



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas

MARCAS FAMOSAS Y DECISIONES DE INVERSIÓN: UN

ESTUDIO EXPERIMENTAL

TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN

Previo a la obtención del Título de:

**ECONOMISTA CON MENCIÓN EN GESTIÓN
EMPRESARIAL**

Presentado por:

Shirley Katherine Espinoza Menéndez

Lisset Jajahira Gutiérrez Reyes

Regina Sughey Rodríguez Barahona

GUAYAQUIL – ECUADOR

AÑO: 2013

AGRADECIMIENTO

A Dios, por otorgarnos la fortaleza y capacidad tanto intelectual como física durante todos estos años de formación profesional.

A nuestro director de grado, Msc. Washington Macías Rendón, quien con su guía, paciencia y conocimientos pudimos llevar a cabo con éxito este trabajo.

A la Escuela Superior Politécnica del Litoral por abrirnos sus puertas y otorgarnos una enseñanza de calidad, preparándonos así para un futuro competitivo.

DEDICATORIA

Este trabajo realizado con sumo esfuerzo se lo dedico primeramente a Dios, pues con sus bendiciones he podido seguir adelante y llegar a esta etapa tan importante de mi vida, a mi madre Ross por alentarme en los momentos en que me sentía derrotada, a mi padre Emilio por apoyarme incondicionalmente, a mis abuelos Clemente y Lucy, quienes han sido como mis segundos padres, a mi hermana Mafer y al resto de mi familia por ser el regalo más precioso que Dios me pudo haber dado, los amo.

Shirley Espinoza Menéndez

Gracias a Jehová Dios por cada día de fortaleza,
quien me ha permitido llegar a esta fase de mi vida y
al apoyo absoluto de mi madres Magdalena y Yolanda,
al leal amor de mi hermano menor Jonathan,
y a mis mejores amigas
con las que he compartido anécdotas
en todo el trayecto de estudio; es por eso que
hoy les dedico este Trabajo de graduación
realizado con mi mejor esfuerzo y con
todas las ganas de seguir adelante cada día.

Lisset Gutiérrez Reyes

A ti, querido Dios Jehová, que nunca me has abandonado, que siempre me escuchas y me guías, te doy gracias por darme la placidez de ver realizado un sueño, perpetuado en este proyecto.

A mis padres, porque creyeron en mí, dándome ejemplos dignos de superación y entrega, porque gracias a ustedes, hoy puedo ver alcanzada mi meta, ya que siempre estuvieron impulsándome en los momentos más difíciles de mi carrera, y porque el orgullo que sienten por mí, fue lo que me hizo ir hasta el final.

A mi amado esposo Mauricio, por ser siempre esa mano amiga, por su respeto y amor, por su apoyo incondicional, por aceptar con paciencia, mis largas jornadas universitarias, que demandaban mucho de mi tiempo y gran sacrificio.

A mis hermanos, porque pude contar siempre con su valioso apoyo, sincero e incondicional.

A mis compañeras: Lisset Gutiérrez y Shirley Espinoza, mil palabras no bastarían para agradecerles su apoyo, su comprensión en el desarrollo de este proyecto.

Regina Rodríguez Barahona

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

Msc. Jenny Tola Cisneros
PRESIDENTE DEL TRIBUNAL

Msc. Washington Macías
DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADUACIÓN

Msc. Alicia Guerrero
VOCAL

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, me corresponde exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a LA ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL”.

Shirley Espinoza Menéndez

Lisset Gutiérrez Reyes

Regina Rodríguez Barahona

INDICE GENERAL

INDICE GENERAL	VIII
ABREVIATURAS	X
INDICE DE FIGURAS	XI
INDICE DE TABLAS.....	XII
1. INTRODUCCIÓN	1
1.1 ANTECEDENTES	6
1.2 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	13
1.3 OBJETIVOS	14
1.3.1 OBJETIVOS GENERALES.....	14
1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	15
1.4 ALCANCE DEL ESTUDIO	16
2. MARCO TEÓRICO E HIPÓTESIS	18
2.1 INFORMACIÓN ASIMÉTRICA Y SEÑALIZACIÓN.....	18
2.2 RACIONALIDAD LIMITADA Y TOMA DE DECISIÓN.....	23
2.3 VENTAJAS COMPETITIVAS DERIVADAS DE LAS MARCAS FAMOSAS.	28
2.4 HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN	30
3. METODOLOGIA	33
3.1. DISEÑO DEL EXPERIMENTO.....	33
3.2 MUESTRA.....	37

3.3 VARIABLES	37
3.4 MÉTODOS ESTADÍSTICOS	39
4. ANÁLISIS DE RESULTADOS	42
4.1 ANÁLISIS 1: PRUEBA T APAREADA	42
4.2 ANALISIS 2: ANÁLISIS ANCOVA	48
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	55
REFERENCIAS	58
ANEXOS	61
ANEXO 1: ENCUESTA	62
ANEXO 2: TÍTULOS FINANCIEROS	68
ANEXO 3: ESTADÍSTICAS UNIVARIADAS	76

ABREVIATURAS

CAPM	Modelo de Valoración de Activos de Capital
APT	Modelo de Teoría de Precios por Arbitraje
ME	Modelo de Mercados Eficientes
ELM	Modelo de Posibilidad de Elaboración (Por sus siglas en inglés, <i>Elaboration Likelihood Model</i>).
WPP	AGENCIA DE PUBLICIDAD Líder mundial en comunicaciones de marketing
ROI	Retorno sobre la inversión
AW	Conciencia de Marca
AS	Valor percibido de la marca, personalidad de marca y asociaciones de marca
OBE	Capital de Marca Famosa

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Brandz Portfolio vs. S&P 500.	8
Figura 2. Crecimiento del Valor de la Marca.	9
Figura 3. Determinación para invertir cuando los rendimientos financieros son iguales.	11
Figura 4. Disposición a invertir con rendimientos financieros bajos.	12
Figura 5. Influencia de la marca sobre la intención de inversión.	14
Figura 6. Influencia del capital de marca, capacidad cognoscitiva e involucramiento sobre la intención de inversión.	16
Figura 7. Escala de Medición de la Variable Intención de invertir en un activo financiero	42
Figura 8. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en La Ganga.	77
Figura 9. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en Electrototal.	79
Figura 10. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.	81
Figura 11. Gráfico de barras de la variable Capacidad Cognoscitiva.	82
Figura 12. Gráfico de barras de la variable Involucramiento.	84
Figura 13. Histograma de la variable Capital de Marca Famosa.	86

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Tipos de Títulos Financieros	34
Tabla 2. Variables del Estudio Experimental	38
Tabla 3. Estadísticos descriptivos	43
Tabla 4. Estadísticos de muestras relacionadas¹	44
Tabla 5. Correlaciones de muestras relacionadas¹	44
Tabla 6. Prueba de muestras relacionadas¹	45
Tabla 7. Estadísticos de muestras relacionadas²	46
<i>Tabla 8. Correlaciones de muestras relacionadas²</i>	47
Tabla 9. Prueba de muestras relacionadas²	47
Tabla 10. Factores inter-sujetos	49
Tabla 11. Contraste de Levene sobre la igualdad de las varianzas error	50
Tabla 12. Pruebas de los efectos inter-sujetos	51
Tabla 13. Estimaciones de los parámetros	53
Tabla 14. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en La Ganga.	76
Tabla 15. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en La Ganga.	76
Tabla 16. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en Electrototal.	78

Tabla 17. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en Electrototal.....	78
Tabla 18. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.....	80
Tabla 19. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.....	80
Tabla 20. Estadísticos descriptivos de la variable Capacidad Cognoscitiva.....	82
Tabla 21. Tabla de frecuencias de la variable Capacidad Cognoscitiva.....	82
Tabla 22. Estadísticos descriptivos de la variable Involucramiento.....	83
Tabla 23. Tabla de frecuencias de la variable Involucramiento.....	83
Tabla 24. Estadísticos descriptivos de la variable Capital de Marca Famosa.	85
Tabla 25. Tabla de frecuencias de la variable Capital de Marca Famosa.....	85

1. INTRODUCCIÓN

Un estudio realizado por Aspara y Tikkanen (2009), donde se seleccionaron a 293 individuos que invierten en la bolsa de valores de un país europeo, reveló que en la clara mayoría de decisiones de inversión accionarias analizadas, los consumidores estarían dispuestos a invertir en una determinada acción más allá del riesgo y rendimiento financiero esperado. ¿A qué se debió este comportamiento?, ¿Qué variables, además del riesgo y rendimiento esperado, influyeron en la elección de dicha acción?, ¿Será este un caso excepcional o un suceso común dentro del mercado de valores?, ¿Acaso la teoría financiera omite algunos aspectos que permiten comprender la toma de decisiones de los inversionistas?

Copeland y Weston (1988) definen a la Teoría Financiera como la teoría que explica cómo y por qué los individuos y sus agentes toman decisiones y elecciones entre diferentes alternativas con flujos inciertos en periodos de tiempo múltiple. También se denomina Economía Financiera debido a que gran parte de su aplicación se basa en conceptos económicos, específicamente en los microeconómicos.

Un claro ejemplo de aquello, es el análisis de la relación riesgo-rendimiento representada a través de la función de utilidad (Von Neumann y Morgenstern

1947), el mismo que incluye un conjunto de alternativas entre las que se define una relación de indiferencia y una relación de preferencia para un individuo (inversionista), al momento de tomar una decisión (invertir o no en un determinado activo financiero). Esta decisión de inversión, y por lo tanto el rendimiento esperado, dependerá de su grado de tolerancia con respecto al riesgo; es decir, si éste es adverso al riesgo, amante al riesgo o indiferente al riesgo.

El estudio de la teoría financiera revela el supuesto que los inversionistas individuales son agentes racionales, lo cual significa que en base a la información disponible, escogerán aquella opción que maximice su nivel de bienestar o utilidad; es decir, escogerán aquel valor financiero que les proporcione el mayor rendimiento con el menor riesgo posible; además son capaces de conocer las distribuciones de probabilidad de los precios futuros de los valores financieros y sus rendimientos.

Entre los modelos financieros clásicos que ayudaron al desarrollo de la teoría financiera y que asumen la racionalidad de los agentes, están el modelo de media-varianza, o Teoría Moderna de Portafolio, escrito por Markowitz, el modelo de valoración de activos de capital (CAPM), el modelo de teoría de precios por arbitraje (APT), el modelo de opciones de Black-Sholes y la teoría de mercados eficientes (ME).

El economista Harry Markowitz (1952), quien publicó su tesis doctoral acerca de la selección de portafolios, fue el primero en poner atención en la práctica de diversificación de los portafolios. Esta es la base en la cual los inversores generalmente prefieren mantener portafolios de activos en vez que activos individuales, debido a que ellos no tienen en cuenta solamente los retornos de dichos activos sino también el riesgo de los mismos (medido con la varianza de los retornos). Siguiendo este consejo de mantener un portafolio de activos de diferentes características (diversificación), un inversor puede reducir el nivel de riesgo al cual está exponiéndose, mientras que mantiene el nivel esperado de rentabilidad.

Por otra parte, el Capital Asset Pricing Model (CAPM), que puede traducirse también como Modelo de equilibrio de los Activos Financieros, intenta explicar cómo podemos obtener el precio de determinados activos financieros con relación al nivel de riesgo de cada uno de ellos. Más precisamente, lo que este modelo busca es encontrar el precio justo de cada activo, de manera que asegure al inversor un retorno que compense el riesgo de dicho activo; siempre que sea mantenido en una cartera bien diversificada.

El modelo CAPM se desarrolló bajo el contexto de mercados competitivos, es decir que todos los inversionistas son tomadores de precios. Además plantea el hecho de que la información está disponible para todos los individuos y que la distribución de probabilidades de precios futuros y sus rendimientos son

iguales para todos los inversionistas, es decir existen expectativas homogéneas.

El estudio de la teoría financiera plantea que el comportamiento individual de los inversionistas se desarrolla dentro un mercado eficiente. Según E. Fama (1965 y 1970) un mercado eficiente es aquel donde existe un gran número de participantes, que buscan el mayor beneficio y que compiten entre sí, tratando de predecir el precio futuro de los activos financieros, y en el que la información corriente está al alcance de todos los participantes.

Como sabemos, los modelos son solo una simplificación parcial de la realidad, por lo que los supuestos no siempre se cumplen en la práctica. En el mundo real, se argumenta que los agentes no son totalmente racionales, ya que experimentan límites al formular y resolver problemas complejos y en el momento de procesar toda la información, debido a las restricciones que se presentan en su entorno. Simon, H. (1972) introdujo el término racionalidad limitada para referirse a esta condición típica de los agentes económicos, debido a la cual estos recurren a ciertas reglas –heurísticas- para filtrar y procesar información, o se dejan guiar por ciertas pistas o elementos salientes en la información (como una marca, por ejemplo) para guiar su toma de decisión.

Adicionalmente, en la práctica no todos tenemos las mismas expectativas y no todos contamos con igual información al momento de tomar una decisión de

inversión. Akerlof (1970) analizó la existencia de asimetría de información dentro de los mercados, a través del mercado de carros usados; sosteniendo que en el momento en que una parte (vendedora) conoce o posee más información acerca del producto o servicio (carros usados) que la otra (compradora), se genera una ruptura en los precios haciendo que el mercado de “limones” falle.

Entre los mecanismos que cita el mismo Akerlof para mitigar los efectos de esta falla de mercado está la señalización, cuyo objetivo es el de reducir la carencia de información; por ejemplo, los años de garantía que pueden ofrecer los vendedores con respecto a los vehículos usados puede considerarse una señal ya que de esta manera los compradores pueden darse una idea del nivel de calidad del producto. Otra señal que cita Akerlof son las marcas, estas no solo representan una garantía de la calidad del bien o servicio sino que además funcionan como un medio de “desquite” cuando la calidad adquirida es inferior a la esperada, esto significa que el comprador decidirá reducir o anular sus futuras compras, perjudicando de esta manera al vendedor.

Sobre la base a las perspectivas teóricas antes mencionadas y los resultados empíricos de Aspara y Tikkanen (2009), el siguiente estudio pretende examinar y analizar si los inversionistas se dejan guiar o no por el renombre de las marcas al momento de decidir invertir en un determinado valor financiero. Para ello llevaremos a cabo un análisis experimental en el cual se

seleccionaran a un grupo de personas con perfiles de inversionistas potenciales.

El análisis experimental implica un conjunto de metodologías que nos ayudarán a estudiar la toma de decisiones y comportamiento de los agentes económicos de la manera menos ambigua posible ya que nos permitirá controlar cualquier factor de confusión que impida analizar verdaderamente la relación de nuestras variables de estudio, generando así resultados más precisos y confiables.

El trabajo final de graduación comprende seis capítulos; el primero contiene el problema de investigación junto con los objetivos y las hipótesis respectivas, el segundo incluye una revisión teórica más detallada y profunda de los temas vinculados con nuestro estudio, los capítulos tres y cuatro abarcan la definición y aplicación de la metodología seleccionada mientras que el capítulo cinco muestra el respectivo análisis de los datos junto con los resultados del estudio, y en el último capítulo, se presentan las respectivas conclusiones.

1.1 ANTECEDENTES

Recientemente profesionales del marketing como Lovett y McDonald (2005), Schoenbachler (2004), Getzner y Grabner - Krauter (2004) y expertos en finanzas como Clark-Murphy y Soutar (2004), Frieder y Subrahmanyam (2005) y Garmaise (2009), han comenzado a establecer que las evaluaciones

subjetivas que mantienen las personas sobre determinados productos y marcas de empresas interviene en las decisiones de inversión en el mercado de valores. En consecuencia, hoy en día existe evidencia de que las marcas famosas no solo influyen en las decisiones de inversión accionarias sino que además generan mayor valor a los inversionistas.

Cada año Millward Brown, una de las empresas líderes en investigación de mercado e integrante del grupo de servicio de comunicaciones de marketing más grande del mundo (WPP), publica el BrandZ™ Top 100, un valioso estudio en donde se analiza el valor de las cien mejores marcas globales.

Según su último estudio anual, llevado a cabo desde Mayo del 2012 a Abril del 2013, el valor global de las marcas creció un 58% durante los años 2006 al 2013 superando de esta manera al índice bursátil S&P500 el cual creció solo 23% en el mismo periodo de tiempo.

La figura 1. Muestra la evolución del *Brandz™ Portfolio*, una cartera conformada por las 100 mejores marcas mundiales, frente al *Índice Standard & Poor's 500*, conformado por las 500 empresas más grandes de Estados Unidos, en un periodo que abarca desde Abril del 2006 hasta Abril 2013.

Figura 1. Brandz Portfolio vs. S&P 500.



Fuente: Millward Brown (2013).

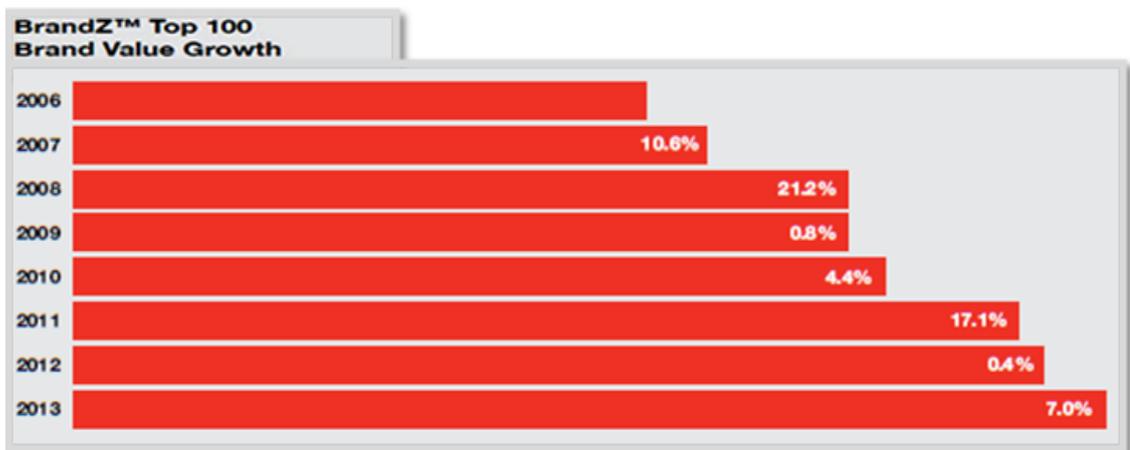
El estudio explica que la razón por la cual el portafolio *Brandz™* supera al de S&P500 se debe al crecimiento sostenido del valor global que ha mantenido el top 100 de las marcas fuertes desde el lanzamiento del primer informe anual realizado en el 2006.

El año pasado (a Abril 2012) el valor total de las marcas fuertes creció un 0,4% mientras que este año, Abril 2013, logro crecer un 7% alcanzando un total de 2,6 billones de dólares, lo que indica el gran poder que tienen las marcas famosas para generar valor.

Afirman además, que este crecimiento sostenido se basa en el hecho de que las marcas fuertes aportan un mayor nivel de resistencia a la empresa en tiempos de recesión económica por lo que la recuperación de la misma se genera de manera más rápida, en comparación a otras empresas.

La siguiente figura muestra el Crecimiento del valor de las 100 marcas globales más valiosas del Top Brandz™, desde el lanzamiento del primer informe anual realizado en el 2006 por Millward Brown hasta el último informe publicado en Mayo del 2013.

Figura 2. Crecimiento del Valor de la Marca.



Fuente: Millward Brown (2013).

En conclusión, una cartera conformada por marcas fuertes le otorga al inversionista un mayor ROI (retorno sobre la inversión) a comparación de cualquier otra cartera, además las marcas fuertes le brindan a la empresa

una mayor participación en el mercado y mayores ganancias que se derivan de la prima en su precio.

Otra evidencia de que las marcas generan un mayor valor al accionista surge en un estudio llevado a cabo por Aspara y Tikkanen en el 2009, donde se analizó la influencia de un producto o marca sobre las decisiones de inversión del inversor en el mercado de valores, específicamente el accionario.

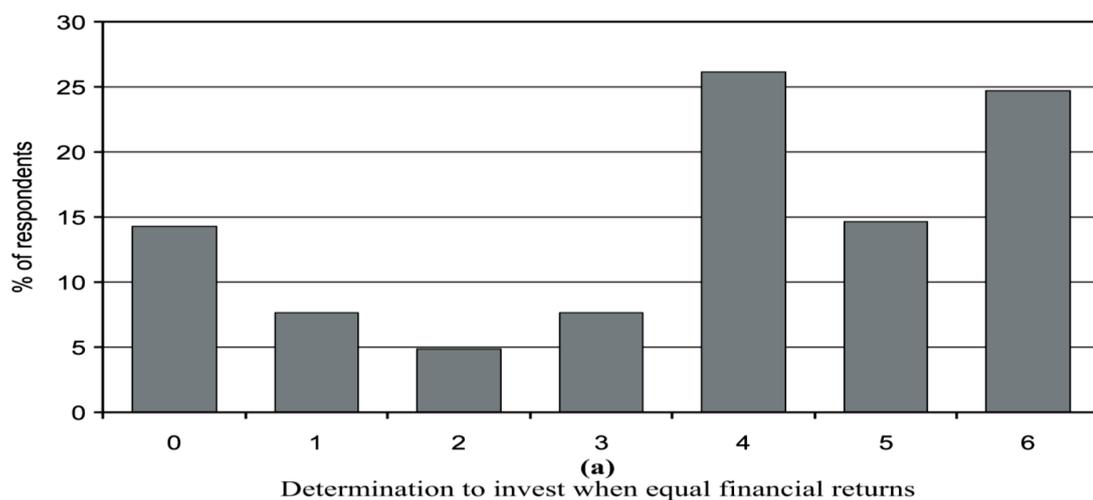
El estudio se llevó a cabo con datos de encuestas de 293 personas que invierten en la bolsa de valores de un país europeo, concluyendo que en la gran mayoría de las decisiones de inversión que se analizaron, las personas estarían dispuestas a invertir en un determinado activo financiero más allá del riesgo o rendimiento que este pueda generar.

Aspara y Tikkanen, apoyados en los conceptos básicos de la teoría del consumidor, propusieron 2 variables para explicar este comportamiento: el grado de relevancia personal, determinado por la conexión o representación que una persona mantiene con un producto al tomar en cuenta sus necesidades, deseos e intereses; y la evaluación afectiva de un individuo hacia la marca de los productos de una empresa, que surge como un mecanismo de atajo al que los individuos recurren cuando los recursos para analizar la toma de decisiones de inversión son complejos, de difícil acceso o limitados.

En base a estas dos variables explicativas, Aspara y Tikkanen desarrollaron un conjunto de hipótesis con el fin de evaluar la decisión de inversión cuando los retornos financieros de los activos de las dos empresas son similares y la disposición del individuo para invertir en el activo de la empresa con menores rendimientos financieros.

La figura 3. Muestra la Distribución de frecuencia de respuestas de los encuestados sobre la variable dependiente del estudio: Determinación para invertir cuando los rendimientos financieros son iguales. Donde (0)= indiferente en la elección de la inversión (empresa focal vs empresa de comparación) con rendimientos financieros similares y (6)= decisión de invertir en la empresa focal (“Invested Company”) con rendimientos financieros similares.

Figura 3. Determinación para invertir cuando los rendimientos financieros son iguales.

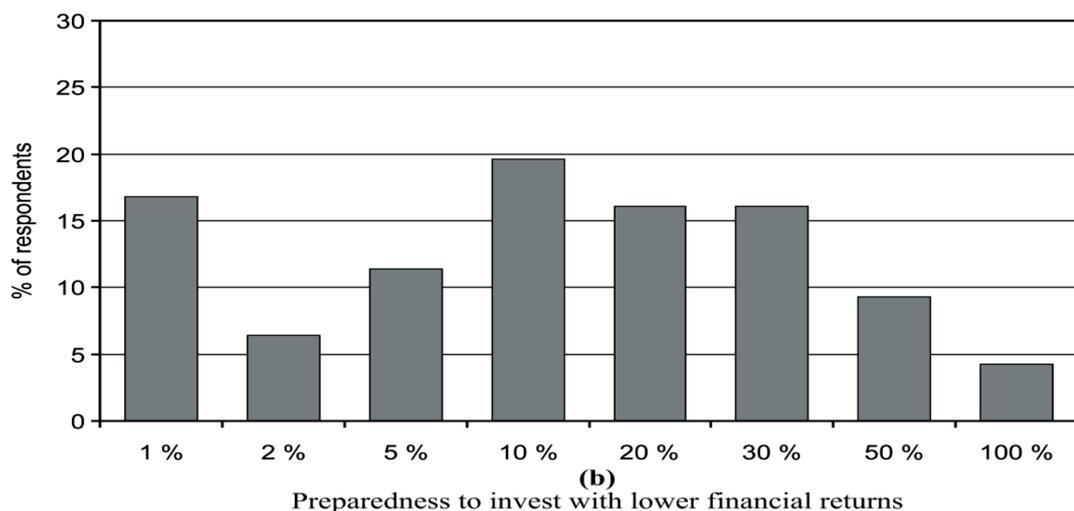


Fuente: Aspara y Tikkanen (2009).

El estudio reveló que solo el 14,3% de los encuestados, (distribuidos del lado izquierdo del gráfico) es indiferente en la elección de acciones con rendimientos financieros similares, mientras que el resto de los encuestados es decir el 85,7% mostró una determinación más o menos fuerte para invertir en acciones de la empresa MÁS ALLÁ de los resultados financieros esperados.

En la figura 4. Se observa la distribución de frecuencia de respuestas de los encuestados sobre la variable dependiente: Disposición a invertir con rendimientos financieros bajos. Donde (b)= ¿Cuánto retornos financieros (libre de riesgo) de las acciones de otra compañía habría sido suficiente para el individuo en caso de cambiar las inversiones?

Figura 4. Disposición a invertir con rendimientos financieros bajos.



Fuente: Aspara y Tikkanen (2009).

Así mismo, el estudio muestra que solo el 16,8% de los encuestados, distribuido en el lado izquierdo del gráfico de barras, habrían cambiado de inversión si se les presentaba un incremento, incluso mínimo, de los retornos financieros libres de riesgo de la otra empresa. El resto, es decir el 83,2%, en cambio mostró disposición a invertir en acciones de la empresa focal aún con retornos financieros más bajos en comparación a la otra empresa, a un nivel de riesgo dado.

De esta manera, se demostró que los individuos pueden presentar una intención o deseo de invertir en activos financieros de una empresa, en este caso acciones, más allá de los rendimientos financieros esperados.

1.2 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

Como se expuso anteriormente, los modelos financieros se enfocan a la idea tradicional de que individuos toman decisiones de inversión en acciones puramente sobre la base de los rendimientos financieros esperados y riesgos. Sin embargo estudios anteriores reportan evidencia sobre la influencia de las evaluaciones de productos y marcas en las decisiones de inversión de los consumidores, lo que sugiere que las evaluaciones positivas de productos positivos provocan voluntad adicional de invertir en acciones de una empresa, más allá de sus rendimientos financieros.

Por tanto surge la necesidad de conocer a mayor profundidad cómo influye la marca en las decisiones de inversión, y de ser así, ver que variables hacen que la marca influya en mayor o menor medida al momento de evaluar un activo financiero.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 OBJETIVOS GENERALES

- Analizar si la intención de invertir en un determinado título financiero está determinada más allá del nivel de rentabilidad o riesgo del mismo. Es decir, si además del análisis financiero que la persona hiciera sobre el título, la intención a invertir en un título estaría influenciada por otros factores adicionales tales como *la marca* de la empresa a la cual pertenece el activo.

La figura 5 interpreta el objetivo general de nuestro estudio.

Figura 5. *Influencia de la marca sobre la intención de inversión.*



Fuente: Elaborado por las autoras.

El presente estudio se diferencia de estudios anteriores en el sentido de que en el diseño no sólo se expondrán alternativas de inversión comparables en cuanto al retorno esperado, sino también en cuanto al riesgo. De esta manera un segundo objetivo general consistiría en:

- Evaluar si dicho comportamiento (intención a invertir en marca famosa) se sigue cumpliendo aun cuando el riesgo o rendimiento esperado es mejor en el título de marca no famosa.

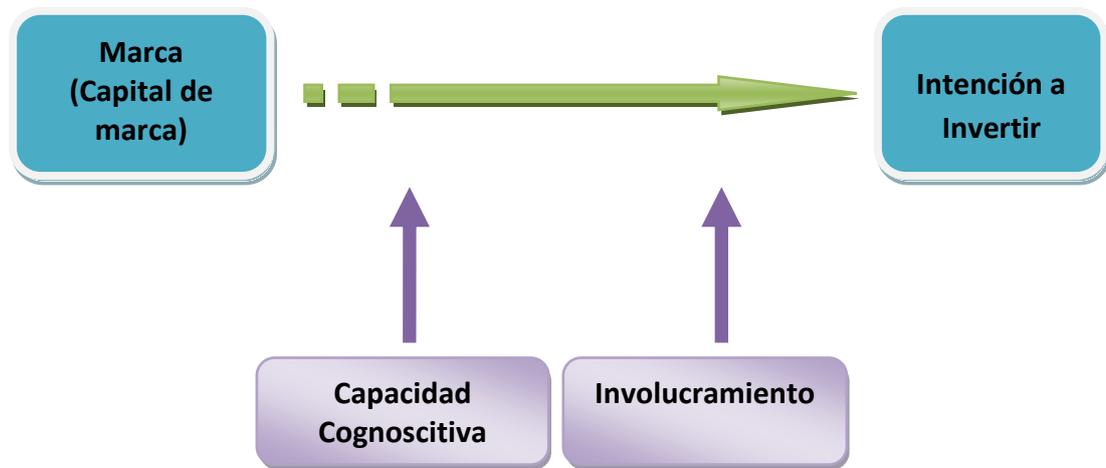
1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Para analizar de manera más profunda la intención a invertir en un título financiero con marca famosa versus otro con marca no famosa, se plantean los siguientes objetivos específicos:

- Evaluar el efecto de un aspecto de la marca más completo que la evaluación afectiva; esto es, el *capital de marca*, que consiste en el valor inherente que acompaña a una marca reconocida, a través de la percepción de superioridad que el consumidor tiene de la misma.
- Evaluar el efecto que tienen el nivel de involucramiento y capacidad cognoscitiva del potencial inversionista sobre la intención de inversión, estas variables se establecieron en base a la teoría con la que se desarrolla nuestro estudio.

La figura 6 representa la influencia de las variables descritas anteriormente, sobre la decisión de inversión del individuo.

Figura 6. Influencia del capital de marca, capacidad cognoscitiva e involucramiento sobre la intención de inversión.



Fuente: Elaborado por las autoras.

1.4 ALCANCE DEL ESTUDIO

El estudio que se llevará a cabo para analizar la relación entre las marcas y las decisiones de inversión dentro del mercado de valores, será de carácter experimental. Este tipo de estudio nos ayudará a poseer un mayor control sobre las variaciones que se pueden presentar en los resultados, ya que

permite manipular artificialmente el factor de estudio, en nuestro caso dicho factor es la intención a invertir en un determinado activo financiero.

Lo que se pretende con el estudio es poder analizar dicho factor de estudio en varios grupos de control, estos grupos estarán conformados por personas con perfil de inversionistas, en sí, estudiantes de últimos niveles de la Espol con conocimientos de finanzas y con capacidad de analizar títulos bursátiles.

El estudio comprenderá las evaluaciones, tanto analíticas como subjetivas, que los grupos de control den a las diferentes alternativas de inversión que se propondrán y que serán comparables no solo en cuanto al retorno esperado, sino también en cuanto al riesgo. Dentro del análisis de las evaluaciones afectivas se estudiará el efecto que el valor de la marca de un título financiero, pueda tener sobre la selección del mismo.

Finalmente, el estudio buscará probar si la capacidad cognitiva y el involucramiento de los participantes con la decisión de inversión moderan el eventual efecto señalizador de la marca, según lo sugieren la racionalidad limitada y el modelo de probabilidad de elaboración¹, respectivamente.

El estudio no abarcará métodos de selección de activos financieros, ni se pretende evaluar que marca o marcas son más fuertes del total de empresas que ofrecen títulos valores dentro del mercado bursátil.

¹El modelo de probabilidad de elaboración será explicado posteriormente en la sección Marco Teórico.

2. MARCO TEÓRICO E HIPÓTESIS

La siguiente sección comprende una breve revisión literaria de los temas relevantes en el estudio de las decisiones de inversión y cómo las marcas famosas pueden tener un papel influyente. En base a las mismas, se establecerán las respectivas hipótesis de nuestro estudio.

2.1 INFORMACIÓN ASIMÉTRICA Y SEÑALIZACIÓN

Se dice que existe información asimétrica cuando al momento de ejecutarse una compraventa una de las partes que intervienen no tiene el mismo conocimiento de la información que tiene la otra parte sobre el producto, servicio o activo objeto de la compraventa.

En otras palabras la información asimétrica se presenta cuando el vendedor de un producto conoce más de este producto que el comprador. Y si planteamos esta teoría en el mundo financiero concluiríamos que existe información asimétrica cuando un prestatario conoce más de su solvencia que el prestamista, o un emisor conoce más del activo que el potencial inversionista. Para esto cabe mencionar un clásico famoso que refiere el estudio de la información asimétrica entre los agentes económicos, estamos hablando de Akerlof (1970) "The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism", que muestra la falta de información entre los

agentes en el mercado de autos de segunda mano. Este es un ejemplo claro para analizar la asimetría de información que existe en dicho mercado, ya que los compradores desconocen el estado de aquellos y solo pueden observar los precios; es decir que una de las partes en este caso el comprador no posee la misma información que los vendedores.

Supongamos que hay 4 tipos de carros, nuevos, usados, buenos y malos (Lemons). En el mercado de carros usados, al momento en que los individuos van a comprar uno no saben si el carro es bueno o malo, lo único que saben es que hay una probabilidad q de que sea un buen carro y $(1-q)$ de que sea malo, pero sólo después de poseer por un tiempo el carro, el propietario se forma una idea de la calidad del mismo y entonces asigna una nueva probabilidad, la cual es más certera.

Es aquí donde se presenta el problema de asimetría de información: los vendedores tienen mayor conocimiento sobre la calidad del carro que los compradores pero ambos tipos de carro se venden al mismo precio en el mercado siempre y cuando sea imposible para el comprador darse cuenta de la diferencia entre bueno y malo. Este es un precio promedio, ponderado por las probabilidades de ambos tipos de carros usados.

La Ley de Gresham sugiere que la mayoría de los carros transados serán malos y que los carros buenos no serán transados debido a que ambos se están vendiendo al mismo precio, esto ocurre por el hecho de que los

compradores no pueden distinguir cuándo un carro en verdad es bueno y conocen que la mayoría de los carros son malos, así que tienden a pagar un precio bajo por estos. El mercado, en general, quiere pagar un precio bajo y los vendedores de carros buenos no estarán interesados en sacar a la venta sus carros buenos porque siempre los potenciales compradores estarán dispuestos a pagar por él un precio menor, el promedio ponderado, produciéndose entonces un efecto expulsión, que se hace más severo a medida que aumenta la proporción de carros malos y el precio continúa bajando.

En conclusión, según el análisis de Akerlof, la demanda de carros usados depende con mayor fuerza de dos variables: el precio de los carros usados y la calidad media de los carros usados y así mismo la oferta de los carros usados como la calidad media dependerá del precio. Por lo que a medida que el precio cae la calidad también caerá y terminará por acabar con el mercado.

Si relacionamos el análisis que hace Akerlof en el mercado de valores podemos decir lo mismo en cuanto a los títulos valores en condiciones de asimetría de información. Si el potencial inversionista no puede identificar la calidad del emisor del título, y conoce que hay emisores buenos y malos, tendería a pagar un precio intermedio por los títulos (entre el precio justo para el título bueno y el precio justo para el título malo). Es decir que la demanda de títulos valores depende de dos variables el precio de dichos títulos y la calidad media de éstos; si la asimetría no se mitiga a medida que el precio de

los títulos valores cae se produce el efecto expulsión de los buenos emisores, entonces la calidad de los títulos en el mercado también caerá.

Cuando los operadores no se encuentran totalmente informados ocurre la asimetría en los mercados de valores. La asimetría puede incidir en las diferencias en el grado de información de los operadores en estos mercados, determinándose diferentes comportamientos de los mismos en referencia a señales que se denomina efectos de información por lo que a mayor volumen negociado hay mayor probabilidad de que se lleven a cabo por operadores informados y sea menor el spread, aunque hay algunas investigaciones que toman la frecuencia y no el volumen como el indicador de transmisión de información (Glosten y Milgron, 1985; O'Hara,1995).

Por tal motivo, en los mercados de valores existen instituciones y mecanismos que intentan reducir la asimetría de información, como los reguladores que exigen la revelación de información financiera periódica y de hechos relevantes, y las calificaciones de riesgo que se requieren tanto al momento de la emisión de títulos, como durante su vigencia, con el objeto de que el inversionista cuente con información sobre el emisor y el título. Pero estos mecanismos, que por ley existen, no son los únicos que pueden mitigar la asimetría de información.

Para reducir la carencia de información los individuos recurren a un mecanismo llamado señalización, el cual involucra un conjunto de "señales o

indicios” que el mercado envía al no existir una información perfecta. Michael Spence (1973) planteó un modelo con educación en el mercado de trabajo, mostrando cómo los trabajadores pueden utilizar sus niveles de educación para enviar una señal a los empresarios de sus capacidades y así poder obtener un empleo. Así mismo las empresas emisoras de títulos financieros tratan de enviar señales a los inversionistas sobre la calidad de sus activos, para de esta manera diferenciarse de los malos títulos financieros y obtener un mayor número de inversiones.

La señalización, en el estudio de Akerlof, vendría a ser los varios años de garantía que pueden ofrecer los vendedores con respecto a los vehículos usados, de esta manera los compradores tienen un respaldo legítimo y se sienten seguros porque cuentan con la opción de poder reclamar con la justicia, de ser el caso que lo necesiten.

En el mercado de valores, la función de señalización existiría cuando la información que envíen las emisoras de los títulos valores al mercado de valores sea considerada relevante para los inversores para inferir la calidad del emisor. Por esta razón las empresas deberían de conocer lo más específico posible, cual de toda la información es la que mayormente influye en la toma de decisiones de compra de títulos.

La información que envíen las empresas debe comunicar el alcance y el cumplimiento de sus objetivos. Se considera fundamental que con calidad y eficiencia se debe transmitir una información contable, para que los

inversionistas la descuenten. Para esto existen varios mecanismos y metodologías de la teoría contable y financiera que ayuda a seleccionar de manera más específica qué información del negocio es la que influye en la decisión de invertir en un título valor.

Aunque la información enviada por los emisores puede mitigar la asimetría, hay otras señales, como las marcas. Una marca o una etiqueta pueden también restablecer la simetría de las informaciones (Sorman 2008). Hay muchas tácticas que las marcas siguen, logrando muchas veces que los consumidores o inversionistas se dejen llevar por estas al momento de tomar decisiones de compra e inversión, respectivamente.

Podemos decir, de manera general, que quien haya hecho una inversión basándose en una marca específica y ha tenido una buena experiencia, es decir ha quedado satisfecho, podría ser fiel a dicha marca y probablemente siga invirtiendo en ésta, resistiéndose a invertir en otra marca (en una situación de disyuntiva) por la confianza que le da dado la marca de siempre.

En una sección posterior se mostrará evidencia de la relación entre la marca y los resultados financieros, lo cual puede sostener el argumento de que la misma serviría como una señal de calidad dentro de los mercados financieros.

2.2 RACIONALIDAD LIMITADA Y TOMA DE DECISIÓN

Muchos modelos están basados en el supuesto de que todo individuo es un ser íntegramente racional, es decir que este cuenta con capacidades ilimitadas de información a la hora de tomar una decisión. Sin embargo, muchos investigadores han demostrado la incapacidad que tiene el ser humano en una situación real de decisión. Herbert A. Simon (1955), quién estudió esta teoría, dio origen a lo que él definió como racionalidad limitada:

“Describe el proceso de decisión de un individuo considerando limitaciones cognoscitivas tanto de conocimiento como de capacidad computacional”.

Según Simon, no existe la perfecta racionalidad, es decir, el individuo no posee todo el conocimiento sobre las alternativas posibles en el momento de tomar una decisión, sino más bien el individuo decide por la alternativa que en ese momento satisface su necesidad y es precisamente a lo que nos referimos por decir que la racionalidad es limitada, puesto que cuando un individuo se ve frente a la hora de tomar una decisión en él influyen muchos factores, entre ellos el entorno, deseos, oportunidades, entre otros.

De acuerdo a estudios realizados por Simon quien sostiene que el individuo sólo toma parte de la información, dependiendo del impacto e intereses actuales del decisor y otra parte de la información es rechazada por su dificultad, este utiliza información que ha quedado en su memoria, para tomar una decisión, casi siempre, antes de que todas las alternativas hayan sido examinadas.

Es por esto de que consideramos que el tema de racionalidad limitada provee un marco lógico para analizar cómo las marcas pueden influenciar en las decisiones de inversión de los interesados o cómo estas pudieran de alguna manera ahorrarle tiempo o esfuerzo a los inversionistas en este análisis de información.

Dentro del estudio de las marcas y su efecto en su selección por parte del consumidor, Simon, señala que las decisiones del consumidor se basan en percepciones extremas; es decir, es bueno o malo, aunque estas deberían tener una escala de aceptación en función de la confianza que un producto genera en el consumidor.

También declaró que esta selección no se sustenta en un conocimiento cabal y profundo del producto, antes bien se basa en estímulos afectados directamente por el medio. Como resultado, la selección de productos se la hace tomando en consideración un conocimiento limitado en tiempo cuyo mayor aporte es el impulso emocional.

Partiendo de estas premisas, el autor, más recientemente enmarca esta racionalidad en tres dimensiones (Simon, 1972):

- La información disponible,
- La limitación cognoscitiva de la mente individual, y
- El tiempo disponible para tomar la decisión.

Sobre la información disponible, Simon establece que hay dos aspectos que deben tenerse en cuenta; por un lado, la incertidumbre de las opciones que se tiene, y por otro lado, la información incompleta de las alternativas. Estos parámetros pueden estudiarse a través de su aproximación a una distribución probabilística, pero hay que tener en cuenta la dificultad de cumplir con las asunciones estadísticas requeridas. Además, habrá que tener en cuenta las individualidades de las personas en términos de preferencias, entorno, y otras influencias que pudieran afectar de alguna manera la elección final.

Existe una relación entre la limitación cognoscitiva de la mente individual y el tiempo disponible para tomar la decisión. Ambas actúan de manera conjunta haciendo que el individuo no analice todas las posibilidades al tomar una decisión, sino que recurra a reglas heurísticas. Esto lo hace por su limitación para formular y resolver problemas complejos y para procesar información, sumado a la presión del tiempo.

El modelo de posibilidad de elaboración, ELM, (Petty, Cacioppo y Schumann, 1983; Petty y Cacioppo, 1984) se enmarca en la racionalidad limitada. El ELM explica que los individuos eligen entre 2 rutas para procesar la información, a saber, periférica y central. Por un lado, la ruta periférica radica en evaluar superficialmente el tema, es decir no examinamos todos los argumentos; mientras que por el otro lado, la ruta central analiza con profundidad el mensaje, de manera racional en función de sus argumentos. Es decir que a mayor involucramiento el individuo estaría dispuesto a analizar más la

información y dejarse guiar menos por las pistas salientes de la información recibida, cómo pueden ser las marcas famosas.

Mehta, Chen y Narasimhan (2008) plantearon un modelo que involucraba la racionalidad limitada en los efectos de la publicidad. Ellos concluyeron que la publicidad, a través de la información que provee, modifica los criterios para evaluar productos. Según declaraciones de Ian Ralph, tras conocer los resultados de un estudio del quien el mismo fue el responsable, concluyó que las redes sociales tienen el potencial suficiente para conseguir la atención de convertir a los clientes en potenciales inversores de una marca.

Camerer (1995), por su parte, en una revisión de otros trabajos, subrayó que la percepción o sesgo de la memoria de algún modo influye al momento de tomar una decisión. La memoria es una muestra de nuestra vida, y la muestra que uno recupera de la memoria no es aleatoria, sino que unos recuerdos tienen más pesos que otros.

Por todos estos argumentos creemos que las marcas pudieran servir como señales en el momento de inversión, debido a que los individuos tienen capacidad cognoscitiva limitada, toman las decisiones influenciados por sus percepciones sobre las alternativas, y las marcas fuertes, por definición, serán aquellas que habrán generado percepciones más favorables en los individuos. Consideramos que muchos inversores se sienten impulsados a invertir en una marca, basándose en la inferencia que hacen sobre el valor que tiene esta, a

partir de su posición en el mercado, reputación, estabilidad, etc. Un ejemplo claro respecto a esto según Interbrand (consultora de marca más grande en el mundo), es Coca Cola que se le considera la marca más valiosa del mundo, llegando a ser una opción muy atractiva para los tomadores de inversión.

2.3 VENTAJAS COMPETITIVAS DERIVADAS DE LAS MARCAS FAMOSAS.

Las marcas aparecieron cuando la producción en masa inundó el mercado de productos idénticos, necesitando de las marcas para diferenciarse. Sin embargo, a finales de 1940 las empresas empezaron a percibir que podían tener una identidad de marca (una “conciencia empresarial”). En este sentido, la idea que elaboraron los teóricos de la gestión de empresas a mediados de la década de 1980, según la cual las empresas de éxito no deben fabricar productos sino marcas, contribuyó a afianzar esta nueva cultura empresarial (KLEIN, 2009).

Las empresas obtuvieron confirmación de esta teoría cuando observaron que las empresas que sobrevivieron a la recesión no fueron las que redujeron el precio de sus productos. Presas de una crisis de confianza hacia las marcas, algunas empresas iniciaron una enorme reducción de precios durante los primeros años de la década de 1990 que parecía iba a acabar con las mismas. Sin embargo, aquellas empresas que aumentaron su inversión en marca sobrevivieron a la crisis (KLEIN, 2009).

Desde entonces, y gracias a la liberalización del comercio y a las reformas laborales, apareció un nuevo tipo de organización según la cual la producción de bienes sólo es un aspecto secundario que puede ser llevado por contratistas (mayoritariamente extranjeros), cuya única tarea consiste en servir los pedidos a tiempo y a bajo coste. Su actividad principal es la gestión de la marca (KLEIN, 2009).

Farquhar (1989) explica que la marca fuerte brinda ventaja competitiva a la empresa porque funciona como una plataforma para lanzar nuevos productos o vender licencias, es decir, la marca es la base fundamental del desarrollo y evolución de un producto en el mercado, además permite resistir aquellas situaciones de crisis o cambios de gustos o preferencias de los consumidores, lo que denomina como resiliencia de marca. También indica que las marcas fuertes actúan como barrera para la entrada de competidores al mercado, lo cual puede reflejarse en el nivel de dominio en los consumidores, es decir, en la fuerza de la asociación que perciben los consumidores entre una categoría de producto y la marca. El desarrollo de un producto bajo una marca exige una fuerte inversión a largo plazo, especialmente en publicidad, promoción y envasado.

Philip Kotler considera que “ya sea que se trate de un nombre, una marca comercial, un logotipo u otro símbolo, una marca es en esencia la promesa de una parte vendedora de proporcionar, de forma consistente a los compradores, un conjunto específico de características, beneficios y servicios”.

Varios autores sostienen que las reacciones que generan las marcas en los consumidores se resumen en un concepto denominado capital de marca. Aaker (1991) plantea que el capital de marca se soporta en cuatro dimensiones que residen en la mente de los consumidores: conciencia de la existencia de la marca (*awareness*), asociaciones entre la marca y los aspectos distintivos, calidad percibida, lealtad a la marca. Finalmente, algunos autores plantean que, de manera general, el capital de marca puede interpretarse como la percepción de superioridad de una marca famosa con respecto a sus competidoras.

2.4 HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

- Lo primero que deseamos probar es si ante dos títulos financieros con rendimientos y riesgos similares, la intención a invertir aumenta en aquel título que proviene de una marca famosa en vez de una no famosa. Según la revisión realizada sobre las reacciones positivas que generan las marcas famosas, planteamos las siguientes hipótesis de investigación (alternativa):

H1: La intención a invertir en un título de marca famosa es mayor que la intención a invertir en un título de marca no famosa.

- Luego, se pretende analizar cómo la mayor intención de inversión a favor de una marca famosa con respecto a una no famosa (diferencial de

intención) puede verse moderada por las variables: Involucramiento, capacidad cognoscitiva y capital de la marca famosa.

En base a la teoría de racionalidad limitada que hemos analizado se han planteado las siguientes hipótesis:

H2: La relación entre capacidad cognoscitiva y el diferencial de intención de inversión es negativa.

Es decir que mientras menor sea el conocimiento financiero de la persona al momento de evaluar títulos financieros, la persona se guiaría más por la marca y por lo tanto el diferencial de intención de inversión aumenta a favor de la marca famosa.

H3: La relación entre involucramiento y el diferencial de intención de inversión es negativa.

Es decir que mientras mayor sea el grado de involucramiento de la persona con respecto a la evaluación de títulos financieros, el análisis será más minucioso y por lo tanto se guiarían menos por la marca, haciendo que la diferencia de intención a invertir se reduzca.

En base a los argumentos teóricos y empíricos a favor del efecto que tendría la marca en las decisiones de inversión, se planteó la siguiente hipótesis de investigación:

H4: La relación entre capital de marca y el diferencial de intención de inversión es positiva.

Es decir que a medida que el capital de la marca famosa, en este caso La Ganga, se incrementa, existirá mayor probabilidad de inversión en La Ganga y por lo tanto el diferencial también se incrementará.

3. METODOLOGIA

3.1. DISEÑO DEL EXPERIMENTO

A través del método de investigación experimental, se buscó comparar el nivel de intención que una persona, con perfil de inversionista, presenta al momento de invertir en un título financiero de una empresa con marca famosa y en el de una empresa con marca no famosa.

Se diseñaron tres tipos de activos financieros, uno emitido por una marca famosa, otro emitido por una marca no famosa con rendimientos y riesgos similares al de la famosa y un tercero emitido también por una marca no famosa pero con rendimientos superiores al de la famosa. Si bien no se han establecido hipótesis con respecto a una eventual mayor intención de inversión en la marca famosa con respecto a una marca no famosa pero con mejor retorno (o menor riesgo), se ha incluido esta marca comparable en el diseño con fines exploratorios, basados en el estudio de Aspara y Tikkanen (2009).

De esta manera se pretendía conocer si la intención a invertir aumentaba o no en aquellos títulos con marca famosa en lugar de aquellos con marca no famosa, en dos escenarios: con rendimientos similares o superiores. Pero considerando que existen otros factores que pueden influir en la evaluación tales como el tamaño de la empresa (en el mundo real no todas las empresas

poseen igual tamaño), se decidió realizar el experimento con siete tipos de títulos financieros, los cuales consideraban diversos escenarios entre estos factores, para controlar su influencia sobre los resultados.

A continuación se muestra la tabla elaborada por los autores donde se presenta los 7 tipos de títulos financieros con los que se realizó el experimento.

Tabla 1. Tipos de Títulos Financieros

Marca famosa	Marca no famosa igual	Marca no famosa mejor
Calificación Rentabilidad Tamaño	igual calificación	mejor calificación
	igual rentabilidad	igual rentabilidad
	igual tamaño	igual tamaño
		igual calificación
		mejor rentabilidad
		igual tamaño
	igual calificación	mejor calificación
	igual rentabilidad	igual rentabilidad
	menor tamaño	menor tamaño
		igual calificación
		mejor rentabilidad
		menor tamaño

Fuente: Elaborado por las autoras

Para la creación de los títulos financieros se optó por que estos provengan del sector comercial (casas comerciales), específicamente el sector de

electrodomésticos y tecnología. De esta manera se seleccionó como marca famosa a Almacenes La Ganga, empresa que se dedica a la distribución y comercialización de artefactos eléctricos y computadores a nivel nacional, emite títulos dentro de la bolsa de valores ecuatoriana y además forma parte de las 1000 empresas más grandes del Ecuador, según Ranking Empresarial 2013, llevado a cabo por Revista Ekos.

En base al último informe, publicado en Agosto del 2013, y que incluye un análisis del rendimiento empresarial económico, LA GANGA R.C.A S.A ocupa el puesto número 55 dentro de las 1000 empresas más grandes del Ecuador y el puesto número 1 dentro del sector de electrodomésticos, computadores y tecnología.

Las marcas no famosas fueron marcas ficticias cuyo nombre y logo fueron desarrollados para fines del estudio.

La investigación empezó con la realización de una encuesta (presentada en el anexo 1) para evaluar la intención a invertir en la marca famosa La Ganga, en la marca no famosa Electrototal de igual características que La Ganga y otra marca no famosa Almacenes Quil mejor a La Ganga, utilizando los títulos financieros de cada marca (presentados en el anexo 2). Dicha encuesta permitiría conocer que los inversores se inclinan a la marca famosa, y si no solo se dejan guiar por las rentabilidades o riesgos.

Los títulos se repartieron a varios grupos de individuos considerando que los de las marcas no famosas se clasifican en igual y mejor a la marca famosa. Se armaron 4 conjuntos de títulos, uno para cada grupo de participantes, basándonos en el diseño mostrado en la tabla 1. Éstos fueron:

Grupo 1: Título de marca famosa (La Ganga), Título de marca no famosa igual (Electrototal) con igual rentabilidad -igual calificación - igual tamaño, Título de marca no famosa mejor (Almacenes Quil) con igual rentabilidad – mejor calificación – igual tamaño con respecto a la marca famosa La Ganga.

Grupo 2: Título de marca famosa (La Ganga), Título de marca no famosa igual (Electrototal) con igual rentabilidad -igual calificación - igual tamaño, Título de marca no famosa mejor (Almacenes Quil) con mejor rentabilidad – igual calificación – igual tamaño con respecto a la marca famosa La Ganga.

Grupo 3: Título de marca famosa (La Ganga), Título de marca no famosa igual (Electrototal) con igual rentabilidad -igual calificación - menor tamaño, Título de marca no famosa mejor (Almacenes Quil) con igual rentabilidad – mejor calificación – menor tamaño con respecto a la marca famosa La Ganga.

Grupo 4: Título de marca famosa (La Ganga), Título de marca no famosa igual (Electrototal) con igual rentabilidad -igual calificación - menor tamaño, Título de marca no famosa mejor (Almacenes Quil) con mejor rentabilidad – igual calificación – menor tamaño con respecto a la marca famosa La Ganga.

3.2 MUESTRA

Se seleccionaron 5 cursos de pregrado cuyos estudiantes tienen aprobados aproximadamente 7 semestres, dentro de las carreras de Economía, Ingeniería Comercial y afines, y que además se encuentran cursando las materias de Mercado de Valores, Finanzas, Ingeniería Financiera, Finanzas Aplicadas y Finanzas Corporativas de la Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL). Por lo que tienen una preparación dirigida a laborar, entre otras cosas, en empresas del mercado de valores o áreas de financieras de empresas en general.

La muestra es dependiente o pareada debido a que a un mismo estudiante se le pidió evaluar los 3 tipos de activos financieros entregados. El total de encuestados fue de 107 estudiantes a quienes se les asignó aleatoriamente uno de los 4 grupos de títulos descritos anteriormente.

3.3 VARIABLES

Las variables que se usaron dentro del estudio experimental de las marcas y decisiones de inversión se presentan en la siguiente tabla:

Tabla 2. Variables del Estudio Experimental

Nomenclatura	Variable
int_fam	intención a invertir en marca famosa
int_1	intención a invertir en marca no famosa igual
int_2	intención a invertir en marca no famosa mejor
recom_fam	recomendación a invertir en marca famosa
recom_1	recomendación a invertir en marca no famosa igual
recom_2	recomendación a invertir en marca no famosa mejor
Size	tamaño de las empresas no famosas
ret_2	retorno esperado marca no famosa mejor
risk_fam	percepción riesgo marca famosa
risk_1	percepción riesgo marca no famosa igual
risk_2	percepción riesgo marca no famosa mejor
Cogn	capacidad cognoscitiva
Inv	involucramiento con la decisión
cap_fam	capital de marca famosa

Fuente: Elaborado por las autoras

Para el análisis y evaluación de cada variable en la muestra se aplicó un cuestionario o encuesta, en la misma cada variable estaba compuesta por un set de preguntas que ayudaban a su medición, a excepción de las variables manipuladas en el diseño: tamaño de las marcas no famosas, la cual funcionó como variante de control, y retorno de la marca no famosa mejor que se usó como tercer escenario de comparación.

3.4 MÉTODOS ESTADÍSTICOS

Una vez obtenida la base de datos de las encuestas realizadas, en nuestro estudio experimental se llevará a cabo dos métodos de análisis, para ello se implementará el programa estadístico SPSS.

En el primer análisis se implementará una prueba t para muestras pareadas, con el fin de probar la hipótesis de que la intención de inversión de la marca famosa (La Ganga) es mayor que la intención de inversión de la marca no famosa similar (Electrototal), (H1).

- Para la H1, estadísticamente, se compararían las siguientes medias de intención a invertir:

H1: $\mu_{La\ Ganga} > \mu_{Electrototal}$, lo que es igual a

H1: $\mu_{La\ Ganga} - \mu_{Electrototal} > 0$

Esta hipótesis alternativa plantea un test de cola superior, por lo tanto rechazaremos la hipótesis nula en caso de que el estadístico de prueba t sea mayor al valor crítico.

La Hipótesis Nula a rechazar sería: La intención a invertir en un título financiero de marca famosa es menor o igual que la de una marca no famosa

H0: $\mu_{La\ Ganga} \leq \mu_{Electrototal}$, lo que es igual a

$H_0: \mu_{La\ Ganga} - \mu_{Electrototal} \leq 0$

- Para el análisis con fines exploratorios entre la intención de inversión de la marca famosa (La Ganga) y la marca no famosa mejor (Almacenes Quil), también se realizará una prueba t. De esta manera analizaremos el comportamiento entre:

$\mu_{AlmacenesQuil}$ (promedio de intención de inversión en la marca no famosa mejor)

$\mu_{La\ Ganga}$, (promedio de intención de inversión en la marca famosa)

En el segundo análisis se llevará a cabo un análisis de covarianza (ANCOVA), para estudiar el efecto de las variables nivel de involucramiento, capacidad cognoscitiva, capital de marca de La Ganga sobre la diferencia de intención de inversión de las marcas La Ganga y Electrototal (variable dependiente), considerando como variable de control el tamaño de la empresa comparable (Electrototal), el cual puede ser menor o igual que el de La Ganga.

Para explicar la diferencia de intención de inversión de La Ganga y Electrototal, considerando las variables mencionadas, se ha planteado el siguiente modelo:

$$IntInv_{La\ Ganga} - IntInv_{Electrototal} = B_0 + B_1 * Involucramiento + B_2 * Capacidad\ Cognoscitiva + B_3 * Capital\ de\ Marca + B_4 * Tama\~no\ de\ Electrototal + \epsilon$$

En caso de que se encuentre una mayor intención de inversión en la marca famosa con respecto a la marca no famosa mejor (mayor rentabilidad o menor riesgo), se procederá con un análisis ANCOVA similar al descrito anteriormente.

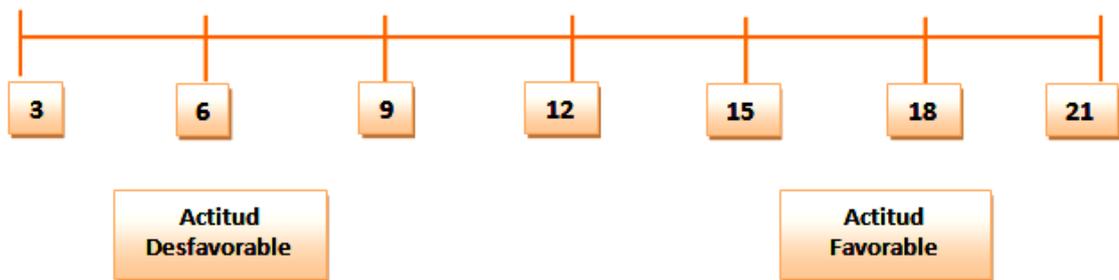
4. ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1 ANÁLISIS 1: PRUEBA T APAREADA

Hubieron 107 personas que analizaron los títulos financieros de La Ganga, Electrototal y Almacenes Quil, de sus evaluaciones se puede observar que la intención promedio de inversión es mayor en Almacenes Quil (marca no famosa mejor) seguido por títulos de La Ganga (marca famosa) y en tercer lugar los títulos de Electrototal (marca no famosa igual).

La tabla 3 muestra el valor promedio de intención de inversión en cada título financiero. Recordemos que para medir la intención de inversión en cada título se utilizó un bloque de tres preguntas bajo una escala de Likert de 7 puntos, obteniendo así la siguiente escala de medición visualizada en la figura 7.

Figura 7. Escala de Medición de la Variable Intención de invertir en un activo financiero



Fuente: Elaborado por las autoras

Por lo tanto el valor promedio de 12,74 que obtuvo el título de Electrototal indica que las personas mostraron muy poca disposición de inversión con respecto al mismo, mientras que para los títulos de Almacenes Quil y La Ganga, las personas sí mostraron cierta disposición al momento de invertir.

Tabla 3. Estadísticos descriptivos

	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Total Intención a invertir_ElectroTotal	107	3	21	12,74	4,094
Total Intención a invertir_AlmacenesQuil	107	3	21	15,67	4,371
Total Intención a invertir_LaGanga	107	3	21	13,62	4,380
N válido (según lista)	107				

Fuente: Elaborado por las autoras

Los resultados de la prueba t, llevado a cabo en el programa estadístico SPSS, para comprobar la hipótesis de que la intención de inversión de La Ganga es mayor en promedio que la intención de inversión de Electrototal, fueron los siguientes:

La tabla 4 nos muestra las medias que se utilizaron para llevar a cabo la prueba t, que en este caso solo serían la media de La Ganga y la de Electrototal. Al observar la desviación estándar podemos darnos cuenta que la variabilidad de los datos (puntaje de intención de inversión de cada individuo)

con respecto a la media (intención de inversión promedio) es casi la misma en ambos grupos.

Tabla 4. Estadísticos de muestras relacionadas¹

	Media	N	Desviación típ.	Error típ. de la media
Par 1 Total Intención a invertir_LaGanga	13,62	107	4,380	,423
Total Intención a invertir_ElectroTotal	12,74	107	4,094	,396

Fuente: Elaborado por las autoras

La tabla 5 nos muestra el grado de relación existente entre la intención de inversión de la marca famosa y la intención de inversión de la marca no famosa IGUAL. La correlación muestra un valor de 0,310, lo que indica una relación positiva, es decir directa entre las variables.

Tabla 5. Correlaciones de muestras relacionadas¹

	N	Correlación	Sig.
Par 1 Total Intención a invertir_LaGanga y Total Intención a invertir_ElectroTotal	107	,310	,001

Fuente: Elaborado por las autoras

La tabla 6 presenta los resultados de la prueba T de muestras relacionadas de la marca famosa y de la marca no famosa igual.

Tabla 6. Prueba de muestras relacionadas¹

	Diferencias relacionadas					T	GI	Sig. (bilateral)
	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media	95% Intervalo de confianza para la diferencia				
				Inferior	Superior			
Par 1 Total Intención a invertir_LaGanga - Total Intención a invertir_ElectroTotal	,879	4,982	,482	-,076	1,833	1,824	106	,071

Fuente: Elaborado por las autoras

Como podemos observar, la diferencia de intención de inversión de La Ganga y Electrototal es 0,879, una diferencia positiva y por lo tanto a favor de La Ganga.

Para comprobar si esta diferencia es estadísticamente significativa, observamos el valor p, el cual por ser un test de cola superior se divide para dos, obteniendo así un valor p de 0,0355. Debido a que este valor es menor a 0,05 (nivel de significancia) rechazamos la hipótesis nula y concluimos que **la intención promedio de inversión de La Ganga es mayor que la intención promedio de inversión de Electrototal**, es decir que la intención a invertir aumenta cuando la marca es famosa, manteniendo lo demás igual.

Los resultados de la segunda prueba t, que se llevó a cabo en el programa estadístico SPSS, con el fin de analizar que pasaba con la intención de inversión de la marca famosa (La Ganga) cuando el título comparable (Almacenes Quil) era mejor en riesgo o rendimiento, fueron los siguientes:

La tabla 7 nos muestra las medias que se utilizaron para llevar a cabo la prueba t, que en este caso solo serían la media de Almacenes Quil y la de La Ganga. Al observar la desviación estándar podemos darnos cuenta que la variabilidad de los datos (puntaje de intención de inversión de cada individuo) con respecto a la media (intención de inversión promedio) es casi la misma en ambos grupos.

Tabla 7. Estadísticos de muestras relacionadas²

	Media	N	Desviación típ.	Error típ. de la media
Par 1 Total Intención a invertir_AlmacenesQuil	15,67	107	4,371	,423
Total Intención a invertir_LaGanga	13,62	107	4,380	,423

Fuente: Elaborado por las autoras

La tabla 8 muestra el grado de relación existente entre la intención de inversión de la marca famosa y la intención de inversión de la marca no famosa MEJOR. La correlación muestra un valor de -0,040, lo que indica una relación casi nula entre las variables. No podemos asegurar que la relación sea inversa ya que el valor p mostrado (0,685) es mayor que el nivel de

significancia (0,05) haciendo que no se rechace la hipótesis de que ambas intenciones están inversamente relacionadas.

Tabla 8. Correlaciones de muestras relacionadas²

	N	Correlación	Sig.
Par 1 Total Intención a invertir_AlmacenesQuil y Total Intención a invertir_LaGanga	107	-,040	,685

Fuente: Elaborado por las autoras

La tabla 9 presenta los resultados de la prueba T de muestras relacionadas entre la marca famosa y de la marca no famosa MEJOR.

Tabla 9. Prueba de muestras relacionadas²

	Diferencias relacionadas					T	gl	Sig. (bilateral)
	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media	95% Intervalo de confianza para la diferencia				
				Inferior	Superior			
Par 1 Total Intención a invertir_AlmacenesQuil - Total Intención a invertir_LaGanga	2,056	6,309	,610	,847	3,265	3,371	106	,001

Fuente: Elaborado por las autoras

Como podemos observar, la diferencia de intención de inversión de Almacenes Quil y La Ganga es 2,056, una diferencia positiva y por lo tanto a favor de Almacenes Quil.

Para comprobar si esta diferencia es estadísticamente significativa, observamos el valor p, el cual por ser un test de cola superior se divide para dos, obteniendo así un valor p de 0,000523. Debido a que este valor es menor a 0,05 (nivel de significancia) concluimos que dicha diferencia si es estadísticamente significativa, es decir que ***la intención promedio de inversión de Almacenes Quil es mayor que la intención promedio de inversión de La Ganga***, por lo tanto el efecto de la marca famosa no fue suficiente para sesgar la intención de inversión hacia esta, cuando la comparable tenía mejor rentabilidad o menor riesgo.

4.2 ANALISIS 2: ANÁLISIS ANCOVA

Con el análisis **ANCOVA**, comprobaremos si el diferencial de intención de inversión entre los dos títulos presentados (La Ganga y Electrototal), es el mismo tanto en el grupo donde el tamaño de la empresa comparable (Electrototal) es menor, como en el grupo donde el tamaño es igual, tomando en cuenta los posibles efectos producidos por las variables involucramiento y

capacidad cognoscitiva del individuo junto con el valor de capital de marca de La Ganga.

La tabla 10 muestra los factores inter-sujetos de cada tamaño de la marca no famosa igual con respecto a la marca famosa.

Tabla 10. Factores inter-sujetos

		Etiqueta del valor	N
Tamaño de Electrototal	0	Menor	54
(con respecto a La Ganga)	1	Igual	53

Fuente: Elaborado por las autoras

De las 107 personas que analizaron y compararon el título de La Ganga con el título de Electrototal, para ver en cual era más recomendable invertir, 54 corresponden al caso donde el título de Electrototal es menor en tamaño que el de La Ganga y 53 corresponden al caso donde dicho título es igual en tamaño que el de La Ganga.

La tabla 11 muestra el contraste de Levene sobre la igualdad de las varianzas error donde el diferencial de intención de inversión de la marca famosa y de la marca no famosa igual es considerado como variable dependiente.

Tabla 11. Contraste de Levene sobre la igualdad de las varianzas error

Variable dependiente: Diferencial de Intención de Inversión

F	gl1	gl2	Sig.
,577	1	105	,449

Contrasta la hipótesis nula de que la varianza error de la variable dependiente es igual a lo largo de todos los grupos.

a. Diseño: Intersección + Invol + CapCog + CapMarca + Tamaño

Fuente: Elaborado por las autoras

El test de Levene nos ayuda a comprobar el supuesto de homogeneidad, necesario para el desarrollo del análisis ANCOVA, el valor p es mayor a 0,05, lo que nos lleva a aceptar que la varianza del error de la variable dependiente, en este caso diferencial de intención de inversión, es la misma tanto en los grupos donde el tamaño de la empresa comparable es menor y el grupo donde el tamaño de la empresa comparable es igual.

La tabla 12 muestra la prueba de los efectos de los inter-sujetos donde el diferencial de intención de inversión de la marca famosa y de la marca no famosa igual es considerado como variable dependiente.

Tabla 12. Pruebas de los efectos inter-sujetos

Variable dependiente: Diferencial de Intención de Inversión

Origen	Suma de cuadrados tipo III	Gl	Media cuadrática	F	Sig.
Modelo corregido	550,326 ^a	4	137,581	6,743	,000
Intersección	7,443	1	7,443	,365	,547
Invol	6,129	1	6,129	,300	,585
CapCog	10,970	1	10,970	,538	,465
CapMarca	175,626	1	175,626	8,608	,004
Tamaño	318,696	1	318,696	15,620	,000
Error	2081,095	102	20,403		
Total	2714,000	107			
Total corregida	2631,421	106			

a. R cuadrado = ,209 (R cuadrado corregida = ,178)

Fuente: Elaborado por las autoras

Como podemos observar, **el modelo en su conjunto es significativo** (valor p menor a 0,05), es decir que es posible explicar la diferencia entre las intenciones de inversión de las personas con respecto a los títulos de La Ganga y Electrototal, a través de alguna(s) de estas 4 variables: nivel de involucramiento de la persona con respecto a la evaluación de los títulos, capacidad cognoscitiva de la persona, el capital de marca de La Ganga y el

tamaño de la empresa comparable Electrototal. A continuación se analiza la significancia individual de las variables.

El valor p del factor tamaño es menor a 0,05, por lo tanto existen diferencias estadísticamente significativas entre ambos grupos, es decir que el diferencial de intención de inversión entre los dos títulos (La Ganga y Electrototal) difiere al considerar el tamaño de la empresa del título comparable (Electrototal).

La tabla 13 muestra las estimaciones de los parámetros donde el diferencial de intención de inversión de la marca famosa y de la marca no famosa igual es considerado como variable dependiente. La variable tamaño (de Electrototal) es categórica y toma el valor de 1 cuando el tamaño es igual, y 0 cuando es menor.

Tabla 13. Estimaciones de los parámetros

Variable dependiente: Diferencial de Intención de Inversión

Parámetro	B	Error típ.	T	Sig.	Intervalo de confianza 95%	
					Límite inferior	Límite superior
Intersección	-4,144	3,984	-1,040	,301	-12,046	3,758
Invol	-,079	,144	-,548	,585	-,365	,207
CapCog	-,355	,484	-,733	,465	-1,314	,604
CapMarca	,075	,026	2,934	,004	,024	,125
[Tamaño=0]	3,486	,882	3,952	,000	1,736	5,235
[Tamaño=1]	0 ^a

Fuente: Elaborado por las autoras

Como se puede observar el coeficiente de regresión de la variable involucramiento es negativo, por lo tanto la **relación entre esta variable y la variable dependiente también es negativa**, es decir, que mientras mayor sea el nivel de involucramiento que posea la persona con el análisis de los títulos menor va a ser el diferencial de intención de inversión. Sin embargo, este coeficiente no resultó estadísticamente significativo.

El coeficiente de regresión de la variable capacidad cognoscitiva también es negativo, por lo tanto la **relación entre esta variable y la variable**

dependiente es negativa, es decir, que mientras la persona posea mayor conocimiento financiero mejor será su capacidad de análisis y por lo tanto el diferencial de intención de inversión será menor. Sin embargo, este coeficiente tampoco resultó significativo.

En cambio, si observamos el coeficiente de regresión de la variable capital de marca nos podemos dar cuenta que este es positivo y significativo, por lo tanto la **relación entre esta variable y la variable dependiente también es positiva**, es decir que mientras mayor sea el valor que las personas destinan a la marca La Ganga (capital de marca) mayor será la selección de títulos de esta marca y por lo tanto el diferencial de intención de inversión se incrementará a favor de la misma.

En resumen, el valor p en las variables involucramiento y capacidad cognoscitiva son mayores a 5% por lo tanto dichos betas son no significativos dentro del modelo. Por el contrario el valor p en la variable capital de marca y tamaño son menores a 5% es decir que los betas de dichas variables si son estadísticamente significativos. El coeficiente del tamaño=0 (tamaño menor) es positivo y significativo, lo que implica que a menor tamaño de la comparable, el diferencial a favor de la marca famosa aumenta.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El objetivo de este estudio fue analizar si la intención de invertir en un determinado título financiero, estaba determinado más allá del nivel de rentabilidad o riesgo del mismo; es decir, si además del análisis financiero que la persona hiciera sobre el título, la intención de inversión estaría influenciado por otros factores adicionales tales como la marca de la empresa a la cual pertenece el activo.

Adicionalmente, se propuso comprobar la relación que mantenían tanto el nivel de involucramiento como la capacidad cognoscitiva del individuo sobre la intención de inversión, relaciones que se dedujeron a partir del modelo de probabilidad de elaboración (ELM) y de la teoría de racionalidad limitada, respectivamente.

Los resultados no mostraron evidencia a favor de los modelos ELM ni de racionalidad limitada, ya que tanto el *nivel de involucramiento* y la *capacidad cognoscitiva* resultaron variables estadísticamente no significativas dentro del modelo.

En cambio, las variables *capital de marca famosa* y *tamaño de la empresa comparable* sí resultaron significativas, demostrando la gran influencia del capital de marca sobre la decisión de inversión.

De esta manera hemos comprobado el cumplimiento de las hipótesis 1 y 4 planteadas en el estudio que permiten concluir que la marca famosa tiene un efecto en la decisión de inversión y que este efecto tiene relación positiva con el capital de la marca famosa. Por otro lado, también se pudo observar que a mayor tamaño de la marca comparable, el diferencial de intención se reduce.

Otro punto importante que se pudo observar dentro del estudio, es que el efecto de la marca famosa no fue suficiente para sesgar la intención de inversión hacia esta, cuando la comparable tenía mejor rentabilidad o menor riesgo.

Cabe recalcar que este estudio se realizó tomando una medición global del capital de marca (todas las mediciones juntas), pero una futura línea de investigación puede consistir en analizar individualmente las dimensiones del capital de marca para inferir si cada una influye de mayor o menor forma en la decisión de inversión.

Nuestro estudio contribuye al entendimiento del efecto que tienen las marcas famosas en el mercado de valores. Una implicación para las empresas que deseen emitir títulos en el mercado de valores es que traten de generar o crear un mayor valor hacia la marca de la empresa debido a que los

inversionistas, al momento de analizar una opción de inversión también consideran si el título proviene de una marca fuerte, conocida y de buena reputación, ya que dichas características les generan una mayor seguridad, confianza y prospecto de crecimiento.

REFERENCIAS

Aspara Jaakko, Tikkanen Henrikki, (2010) "Consumers' stock preferences beyond expected financial returns: The influence of product and brand evaluations", *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 28 Iss: 3, pp.193 – 221.

Aaker, David A. y Álvarez Del Blanco, R M. (1995): *Estatura de la Marca: medir el valor por producto y mercados*, Harvard-Deusto Business Review, no 69, Noviembre – Diciembre, pp. 74-87.

Aaker, David A. (1991): *Managing Brand Equity. Capitalizing on the Value of Brand Name*, Ed. Free Press, New York. Traducción al castellano *Gestión del Valor de la marca. Capitalizar el valor de la marca*. Ed. Díaz de Santos, Madrid, 1994.

Akerlof George A. (1970): The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3. (Aug., 1970), pp. 488-500.

Buil Isabel, Eva Martínez, Leslie de Chernatony, (2013), "The influence of brand equity on consumer responses", *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 30 Iss: 1 pp. 62 – 74.

Ekos Negocios. "Top 1000 Ranking Empresarial Ecuador 2013" [en línea]. [Agosto del 2013]. Disponible en la Web: <http://www.ekosnegocios.com>

Farquhar, Peter H. (1989), "Managing Brand Equity", "Marketing Research", 1 (September), 24-33.

J. Rigoberto Parada Daza (2000), "Teoría Financiera Moderna, Fundamentos y Métodos" Edit. ConoSur Ltda. p.17.

Kapferer, J-N. (1995): "Brand confusion: Empirical study of a legal concept", Psychology & Marketing, septiembre, Vol. 12, 6, pp. 551-568.

Klein, N. (1999). "No Logo. El poder de las Marcas", [en línea]. [4 de Febrero de 2013]. Disponible en la Web: <http://www.caja-pdf.es>

Kotler Philip (2002), "Dirección de Marketing: Conceptos Esenciales" Edit. Prentice Hall, p.188

Millward Brown. "Brandz Top 100 Most Valuable Global Brands 2013", [en línea]. [3 de junio de 2013]. Disponible en la Web: <http://www.millwardbrown.com>

Mitchell, V-W y Kearney, I. (2002): "A critique of legal measures of brand confusion", *Journal of Product and Brand Management*, Vol. 11, 6, pp. 357-379.

Morrin, M. (1999): "The impact of brand extension parent brand memory structures and retrieval process", *Journal of Marketing Research*, Vol. 36, 4, Noviembre, pp. 517-525.

Think&Sell "Las 7 dimensiones del branding: VI. El Capital de marca" Disponible en la Web: [en línea]. [12 de julio del 2012]. <http://thinkandsell.com>

ANEXOS

ANEXO 1: ENCUESTA

CASO PRÁCTICO SOBRE SELECCIÓN DE INVERSIONES

Nombre:

Curso:

Inserte el código que aparece en la parte superior izquierda del folleto entregado:

Usted forma parte del departamento de analistas financieros de una casa de valores. La casa de valores debe realizar una inversión a nombre de uno de sus clientes, quien desea invertir en el sector comercial.

Se le ha pedido a Usted que, asumiendo que tuviera la potestad de disponer del dinero necesario para efectuar una o varias inversiones, exprese su intención personal y recomendación de inversión sobre los tres títulos financieros mostrados.

El criterio y recomendación que usted exprese sobre los títulos, así como su correcta justificación, será calificada sobre 5 puntos, que forman parte de la nota del segundo parcial.

MARCA1	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Yo invertiría en títulos financieros emitidos por La Ganga.							
Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por La Ganga.							
Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por La Ganga.							
Yo recomendaría invertir en La Ganga							

MARCA2	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Yo invertiría en títulos financieros emitidos por Electrototal.							
Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por Electrototal.							
Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por Electrototal.							
Yo recomendaría invertir en Electrototal.							

MARCA3	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Yo invertiría en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil.							
Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil.							
Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil.							
Yo recomendaría invertir en Almacenes Quil.							

Considerando una escala del 1 al 7, donde 1 es "Para nada riesgosa" y 7 "Totalmente riesgosa", responda.

	1	2	3	4	5	6	7
¿Cuán riesgosa considera la opción de inversión de La Ganga?							
¿Cuán riesgosa considera la opción de inversión de Electrototal?							
¿Cuán riesgosa considera la opción de inversión de Almacenes Quil?							

Haga una lista de hasta cinco aspectos que haya tomado en consideración al manifestar su intención, recomendación y percepción de riesgo de los títulos financieros mostrados.

Ante un mismo nivel de riesgo, usted elegiría:

- a) El de mayor rentabilidad
- b) El de menor rentabilidad
- c) Cualquiera, la rentabilidad es irrelevante

Una calificación de riesgo AAA implica menos riesgo que una AA

- a) Verdadero
- b) Falso

Una calificación de riesgo AA implica menos riesgo que una BB

- a) Verdadero
- b) Falso

A mayor endeudamiento de una empresa (Pasivos/Activos), hay mayor riesgo para un accionista

- a) Verdadero
- b) Falso

Se esperan los siguientes rendimientos en una acción en los escenarios descritos a continuación

Estado de la Economía	Probabilidad	Rendimientos
Crisis	0,25	-10%
Normal	0,5	10%
Auge	0,25	20%

¿Cuál es el retorno esperado del título?

- a) 7,5%
- b) 6,67%
- c) 10,00%

La siguiente parte del cuestionario no será considerada para su calificación (nota) del taller. Sin embargo, se le solicita contestar con la mayor sinceridad porque sus respuestas son necesarias para una investigación que estamos realizando.

INVOLUCRAMIENTO

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Realizar una correcta evaluación de estos títulos financieros es muy importante para mí							
Cuando hacía la evaluación de estos títulos financieros, no consideré que fuera un gran problema si cometía un error.							
Cuando hacía la evaluación de estos títulos financieros, consideré poco probable que fuera a realizar una evaluación equivocada.							
Puedo decir que me parece interesante realizar evaluación de títulos financieros.							

CALIDAD PERCIBIDA

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Almacenes La Ganga ofrece electrodomésticos de muy buena calidad.							
Almacenes La Ganga ofrece electrodomésticos manteniendo una calidad consistente.							
Almacenes La Ganga ofrece electrodomésticos muy fiables.							
Almacenes La Ganga ofrece electrodomésticos con excelentes características.							

CONCIENCIA DE MARCA

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Estoy consciente de la marca La Ganga							
Cuando pienso en almacén de electrodomésticos, La Ganga es una de las marcas que se me viene a la mente.							
La Ganga es una marca de almacén de electrodomésticos con la que estoy muy familiarizado.							
Conozco cómo se ve la marca La Ganga							
Puedo reconocer la marca La Ganga entre otros almacenes de electrodomésticos competidores.							

LEALTAD DE MARCA

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Me considero leal a Almacenes La Ganga.							
La Ganga sería mi primera opción al momento de comprar un electrodoméstico.							
Yo no compraría en otros almacenes de electrodomésticos si Almacenes La Ganga está disponible.							

CAPITAL DE MARCA GLOBAL

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Tiene sentido comprar en Almacenes La Ganga en lugar de cualquier otro almacén de electrodomésticos.							
Aunque existieran otros almacenes de electrodomésticos tan buenos como La Ganga, yo preferiría comprar en La Ganga.							
Aun cuando otros locales de electrodomésticos me ofrezcan las mismas características de productos y servicio que me ofrece La Ganga, yo preferiría comprar en La Ganga.							
Aun cuando otro almacén de electrodomésticos no sea diferente a La Ganga en ningún sentido, yo preferiría comprar en La Ganga.							

ASOCIACIONES

	TD	ED	AD	I	AA	DA	TA
Algunas características de La Ganga se me vienen a la mente rápidamente							
Yo puedo rápidamente recordar el logotipo de La Ganga							
Tengo dificultad para imaginar a La Ganga en mi mente							

ANEXO 2: TÍTULOS FINANCIEROS

ANEXO 3: ESTADÍSTICAS UNIVARIADAS

INTENCIÓN DE INVERSIÓN EN LA GANGA

Tabla 14. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en La Ganga.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. típ.	Varianza
Intención de Invertir en La Ganga	107	3	21	1457	13,62	4,380	19,182
N válido (según lista)	107						

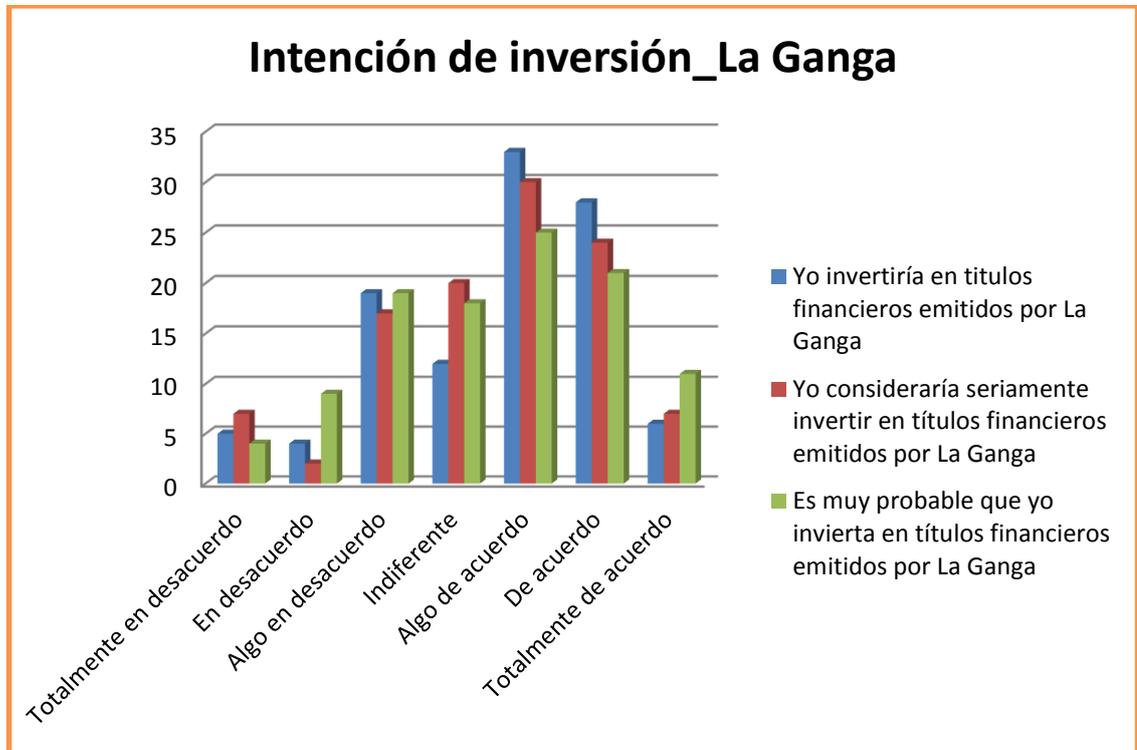
Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 15. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en La Ganga.

ESCALA	Yo invertiría en títulos financieros emitidos por La Ganga	Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por La Ganga	Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por La Ganga
Totalmente en desacuerdo	5	7	4
En desacuerdo	4	2	9
Algo en desacuerdo	19	17	19
Indiferente	12	20	18
Algo de acuerdo	33	30	25
De acuerdo	28	24	21
Totalmente de acuerdo	6	7	11
TOTAL	107	107	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 8. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en La Ganga.



Fuente: Elaborado por las autoras

INTENCIÓN DE INVERSIÓN EN ELECTROTOTAL

Tabla 16. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en Electrototal.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. típ.	Varianza
Intención de Invertir en Electrototal	107	3	21	1363	12,74	4,094	16,761
N válido (según lista)	107						

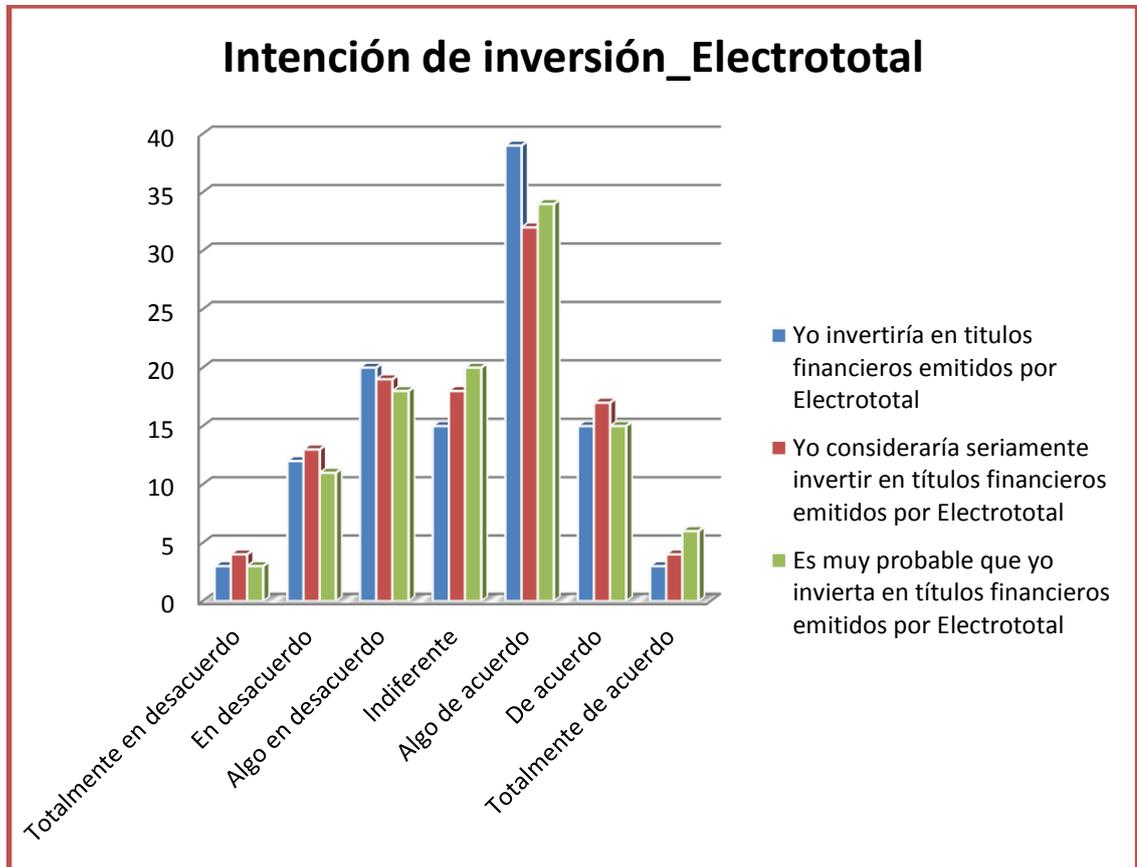
Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 17. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en Electrototal.

ESCALA	Yo invertiría en títulos financieros emitidos por Electrototal	Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por Electrototal	Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por Electrototal
Totalmente en desacuerdo	3	4	3
En desacuerdo	12	13	11
Algo en desacuerdo	20	19	18
Indiferente	15	18	20
Algo de acuerdo	39	32	34
De acuerdo	15	17	15
Totalmente de acuerdo	3	4	6
TOTAL	107	107	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 9. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en Electrototal.



Fuente: Elaborado por las autoras

INTENCIÓN DE INVERSIÓN EN ALMACENES QUIL

Tabla 18. Estadísticos descriptivos de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. típ.	Varianza
Intención de Invertir en Almacenes Quil	107	3	21	1677	15,67	4,371	19,109
N válido (según lista)	107						

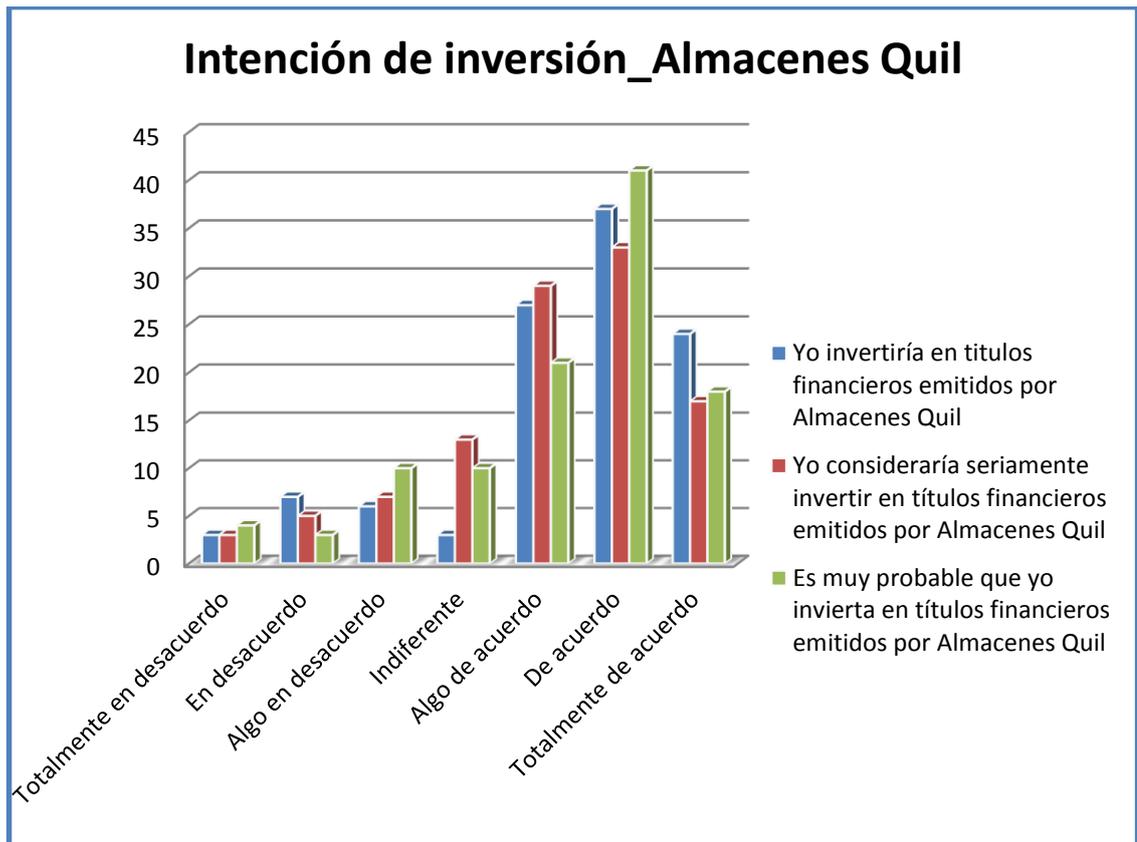
Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 19. Tabla de frecuencias de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.

ESCALA	Yo invertiría en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil	Yo consideraría seriamente invertir en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil	Es muy probable que yo invierta en títulos financieros emitidos por Almacenes Quil
Totalmente en desacuerdo	3	3	4
En desacuerdo	7	5	3
Algo en desacuerdo	6	7	10
Indiferente	3	13	10
Algo de acuerdo	27	29	21
De acuerdo	37	33	41
Totalmente de acuerdo	24	17	18
TOTAL	107	107	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 10. Gráfico de barras de la variable Intención de Inversión en Almacenes Quil.



Fuente: Elaborado por las autoras

CAPACIDAD COGNOSCITIVA

Tabla 20. Estadísticos descriptivos de la variable Capacidad Cognoscitiva.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. típ.	Varianza
Capacidad Cognoscitiva de los encuestados	107	1	5	455	4,25	,912	,832
N válido (según lista)	107						

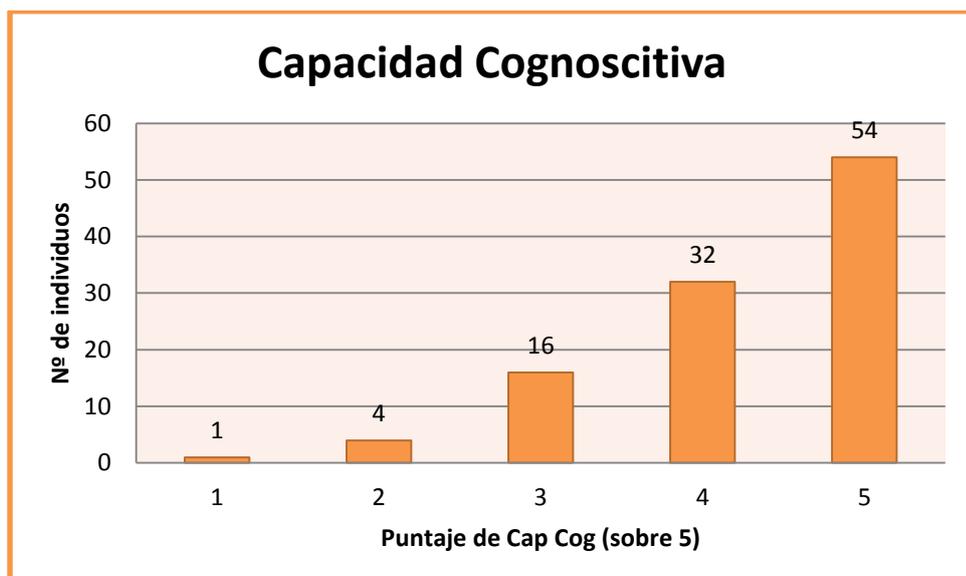
Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 21. Tabla de frecuencias de la variable Capacidad Cognoscitiva.

Puntaje	Nº casos
1	1
2	4
3	16
4	32
5	54
TOTAL	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 11. Gráfico de barras de la variable Capacidad Cognoscitiva.



Fuente: Elaborado por las autoras

INVOLUCRAMIENTO

Tabla 22. Estadísticos descriptivos de la variable Involucramiento.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. Típ.	Varianza
Nivel de involucramiento de los encuestados	107	8	27	2152	20,11	3,106	9,648
N válido (según lista)	107						

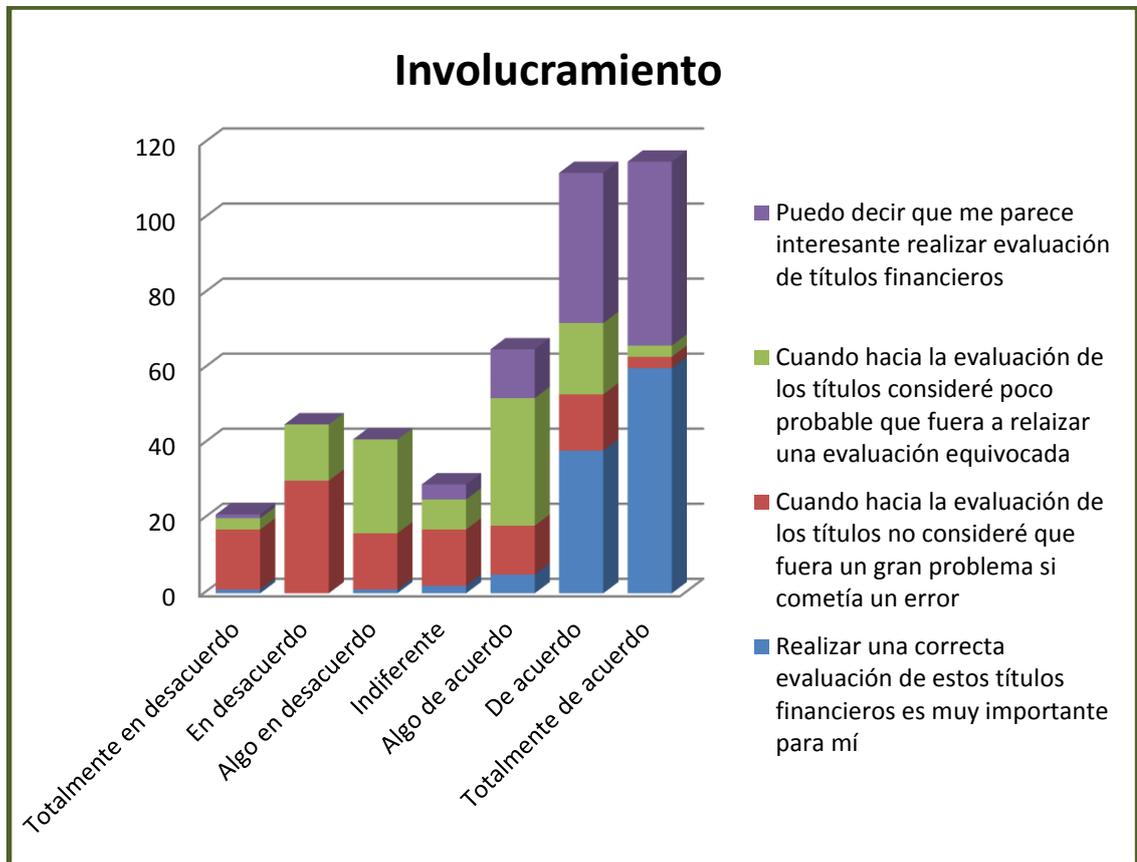
Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 23. Tabla de frecuencias de la variable Involucramiento.

Escala	Realizar una correcta evaluación de estos títulos financieros es muy importante para mí	Cuando hacia la evaluación de los títulos no consideré que fuera un gran problema si cometía un error	Cuando hacia la evaluación de los títulos consideré poco probable que fuera a realizar una evaluación equivocada	Puedo decir que me parece interesante realizar evaluación de títulos financieros
Totalmente en desacuerdo	1	16	3	1
En desacuerdo	0	30	15	0
Algo en desacuerdo	1	15	25	0
Indiferente	2	15	8	4
Algo de acuerdo	5	13	34	13
De acuerdo	38	15	19	40
Totalmente de acuerdo	60	3	3	49
TOTAL	107	107	107	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 12. Gráfico de barras de la variable Involucramiento.



Fuente: Elaborado por las autoras

CAPITAL DE MARCA FAMOSA

Tabla 24. Estadísticos descriptivos de la variable Capital de Marca Famosa.

	N	Mínimo	Máximo	Suma	Media	Desv. típ.	Varianza
Capital de marca_La Ganga	107	46	133	9093	84,98	17,506	306,452
N válido (según lista)	107						

Fuente: Elaborado por las autoras

Tabla 25. Tabla de frecuencias de la variable Capital de Marca Famosa.

ESCALA	Escala2	Frecuencia
Totalmente en desacuerdo	19	0
En desacuerdo	38	0
Algo en desacuerdo	57	6
Indiferente	76	26
Algo de acuerdo	95	48
De acuerdo	114	20
Totalmente de acuerdo	133	7
	y mayor...	0
	TOTAL	107

Fuente: Elaborado por las autoras

Figura 13. Histograma de la variable Capital de Marca Famosa.



Fuente: Elaborado por las autoras