

**UNIVERSIDAD PRIVADA ANTENOR ORREGO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y EFICIENCIA DE LA CAJA  
MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE SULLANA COMO  
DETERMINANTES DE SU RENTABILIDAD EN EL PERIODO  
2009 – 2013**

Tesis para obtener el título profesional de:

**ECONOMISTA CON MENCIÓN EN FINANZAS**

**AUTORAS:** Br. Paredes Mariños, Maribel

Br. Villanueva Gutiérrez, Lady

**ASESOR:** Mg. Rodríguez Rivas, Miguel Antonio

**TRUJILLO – PERÚ**

**2014**

## **PRESENTACIÓN**

Señores Profesores Miembros del Jurado:

Es de nuestro agrado presentarles nuestra tesis titulada: “Participación de Mercado y Eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana como determinantes de su rentabilidad en el periodo 2009 – 2013”; trabajo que ha significado nuestro esfuerzo y dedicación, en el cual hemos plasmado nuestros conocimientos adquiridos a lo largo de nuestra carrera profesional. Dejamos a su sabia apreciación la evaluación del presente trabajo, el cual esperamos cumpla con sus expectativas y las de la Escuela Profesional de Economía y Finanzas.

Trujillo, Noviembre del 2014

Br. Paredes Mariños, Maribel

Br. Villanueva Gutiérrez, Lady

## **AGRADECIMIENTO**

Agradecemos a nuestros maestros por su apoyo y dedicación para poder culminar con nuestros estudios profesionales, y en especial a nuestro asesor Mg. Miguel Antonio Rodríguez Rivas, por su tiempo compartido y por su gran ayuda para la elaboración de nuestra tesis. Así también agradecemos a nuestros compañeros de estudio por las alegrías compartidas, la amistad que formamos y por el apoyo mutuo durante nuestra etapa universitaria.

## **DEDICATORIA**

Dedico esta tesis a Dios por la fortaleza que me da día a día para vencer las adversidades y salir adelante.

A mis padres Maribel y Angel por su ayuda y apoyo con los recursos necesarios para poder culminar mis estudios profesionales.

A mis abuelitos Yolanda y Segundo por su amor incondicional, por sus sabios consejos para perseverar en la vida y por ser mi ejemplo de dedicación.

A mi tía Aracelly por ser mi amiga, mi compañera que está siempre presente en cada etapa de mi vida y por tu apoyo y motivación para crecer.

Maribel Paredes Mariños

Agradezco a Dios por darme esta oportunidad de poder seguir cumpliendo mis metas.

A mi madre Ana Belle y mi papa Roberto porque son mi motor y motivo para seguir adelante y ser mejor persona cada día, y a mi hermano Junior por alentarme y apoyarme en los momentos difíciles de mi vida.

A mis abuelos María, Jovita y Peter porque a pesar que no estén conmigo este logro es de ellos y se los dedico de todo corazón.

Lady Villanueva Gutierrez

## RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo Determinar si la participación de mercado y la eficiencia son factores determinantes de la rentabilidad en la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el periodo 2009-2013. El estudio usa datos mensuales de rentabilidad, participación de mercado y de eficiencia.

Como referencia se tomó el estudio realizado por Bernal y Vergara (2013), para el caso de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo y como referencia teórica se tuvo en cuenta las teorías de poder de mercado y eficiencia, mencionadas en estudios anteriores.

La hipótesis de trabajo es que los factores que han determinado la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el período 2009 – 2013 han sido la participación de mercado, medida como el porcentaje de colocaciones de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana respecto a las colocaciones de las Cajas Municipales del Perú y la eficiencia, medida a través de tres indicadores como los gastos administrativos a créditos directos, los gastos operativos a margen financiero y el coeficiente de depósitos a colocaciones; y para su contrastación se aplicó un modelo de regresión múltiple.

Posteriormente los resultados obtenidos revelaron que la participación de mercado con respecto a las Cajas Municipales del Perú no influye significativamente en la rentabilidad de la Caja. Por otro lado la eficiencia medida por los gastos operativos sobre el margen financiero, si influyen significativamente en la rentabilidad de la caja, por lo que tienen una relación inversa ya que si estos disminuyen la rentabilidad aumenta.

## **ABSTRACT**

This research aims to determine whether the market share and efficiency are key factors to profitability in the “Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana” in the period 2009-2013. The study uses monthly data of profitability, market share and efficiency.

The reference used was the study by Bernal and Vergara (2013), for the case of the “Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo”; as theoretical reference the theories of market power and efficiency are considered, referred to in previous studies.

The working hypothesis is that factors determining performance of the Municipal Savings and Credit Sullana in the period 2009 - 2013 were market share , measured as the percentage of “Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana” regarding “Cajas Municipales de Ahorro y Crédito del Perú” and efficiency , measured through three indicators as administrative costs to direct loans , operating expenses to net interest income and the ratio of deposits to loans ; and its comparison to multiple regression model was applied.

Subsequently, the results revealed that the market share related to municipal savings of Peru does not significantly influence the performance of the Caja Sullana. On the other hand the efficiency measured by operating expenses on net interest income significantly influence the profitability of the Caja Sullana, which have an inverse relationship because if they reduce the profitability increases.

## ÍNDICE

<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	
1.1 Formulación del Problema.....	12
1.1.1 Realidad Problemática.....	12
1.1.2 Enunciado del Problema.....	13
1.1.3 Antecedentes del Problema.....	14
1.1.3.1 A nivel internacional.....	14
1.1.3.2 A nivel nacional.....	15
1.1.3.3 A nivel local.....	16
1.1.4 Justificación.....	17
1.2 Hipótesis.....	18
1.3 Objetivos.....	18
1.3.1 Objetivo General.....	18
1.3.2 Objetivos Específicos.....	18
1.4 Marco Teórico.....	19
1.4.1 Teorías sobre la Eficiencia.....	19
1.4.1.1 La Teoría Clásica.....	19
1.4.1.2 La Teoría Revisionista Anticlásica.....	19
1.4.1.3 La Teoría Gerencial.....	20
1.4.2 Teoría de Gastos Operativos como Determinante de la Eficiencia.....	20
1.4.3 Teorías de Poder de mercado.....	20
1.4.3.1 Teoría de Poder de Mercado Puro.....	20
1.4.3.2 Teoría de la Estructura Eficiente Puro.....	20
1.4.3.3 Teoría de la Estructura Eficiente Modificado.....	21
1.4.3.4 Teoría del Poder de Mercado Relativo.....	21
1.4.3.5 Teoría del Poder de Mercado – Eficiencia.....	21
1.4.4 Teorías de Poder de Mercado y Eficiencia que determinan la rentabilidad.....	21
1.4.4.1 Modelos estructurales.....	22
1.4.4.1.1 El paradigma Estructura – Conducta – Desempeño.....	22
1.4.4.1.2 El paradigma Estructura – Eficiencia.....	22
1.4.5 Medición de poder de mercado.....	23

1.4.5.1	Enfoque Estructura – Conducta y Resultados.....	23
1.4.5.2	Enfoque de la Nueva Organización Empírica.....	23
1.4.6	Teoría de Rentabilidad.....	23
1.5	Marco Conceptual.....	24
<b>II. MATERIALES Y PROCEDIMIENTOS</b>		
2.1	Material.....	27
2.1.1	Población.....	27
2.1.2	Marco de Muestreo.....	27
2.1.3	Unidad de Análisis.....	27
2.1.4	Muestra.....	27
2.1.5	Técnicas e Instrumento de Recolección de Datos.....	27
2.2	Procedimientos.....	28
2.2.1	Diseño de Contrastación.....	28
2.2.2	Operacionalización de Variables.....	28
2.2.3	Procesamiento y Análisis de datos.....	29
<b>III. PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS</b>		
3.1	Presentación de Resultados.....	32
3.1.1	Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana	
3.1.2	Participación de mercado de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana con respecto a las principales Cajas Municipal del País en el periodo 2009 – 2013.....	33
3.1.3	Evolución de los Principales Indicadores de la Eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en el periodo 2009 – 2013.....	34
3.1.4	Evolución del Principal indicador de rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.....	36
3.1.4.1	Rentabilidad y el Coeficiente de Gastos Administrativos.....	36
3.1.4.2	Rentabilidad y el Coeficiente de Gastos Operativos.....	37
3.1.4.3	Rentabilidad y el Coeficiente de Depósitos a Colocaciones.....	38
3.1.5	Elaboración de un modelo econométrico que explique la influencia de la participación en el mercado y la eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en su rentabilidad.....	39
3.1.5.1	Primera Aproximación.....	40
3.1.5.2	Segunda Aproximación.....	41



3.1.5.3 Tercera Aproximación.....	43
3.2 Discusión de Resultados.....	45
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>48</b>
<b>RECOMENDACIONES.....</b>	<b>49</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>51</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>54</b>

## LISTA DE TABLAS

Tabla 01.....	40
Tabla 02.....	41
Tabla 03.....	41
Tabla 04.....	42
Tabla 05.....	43
Tabla 06.....	43
Tabla 07.....	44
Tabla 08.....	44

## LISTA DE FIGURAS

Figura 01.....	33
Figura 02.....	34
Figura 03.....	35
Figura 04.....	35
Figura 05.....	36
Figura 06.....	37
Figura 07.....	38
Figura 08.....	39
Figura 09.....	45

## **I. INTRODUCCIÓN**

## 1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

### 1.1.1. Realidad Problemática

En los últimos 30 años la participación de las microfinanzas en el sistema financiero peruano ha ido aumentando, debido a una continua integración de entidades de micro finanzas al sistema financiero formal, lo que ha originado un crecimiento sostenible en instituciones financieras no bancarias como las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC).

El Perú cuenta con 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), dentro de las cuales la de CMAC Sullana registra un buen posicionamiento en la zona norte de país; debido a un gran volumen de colocaciones y diversificación de cartera.

En el Perú y en otros países se han realizado diversas investigaciones sobre factores determinantes de la rentabilidad en las empresas microfinancieras, sin embargo, los resultados no son completamente generalizables a la totalidad de los países, debido a las diferencias existentes entre los desarrollados y los que están en desarrollo.

En la Caja Municipal de Ahorro y Crédito Sullana, se está notando un deterioro en su eficiencia asociado con el mayor gasto operativo producto principalmente de mejoras económicas al personal, junto al mayor gasto por provisiones por incobrabilidad de créditos<sup>1</sup>.

Al cierre del año 2013 la Caja Municipal de Ahorro y Crédito Sullana ocupó el sexto lugar en el ranking de colocaciones de créditos directos en el sector de cajas municipales con una participación de 9.96%, retrocediendo dos posiciones en relación al año anterior. Asimismo, al 31 de diciembre del 2013, el resultado neto alcanzó los 20.25 millones, experimentando una contracción de 21.40%, en relación al año 2012, producto del mayor dinamismo de los ingresos financieros

---

<sup>1</sup> EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. Informe de Clasificación de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. 28 de marzo del 2014, Lima, Perú.

en relación a los gastos financieros, los cuales incrementaron el 7.46%; dicha mejora fue contrarrestada por el mayor gasto en provisiones por malas deudas y el aumento en la carga operativa que experimenta la caja.

Para el año 2013 se mostró una disminución significativa con respecto al año anterior en cuanto a la rentabilidad sobre los activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) pasando en el 2012 del 1.77% y 13.84% al 1.27% y 9.99%

Todo este panorama ha contribuido en la decisión de estudiar cual es la influencia de participación de mercado de colocaciones de créditos directos y la eficiencia en la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.

### **1.1.2 ENUNCIADO DEL PROBLEMA**

¿La participación de mercado y la eficiencia son factores determinantes de la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el periodo 2009 - 2013?

### **1.1.3 ANTECEDENTES**

#### **1.1.3.1 A Nivel Internacional**

Gonzales, Correa & Acosta (2002), en su trabajo “Factores determinantes de la Rentabilidad Financiera de las PYMES”, mencionan que la rentabilidad en las últimas décadas se ha convertido en el indicador financiero más importante a la hora de medir el acierto o el fracaso de la gestión empresarial, así mismo menciona que la eficacia permite hacer comparaciones sobre la posición competitiva de una organización en el entorno socioeconómico en el que actúa.

En su trabajo se concluye que los principales factores en el análisis de la estructura financiera es el riesgo financiero lo que diferencia la rentabilidad de las empresas y si también la solvencia y liquidez constituyen un segundo factor.

Athanasoglou, Brissimis & Delis (2005), en su estudio denominado “Bank Specific Industry and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability”, demuestran empíricamente la importancia conjunta de los factores específicos y macroeconómicos de la rentabilidad en los bancos griegos para el periodo 1985-2001. Encuentran que una mayor exposición al riesgo de crédito tiene un impacto negativo en la rentabilidad, mientras que el crecimiento de la productividad del trabajo tiene un efecto positivo sobre los beneficios bancarios. También encuentra que el ciclo económico tiene un efecto positivo.

Flamini, McDonald & Schumacher (2009), en su trabajo “The Determinants of Commercial Bank Profitability in Sub Saharan Africa”, demuestra que aquellas instituciones con un mayor tamaño, una diversificación de la actividad están asociados a una mayor rentabilidad, es decir el índice de cartera vencida sobre la cartera total y el registro del total de activos juegan un papel importante. En este sentido un mayor índice de cartera vencida deteriora la rentabilidad mientras que mayor número de activos totales tendrá a ser más rentable la institución. En cuanto a las variables macroeconómicas una baja inflación y el crecimiento estable llevan a mejorar los indicadores de rentabilidad.

### **1.1.3.2 A Nivel Nacional**

Gómez, J (2001), en su trabajo “Proceso de Consolidación del Sistema Bancario: fusiones, rentabilidad y competencia 1994-2000” analiza el proceso consolidación del sistema bancario peruano para el periodo 1994 – 2000 donde sus resultados apoyan las hipótesis de Estructura – Conducta y Poder de Mercado, pero no son concluyentes respecto a las ganancias en eficiencia, existiendo una relación positiva entre el grado de concentración de las colocaciones y la rentabilidad de los bancos, pero se observa que hay mayor competencia en la captación de depósitos. La liquidez que manejan los bancos fusionados les da mayor margen de respaldo de sus obligaciones con los depositantes.

Portocarrero & Tarazona (2003), en su investigación “Determinantes de la Rentabilidad en las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito” analizan la rentabilidad de las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito en Perú, concluyendo que entre los años 1998 – 2000 se venía afrontando problemas financieros, debido a una baja participación de mercado, lo que generó una rentabilidad moderada, poniendo peligro la viabilidad de las CRAC; lo cual se empezó a superar a partir del 2001, mejorando sus indicadores de rentabilidad y de calidad de cartera, el primero producto de una mayor diversificación de portafolio.

Así mismo hacen un análisis desagregado por agencias, donde se puede concluir que existen diferencias en los costos operativos de las agencias que varían en función a su tamaño, mientras más grande la agencia se obtiene mayor rentabilidad. La dispersión observada en los costos operativos de agencias de similar tamaño, podría sugerir que se precisa en un mayor control de costos de la gestión y que en muchos casos las agencias no han alcanzado una escala de operación mínima que permita optimizar sus niveles de eficiencia.

Medina, Palacios & Pintado (2012), en su investigación “Los Factores que Determinan la Calidad de la Cartera Crediticia de las Entidades Microfinanciera de la Amazonia Peruana en el Periodo 2008- 2011” mencionan que existe una buena percepción respecto al clima de negocios propicio para el desarrollo de las microfinanzas en el Perú; sin embargo en los últimos años se han evidenciado tendencias negativas respecto a indicadores de rentabilidad y calidad de la cartera en las entidades de microfinanzas, fundamentalmente en las Edpymes que carecen de autorización para captar recursos del público.

También muestra que la calidad de la cartera está explicada por un conjunto de variables de carácter macroeconómico relacionados con el ciclo del producto y microeconómico tales como el nivel de solvencia de las entidades, la eficiencia y gestión de sus costos operativos, la tasa de crecimiento de los activos rentables.



En su trabajo concluye que las microfinanzas en el Perú son un mecanismo de inclusión relevante ya que están orientados al segmento empresarial de mayor participación en número de unidades económicas en el país y que uno de sus factores determinantes de rentabilidad es la eficiencia y las colocaciones que han aumentado debido a que las pequeñas y microempresas que son el mayor número de clientes y representan el 95% del total de empresas en nuestro país.

### **1.1.3.3 A Nivel Local**

Vergara & Bernal (2012), en su investigación “Influencia de la Participación de Mercado de Colocaciones y la Eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en su Rentabilidad en el periodo 2005 - 2011”, demuestran que la participación en el mercado de colocaciones y la eficiencia influyen positivamente en la rentabilidad, así también determinan que la cuota de mercado tiene un impacto positivo lo que quiere decir que si la institución pierde una cuota de mercado la rentabilidad también disminuiría y por el contrario los ratios de depósito tienen un impacto negativo, lo que no influye en la rentabilidad.

### **1.1.4 JUSTIFICACIÓN**

La investigación de acuerdo con la evidencia empírica y mediante el uso de técnicas econométricas desarrolladas pretende demostrar que la participación de mercado en los créditos directos y la eficiencia son factores determinantes de la rentabilidad; este aporte contribuye a demostrar teorías existentes sobre el tema; se investigó a partir del 2009 para que el impacto que tuvo la crisis financiera que se dio en años anteriores no altere los resultados.

Tomando en consideración lo expuesto en la realidad problemática y debido al rol importante que juegan las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito en la economía del país, en particular la CMAC Sullana, la

investigación puede servir para demostrar que la participación de mercado en los créditos directos y la eficiencia son factores que determinan su rentabilidad, si se verifica la validez de la hipótesis.

El desarrollo de la tesis es un trabajo importante que nos permitió ejercitarnos en el tema específico y de esta manera cumplir con los requisitos establecidos por la Universidad Privada Antenor Orrego, así también que el presente estudio sirva de guía para trabajos posteriores relacionados con el tema en discusión.

## **1.2 HIPÓTESIS**

Los factores que han determinado la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el período 2009 – 2013 han sido la participación de mercado y la eficiencia.

## **1.3 OBJETIVOS**

### **1.3.1 Objetivo General**

- Determinar si la participación de mercado y la eficiencia son factores que han determinado la rentabilidad en la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el periodo 2009-2013.

### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- Analizar la participación de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el total de créditos directos otorgados por el sistema de Cajas Municipales en el periodo 2009 - 2013.
- Analizar la evolución de los principales indicadores de la eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en el periodo 2009 - 2013.
- Analizar la evolución del indicador de rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.

- Elaborar un modelo econométrico que explique la influencia de la participación en el mercado en los créditos directos y la eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en su rentabilidad.

## **1.4 MARCO TEÓRICO**

### **1.4.1 Teorías sobre la Eficiencia**

#### **1.4.1.1 La Teoría Clásica**

Esta teoría afirma que las diferencias en rentabilidad entre las empresas se deben principalmente a las diferencias entre las industrias, por ello lo importante es estudiar las estructuras de mercado de cada industria.

Las empresas de determinadas industrias concentradas tratan de evitar la incorporación de las empresas poniéndoles barrera de entrada.

Según esta teoría las variables que explica la rentabilidad son los índices de concentración de las industrias y la evidencia empírica ha mostrado una relación positiva entre la rentabilidad y concentración.

#### **1.4.1.2 La Teoría Revisionista Anticlásica**

Esta teoría afirma que todos los mercados son competitivos y que las economías de escala son insignificantes, pero dentro de algunas industrias existen diferencias persistentes de eficiencia entre las empresas. Las más eficientes tienden a crecer a expensas de sus rivales y son más rentables. A mayor diferencia de eficiencia en una industria, más desiguales serán las participaciones en el mercado y por lo tanto mayor será la concentración. Entonces las mayores ganancias se deben a las diferencias de eficiencia y no a que la concentración facilite la colusión.

#### **1.4.1.3 La Teoría Gerencial**

Esta teoría es similar a la anticlásica. Demuestra que existen diferencias en eficiencia a nivel de las empresas que pertenecen a una industria, pero basa tales diferencias en las habilidades gerenciales y organizacionales.

#### **1.4.1.4 Teoría de los Gastos Operativos como determinante de la Eficiencia**

Según Bruno Blackmore, menciona que para reducir los gastos es importante analizar los procesos de diferentes áreas y estar dispuestos a hacer una perfección si así se requiere, porque siempre hay alternativas de mejora. Así mismo afirma que la reducción de los gastos operativos tiene como finalidad maximizar recursos y así lograr mayor eficiencia en una empresa, para iniciar este proceso tenemos que comenzar por conocer los costos de operación y saber que si se reducen, se tiene un beneficio inmediato en el estado de resultados.

### **1.4.2 Teorías de Poder de mercado**

#### **1.4.2.1 Teoría de Poder de Mercado Puro**

Bain (1951), citado en Sellers R. & Más F. (2008), supone que el principal determinante de los resultados empresariales es la concentración de mercado, de forma que cuanto mayor es la concentración, mayores son los resultados.

#### **1.4.2.2 Teoría de la Estructura Eficiente Pura**

Demsetz (1973), citado en Sellers R. & Más F. (2008), asume que las empresas más eficientes soportan menores costos, por lo tanto obtienen mayores beneficios, de forma que ganan cuota de mercado, aumentando así la concentración. Dado que la eficiencia es la que conduce a una mayor cuota de mercado y concentración, no debería mostrar una relación significativa con los resultados empresariales.

#### **1.4.2.3 Teoría de la Estructura Eficiente Modificada**

Shepherd (1986), citado en Sellers R. & Más F. (2008), en su teoría asume que la variación de los resultados de las empresas son explicada, fundamentalmente por las diferencias en la eficiencia y residualmente en la cuota de mercado, consecuencia como los factores de diferenciación, la calidad de los productos ofrecidos y el poder de mercado, es decir que las empresas de mayor tamaño puede ofrecer una mayor gama de productos de mayor calidad y a un precio superior, lo que conduce a tener mayores beneficios.

#### **1.4.2.4 Teoría del Poder de Mercado Relativo**

Maudos (1998), citado en Sellers R. & Más F. (2008), supone a diferencia de la Teoría de Poder de Mercado Puro, que las ventajas derivadas de un mayor tamaño, puede existir independientemente de la concentración de mercado, por lo que las empresas con mayor cuota de mercado son la que obtiene mejores resultados.

#### **1.4.2.5 Teoría del Poder de Mercado – Eficiencia**

Schmalensee (1987), citado en Sellers R. & Más F. (2008), establece que la eficiencia determina los resultados y que la concentración favorece la colusión, pero que la influencia de la cuota de mercado es residual.

### **1.4.3 Teorías de Poder de Mercado y Eficiencia que determinan la rentabilidad**

El poder de mercado se da cuando la empresa pone un precio superior al precio en competencia perfecta que es igual al coste marginal. El poder de mercado es la capacidad de una o varias empresas competidoras para elevar los precios en beneficio propio por encima de los niveles de precios de competencia y restringir ofertas por debajo de los niveles de competencia durante un periodo sostenido de tiempo.

Dentro del sistema financiero el poder de mercado está sujeto a la concentración de mercado, de la revisión de la literatura el marco teórico

de la concentración, los instrumentos de análisis se basan en modelos estructurales.

### **1.4.3.1 Modelos estructurales**

Comprende dos hipótesis: el paradigma de Estructura – Conducta – Desempeño y el paradigma Estructura – Eficiencia. Las dos hipótesis llevan a modelos donde la rentabilidad para estas instituciones financieras es explicada por la concentración de eficiencia.

#### **1.4.3.1.1 El paradigma Estructura – Conducta – Desempeño (ECD)**

La estructura de mercado se entiende a la forma en que los vendedores interactúan entre ellos mismos, con los consumidores y con los potenciales entrantes. La conducta de las empresas encierra todas aquellas acciones que estas adoptan para fijar su política de precios, venta y producción; el resultado se entiende como el bienestar de la sociedad como consecuencia de las transacciones de mercado.

Su mayor poder de mercado les permite elevar sus precios y generar mayor rentabilidad; este enfoque enfatiza en la relación entre la estructura y el poder de mercado.

#### **1.4.3.1.2 El paradigma Estructura – Eficiencia (EE)**

A diferencia del paradigma descrito anteriormente, este está basado a la idea de que las empresas más eficientes recurren a reducir costos, lo cual les conduce directamente a un rendimiento de mayor rentabilidad. La reducción de los costos puede ser el resultado de una mejor gestión y/o tecnologías de producción. Las ventajas de reducir los costos son el resultado de economías de producción acumulada, economías que a su vez son el resultado de la difusión de costos de instalación llevados a cabo a través de largos procesos de producción que se encuentran basados en las preferencias de los

clientes y ahorros potenciales que surgen de un gran poder de negociaciones que va por encima de los clientes y los proveedores.

#### **1.4.4 Medición del poder de mercado**

Para medir el poder de mercado podemos distinguir dos enfoques diferentes:

##### **1.4.4.1 Enfoque Estructura – Conducta y Resultados**

Este enfoque clásico de economía supone la existencia de una relación entre la estructura de mercado (concentración de mercado, barreras de entrada y participación de mercado), la conducta de las empresas y el resultado de mercado.

Al determinar condiciones de estructura de mercado, se facilita el ejercicio de poder de mercado, lo que permite obtener mejores resultados para las empresas.

Salinger (1984)<sup>2</sup> afirma: “la concentración aumenta la rentabilidad cuando existen barreras de entrada”.

##### **1.4.4.2 Enfoque de la Nueva Organización Empírica**

Este enfoque supone que existe una relación positiva entre concentración y rentabilidad y puede ser fruto tanto de una mayor eficiencia por parte de las empresas, o como consecuencia de la existencia de poder de mercado.

#### **1.4.5 Teoría de Rentabilidad**

Desde el punto de vista de la administración financiera, siguiendo a Gitman, (1992), quien menciona: “la rentabilidad es la medida que relaciona los rendimientos de las empresas con las ventas, los activos o el capital, esta medida permite evaluar la ganancia de las empresas con respecto a un nivel dado de ventas. La importancia de esta medida radica en que para que una empresa sobreviva es necesario producir utilidades.

---

<sup>2</sup> Medición de Poder de Mercado, Curso de Política Industrial para Ciencias Económicas.

Por lo tanto la rentabilidad está directamente relacionada con el riesgo...” (p.62).

Por otra parte, Gultinan (1984), plantea que: “la rentabilidad esta medida por la eficiencia general de la empresa, demostrada a través de las utilidades obtenidas de las ventas y por el manejo adecuado de los recursos, es decir la inversión, de la empresa...” (p.117).

## **1.5 MARCO CONCEPTUAL**

### **1.5.1 Colocaciones**

Serra, M. (2003), colocación o crédito es un préstamo de dinero que un Banco otorga a su cliente, con el compromiso de que en el futuro, el cliente devolverá dicho préstamo en forma gradual, mediante el pago de cuotas, o en un solo pago y con un interés adicional que compensa al acreedor por el período que no tuvo ese dinero.

### **1.5.2 Créditos directos**

Villagrán, J. (2008), Son las operaciones de crédito dentro de balance y están registradas en las diferentes cuentas del activo; también conocidos como los riesgos por caja.

### **1.5.3 Créditos indirectos**

Villagrán, J. (2008), Son las operaciones de crédito fuera de balance. Incluye avales, cartas fianza, cartas de crédito, aceptaciones bancarias, líneas de crédito no utilizadas y créditos otorgados no desembolsados.

### **1.5.4 Eficiencia**

Gerardo, M. (2001), Es la situación que ocurre cuando el costo de obtener una cierta producción es tan bajo como sea posible.

### **1.5.5 Gastos de administración**

Sain - Léger (2014), los gastos de administración son los salarios de oficinistas, costos de arriendo, gastos de servicios públicos y material de



oficina. En general, los gastos administrativos consisten de costos fijos tal como salario y arriendo.

#### **1.5.6 Gastos de operación**

Sarmiento, P. (2011), es la suma del gasto de personal, que incluye tanto el personal administrativo como el de ventas y los gastos asociados a servicios recibidos de terceros y cargas diversas de gestión, como por ejemplo contratación de servicios para procesos de cobranza, verificaciones, tasaciones, publicidad, etc.

#### **1.5.7 Margen financiero bruto**

Rodriguez & Acanda (2013), es la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros.

#### **1.5.8 Participación de mercado**

Espinoza & Delgado (2010), Es la proporción (o porcentaje) de productos o servicios específicos vendidos por un negocio dentro de una región dada (que puede ser una sola comunidad o el mundo entero). Las medidas de la participación de mercado pueden ser amplias, midiendo qué tan grande es el lugar que tiene una compañía en una industria principal.

#### **1.5.9 Rentabilidad**

Mora & Shupnik (2010), es la relación existente entre los beneficios que proporciona una determinada operación o cosa y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho; cuando se trata del rendimiento financiero; se suele expresar en porcentajes.

## **II. MATERIALES Y PROCEDIMIENTOS**

## **2.1 MATERIAL**

La información que se utilizó fue tomada del boletín estadístico de la Superintendencia de la Banca y Seguros (SBS).

### **2.1.1 Población**

La población está constituida por las Colocaciones y los Estados Financieros de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.

### **2.1.2 Marco de Muestreo**

El marco de muestreo es el listado de las Colocaciones y los Estados Financieros reportados mensualmente.

### **2.1.3 Unidad de Análisis**

La unidad de análisis estudiada es la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.

### **2.1.4 Muestra**

La muestra está constituida por todas las Colocaciones y los Estados Financieros reportados en el periodo de estudio, del 2009 -2013.

### **2.1.5 Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos**

Se utilizó la técnica documental y/o bibliográfica orientada a la captación de información de interés para el estudio, para ello se anotó los datos referidos a los libros que se emplearon durante el proceso. Por otro lado, a medida que se desarrolló la lectura, surgieron incertidumbres, las cuales dieron pie a comentarios plasmados en el trabajo.

Se revisó documentos como los Estados Financieros, indicadores financieros y base de datos de las Colocaciones de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito en el periodo de estudio, 2009 - 2013.

El instrumento para la recolección de datos es el programa MS-Excel, y los datos de las variables de estudio fueron registrados en hojas (hojas de registro), elaborados en base a los objetivos propuestos.

## 2.2 PROCEDIMIENTOS

### 2.2.1 Diseño de Contrastación

La investigación es de carácter no experimental, longitudinal y explicativo. Es no experimental, pues las variables que comprende el fenómeno son analizadas en su contexto real, no se puede en este caso realizar la manipulación de las variables bajo estudio. Es longitudinal pues se analiza el comportamiento de las variables a lo largo de un periodo de tiempo. Es explicativa porque busca interpretar las relaciones que se presentan entre las variables estudiadas.

### 2.2.2 Operacionalización de Variables

	VARIABLE	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	INDICADOR	ESCALA DE MEDICIÓN
<b>D E P E N D I E N T E</b>	<b>RENTABILIDAD</b>	Es la capacidad que tiene algo para generar suficiente utilidad o beneficio. Es un índice que mide la relación entre utilidades o beneficios, y la inversión o los recursos que se utilizaron para obtenerlos.	Rentabilidad sobre Activo (ROA)	Utilidad Neta/ Total Activo	razón
<b>I N D E P E N D I E N T E</b>	<b>PARTICIPACIÓN DE MERCADO</b>	Es la fracción o porcentaje que se tendrá del total de mercado disponible o del segmento del mercado que está siendo suministrado por la compañía.	Colocaciones de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana. Colocaciones totales de las Cajas Municipales.	Total de Colocaciones de la CMAC de Sullana / Total de Colocaciones de las CMAC del Perú.	razón
	<b>EFICIENCIA</b>	Se entiende por eficiencia a la capacidad de disponer de alguien o de algo para conseguir un efecto determinado.	Gastos Administrativos. Créditos directos e indirectos	Gastos de Administración / Créditos Directos e Indirectos	razón
			Gastos Operativos. Margen Financiero	Gastos de Operación / Margen Financiero	razón
			Depósitos. Colocaciones	Depósitos / Colocaciones	razón

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 2.2.3 Procesamiento y Análisis de Datos

El programa utilizado para el procesamiento del análisis de datos es E-Views versión 7.1, que es un paquete estadístico para Windows usado principalmente para análisis econométrico.

El uso de esta herramienta nos permitió interpretar y predecir el comportamiento de las variables de estudio, así como el grado de relación entre ellas.

Para procesar los datos primero se recopilaron los datos mensuales de las variables de rentabilidad participación de mercado y eficiencia de la CMAC de Sullana en el periodo 2009 – 2013.

Para determinar los parámetros del modelo se aplicaron los métodos de mínimos cuadrados para regresión lineal múltiple, iniciando el proceso con la determinación de los coeficientes de correlación y determinación correspondientes a las variables independientes y continuas con el procedimiento del programa, para la obtención de los parámetros del modelo que explica la relación.

$$R = f (PM, GA, GO, DC)$$

$$R = \beta_1 + \beta_2 PM + \beta_3 GA + \beta_4 GO + \beta_5 DC + \mu$$

R: Rentabilidad

PM: Participación de Mercado

GA: Coeficiente de Gastos de Administración a Créditos Directos e Indirectos

GO: Coeficiente de Gastos de Operación a Margen Financiero

DC: Coeficiente de Depósitos a Colocaciones

$\beta$ : Parámetros que miden el grado de influencia de las variables explicativas sobre la variable explicada.

$\mu$ : Término de perturbación que se distribuye normalmente con media cero y varianza constante.

### **III. PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS**

### 3.3 PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

#### 3.3.1 Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana

La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana es una institución especializada en microfinanzas que ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, inicio sus operaciones el 19 de diciembre de 1986, con el objetivo de facilitar el acceso al mercado financiero formal de la población de las localidades de la zona norte de Piura; está orientada preferentemente al segmento de microfinanzas, con la finalidad de trabajar en el desarrollo económico de las zonas donde opera y de facilitar el acceso al mercado financiero de sus residentes, ofreciendo servicios oportunos, competitivos y de calidad.

La caja ha logrado establecer y mantener su liderazgo en su región de influencia, lo que la llevo en el año 2007 a iniciar una expansión, atendiendo en la actualidad operaciones en 12 departamentos del país, con una red de 72 oficinas.

La Municipalidad Provincial de Sullana es propietaria a un 100% del capital social de la caja, y a pesar de ello, mantiene autonomía administrativa, económica y financiera dentro de las restricciones propias de empresa pública, regulada además por la Ley General del Sistema Financiera y de Seguros.

El Directorio de la Caja está integrado por siete miembros, tres de los cuales actúan en representación de la Municipalidad Provincial de Sullana, quienes pueden rotar cada dos años; los demás rotan anualmente.

Los miembros del directorio cuentan con la debida preparación profesional, y su adecuada estabilidad permite que la dirección de la caja mantenga continuidad es sus estrategias en la ejecución de planes de negocio en la misma. Los miembros del directorio están integrados de la siguiente forma:

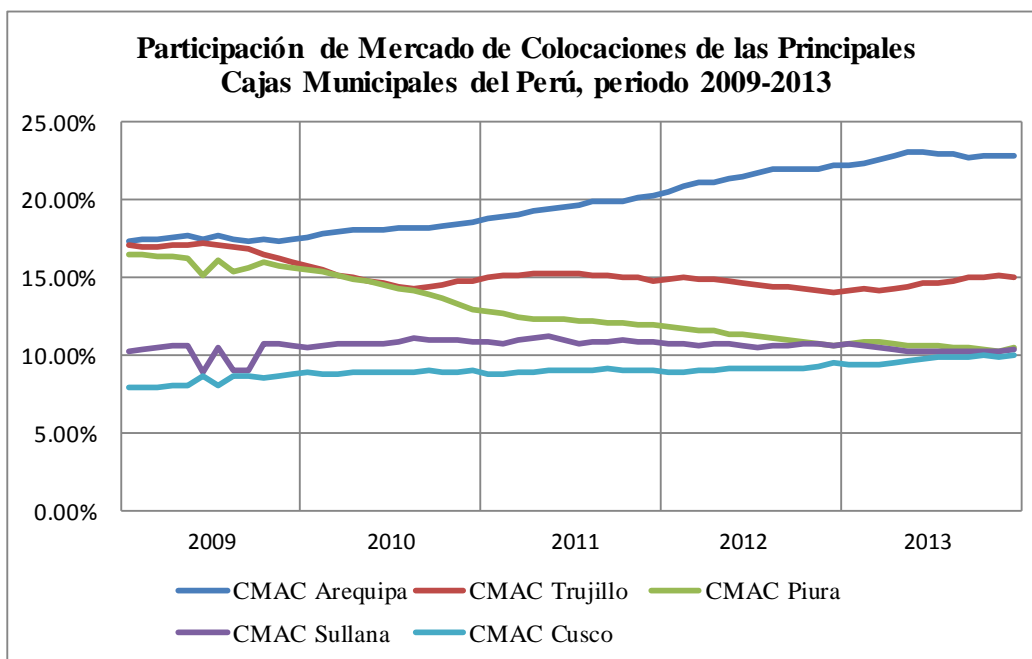
<b>PRESIDENTE</b>	Sr. Joel Siancas Ramírez
<b>VICEPRESIDENTE</b>	Sr. Felix Castro Aguilar
<b>DIRECTORES</b>	Sr. Helbert Samalvides Dongo
	Sr. Fermín Jiménez Espinoza
	Sr. Juan Valdivieso Ojeda
	Sra. María Matallana Rose
	Sra. Heidy Vences Rosales



### 3.3.2 Participación de mercado de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana con respecto a las principales Cajas Municipales del País en el periodo 2009 – 2013.

La Figura 01, nos muestra la participación de mercado de colocaciones de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana, con respecto a las cinco principales Cajas Municipales del Perú, donde observamos que la caja antes mencionada ocupa en cuarto lugar, teniendo un crecimiento continuo a pesar de una caída pasajera a mediados del año 2009.

**Figura 01**



FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 3.3.3 Evolución de los Principales Indicadores de la Eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en el periodo 2009 - 2013.

La Figura 02, muestra una evolución del coeficiente de gastos de administración a créditos directos e indirectos, los cuales a finales del 2011 tuvieron una caída, para recuperarse a comienzos del año 2012.

**Figura 02**

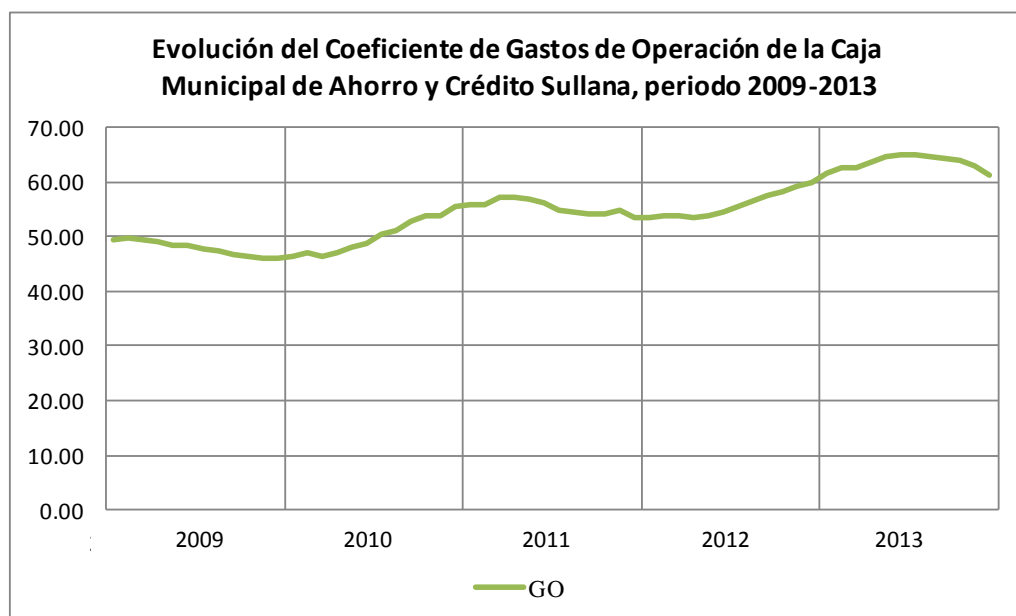


FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

La Figura 03, muestra una evolución del coeficiente de gastos de operación a margen financiero (GO), los cuales tuvieron un crecimiento constante.

**Figura 03**

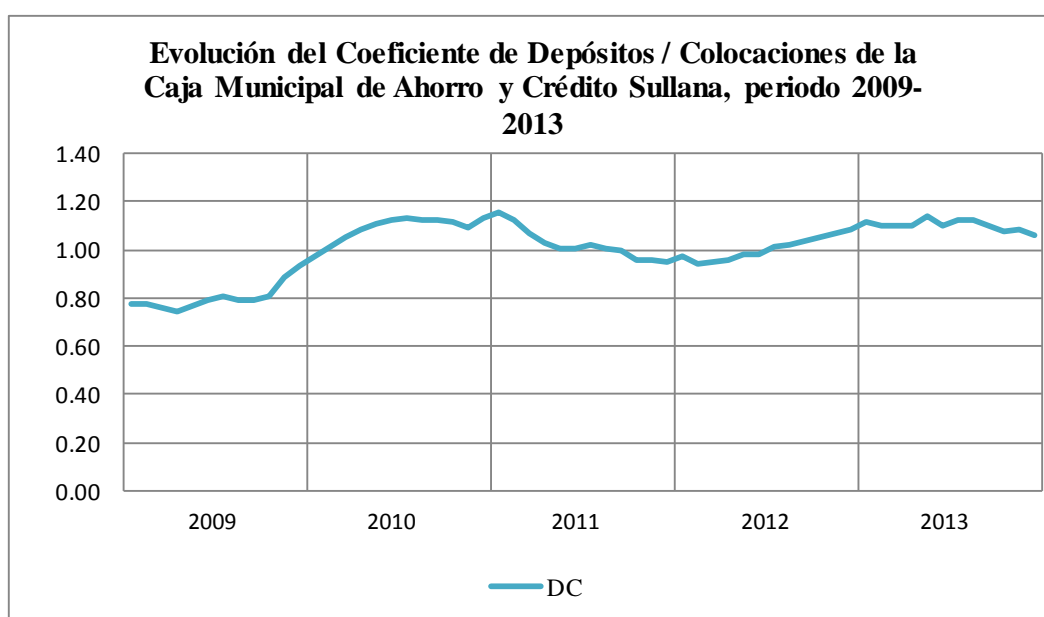


FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

La Figura 04, muestra una evolución del coeficiente de depósitos a colocaciones (DC), los cuales en el 2010 tuvieron un crecimiento fuerte, luego en el 2011 cayeron ligeramente y comenzaron nuevamente a crecer significativamente.

**Figura 04**



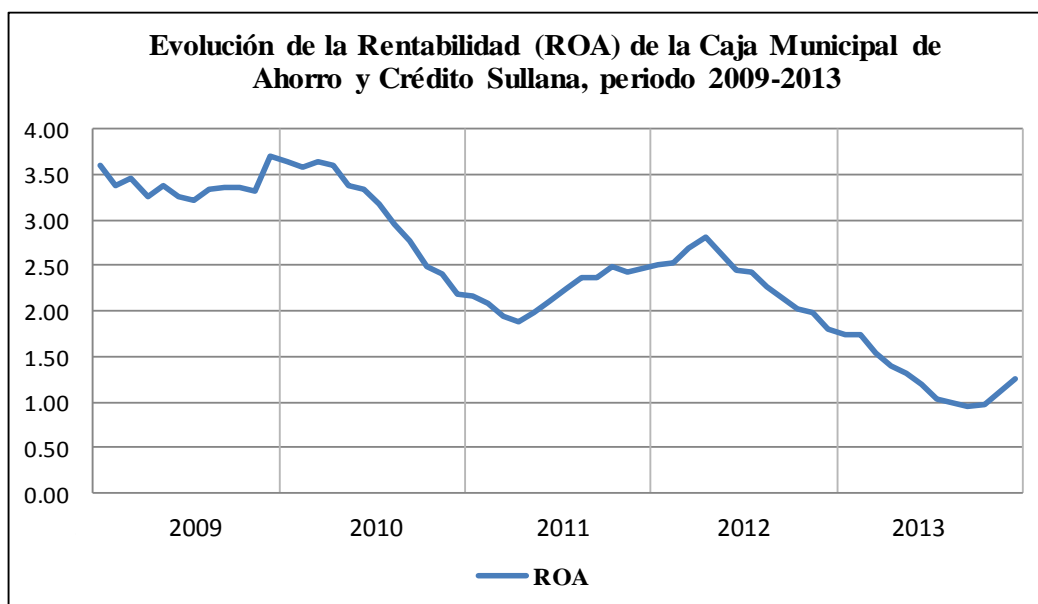
FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 3.3.4 Evolución del Principal indicador de rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana.

La Figura 05, nos muestra la evolución del rendimiento sobre los activos (ROA) de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana, en el cual se observa que la rentabilidad muestra una conducta decreciente, desde inicios del 2010, para revertir su caída a finales del 2013, mostrando un comportamiento creciente.

Figura 05



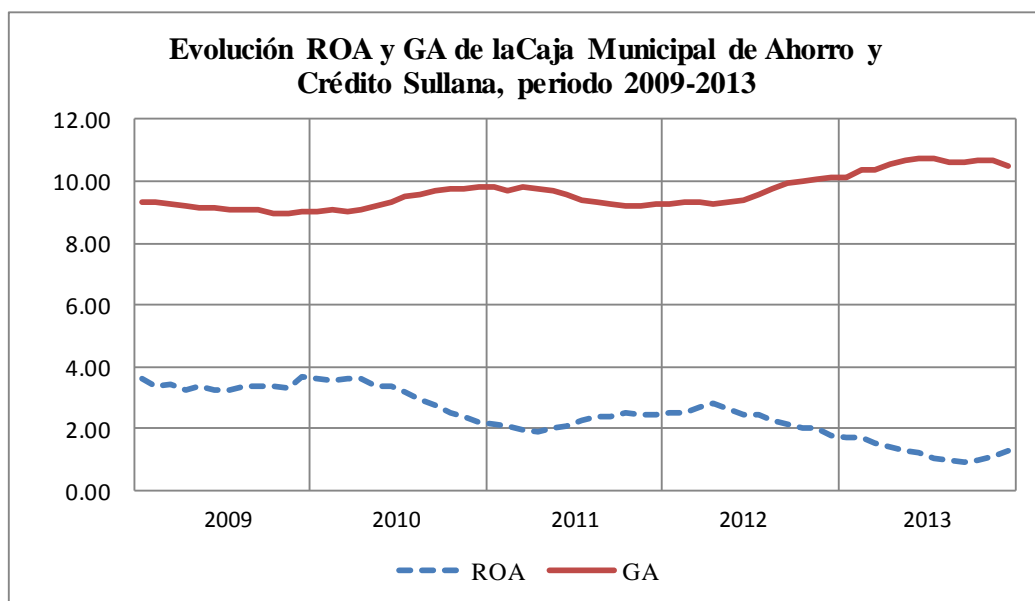
FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

#### 3.3.4.1 Rentabilidad y el Coeficiente de Gastos Administrativos

La Figura 06, muestra la relación entre el índice de rentabilidad (ROA) y el coeficiente de gastos de administración a créditos directos e indirectos, mostrando un comportamiento similar entre ambas variables, es decir, una relación positiva.

**Figura 06**



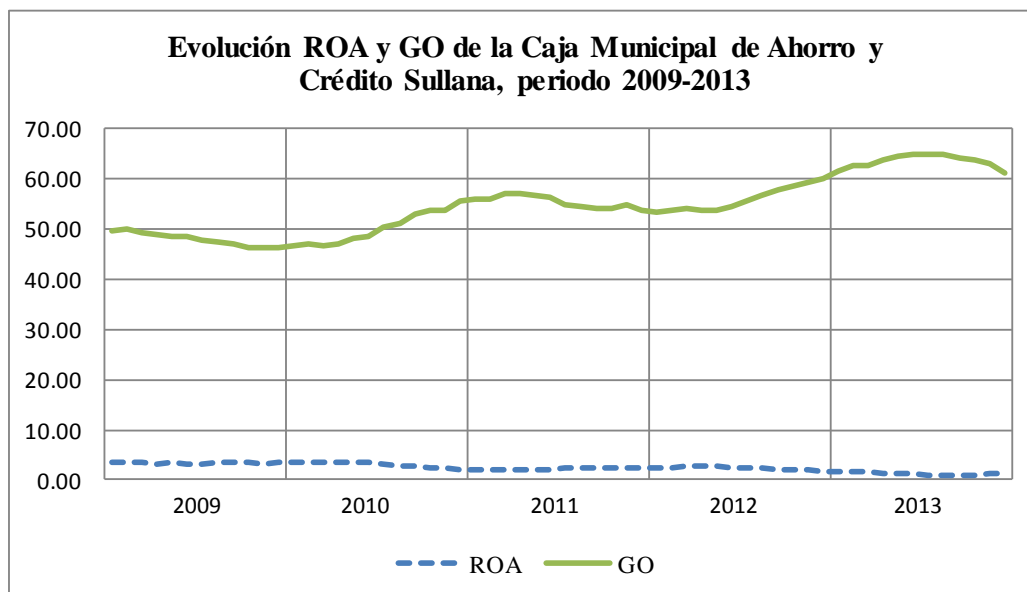
FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 3.3.4.2 Rentabilidad y el Coeficiente de Gastos Operativos

La Figura 07, muestra la relación entre el índice de rentabilidad (ROA) y el coeficiente de gastos de operación a margen financiero (GO), mostrando un comportamiento opuesto entre ambas variables, es decir, una relación inversa.

**Figura 07**



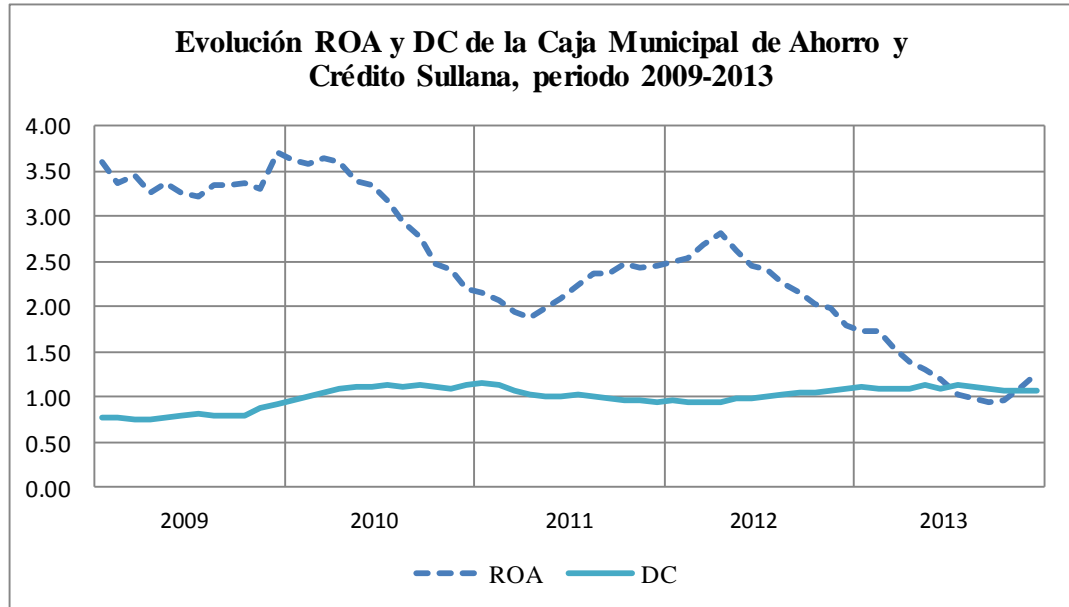
FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 3.3.4.3 Rentabilidad y el Coeficiente de Depósitos a Colocaciones

La Figura 08, muestra la relación entre el índice de rentabilidad (ROA) y el coeficiente depósitos a colocaciones (DC), mostrando un comportamiento opuesto entre ambas variables, es decir, una relación inversa, lo que se puede verificar observando los resultados de nuestra tercera aproximación (Tabla 06), en la que el coeficiente de correlación entre ambas variables es negativo (-0.225175).

**Figura 08**



FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### **3.3.5 Elaboración de un modelo econométrico que explique la influencia de la participación en el mercado y la eficiencia de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo en su rentabilidad.**

Se corrió el modelo econométrico en aproximaciones sucesivas para ir ajustando los resultados a nuestros objetivos.

### 3.3.5.1 PRIMERA APROXIMACIÓN

**Tabla 01**

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 10/18/14 Time: 11:43				
Sample: 2009M01 2013M12				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.122778	1.128408	8.084642	0.00000
GA	0.124482	0.14092	0.883354	0.38090
DC	-0.212652	0.294669	-0.721663	0.47360
GO	-0.144977	0.01207	-12.01087	0.00000
PM	2.475922	6.470885	0.382625	0.70350
R-squared	0.957991	Mean dependent var	2.461333	
Adjusted R-squared	0.954936	S.D. dependent var	0.809797	
S.E. of regression	0.171906	Akaike info criterion	-0.604085	
Sum squared resid	1.625338	Schwarz criterion	-0.429556	
Log likelihood	23.122550	Hannan-Quinn criter.	-0.535817	
F-statistic	313.563000	Durbin-Watson stat	0.419371	
Prob(F-statistic)	0.000000			

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

Al correr un primer modelo nos encontramos con dos problemas, el de autocorrelación, ya que el Durbin Watson es menor a 2, y el de heterocedastisidad. Luego para comprobar aplicamos el Test de White, donde observamos que la probabilidad es menor a 0.05, lo que corrobora la presencia de heterocedasticidad.



**Tabla 02**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	2.54493	Prob. F(14,45)	0.0090
Obs*R-squared	26.51330	Prob. Chi-Square(14)	0.0223
Scaled explained SS	15.57373	Prob. Chi-Square(14)	0.3401

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

**Tabla 03****Análisis de Multicolinealidad**

	<b>DC</b>	<b>GA</b>	<b>GO</b>	<b>PM</b>
<b>DC</b>	1.0000000	0.6322646	0.6071185	0.3767672
<b>GA</b>	0.6322646	1.0000000	0.9413805	-0.0771084
<b>GO</b>	0.6071185	0.9413805	1.0000000	0.0248485
<b>PM</b>	0.3767672	-0.0771084	0.0248485	1.0000000

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

Al realizar un análisis de multicolinealidad podemos determinar que el coeficiente de gastos operativos (GO) y el coeficiente de gastos administrativos (GA) están fuertemente colineados, ya que el coeficiente de determinación es 0.9413805. Observando la tabla 01 que corresponde al primer modelo, nos damos cuenta que el parámetro GA, es estadísticamente significativo, por lo cual decidimos quedarnos solo con el parámetro GO.

**3.1.5.2 SEGUNDA APROXIMACIÓN**

En esta segunda aproximación prescindimos del parámetro GA.

**Tabla 04**

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 10/18/14 Time: 11:47				
Sample: 2009M01 2013M12				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.963335	0.605321	16.459600	0.000000
DC	-0.101701	0.266036	-0.382283	0.703700
GO	-0.135293	0.005042	-26.831770	0.000000
PM	-0.168401	5.725574	-0.029412	0.976600
R-squared	0.957395	Mean dependent var		2.461333
Adjusted R-squared	0.955113	S.D. dependent var		0.809797
S.E. of regression	0.171568	Akaike info criterion		-0.623330
Sum squared resid	1.648398	Schwarz criterion		-0.483708
Log likelihood	22.699910	Hannan-Quinn criter.		-0.568716
F-statistic	419.469500	Durbin-Watson stat		0.407393
Prob(F-statistic)	0.000000			

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

En esta segunda aproximación observamos que persisten los problemas de autocorrelación y heterocedasticidad, ya que el Durbin Watson es 0.407393 que es menor a 2.

Luego para comprobar el problema de heterocedasticidad aplicamos el Test de White, donde observamos que la probabilidad es menor a 0.05, lo que corrobora su presencia.

**Tabla 05**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	3.918079	Prob. F(9,50)	0.000800
Obs*R-squared	24.814630	Prob. Chi-Square(9)	0.003200
Scaled explained SS	14.847740	Prob. Chi-Square(9)	0.095200

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

### 3.1.5.3 TERCERA APROXIMACIÓN

Como en la segunda aproximación el problema de autocorrelación y heterocedasticidad continuaban, realizamos una tercera aproximación, donde introducimos un rezago para ver si con esto corregimos los problemas.

**Tabla 06**

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 10/18/14 Time: 11:52				
Sample (adjusted): 2009M02 2013M12				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.959544	0.628347	6.301524	0.0000
ROA(-1)	0.603856	0.05514	10.9514	0.0000
DC	-0.225175	0.14731	-1.528587	0.1322
GO	-0.052709	0.008065	-6.535703	0.0000
PM	0.862622	3.053869	0.282469	0.7787
R-squared	0.987917	Mean dependent var		2.442034
Adjusted R-squared	0.987022	S.D. dependent var		0.802710
S.E. of regression	0.091445	Akaike info criterion		-1.865226
Sum squared resid	0.451555	Schwarz criterion		-1.689164
Log likelihood	60.024170	Hannan-Quinn criter.		-1.796498
F-statistic	1103.797000	Durbin-Watson stat		1.851132
Prob(F-statistic)	0.000000			

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

Para ver si se corrigieron los problemas de autocorrelación y heterocedasticidad realizamos unas últimas pruebas que se muestran en la tabla 07 y tabla 08.

**Tabla 07**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.365274	Prob. F(2,52)	0.695800
Obs*R-squared	0.817407	Prob. Chi-Square(2)	0.664500

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

En esta prueba observamos que la probabilidad es mayor a 0.05, por lo tanto ya no hay autocorrelación.

**Tabla 08**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.872652	Prob. F(14,44)	0.057300
Obs*R-squared	22.028960	Prob. Chi-Square(14)	0.078000
Scaled explained SS	25.885540	Prob. Chi-Square(14)	0.026800

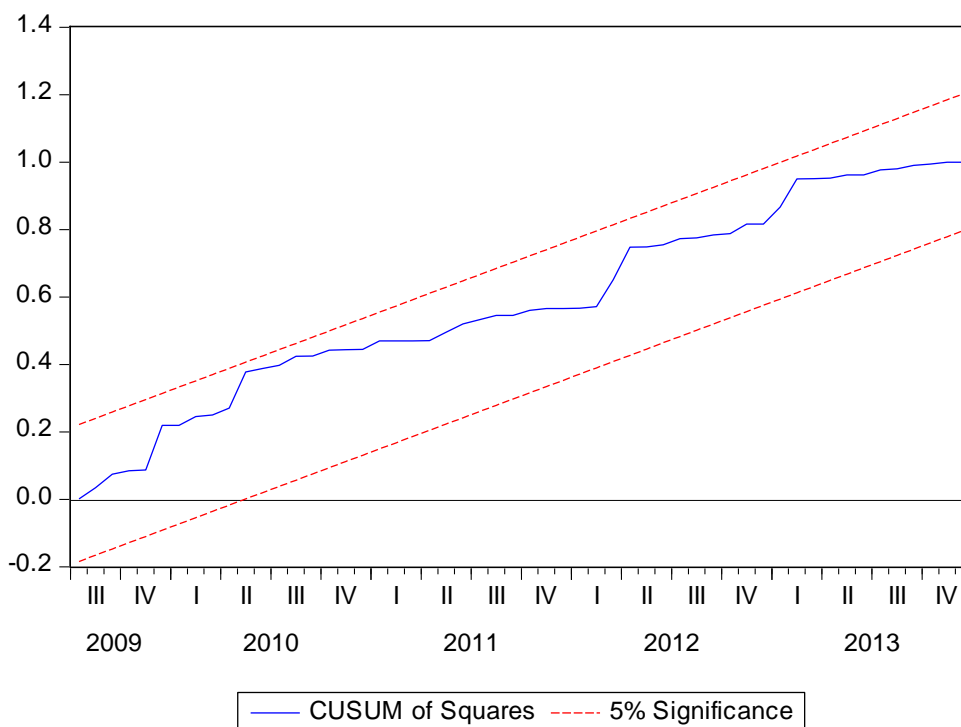
FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

Así como corregimos la autocorrelación al introducir un rezago, también corregimos la heterocedasticidad, ya que la probabilidad también es mayor a 0.05.

En la tercera aproximación realizada observamos que de las variables explicativas, el coeficiente de Gastos Operativos (GO) tiene un parámetro significativo y el signo es acorde a lo esperado, y por el contrario el parámetro de la Participación el Mercado (PM), a pesar de tener un signo apropiado, no es significativo, igualmente ocurre con el coeficiente depósitos a colocaciones (DC) que tiene poca significancia aunque el signo es acorde a la teoría. Por lo tanto, la dependencia del ROA con respecto a la participación del mercado y depósitos a colocaciones no es concluyente en nuestra evidencia empírica.

**Figura 09**  
**Test de Estabilidad**



FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)  
ELABORACIÓN: Las Bachilleres

El test de estabilidad nos dice que el modelo es estable y se puede usar para proyectar algún tipo de comportamiento futuro.

### 3.4 DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Frente a la hipótesis planteada de que la eficiencia medida por los gastos operativos, gastos administrativos y depósitos a colocaciones y la participación de mercado son factores determinantes de la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana; los resultados que se obtuvo en las regresiones anteriores, muestran que solo el coeficiente de gastos operativos sobre el margen financiero (GO) es significativo en la rentabilidad de la caja y tiene influencia así como lo esperábamos, cumpliéndose así la teoría de Guiltinan (1984), quien plantea que la rentabilidad esta medida por la eficiencia general de la empresa.

Nuestros hallazgos indican que mientras mayor sea el gasto operativo respecto a los ingresos que genera la Caja, menor será la rentabilidad; estos resultados se sustentan en los hallazgos de Blackmore, quien concluye que los gastos operativos son determinantes de la Eficiencia y si se reducen se obtiene un beneficio inmediato en el estado de resultados. Otro estudio que respalda este resultado es el de Sellers R. & Más F. (2008), quienes asumen que las empresas más eficientes son las que soportan menores costos y por lo tanto obtienen mayores beneficios.

Por otro lado la participación de mercado en el sistema de Cajas Municipales, mostro ser no significativo en nuestro modelo; esta evidencia va en contra con la teoría de Salinger (1984), en el enfoque estructura – conducta y resultados, donde menciona que la concentración aumenta la rentabilidad. Así también va en contra con la teoría de Maudos (1998), quien supone que las ventajas derivadas de un mayor tamaño, puede existir independientemente de la concentración de mercado, por lo que las empresas con mayor cuota de mercado son la que obtiene mejores resultados.

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

## CONCLUSIONES

1. Se ha demostrado que la eficiencia medida a través del indicador de Gastos operativos a margen financiero (GO) es un factor determinante de la rentabilidad en la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana en el periodo 2009-2013, en tanto que la eficiencia medida por el ratio depósitos/colocaciones así como la Participación de Mercado no son factores determinantes de la rentabilidad.
2. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana, durante el periodo 2009 – 2013 ha mantenido en forma constante su participación en el mercado de colocaciones del Sistema de Cajas Municipales.
3. En cuanto a los indicadores de eficiencia, el coeficiente de gastos operativos sobre margen financiero muestra una relación inversa en cuanto a la rentabilidad, ya que mientras estos han aumentado, la rentabilidad en el periodo de estudio ha ido disminuyendo.
4. En el periodo de estudio la rentabilidad a tenido una conducta decreciente y a finales del año 2013 empieza a revertir dicha caída.
5. El modelo econométrico desarrollado ha arrojado resultados mixtos en relación a los objetivos de la investigación demostrando en forma parcial la hipótesis planteada, puesto que la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana, está determinada por su eficiencia, mas no por su participación de mercado



## RECOMENDACIONES

1. El estudio del comportamiento de las entidades que conforman el Sistema financiero, especialmente el de las Cajas Municipales es necesario por la importancia de éstas en el financiamiento de sectores cuyo acceso al crédito es limitado, por lo que recomendamos a los estudiantes y futuros profesionales de Economía continuar con esta línea de investigación que permita entender mejor el fenómeno implícito en esta actividad.
2. Las Cajas Municipales y en particular la Caja Sullana, como entidades orientadas a cumplir un fin social en nuestras comunidades, debe apoyar estudios más profundos que requieren, a no dudarlo, de mayores recursos humanos, informáticos y financieros para su desarrollo.
3. La Escuela de Economía y Finanzas de la UPAO debe convertirse en un ente promotor de la investigación de los fenómenos económico-financieros relacionados con entidades financieras de la zona norte como es el caso de la Caja Municipal de Sullana y otras del ámbito regional.

## **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Athanasoglu, Brissmis y Delis (2005). Bank Specific Industry an Macoeconomic Determinants of Bank Profitability”, Bank of Greece Working Paper, N<sup>o</sup> 25.
- Espinoza y Delgado (2010). Estratégias Genéricas Michael Porter. Universidad Autónoma de San Francisco. Perú.
- Flamini, MCDonald y Schumacher (2009). The Determinants of Commercial Bank Profitability in Sub Saharan Africa”, IMF Working Paper.
- Gerardo Esquivel M. (2001). Microeconomía. Quinta edición. Editorial Pearson Educacion, Mexico, 2001 Pg.520
- Gitman Lawrence J. (1992). Fundamentos de Administración Financiera, editorial Harla S.A., México.
- Gómez, J (2000). Proceso de Consolidación del Sistema Bancario: fusiones, rentabilidad y competencia 1994-2000. Trabajo de Investigación del Banco Central de Reserva del Perú.
- Gonzales Perez Ana, Correa Rodriguez Alicia y Acosta Molina Miguel (2002). Factores Determinantes de la Rentabilidad financiera de las PYMES. Documento publicado en la revista Española de Financiación y Contabilidad, VOL.XXXI N<sup>o</sup> 112, Abril – Junio.
- Gultinan Joseph P. (1984). Administración de mercadeo: Estrategias y Programas. Editorial Mc Graw – Hill, México.
- Medina Paima O., Palacios Carrasco F. y Pintado Velasco E (2012). Los Factores que Determinan la Calidad de la Cartera Crediticia de las Entidades Microfinanciera de la Amazonia Peruana en el Periodo 2008- 2011. Universidad Nacional Pedro Ruiz Gallo de Lambayeque.
- Mora & Shupnik (2010). Rentabilidad y Productividad en Mercadeo. Universidad San Ignacio de Loyola. Perú.
- Portocarrero Maisch & Tarazona Soria (2003). Determinantes de la Rentabilidad en las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito. Documento final preparado para el Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES).

- Rebolledo Abanto P. y Soto Chavez R. (2001). Estructura de Mercados de Crédito y Tasas de Interés: una aproximación al Segmento de las Microfinanzas. Estudios económicos del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
- Regis H. y Duran M. (2014). Informe de Clasificación de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Sullana S.A. Equilibrium Clasificadora de riesgo S.A. 28 de marzo, Lima- Perú.
- Rodriguez M. & Acanda Y. (2013). Metodología para realizar Análisis Económico Financiero en una entidad Económica.
- Saint - Leger (2014). Gastos de Venta versus Gastos Administrativos. Sindicato de Gestión de Beuzeville. Francia.
- Sarminto, P. (2011). Principios de Contabilidad. Programa de Desarrollo Empresarial. Colombia.
- Sellers Rubio R. y Más Ruiz F. (2008). Rentabilidad, Poder de Mercado y Eficiencia en la Distribución Comercial Minorista. Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa. Vol.17.
- Villagrán, J. (2008). Nociones Básicas del Crédito Bancario. COFIDE. Perú.

## **PÁGINAS ELECTRÓNICAS CONSULTADAS**

- <http://es.wikipedia.org/wiki/Investigaci%C3%B3n>
- <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=3>
- <http://www.cmac-sullana.com.pe/>
- [http://webs.uvigo.es/politicaindustrial/index\\_archivos/Tema3b.pdf](http://webs.uvigo.es/politicaindustrial/index_archivos/Tema3b.pdf)
- <http://es.mimi.hu/economia/colocaciones.html>

## **ANEXOS**

- **ANEXO 01:**

**Relación de Cajas Municipales de Ahorro y Crédito del Perú**

<b>CAJAS MUNICIPALES</b>	
1	CMAC Arequipa
2	CMAC Piura
3	CMAC Trujillo
4	CMAC Sullana
5	CMAC Cuzco
6	CMAC Huancayo
7	CMAC Lima
8	CMAC Tacna
9	CMAC Ica
10	CMAC Maynas
11	CMAC Paita
12	CMAC Del Santa
13	CMAC Pisco

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

- ANEXO 02:

**Participación en el mercado de colocaciones de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito del Perú, periodo 2009-2013**  
(En decimales)

MES/AÑO	CMAC Arequipa	CMAC Trujillo	CMAC Piura	CMAC Sullana	CMAC Cusco	CMAC Huancayo	CMAC Tacna	CMAC Ica	CMCP Lima	CMAC Paíta	CMAC Maynas	CMAC Del Santa	CMAC Pisco
ene-09	0.17340	0.17060	0.16520	0.10280	0.07960	0.07845	0.04838	0.04666	0.04274	0.03131	0.02999	0.02593	0.00474
feb-09	0.17486	0.16993	0.16448	0.10387	0.07964	0.07863	0.04804	0.04653	0.04334	0.03117	0.02979	0.02503	0.00471
mar-09	0.17510	0.16970	0.16380	0.10560	0.07990	0.07880	0.04770	0.04640	0.04310	0.03110	0.02960	0.02460	0.00460
abr-09	0.17610	0.17050	0.16370	0.10680	0.08020	0.07770	0.04740	0.04610	0.04240	0.03080	0.02940	0.02430	0.00450
may-09	0.17730	0.17060	0.16210	0.10620	0.08090	0.07630	0.04840	0.04660	0.04250	0.03080	0.02920	0.02470	0.00450
jun-09	0.17490	0.17180	0.15180	0.08920	0.08710	0.08030	0.05570	0.04940	0.03980	0.03260	0.02980	0.02460	0.00800
jul-09	0.17760	0.17090	0.16100	0.10560	0.08120	0.07400	0.04920	0.04800	0.04260	0.03130	0.02930	0.02490	0.00450
ago-09	0.17500	0.17040	0.15430	0.09030	0.08650	0.08150	0.05490	0.04940	0.04100	0.02960	0.02850	0.02510	0.00850
sep-09	0.17370	0.16900	0.15630	0.09090	0.08660	0.08110	0.05480	0.04930	0.04110	0.03010	0.02800	0.02550	0.00860
oct-09	0.17430	0.16510	0.15980	0.10780	0.08590	0.07300	0.05060	0.04910	0.04430	0.03110	0.02930	0.02550	0.00440
nov-09	0.17380	0.16290	0.15820	0.10790	0.08660	0.07260	0.05130	0.04980	0.04640	0.03110	0.02920	0.02570	0.00440
dic-09	0.17500	0.16000	0.15590	0.10670	0.08850	0.07320	0.05150	0.05020	0.04780	0.03110	0.02920	0.02640	0.00440
ene-10	0.17640	0.15790	0.15480	0.10570	0.08870	0.07300	0.05170	0.05060	0.05020	0.03130	0.02920	0.02600	0.00440
feb-10	0.17850	0.15480	0.15440	0.10620	0.08760	0.07280	0.05210	0.05150	0.05050	0.03140	0.02960	0.02620	0.00440
mar-10	0.18000	0.15210	0.15140	0.10710	0.08820	0.07360	0.05450	0.05170	0.04980	0.03140	0.02950	0.02620	0.00440
abr-10	0.18100	0.15020	0.14970	0.10760	0.08880	0.07310	0.05720	0.05240	0.04930	0.03100	0.02950	0.02570	0.00450
may-10	0.18130	0.14830	0.14800	0.10810	0.08920	0.07290	0.05950	0.05240	0.04970	0.03100	0.02980	0.02550	0.00450
jun-10	0.18090	0.14610	0.14600	0.10730	0.08910	0.07330	0.06360	0.05250	0.05000	0.03130	0.03030	0.02510	0.00430
jul-10	0.18160	0.14400	0.14300	0.10890	0.08950	0.07380	0.06460	0.05290	0.05040	0.03140	0.03060	0.02490	0.00430

ago-10	0.18160	0.14290	0.14140	0.11070	0.08970	0.07420	0.06530	0.05290	0.05050	0.03120	0.03060	0.02480	0.00430
sep-10	0.18150	0.14400	0.13920	0.11030	0.08990	0.07460	0.06750	0.05260	0.05020	0.03110	0.03080	0.02400	0.00420
oct-10	0.18300	0.14560	0.13720	0.11000	0.08950	0.07550	0.06780	0.05210	0.05090	0.03090	0.03040	0.02290	0.00410
nov-10	0.18430	0.14830	0.13270	0.10980	0.08930	0.07620	0.06890	0.05200	0.05170	0.03070	0.02990	0.02200	0.00400
dic-10	0.18590	0.14770	0.12920	0.10940	0.09050	0.07830	0.06920	0.05220	0.05180	0.03080	0.02980	0.02160	0.00400
ene-11	0.18820	0.15010	0.12850	0.10820	0.08810	0.07830	0.06880	0.05250	0.05180	0.03090	0.02960	0.02110	0.00400
feb-11	0.19000	0.15120	0.12710	0.10800	0.08860	0.07840	0.06700	0.05250	0.05190	0.03080	0.02930	0.02110	0.00400
mar-11	0.19110	0.15210	0.12440	0.10960	0.08930	0.07920	0.06530	0.05260	0.05200	0.03060	0.02910	0.02080	0.00400
abr-11	0.19300	0.15260	0.12390	0.11100	0.08920	0.07970	0.06360	0.05220	0.05220	0.03070	0.02790	0.02000	0.00400
may-11	0.19410	0.15300	0.12370	0.11190	0.08990	0.08010	0.06200	0.05220	0.05190	0.03070	0.02650	0.01980	0.00410
jun-11	0.19530	0.15310	0.12300	0.10980	0.09030	0.08120	0.06140	0.05310	0.05250	0.03080	0.02560	0.02000	0.00410
jul-11	0.19730	0.15240	0.12270	0.10780	0.09070	0.08180	0.06050	0.05350	0.05310	0.03060	0.02530	0.02010	0.00430
ago-11	0.19890	0.15190	0.12230	0.10830	0.09050	0.08190	0.05960	0.05350	0.05350	0.03030	0.02500	0.01990	0.00440
sep-11	0.19920	0.15150	0.12110	0.10910	0.09110	0.08220	0.05880	0.05410	0.05360	0.03070	0.02480	0.01940	0.00450
oct-11	0.19970	0.15090	0.12150	0.11020	0.09040	0.08310	0.05800	0.05440	0.05330	0.03060	0.02440	0.01890	0.00450
nov-11	0.20190	0.15090	0.12020	0.10900	0.09020	0.08440	0.05760	0.05430	0.05360	0.03080	0.02400	0.01870	0.00450
dic-11	0.20340	0.14800	0.11920	0.10890	0.09090	0.08690	0.05820	0.05440	0.05400	0.02990	0.02350	0.01830	0.00450
ene-12	0.20570	0.14950	0.11900	0.10810	0.08900	0.08610	0.05870	0.05470	0.05370	0.02990	0.02320	0.01780	0.00450
feb-12	0.20880	0.14980	0.11710	0.10770	0.08940	0.08590	0.05810	0.05490	0.05340	0.03000	0.02270	0.01770	0.00460
mar-12	0.21100	0.14970	0.11630	0.10680	0.09030	0.08640	0.05850	0.05430	0.05310	0.02980	0.02270	0.01660	0.00450
abr-12	0.21200	0.14870	0.11570	0.10780	0.09070	0.08640	0.05950	0.05410	0.05260	0.02930	0.02240	0.01620	0.00450
may-12	0.21360	0.14790	0.11370	0.10750	0.09120	0.08680	0.06130	0.05400	0.05260	0.02920	0.02200	0.01590	0.00440
jun-12	0.21550	0.14640	0.11370	0.10670	0.09130	0.08820	0.06120	0.05410	0.05300	0.02840	0.02150	0.01560	0.00450
jul-12	0.21740	0.14530	0.11250	0.10540	0.09210	0.08950	0.06110	0.05420	0.05310	0.02810	0.02120	0.01540	0.00450
ago-12	0.22000	0.14400	0.11100	0.10610	0.09170	0.09000	0.06110	0.05420	0.05310	0.02840	0.02060	0.01530	0.00450
sep-12	0.21990	0.14400	0.10950	0.10670	0.09180	0.09080	0.06190	0.05420	0.05320	0.02820	0.02010	0.01520	0.00440
oct-12	0.22000	0.14310	0.10830	0.10790	0.09160	0.09120	0.06360	0.05390	0.05360	0.02760	0.01980	0.01490	0.00440
nov-12	0.22020	0.14230	0.10780	0.10700	0.09240	0.09120	0.06440	0.05430	0.05380	0.02760	0.01970	0.01480	0.00430



dic-12	0.22210	0.14020	0.10690	0.10620	0.09480	0.09350	0.06130	0.05480	0.05460	0.02730	0.01950	0.01470	0.00430
ene-13	0.22300	0.14170	0.10770	0.10710	0.09410	0.09340	0.05910	0.05450	0.05440	0.02710	0.01930	0.01430	0.00430
feb-13	0.22390	0.14270	0.10850	0.10610	0.09410	0.09350	0.05830	0.05460	0.05400	0.02680	0.01910	0.01420	0.00430
mar-13	0.22570	0.14230	0.10870	0.10470	0.09460	0.09440	0.05770	0.05460	0.05390	0.02630	0.01900	0.01400	0.00420
abr-13	0.22840	0.14240	0.10800	0.10430	0.09560	0.09490	0.05520	0.05420	0.05360	0.02690	0.01880	0.01350	0.00420
may-13	0.23040	0.14450	0.10630	0.10330	0.09650	0.09530	0.05400	0.05360	0.05350	0.02680	0.01830	0.01350	0.00410
jun-13	0.23130	0.14700	0.10590	0.10260	0.09720	0.09580	0.05410	0.05350	0.05190	0.02640	0.01720	0.01320	0.00390
jul-13	0.23000	0.14720	0.10630	0.10290	0.09850	0.09660	0.05430	0.05390	0.05010	0.02630	0.01680	0.01330	0.00390
ago-13	0.22930	0.14840	0.10530	0.10280	0.09850	0.09730	0.05490	0.05400	0.04940	0.02640	0.01680	0.01310	0.00380
sep-13	0.22770	0.15030	0.10530	0.10270	0.09900	0.09790	0.05540	0.05400	0.04770	0.02610	0.01700	0.01320	0.00370
oct-13	0.22830	0.15080	0.10430	0.10230	0.10050	0.09880	0.05600	0.05400	0.04490	0.02640	0.01680	0.01320	0.00370
nov-13	0.22900	0.15100	0.10310	0.10280	0.09940	0.09940	0.05700	0.05420	0.04400	0.02630	0.01680	0.01310	0.00370
dic-13	0.22910	0.15010	0.10470	0.10370	0.10000	0.09960	0.05710	0.05420	0.04290	0.02550	0.01630	0.01300	0.00370

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres

- **ANEXO 03:**

**Datos de las variables Dependientes e Independientes, periodo 2009-2013**  
(En decimales)

<b>MES/AÑO</b>	<b>ROA</b>	<b>GA</b>	<b>GO</b>	<b>PM</b>	<b>DC</b>
ene-09	3.6000	9.3300	49.4405	0.1028	0.7743
feb-09	3.3700	9.3200	49.8159	0.1039	0.7741
mar-09	3.4500	9.2900	49.3360	0.1056	0.7619
abr-09	3.2600	9.1900	49.0126	0.1068	0.7454
may-09	3.3700	9.1400	48.4590	0.1062	0.7691
jun-09	3.2500	9.1400	48.4219	0.0892	0.7928
jul-09	3.2200	9.1000	47.7266	0.1056	0.8088
ago-09	3.3400	9.1100	47.3989	0.0903	0.7919
sep-09	3.3500	9.0500	46.8852	0.0909	0.7924
oct-09	3.3600	8.9800	46.3978	0.1078	0.8057
nov-09	3.3100	8.9300	46.0867	0.1079	0.8872
dic-09	3.7000	9.0000	46.1438	0.1067	0.9321
ene-10	3.6300	9.0100	46.4475	0.1057	0.9755
feb-10	3.5800	9.0800	47.0399	0.1062	1.0134
mar-10	3.6400	9.0100	46.5600	0.1071	1.0529
abr-10	3.6000	9.1000	47.1450	0.1076	1.0847
may-10	3.3800	9.2200	48.1047	0.1081	1.1058
jun-10	3.3400	9.3100	48.6659	0.1073	1.1229
jul-10	3.1800	9.5100	50.3820	0.1089	1.1341
ago-10	2.9500	9.5700	51.1800	0.1107	1.1222
sep-10	2.7600	9.7000	52.7953	0.1103	1.1270
oct-10	2.4800	9.7300	53.7006	0.1100	1.1173
nov-10	2.4000	9.7700	53.7964	0.1098	1.0887
dic-10	2.1900	9.7900	55.4281	0.1094	1.1359
ene-11	2.1600	9.8300	56.0325	0.1082	1.1525
feb-11	2.0800	9.7100	55.7595	0.1080	1.1263
mar-11	1.9500	9.8300	57.0899	0.1096	1.0676
abr-11	1.8800	9.7600	57.1600	0.1110	1.0312
may-11	1.9900	9.6800	56.7499	0.1119	1.0061
jun-11	2.1000	9.5800	56.2796	0.1098	1.0056
jul-11	2.2500	9.3600	54.8000	0.1078	1.0239
ago-11	2.3600	9.3200	54.4991	0.1083	1.0065
sep-11	2.3700	9.2700	54.2412	0.1091	0.9948

oct-11	2.4800	9.2300	54.0145	0.1102	0.9600
nov-11	2.4300	9.2300	54.9463	0.1090	0.9578
dic-11	2.4600	9.2400	53.6411	0.1089	0.9530
ene-12	2.5000	9.2500	53.4887	0.1081	0.9720
feb-12	2.5300	9.3100	53.7923	0.1077	0.9410
mar-12	2.6800	9.3100	53.8862	0.1068	0.9531
abr-12	2.8100	9.2800	53.5782	0.1078	0.9543
may-12	2.6300	9.3000	53.7497	0.1075	0.9776
jun-12	2.4500	9.4000	54.4713	0.1067	0.9834
jul-12	2.4200	9.5800	55.4571	0.1054	1.0124
ago-12	2.2700	9.7700	56.6350	0.1061	1.0213
sep-12	2.1500	9.9400	57.7056	0.1067	1.0407
oct-12	2.0300	9.9800	58.3585	0.1079	1.0553
nov-12	1.9900	10.0900	59.0953	0.1070	1.0680
dic-12	1.7900	10.1200	59.9573	0.1062	1.0841
ene-13	1.7400	10.1400	61.6574	0.1071	1.1150
feb-13	1.7400	10.3600	62.4900	0.1061	1.0982
mar-13	1.5400	10.3800	62.5372	0.1047	1.1026
abr-13	1.4000	10.5400	63.7313	0.1043	1.1012
may-13	1.3100	10.6700	64.6043	0.1033	1.1364
jun-13	1.2000	10.7100	64.9688	0.1026	1.1009
jul-13	1.0300	10.7100	64.9760	0.1029	1.1272
ago-13	0.9800	10.6400	64.6915	0.1028	1.1210
sep-13	0.9400	10.5900	64.2578	0.1027	1.1034
oct-13	0.9600	10.6800	63.8551	0.1023	1.0799
nov-13	1.1100	10.6700	63.0016	0.1028	1.0811
dic-13	1.2600	10.4900	61.2218	0.1037	1.0644

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

ELABORACIÓN: Las Bachilleres