

ESTUDIO DE PREFACTIBILIDAD DEL PROYECTO DE INTERMEDIACIÓN DE REMESAS FAMILIARES POR PARTE DE ALPIMED

Resumen Ejecutivo

Edgar Briceño Rosales
Consultor

1. Factores condicionantes del estudio:

Con fecha 23 de junio se firmó en San Salvador el convenio entre el representante de ALPIMED y el consultor a efecto de llevar a cabo un estudio de pre-factibilidad de la incorporación del negocio de la administración de las remesas familiares hacia El Salvador, como uno de los servicios que brinda esta red..

De acuerdo con los TdR, con dicho estudio el Consultor ha pretendido contribuir al desarrollo de un modelo de intermediación de remesas familiares que facilite la participación de redes como ALPIMED en este tipo de servicio al cliente. Esta contribución se logra aportando recomendaciones sobre la forma en que debe llevarse a cabo, tomando en cuenta varios escenarios, relacionados con la posible reacción de la competencia, con los factores de costo y sobre la base de una proporción de mercado a la que se puede aspirar, según las condiciones iniciales del mecanismo de transferencia y las limitaciones de la Red.

Durante la visita realizada a San Salvador, durante los días que precedieron y durante la II Conferencia de Microfinanzas, este consultor se entrevistó con el Director Ejecutivo de ALPIMED, con su Presidente y con algunos de los representantes de las firmas internacionales que participan como intermediarias de remesas. Se obtuvo información detallada sobre la Red ALPIMED y sus organizaciones, respecto de su funcionamiento, inventario de recursos, número, ubicación y condiciones de las agencias, así como de información financiera de las organizaciones.

Se hizo acopio de toda la información posible para el manejo de las cifras nacionales (Información de DIGESTYC; del Banco Central de Reserva; entrevistas con los Bancos

Comerciales) y de una serie de estudios que permitieron obtener una idea del mercado y sus características. En particular, datos sobre los competidores: tarifas, modelos de funcionamiento; población meta; los principales actores del negocio entre los que se detectó la presencia de los bancos, las grandes intermediarias y un grupo de ONGs.

Los resultados fueron sometidos a la Junta Directiva de ALPIMED de donde se recibieron las últimas apreciaciones sobre su contenido y sobre las conclusiones principales.

Una buena parte de los insumos incorporados al presente trabajo provienen del acervo de conocimiento que ha acumulado el consultor del BID Manuel Orozco sobre el mercado de remesas. El otro trabajo importante fue el realizado por el grupo investigador de ALPIMED. Ambas fuentes, si bien no tenían el énfasis puesto en los términos de la factibilidad del proyecto, su contenido resultó sumamente valioso y abundante en temas relacionados que enriquecieron mucho el proceso de pre-evaluación de la factibilidad del proyecto.

El trabajo de Orozco no solo representa su cosecha personal, pues este se fundamenta en un sistemático esfuerzo del BID y del Banco Mundial. Las dos investigaciones de campo hechas en los Estados Unidos de América constituyen el esfuerzo más serio de toda la literatura considerada.

La encuesta BID es muy rigurosa y de amplia cobertura. Por su relevancia desde el punto de información para el mercado en el origen, su estructura y tendencias es sumamente útil, situación que no igualan los demás trabajos y que resolvió la dificultad de tener que hacer un esfuerzo particular para obtener información primaria sobre el mercado, su estructura y evolución reciente. No solo tiene los niveles de entrevista y representatividad de muestras respetables, sino que es pertinente en el tiempo.

Los esfuerzos de Orozco van más allá de los trabajos académicos y proporciona respuestas serias a las preguntas más relevantes sobre el tema del mercado: estructura competitiva, tarifas, actores y tendencias.

El trabajo de Alpimed, fue utilizado en lo posible y resultó útil del lado del mercado de destino. La información del Banco Central de Reserva fue incorporada, pero nuevamente tiene que ver con el mercado de destino de la remesa.

El trabajo de Scott Robinson es muy bueno, aunque no comparte con él todos sus extremos. En particular permite una apreciación de cómo los beneficios de la informática pueden mejorar las condiciones de vida en las comunidades rurales. Detrás de este enfoque está lo que quiere decir el BID en términos de costo cero.

En el proceso de investigación, el Consultor también incorporó amplia información sobre el mercado, contenida en los trabajos de Redcamif, aunque reconoció que por tener esta fuente un enfoque centroamericano para los procesos de entrega y basarse a su vez en los trabajos de Orozco para la dimensión externa del tema de mercado, se prefirió ir a las fuentes principales en este último aspecto.

Como es de esperar de este tipo de ejercicios de pre-factibilidad, el trabajo se concentró en:

- ★ el análisis de las situaciones que conforman el entorno y las condiciones para llevar a cabo el proyecto, con el interés de precisar sobre la participación esperada en el mercado;
- ★ sobre la tendencia a efecto de poder proyectar a un horizonte de cinco años;
- ★ en la evaluación de la capacidad instalada, en el entendido de que este proyecto se llevará a cabo como un proyecto adjunto a las actividades principales de las organizaciones, asunto que a su vez determinó la forma en que se tratarían los costos y las inversiones.
- ★ En una integración de todos los elementos anteriores en el análisis económico financiero que derivó en flujos de caja proyectados y en el cálculo de indicadores integrales de rentabilidad.

Adicionalmente, se siguió en todo el trabajo un enfoque dual. Esto significa que simultáneamente se combinó:

- ★ una visión conjunta desde la perspectiva de la Red (ALPIMED) como un todo. ALPIMED como red cuenta con diez organizaciones y 38 PdE posibles distribuidos en todo el País más uno adicional que se instalaría en las oficinas de la RED.
- ★ con otra desde la óptica de las organizaciones, en cuyo caso se trabajó a nivel de unidades elementales, como lo son, las agencias, mismas que se denominaron a lo largo del estudio como Puntos de Entrega (PdE).

A lo largo del desarrollo del estudio, en la combinación de los aspectos de mercado con los de “ingeniería del proyecto” y con los económico-financieros, se identificaron los factores críticos en la ejecución. Estos factores son:

- ★ Remesas promedio por día
- ★ Comisión para el Punto de entrega (PdE)
- ★ Comisión para ALPIMED
- ★ Veces que se reponen el Fondo de Liquidez por mes
- ★ Forma en que se financia la inversión especial de ALPIMED en Sistemas

Esta identificación de factores críticos en la ejecución del proyecto condujo a la consideración de seis diferentes escenarios de proyección de los resultados del proyecto que a su vez representó una forma de valorar, en un análisis de simulación, la forma en que inciden estos factores críticos en la viabilidad del proyecto. El cuadro siguiente resume las condiciones que define cada uno de los seis escenarios en función de los límites que pueden alcanzar los factores críticos.

CUADRO 5.5: ALPIMED: PROYECTO REMESAS: RESUMEN DE LOS ESCENARIOS DE SIMULACIÓN

Descripción	E(1)	E(2)	E(3)	E(4)	E(5)	E(6)
Remesas por día	3	5	7,5	7,5	5	7,5
Comisión PdE (US\$/remesa)	3	2,5	2,5	2,5	2,0	2,0
Comisión ALPIMED (US\$/remesa)	0,3	0,3	0,3	0,5	0,2	0,2

Reposiciones del fondo (Veces por mes)	5	5	8,66	8,66	8,66	8,66
Inversión especial A.LPIMED	NA	NA	Fondos Propios	Donado	Donado	Donado
Fondo de Liquidez (US\$)	6.608	10.052	7.899	7.899	5.747	7.899

La labor de simulación se llevó a cabo tomando en cuenta estos seis escenarios. Durante el proceso de simulación se consideró de manera ulterior la opción de que cada punto de entrega trabajara solo eliminando la posibilidad de coordinación prevista en el rol de la Red ALPIMED. Esto motivó la consideración de un séptimo escenario que reflejó a su vez tres situaciones que integraron los dos niveles de entrega de remesas compatibles con el ejercicio anterior y los ritmos y costos de reposición del fondo de liquidez.

2. Los resultados de la evaluación:

Los resultados más importantes revelan que existe oportunidad de buenas ganancias en el proceso de administración de remesas provenientes de los Estados Unidos y con destino hacia El Salvador y en particular, esta oportunidad se da en el último eslabón de la cadena, que es la entrega a la familia en el sitio de destino. Dicha oportunidad depende de un conjunto de factores críticos que condicionan la forma en que se debe participar para tener éxito.

A manera de resumen, se enumera a continuación separados según las áreas principales:

2.1. Sobre el mercado:

- ★ Se identificó que en el año 2003, el monto de remesas recibido en El Salvador estuvo por el orden de los US\$ 2.105 millones y se estimó que crecería a US\$ 2.400 millones para el año 2004.
- ★ Salvo marcadas excepciones, se espera para los próximos años crecimientos anuales iguales o mayores del 8%. Como no se prevén cambios importantes en la política migratoria de los Estados Unidos, se espera que el flujo de reservas siga siendo algo sostenido, regular y creciente para los próximos cinco años que constituyen el horizonte del proyecto.

- ★ No obstante lo anterior, para efectos de proyecciones en el contexto del presente trabajo, se consideró que tanto el tamaño promedio de la remesa (US\$287) como el volumen físico de no más de 7,5 remesas/día, serían los elementos a considerar en todo el ejercicio de evaluación.
- ★ Esto, aunque pueda parecer conservador, refleja las dudas que se puedan tener sobre la forma en que afectará la política migratoria de US y la capacidad restringida de captación que puedan tener las Intermediarias en un ambiente de alta competencia.
- ★ La actividad de remesas afecta positivamente a un 40% de las familias salvadoreñas (611 mil familias), y dado que se ha estimado en US\$287/remesa/mes, se cree que estas familias reciben aproximadamente 7,34 millones de remesas al año.
- ★ Si bien se considera un amplio mercado, la porción del mismo que se pueda capturar dependerá de la capacidad de captación en el mercado de origen por parte de las intermediarias que tienen organizada una red de puntos de captación.
- ★ La combinación de esta capacidad de captación con la de entrega definida en función de la situación actual de los puntos de entrega, solo daría posibilidad de capturar alrededor de un 1,2% del mercado. Esto equivale a un total de 88.920 remesas (7,5 remesas diarias X 312 días al año) y con un valor de US\$25,5 millones (88.920 X US\$287/remesa) (expresado en términos del monto total recibido en El Salvador en el año 2003; o bien, US\$28.8 millones en términos de lo ingresado en el 2004). Aspiraciones mayores implicaría modificar los PdE con ampliaciones en la capacidad instalada, aspecto que requiere de inversiones mayores que no se recomiendan hasta constatar las tendencias de la industria.
- ★ La industria de la administración de remesas y el mercado salvadoreño en particular se consideran en constante cambio, en particular por tratarse de un mercado en consolidación que está sometido a un fuerte estrés competitivo y en el cual se pueden aprovechar oportunidades basadas en la ventaja competitiva de la red ALPIMED de alcance nacional y de gran penetración rural.
- ★ Las tarifas tienden asintóticamente a un mínimo de un 3% del monto de la remesa o bien de US\$8 por remesa. Esto daría como resultado comisiones de entrega iniciales de US\$3 y finales a partir del 2008 de US\$2/remesa. Estos factores han sido tomados como los márgenes de variación de estas dos variables críticas dentro del ejercicio de pre-factibilidad.

2.2. Sobre los Niveles de inversión:

CUADRO 5.1. : ALPIMED:PLAN DE INVERSIONES PARA TODO EL PROYECTO REMESAS

No.	Rubro	Total	Fuente de financiamiento		
			ALPIMED	ONGs	Cooperación
I.	Sistemas y periféricos	27,250	250	9,500	17,500
II.	Franquicias	40,500	6,300	34,200	0
III.	Entrenamiento y capacitación	7,400	7,400	0	0
IV.	Material promocional	4,000	0	0	4,000
Subtotal Toda la Red		79,150	13,950	43,700	21,500

ALPIMED:PLAN DE INVERSIONES PARA TODO EL PROYECTO REMESAS

No.	Rubro	Total	Fuente de financiamiento		
			ALPIMED	ONGs	Cooperación
I.	Sistemas y periféricos	250		250	
II.	Franquicias	900		900	
III.	Entrenamiento y capacitación	192	192		
IV.	Material promocional	100			100
Subtotal por PdE		1,442	192	1,150	100

- ★ Se ha concebido una estrategia de participación en el negocio tomando en cuenta un criterio de costo marginal cero. Esto significa que la prestación del servicio se deberá llevar a cabo con lo que actualmente se tiene y salvo el caso de ALPIMED en sus labores de coordinación, la inversión inicial resulta mínima en cualquiera de los seis escenarios de simulación de los resultados del proyecto.
- ★ En su nivel máximo para el caso de ALPIMED, la inversión requerida está por el orden de los US\$35,4 miles, incluyendo la instalación de los sistemas de administración y de telecomunicaciones.
- ★ En el caso de los puntos de entrega, la mayor parte de la inversión inicial constituye el fondo de liquidez para el pago de las remesas y este monto dependerá de la rotación del mecanismo de reposición del fondo con los recursos entregados en el lugar de origen. En el caso más probable, esta inversión total de los PdE no supera los US\$8,0 miles.

La tabla siguiente resume los datos que ligán el ritmo de reposición con el ritmo de entregas y que dan como resultado el Fondo de Liquidez requerido:

Ritmo de reposición	Ritmo de entregas		
	3 remesas/día	5 remesas/día	7,5 remesas/día
1 vez por semana	US\$5.166	US\$8.610	US\$12.915
2 veces por semana	US\$2.583	US\$4.305	US\$6.457

2.3. Sobre el posicionamiento de ALPIMED y el marco regulatorio:

- ★ Se recomienda participar en el último eslabón de la cadena de distribución de la remesa que es la entrega en el punto de destino y en la cual se ALPIMED y sus organizaciones pueden exhibir ventajas competitivas aún frente a otras organizaciones de alcance nacional.
- ★ Esta situación no solo permite ingresar por umbrales más bajos de inversión sino que considera también las limitaciones legales en el mercado de origen y las facilidades de una salida rápida en caso de que por razones de baja en las tarifas, el negocio llegue a niveles no rentables.
- ★ El marco regulatorio local no ofrece ninguna limitante y más bien, existe una actitud de cooperación de las autoridades nacionales para facilitar el proceso. Las dificultades pueden aparecer en la medida que se confunda el proyecto original de pago de remesas con un proyecto de captación de ahorro externo para lo cual, habría una fuerte presión de las autoridades hacia la regulación de la actividad.

2.4. Sobre los resultados de la evaluación económico-financiera:

- ★ Para efectos de evaluación se siguió una dinámica de evaluación múltiple integrando, mediante la técnica de escenarios probables, variaciones en los factores críticos de la participación en el proyecto.
- ★ El primer esfuerzo se llevó a cabo haciendo uso de seis escenarios que parten de la recomendación de que la participación de las organizaciones tienen sentido en forma conjunta bajo la coordinación de la red ALPIMED.

- ★ Posteriormente se hizo un esfuerzo adicional para prever los resultados de una posible participación individualizada de las organizaciones o bien de los puntos de entrega. Como el número de puntos de entrega de cada organización es variable, solo se llevó a cabo el ejercicio sobre la base de un solo punto de entrega, considerando a su vez tres situaciones posibles en función del ritmo de entrega del PdE; el ritmo de reposición y las variaciones en la comisión que se pudieran dar por la situación cambiante en el mercado. Este esfuerzo adicional se presenta bajo los resultados de correr las proyecciones del nuevo escenario (Escenario 7).

- ★ Los primeros seis escenarios que se definieron para incorporar los **factores críticos** y obtener resultados simultáneos sobre rentabilidad del proyecto consideran cinco factores: a) el volumen de las operaciones medido en términos de remesas por día; b) la comisión a la organización en términos de US\$/remesa; c) la proporción de esta comisión que quedará para la RED que constituida en organización paraguas (ALPIMED); d) el ritmo de reposiciones del fondo de liquidez y e) el financiamiento de la inversión inicial de ALPIMED para el montaje del mecanismo de administración.

- ★ Los escenarios permitieron percibir los efectos de los factores críticos en el desarrollo del proyecto y proporcionan una flexibilidad para evaluar diferentes posibilidades de variación y hasta qué punto afectan los resultados totales del proyecto. Una parte de estos tiene que ver con la intensidad de uso de la capacidad instalada y otros con las variaciones de la tarifa y las comisiones. En tercer lugar con el ritmo de reposición del fondo de liquidez.

- ★ Los resultados infieren que existe un sexto factor crítico que es la tarifa cobrada al cliente y de la cual se derivan las dos comisiones a los puntos de entrega y a ALPIMED como coordinadora.

CUADRO 5.7: ALPIMED: RESUMEN DE RESULTADOS DE LA EVALUACIÓN DE LA PREFACTIBILIDAD DEL PROYECTO REMESA SEGÚN LOS SEIS ESCENARIOS DE SIMULACIONES COGIDOS

Escenario	Inversión base (K ₀)	Valor Actual Neto (VAN) (1)	Tasa Interna de Retorno (TIR) (2)	Periodo de Pago (PP) (3)
	US\$	US\$ del año 0	Por ciento	Años y fracción
Resultados para ALPIMED como coordinador del Proyecto				
E1: Piloto con una intermediaria	13.950	-26.519	NA	NA
E2: Intermedio en proyección de mercado	13.950	5.620	4,9	4,30
E3: Optimista y eficiente	35.450	35.163	18,9	3,12
E4: Optimista con mayor pago a ALPIMED	13.950	127.739	184,8	0,60
E5: Intermedio, eficiente y con reducc. de Comisiones	13.950	-14.898	NA	NA
E6: Optimista en mercado con reducc. de Comisiones	13.950	9.291	4,9	4,30
Resultados para cada Punto de Entrega (PdE)				
E1: Piloto con una intermediaria	6.608	1.645	12	3,61
E2: Intermedio en proyección de mercado	10.052	2.276	11	3,67
E3: Optimista y eficiente	7.899	11.873	49	1,78
E4: Optimista con mayor pago a ALPIMED	7.899	9.823	42	1,99
E5: Intermedio, eficiente y con reducc. de Comisiones	5.747	3.707	24	2,73
E6: Optimista en mercado con reducc. de Comisiones	7.899	7.774	34	2,25

Fórmulas: (1)
$$VAN = \sum_{t=0}^N (1+i)^t - K,$$
 donde E_t es la corriente de ingresos netos de gastos; i es la tasa de interés de referencial del costo del capital y K es el monto de la inversión inicial y t los años y n es el periodo u horizonte del proyecto igual a cinco años

(2)
$$TIR = \sum_{t=0}^n (1+r)^t - \sum_{t=0}^p K(1+r)^t = 0$$
 donde E_t es la corriente de ingresos netos de gastos; r es la tasa a la cual este flujo se iguala a cero, K es el monto de la inversión inicial y t = los años y n es el periodo u horizonte del proyecto igual a cinco años

(3)
$$PP = \sum_{t=0}^S E_t = K,$$
 donde E_t es la corriente de ingresos netos deducidos los gastos; t = los años del proyecto; K es el monto de la inversión inicial y s es el número en años en que se cubre la inversión inicial

- ★ **Escenarios más rentables:** Se prevé que bajo los niveles de operación básicos del escenario piloto (E1) y del escenario intermedio con baja tarifa (E5), no resultan rentables para ALPIMED, aunque sí para cada uno de los PdE. En todos los demás casos los cálculos del VAN y del TIR revelan condiciones de solvencia del proyecto respecto de la alternativa relacionada con el costo de oportunidad del capital medido por la TBP del BCR de El Salvador.

- ★ **Periodo de recuperación de la inversión:** En lo relativo al periodo de recuperación de la inversión, los escenarios más probables permiten concluir que el periodo promedio se ubica en 2,73 años, pero que en todos los casos, este no supera el horizonte de cinco años que se previó para el proyecto.
- ★ **Los resultados para los Puntos de entrega: base del análisis de rentabilidad de las organizaciones** Los resultados asociados a los PdE son mucho más atractivos que los correspondientes a ALPIMED. Lo que permite concluir que aún en las condiciones más críticas, el negocio resulta altamente atractivo para el promedio de las organizaciones y en particular desde la óptica de los puntos de entrega. En las mejores condiciones expresadas en los escenarios E3, E4 y E6, los resultados compiten con ventaja respecto de los mejores indicadores de rentabilidad de las organizaciones.

(Ver cuadro 5.7 anterior)

- ★ **Análisis de punto de Equilibrio** Se aprecia en la mayor parte de los escenarios la consistencia entre escenarios de rentabilidad positiva y los de rentabilidad negativa, en la medida en que la cantidad de remesas requerida para alcanzar el punto de excedente cero bajo los escenarios E1 y E5 es mayor que la expectativa que aparece en la columna (4). El en caso de los PdE, queda claro que todos los casos reflejan un punto de equilibrio mucho más bajo en remesas tramitadas que las expectativas bajo cada escenario.

CUADRO 5.8: ALPIMED: PROYECTO REMESAS: CÁLCULO DE LOS PUNTOS DE EQUILIBRIO PARA LOS SEIS ESCENARIOS Y PARA LOS DOS NIVELES: LA RED Y CADA UNO DE LOS PdE

Escenario	Gasto Fijo (Ko) (1) US\$	Contribución Marginal (CMg) (2) US\$/remesa	Punto de Equilibrio (PE) (3) Remesas	Transacciones Según Escenario remesas
Resultados para ALPIMED como coordinador del Proyecto				
E1: Piloto con una intermediaria	16.770	0,30	55.900	35.568
E2. Intermedio en proyección de mercado	16.770	0,30	55.900	59.280
E3: Optimista y eficiente	20.070	0,30	66.900	88.920
E4: Optimista con mayor pago a ALPIMED	16.770	0,50	33.540	88.920
E5: Intermedio, eficiente y con reducc. de Comisiones	16.770	0,20	83.850	59.280
E6: Optimista en mercado con reducc. de Comisiones	16.770	0,20	83.850	88.920
Resultados para cada Punto de Entrega (PdE)				
E1: Piloto con una intermediaria	962	2,70	356,3	936
E2. Intermedio en proyección de mercado	962	2,70	356,3	1.560
E3: Optimista y eficiente	962	2,20	437,3	2.340
E4: Optimista con mayor pago a ALPIMED	962	2,00	481,0	2.340
E5: Intermedio, eficiente y con reducc. de Comisiones	962	1,80	534,4	1.560

E6: Optimista en mercado con reducc. de Comisiones 962 1,80 534,4 2.340

Notas:

(1) Dado que en su mayoría se trata de gastos fijos, se adiciona al componente de gasto anual un 20% de la inversión

(2) En el mismo sentido de (1) se asume que la contribución marginal es igual a la comisión

(3) La división Costo Fijo entre la Contribución Marginal de cada remesa

Todos los comentarios anteriores se refieren a la situación en la que ALPIMED presta sus servicios como coordinadora de las operaciones y por tanto esconden un valor agregado adicional que se deriva de las economías de escala que se dan en el proceso de reposición de los fondos de liquidez de las organizaciones.

- ★ **La dramática comisión implícita asociada a la reposición del fondo de liquidez** El escenario 7 revela que esta situación de holgura asociada a la mayor parte de los seis escenarios anteriores deriva de las economías de escala de la reposición. La aparentemente atractiva comisión que se ha negociado con las intermediarias tiene sentido si se trabaja de manera conjunta como una red. No obstante, esconde una desventajosa y prohibitiva forma de reponer el fondo de liquidez, situación que hace que el negocio no sea atractivo para nadie, aún en las mejores circunstancias de comisión que puedan plantearse. (Véase cuadro 5.9)

CUADRO 5.9: CONSTRUCCIÓN DEL ESCENARIO 7 (E7): PROYECCIONES DE INGRESOS Y GASTOS DE UN PdE SIN ENTE COORDINADOR (SIN ALPIMED)

Detalle	E7.1	E7.2	E7.3			
Remesas por día (1)	5	5	3			
Comisión por remesa (2)	2,5	2	3			
Reposición del Fondo de Liquidez (3)	8,66/mes	5	5			
Fondo de Liquidez (4)	4.305	8.610	5.166			

Proyección de ingresos y gastos	inicio (Ko) (8)	Años				
		2005	2006	2007	2008	2009
Escenario 7.1						
Ingreso Neto (5)		3.900	3.900	3.900	3.900	3.900
Gastos (6)	5.555	3.720	3.720	3.720	3.720	3.720
Excedentes (7)	-5.555	180	180	180	180	180
Escenario 7.2						
Ingreso Neto		3.120	3.120	3.120	3.120	3.120
Gastos	9.860	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400
Excedentes	-9.860	720	720	720	720	720
Escenario 7.3						
Ingreso Neto		2.808	2.808	2.808	2.808	2.808
Gastos	6.116	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400
Excedentes	-6.116	408	408	408	408	408

Indíces de Rentabilidad	Escenarios		
	E7.1	E.7.2	E7.3
Valor Actual Neto (VAN)	(1.250,48)	(2.192,81)	(1.362,74)
Tasa Interna de Retorno (TIR)	N.A	N.A	N.A
Periodo de repago de la inversión	30,86	13,69	14,99

Notas:

- (1) Se consideran tres opciones factibles en contrato con dos o una intermediaria. E7.1 y E7.2 Se refiere a dos intermediarias y E7.3 a una intermediaria. Mas de 5 no se considera posible.
- (2) La comisión de \$2,5 es la promedio para dos intermediarias, en caso de trabajar solo con Mfi, la comisión esperada es de \$3,0, como aparece en E7.3
- (3) dos posibilidades de reposición del fondo: una o dos veces por semana. En el caso de los escenarios E7.2 y E7.3 Se considera que no debiera ser mayor que cinco veces al mes.
- (4) El fondo por liquidez se estima como el capital necesario para pagar media o una semana de remesas, según sea que este se reponga una o dos veces por semana. Se estima sobre la base de US\$287/remesa.
- (5) El ingreso neto se obtiene Comisión X remesas/día X 6 días/semana X 52 semanas al año.
- (6) Los gastos a considerar son: Serv. No Pers. \$300+ Mat. y Sum. \$300+ Costo de rep. del Fondo \$3.120 cuando se hace 2 veces por semana o bien; \$2.400 cuando se hace 5 veces al mes a razón de \$30/gestión.
- (7) Los excedentes son el residuo de (5) -(6)
- (8) $K_o = K_o' + K_o''$; donde $K_o' = 1.250$ de Inversión inicial y $K_o'' =$ el fondo de liquidez calculado según se indica en (4)

3. A manera de principales conclusiones:

- ★ Como se puede percibir de los resultados del trabajo, no hay una sola respuesta a la pregunta sobre si es viable o no la participación en el negocio de pago de remesas. Esto depende de
 - a) si participan como Red de manera simultánea con todos los puntos de venta, de donde puede salir la mayor probabilidad de éxito; o bien, si se hace tímidamente solo con unos pocos casos.
 - b) Los niveles de rentabilidad esperada dependen de las condiciones reflejadas en los valores de los factores críticos ya identificados.
- ★ Lo que sí está claro es que individualmente no tiene sentido este proyecto para las Organizaciones, puesto que los costos de reponer el fondo de liquidez tiene una comisión negativa implícita que resulta prohibitiva para una organización en particular, sobre todo por el reducido número de PdE que posee.