



ESCUELA DE NEGOCIOS

MBA

PLAN DE MEJORAMIENTO DE METROVALORES CASA DE  
VALORES S.A. A TRAVÉS DE LA NEGOCIACIÓN DE BONOS DE  
JUBILACIÓN DE MAESTROS FISCALES

Profesora Guía  
Wendy Anzules, PHD

Autor  
Ulises David Alvear Camacho

Año  
2021

## RESUMEN

El presente trabajo consiste en un proyecto para incrementar la participación de mercado de Metrovalores Casa de Valores S.A., con un enfoque en la negociación de bonos del estado entregados a jubilados del magisterio, posicionándose como un referente de asesoría en el mercado de bonos del estado. Anualmente se asignan bonos a más de 4 mil profesores jubilados y se negocian más de USD 200 millones en bonos de este tipo.

Para esto se realizó un análisis de la industria (PESTEL), junto con un estudio de las cinco fuerzas de Porter y de los factores externos e internos de la empresa. Se concluye que Metrovalores posee importantes oportunidades y fortalezas que se pueden aprovechar para desarrollar un plan de negocios exitoso. Adicionalmente, el estudio de mercado realizado a 94 profesores jubilados ratificó el buen posicionamiento de la casa de valores en este mercado y su potencial de crecimiento al implementar las acciones planificadas.

Tras el análisis de la estrategia de los principales competidores de la empresa y la aplicación tácticas de penetración en el mercado, el plan busca promover el crecimiento en este mercado con acercamiento directo a los clientes. Los mecanismos elegidos son reiniciar las visitas a clientes en provincias, gestiones limitadas por la pandemia, realizar eventos y webinars apoyados por un plan de marketing específico para fortalecer la presencia de la marca en los lugares donde existen potenciales clientes. Las proyecciones financieras demuestran que una inversión adicional en este segmento de mercado incrementa la rentabilidad de la empresa.

## **ABSTRACT**

This work consists of a project to increase the market share of Metrovalores Casa de Valores S.A. with a focus on the negotiation of government bonds given to retired teachers, positioning itself as a benchmark of advice in the government bond market. Annually bonds are assigned to more than 4 thousand retired teachers and more than USD 200 million in bonds of this type are traded.

For this purpose, an analysis of the industry (PESTEL) was carried out, together with a study of Porter's five forces and the external and internal factors of the company. It is concluded that Metrovalores has important opportunities and strengths that can be used to develop a successful business plan. Additionally, the market study carried out on 94 retired teachers confirmed the good positioning of the brokerage firm in this market and its growth potential by implementing the planned actions.

After analyzing the strategy of the company's main competitors and applying market penetration tactics, the plan seeks to generate growth in this market by increasing promotion with a direct approach to customers. The mechanisms chosen are to resume visits to customers in other provinces, efforts previously limited by the pandemic, to hold events and webinars supported by a specific marketing plan to strengthen the presence of the brand in places where there are potential clients. Financial projections show that additional investments in this market segment would increase the profitability of the company.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

1. CAPÍTULO I: Identificación del Objeto de Estudio, Planteamiento del Problema .....	1
1.1 Antecedentes del Estudio .....	1
1.2 Planteamiento del Problema.....	1
1.3 Preguntas de Investigación .....	2
1.4 Objetivo General.....	2
1.5 Objetivos Específicos .....	3
1.6 Pertinencia .....	3
2 CAPÍTULO II: Revisión de la Literatura .....	4
2.1 Literatura relevante existente en planes de negocios relacionados al tema de estudio .....	4
2.2 ¿Qué ha sucedido con esos planes de negocios? ¿Se han implementado? ¿Cuál ha sido el resultado de esas implementaciones?.....	6
2.3 Impacto de propuestas de negocios implementados en los temas específicos de la propuesta. ....	7
2.3.1 Metrovalores Casa de Valores S.A. ....	7
2.3.2 Ranking de las Casas de Valores Segmento Bonos de Jubilación: ...	9
2.4 Marco Conceptual: Modelo de la Investigación.....	10
2.5 Identificar la Propuesta y Justificación de Alternativas de Solución. ....	11
2.5.1 Matriz de Evaluación de Soluciones.....	11

<b>3. CAPÍTULO III: Justificación y Aplicación de la Metodología</b>	
– <b>Análisis de la Industria</b> .....	<b>12</b>
<b>3.1 Análisis del Entorno</b> .....	<b>12</b>
3.1.1 Análisis PESTEL. Análisis e Interpretación de los Resultados.....	13
3.1.2 Análisis Utilizando el Modelo de las Cinco Fuerzas De Porter .....	15
3.1.3 MATRIZ EFE. Análisis, Resultados e Interpretación de Resultados	17
3.1.4 Conclusiones del Análisis del Entorno externo .....	19
3.1.5 Análisis del Entorno Interno de la Empresa .....	19
3.1.6 MATRIZ EFI. Elaboración, Resultados, Análisis e Interpretación ....	20
3.1.7 Conclusiones del Análisis Externo e Interno .....	21
<b>3.2 Metodología</b> .....	<b>21</b>
3.2.1 Planificación de la Metodología: Diseño de la investigación. ....	21
3.2.2 Preguntas de Investigación .....	22
3.2.3 Fuentes de Datos a Utilizar en el Estudio. ....	22
3.2.4 Diseño Muestral .....	23
3.2.5 Plan e Instrumentos de Recolección de Datos.....	23
<b>4. CAPÍTULO IV: Resultados del Estudio de Mercado</b> .....	<b>25</b>
<b>4.1 Estudio Cuantitativo</b> .....	<b>25</b>
4.1.1 Aplicación del Instrumento de Recolección de Datos Cuantitativos. 25	
4.1.2 Resultados Obtenidos Mediante Recolección de Datos Cuantitativos.	
.....	26
4.1.3 Resumen del Análisis de Resultados de los Datos Cuantitativos ....	26
<b>4.2 Conclusiones del Capítulo</b> .....	<b>29</b>
4.2.1 Posicionamiento de la Empresa.....	29
4.2.2 Estrategia de Marketing .....	30

<b>5. CAPÍTULO V: Análisis del Sistema Funcional del Negocio Actual .....</b>	<b>31</b>
<b>5.1 Mercado y Estrategias .....</b>	<b>31</b>
5.1.1 Naturaleza, Filosofía del Negocio y Estilo Corporativo.....	31
5.1.2 Tipo de Empresa, Estado Legal .....	31
5.1.3 Estructura organizacional existente.....	32
5.1.4 Ventaja Competitiva .....	33
<b>5.2 Funcionamiento de las Estrategias de Mercadeo .....</b>	<b>33</b>
5.2.1 Mercadeo .....	33
5.2.2 Productos o Servicios de Metrovalores .....	34
<b>5.3 Funcionamiento de las Estrategias de Distribución.....</b>	<b>35</b>
5.3.1 Alternativas de Penetración .....	35
5.3.2 Alternativas de Comercialización .....	35
5.3.3 Estrategias de Precios .....	35
5.3.4 Estrategias de Promoción y Comunicación .....	36
<b>5.4 Funcionamiento de la Estrategia Operativa .....</b>	<b>37</b>
5.4.1 Descripción del Proceso.....	37
5.4.2 Capacidad Instalada:.....	37
5.4.3 Producción .....	38
<b>5.5 Situación Financiera Actual .....</b>	<b>38</b>
<b>5.6 Definición de la Estrategia Específica.....</b>	<b>39</b>
5.6.1 Diseñar las Características del Producto .....	40
<b>5.7 Conclusiones del Capítulo .....</b>	<b>41</b>
<b>6. CAPÍTULO VI: Propuesta de Mejora .....</b>	<b>42</b>
<b>6.1 Supuestos para la Elaboración de la Propuesta .....</b>	<b>42</b>

6.2	Objetivos de Crecimiento de la Propuesta .....	42
6.3	Diseño y Desarrollo de la Mejora .....	43
6.4	Flujo de Procesos con las Mejoras Realizadas.....	44
6.5	Funcionamiento del Plan y su Impacto en el Negocio.....	45
6.6	Análisis Financieros con la Ejecución del Proyecto .....	46
6.7	Conclusiones del Capítulo .....	47
7.	CAPÍTULO VII: Conclusiones Generales y Recomendaciones .....	48
7.1	Conclusiones .....	48
7.2.	Recomendaciones Generales.....	50
	REFERENCIAS .....	52
	ANEXOS .....	56

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Montos de Bonos Negociados en las Bolsas de Valores en Ecuador, 2020 .....	3
Tabla 2. Ranking de Casas de Valores por volumen negociado (enero-diciembre 2020) .....	8
Tabla 3. Montos de bonos de jubilación negociados por las Casas de Valores (enero-diciembre 2020).....	10
Tabla 4. Matriz de evaluación de soluciones proyecto Negociación Bonos de Jubilación.....	12
Tabla 5. Matriz EFE.....	17
Tabla 6. Matriz EFI.....	20
Tabla 7. Análisis de clientes.....	26
Tabla 8. Análisis estrategia de marketing.....	29
Tabla 9. Accionistas de Metrovalores.....	32
Tabla 10. Estrategias de mercadeo.....	33
Tabla 11. Oferta de Servicios de Metrovalores.....	34
Tabla 12. Presupuesto de marketing y promoción 2020.....	36
Tabla 13. Operaciones de Metrovalores.....	38
Tabla 14. Resumen estados financieros.....	39
Tabla 15. Indicadores financieros.....	39
Tabla 16. Resumen presupuesto de marketing 2020 – 2021.....	45
Tabla 17. Proyección Financiera Metrovalores.....	47



## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Total Negociado de Bonos de Jubilados a nivel nacional por las Casas de Valores, año 2020.....	9
Figura 2: Modelo de investigación – Bonos de jubilación .....	10
Figura 3: Matriz BCG.....	40

## **1. CAPÍTULO I: Identificación del Objeto de Estudio, Planteamiento del Problema**

### **1.1 Antecedentes del Estudio**

Metrovalores es una casa de valores con más de 27 años en el mercado ecuatoriano, misma que en el año 2010 adoptó la denominación de Metrovalores Casa de Valores S.A. Los Bonos del Estado son títulos valor emitidos en el Ecuador por el Ministerio de Finanzas. Desde hace varios años, los bonos se negocian en formato desmaterializado y se compensan a través del Banco Central del Ecuador, entidad que mantiene el registro electrónico. El gobierno ecuatoriano ha emitido bonos del estado para pago de jubilación de los servidores públicos del área de educación y otros. La entrega de estos títulos constituye una bonificación adicional por retiro voluntario para acogerse a la jubilación, que es diferente a la jubilación patronal o a la jubilación a la que puede acceder un trabajador en el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

### **1.2 Planteamiento del Problema**

El tesoro del gobierno ecuatoriano atraviesa por importantes limitaciones de flujo de efectivo para afrontar sus obligaciones. Por este motivo se ha implementado desde hace algunos años el mecanismo de pago mediante la entrega de bonos del estado. Un profesor jubilado espera alrededor de dos años para terminar su trámite de dación en pago para recibir su bono y tres años hasta poder recibir y negociar su bono, situación que genera mucha preocupación y ansiedad en los profesores jubilados, quienes piensan que podrían perder su beneficio debido a cambios de políticas públicas del gobierno. La negociación de bonos de jubilación requiere de una inversión importante para las casas de valores, razón por la cual varias empresas han ingresado en este mercado, debido al potencial de generación de comisiones. Adicionalmente permite atender y apoyar a un grupo social importante para el país, y mediante esta gestión se soluciona un problema social y económico que genera tensiones a nivel social y político.

### **1.3 Preguntas de Investigación**

Con estos antecedentes se plantean las siguientes preguntas de investigación:

#### **Pregunta General:**

¿Seguirán siendo los bonos del estado instrumentos de financiación a los que el gobierno recurre por la falta de liquidez y que resulte como una solución para el pago de los beneficios de jubilación a los maestros jubilados?

#### **Preguntas secundarias:**

- ¿La negociación de los bonos del estado es una alternativa que permite aliviar la preocupación de los maestros jubilados, al no tener el estado ecuatoriano la liquidez suficiente para pagar los incentivos de jubilación?
- ¿Las casas de valores del Ecuador han diseñado productos especializados para la negociación de bonos que cumplan el objetivo primordial de aliviar la preocupación de los maestros?
- ¿Cuáles son los principales retos que enfrentan las casas de valores en la negociación de los bonos de jubilación?

### **1.4 Objetivo General**

En la actualidad Metrovalores ocupa el tercer puesto en el ranking de casas de valores que negocian bonos de jubilación. El objetivo de Metrovalores es incrementar su participación de mercado para alcanzar el segundo puesto en el ranking en el año 2021, es decir superar el 15% de participación de mercado. Este crecimiento significaría superar los USD 30 millones negociados en este período, es decir crecer en USD 6 millones o 25% frente al 2020.

### 1.5 Objetivos Específicos

Con la finalidad de alcanzar el objetivo general la empresa se plantea cumplir con estos objetivos específicos:

- a) Posicionar la imagen de Metrovalores como una marca referente y conocedora del tema de negociación de bonos del estado (radio, redes sociales y prensa).
- b) Analizar la estrategia de negocio de las 2 empresas líderes en el mercado: Merchant (#2 en el ranking) y Santa Fe (#1 en el ranking).
- c) Conseguir al menos 120 bonos (\$6.000.000) más en el 2021
- d) Realizar eventos y *webinars* que mantengan a los tenedores de bonos informados y de esta forma estar en el *top of mind*.
- e) Promover la comunicación boca a boca ya que genera confianza entre el profesor y el asesor, para que un cliente refiera clientes de su círculo.

### 1.6 Pertinencia

De acuerdo con las estadísticas de la Bolsa de Valores de Quito, entre enero y diciembre de 2020, se han negociado en el mercado local bonos por USD 832 millones. De ese monto, USD 612 millones corresponden a negociación de bonos usados para pago a proveedores del estado y el saldo, es decir USD 220 millones en bonos de jubilados a unos 4.150 profesores jubilados.

Tabla 1.  
Montos de Bonos Negociados en las Bolsas de Valores en Ecuador, 2020

TIPO DE BONOS	TOTAL (USD)
<b>JUBILADOS</b>	220.214.054
<b>PROVEEDORES</b>	612.223.000
<b>TOTAL</b>	<b>832.437.054</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Visto este escenario se considera que existe un plazo de al menos los próximos cinco años en los que se entregarán bonos a profesores jubilados, quienes

deberán acudir a una casa de valores para negociarlos. Sin embargo, también se considera que el volumen del negocio potencial irá decreciendo en este tiempo ya que el gobierno de a poco se irá igualando en el pago de este beneficio.

## **2 CAPÍTULO II: Revisión de la Literatura**

### **2.1 Literatura relevante existente en planes de negocios relacionados al tema de estudio**

Para tener una base más clara y sólida sobre el concepto de bonos, Moreno (2014), presenta un artículo donde profundiza el marco conceptual de los bonos, los tipos, el rendimiento que se puede obtener en relación con el precio, el momento ideal para invertir y la tasa de retorno, las ventajas y los riesgos que implican tanto para las empresas privadas como estatales; conceptos que permitirán dominar más el tema y tener una visión despejada a la hora de negociar en el mercado específico de jubilados. En la negociación de bonos de maestros fiscales es necesario conocer el comportamiento de los jubilados y algunas variables relacionadas al ingreso económico junto a factores del hogar para determinar la probabilidad de venta de los bonos del Estado; partiendo de la investigación cuantitativa realizada por Vásquez (2016), quien a través de 2000 encuestas, presenta como resultado que el 90,45% de los maestros jubilados son propensos a negociar sus bonos y el restante 9,55% prefiere no negociar y esperar el cobro de un interés mensual.

Es importante tener una perspectiva global sobre el comportamiento y aspiraciones que deben ser cubiertas en aspectos económicos y de bienestar como impacto resultante de la jubilación. En el libro de González y Medina (2013), mencionan datos que corresponden a regulaciones de diferentes entidades como la ONU, artículos científicos de psicología sobre el

comportamiento humano, el envejecimiento y la sociedad, los fondos de pensiones y la perspectiva sobre calidad de vida y finalmente artículos gubernamentales de diferentes países como Estados Unidos, España, Chile, Perú y México. Estos datos nos ponen en contexto sobre situaciones adversas y en las que Metrovalores podría apoyar con asesorías económicas y/o sociales.

En el proceso de negociación se debe tomar en consideración la estructura legal de la Constitución de la República del Ecuador y los diferentes acuerdos ministeriales donde se establecen los derechos que tienen los trabajadores y las opciones y beneficios de la jubilación, mismos que estarán relacionados con el SBU (salario básico unificado), para lo cual se establecen los presupuestos mediante las partidas presupuestarias correspondientes según la disponibilidad fiscal, aunque también se puede pagar este beneficio con bonos estatales; información que se encuentra estipulada en el Acuerdo del Ministerio de Educación 2016 – 00033 - A y el Acuerdo Ministerial MDT 2016 - 100 del Ministerio de Educación.

La jubilación es una etapa importante en la vida de las personas y significa una transición entre la vida laboral que ha tenido toda la concentración del trabajador durante 20 o 25 años, hacia una etapa enfocada en la vida personal y la salud. Uno de los principales problemas respecto a la compensación jubilar es la falta de información que brinda el Ministerio de Educación a los docentes sobre este proceso. De acuerdo con una investigación realizada por Mejía Quiroga (2020), en la que participaron alrededor de 6000 docentes de la provincia de Tungurahua, se encontró entre los hallazgos más significativos la disconformidad debido a que, no se ha realizado capacitaciones sobre este tema, considerando incluso que sus derechos están siendo vulnerados, ya que no reciben su compensación en efectivo.

En el país no muchas personas reconocen el mercado de valores como una opción para invertir, es por esto la confusión que se genera alrededor de los bonos de jubilación. Pese a que el estudio se realizó únicamente en la provincia de Tungurahua, nos podría dar claras señales del sentir de los jubilados en un sentido más amplio; una de las recomendaciones principales que nos brinda el autor, es generar talleres informativos para las personas que están cerca de los 60 años con la finalidad de que tengan un abanico más extenso para tomar decisiones. Por otro lado, sería útil realizar capacitaciones también a los trabajadores o profesores que han optado por la jubilación voluntaria, de tal manera que puedan conocer cuál es el proceso de cobro de los bonos.

## **2.2 ¿Qué ha sucedido con esos planes de negocios? ¿Se han implementado? ¿Cuál ha sido el resultado de esas implementaciones?**

El proyecto que se analiza se lleva a cabo mediante la participación de los intermediarios de valores, autorizados por la ley, que son las casas de valores. En el Ecuador operan 33 casas de valores, sin embargo, no todas participan en el segmento de bonos de jubilación del magisterio. Las casas de valores son empresas con objeto social específico que surgieron a partir de 1993 con la expedición de la Ley del Mercado de Valores. Una casa de valores es un tipo de compañía autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que está facultada para realizar funciones de intermediación de valores en la bolsa de valores local y con la característica especial de tener objeto social que únicamente le permite realizar las actividades que constan en la ley (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2006).

Según la Ley de Mercado de Valores y la codificación de resoluciones aplicables, para constituir una casa de valores se debe aportar un capital mínimo de USD 250.000, valor que debe estar registrado en acciones nominativas. Adicionalmente, para obtener su autorización de funcionamiento deberá cumplir con todos los requerimientos que la Codificación de Resoluciones de la Junta de

Regulación de Política Monetaria y Financiera dicta para estos casos. Según consta en los instructivos de la Superintendencia de Compañías y de las Bolsas de Valores, las casas de valores negocian en el mercado de valores a través de sus Operadores de Valores, quienes tienen la obligación de inscribirse en el Catastro Público del Mercado de Valores. La casa de valores responde por las actuaciones de los operadores de valores que realizan transacciones bajo su auspicio. También es importante mencionar que las casas de valores tienen la responsabilidad fiduciaria de verificar la idoneidad de fondo y forma de los títulos que negocian; sin embargo, no tienen responsabilidad respecto a la capacidad de pago o variación de precio de estos (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2006)

Las casas de valores en Ecuador cuentan, de acuerdo con la ley, con las siguientes facultades:

- Realizar transacciones en la bolsa, siguiendo las instrucciones de sus clientes
- Administrar portafolios de inversión, siguiendo las instrucciones de sus clientes y considerando el perfil de riesgo del inversionista.
- Comprar y vender valores de propiedad de la casa de valores.
- Dar asesoría y proveer de información correspondiente al mercado de valores, gestionar alternativas de financiamiento para entidades públicas o privadas.

## **2.3 Impacto de propuestas de negocios implementados en los temas específicos de la propuesta.**

### **2.3.1 Metrovalores Casa de Valores S.A.**

Metrovalores es una casa de valores con más de 27 años en el mercado de valores ecuatoriano. La empresa se constituyó en julio del año 1994 como Capital Connection Casa de Valores y fue admitida para operar en la Bolsa de Valores de Quito. En 1995, se transformó en Stanford Group Casa de Valores y



finalmente, en el año 2010 cambió su nombre a Metrovalores Casa de Valores S.A. (Metrovalores Casa de Valores S.A., 2020). En el año 1998, Metrovalores adquirió una cuota de membresía de la Bolsa de Valores de Guayaquil, lo que le permitió ampliar su campo de acción y operar a nivel nacional. Las cuotas de membresía de las Bolsas de Valores de Guayaquil y de Quito se convirtieron en 2016 en acciones de dichas bolsas, y se inscribieron en el Mercado de Valores, donde ahora se negocian y tienen una liquidez importante.

Tabla 2.  
Ranking de Casas de Valores por volumen negociado (enero-diciembre 2020)

RANKING DE CASAS DE VALORES - AÑO 2020					
No.	Nombre	Sede	Volumen Efectivo	% Particip.	No. transacciones
1	Picaval	UIO	\$3.457.025.072	23,4%	2.504
2	Valpacífico	GYE	\$2.712.573.834	18,3%	686
3	Silvercross	GYE	\$1.924.729.859	13,0%	6.003
4	Atlántida	UIO	\$721.901.781	4,9%	2.177
5	Mercapital	UIO	\$657.046.565	4,4%	3.479
6	Plusbursátil	GYE	\$586.042.278	4,0%	5.931
7	Ecuabursátil	UIO	\$519.486.426	3,5%	1.550
<b>8</b>	<b>METROVALORES</b>	UIO	<b>\$488.039.194</b>	<b>3,3%</b>	<b>2.993</b>
9	Masvalores	GYE	\$450.527.982	3,0%	396
10	Activa	GYE	\$401.657.228	2,7%	908
11	Asesoval	GYE	\$391.193.970	2,6%	658
12	Plusvalores	UIO	\$336.848.266	2,3%	2.257
13	Otras 22 casas de valores		\$2.139.413.808	14,5%	20.111
			<b>\$14.786.486.263</b>	<b>100%</b>	<b>47.149</b>

Fuente: Bolsa de Valores Quito

De acuerdo con las estadísticas de la Bolsa de Valores de Quito (2020), al 31 de diciembre de 2020, Metrovalores se ubica en el 6to puesto en el ranking nacional calculado por valor anualizado y en el 8vo por valor efectivo. El valor efectivo considera la suma de todas las negociaciones realizadas por la casa de valores durante un año; mientras que el valor anualizado extrae las negociaciones con plazo menor a un año, las pondera por su plazo y luego las suma a las negociaciones de acciones o de largo plazo (mayor de un año). Con este volumen negociado, Metrovalores alcanza un 3,3% en participación de mercado a nivel nacional. Las tres casas de valores más grandes cubren un 54,7% del mercado, luego existen tres casas de valores con valores entre 4% y 5% que son

la competencia directa de Metrovalores. Finalmente, existen 6 casas de valores con un volumen de negocios de entre 2% y 3%.

Durante el año 2020, el 33% del volumen negociado por Metrovalores correspondió a bonos del estado, pero casi el 70% de los ingresos de corretaje provinieron de negocios con títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas. En general, los ingresos provienen en un 57% de instituciones financieras, cooperativas, aseguradoras, administradoras de fondos y empresas en general; a su vez un 43% de los ingresos se genera con personas naturales.

### 2.3.2 Ranking de las Casas de Valores Segmento Bonos de Jubilación:

En la figura 1, se muestra el volumen de bonos del estado negociado por casas de valores; se observa a Metrovalores con un 11% de participación del mercado, similar a la participación de Banrío, por detrás de la empresa Santa Fe, quien tiene una participación del 31%, y Merchant que tiene el 13% de participación. Le siguen Plusvalores (7%), y Vector (5%). Entre estas seis casas de valores se maneja casi el 80% de este mercado.

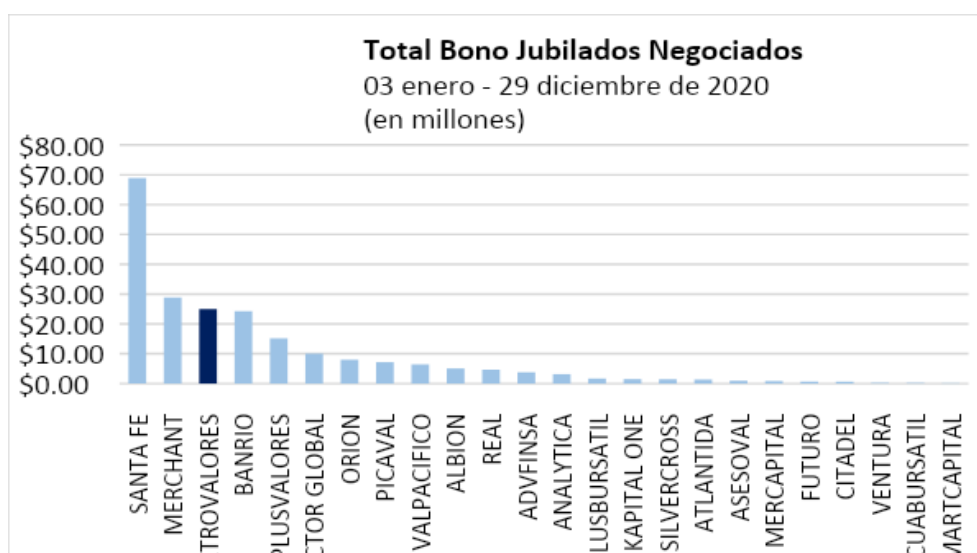


Figura 1: Total Negociado de Bonos de Jubilados a nivel nacional por Casas de Valores, año 2020.

Fuente: SEB, Bolsas de Valores

En el segmento de negociación de bonos de jubilados, tal como se puede observar en la tabla 3, la empresa líder en el mercado es Santa Fe Casa de Valores. Desde el inicio del pago de jubilaciones con bonos del estado, esta casa de valores se orientó a captar este segmento de clientes. Por su parte, la casa de valores Merchant tuvo un ingreso tardío a este mercado, pero su estrategia de crecimiento ha sido exitosa.

Tabla 3.

Montos negociados en Bonos de Jubilación de las Casas de Valores (enero-diciembre 2020)

No.	Casa de Valores	Total Negociado	Participación	No. Operaciones
1	SANTA FE	\$ 68,916,084.14	31%	1336
2	MERCHANT	\$ 28,861,606.50	13%	706
3	METROVALORES	\$ 24,980,191.37	11%	495
4	BANRIO	\$ 24,268,923.26	11%	593
5	PLUSVALORES	\$ 15,161,259.99	7%	305
6	VECTOR GLOBAL	\$ 10,043,413.83	5%	186
7	ORION	\$ 8,003,897.50	4%	163
8	PICAVAL	\$ 7,180,395.20	3%	63
9	VALPACIFICO	\$ 6,428,051.71	3%	131
10	ALBION	\$ 5,075,549.50	2%	101
11	OTRAS CASAS	\$ 21,294,681.25	10%	416
<b>Total General</b>		<b>\$220,214,054.25</b>	<b>100%</b>	<b>4495</b>

Fuente: Bolsa de Valores Quito Guayaquil

## 2.4 Marco Conceptual: Modelo de la Investigación



Figura 2: Modelo de investigación – Bonos de jubilación. Nota: Elaboración propia

## **2.5 Identificar la Propuesta y Justificación de Alternativas de Solución.**

### **Criterios de las soluciones:**

Criterio 1: Volumen negociado

Criterio 2: Participación de mercado

Criterio 3: Satisfacción de los clientes

Criterio 4: Costo de inversión

Criterio 5: Posicionar la imagen de Metrovalores

### **Soluciones del problema**

- Solución A: Mantener la participación en la negociación de títulos valores, corretaje de valores, administración de portafolios, finanzas corporativas y, adicionalmente los bonos de jubilados.
- Solución B: Conservar todas las transacciones que actualmente se encarga Metrovalores (incluido la negociación de bonos de jubilados) y realizar fuertes inversiones en mercadeo y publicidad.
- Solución C: Conservar todas las transacciones que actualmente se encarga Metrovalores (incluida la negociación de bonos de jubilados) y acompañar a los profesores jubilados con asistencia más profunda, no solo de atención como cliente sino de apoyo en otros términos de carácter social.

### **2.5.1 Matriz de Evaluación de Soluciones**

En la tabla 4, se agrupan los criterios en una escala del 1 al 5, donde 1 es poco favorable y 5 es muy favorable.

Tabla 4.

*Matriz de evaluación de soluciones proyecto Negociación Bonos de Jubilación*

Solución al problema	Criterio 1	Criterio 2	Criterio 3	Criterio 4	Criterio 5	TOTAL
	Volumen Negociado	Participación de Mercado	Satisfacción de Clientes	Costo de Inversión	Posicionar Imagen MV	
<b>A: Mantener Estructura</b>	3	4	4	3	4	18
<b>B: Invertir en Mercadeo</b>	4	5	4	5	5	23
<b>C: Acompañamiento social</b>	4	4	4	3	5	20

Nota: Elaboración Propia

Podemos observar que la solución más favorable es la opción B, que corresponde a: Conservar todas las transacciones que actualmente se encarga Metrovalores (incluida la negociación de bonos de jubilados) y realizar fuertes esfuerzos de publicidad; si bien el costo de inversión es alto, los beneficios que se obtendrán serán mayores como: obtener satisfacción de los clientes, reposicionar la imagen e incrementar la participación de mercado, que es uno de los objetivos principales.

### **3. CAPÍTULO III: Justificación y Aplicación de la Metodología – Análisis de la Industria**

#### **3.1 Análisis del Entorno**

Las actividades de las casas de valores en el Ecuador se engloban bajo el siguiente código CIIU K6612.02.01: Operaciones en los mercados financieros por cuenta ajena (por ejemplo, correduría de bolsa) y actividades conexas. Incluye corretaje de contratos de productos básicos y corretaje de valores.

### 3.1.1 Análisis PESTEL. Análisis e Interpretación de los Resultados

**Político:** El gobierno anterior trató de cumplir con una deuda heredada de la administración previa. Al 13 de agosto de 2019, pudo pagar cerca de USD 720 millones de un monto total de USD 1.200 millones que correspondía a 23 mil jubilados; al devenir el cambio de gobierno esto generó incertidumbre en el país (Secretaría General de Comunicación, 2019). La Ley Orgánica de Servicio Público permite que los trabajadores que opten por la jubilación puedan ser beneficiarios de la entrega de un bono por hasta un máximo de 150 salarios mínimos vitales, lo que equivale a un promedio de USD 53.100 (Asamblea Nacional, 2016). Se espera que el actual gobierno mantenga el pago de jubilación con bonos, que es un mecanismo alterno e innovador, ya que no hay presupuesto o liquidez para pagos en efectivo. El nuevo gobierno debería ofrecer garantías e incentivos para que existan más compradores de bonos de forma que se creen oportunidades de negocio para los inversionistas que participen en la bolsa de valores.

**Económico:** En 2020, hubo un déficit de 5 mil millones de dólares en las arcas del estado, según el ministro de Economía Mauricio Pozo (2021). El gobierno debió buscar financiamiento por cerca de USD 4 mil millones, lo que se planeó cumplir con el acuerdo alcanzado con el Fondo Monetario Internacional (Secretaría General de Comunicación, 2019). La renegociación de la deuda externa realizada en julio de 2020 generó un ambiente favorable para Ecuador en los mercados financieros, pues al conseguir mayor plazo, menor tasa de interés y años de gracia, los tenedores de deuda mejoraron su confianza en los bonos ecuatorianos. La forma de manejar la renegociación de la deuda dio credibilidad a la deuda pública del Ecuador, mejorando la posibilidad de negociar bonos de deuda interna (Presidencia de la República del Ecuador, 2020).

Desde el año 2019, el país enfrenta un estancamiento económico. Si a esto se suma la pandemia del COVID-19, la cual ha provocado a un nivel de

decrecimiento económico del 7,8% en 2020 según el Banco Central del Ecuador (2021), la recuperación con el nuevo gobierno se estima será lenta, con tasas de crecimiento de entre 3 y 5% anual (Banco Central del Ecuador, 2020).

**Social:** Según el escalafón del magisterio nacional, los profesores que trabajan en el sector público son categorizados en 10 niveles, en función de varios requisitos que son: nivel de educación, años de servicio, procesos de evaluación internos, etc. (Ley Orgánica de Educación Intercultural, 2011). Los salarios de un profesor oscilan entre \$800 y \$1600 (Ecuador en Línea, 2018). Los maestros pueden acceder a la jubilación voluntaria a partir de los 60 años (Ministerio de Educación, 2016). La educación financiera se refiere a la capacidad y al conocimiento que tienen las personas en elegir los instrumentos financieros que más se adapten a su momento económico. Según el Gobierno Nacional (2019), el pago en bono constituye uno de los instrumentos más seguros de inversión, con tasas de interés que oscilan entre 3,25% y 6,50% y con plazos de 1 a 10 años. Sin embargo, el desconocimiento y la falta de educación financiera de los beneficiarios hace que no quieran participar en este tipo de programas.

**Tecnológico:** Tradicionalmente los títulos y bonos se emitían mediante un documento físico al portador impreso en papel de seguridad, mientras que en la actualidad los bonos se emiten de manera desmaterializada a través del Depósito Centralizado de Valores del BCE (Banco Central del Ecuador, 2019). Las Casas de Valores promocionaban sus servicios entregando *flyers* impresos a los profesores. En la actualidad usan varias técnicas de difusión del marketing como: radio, prensa, *merchandising*, plataformas digitales (SEO, SOM, móviles, APP), relaciones públicas. El uso de medios digitales facilita la difusión masiva de información. La innovación tecnológica permite el manejo de sistemas transaccionales electrónicos y permite también el manejo eficiente de información de los clientes de las Casas de Valores.

**Ecológico:** Existe una tendencia a que las transacciones dejen de sustentarse en documentos físicos y se prefiera el uso de medios electrónicos para realizar transacciones financieras. La crisis del COVID-19 ha acelerado este proceso a nivel global, sin embargo, en Ecuador aún muy pocas transacciones se realizan de manera electrónica. Lastimosamente las normas ecuatorianas aún requieren de firmas en contratos y documentos como soporte de éstas. Se ha contabilizado que una transacción en bolsa requiere que el cliente firme entre 10 y 14 documentos, por lo que no se puede pasar totalmente a medios electrónicos, lo que sería deseable para reducir el consumo de papel y energía.

**Legal:** El mercado de valores está regulado por la Ley de Mercado de Valores que consta en el código monetario. Las casas de valores están supervisadas por la Superintendencia de Compañías en su Intendencia de Mercado de Valores. El mercado de valores es un sector altamente regulado, debajo de la ley existe la codificación de resoluciones de la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera (Ley de Mercado de Valores, 2006).

### **3.1.2 Análisis Utilizando el Modelo de las Cinco Fuerzas De Porter**

**Amenaza nuevos competidores:** Las barreras de entrada y de salida existentes para competir en el mercado, determinan existe una amenaza media para el sector, debido a la necesidad de un capital mínimo de USD 250.000 y la necesidad de mantener economías de escala para manejar mayores operaciones. Los costos de salida están considerados adecuados para el sector (Bolsa de Valores de Guayaquil, s.f.).

**Rivalidad entre competidores:** En el análisis de competidores igualmente mantiene un balance positivo principalmente porque no todos se dedican a los



bonos y existe un crecimiento en el mercado por la situación del país que mantendrá los pagos con bonos. Según las estadísticas de la Bolsa de Valores de Quito (2021), Metrovalores se ubica en el 7mo puesto en el ranking nacional calculado por valor efectivo. Con este volumen negociado, Metrovalores alcanza un 3,8% en participación de mercado a nivel nacional. Las tres casas de valores más grandes (Picaval, Valpacífico y Silvercross, todas de origen bancario) alcanzan un 19%, 18% y 17% respectivamente, existen otras tres casas de valores con 8%, 6% y 5% respectivamente. Finalmente existen 4 casas de valores con un volumen de negocios de entre 2% y 3%.

**Posición de fuerza de los clientes:** Los clientes tienen alta capacidad de negociación por lo que pueden cambiar fácilmente de casa de valores, lo que les permite negociar los porcentajes de comisión que cobran las casas de valores, por lo que se considera una amenaza para el sector.

**Posición de fuerza de los proveedores:** Los proveedores existentes en el sector determinan un poder de negociación alto, ya que existe un único software en el país y los internacionales son más costosos. Igualmente, se debe utilizar sistemas que las bolsas de valores proporcionan.

**Amenaza de llegada de nuevos productos sustitutos:** Si bien la entrada de un producto sustituto es siempre una amenaza, en el sector de negociación de bonos, sería el efectivo, sin embargo, como se ha indicado anteriormente la situación económica del país hace que esta probabilidad sea baja, quedando únicamente la amenaza de competencia entre casas de valores.

**Contexto Institucional:** Esta variable se considera como una amenaza para el sector en vista de las diversas regulaciones que tienen las casas de valores,

mismas que son controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de la Ley de Mercado de Valores, incorporada en el Código Orgánico Monetario y Financiero; además del Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores, Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, Codificación de las Resoluciones expedidas por el C.N.V., Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, s.f.).

**Conclusión General:** Dentro del mercado de valores se puede concluir de manera general que las amenazas para el sector, relacionadas con las fuerzas de PORTER, están balanceadas entre altas y bajas. Por un lado, es una amenaza para el sector el poder de negociación que tienen los clientes y los proveedores, sin embargo, las barreras de entrada del sector, por el capital inicial requerido que es de USD 250.000, valor que no es otro que un encaje sin probabilidad de ser utilizado; adicionalmente, otra fuerza cuya amenaza es moderadamente baja es la amenaza de nuevos sustitutos, ya que por la situación económica del estado, es poco probable que los bonos de jubilación se paguen en efectivo.

### 3.1.3 MATRIZ EFE. Análisis, Resultados e Interpretación de Resultados

Tabla 5. *Matriz EFE*

MATRIZ DE EVALUACIÓN DE FACTORES EXTERNOS				
Oportunidades		Peso	Calificación	Ponderado
1	Mercado nuevo y en crecimiento, el mercado de valores ha crecido 20% anual en los últimos años	10%	4	0,40
2.	La negociación de bonos puede derivar en la venta de servicios de asesoría en inversiones:	12%	3	0,36
3.	Desarrollo de alianzas estratégicas para distribución cruzada de servicios: Bróker de Seguros, Administradoras de Fondos, etc.	8%	3	0,24
4.	Que se afiance la política fiscal del estado y mantenga la decisión de pagar en bonos a maestros jubilados	11%	4	0,44

5.	Ofrecer cursos de educación financiera por medios virtuales, mientras mayor es el conocimiento en esta área, los maestros pueden negociar de mejor manera sus bonos de jubilación	5%	3	0,15
6	Para constituir una casa de valores sus accionistas deberán aportar un capital inicial pagado de por lo menos USD 250.000	5%	3	0,15
7	La inversión en herramientas tecnológicas capaces de mejorar el desempeño de la empresa con sus clientes con un ERP y la implementación de un CRM: Innovar en procesos	5%	3	0,15
<b>Amenazas</b>		<b>Peso</b>	<b>Calificación</b>	<b>Ponderado</b>
1.	La entrada de nuevas casas al negocio de bonos de jubilados ya que esta negociación la puede ejecutar cualquier casa de valores existente	8%	2	0,16
2.	Que el BIESS deje de comprar los bonos	10%	3	0,30
3.	Que el Gobierno demore emisión de nuevos bonos, como instrumentos de financiación en momentos falta de liquidez	8%	2	0,16
4.	Pago en efectivo a jubilados 2018 en adelante, poca probabilidad de sustitutos a corto plazo	5%	1	0,05
5.	Cambios regulatorios como reformas a la Ley de Mercado de Valores o a los reglamentos del Mercado de Valores	8%	2	0,16
6.	Exceso de oferta de bonos que determine baja en precio de bonos al no existir costos por cambiarse de casa de valores	5%	1	0,05
<b>Total</b>		<b>100%</b>		<b>2,77</b>
<b>Balance Positivo</b>				

Nota: Elaboración Propia

**Conclusión:** De acuerdo con la calificación de las oportunidades y amenazas de Metrovalores, se determina que por ser mayor a 2,50 está por encima de la media, es decir que la negociación de bonos debe aprovechar las oportunidades y hacer frente a las amenazas. Un factor clave en la prosperidad del proyecto es el crecimiento del mercado, debido que ha crecido cerca del 20% anual en los últimos años. Es muy importante aprovechar el proceso de negociación de bonos para ofertar servicios adicionales que ofrece Metrovalores como asesoría en inversiones o administración de portafolios.

### **3.1.4 Conclusiones del Análisis del Entorno externo**

El análisis del entorno externo de Metrovalores y de manera específica de la negociación de bonos de jubilación, concluye que existen oportunidades importantes que se pueden aprovechar en este mercado y que las amenazas se pueden controlar implementando estrategias reactivas oportunas, además de que las oportunidades sobrepasan razonablemente a las amenazas.

### **3.1.5 Análisis del Entorno Interno de la Empresa**

#### **FORTALEZAS**

- Metrovalores, tiene casi 27 años, cuenta con amplia experiencia.
- Alto volumen negociado; lo que le convierte en una de las más experimentadas de la industria.
- Equipo humano profesional, comprometido, de amplia experiencia en el mercado de valores ecuatoriano, altamente preparado para realizar negociaciones, análisis y operaciones que requiere el cliente, minimizando riesgos dando como resultado una transacción segura.
- Nuevas instalaciones, bien ubicadas, con infraestructura moderna.
- Buena relación con otras casas de valores, que permite cuidar los objetivos en común del negocio.
- Única casa de valores con departamento interno de Marketing.
- Alta capitalización provee capital de trabajo holgado para operación.
- Modelo de negocio flexible con plataforma de servicio robusta para operadores de valores.

#### **DEBILIDADES**

- Alta dependencia de un producto del mercado (bonos del estado).
- Alta carga operativa, por elevado nivel de transacciones.
- Falta de gestión comercial enfocada en segmentos institucional y empresarial.
- Equipos de uso del personal antiguos, requieren inversión o renovación.
- Sistemas de reportes lentos; plataforma en la nube aún no cumple la funcionalidad completa.

- Competencia interna entre asesores por clientes.
- Falta de control, medición del trabajo y seguimiento de clientes.
- Bajo presupuesto para desarrollar planes de marketing
- Falta de modernización y desarrollo de procesos.
- Falta de departamento de recursos humanos.

### 3.1.6 MATRIZ EFI. Elaboración, Resultados, Análisis e Interpretación

Tabla 6. *Matriz EFI*

Factores internos clave		Importancia Ponderación	Clasificación Evaluación	Valor
<b>Fortalezas</b>				
1.	Metrovalores cuenta con más de 25 años de experiencia en el mercado de valores	10%	4	0.4
2	Única casa de valores con departamento interno de Marketing.	5%	4	0.2
3	Buenas instalaciones, ubicación y equipos tecnológicos.	5%	3	0.15
4	Modelo de negocio flexible con plataforma de servicio robusta para operadores de valores.	5%	3	0.15
5	Buena relación con otras casas de valores, que permite cuidar los objetivos en común del negocio	8%	3	0.24
6	Alto volumen negociado; es una de las casas de valores líderes en el mercado por volumen negociado, lo que la convierte en una de las más experimentadas de la industria	13%	4	0.52
7	Alta capitalización de la empresa cuenta con capital de trabajo holgado para su operación.	5%	4	0.2
8	Equipo humano profesional, comprometido, de amplia experiencia en el Mercado de Valores ecuatoriano, altamente preparado para realizar negociaciones, análisis y operaciones que requiere el cliente.	5%	4	0.2
9	Cultura corporativa basada en principios de equidad y ética, y en valores como: honestidad, confianza, responsabilidad e integridad.	5%	3	0.15
<b>Debilidades</b>				
	Falta de gestión comercial enfocada en segmentos institucional y empresarial.	4%	1	0.04
	Bajo presupuesto para desarrollar planes de marketing	4%	1	0.04
	Competencia interna entre asesores por clientes.	4%	1	0.04
	Alta carga operativa, por elevado nivel de transacciones.	2%	1	0.02
	Equipos de uso del personal antiguos, requieren inversión o renovación.	4%	1	0.04
	Sistemas de reportes lentos; plataforma en la nube aun no cumple la funcionalidad completa.	7%	1	0.07
	Falta de modernización y desarrollo de procesos.	4%	1	0.04
	Alta dependencia de un producto del mercado (Bonos del estado).	4%	1	0.04
	Falta de departamento de recursos humanos.	2%	1	0.02
	Falta de control, medición del trabajo y seguimiento de clientes.	4%	1	0.04
<b>Total</b>		<b>100%</b>		<b>2.52</b>
<b>Balance Positivo</b>				

Nota: Elaboración Propia

De acuerdo con la calificación de las fortalezas y debilidades de Metrovalores, determinamos que por ser mayor a 2,50 está por encima de la media, es decir que está aprovechando de manera positiva las fortalezas, al tiempo que está administrando activamente las debilidades, sin embargo, falta desarrollar algunas estrategias para obtener mayor provecho de las fortalezas que se presentan en la empresa.

### **3.1.7 Conclusiones del Análisis Externo e Interno**

La negociación de bonos por jubilación es una gran oportunidad de crecimiento y expansión para Metrovalores, dada la situación en la que se encuentra el país (falta de liquidez) junto con una trayectoria sólida y confiable puede abarcar a más clientes usando las herramientas correctas de mercado. Si bien el entorno político y económico está sujeto al gobierno en transición, se espera que se afiancen las leyes que promueven el pago de la jubilación a través de bonos.

## **3.2 Metodología**

### **3.2.1 Planificación de la Metodología: Diseño de la investigación.**

La presente investigación pretende aumentar la participación de mercado y mejorar los resultados de Metrovalores Casa de Valores S.A., mediante la negociación de bonos de jubilación de maestros del sector público del Ecuador; por lo tanto, se realizará un estudio de carácter descriptivo, utilizando métodos de observación tanto cualitativos, para comprender los criterios de decisión y la motivación de los maestros al elegir una casa de valores; así como cuantitativos, que permitirá recopilar y analizar la información recabada para la mejora de los servicios de la casa de valores y la consecución de los objetivos planteados. Para esto, se realizará inicialmente una evaluación inicial para definir las características de las encuestas a realizar, identificar las motivaciones de los maestros jubilados y entender las razones por las que deciden vender sus bonos.

### 3.2.2 Preguntas de Investigación

Para esta investigación se han definido dos preguntas de investigación:

- ¿Cuáles son las características que debe cumplir una Casa de Valores para ser elegida por el mercado objetivo?
- ¿Cuáles son las motivaciones de los clientes al escoger una Casa de Valores para realizar el proceso de obtención de su beneficio jubilar?

### 3.2.3 Fuentes de Datos a Utilizar en el Estudio.

En el estudio se emplearán distintas fuentes de información, concernientes a los docentes jubilados del Ecuador que se han acogido al beneficio por jubilación a partir del año 2015.

**Datos Primarios:** Los datos primarios son aquellos que no existen ni se encuentran publicados, el investigador deberá realizar un proceso completo de investigación de mercados para poder conseguirlos y de esta manera encontrar las respuestas buscadas en el problema de la investigación, este proceso puede resultar costoso en términos económicos y de tiempo (Talaya & Collado, 2014). Para el presente estudio, se establece como datos primarios la información recopilada a partir de encuestas y grupo focal; información de primera mano que proviene de clientes que han sido beneficiados del bono de jubilación y profesores que se encuentran en el proceso de obtención de este.

**Datos Secundarios:** La fuente secundaria son datos recopilados para una finalidad distinta a la investigación actual y que pueden tener un carácter interno o externo (Talaya & Collado, 2014). Para la presente investigación, se establecieron como datos secundarios la información de la Normativa Legal de la Ley Orgánica del Servicio Público (LOSEP) que cuantifica los beneficios a ser recibidos e identifica que tipo de miembro del magisterio tiene beneficio al mismo.

Pese a que la normativa indica el tipo de beneficiarios de bonos del magisterio, el Ministerio de Educación no difunde el número de profesores en situación de jubilarse en los próximos años, por lo que para efectos de este estudio se considera la población como infinita.

### 3.2.4 Diseño Muestral

Con la finalidad de calcular el tamaño de la muestra en una población que se desconoce su número, se utiliza la siguiente fórmula:

$$n = \frac{Z_{\alpha}^2 \times p \times q}{e^2}, \text{ donde}$$

Variable	Valor
Z= Parámetro estadístico que depende del Nivel de Confianza (NC)	1.65
p = Probabilidad de que ocurra el evento estudiado (éxito)	0.5
q= (1-p) Probabilidad de que no ocurra el evento estudiado	0.5
e = Error de estimación máximo aceptado	0.09

<b>n=</b>	<b>84</b>
-----------	-----------

En este caso utilizamos un nivel de confianza del 90% y un error muestral de 9%. Con esta información se concluyó que el número de personas a ser encuestadas es de 84.

### 3.2.5 Plan e Instrumentos de Recolección de Datos

El análisis cuantitativo se sustentará mediante la aplicación de encuestas diseñadas en *SurveyMonkey* y enviadas a la base de clientes profesores de Metrovalores que ya negociaron sus bonos y de profesores que han abierto su cuenta en la casa de valores y que esperan recibir el bono en los próximos meses. Se considera enviar la encuesta a 150 profesores que ya negociaron su bono y a 100 potenciales clientes. El medio de envío del requerimiento de la encuesta será vía email y se realizará un impulso o motivación a llenarla mediante mensajes de texto. Los maestros en este tema son muy desconfiados, suelen estar a la defensiva en temas de divulgar información.



### **3.2.6 Detalle y Construcción de los Instrumentos de Recolección de Datos**

La encuesta pretende conocer las motivaciones que conllevan a los docentes jubilados a inclinarse por cierta casa de valores y de esta manera establecer las estrategias correctas para atraer a clientes de estas características a futuro. El cuestionario está compuesto por 18 preguntas abiertas y cerradas. El modelo de encuesta desarrollado se encuentra en el Anexo 1.

### **3.2.7 Estudio Piloto**

Con la finalidad de confirmar la validez de la encuesta diseñada se considera enviar el modelo de encuesta a 10-20 profesores, clientes cercanos con los que se tenga confianza o alguna cercanía de parentesco o amistad, para evaluar la funcionalidad y aplicabilidad del diseño de la encuesta. Esperamos poder realizar la encuesta mediante una entrevista presencial, si las normas de seguridad de salud lo permiten o mediante video llamada por *Zoom* o la plataforma de uso del maestro jubilado.

### **3.2.8 Limitaciones**

Debido a la emergencia sanitaria actual y dadas las condiciones de los clientes que forman parte del proyecto, que pertenecen al grupo considerado vulnerable, no es factible efectuar reuniones grupales o masivas para socializar el tema de la negociación de bonos, realizar encuestas o grupos focales presenciales, por lo que se realizará de manera virtual. Por otra parte, en el tema del llenado de la encuesta que se enviará por correo electrónico se debe considerar que los maestros jubilados ya son de edad avanzada y no cuentan con las facilidades para llenar una encuesta electrónica, necesitan ayuda de un familiar para realizar gestiones complejas en la computadora, o simplemente no tienen una motivación para llenar una encuesta de un tema que consideran cerrado una vez que negociaron su bono. Es importante recordar también que varios profesores al

registrar su email en la base de datos de Metrovalores anotaron el correo de un familiar cercano que les apoyó en el trámite y que muchos abrieron la cuenta sólo para el uso de ese trámite específico.

#### **4. CAPÍTULO IV: Resultados del Estudio de Mercado**

##### **Análisis y Síntesis de los Resultados**

Como se ha mencionado en la sección 3.2, la encuesta desarrollada y aplicada en el presente estudio, busca principalmente conocer las motivaciones que conllevan a los docentes jubilados a inclinarse por cierta casa de valores y evaluar la percepción que tienen los clientes de Metrovalores. La información recabada, permitirá definir estrategias para alcanzar los objetivos planteados en las secciones 1.4 y 1.5, que se centran en incrementar la participación de mercado de Metrovalores frente al año 2020. Adicionalmente, los resultados obtenidos de las encuestas se pueden encontrar en el Anexo 2.

##### **4.1 Estudio Cuantitativo**

###### **4.1.1 Aplicación del Instrumento de Recolección de Datos Cuantitativos.**

El análisis cuantitativo se sustenta en la aplicación de encuestas diseñadas en SurveyMonkey y enviadas a la base de clientes de Metrovalores; es decir, profesores que ya negociaron sus bonos y profesores que han abierto su cuenta con la casa de valores y esperan recibir el bono en los próximos meses. La encuesta diseñada en la plataforma *SurveyMonkey* se envió a través de *MailChimp*, a partir del 17 de mayo de 2021, a más de 350 profesores jubilados que están en condición de recibir un bono por su jubilación, o que ya lo han recibido y lo han negociado. El nivel de respuesta no fue satisfactorio por lo que se debieron realizar llamadas y enviar mensajes por *WhatsApp* para solicitar que se complete la misma. Finalmente, el 21 de junio de 2021 se consiguió que se contesten 90 encuestas con lo que se cerró el proceso, al haber superado el objetivo de 84 encuestas definidas por la metodología.

#### 4.1.2 Resultados Obtenidos Mediante Recolección de Datos Cuantitativos.

La encuesta estuvo compuesta de 18 preguntas que buscan identificar las características de los clientes y su localización, conocer el proceso de toma de decisión de los profesores jubilados para negociar su bono y elegir la casa de valores, y finalmente su disposición a invertir en productos del mercado de valores luego de vender su bono. Los resultados obtenidos se clasifican y agrupan para facilitar el análisis. Primero, se analizan las preguntas de estructura de los clientes: edad, sexo, localización; en segundo lugar, se revisan las relacionadas con el objetivo de posicionar la casa de valores como referente en este mercado. Por último, se analizan las preguntas que permitan mejorar estrategias de marketing.

#### 4.1.3 Resumen del Análisis de Resultados de los Datos Cuantitativos

A continuación, se hace una clasificación de las preguntas de la encuesta:

##### 4.1.3.1 Identificación de los Clientes:

Tabla 7.  
*Análisis de clientes*

No.	Tema investigado	Análisis de Clientes
1	Sexo	La mayor parte de los jubilados encuestados son de sexo femenino (64%), menores a 65 años (62%). Dada la edad preponderante, es importante considerar que la emisión o entrega de bonos para este grupo será con plazos de entre 5 y 10 años, lo que se debe considerar para aumentar la utilidad en esta línea de negocio. Las encuestas para el presente estudio fueron contestadas en 10 provincias, siendo las principales: Pichincha 40%, Manabí 35% y Azuay 8%. Es necesario reforzar la estrategia de penetración en otras provincias.
2	Edad	
3	Provincia de residencia	
4	¿Ha recibido su bono?	La mayor parte de encuestados (60%) se encuentra a la espera de recibir su bono de jubilación y son contactados por varias casas de valores, quienes les brindan información sobre beneficios y atributos de sus servicios. Quienes no han recibido
5	Intención de venta del bono:	

6	¿Negociaría inmediatamente?	su bono aún están dispuestos en un 90% a venderlo de inmediato, y entre quienes ya lo recibieron, 88% indican que ya lo negociaron. Algunos indican que esperan que el BIESS les compre su bono. Esto permite concluir que predomina una intención de compra de los servicios brindados por la Casa de Valores. Sin embargo, los atributos del servicio serán fundamentales, dada la gran competencia en el mercado.
---	-----------------------------	--

Nota: Elaboración Propia

#### 4.1.3.2 Posicionamiento del Servicio y de la Casa de Valores

##### a) Conocimiento General del Servicio

Este grupo de preguntas brinda información útil sobre el conocimiento del servicio brindado por las casas de valores en el segmento objetivo del negocio de bonos.

- **Pregunta 7** - Conocimiento previo del servicio de una casa de valores: La mayoría de las personas del mercado objetivo (funcionarios públicos de ministerios que se han acogido a procesos de compra de renuncias) no conocen los servicios de las casas de valores, lo que genera interesantes oportunidades para la posibilidad de ofertar servicios complementarios.
- **Pregunta 12** - Cómo tuvo conocimiento de Metrovalores: Se confirma con los resultados de esta pregunta que el método de boca a boca es el más eficaz para la adquisición de nuevos clientes. La referencia de amistades o familias representa un 58% de los clientes conseguidos, mientras que un 28% indica que viene a la casa de valores por el Asesor Comercial. Se considera conveniente incorporar la generación sistemática de referidos en las actividades comerciales de la empresa.
- **Pregunta 16** - Canal preferido para recibir información: Los canales preferidos por el mercado objetivo son *WhatsApp* 40% e *Email* 39%.

##### b) Posicionamiento de las Casas De Valores

- **Pregunta 8** - Mencionar otras casas de valores: La mayor parte de los clientes encuestados menciona a Metrovalores, pues son parte de su base

de clientes. Sin embargo, también se mencionan las siguientes empresas: Santa Fe, Banrío, Merchant, Orión y Picaval. Llama la atención que varias personas mencionan a Fideval, que es una Administradora de Fondos.

- **Pregunta 9** - Ha asistido a charlas de Metrovalores o de otras casas sobre el proceso de jubilación: Se puede apreciar que 63% de los encuestados ha asistido a charlas de Metrovalores, lo que convierte a este mecanismo en una fuente importante de captación de clientes; pocos clientes (3%) reconocen haber participado en charlas de competidores. Esto acentúa la necesidad de realizar charlas que agreguen valor a los clientes.

### **c) Atributos Importantes para el Mercado y Percibidos en Metrovalores**

- **Pregunta 11** - Atributos importantes para para seleccionar una casa de valores: Los resultados de esta pregunta indican que los atributos más importantes para seleccionar una casa de valores son la seguridad, la atención al cliente y los beneficios económicos. La agilidad es algo importante y la ubicación resulta no ser un tema relevante en este caso. La estrategia de comunicación deberá enfocarse en los atributos mencionados.
- **Pregunta 13** - Evaluación de satisfacción del servicio recibido en Metrovalores: Los clientes encuestados califican su experiencia con un alto grado de satisfacción respecto a los servicios recibidos. Un 85% de los encuestados califican la atención recibida con 4 o 5 sobre 5. La utilidad de la consulta realizada radica fundamentalmente en la identificación de oportunidades de mejora que puedan surgir de la retroalimentación de clientes con bajos niveles de satisfacción.
- **Pregunta 15** - Atributos que describen a Metrovalores: Los atributos que los clientes más valoraron son: atención al cliente, agilidad y claridad de comunicación. Los dos más altos coinciden con los principales atributos mencionados en la pregunta 11. También se mencionan buen trato, confianza, eficiencia y servicio. En esta pregunta confirma la importancia de mantener una comunicación fluida con los clientes.

### 4.1.3.3 Información Adicional para la Definición de Estrategia de Marketing

Tabla 8.  
Análisis estrategia de marketing

No.	Tema investigado	Análisis para estrategia de Marketing
10	¿Estaría interesado en invertir?	El 38% de los entrevistados demuestran interés en invertir los recursos que reciban al vender su bono. El 45% responde que le interesaría recibir información sobre alternativas existentes, lo que abre oportunidades de colocación de otros productos de la casa de valores.
14	¿Recomendaría a Metrovalores?	Ante la pregunta sobre recomendar Metrovalores, un 90% de las personas encuestadas respondió que sí lo haría (73% con 5 puntos, y un 17% con 4 puntos). Esto demuestra un alto nivel de satisfacción de los clientes, y como resultado, un buen desempeño en los atributos percibidos por ellos.
17	Beneficios adicionales:	
18	Dejar su mail para recibir información adicional:	
		El 58% de los encuestados prefiere un descuento en la comisión de la casa de valores. Esto indica lo importante que es el precio para los clientes, aunque puede haber confusión con el descuento que le otorga el mercado, no la casa de valores. El 61% de las personas entrevistadas deja su correo electrónico para recibir información adicional.

Nota: Elaboración Propia

## 4.2 Conclusiones del Capítulo

### 4.2.1 Posicionamiento de la Empresa

En general, el servicio de una casa de valores es poco conocido para los potenciales clientes. Ellos conocen de las casas de valores cuando empieza su proceso de jubilación voluntaria en su ministerio. El primer contacto que tienen con la casa de valores es cuando abren su cuenta en el Banco Central del Ecuador, requisito necesario para la recepción del bono. La comunicación sobre los beneficios que obtendrán con la casa de valores debería transmitirse desde el inicio de estos procesos. La referencia de los propios clientes ha resultado determinante, por lo que el boca a boca es claramente la manera más eficaz para penetrar en el mercado. Se considera necesario incorporar una metodología sistemática de búsqueda de referidos en el proceso comercial de la

empresa. Los canales más adecuados para la difusión de información son: *WhatsApp*, correo electrónico y llamadas.

Los clientes encuestados mencionan a otras 5 casas de valores, además de Metrovalores. Se observa también que, en su mayoría, los clientes reciben charlas informativas de varias casas de valores. Por otro lado, durante el trabajo desarrollado por los asesores comerciales de Metrovalores, es común que los clientes confundan los nombres de otras casas de valores. Esto demuestra que la competencia en el mercado y la cantidad de información que reciben los clientes es alta, y que debe trabajarse en el posicionamiento de la marca de Metrovalores con estrategias innovadoras, que permitan diferenciar a la marca. Finalmente, se ha podido establecer que los atributos más valorados en el mercado son: seguridad, atención al cliente, beneficios económicos y agilidad. Los atributos principales por los que los entrevistados dicen haber elegido a Metrovalores son: atención al cliente, agilidad, comunicación y confianza. La atención al cliente, agilidad y confianza se consideran altamente valiosas para mejorar el posicionamiento de la marca.

#### **4.2.2 Estrategia de Marketing**

La mayor parte de clientes se encuentra entre 60 y 65 años. Esto indica que los bonos que deberán comercializarse principalmente tendrán plazos de entre 5 y 10 años, de acuerdo con la política de pago en bonos del gobierno. Es importante reforzar la presencia de la casa de valores en las provincias. Existe alta intención de compra de los servicios para la comercialización de los bonos. El nivel de satisfacción de los clientes atendidos es alto. Deberán usarse encuestas de medición de satisfacción para mejorar la operación de la empresa en el futuro. Al encuestarse sobre un beneficio adicional que podría recibir un cliente en la transacción, la respuesta es un descuento en la comisión. Es importante tener en cuenta la alta valoración de este criterio, que está alineado con la existencia de una guerra de precios, que perjudica a las casas de valores en conjunto.

## 5. CAPÍTULO V: Análisis del Sistema Funcional del Negocio Actual

### 5.1 Mercado y Estrategias

#### 5.1.1 Naturaleza, Filosofía del Negocio y Estilo Corporativo

Metrovalores es una casa de valores con 27 años de presencia en el mercado ecuatoriano. La empresa se constituyó en julio del año 1994 como Capital Connection Casa de Valores. En 1995 se transformó en Stanford Group Casa de Valores y finalmente, en el año 2010 adoptó la denominación de Metrovalores Casa de Valores S.A. La figura legal de la empresa es una sociedad anónima, regida bajo el control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y específicamente de la Intendencia de Mercado de Valores. De acuerdo con la segmentación del Servicio de Rentas Internas, Metrovalores se encuentra dentro del sector de Actividades Auxiliares de Servicios Financieros, específicamente “Operaciones en los mercados financieros por cuenta ajena (por ejemplo, correduría de bolsa) y actividades conexas. Incluye corretaje de contratos de productos básicos y corretaje de valores”.

A continuación se presentan la Misión y Visión de la empresa:

**Misión:** Acompañar a sus clientes a largo plazo en el cumplimiento de sus objetivos financieros.

**Visión:** Para 2025 ser la casa de valores, independiente del sistema financiero, de mayor presencia en el mercado de valores en términos de volumen de negociación, emisiones asesoradas, y activos bajo administración.

**Principios Organizacionales:** Enfoque en el cliente; Excelencia en la Operación; Manejo de Riesgos; Cumplimiento.

#### 5.1.2 Tipo de Empresa, Estado Legal

Metrovalores es una casa de valores que opera bajo la Ley de Mercado de Valores que consta en el II libro del Código Orgánico Monetario y Financiero. Los requisitos de constitución, deberes y obligaciones constan en el Título XII de esta



norma que requiere: ser una compañía anónima, tener objeto social único para la realización de las actividades permitidas en la ley, contar con un capital mínimo definido por la regulación y cumplir con parámetros de solvencia financiera (Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros, 2006). El estado legal de la empresa es activo con autorización para operar en las bolsas de valores que operan en el país. Los accionistas de Metrovalores son:

Tabla 9.  
*Accionistas de Metrovalores*

Accionista	Participación
Álvaro Santiago Páez Benalcázar	50%
Ulises David Alvear Camacho	25%
Stockinvest Family Office S.A.	25%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Álvaro Páez Benalcázar es doctor en jurisprudencia que ha desempeñado como presidente del Directorio de Fiduecuador (desde el año 2009); Ulises Alvear Camacho es economista con estudios adicionales en finanzas y gobierno corporativo, es Operador de Valores desde el año 1998. Stockinvest Family Office S.A. es una compañía holding de acciones que permite la capitalización de compañías a través de inversionistas privados.

### 5.1.3 Estructura organizacional existente

Metrovalores cuenta con un directorio conformado por profesionales de larga experiencia en distintas áreas del ambiente de negocios. La estructura del directorio es de tres directores principales y sus suplentes. La empresa tiene 11 colaboradores a tiempo completo al 31 de mayo de 2021. Como soporte externo cuenta con servicios profesionales de contabilidad, sistemas, asesoría legal, financiera y otros que aseguren el buen desempeño de la empresa. Adicionalmente Metrovalores ha desarrollado un modelo de negocio basado en la contratación de Asesores Comerciales que refieren negocios y ganan comisiones en base a las transacciones que generan. Varios de estos asesores

están en proceso de calificación como operadores de valores registrados en las bolsas de valores. El organigrama funcional de la empresa antes de la implementación de la propuesta de mejora se encuentra en el Anexo 3. Ubicación de la empresa: Metrovalores está ubicada en la Av. República de El Salvador N34-229 y Moscú, Edificio San Salvador, Piso 7. Adicionalmente cuenta con asesores de negocios en las provincias de Azuay, Guayas, Tungurahua y Manabí.

#### 5.1.4 Ventaja Competitiva

Las siguientes características se han identificado como ventajas competitivas de la empresa: 1) Reputación empresarial de formalidad y seriedad, 2) Fuerza comercial amplia y 3) *BackOffice* sólido y confiable. La estrategia de posicionamiento de Metrovalores se basa en visitas puntuales a clientes tanto institucionales como empresariales; adicionalmente los asesores comerciales buscan clientes en base a referidos.

## 5.2 Funcionamiento de las Estrategias de Mercadeo

### 5.2.1 Mercadeo

Las estrategias de mercadeo desarrolladas se enfocan en el tipo de clientes:

Tabla 10.  
*Estrategias de mercadeo*

Cliente:	Institucional	Empresas	Personas Naturales	
Tipo:	Bancos, Aseguradoras, Fondos de Inversión	Grandes, Medianas o Pequeñas	Personas en general	Jubilados
Actividad:	Inversiones, compraventa de títulos valores	Emisiones de Obligaciones	Inversiones en acciones, bonos, certificados	Negociación de Bonos de Jubilación

Nota: Elaboración Propia

De esta manera se organizó en febrero de 2020 una charla acerca de las perspectivas económicas para clientes institucionales y empresariales. Con enfoque en las empresas, se realizaron durante la pandemia varias charlas de manera telemática en la Cámara de Comercio de Quito, Cámara Alemana y otras, acerca del “Financiamiento de las Empresas en el Mercado de Valores”. Pensando en las personas naturales, se han realizado talleres y reuniones grupales, las que fueron suspendidas con el advenimiento de la pandemia. Posteriormente, se realizaron conferencias transmitidas por redes sociales y una conferencia en la plataforma de la UDLA sobre “Cómo invertir en la bolsa de valores”. Igualmente, se generó presencia en las redes sociales, principalmente en *Facebook e Instagram*. El mejoramiento planteado se encamina en dejar de tener gestiones aisladas en el sitio web, redes sociales, gestiones de operadores y consolidar la estrategia por producto como se observa en el cuadro anterior.

### 5.2.2 Productos o Servicios de Metrovalores

Desde el punto de vista de productos o servicios, la oferta que tiene Metrovalores para sus clientes es la siguiente:

Tabla 11.  
*Oferta de servicios de Metrovalores*

Producto:	Corretaje de Valores	Administración de Portafolios	Empresas
Actividad:	Compra venta de títulos valores, Inversiones	Definición e implementación de la estrategia de inversión	Emisiones de Obligaciones, Papel Comercial, Titularización
Clientes:	Bancos, Aseguradoras, Fondos de Inversión		Grandes y Medianas Empresas
	Personas Naturales		

Nota: Elaboración Propia

### **5.3 Funcionamiento de las Estrategias de Distribución**

#### **5.3.1 Alternativas de Penetración**

Metrovalores cuenta con una red de operadores de valores con presencia en varias provincias, adicional al robusto equipo de soporte que existe en la oficina principal. Los operadores de valores se especializan en temas diversos: clientes institucionales, inversionistas privados, negociación de bonos y otros. La penetración en el mercado de bonos de jubilados se realiza a través de varios mecanismos, entre los que están: participación en eventos de difusión del gobierno, desarrollo de charlas informativas, virtuales y presenciales.

#### **5.3.2 Alternativas de Comercialización**

Estrategias de venta: Las ventas se llevan a cabo a través de los asesores y operadores de valores y se ejecutan por estos en la plataforma informática de las bolsas de valores. Como se mencionó, se visita a clientes específicos identificados en el *pipeline* de cada asesor como cliente potencial. De igual manera, a nivel regional existen asesores que tratan de generar nuevos clientes y de dar mantenimiento a los existentes en búsqueda de referimientos.

Tácticas relacionadas con la distribución: La distribución de los servicios a nivel nacional se ha venido realizando a través de reuniones, presenciales o virtuales, con apoyo de asesores comerciales. Las visitas a clientes son uno a uno, sean institucionales o personales, en base al presupuesto de gestión de cada asesor y un seguimiento semanal de cumplimiento.

#### **5.3.3 Estrategias de Precios**

En general, a medida que el mercado ha crecido, los porcentajes de comisiones que cobran las casas de valores han venido bajando con la comoditización de ciertos servicios y una guerra de precios en varios niveles con el ingreso de nuevos competidores. Las comisiones se han reducido considerablemente,

siendo esta la práctica común adoptada por los competidores más fuertes. Las comisiones se definen por tipo de cliente. Tomando como referencia el valor que cobra la bolsa por el uso de su plataforma, en el caso de clientes institucionales muchas ocasiones la casa de valores cobra menos que la bolsa en las transacciones. En el caso de personas naturales la comisión aplicable oscila entre 1% y 2%, donde es muy importante ser eficiente dado el pequeño tamaño de muchas de estas transacciones. La estrategia de Metrovalores es defender sus precios con servicio, generando una propuesta de valor que incremente la percepción de valor recibido por el cliente y genere valor agregado. En el Anexo 4, se muestra la cadena de valor actual de Metrovalores.

#### 5.3.4 Estrategias de Promoción y Comunicación

La pandemia no permitió el desarrollo completo de comunicación del año 2020. Metrovalores realizó en febrero de 2020 un evento por conmemoración de sus 25 años, en el que recibió reconocimientos de la Cámara de Comercio de Quito, de la Bolsa de Valores de Quito y de la Bolsa de Guayaquil. Posteriormente los planes de contacto presencial se congelaron y se reorientó la actividad hacia las charlas virtuales y las redes sociales. El presupuesto ejecutado de mercadeo y promoción del año 2020 es el siguiente:

Tabla 12.  
Presupuesto de marketing y promoción 2020

Rubro	Descripción	Presupuesto
<b>ATL</b> <b>(Encima de la Línea)</b>	Prensa, revistas suplementos, radio	USD 2.500
<b>BTL</b> <b>(Debajo de la Línea)</b>	Ferias, eventos, auspicios, <i>mailing</i> , <i>flyers</i> , promocionales	USD 8.000
<b>Digital</b>	Página web, redes sociales, CRM	USD 3.000
<b>PR</b>	Relaciones Públicas	USD 1.500
	<b>Total</b>	<b>USD 15.000</b>

Nota: Elaboración Propia

## 5.4 Funcionamiento de la Estrategia Operativa

### 5.4.1 Descripción del Proceso

Se ha comentado la estructura administrativa y operativa de Metrovalores. Adicionalmente, la descripción del proceso operativo de negociación de valores de Metrovalores se encuentra en el Anexo 5.

### 5.4.2 Capacidad Instalada:

**Talento Humano:** La casa de valores cuenta con once personas que trabajan en relación de dependencia, y con doce operadores de valores / asesores comerciales que trabajan por comisiones. Adicionalmente tiene soporte de servicios profesionales como contabilidad, tecnología, sistemas, legal y otros. En total, la empresa cuenta con 12 operadores de valores registrados en las bolsas de valores, lo que la convierte en la casa de valores con mayor número de operadores autorizados en el mercado.

**Tecnología:** La empresa cuenta con equipos informáticos que permitan el desempeño apropiado de sus funcionarios. Durante la pandemia, la empresa realizó una importante gestión de renovación y actualización de los equipos con la finalidad de asegurar su operación en el teletrabajo. En el Anexo 6, se encuentra un detalle de la capacidad tecnológica de la empresa que se resume en: Equipos con procesadores Intel Core i5 o superior, licencias Microsoft 365, correo electrónico Gmail Empresarial. El servidor principal de la empresa migró de un aparato físico a un servidor en la nube. Adicionalmente, existe una página web y se utilizan las siguientes plataformas tecnológicas: el *ERP* denominado SICAV es provisto por la Bolsa de Quito, el sistema transaccional SEB (Sistema Electrónico Bursátil), los sistemas de compensación y custodia de los dos depósitos Decevale y Banco Central, software antivirus, entre otros.

### 5.4.3 Producción

A continuación, se realiza un análisis de la capacidad de brindar el servicio de corretaje. Metrovalores se encuentra, usualmente, entre las diez casas de valores con mayor volumen negociado, como se observó en el ranking presentado previamente. Sin embargo, en términos de número de operaciones, la casa de valores se ubica, en los dos años analizados, en el puesto 4:

Tabla 13.  
*Operaciones de Metrovalores*

<b>Número de Operaciones</b>		
<b>Año</b>	<b>2020</b>	<b>2021*</b>
Volumen Negociado	\$ 488 millones	\$ 315 millones
No. Transacciones	2.993	1.315
Días Hábiles	264	110
Operaciones / Día	11,3	12,0

*Fuente:* Metrovalores (enero – mayo 2021)

Como se mencionó previamente, Metrovalores cuenta con una estructura operativa sólida, digna de la confianza de los clientes y realiza en promedio 12 operadores diarias. Cinco de los once empleados se dedican a la actividad operativa diaria que inicia con la recepción de la orden del cliente, pasa por el cierre en el sistema de la bolsa, la compensación en Decevale y el pago al vendedor. Es decir, se dedican 200 horas/ hombre por semana al procesamiento de operaciones, que en cinco meses serían 4.200 horas. Dado que se han realizado 1.315 operaciones hasta el 31 de mayo, se concluye que se procesan 0,3 operaciones por hora, o que una operación toma 3.2 horas en ser procesada. El costo del personal operativo es de USD 5.000 por mes, por lo que el costo operativo directo por transacción alcanza los USD 19. Se hace evidente la importancia de manejar un proceso operativo eficiente en tiempos y costos.

### 5.5 Situación Financiera Actual

A continuación, un resumen de los estados financieros del Metrovalores antes del proyecto de mejora. Los estados financieros detallados están en el Anexo 7:

Tabla 14.  
Resumen estados financieros

METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
<b>Concepto / Año:</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Ingresos por actividad	719.526	1.027.162	994.345
Gastos de Operación	-668.963	-958.686	-985.525
Impuesto Corriente	-9.534	-10.324	
Utilidad del Ejercicio	41.029	58.152	8.820

<b>BALANCE GENERAL</b>			
<b>Concepto / Año:</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Activos</b>	855.013	1.300.155	909.164
<b>Pasivos</b>	212.441	626.640	209.231
<b>Patrimonio</b>	642.572	673.515	699.933

Fuente: Metrovalores

Tabla 15.  
Indicadores financieros

<b>Indicadores Financieros</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Liquidez	6,63	2,31	9,02
Apalancamiento	1,33	1,93	1,30
Endeudamiento	0,25	0,48	0,23
ROA	4,8%	4,5%	1,0%
ROE	6,4%	8,6%	1,3%

Fuente: Metrovalores

## 5.6 Definición de la Estrategia Específica

Se realizó un análisis a los productos de Metrovalores aplicando la Matriz de Crecimiento – Participación del *Boston Consulting Group* (BCG). Esta matriz identifica productos de alto crecimiento y alta participación (estrella), alto crecimiento y baja participación (incógnita), bajo crecimiento y alta participación (vaca) y bajo crecimiento y baja participación (perro), obteniendo como resultado el siguiente el gráfico:





Figura 3: Matriz BCG. Nota: Elaboración propia

Se concluye que la negociación de bonos del estado, especialmente de jubilados del sector público, es el producto estrella de la casa de valores, por lo que es conveniente dedicarle una atención especializada y realizar un plan de mejoramiento enfocado en su fortalecimiento. El negocio de corretaje se estaría acercando a ser la “vaca lechera” y el negocio institucional la “incógnita”. Es importante revisar la estrategia de estructuración y administración de portafolios que presentan bajo crecimiento y baja participación, para que no se mantengan como “perro” y generen mayor valor para la empresa.

### 5.6.1 Diseñar las Características del Producto

**Bonos del Estado:** Los Bonos del Estado ecuatoriano son títulos desmaterializados que emite el Ministerio de Finanzas. Desde hace algunos años, estos se anotan como registro electrónico en cuentas de custodia en el Banco Central del Ecuador. De acuerdo con la normativa vigente, toda negociación de títulos de deuda pública debe realizarse en una Bolsa de Valores

del país. Las entidades autorizadas a operar en bolsa son las Casas de Valores, a través de sus Operadores de Valores.

**Iniciativa de Mejora:** La iniciativa presentada se orienta a captar más clientes en esta línea, de tal manera que Metrovalores crezca en el segmento de Negociación de Bonos de maestros jubilados, y de esta manera se pueda posicionar la imagen de Metrovalores como una marca líder y referente en la negociación de bonos del estado, lo que a su vez permitirá apalancar el crecimiento de la empresa en sus otras líneas de negocio.

### **5.7 Conclusiones del Capítulo**

Metrovalores es una casa de valores bien establecida, posicionada en el top 10 del ranking de casas de valores, que busca mejorar su posición actual y ubicarse en el top 5 de este mercado. La principal característica distintiva que Metrovalores pretende establecer es ofrecer un servicio de alta calidad y un seguimiento postventa adecuado a sus clientes en todas sus líneas. En la negociación de bonos de los maestros fiscales jubilados Metrovalores pretende alejarse lo más posible de la comoditización de un producto que podría verse como neutro. La diferenciación a través de la calidad del servicio se logra mediante: atención personalizada a los profesores en su localidad a nivel nacional, asesores comerciales calificados, una base de servicio en la oficina matriz conectada con los asesores y finalmente conseguir la multicanalidad en el servicio, de tal forma que el cliente pueda comenzar su transacción con un asesor local, hacer sus papeles en línea en la página web de la empresa y cerrar la negociación con un asesor de la oficina matriz.

## **6. CAPÍTULO VI: Propuesta de Mejora**

### **6.1 Supuestos para la Elaboración de la Propuesta**

En la actualidad existe un ambiente favorable a cambios legales, tales como la creación de un Consejo Nacional de Valores que regule y dirija el mercado de valores en Ecuador, el fortalecimiento de la autorregulación, la necesidad de una sola bolsa de valores a nivel nacional y el fortalecimiento de los depósitos de custodia y compensación, de tal manera que de paso a una integración a nivel regional, atraer recursos de inversión y evitar arbitrajes regulatorios; con estos cambios el ambiente de negocios en el mercado de valores se fortalecería. A corto plazo, la implementación del plan de mejora depende de las gestiones y políticas que fije el nuevo gobierno en términos globales, como el crecimiento de la economía, pero también específicos como la emisión de bonos de deuda interna, la política laboral respecto a la jubilación de personal del sector público y especialmente a los maestros fiscales; finalmente dependemos de la decisión del BIESS de regresar al mercado de valores, del lado de la compra de emisiones de empresas y de bonos del estado de jubilados.

### **6.2 Objetivos de Crecimiento de la Propuesta**

Para la implementación exitosa de la propuesta de mejora diseñada, luego de haber transcurrido un año y medio de pandemia, se espera que se inicie una recuperación paulatina de la economía. El Banco Central del Ecuador (2020) proyecta que la economía ecuatoriana crecerá 3,1% este 2021, lo que aún es escaso dada la necesidad de la economía de recuperar la generación de empleo y la reducción de la pobreza. Según se menciona en la sección 1.4, el objetivo de Metrovalores es incrementar su participación de mercado para alcanzar el segundo puesto en el ranking del mercado de bonos de jubilación en el año 2021, es decir alcanzar o superar el 15% de participación de mercado. Este crecimiento

significaría superar los USD 30 millones negociados en este período, es decir crecer en USD 6 millones o 25% frente al 2020.

De acuerdo con las estadísticas del SRI, (Servicio de Rentas Internas, 2021), en referencia al CIIU K661202 que corresponde a servicios de corredores de bolsa, los ingresos de las casas de valores han crecido en un 20% anual promedio desde 2006 hasta 2020. Para determinar una tendencia realista, lamentable debe realizarse un ajuste por los ingresos recibidos por algunas casas de valores que, de acuerdo con publicaciones de prensa, recibieron altas comisiones por negociar títulos de empresas que posteriormente quebraron. Las casas de valores que participaron en estas operaciones lideran en los últimos años los rankings de ingresos de las casas de valores (Redacción Primicias, 2020). Por este motivo se considera como razonable una tasa de crecimiento del 10%.

### **6.3 Diseño y Desarrollo de la Mejora**

- a) Referentes al Posicionamiento de la imagen de Metrovalores como una marca referente y conocedora del tema de negociación de bonos del Estado:
- Definición de una estrategia de mercadeo: Se pretende un fortalecimiento de la gestión digital con un manejo profesional de redes sociales y realce de atributos más valorados por el cliente en las campañas de marketing digital.
  - Nuevo enfoque dirigido principalmente a realizar proyectos digitales, así como también retomar la presencia en radio y relaciones públicas, a través de los cuales podamos cubrir todos los segmentos objetivos, teniendo una especial atención en el mercado de los bonos del estado.
  - Mantener relación con los clientes que ya vendieron sus bonos con el fin de mejorar la transmisión del boca a boca, que en este segmento se ha demostrado es muy importante. En las encuestas realizadas un 58% han conocido de Metrovalores a través de referencia de amistades o familiares.
  - Implementación de un nuevo canal de YouTube para difusión de videos educativos, transmitir los *webinars* y presentaciones realizadas virtualmente.

b) Referentes al análisis de la estrategia de los competidores más fuertes:

- Estar presentes en las ciudades en las que estas casas de valores son fuertes, retomar las charlas presenciales y acompañarlas con campaña digital y radial para generar posicionamiento en estas ciudades principalmente.
- Realizar charlas y *webinars*, tanto presenciales como virtuales, para mantener a Metrovalores en el *top of mind*. Como parte de esta iniciativa, se abrirán puntos de servicio permanentes en varias ciudades.
- Acercamiento a nuevas autoridades con la finalidad de tener información actualizada de la política a implementar en este segmento.

c) Estrategias adicionales

- Penetrar en la comercialización de bonos con los que el Estado se encuentra pagando a sus proveedores.

#### **6.4 Flujo de Procesos con las Mejoras Realizadas**

La mejora del posicionamiento de la imagen de Metrovalores permitirá diferenciar a la empresa en la mente de los clientes, resaltando los atributos considerados como más importantes por ellos. Esto, adicionalmente, contribuirá con el incremento de tráfico de clientes potenciales. La nueva cadena de valor de la empresa inicia con el proceso de marketing y comunicación, para la generación de clientes potenciales en el mercado actual. En el Anexo 5, se muestra el proceso de ventas como entrada para cualquiera de las tres líneas de negocio existentes en la actualidad. Es importante distinguir la atención específica a los distintos tipos de clientes: institucionales, corporativos y empresariales.

La atención a la venta y postventa es primordial para el crecimiento de la empresa. Los medios a través de los cuales los jubilados prefieren recibir información es sin duda *WhatsApp* con más de 50% de aceptación, seguido por email y también llamadas personales. En este segmento la publicidad digital a través de redes sociales llega tanto a los clientes como a sus familiares, sin

embargo, para llegar directo al tomador de decisiones que es el dueño del bono, las vías de contacto son *WhatsApp*, email y llamada telefónica.

## 6.5 Funcionamiento del Plan y su Impacto en el Negocio

### a) Requerimientos para la implementación de la mejora

El incremento de tráfico de clientes mencionado en el punto anterior servirá como apoyo para la implementación de estrategias comerciales agresivas, en la que se reactivarán las charlas presenciales en provincias y se instalarán puntos de servicio permanentes en poblaciones seleccionadas del territorio nacional. Los costos de esta implementación se encuentran registrados en el presupuesto de marketing, como se observa en el Anexo 8. De acuerdo con los resultados de la encuesta realizada a los profesores jubilados, en promedio el 49% de los encuestados conoce las actividades de las casas de valores. En la encuesta un 38% estaría interesado en invertir su dinero y un 44% estarían interesados en recibir alternativas de inversión. Este tema muy relevante porque demuestra que existe un gran interés por parte de los jubilados en invertir su dinero. Por este motivo el presupuesto de marketing de 2021 se ha incrementado en un 60% frente a lo ejecutado en 2020:

Tabla 16.  
*Resumen presupuesto de marketing 2020 - 2021*

Rubro	Descripción	2020 Ejecución	2021 Presupuesto	Variación	Var. %
<b>ATL</b>	Prensa, revistas suplementos, radio	\$2.500	\$7.100	\$4.600	184%
<b>BTL</b>	Ferias, eventos, auspicios, <i>mailing</i> , <i>flyers</i> , promocionales	\$8.000	\$4.400	\$ (3.600)	-45%
<b>Digital</b>	Página web, redes sociales, CRM	\$3.000	\$10.500	\$7.500	250%
<b>PR</b>	Relaciones Públicas	\$1.500	\$2.000	\$500	33%
<b>Total</b>		<b>\$15.000</b>	<b>\$24.000</b>	<b>\$9.000</b>	<b>60%</b>

Nota: Elaboración Propia

Adicionalmente se ha considerado dar un apoyo de movilización a los asesores para que viajen nuevamente a provincias y realicen charlas y reuniones con clientes potenciales. Se considera un apoyo mensual de USD 500 para gastos para tres asesores durante el segundo semestre del año, lo que da un gasto adicional de promoción de USD 9.000.

#### **b) Funcionamiento de la mejora en función de ingresos**

Las gestoras comerciales y de mercadeo realizadas de manera coordinada se ejecutan con la intención de conseguir resultados positivos en ventas en todas las líneas, pero con enfoque en la negociación de bonos, que constituye un mercado en el cual Metrovalores se ubica entre las tres casas de valores más activas. Uno de los objetivos es evitar la comoditización del servicio generando competencia por precio; al dar servicio personalizado y seguimiento a los clientes pretendemos generar fidelidad y evitar reducciones de comisiones. Con las medidas tomadas se espera tener un crecimiento en ventas del 10% anual, lo que se considera razonable para mantener el posicionamiento de la casa de valores en líneas generales. Sin embargo, en la línea de bonos del estado que es el segmento más rentable de la empresa, con estas acciones se espera superar los USD 30 millones negociados en 2021, es decir crecer en USD 6 millones o 25% frente al 2020. Desde el punto de vista de ingresos esto representaría un incremento de USD 60 mil en ingresos solo en este segmento.

### **6.6 Análisis Financieros con la Ejecución del Proyecto**

Las consideraciones que se presentan para el plan financiero 2021-2025 son las siguientes: El principal activo de la casa de valores es su portafolio propio, el que se invierte en acciones de las bolsas de valores, bonos y otros instrumentos financieros. Se considera una rentabilidad del portafolio propio de la casa de valores del 6,0%; crecimiento de ventas 10% anual; inflación o incremento de costos 3,0% anual, inversión en marketing 4,0% de las ventas, depreciación de activos del 10% anual y costo de impuestos y trabajadores del 36,25%. Acerca

de los resultados netos se plantea mantener la política de no distribuir dividendos, sino de reinvertir un 50% en el portafolio propio y un 50% en equipamiento. Con estos *drivers* o condiciones de crecimiento se ha realizado la proyección financiera que se puede observar en su totalidad en el Anexo 9, que se resume en lo siguiente:

Tabla 17.  
*Proyección Financiera Metrovalores*

**PROYECCIÓN FINANCIERA METROVALORES**  
CON PLAN DE MEJORA

Año:	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Portafolio Propio	500.000	500.000	548.195	604.932	673.162	754.136
Equipamiento	200.000	200.000	248.195	304.932	373.162	454.136
<b>Patrimonio</b>	<b>700.000</b>	<b>700.000</b>	<b>796.390</b>	<b>909.864</b>	<b>1.046.323</b>	<b>1.208.272</b>
Total Ingresos	0	610.000	666.892	729.496	798.500	874.539
Total Egresos	700.000	458.800	488.894	515.441	544.462	576.191
<b>Resultados:</b>	<b>-700.000</b>	<b>151.200</b>	<b>177.998</b>	<b>214.055</b>	<b>254.037</b>	<b>298.348</b>
Impuestos y Trabajadores		-54.810	-64.524	-77.595	-92.089	-108.151
<b>Resultado Neto TX:</b>		<b>96.390</b>	<b>113.474</b>	<b>136.460</b>	<b>161.949</b>	<b>190.197</b>
<b>Flujo de caja</b>	<b>-700.000</b>	<b>116.390</b>	<b>138.293</b>	<b>166.953</b>	<b>199.265</b>	<b>989.747</b>

<b>TIR</b>	<b>23,7%</b>
<b>Tasa de Descuento</b>	<b>15,0%</b>
<b>VAN</b>	<b>221.562</b>

Fuente: Metrovalores

El flujo financiero se descuenta con una tasa del 15%. Se considera una inversión inicial del valor actual del patrimonio de la casa de valores y en el año cinco un valor residual igual al valor del portafolio propio de la empresa, que como se mencionó se constituye por activos financieros de alta calidad y liquidez. Los resultados que se obtienen son alentadores y proyectan que el plan de mejora incrementa la rentabilidad de la casa de valores frente a los años previos; la tasa interna de retorno que se obtiene (23,7%) es elevada y el VAN positivo, por lo que se concluye que el plan genera un impacto positivo para la empresa.

## 6.7 Conclusiones del Capítulo

Luego del año 2020 que inició en un ambiente económico de recesión para luego pasar tres trimestres en ambiente de pandemia, el año 2021 se presenta aún



como un año bastante irregular, con un primer semestre hundido en la incertidumbre política y posteriormente un semestre en el que se puede implementar planes bastante más estructurados para poder llevarlos a cabo a pesar de la coyuntura mundial. Para el año 2021 se espera alcanzar los objetivos establecidos, tomando en cuenta que la negociación de bonos depende en gran medida de las decisiones que tome el BIESS, aunque dada la confianza que genera el nuevo gobierno, inversionistas privados están ingresando al mercado para la compra de bonos. A pesar de esta incertidumbre y de la falta de información de parte del gobierno, la campaña para la venta de bonos debe ser gestionada durante todo el año, para que, el maestro jubilado tenga claro que debe ir directo a Metrovalores para negociar su bono. Es así como, a través de todas las actividades antes mencionadas de marketing, comunicación y relaciones públicas, junto con la acción de la fuerza de ventas se logrará incrementar el volumen negociado de acuerdo con el objetivo planteado.

## **7. CAPÍTULO VII: Conclusiones Generales y Recomendaciones**

### **7.1 Conclusiones**

Tras los análisis desarrollados a lo largo del documento, se puede concluir que en las condiciones de la economía ecuatoriana, tras catorce años de gobiernos que marcaron un incremento desmedido del gasto público, combinado con el fenómeno de la pandemia mundial, la probabilidad de que el Estado emita bonos, tanto para el pago de las bonificaciones de jubilación de los funcionarios públicos, como de proveedores de obras y servicios se considera alta, pues de esta manera, se aprovecha la liquidez de los inversionistas privados o públicos que compran los bonos, para poder llevar adelante los procesos de jubilación o contratación de obras. La emisión de bonos y su comercialización constante, permitirá aliviar el problema social y económico que han venido sufriendo los funcionarios que se jubilan, quienes constituyen una población vulnerable, debido a la espera promedio de cuatro años desde su jubilación hasta la

recepción del bono. Lastimosamente el proceso de pago de este incentivo mediante la entrega de Bonos del Estado no es transparente, existe poca información pública del proceso en los ministerios encargados, no hay un cronograma claro, lo que incide en que se genere nerviosismo en los jubilados que esperan sin información confiable que se les cumpla la entrega de su derecho adquirido. Falta mucha transparencia en este proceso.

De acuerdo con los rankings del mercado de valores, Metrovalores ocupa el séptimo puesto a nivel nacional, pero la tercera posición en la venta de bonos de jubilación. El objetivo del presente trabajo es lograr incrementar las ventas en seis millones de dólares en el 2021, con respecto a las del 2020, para superar el 15% de participación del mercado. El resto de las líneas del negocio mantendrán su crecimiento histórico. Una de las tareas que deberá desarrollarse es el fomento de la educación financiera de los jubilados, entre los que existen quienes suelen oponerse a la emisión del pago en bonos, a pesar de ser un instrumento de inversión muy sólido. Los clientes de bonos tienen alta capacidad de negociación, y buscan las mejores condiciones para la negociación de su bono. Este comportamiento se fortalece por la política de guerra de precios, que, si bien perjudica al sector, es la que adoptan los líderes del mercado. La diferenciación a través de servicios se vuelve cada vez más necesaria. El análisis estratégico del entorno recomienda enfocarse en aprovechar las oportunidades, aprovechando las fortalezas de Metrovalores el alto número de operadores, la cobertura regional y afrontar las amenazas existentes.

El estudio de mercado indica que la mayor parte de bonos que se comercializarán tienen plazos de entre 5 y 10 años. Será necesario buscar demandas competitivas en el mercado para este tipo de plazos y de documentos. En esta misma línea, los profesores que venden su bono deben conocer desde ese mismo momento que tienen como alternativa invertir en el mercado de valores, esto es una oportunidad para Metrovalores, además de que el profesor

vende su bono también invierte en el mercado de valores. El posicionamiento de la marca como un referente es un paso fundamental, puesto que en la actualidad los jubilados se encuentran familiarizados con varias casas de valores, y con frecuencia las confunden entre sí. Los canales de comunicación preferidos son: *WhatsApp*, correo electrónico y llamadas telefónicas. Los atributos más valorados son: seguridad, atención al cliente y beneficios económicos.

La operación del negocio se basa en una oficina matriz ubicada en Quito; las visitas a los clientes en todas las provincias se retomarán en el segundo semestre del año, buscando el acercamiento con ellos. Las ventajas competitivas generales, reputación, fuerza comercial amplia y *BackOffice* sólido deberán capitalizarse en el futuro, para potenciar las tres líneas de negocios definidas: Corretaje de Valores, Administración de Portafolios y Emisión de Obligaciones. Para el mercado de bonos de jubilación, el producto estrella de la casa de valores, se reforzarán las estrategias de distribución a través de los operadores de valores a nivel nacional. Se reforzará la captación de clientes en línea, y se les brindará atención personalizada en su localidad.

## **7.2. Recomendaciones Generales**

Dado que las condiciones actuales son favorables, se considera necesario involucrarse activamente en el gobierno entrante en la gestión de políticas que impulsen la emisión de bonos de deuda interna a través de un proceso claro y transparente que evite la circulación de información privilegiada dependiendo de la cercanía de los distintos actores a funcionarios del gobierno.

Para el cumplimiento de los objetivos de crecimiento de la casa de valores es necesario trabajar consistentemente en el desarrollo de la estrategia de mercadeo digital, combinada con campañas de radio, e incentivar la generación de referidos, para aprovechar la difusión boca a boca. Desarrollar el canal de

*YouTube* para difusión de contenidos de valor, y mantener la presencia en las provincias. Realizar evaluaciones semestrales de la ejecución de los planes, para tomar las correcciones que sean necesarias. Es fundamental apostar a la educación financiera y bursátil y dar a conocer el servicio que ofrece la casa de valores por diversos medios. Se debe trabajar en este grupo objetivo no solamente a partir de que el jubilado cumple los requisitos para recibir su bono. Se debe empezar a fidelizar a este segmento desde antes para generar confianza en ellos así como en sus familias, que son parte importante de la toma de decisión de venta e inversión.

Finalmente es muy relevante mencionar la importancia de aprovechar el ambiente actual de apertura, diálogo y potencial crecimiento económico paulatino de la economía, para que el mercado de valores vuelva a ser tomado en cuenta como un mecanismo de canalización del ahorro del país y una fuente de apalancamiento del crecimiento de la economía y de la generación de empleo. En el gobierno y los profesionales del sector se impone con claridad la importancia del desarrollo del mercado de capitales mediante la existencia de una sola bolsa de valores consolidada con tecnología de punta, un custodio de valores con estándares internacionales, fondos de pensiones administrados de manera profesional sin injerencia política y con normas que apuesten al crecimiento del ahorro nacional, una comisión de valores profesional que marque las políticas modernas de regulación de un mercado enfocado en el crecimiento y un ente supervisor sólido.

Con la introducción de productos innovadores de alto valor agregado para los clientes potenciales, la implementación de herramientas tecnológicas para facilitar el servicio al cliente y se espera un crecimiento del mercado y un fortalecimiento de las casas de valores que se puedan convertir en bancas de inversión fuertes que puedan ofrecer servicios integrales en el mercado de capitales y competir a nivel internacional.

## REFERENCIAS

Asamblea Nacional. (28 de marzo de 2016). *LEY ORGANICA DE SERVICIO PUBLICO, LOSEP. Registro Oficial Suplemento 294 de 06-oct.-2010*. Obtenido de

[https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic5\\_ecu\\_ane\\_mdt\\_4.3\\_ley\\_org\\_ser\\_p%C3%BAAb.pdf](https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic5_ecu_ane_mdt_4.3_ley_org_ser_p%C3%BAAb.pdf)

Banco Central del Ecuador. (27 de junio de 2019). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1180-el-deposito-centralizado-de-valores-del-banco-central-cumple-diez-anos>

Banco Central del Ecuador. (30 de noviembre de 2020). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1394-la-economia-ecuatoriana-se-recuperara-3-1-en-2021>

Banco Central del Ecuador. (31 de marzo de 2021). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1421-la-pandemia-incidio-en-el-crecimiento-2020-la-economia-ecuatoriana-decrecio-7-8>

Ecuador en Línea. (2018). Obtenido de <https://ecuadorenlinea.org/educacion/conoce-la-tabla-de-salarios-para-ascenso-y-recategorizacion/>

El Universo. (23 de diciembre de 2019). *El Universo*. Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/12/23/nota/7663029/4814-jubilados-han-recibido-pago-compensaciones-mediante-bonos-2019/?device=mobile>

Ley de Mercado de Valores. (24 de enero de 2006). Obtenido de [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Ley\\_MV.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Ley_MV.pdf)

Ley Orgánica de Educación Intercultural. (11 de enero de 2011). *Ley Orgánica de Educación Intercultural*. Obtenido de <http://www.evaluacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2016/05/LOEI-enero2013.pdf>

Ministerio de Educación. (2016). *Ministerio de Educación*. Obtenido de <https://educacion.gob.ec/jubilacion-voluntaria/>

Poder Legislativo. (31 de marzo de 2011). *Registro Oficial N° 417. Ley Orgánica de Educación Intercultural y su Reglamento General*. Obtenido de [https://siteal.iiep.unesco.org/sites/default/files/sit\\_accion\\_files/siteal\\_ecuador\\_0229.pdf](https://siteal.iiep.unesco.org/sites/default/files/sit_accion_files/siteal_ecuador_0229.pdf)

Presidencia de la República del Ecuador. (07 de septiembre de 2020). *Presidencia de la República del Ecuador*. Obtenido de Boletín Oficial 1647: <https://www.presidencia.gob.ec/la-renegociacion-de-la-deuda-es-un-acierto-para-la-economia-ecuatoriana/>

Secretaría General de Comunicación. (13 de agosto de 2019). *Secretaría General de Comunicación de la Presidencia*. Obtenido de <https://www.comunicacion.gob.ec/gobierno-nacional-cumple-con-el-pago-del-incentivo-jubilar/>

Secretaría General de Comunicación. (21 de febrero de 2019). *Secretaría General de Comunicación de la Presidencia*. Obtenido de <https://www.comunicacion.gob.ec/inedito-acuerdo-entre-gobierno-de-ecuador-y-comunidad-internacional-concreta-espacio-de-cooperacion-por-la-prosperidad-del-pais/>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2006 de febrero de 2006). *Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Ley\\_MV.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Ley_MV.pdf)

Susana Roa Chejín. (10 de marzo de 2021). GK. Obtenido de <https://gk.city/2021/03/10/presupuesto-general-estado-2020-recortado>

Talaya, Á. E., & Collado, A. M. (2014). *Investigación de Mercados*. Madrid: ESIC EDITORIAL.

Vásquez, J. (2016). "Factores de decisión para la negociación de bonos del estado otorgados al magisterio ecuatoriano por jubilación anticipada: un enfoque desde las finanzas personales". *Tesis de maestría en finanzas y economía empresarial*, 1, 55-67. 2020. Recuperado de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/5812>

González Guajardo, J. E. y Medina Elizondo, M. (2013). *Jubilación. con éxito: Programa de Preparación de Salida a Potenciales Jubilados*. México, D.F, México: Plaza y Valdés, S.A. de C.V. Recuperado de: <https://elibro.net/es/ereader/udla/39166?page=10>.

Ministerios de Educación, Jubilación, Marco Legal. (s.f). *ACUERDO Nro. MINEDUC-ME-2016-00033-A / ACUERDO MINISTERIAL No MDT-2016-0100 informativo*. Recuperado de: <https://educacion.gob.ec/marco-legal-jubilacion/02092020>.

Moreno, F. (2014). *Bonos Financieros focalizados en los Bullet y en América*. Ciencia UNEMI, 11, pp. 72-80.

Banco Central del Ecuador. (30 de Noviembre de 2020). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1394-la-economia-ecuatoriana-se-recuperara-3-1-en-2021>

Redacción Primicias. (29 de Diciembre de 2020). *Primicias*. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/economia/operaciones-ecuagran-delcorp-mercado-valores/>

Servicio de Rentas Internas. (2021). *Estadísticas Multidimensionales*. Obtenido de <https://srienlinea.sri.gob.ec/saiku-ui/>

Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros. (24 de Enero de 2006). *Ley de Mercado de Valores*. Obtenido de [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/mv/Ley\\_MV.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/mv/Ley_MV.pdf)



## **ANEXOS**

## ANEXO 1

### FORMATO ENCUESTA

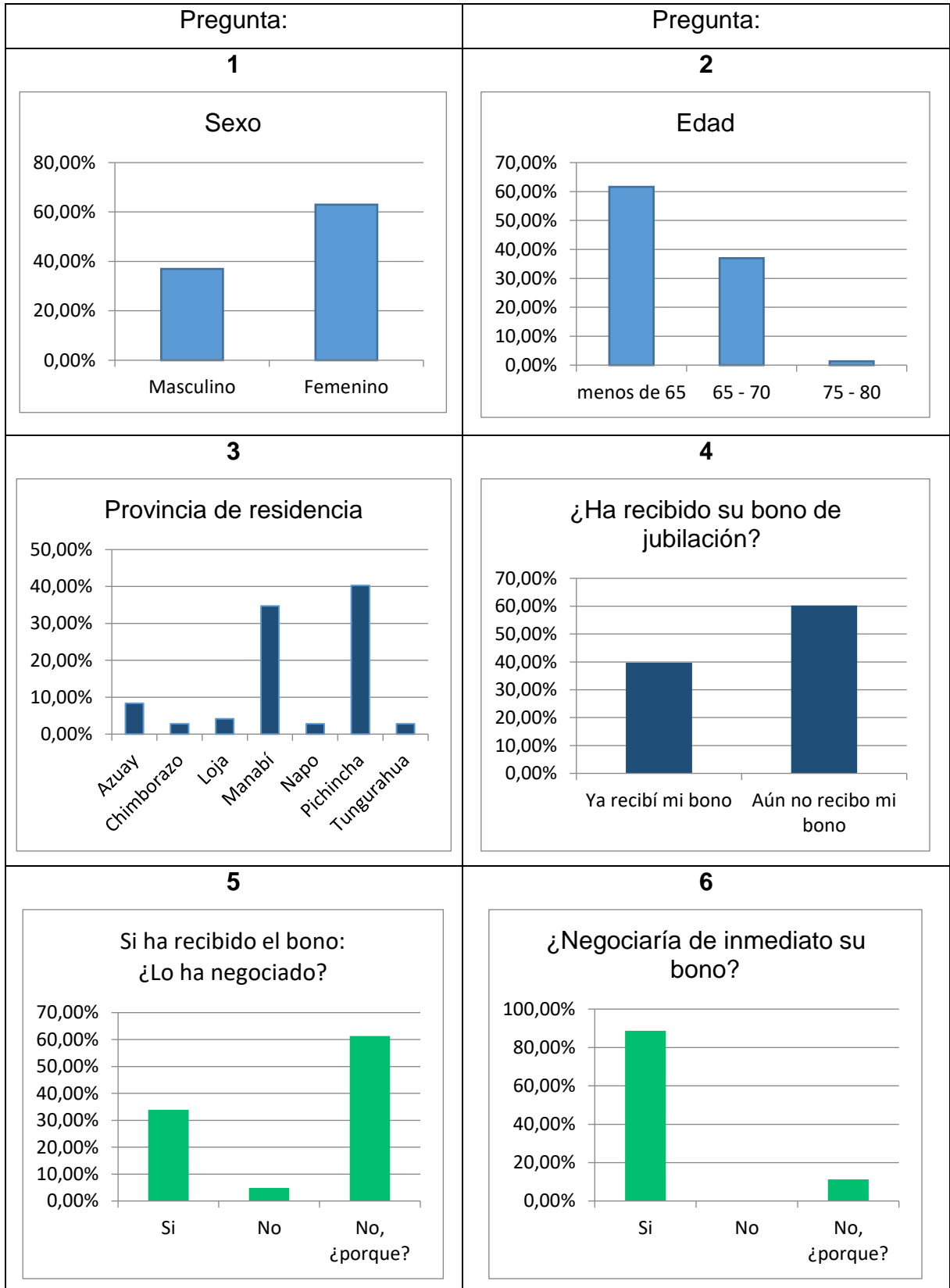
#### PREGUNTAS:

1. Sexo:
  - a. Masculino
  - b. Femenino
2. Edad:
  - a. Menos de 65 años
  - b. 65 – 70 años
  - c. 75 – 80 años
  - d. 80 años o más
3. Provincia de residencia (lista desplegable)
4. ¿Ha recibido su bono de jubilación?
  - a. Ya recibí mi bono
  - b. Aún no recibo mi bono
5. Si ha recibido el bono: ¿Lo ha negociado?
  - a. Si
  - b. No, ¿por qué?
6. En caso de recibir su bono de jubilación: ¿Lo negociaría de inmediato?
  - a. Si
  - b. No, ¿por qué?
7. Antes de conocer sobre el beneficio de la bonificación por jubilación, ¿había escuchado usted sobre la actividad que realizan las Casas de Valores?
  - a. Si
  - b. No
8. ¿Podría mencionar el nombre de Casas de Valores que usted conoce o ha escuchado?
9. ¿Ha recibido charlas de Metrovalores o de otras Casas de Valores sobre el proceso de negociación de bonos de jubilación?
  - a. Sí, recibí charlas de Metrovalores
  - b. No he recibido charlas de ninguna Casa de Valores
  - c. Sí, recibí charlas de otra Casa de Valores, ¿cuál?
10. ¿Estaría usted interesado en invertir su dinero luego de vender su bono?
  - a. Si
  - b. No estoy interesado
  - c. Tal vez, quisiera informarme sobre qué alternativas existen
11. ¿Qué consideraría usted al seleccionar una Casa de Valores para negociar su bono? En una escala de 1 a 5, siendo 1 lo menos importante y 5 lo más importante.
  - a. Agilidad
  - b. Beneficios económicos
  - c. Seguridad

- d. Renombre
  - e. Atención al cliente
  - f. Ubicación
12. ¿Cómo tuvo conocimiento de Metrovalores?
- a. Asesor comercial
  - b. Publicidad
  - c. Facebook
  - d. Instagram
  - e. Referencias de amistades o familiares
  - f. ¿Otra, indique?
13. Si ha sido cliente de Metrovalores, ¿podría calificar su experiencia? En una escala de 1 a 5, siendo 1 deficiente y 5 excelente
14. Considerando su experiencia, ¿recomendaría Metrovalores a un amigo o familiar? Califique en una escala de 1 a 5, siendo 1 muy poco probable y 5 muy probable
15. Mencione tres características o atributos que describan de mejor manera Metrovalores Casa de Valores: Pregunta abierta.
16. ¿Por qué medio le gustaría recibir información sobre inversiones en la bolsa de valores?
- a. Email
  - b. Mensajes de texto
  - c. Llamada personal
  - d. *Facebook* o redes sociales
  - e. *WhatsApp*
  - f. Otro (Indique)
  - g. No quiero recibir información
17. Si Metrovalores, ofrece un beneficio adicional, ¿cuál escogería usted?
- a. Descuento en la comisión por referir a más de una persona
  - b. Sorteo de un viaje para dos personas todo incluido dentro del país
  - c. Sorteo de artefactos eléctricos (cafetera, licuadora, otros)
18. En caso de estar interesado en recibir información, por favor déjenos su correo electrónico a continuación (opcional)

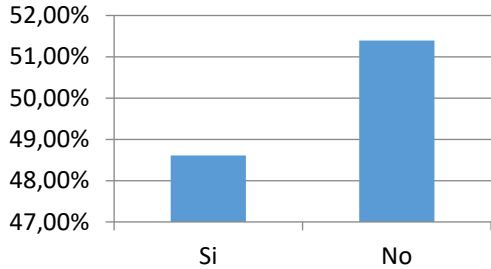
## ANEXO 2

### RESULTADOS DE LA ENCUESTA



7

¿Había escuchado usted sobre la actividad que realizan las Casas de Valores?



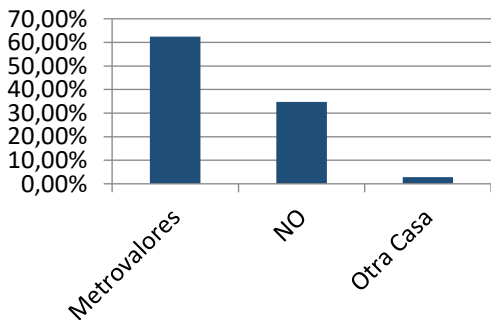
8

Mencionar el nombre de una Casa de Valores que usted conoce:

- Metrovalores 71%
- Merchant 7%
- Santa Fe 6%
- Banrío 4%
- Picaval 1%
- Orión 2%
- Fideval 4%

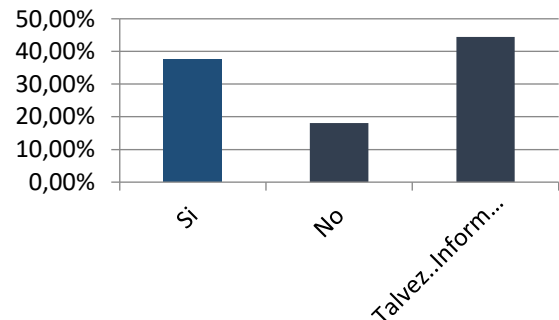
9

¿Ha recibido charlas de sobre la negociación de bonos?



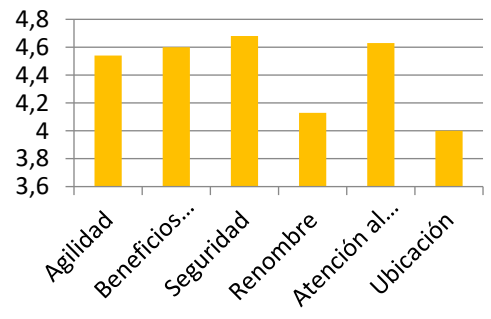
10

¿Estaría usted interesado en invertir luego de vender su bono?



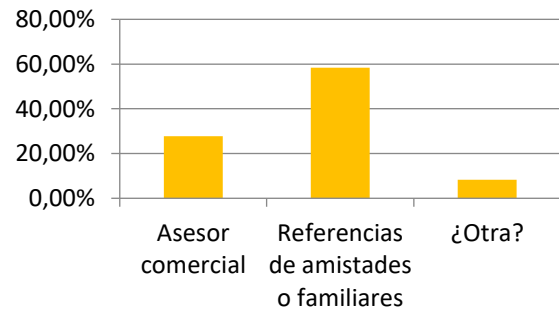
11

¿Qué consideraría usted al seleccionar una CV ?



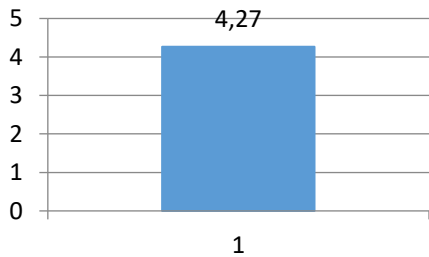
12

¿Cómo tuvo conocimiento de Metrovalores CV?



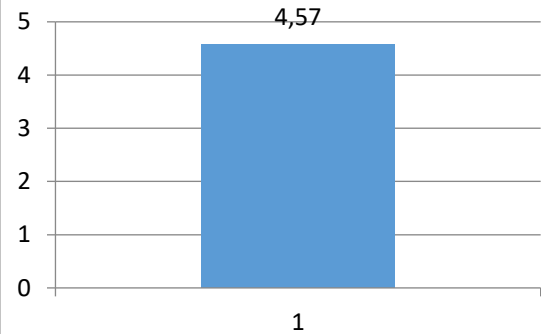
**13**

¿Cómo califica su experiencia con Metrovalores: Escala de 1 a 5?



**14**

¿Recomendaría Metrovalores CV?



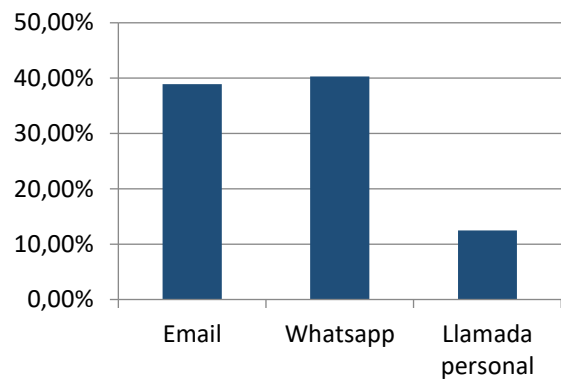
**15**

Características o Atributos De Metrovalores:

- Agilidad
- Amabilidad
- Atención
- Buen Trato
- Confianza
- Eficiencia
- Responsabilidad
- Seguridad
- Seriedad
- Servicio

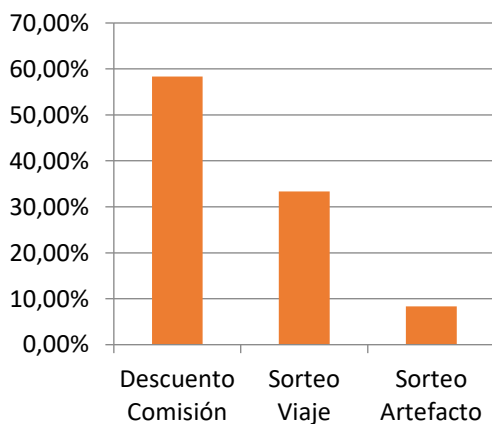
**16**

¿Cómo le gustaría recibir información de inversiones en la bolsa de valores?



**17**

¿Qué beneficio adicional escogería?



**18**

Por favor déjenos su correo para enviarle información:

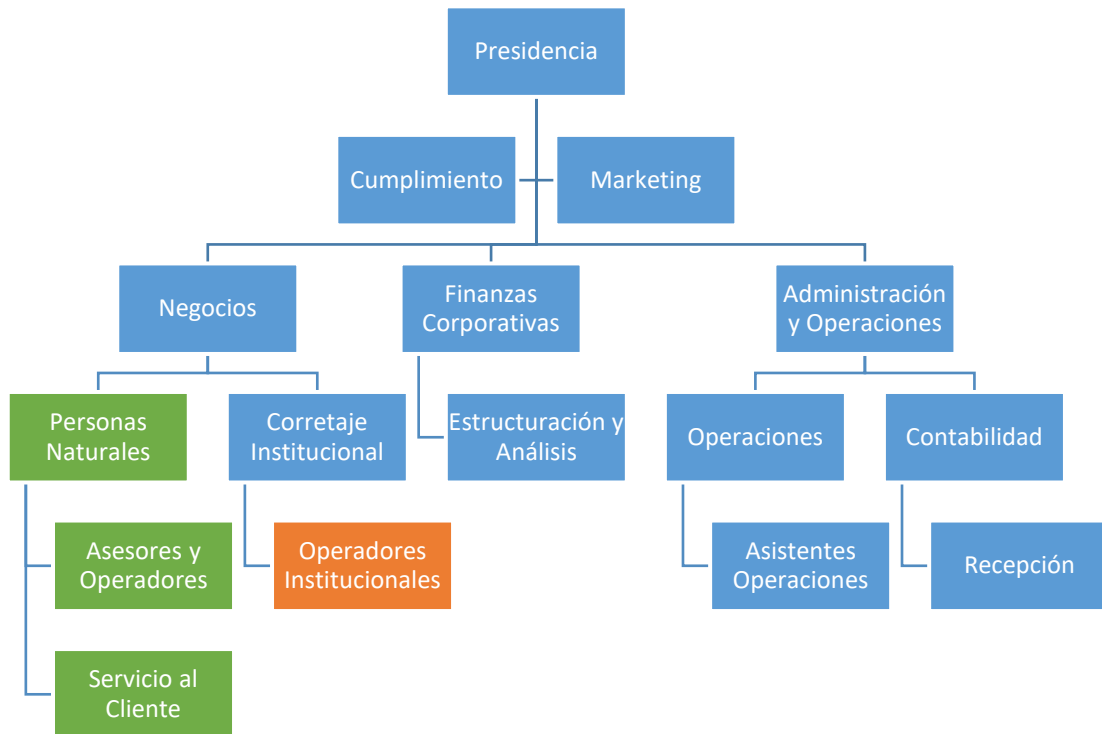
- Contesta 63%
- No contesta 37%
- Total 100%

### ANEXO 3

#### ORGANIGRAMA METROVALORES CASA DE VALORES S.A. DICIEMBRE 2020



#### ORGANIGRAMA LUEGO DE IMPLEMENTAR EL PLAN DE MEJORA

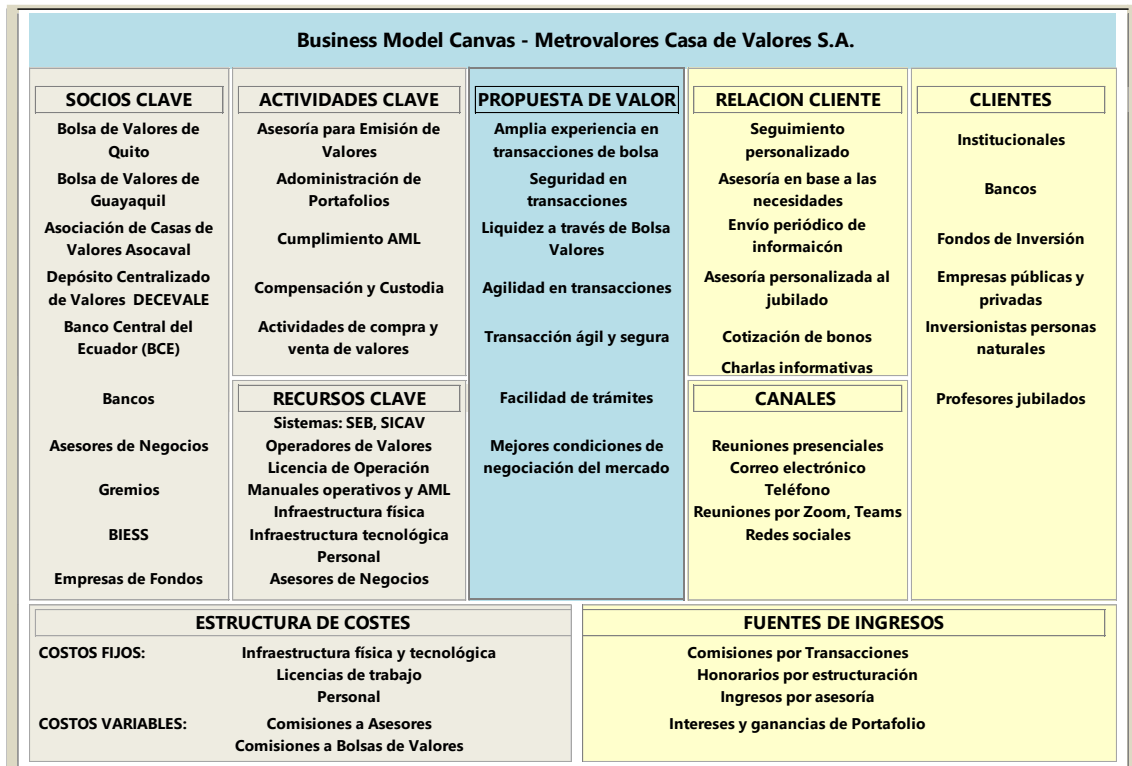


## ANEXO 4

### CADENA DE VALOR DE METROVALORES CON MEJORAS IMPLEMENTADAS



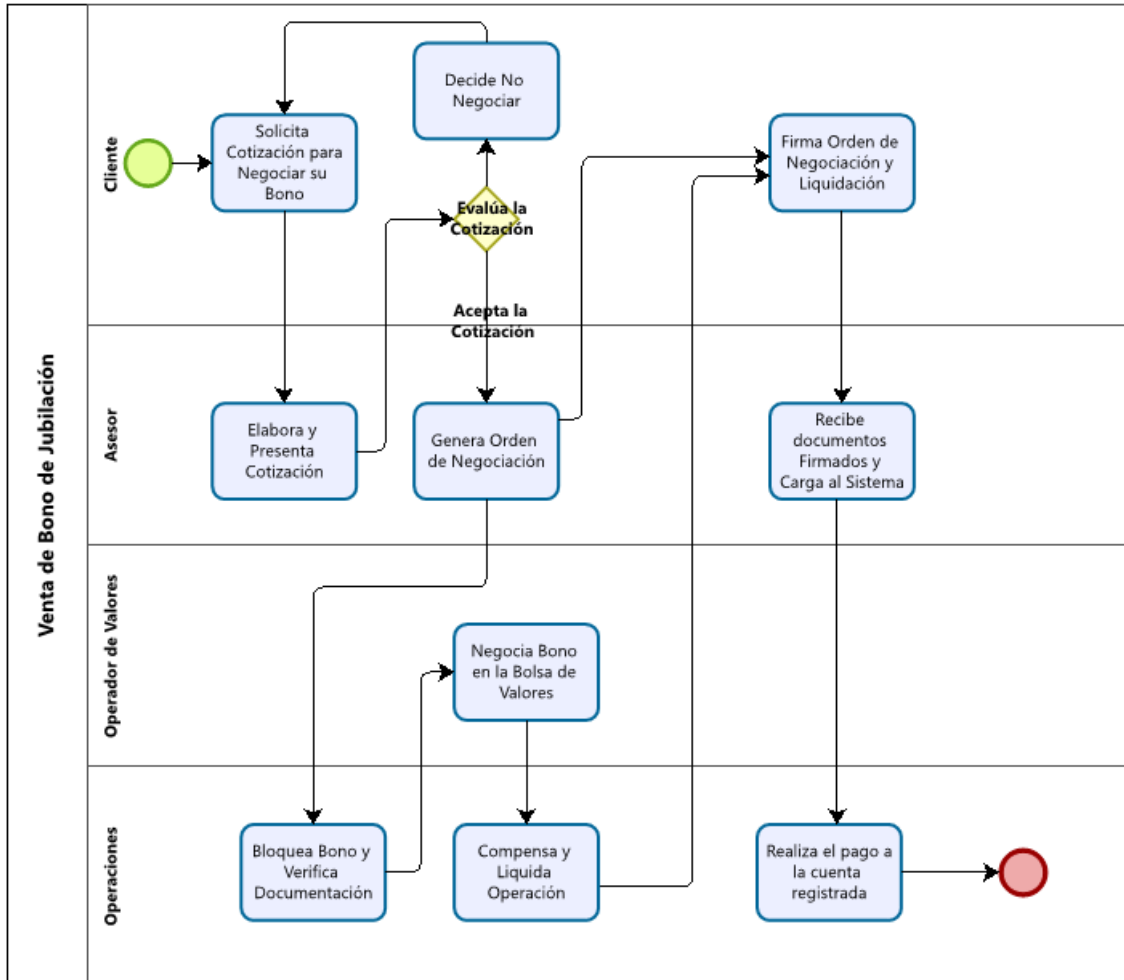
### BUSINESS MODEL CANVAS - METROVALORES CASA DE VALORES S.A.





## ANEXO 5

### FLUJO OPERATIVO: NEGOCIACIÓN EN BOLSA – PERSONA NATURAL



## ANEXO 6

### CAPACIDAD TECNOLÓGICA

Grupo	Tipo	Cantidad	Descripción
Hardware	Servidor	1	En la Nube
Hardware	Red	12	Red Física
Hardware	Computadores AIO	6	Áreas operativas
Hardware	Laptops	6	Comercial y analistas
Software	Licencias	12	Office 365 y Gmail
Software	SEB (SIUB)	6	Sistema Electrónico Bursátil
Software	ERP: SICAV	8	Sistema Operativo BVQ
Software	CRM: Cliengo	6	CRM
Software	Accesos Custodios	6	DCV-BCE y Decevale

## ANEXO 7

### ESTADOS FINANCIEROS

#### METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

ESTADO DE RESULTADOS			
Concepto / Año:	2018	2019	2020
Ingresos por actividad	719.526	1.027.162	994.345
Gastos de Operación	-668.963	-958.686	-985.525
Administración	634.874	911.885	891.721
Gastos Financieros	13.299	19.782	87.744
Otros Gastos	11.867	14.936	4.504
Trabajadores	8.923	12.083	1.556
Utilidad Antes de Impuestos	50.563	68.476	8.820
Impuesto Corriente	-9.534	-10.324	
Utilidad del Ejercicio	41.029	58.152	8.820

BALANCE GENERAL			
Concepto / Año:	2018	2019	2020
<b>Activos</b>			
Activos Corrientes	775.104	1.187.397	829.567
Activos No Corrientes	79.909	112.758	79.597
<b>Total Activos</b>	<b>855.013</b>	<b>1.300.155</b>	<b>909.164</b>
<b>Pasivos</b>			
Pasivos Corrientes	116.906	513.577	91.939
Pasivos No Corrientes	95.535	113.063	117.292
<b>Total Pasivos</b>	<b>212.441</b>	<b>626.640</b>	<b>209.231</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital	400.000	400.000	400.000
Otras Cuentas Patrimonio	242.572	273.515	299.933
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>642.572</b>	<b>673.515</b>	<b>699.933</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>855.013</b>	<b>1.300.155</b>	<b>909.164</b>

Indicadores Financieros	2018	2019	2020
Liquidez	6,63	2,31	9,02
Apalancamiento	1,33	1,93	1,30
Endeudamiento	0,25	0,48	0,23
ROA	4,8%	4,5%	1,0%
ROE	6,4%	8,6%	1,3%

## ANEXO 8

### PRESUPUESTO DE MARKETING

Presupuesto Marketing METROVALORES 2021						
Rubro	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	Total	
<b>ATL</b>					<b>7.100</b>	30%
Prensa				800	800	
Revistas			1.200		1.200	
Suplementos					-	
Radio			3.000	1000	4.000	
Diseño de artes - Imprevel		75		100	175	
Medios ATL / BTL <b>BONOS</b>	90	90	90	90	360	
Inscripcion camaras de comercio	420			145	565	
<b>BTL</b>					<b>4.400</b>	18%
Ferias		550			550	
1 to 1 almuerzos y regalos cumpleaños			240	240	480	
Eventos					-	
Eventos <b>BONOS</b>					-	
Auspicios			800		800	
Medios masivos (vallas, paradas de buses)					-	
Mailing/ SMS/ surveymonkey/ mailchimp		161			161	
material POP (flyers, habladores, etc)			166		166	
material POP (flyers, habladores, etc) <b>BONOS</b>					-	
Promocionales (gorras, termos, etc) <b>BONOS</b>	543				543	
Promocionales (gorras, termos, etc)			900	800	1.700	
Premios					-	
<b>Digital</b>					<b>10.500</b>	44%
Agencia creativa - Hub 5	560	896	1.008	1.008	3.472	
Pagina web / desarrollo APP			215	3.000	3.215	
Redes Sociales	172	788	600	600	2.160	
Google ADS	62		600	400	1.062	
Cliengo / CRM	148	148	148	148	591	
<b>Relaciones Públicas</b>			<b>1.000</b>	<b>1000</b>	<b>2.000</b>	8%
<b>TOTAL</b>	<b>1.995</b>	<b>2.708</b>	<b>9.967</b>	<b>9.331</b>	<b>24.000</b>	100%

## ANEXO 9

### PROYECCIONES FINANCIERAS METROVALORES CASA DE VALORES S.A. 2021-2025

#### PROYECCIÓN FINANCIERA METROVALORES

##### CON PLAN DE MEJORA

Año:		2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Portafolio Propio</b>		500.000	500.000	548.195	604.932	673.162	754.136
Equipamiento		200.000	200.000	248.195	304.932	373.162	454.136
<b>Total Patrimonio</b>		700.000	700.000	796.390	909.864	1.046.323	1.208.272
<b>FLUJO DE FONDOS</b>							
Año:		2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Ingresos</b>							
Intereses			30.000	32.892	36.296	40.390	45.248
Ingresos Comisiones			480.000	528.000	580.800	638.880	702.768
Estructuración Valores			80.000	84.000	88.200	92.610	97.241
Portafolios			20.000	22.000	24.200	26.620	29.282
<b>Total Ingresos</b>		<b>0</b>	<b>610.000</b>	<b>666.892</b>	<b>729.496</b>	<b>798.500</b>	<b>874.539</b>
<b>Egresos</b>							
Aporte Capital		700.000					
Salarios	31%		187.200	192.816	198.600	204.558	210.695
Comisiones	12%		69.600	76.080	83.184	90.973	99.515
Honorarios	10%		60.000	61.800	63.654	65.564	67.531
Presupuesto Marketing	4%		24.400	26.676	29.180	31.940	34.982
Gastos Administrativos	15%		91.500	100.034	103.035	106.126	109.310
Depreciación			20.000	24.820	30.493	37.316	45.414
Otros	1%		6.100	6.669	7.295	7.985	8.745
<b>Total Egresos</b>		<b>700.000</b>	<b>458.800</b>	<b>488.894</b>	<b>515.441</b>	<b>544.462</b>	<b>576.191</b>
<b>Resultados:</b>		<b>-700.000</b>	<b>151.200</b>	<b>177.998</b>	<b>214.055</b>	<b>254.037</b>	<b>298.348</b>
Impuestos y Trabajadores	36,25%		-54.810	-64.524	-77.595	-92.089	-108.151
<b>Resultado Neto TX:</b>			<b>96.390</b>	<b>113.474</b>	<b>136.460</b>	<b>161.949</b>	<b>190.197</b>
<b>Flujo de caja</b>		<b>-700.000</b>	<b>116.390</b>	<b>138.293</b>	<b>166.953</b>	<b>199.265</b>	<b>989.747</b>
<b>TIR</b>		<b>23,7%</b>					
<b>Tasa de Descuento</b>		<b>15,0%</b>					
<b>VAN</b>		<b>221.562</b>					

## PROYECCIÓN BALANCE GENERAL

Balance General	2021	2022	2023	2024	2025
Activo Corriente	685.858	766.721	865.802	981.484	1.115.549
Caja	172.525	204.526	246.170	292.888	345.207
Cuentas Por Cobrar	13.333	14.000	14.700	15.435	16.207
Portafolio Inversiones	500.000	548.195	604.932	673.162	754.136
Equipamiento	200.000	248.195	304.932	373.162	454.136
Depreciación	20.000	24.820	30.493	37.316	45.414
Activo Neto/No Corriente	180.000	223.376	274.439	335.846	408.723
<b>Total Activo</b>	<b>865.858</b>	<b>990.097</b>	<b>1.140.241</b>	<b>1.317.330</b>	<b>1.524.272</b>
Impuestos por pagar	54.810	64.524	77.595	92.089	108.151
Cuentas por pagar	14.658	15.709	16.322	16.969	17.652
<b>Pasivo</b>	<b>69.468</b>	<b>80.233</b>	<b>93.917</b>	<b>109.058</b>	<b>125.803</b>
Capital	700.000	700.000	700.000	700.000	700.000
Resultados Acumulados		96.390	209.864	346.323	508.272
Utilidad	96.390	113.474	136.460	161.949	190.197
<b>Patrimonio</b>	<b>796.390</b>	<b>909.864</b>	<b>1.046.323</b>	<b>1.208.272</b>	<b>1.398.469</b>
<b>Pasivo + Patrim.</b>	<b>865.858</b>	<b>990.097</b>	<b>1.140.241</b>	<b>1.317.330</b>	<b>1.524.272</b>

## PROYECCIÓN INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros	2021	2022	2023	2024	2025
Liquidez	9,87	9,56	9,22	9,00	8,87
Apalancamiento	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09
Endeudamiento	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
ROA	11,1%	11,5%	12,0%	12,3%	12,5%
ROE	12,1%	12,5%	13,0%	13,4%	13,6%