esa política, la cual todavía les resulta rentable, dado la desinformación de los clientes manteniéndolos prácticamente cautivos en sus sistemas, incluso a pesar de que la competencia por el spread cambiario entre las Fintech llego a tal nivel que tenemos ejemplos en el mercado que lo redujeron a 0 como política de marketing para captar nuevas cuentas y clientes.

Este es un claro ejemplo de un océano azul siguiendo el concepto del libro publicado por Harvard Business Review, que en un principio se regía por la diferenciación ya que se trataba de un nuevo

mercado y que en cuestión de 2 o 3 años se transformó en un océano rojo donde se compite por los precios y lo que empieza a regir es el costo más bajo, es decir ya hay una cantidad de jugadores en este mercado que resulta cada vez más difícil diferenciarse a no ser por el precio más bajo.

Esta transición tradicionalmente solía darse en lapsos de tiempo mayores, pero al tratarse de un sector digital, el dinamismo de este acortó ese tiempo a escasos 3 años. Esto se evidencia perfectamente con la velocidad de transformación de las formas consumo de los clientes por ejemplo con el uso de home banking^{III} o como también fue citado en la segunda sección con el crecimiento del número de clientes de las nuevas Fintech^V.

A su vez este desarrollo tecnológico también se aprovechó para mejorar las operaciones internas como optimizar las decisiones de inversión en cada instrumento dentro de un FCI para maximizar el resultado de este.

Todo esto fue posible gracias al rediseño organizacional mediante el cual se incorporaron las funciones de desarrollo al área comercial y de marketing, como se describió anteriormente y también al actualización de las regulaciones a nivel gubernamental y estatal. Este último punto no es menor en nuestro país donde contamos con gran cantidad de leyes y regulaciones básicas del ordenamiento jurídico desactualizadas por ejemplo del fuero laboral, las cuales tienen casi 50 años y escasas actualizaciones, dejando fuera entre otras cosas, las nuevas modalidades de trabajo y con ellos, dificultando su correcto juzgamiento o demorando para actualizar el concepto de teletrabajo generando una brecha con las prácticas de mercado.

En cuanto a las reglas del sistema financiero, recientemente se pudo avanzar permitiendo y facilitando la incorporación de tecnología con la Ley de Financiamiento Productivo, antes llamada de Ley del Mercado de Capitales. Sin embargo, como en toda transición y cambio, hay interesados a favor y hay quienes dedican gran cantidad de esfuerzo al cabildeo o lobby para evitarlos. De esta manera el sector bancario presiona continuamente para que haya regulaciones específicas para limitar la operación de las Fintech y estas últimas demuestran la gran capacidad de inclusión financiera que tienen sus innovaciones.

“Cuando estas en un negocio donde tu diferencial es la innovación, no se puede esperar tener las mismas responsabilidades hoy que dentro de un año” comenta Ramiro Marra, por lo que la actualización de los marcos regulatorios resulta imprescindible.

Podemos llamarlo de Transformación digital o de Agencia de bolsa 4.0, pero todos estos cambios trajeron una revolución en la industria financiera a la cual es obligatorio subirse para no perecer. Una revolución comparable con el invento de la cámara digital para la industria fotográfica o del contenido online para el alquiler de películas.

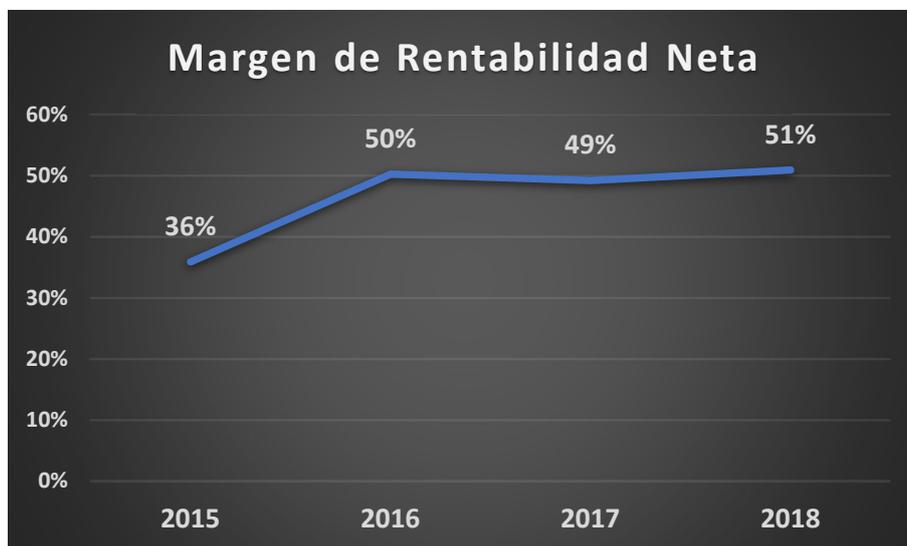
De esta manera es que entendemos la profundidad de la simple y concisa declaración que hace BMB en su misión: “Conectamos a nuestros clientes con sus inversiones a través de la última tecnología y el profesionalismo en asesoramiento que necesitan”.

9. Sustento Económico-Financiero

Finalmente, esta transformación digital de los últimos 4 años no solo fue fundamental para sobrevivir en la industria financiera y hacer la empresa sustentable y con mayor potencial de crecimiento, sino que esto se vio reflejado claramente en sus números.

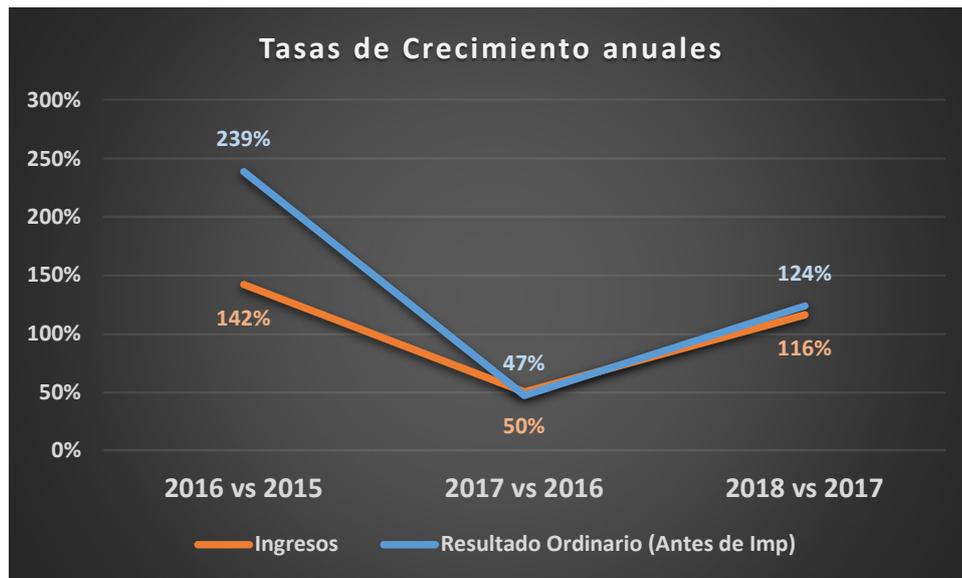
En primer lugar, para analizar los resultados generales, se usa el indicador financiero “Margen de Rentabilidad Neta” que se obtiene dividiendo los Resultados Ordinarios antes de Impuestos por los Ingresos. En este indicador se puede evidenciar claramente el salto de un nivel de 36% en el 2015 a un nivel promedio de 50% en los últimos 3 años (Ver Gráfico 9.1).

Gráfico 9.1: Evolución del Margen de Rentabilidad Neta.



Fuente: Comisión Nacional de Valores

Luego se puede destacar el crecimiento absoluto año a año tanto de los Ingresos como del Resultado Ordinario antes de Impuestos por encima de la inflación (Ver Gráfico 9.2).

Gráfico 9.2: *Crecimientos absolutos de Ingresos y Resultados.*

Fuente: *Comisión Nacional de Valores*

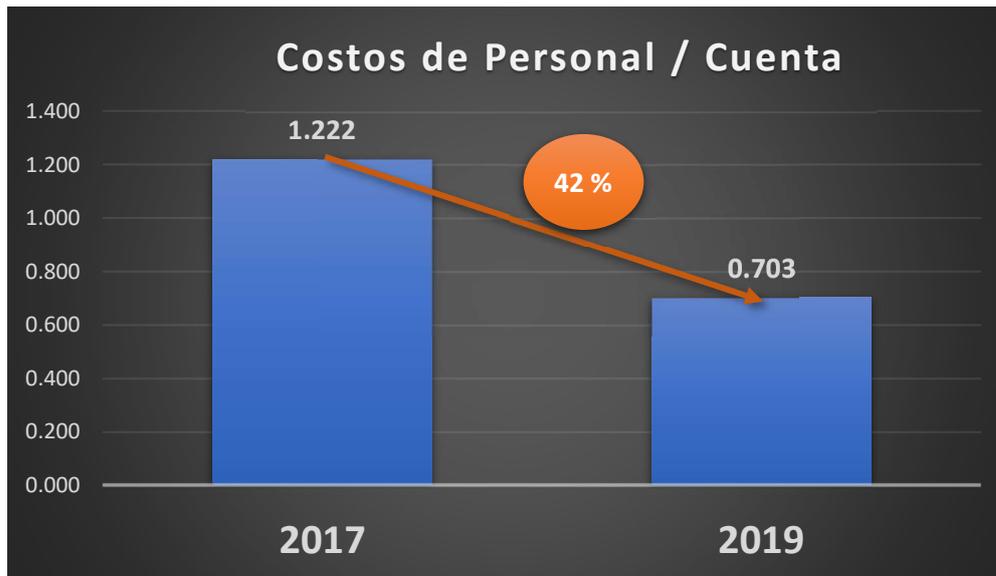
Nota: *El % de cada año es crecimiento en comparación con el anterior.*

Para tener una idea del impacto de los nuevos clientes, desde BMB, nos comentan que el 30% de los ingresos operativos, que son los ingresos por comisiones de operaciones, corresponden a las nuevas cuentas.

Por otro lado, los nuevos servicios y productos no suelen generar muchos ingresos a corto plazo, pero si convalidan la llegada de nuevas cuentas. Es decir, por ejemplo, el mercado de fondos comunes de inversión generó muchos ingresos de nuevos clientes y el posicionamiento de la empresa, lo cual se traduce en mayores ingresos, pero en el largo plazo, es decir que aportó, pero de manera indirecta. Con respecto al caso de la casa de cambio online, recién este año comenzó a dar resultados, pero al igual que el supermercado de FCI aporta mucho más en posicionamiento en el mercado, consolidando la marca.

Para demostrar otra de las claves de esta transformación digital, se analizan los gastos en personal en comparación con el tamaño de la operación y, como se comentó en secciones anteriores, se puede ver que, con la digitalización de las relaciones, se pueden atender más clientes con menos recursos y eso lo comprobamos con los costos de Sueldos y Cargas Sociales en función del número de cuentas. En 2017, se invertía 1.222 \$ en personal por cada cuenta y para 2019, ese valor disminuyó aproximadamente a la mitad (Ver Gráfico 9.3) medido nominalmente, es decir sin considerar el efecto de la inflación que en este caso mostraría una eficiencia mayor.

Gráfico 9.3: *Eficiencia en los costos de Personal.*



Fuente: Comisión Nacional de Valores y Bull Market Brokers

Nota: Se proyectaron los Sueldos y Cargas sociales del 2019.

En cuanto a las inversiones, al ser una empresa de servicios tecnológicos, se concentran en el desarrollo de plataformas y al tener la mayor parte de este desarrollo dentro de la propia organización y no tercerizado, se evidencia en los gastos de recursos humanos.

En definitiva, podemos ver que el análisis financiero de los estados de contables (balances y estados de resultados), reflejan las principales características de esta transformación hacia una Fintech y los pilares sobre los que se basó esta transformación comentados a lo largo de este trabajo.

10. Conclusiones

El nuevo paradigma del sector financiero está planteado y ya ha llevado a algunas sociedades de bolsa tradicionales que no se adaptaron al fracaso y posterior venta a nuevos jugadores digitales¹. En cuanto a los bancos, podemos predecir el mismo destino si no se adaptan a tiempo y cambian su forma de ver el negocio.

Bull Market Brokers está liderando este cambio no solo entre las sociedades de bolsa sino también entre las nativas digitales. Está siendo posible en primer lugar gracias a haber anticipado esta transformación del sector y luego por haber actuado a tiempo y en todos los frentes necesarios:

1. **Nueva necesidad y target:** El primer paso fue identificar el impacto que iba a tener la digitalización en el sector financiero y anticipar a la competencia en el descubrimiento de la nueva demanda del mercado y el surgimiento del nuevo cliente potencial.
2. **Diseño y Modelo organizacional:** en primer lugar, superó una integración generacional con éxito y luego introdujo cambios en el organigrama, priorizando y dándole mayor importancia a la sinergia necesaria entre las áreas Comerciales y de desarrollo.
3. **Digitalización comercial:** migrar a un modelo de relación con los clientes 100% digital y repensar los desarrollos de los productos y del servicio para estos clientes.
4. **Nueva comunicación y marketing:** promocionarse en los canales digitales adecuados con una estrategia totalmente innovadora (*Youtuber* Financiero) y con un mensaje más simple y concreto.

Este cambio para la empresa fue tan radical que inclusive hoy en día tiene un papel importante en la inclusión financiera, llevando conocimientos sobre inversiones y facilitando el acceso a personas que antes estaban por fuera del mercado.

Este caso tiene un aporte fundamental en cuanto al estudio del sector financiero, en primer lugar por tratarse del primero escrito sobre la transformación digital de una sociedad de bolsa en Argentina. La enseñanza que nos deja circula alrededor de como transitar una digitalización con éxito, la importancia de estar ordenado como empresa para crecer, considerando su cultura y estructura y, en cuanto a lo más específico, como captar las nuevas generaciones que conforman el nuevo target para expandir la base de clientes.

Consecuentemente, pero con igual o mayor importancia, se tiene la generación de una externalidad positiva a la sociedad al educar financieramente al cliente. Por este motivo, el caso también hace su aporte en el desarrollo financiero inclusivo del país.

Finalmente, por lo expuesto, deja al MBA un caso testigo para el futuro o para continuar investigándolo.

Para concluir, a continuación, un resumen de 5 minutos de la entrevista a Ramiro Marra (<https://www.youtube.com/watch?v=24HhPkUn3UQ&feature=youtu.be>):



Código QR al video con el resumen de la entrevista a Ramiro Marra.

11. Bibliografía

Fueron utilizadas las siguientes bibliografías de forma general:

- Cerezo, Pepe; Magro, Carlos; Salvatella, Josep. (2014). 10 claves para el debate sobre la transformación digital y su impacto socioeconómico. Madrid: Roca Salvatella y Adigital.
- De Bono, Edward. (1985). Six thinking hats. Boston: Little, Brown and Company.
- Franklin, Enrique; Krieger, Mario. (2010). Comportamiento Organizacional. Enfoque para América Latina. Barcelona: Pearson Prentice Hall.
- Fundación Observatorio PyME. (2016). Informe 2015-2016: Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2017. Buenos Aires.
- Fundación Observatorio PyME. (2019). Informe especial: Financiamiento, desempeño PyME y desarrollo productivo. Buenos Aires.
- Hembra, Jorge Omar. (2017). La Pyme Familiar. Buenos Aires: el autor.
- Hellriegel, Don; Jackson, Susan; Slocum, John. (2002). Administración, un enfoque basado en competencias. Barcelona: Thomson.
- McKinsey&Company. (2015). Two routes to Digital Success in Capital Markets. *McKinsey Working Papers on Corporate & Investment Banking*.
- Medysif. (2019). España. Recuperado de: <https://www.medysif.com/es/digitalizacion-de-los-mercados-de-capitales-tendencias-y-transformaciones/>
- Mintzberg, Henry. (1992). Diseño de Organizaciones Eficientes. Buenos Aires: El Ateneo
- Nassim, Taleb. (2007). El cisne negro: el impacto de lo altamente improbable. Nueva York: Random House.
- Nerlekar, Shriram; Shukla, Ajay. (2019). Impact of digitalization transformation on financial markets. *Met Management Retrospect*. 3 (1), 11-20.
- Palacios, Lelia Zapata. (2017). Industria de la comunicación y economía digital. Barcelona: UOC.
- W. Chan Kim, Renée Mauborgne. (2004). La estrategia del océano azul. Estados Unidos: Harvard Business Review.
- 50Minutos.es. (2010). El modelo de Greiner: Superar las crisis con una buena anticipación. Madrid: LEPETITLITTERAIRE.

A su vez fueron utilizadas las siguientes noticias y páginas web para obtener datos precisos:

¹21 de Octubre de 2019: La Fintech Wenace compró la sociedad de bolsa ALyC Fenix Bursatil: <https://www.cronista.com/finanzasmercados/Cual-es-la-fintech-que-se-acaba-de-comprar-una-sociedad-de-bolsa-20191021-0008.html>

^{II} 2 de Abril de 2003: El Home Banking suma adeptos en la Argentina:
<https://www.lanacion.com.ar/sociedad/el-home-banking-suma-adeptos-en-la-argentina-nid485410>

^{III} 25 de Octubre de 2017: Home banking: 4 millones de argentinos se conectan por dispositivos móviles:
<https://www.roadshow.com.ar/home-banking-4-millones-de-argentinos-se-conectan-por-dispositivos-moviles/>

^{IV} 17 de Marzo de 2019: La era del dinero online. La banca electrónica despegó:
https://www.clarin.com/economia/banca-electronica-despego-claves-usuario-hoy_0_M5asGrc9s.html

^V 4 de Junio de 2018: Finanzas sin sucursal: así son los primeros bancos digitales que empiezan a funcionar este mes: <https://www.lanacion.com.ar/economia/finanzas-sin-sucursal-asi-son-los-primeros-bancos-digitales-que-empiezan-a-funcionar-este-mes-nid2124911>

^{VI} La reconversión de los bancos: sin sucursales y con fuerte avance de las herramientas digitales:
<https://www.infobae.com/economia/finanzas-y-negocios/2019/03/19/la-reconversion-de-los-bancos-sin-sucursales-y-con-fuerte-avance-de-las-herramientas-digitales/>

^{VII} Indicadores de los mercados Financieros mundiales:
<https://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS?view=chart>

^{VIII} Tamaño de los mercados bursátiles de cada país como % del PBI:
<https://data.worldbank.org/indicator/cm.mkt.lcap.gd.zs>

^{IX} Ahorrar en dólares, esa costumbre tan argentina:
<https://www.lanacion.com.ar/economia/ahorrar-en-dolares-esa-costumbre-tan-argentina-nid2096595>

12. Anexos

¹ "El Corralito": El 3 de Diciembre del año 2001 fue impuesta una restricción a la libre disposición de dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorros en todos los bancos argentinos.

² CRM: Customer Relationship Management: Es un software para la administración de la relación con los clientes utilizado generalmente por las áreas Comerciales y de Marketing. Se basa en el análisis de datos de la historia de los clientes con la empresa y tiene como objetivo mejorar las relaciones comerciales, centrándose en la retención e impulsando el crecimiento de las ventas.

³ Gran parte de este crecimiento en el número de visitas se explica por la adquisición de la página web "dolarhoy.com".

13. Apéndice: Entrevista Ramiro Marra

Cuestiones Organizacionales

En Bull Market Bull o Bull Market Group, ya que de una empresa nos convertimos en un grupo que se dedica a las finanzas, tenemos unas particularidades que quizás otras empresas tecnológicas no tienen.

En primer lugar, la particularidad de nuestro día a día es que nosotros todos los días abrimos y cerramos, como si fuéramos un local comercial, ya que se consertan operaciones y se liquidan al final del día. Yo me pongo de acuerdo con otra persona para cerrar una operación, pero la entrega de plata y de mercadería, en este caso activos financieros, se hacen al final del día. Por eso es un trabajo de día a día, no se pueden dejar tareas para el día siguiente y esto muchas veces se mezcla con la tecnología. Todo el tiempo estamos mezclados entre lo que es el sector financiero y la tecnología, siendo que el primero piensa más a mediano plazo y el segundo en el día a día.

BMG es una empresa familiar, donde el directorio es una familia, de manera informal. Las decisiones importantes las tomamos como en cualquier familia, desde que vamos a comer el domingo, hasta en donde queremos innovar u obtener resultados de las inversiones en el mediano y largo plazo.

Cuando ves a alguien o hablas por teléfono se lo comentás o por WhatsApp (usando las nuevas tecnologías) donde están todos para informar una nueva idea o contar algo que esté pasando y mantenerse todos al tanto, pero ponemos a la familia siempre por arriba de la empresa.

No hay tantos procesos formales en la toma de decisiones, sino más bien desestructurados cuanto que puede ser una familia.

Lo importante de este proceso de familia-empresa es que en lo que nos podemos llegar a distinguir de otras empresas familiares, es la conexión entre 2 generaciones: Padre-Madre e hijos. (Resaltando que no hay política).

Entender que todos somos uno y no estar todo el tiempo diferenciando las decisiones. No quiere decir que los padres tengan siempre la razón ni que los hijos la tengan. Es un mix, algunos con experiencia, otros con la fuerza. Hay veces que resulta al contrario, la experiencia de los más jóvenes por ejemplo con la tecnología y la fuerza de los más grandes de haber vivido malas experiencias del país y saber entender las crisis que pueden estar pasando. Es algo que va y viene y hay interconexión, pero para poder lograr eso lo que tiene que haber es confianza entre las generaciones. No estar todo el tiempo pensando que una generación es menos o más. Son dos complementos que pueden funcionar muy bien.

En los últimos 3 años, la empresa ya tiene podemos decir que en términos formales 20 años, pero en cuanto a proyecto familiar, lo comenzaron mis padres cuando se conocieron y en el desarrollo de sus carreras profesionales y familiares pero en términos formales hicimos una gran diferenciación los últimos 3 años que fueron necesarios la experiencia de los primeros 15 años donde pudimos entender cómo se manejaba el sistema bursátil, cómo se manejaban las finanzas, una empresa PyME de este

sector, para poder darle la innovación necesaria del lado de la tecnología. Este cambio vino como demanda de los propios usuarios o clientes. La principal diferencia es que le metimos 2 patas fundamentales a nuestro organigrama, por un lado, el desarrollo, programadores, todo de manera in-house, con poca ayuda de afuera, aunque cuando es necesario la buscamos. Saber llevar ideas a un desarrollo y por otro lado la pata de marketing que es como poder comunicar una propuesta de servicio/negocio hacia los potenciales clientes. El mix de esas 2 patas del organigrama fueron lo que terminaron de complementar las otras patas del organigrama como unidades de negocio más tradicionales como las áreas comerciales, clientes con más patrimonio, canales de venta, la parte administrativa, liquidación de títulos.

Cuestiones Comerciales

En cuanto a todo lo que tiene que ver con lo Comercial, por un lado, podemos analizar qué lugar venimos a ocupar en el mercado financiero, bursátil de las Fintech. Somos una sociedad de bolsa tradicional que se termina de convertir en una empresa también de tecnología, una Fintech. También hay otros colegas, como por ejemplo Invertir Online, que hacen cosas muy parecidas pero que son más tecnológicas que se convierten más en una sociedad de bolsa. Igualmente tenemos muchos paralelismos, es bueno el complemento, es buena la competencia porque nos hace todo el tiempo estar tratando de mejorar para dar un mejor servicio a un mercado que todavía no está del todo explotado. ¿Qué quiere decir eso? Todavía hay muchos clientes, hay muchos inversores y muchos ahorristas por captar.

En algún punto como también complemento o competencia, como lo quieran ver, de los tradicionales bancos. Los bancos tampoco pueden sostener la demanda de inversores que buscan nuevos instrumentos de inversión más complejos en base a la tecnología, entonces también nosotros de alguna manera terminamos dando esa herramienta a esa demanda que hay por parte de los inversores.

Una de las características que nos diferenció en cuanto al marketing, fue empezar a tomar un rol de mi parte hacia el mercado no solamente financiero sino al mercado de la comunicación que estaba demandando información sobre finanzas concretamente en Argentina. La gente estaba buscando información en Youtube. Veíamos que no había en Youtube que hable de lo que hacíamos nosotros pero que había mucha demanda que no estaba satisfecha porque lo que estaban buscando era educación. Educación rápida, concreta, descontracturada que para otros temas vos podías encontrar substitutos como para cocinar, cómo arreglar algo en tu casa, como solucionar problemas que tenías con tu computadora, pero no lo estaba con las finanzas. Creíamos que desde el rol que ya teníamos de un buen posicionamiento en el mercado de capitales podíamos dar ese diferencial en lo que es Youtube y las redes sociales que gracias al buen producto que teníamos como empresa era muy fácil poder penetrar, aunque en ese momento no lo veíamos tanto, pero a través de un experimento de subir un par de videos a ver cual era la reacción de la gente, vimos que había margen para seguir promoviendo nuestro negocio.

El mayor desafío que tenemos es entender que tanto los desarrollos tecnológicos como el marketing tienen que estar innovando todo el tiempo. Hoy es el canal de Youtube, mañana puede ser un

Reality Show, mañana pueden ser nuevas herramientas financieras que tengamos que darle nosotros a la gente en el mercado de capitales que no sabemos de dónde pueden aparecer, pero siempre hay que estar todo el tiempo informado para poder encontrarlas y estar al pie de la innovación.

Cuestiones Estratégicas

En cuanto a lo estratégico, si uno pregunta cuales fueron los puntos más bisagra para entrar en esta vorágine de crecimiento, podemos decir que por un lado está la parte simbólica, que podría decir que es habernos mudado de oficina, tener una oficina más grande, más linda, hace que uno tenga más entusiasmo de venir a trabajar, más entusiasmo de hacer cosas nuevas, pero claramente no es el diferencial de manera directa sino de manera indirecta.

De manera directa, podemos hablar del desarrollo de nuevas ramas de negocios, dentro del mismo sector que es lo que nos termina por consolidar como un grupo de empresas y no simplemente como una empresa con una buena idea. Ahí lo que tenemos por ejemplo es el primer supermercado de Fondos Comunes de inversión de la Argentina y la primera casa de cambio online, lo que hace que se empiece a ver este negocio mucho más amplio desde el lado de los clientes y tenga muchas más herramientas.

Para hacer todo esto fue necesario que cambien regulaciones a nivel gubernamental, estatal para poder nosotros desarrollar estas ideas. Teníamos muchos límites de regulaciones que capaz no estaban adaptadas a las nuevas tecnologías que, al poder salir, nosotros nos podíamos adaptar mucho más fácil, al tener los recursos in-house para poder ser los primeros en salir al mercado.

El negocio Fintech como cualquier nuevo negocio de los nuevos tiempos, lo que necesita es constancia, constancia del cambio. ¿Qué quiere decir constancia del cambio? No quedarse en el status quo. Entender que cuando vos estás en un negocio que tu diferencial es la innovación no podés esperar, tener las mismas responsabilidades hoy que dentro de un año. Mis tareas hoy y mis responsabilidades hoy y mis negocios hoy, seguramente dentro de un año habrán cambiado. No solo me pasa a mi sino a la mayoría de la gente de la empresa porque estamos en un constante cambio. El objetivo es hacer todo mucho más eficiente, complementándose, como veníamos insistiendo con tecnologías, con procesos automáticos, que las personas podamos poner más valor agregado y las computadoras puedan poner más sistemas automáticos que capaz pueden genera más estrés en el día a día.

Para pensar de una manera como tiene que pensar una empresa innovadora, el ejercicio que podemos hacer es hablar con tu yo del futuro. Si tu yo del futuro te perdonaría haber dejado algo por estar cómodo, tranquilo en el día de hoy. Por respeto a tu yo del futuro es que uno tiene que tratar de generar valor agregado y tomar ciertos riesgos, aunque a veces algunas cosas pueden también salir mal.

Los objetivos que tenemos para los próximos tres años es terminar de consolidarnos como uno de los grupos empresariales de la Argentina en cuanto a todo lo que tenga que ver con finanzas y tecnología, pudiendo aumentar la cantidad de productos y servicios y que el cliente sienta que tiene todas las soluciones en un mismo lugar sin tener que recaer en los sectores más tradicionales como los bancos

para poder llegar a lograr todas sus necesidades financieras o lograr utilizar todas las herramientas financieras.

En cuanto a lo internacional tuvimos también la decisión estratégica que también fue un punto bisagra en nuestra historia que es ser uno de los primeros Brokers argentinos que saca la licencia broker en Estados Unidos, más que nada para poder conectar Argentinos con Estados Unidos y gente de otros países a través de Estados Unidos con Argentina sin perder el foco de nuestro país. Hoy no está en nuestros planes copiar este modelo de negocio en otros países porque creemos que tiene mucho de cultural y sería muy difícil poder administrar este negocio desde otro lado. Es, como decíamos al principio, un negocio del día a día y como tal, hay que estar. No es simplemente copiar y pegar como pueden ser otras ramas.