

**UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA**

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ESCUELA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS  
INTERNACIONALES**



**“LA RENTABILIDAD DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, RIESGO  
PAÍS, NÚMERO DE PARTÍCIPES, CARTERA DE INVERSIONES,  
CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA Y SU INFLUENCIA EN EL  
RENDIMIENTO DE LOS FONDOS MUTUOS, PERIODO 2014 – 2019”**

**TESIS**

**PRESENTADO POR:**

**Bach. Jhonatan Jesús Herrera Huallpa**

**ASESOR:**

**Mba. Samuel Marquez Tirado**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE LICENCIADO EN:**

**Administración de Negocios Internacionales**

**TACNA - PERU**

**2019**

## **ACTA DE CONFORMIDAD DE INFORME FINAL DE TESIS**

### **“LA RENTABILIDAD DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, RIESGO PAÍS, NÚMERO DE PARTICIPES, CARTERA DE INVERSIONES, CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA Y SU INFLUENCIA EN EL RENDIMIENTO DE LOS FONDOS MUTUOS, PERIODO 2014-2019”**

DEL BACHILLER EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES

#### **HERRERA HUALLPA, Jhonatan Jesús**

Siendo las 17:00 horas del veintidós de noviembre del año dos mil diecinueve, se reunieron en el ambiente de la Oficina del Decanato de la Facultad de Ciencias Empresariales; los miembros del Jurado Dictaminador, designado mediante Resolución de Decanato N° 1087-2019-UPT-FACEM/D, de fecha 10.09.2019:

- Presidente : Dr. WINSTON ADRIAN CASTAÑEDA VARGAS
- Secretario : Mag. WILFREDO BERNARDO VELASQUEZ YUPANQUI
- Vocal : Mag. RUBEN JAIME HUANCAPAZA CORA

En la revisión de la Tesis acerca de las observaciones realizadas por los miembros del jurado, fueron levantadas cada una de ellas, dando visto bueno del mismo, debiendo proseguir con los trámites siguientes.

Siendo las 17:30 horas del mismo día, se levantó la presente reunión, firmando en señal de conformidad.-----



**Dr. WINSTON ADRIAN CASTAÑEDA VARGAS**



**Mag. WILFREDO B. VELASQUEZ YUPANQUI**

**Mag. RUBEN JAIME HUANCAPAZA CORA**



**Bach. JHONATAN JESÚS HERRERA HUALLPA**

## **Agradecimientos**

Quiero expresar mi gratitud a Dios, quien con su bendición llena siempre mi vida y a toda mi familia por estar siempre presentes.

De igual manera mis agradecimientos a la Universidad Privada de Tacna, a toda la Escuela de Administración y Negocios Internacionales, a mis profesores quienes con la enseñanza de sus valiosos conocimientos hicieron que pueda crecer día a día como profesional, gracias a cada uno de ustedes por su paciencia, dedicación, apoyo incondicional y amistad.

## **Dedicatoria**

A mis padres, por su amor, trabajo y sacrificio en todos estos años, gracias a ustedes he logrado llegar hasta aquí y convertirme en lo que soy. Ha sido el orgullo y el privilegio de ser su hijo, son los mejores padres.

## Tabla de Contenidos

Agradecimientos .....	iii
Dedicatoria .....	iv
Índice de Tablas .....	ix
Índice de Figuras .....	x
Resumen .....	xi
Abstract .....	xii
Introducción .....	1
CAPITULO I.....	4
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	4
1.1. Descripción de la Realidad Problemática .....	4
1.2. Delimitaciones de la investigación .....	5
1.2.1. Delimitación espacial.....	5
1.2.2. Delimitación temporal .....	5
1.2.3. Delimitación conceptual .....	6
1.3. Formulación del problema .....	6
1.3.1. Problema general .....	6
1.3.2. Problemas específicos.....	6
1.4. Objetivos de la investigación .....	7
1.4.1. Objetivo general.....	7
1.4.2. Objetivos específicos .....	7
1.5. Justificación e importancia de la investigación .....	8
1.5.1. Justificación .....	8
1.5.2. Importancia de la Investigación.....	9

1.6. Alcances y limitaciones de la investigación .....	10
1.6.1. Alcances.....	10
1.6.2. Limitaciones.....	10
CAPITULO II .....	11
MARCO TEÓRICO.....	11
2.1. Antecedentes de la investigación .....	11
2.1.1. Antecedentes Internacionales .....	11
2.1.2. Antecedentes Nacionales .....	13
2.2. BASES TEÓRICAS.....	16
2.2.1. Beneficios de los Fondos Mutuos .....	16
2.2.2. Desventajas de los Fondos Mutuos.....	18
2.2.3. Administradoras de Fondos Mutuos .....	18
2.2.4. Tipologías de Fondos Mutuos .....	20
2.2.5. Riesgo País.....	27
2.2.7. La diversificación de cartera.....	34
2.2.8. Importancia de los Mercados Financieros .....	36
2.2.9. Rol del Gobierno en los Mercados Capitales.....	37
2.3. Definición de conceptos Básicos .....	39
3.1. HIPOTESIS .....	43
3.1.1. Hipótesis general.....	43
3.1.2. Hipótesis específicas.....	43
CAPITULO III.....	47
METODOLOGIA .....	47
3.1. Tipo de Investigación.....	47
3.2. Diseño de investigación .....	47

3.3. Metodología de la Investigación .....	48
3.4. Población y muestra del estudio .....	48
3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación.....	48
3.6. Técnicas de Procesamiento de datos.....	49
CAPITULO IV.....	50
ANALISIS DE RESULTADOS .....	50
4.1. Valor del Fondo Mutuo.....	50
4.2. Número de partícipes .....	51
4.3. Cartera de Inversiones.....	52
4.4. Rendimiento dela Bolsa de Valores de Lima.....	53
4.5. Riesgo País.....	54
4.6. Crecimiento de la Economía.....	55
CAPITULO V .....	57
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS .....	57
5.1. Contrastación de Hipótesis General.....	58
5.1.1. Hipótesis General.....	58
5.2. Contrastación de Hipótesis Especificas .....	61
5.2.1. Hipótesis específica número de partícipes y rentabilidad del fondo mutuo.. .....	61
5.2.2. Hipótesis específica riesgo país y la rentabilidad del fondo mutuo.....	63
5.2.3. Hipótesis específica cartera de inversiones y la rentabilidad del fondo mutuo.. .....	66
5.1.4. Hipótesis específica crecimiento económico y el grado de rentabilidad del fondo mutuo. ....	68
CONCLUSIONES .....	71

SUGERENCIAS .....	73
BIBLIOGRAFIA .....	75
APÉNDICES.....	78
Apéndice A: Matriz de Consistencia.....	79



## Índice de Tablas

Tabla 1. Operacionalización de variables .....	46
Tabla 2. Resultado del modelo.....	58
Tabla 3. Análisis de la varianza .....	60
Tabla 4. Estadística de regresión.....	60
Tabla 5. Resultado del modelo.....	61
Tabla 6. Análisis de la varianza .....	62
Tabla 7. Estadística de regresión.....	63
Tabla 8. Resultado del modelo.....	64
Tabla 9. Análisis de la varianza .....	65
Tabla 10. Estadística de la regresión.....	65
Tabla 11. Resultado del modelo.....	66
Tabla 12. Análisis de la varianza .....	67
Tabla 13. Estadística de la regresión.....	68
Tabla 14. Resultado del modelo.....	68
Tabla 15. Análisis de la varianza .....	70
Tabla 16. Estadística de la regresión.....	70

## Índice de Figuras

Figura 1. Valor del Fondo. ....	51
Figura 2. Número de partícipes. ....	52
Figura 3. Cartera de Inversiones .....	53
Figura 4. Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima. ....	54
Figura 5. Riesgo País. ....	55
Figura 6. Crecimiento de la economía. ....	56

## Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019, debido a que es un tema de actualidad que está orientado al pequeño inversionista, de otro lado, los agentes económicos puedan decidir cómo les puede afectar el riesgo país, crecimiento de la economía, entre otros factores el rendimiento de los fondos mutuos. La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone una serie de teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria, de una serie de datos desde el año 2014 – 2019, considerando las variables independientes, tales como, el riesgo país, crecimiento de la economía, rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, entre otras, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

**Palabras clave:** Valor del fondo mutuo, Riesgo país, crecimiento de la economía.

## **Abstract**

The main objective of this research work is to determine how the performance of the Lima Stock Exchange - BVL influences the profitability of mutual funds, period 2014 - 2019, because it is a current issue that is aimed at the small Investor, on the other hand, economic agents can decide how the country risk, economy growth, among other factors can affect the performance of mutual funds. The research presents an introduction dedicated to contextualizing the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which a series of theories and concepts are exposed, whose delineation has guided the research. The present study has been carried out with the collection of secondary information, from a series of data from 2014 - 2019, considering independent variables, such as country risk, economic growth, profitability of the Stock Exchange of Lima, among others, on the other hand, simple regression models have been used to verify the hypotheses.

**Keywords:** Mutual fund value, Country risk, economic growth.

## **Introducción**

El presente trabajo de investigación tiene como título “La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, el riesgo país, la cartera de inversiones y crecimiento de la economía y su influencia en el rendimiento de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019? Así mismo, el objetivo principal es determinar cómo afecta el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.

La presente investigación está estructurada en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Hipótesis y variables, Metodología de la investigación, Discusión de Resultados, terminando con las Conclusiones y Recomendaciones, acompañada de una amplia fuente bibliográfica la misma que sustenta el desarrollo de esta investigación; así como los apéndices respectivos.

Capítulo I: Planteamiento del Problema, en este punto abarca la metodología empleada para el desarrollo de la tesis; incluyendo la descripción de la realidad problemática, delimitaciones, problemas, objetivos, justificación e importancia del trabajo, limitaciones; terminando con la viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas con el valor del fondo mutuo, el riesgo país, el crecimiento de la economía, la cartera de inversiones y el número de partícipes, entre otras variables de interés para la investigación desarrollada, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes han enriquecido la investigación; además las variables son de interés, permitiendo clarificar desde el punto de vista teórico conceptual a cada una de ellas, culminando con la formulación de las hipótesis.

Capítulo III: Metodología de la investigación, comprende desde el tipo, nivel, método, diseño; así como la información secundaria obtenida a través de las páginas web de instituciones como la Superintendencia de Banca y Seguros – SBS, el Banco Central de Reserva del Perú - BCP, entre otras instituciones, así mismo, es una investigación básica y causal; de diseño no experimental y longitudinal.

Capítulo IV: Discusión de Resultados, se trabajó con la información secundaria; con los cuales se realizaron la parte estadística y gráfica; además se interpretaron los resultados obtenidos, facilitando una mayor comprensión.

Capítulo V: Comprobación de hipótesis, para lo cual se utilizaron modelos de regresión con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, debido a que las series de tiempo están en escala ratio y son variables

continuas, así mismo se analizó la parte teórico conceptual y normatividad existente relacionada con las variables, las conclusiones se realizaron de acuerdo a la formulación de las hipótesis y en cuanto a las recomendaciones se puede apreciar que son viables y prácticas.

## **CAPITULO I**

### **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **1.1. Descripción de la Realidad Problemática**

El presente trabajo de investigación busca determinar el efecto que tiene en la rentabilidad de los fondos mutuos del Perú el rendimiento del mercado de la Bolsa de Valores de Lima – BVL, así como, el comportamiento de otras variables macroeconómicas que pueden moldeara su performance.

En las últimas décadas, el sector financiero ha ido adquiriendo una mayor relevancia en las economías del mundo. Stiglitz (2000) escribió sobre la liberalización del mercado de capitales, y para identificar sus debilidades teóricas y empíricas. De otro lado, las empresas financieras han tenido un mayor crecimiento respecto a otras industrias; Levine (2002) producto de sus investigaciones concluyo que el crecimiento financiero está fuertemente correlacionado con el desenvolvimiento de los países en desarrollo.



Los fondos mutuos, vienen permitiendo que los inversionistas excedentarios en liquidez, tanto inversionistas institucionales como individuales puedan tener la oportunidad de encontrar en este mercado bursátil latinoamericano una diversidad de activos financieros que les permita rentabilizar sus pequeños recursos en forma conjunta. De otro lado, el tener la posibilidad de poder invertir en varios países y sectores industriales les permite desarrollar una estrategia de diversificación que apunta a minimizar el riesgo no sistemático o de mercado. En consecuencia, es importante analizar cómo es afectado el comportamiento de la rentabilidad de los fondos mutuos en función del rendimiento de la BVL y otras variables macroeconómicas que afectan su comportamiento.

## **1.2. Delimitaciones de la investigación**

### **1.2.1. Delimitación espacial**

La presente investigación se desarrolló dentro del Perú, tratando de establecer cuáles son los factores macroeconómicos que influyen en la rentabilidad de los fondos mutuos.

### **1.2.2. Delimitación temporal**

El trabajo de investigación se realizará en el periodo comprendido entre los años del 2014 al 2019.

### **1.2.3. Delimitación conceptual**

La investigación apunta a determinar cómo determinados factores macroeconómicos explican el comportamiento del rendimiento de los fondos mutuos en el Perú.

## **1.3. Formulación del problema**

### **1.3.1. Problema general**

¿Cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?

### **1.3.2. Problemas específicos**

- a) ¿Cómo influye el número de partícipes en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?
- b) ¿Cómo influye el riesgo país en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?
- c) ¿Cómo influye la cartera de inversiones en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?
- d) ¿Cómo el crecimiento de economía influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019?

## **1.4. Objetivos de la investigación**

### **1.4.1. Objetivo general**

Determinar cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.

### **1.4.2. Objetivos específicos**

- a) Analizar cómo influye el número de partícipes en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.
  
- b) Determinar cómo influye el riesgo país en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.
  
- c) Analizar cómo influye la cartera de inversiones en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.
  
- d) Determinar como el crecimiento económico influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

## **1.5. Justificación e importancia de la investigación**

### **1.5.1. Justificación**

La presente investigación busca determinar cómo el mercado de fondos mutuos del Perú, es particular la rentabilidad de este mecanismo de inversión es afectado por el grado de rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima, entre otros factores macroeconómicos. Si bien es cierto los fondos mutuos, constituyen una alternativa de inversión para aquellos agentes económicos que no poseen grandes capitales, les permite a los inversionistas en forma mancomunada una expectante oportunidad de inversión de fondos líquidos en activos financieros con la rentabilidad que deseen obtener en función del portafolio que buscan invertir.

La importancia de estudiar este tema es gravitante, debido a que tiene efectos directos e indirectos en los agentes económicos del Perú, los mismos que buscan rentabilizar sus excedentes de liquidez. Al respecto, analizar los efectos que tiene el rendimiento de la bolsa de valores de Lima,, entre otros factores, nos permitirá conocer como determinadas variables, principalmente económicos contribuyen a rentabilizar los fondos mutuos que se ofertan en el país, de otro lado, la política económica del Perú tiene un impacto relevante en este mecanismo o alternativa de inversión.

### **1.5.2. Importancia de la Investigación**

El presente trabajo de investigación es relevante dado que los resultados le permitirán a los agentes económicos, en especial aquellos que tienen escasos recursos financieros poder tener en consideración cuales son aquellas variables macroeconómicas que afectan la rentabilidad de los fondos a invertir en fondos mutuos.

De otro lado, los resultados le servirán a los hacedores de política económica del país a desarrollar marcos regulatorios que permitan la adecuada supervisión o establecimiento de controles que de alguna manera les garanticen a los agentes económicos minimizar su riesgo.

Así mismo, las instituciones financieras formalmente constituidas y reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros, podrán desarrollar o crear fondos mutuos con la finalidad de atender la demanda de rentabilizar los pequeños recursos de los inversionistas que buscan una alternativa para rentabilizar sus recursos. En consecuencia, la posibilidad de que las instituciones que oferten estos fondos estarán interesadas en conocer cuáles son los factores que afectan en menor o mayor medida la rentabilidad de sus productos.

## **1.6. Alcances y limitaciones de la investigación**

### **1.6.1. Alcances**

Los resultados del estudio servirán como soporte en primer lugar a los ofertantes de fondos mutuos y en segundo lugar a los organismos reguladores quienes tendrán el conocimiento necesario que les permite diseñar estrategias y acciones tendientes a mitigar los riesgos de la empresa, así como, los riesgos del mercado. De otro lado, contribuirá a que los agentes económicos interesados en este tipo de productos puedan conocer que factores pueden afectar sus inversiones en dichos fondos mutuos.

### **1.6.2. Limitaciones**

Una de las limitaciones se centraría en el levantamiento de la información secundaria, la cual será obtenida de los portales web de las instituciones públicas, tales como la SBS, el BCRP, entre otras de interés para el presente estudio.

## **CAPITULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1. Antecedentes de la investigación**

En base a la revisión realizada, se ha identificado trabajos de investigación a fin, tales como:

##### **2.1.1. Antecedentes Internacionales**

Poblete, C. y Linares F. (2006), Universidad de Chile, en la tesis titulada “Análisis de la Industria de Fondos Mutuos”.

La investigación analiza el funcionamiento del mercado de Fondos Mutuos en Chile. La industria de Fondos Mutuos se ha desarrollado fuertemente desde su creación a mediados de los años ‘70. A mediados de los años ’70 administraban un patrimonio de 2 millones de dólares mientras que a la fecha de la publicación de este artículo

esta cifra sobrepasa los 6.347.241 MM\$. Desde 1990 se distinguen 2 subperiodos. Hasta 1997 tanto el número de partícipes como el patrimonio administrado iba en constante aumento. Durante la “Crisis Asiática” la industria tuvo un retroceso para volver a tasas de crecimiento positivas luego de 1998. Esta variación ha sido apoyada por la introducción de nuevas leyes como la “Ley de Opas” y la “Ley de Mercado de Capitales 1” que ampliaron las posibilidades de inversión y contribuyeron a entregarle mayor información al inversionista. Con respecto a los aspectos tributarios puede concluirse que la legislación está pensada para beneficiar el ahorro de largo plazo. Esto se produce cuando el partícipe hizo mas aportes que retiros, obteniendo un crédito correspondiente a 15% del “ahorro neto positivo” al momento de efectuar el pago del impuesto Global Complementario. En cuanto al uso de instrumentos derivados la cantidad invertida ha sido variable con mayores alzas en contratos de “Futuros” y “Forward” de Compra y mayores bajas en “Opciones de venta” en el periodo 2000-2005. Las remuneraciones que cobran las administradoras de Fondos Mutuos en promedio se han mantenido. En 2001 las sociedades que cobraban tarifa única, tenían una remuneración de 2,5%. En 2005 se produce un aumento de solo 0,12% llegando a un 2,62%. Lo mismo ocurre en administradoras que establecen remuneraciones de acuerdo a un máximo o un mínimo. No obstante, ha existido un alza significativa de tarifas en los Fondos Mutuos considerando las comisiones por colocación. Con respecto a los principales estudios que se analizan en este trabajo se encuentra



que los Fondos Mutuos en promedio no han generado rendimientos superiores para los inversionistas.

### **2.1.2. Antecedentes Nacionales**

Alarcón, R. (2016). Análisis de la Rentabilidad de los Fondos Mutuos ofrecido por el Banco de Crédito del Perú, para plantear un Plan de comunicación, Universidad Católica Santa María de Arequipa.

Se basa en el estudio del mercado para dar a conocer un instrumento financiero tal son los fondos mutuos, basándose en la rentabilidad que presentaron a lo largo de los últimos 5 años para así poder generar una confianza visible y visual de que los fondos mutuos son rentables, la tesis también quiere dar a conocer cuál es el funcionamiento , los instrumentos que utiliza las ventajas y desventajas, en general dar toda la información relevante sobre los fondos mutuos, también dar a entender que no todas las personas son potenciales inversores de fondos mutuos Al final de la tesis podremos encontrar información relevante como por ejemplo: ¿Cómo definir en qué fondos mutuos conviene invertir? Esto depende mucho del perfil del inversionista ¿Se logrará conocer el tiempo de recupero de una inversión con el antecedente histórico? Por lo general si, y solo en los fondos mutuos de renta fija y renta variable ¿Conoceremos cómo se aplica el repago del fondo a liquidar? El repago del fondo a liquidar no es más que una reactivación del fondo agregándole dinero al fondo ¿Cómo trabaja el

Banco de Crédito del Perú con fondos mutuos? El Banco de Crédito del Perú trabaja con tres tipos de fondos, los de renta fija, variable y mixta, cada uno teniendo diferentes grados de riesgo y diferente margen de ganancia ¿Qué tipo de plan de comunicación sería el más conveniente para la promoción de los Fondos Mutuos? La mejor manera de llegar a los potenciales inversionistas es de manera virtual y con marketing directo.

Aguilar, K y Cabrera, J. (2016). La rentabilidad de los fondos mutuos de renta fija como alternativa de inversión frente a la rentabilidad de las cuentas de depósito a plazo fijo en la ciudad de Cajamarca, periodo 2009-2014. Universidad Privada Antonio Guillermo Urrelo.

El Valor Cuota de los Fondos Mutuos de los principales bancos que operan en la Ciudad de Cajamarca, varía en función del tipo de Fondo Mutuo, la rentabilidad que presentan los Fondos Mutuos de Renta Fija son más constantes que los Fondos Mutuos de Renta Mixta, esto debido al nivel de riesgo que presentan dichos Fondos, razón principal para poder comparar con la rentabilidad que ofrecen las cuentas a plazo fijo que ofrecen los mismos bancos. 1) Los fondos mutuos de renta variable tienden a ser inestables, y dependerá mucho del Comportamiento de las acciones en las que inviertan tanto en el ámbito nacional, internacional o coyuntural, 2) En la presente investigación se ha demostrado en el mismo periodo de tiempo que la rentabilidad de los Fondos Mutuos a corto plazo y muy corto plazo,

garantiza la mejor opción de inversión que las cuentas a plazo fijo. 3) Las rentabilidades de los fondos mutuos de muy corto plazo en moneda nacional son más estables en el tiempo y muestran una rentabilidad superior a las rentabilidades que ofrecen los depósitos a plazo fijo, el fondo mutuo que muestra una rentabilidad mayor es el BCP extra conservador en soles y dólares.

## **2.2. BASES TEÓRICAS**

### **2.2.1. Beneficios de los Fondos Mutuos**

La principal ventaja de invertir en fondos mutuos es que una persona puede acceder con un bajo monto de dinero a condiciones y mercados que de otra forma están reservados sólo para grandes inversionistas, debido a que los altos costos de transacción no le permitirían invertir como inversionista individual.

Por otra parte, los fondos ofrecen una cartera de inversiones diversificada.

Podemos decir que las ventajas de invertir en un fondo mutuo se resumen en lo siguiente:

- a. **Facilidad de Inversión:** Una de las ventajas de invertir en fondos mutuos es que para empezar a invertir en ellos no se requiere de mayores conocimientos financieros, pues se trata de una inversión sencilla y, además inmediata. Por otro lado, una vez realizada la inversión inicial, es posible seguir realizando inversiones de pequeñas cantidades de dinero, igualmente de manera sencilla y rápida.
- b. **Monto mínimo de Inversión:** Además de ser una forma sencilla y rápida de invertir, para empezar a invertir en fondos mutuos no

se requiere contar con una gran cantidad de dinero. El monto mínimo requerido para empezar a invertir en ellos puede variar de acuerdo a la empresa administradora del fondo y al tipo de fondo, pero, por lo general, es un monto mínimo al alcance de cualquier inversionista.

- c. **Liquidez:** Los fondos mutuos permiten que el inversionista pueda retirar parte o el total de su dinero en cualquier momento, lo que le brinda liquidez a su inversión. Pero, además, permiten que uno pueda aumentar su inversión, pudiendo, por ejemplo, retirar dinero de un fondo e invertirlo inmediatamente en otro; lo que hace de los fondos mutuos una inversión flexible.
  
- d. **Diversificación:** Al invertir en fondos mutuos en realidad estamos invirtiendo en una cartera diversificada de activos financieros; lo que hace de los fondos mutuos una inversión de bajo riesgo, ya que, por ejemplo, para perder nuestro dinero, varios de los activos que conforman la cartera del fondo tendrían que perder su valor de un momento a otro. Asimismo, invertir en fondos mutuos nos permite acceder a instrumentos financieros que, debido a su alto requerimiento de capital o conocimiento, invirtiendo de manera individual, probablemente, no podríamos acceder.
  
- e. **Administrado por profesionales:** Las inversiones que realizan los fondos mutuos son realizadas por inversionistas profesionales que buscan las mejores oportunidades del mercado teniendo en cuenta

los objetivos de rentabilidad y el nivel de riesgo que puede asumir el fondo. Ellos sumado al hecho de que se basan en una inversión diversificada ya que son regulados y supervisados por entidades gubernamentales, hacen de los fondos mutuos una inversión segura.

### **2.2.2. Desventajas de los Fondos Mutuos**

Entre las principales están el hecho de que no ofrecen una alta rentabilidad en comparación a otras alternativas de inversión, el poco control que se tiene sobre las inversiones, y las comisiones que se deben pagar a la empresa administradora del fondo.

### **2.2.3. Administradoras de Fondos Mutuos**

Son sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo es la administración de recursos de terceros (administración de Fondos Mutuos, Fondos de Inversión Rescatables, Fondos de Inversión no Rescatables y Administración de Cartera de Terceros), pudiendo desarrollar otras actividades complementarias a su giro que les autorice la Superintendencia. Son demandantes de valores a través de los fondos y carteras de terceros que administran.

Estos son aportes voluntarios, de personas naturales o jurídicas, a un fondo, el cual es administrado por una Sociedad Administradora de Fondos. Esta es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

¿Cómo se organizan?

Los inversionistas dan dinero a la Administradora y el mandato es que se invierta en diferentes tipos de activos, que pueden ser -a grosso modo- acciones o bonos. La condición es que el producto tiene que conversar con el nivel de tolerancia al riesgo del cliente.

¿Quién los controla?

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP es el organismo encargado de la regulación y supervisión de los Sistemas Financiero, de Seguros y del Sistema Privado de Pensiones, así como de prevenir y detectar el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Su objetivo primordial es preservar los intereses de los depositantes, de los asegurados y de los afiliados al SPP

## **2.2.4. Tipologías de Fondos Mutuos**

### **3.2.4.1 Fondos de Inversión Cerrados**

En este tipo de fondo, se emite una cantidad limitada de patrimonio en forma de participaciones. La emisión se coloca en el mercado y una vez que ha sido vendida en su totalidad, el fondo se cierra. Un inversor que desee participar en el fondo sólo podrá hacerlo si compra la participación de otro que quiera salir de él en el mercado secundario, que en el caso de nuestro país este mercado es la Bolsa de Valores de Lima Martín (2010) clasifica a los fondos de inversión de la siguiente manera:

1. Fondos de bonos municipales: son fondos que incluyen bonos emitidos por gobiernos locales o regionales.
2. Fondos de capital diversificado: son aquellos fondos que cuentan con activos de una gran gama de empresas, variedad de industrias, regiones geográficas y sectores económicos.
3. Fondos de sectores y especialidades: son fondos que se centran en determinadas industrias o son especializadas en ciertos tipos de valores.
4. Fondos globales e internacionales



5. Fondos de determinado país: son fondos que se centran en activos de determinado o determinados países.

#### **3.2.4.2. Fondos de Inversión abiertos**

Los fondos abiertos se caracterizan por tener un patrimonio variable en el que las Cuotas de Participación colocadas entre el público son redimibles o rescatables directamente por el Fondo en cualquier momento, siendo su plazo de duración indefinido. Rodas y Solorzano (2003). Este tipo de fondos es el más común y suele denominarse fondo mutuo.

Cuando el fondo se crea se hace usando un número de participaciones. Si hay necesidad por nuevos aportantes se crean nuevas participaciones o en caso contrario pueden deshacerse, de forma que el número de participaciones no es fijo. En este tipo de fondos no hay límite de emisión de participaciones.

Las participaciones deben ser recompradas por el fondo en caso de que no puedan venderse en el mercado secundario si los inversores quieren salir de él. La administradora del fondo puede establecer políticas de recompra a los inversores que deseen salir, así como los

precios de compra de la participación, los que estarán definidos por el mercado.

### **3.2.4.3. Fondos de renta variable**

Se caracterizan por invertir en acciones de empresas pertenecientes a diferentes rubros. Este tipo de fondo responde a objetivos agresivos que buscan sobre todo rendimientos elevados en el mediano y largo plazo y a su vez una diversificación eficiente del portafolio. Rodas Solorzano (2003).

El objetivo de este fondo es obtener las mayores ganancias de capital posible y el crecimiento en el largo plazo. Los fondos de renta variables invierten en acciones de empresas líderes del mercado. Que pueden tener una capitalización bursátil alta o media, pero de las que se espera un crecimiento superior a la media. Al invertir en acciones y además tener como proyección el crecimiento pueden tener grandes exposiciones al riesgo.

La superintendencia del mercado de valores señala: “El fondo mutuo de renta variable es aquel que establezca en su política de inversiones como porcentaje mínimo de 75% en renta variable (acciones)”.

#### **3.2.4.4. Fondos de renta fija**

Aquel que establezca en su política de inversiones como porcentaje mínimo en la inversión en instrumentos representativos de deuda o pasivos el cien por ciento (100%). Sobre la base de la duración promedio de los instrumentos representativos de deuda que conforman la cartera, este tipo de fondo se debe sub clasificar en:

1. **Muy Corto Plazo:** Aquel fondo mutuo de instrumentos de deuda cuya duración del portafolio es de hasta noventa (90) días y el vencimiento de cada uno de los instrumentos no exceda los trescientos sesenta (360) días.
2. **Corto Plazo:** Aquel fondo mutuo de instrumentos de deuda cuya duración promedio es mayor a noventa (90) días y hasta trescientos sesenta (360) días.
3. **Mediano Plazo:** Aquel fondo mutuo de instrumentos de deuda cuya duración promedio es mayor a trescientos sesenta (360) días y hasta mil ochenta (1080) días.
4. **Largo Plazo:** Aquel fondo mutuo de instrumentos de deuda cuya duración promedio es mayor a mil ochenta (1080) días.

### **3.2.4.5. Fondos Mixtos**

Los fondos de inversión mixtos combinan diferentes porcentajes de inversión entre activos de renta fija y renta variable. Los fondos de inversión mixtos tienen una amplitud de variedades en función del porcentaje de la cartera en renta variable que tenga el fondo.

La superintendencia del mercado de valores los clasifica de la siguiente manera:

1. Fondo Mutuo Mixto Moderado: Aquel que establezca en su política de inversiones como porcentaje mínimo de inversión en instrumentos de deuda de 75% y como porcentaje máximo en renta variable de 25%.
2. Fondo Mutuo Mixto Balanceado: Aquel que establezca en su política de inversiones como porcentaje mínimo de inversión en instrumentos de deuda de 50% y como porcentaje mínimo en renta variable de 25%. En consecuencia, los porcentajes máximos son de 75% y 50% para instrumentos de deuda y renta variable, respectivamente.

3. Fondo Mutuo Mixto Crecimiento: Aquel que establezca en su política de inversiones como porcentaje mínimo de inversión en instrumentos de deuda de 25% y como porcentaje mínimo en renta variable de 50%. En consecuencia, los porcentajes máximos son de 50% y 75% para instrumentos de deuda y renta variable, respectivamente.

#### **3.2.4.6. Fondos Mutuos Garantizados**

Es un fondo mutuo de capital garantizado que tiene como objetivo garantizar al partícipe únicamente el cien por ciento (100%) del monto de su inversión y, además, brindarle la posibilidad de obtener una Rentabilidad que está en función a un indicador de referencia.

La estrategia de inversión tiene como finalidad conservar nominalmente el 100% del capital suscrito por el partícipe en el fondo y maximizarlo, lo cual se prevé lograr mediante la constitución de depósitos en empresas del sistema financiero o inversión en instrumentos representativos de deuda (mínimo 100%), mayormente en el mercado local (51%), y en instrumentos derivados a través de forwards que permitan cubrir el portafolio del fondo ante movimientos adversos en las tasas de interés y cotización de otras monedas diferentes al nuevo sol.

Dentro de esta tipología encontramos las siguientes categorías:

1. Fondo Mutuo Garantizado Parcial: Aquel que garantiza por lo menos el 75% del capital y ofrece una rentabilidad variable en función a un indicador de referencia.
2. Fondo Mutuo Garantizado de Rendimiento Fijo: Aquel que garantiza el 100% del capital más una rentabilidad fija mínima y, de ser el caso, adicionalmente una rentabilidad variable en función a un indicador de referencia.
3. Fondo Mutuo Garantizado: Aquel que garantiza el 100% del capital y ofrece una rentabilidad variable en función de un indicador de referencia.

#### **3.2.4.7. Fondo Mutuo Internacional**

Son aquellos fondos mutuos que se invierten en empresas de diferentes países. Estos fondos tratan de realizar una diversificación internacional ya que al invertir en diferentes países, los factores de riesgo de dichas inversiones son diferentes. Pero hay un aspecto importante a resaltar, que es el riesgo de tipo de cambio o divisa, ya que también se está invirtiendo en diferentes monedas, lo que hace

que haya exposición sobre la apreciación o depreciación respecto a la moneda del inversor.

El reglamento de fondos mutuos de la superintendencia del mercado de valores señala: “Aquel fondo mutuo que invierte como mínimo un 51% de la cartera en instrumentos extranjeros. Los otros fondos mutuos que no cumplan este parámetro son considerados como fondos nacionales o locales”

#### **2.2.5. Riesgo País**

Según Ontiveros Baeza (1991) define al riesgo país como: “La posibilidad de que unos conjuntos de prestatarios de una nación determinada sean incapaces de cumplir con el pago de los intereses y el principal de sus pasivos contraídos con acreedores en los términos establecidos inicialmente”.

Para otro autor experto en el tema como Nagy (1979) afirma:

El riesgo país podría ser definido como la exposición a pérdida de un acreedor extranjero asociado a una operación de endeudamiento llevado a cabo por un país en particular, definición que excluye el riesgo asociado a operaciones de financiamiento en moneda local. El riesgo país definido así califica a todos los deudores del país sean éstos públicos o privados, por lo cual es un concepto más amplio que

el “riesgo soberano” que califica únicamente a las deudas garantizadas por el gobierno o un agente del gobierno. El “riesgo no soberano” por su parte es la calificación asignada a las deudas sin garantía pública de las corporaciones o empresas privadas.

En tanto, Guajardo Fajardo y Pampillon (1996) riesgo país puede ser definido: “como el riesgo en el que concurren las deudas de un país, globalmente consideradas, por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual” (p.193). Para él mismo, dentro del riesgo país conviene distinguir entre el denominado riesgo soberano, el de transferencia y un tercero al que le llama riesgo genérico.

- **Riesgo Soberano:** Es el que se adquiere cuando se opera directamente con el gobierno o con las administraciones públicas de un determinado país, así como el garantizado por el Estado.
- **Riesgo de Transferencia:** Es el derivado de la imposibilidad de repatriar fondos (capital, intereses, dividendos) como consecuencia de la situación económica de un país, concretamente por la falta de divisas en el momento de remitir los fondos.
- **Riesgo Genérico:** Es el riesgo en el que se pueden englobar un mayor número de imponderables (conflictos sociales, devaluaciones, recesiones) cuya evolución puede ser determinante para el éxito o la



pérdida en una determinada empresa.

Según Bouchet, Sarmiento y Lumbreras (2007) lo definen como: “Toda la incertidumbre generada por la voluntad y la capacidad de una entidad extranjera de respetar todos sus compromisos financieros y/o legales en la fecha contractual”(p.23). Ellos destacan cinco componentes esenciales de riesgo país: político, financiero, económico, regional y sistemático.

- **Riesgo Político:** Éste es el riesgo más complejo, ya que tiene sus raíces en el sistema económico-social e institucional. Proviene de la inseguridad generada por la fragilidad del marco sociopolítico, es decir, de la inestabilidad del entorno debido a la existencia de factores como huelgas, sindicatos desafiantes, movimientos independentistas; incluso, revolución, guerra civil, terrorismo, o la ocurrencia de cualquier cambio abrupto de régimen.

Las raíces subyacentes del riesgo sociopolítico a menudo provienen de una falta de cohesión, de concordancia, entre dos ritmos de evolución en un sistema social. Por una parte, el sistema económico se transforma a gran velocidad y se adapta a las presiones de liberalización y apertura de la economía global; pero, por otra parte, el sistema sociopolítico se resiste a la transformación sistémica, pues esta implica cambios en la repartición del ingreso y del capital, el

estatus social, la movilidad sectorial y la estructura del poder político. En una crisis política, las instituciones no funcionan como una válvula de escape para la expresión social por lo que esta “crisis de mediación” provoca nerviosismo político, inestabilidad social y, en el peor de los casos, violencia.

Las fuentes de datos sobre el sistema político de un país no son muchas. Las instituciones financieras internacionales no suelen tomar posición frente al sistema político de los países miembros, o lo hacen de manera indirecta al analizar la calidad de la gobernabilidad y los obstáculos sociopolíticos al desarrollo sostenible. Las fuentes de información provienen de entidades privadas, *think-tanks* y organismos de investigación académica. Una excepción es la Agencia Central de Inteligencia (CIA) estadounidense.

- **Riesgo Financiero:** Éste riesgo aparece como el más destacado, ya que se manifiesta siempre dentro de un entorno en crisis: inflación, devaluación del tipo de cambio, atrasos o suspensión del servicio de deuda, reestructuración de la deuda externa, programa de ajuste macroeconómico con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El desafío para un analista en este caso, está en anticipar la intensidad y la probabilidad de este riesgo de transformarse en crisis financiera. El primer obstáculo es obtener un flujo de información de calidad, no solo actualizado, con la amplitud suficiente para permitir analizar la sostenibilidad de la deuda, su estructura y el perfil de los

vencimientos. El instrumental para este análisis incluye los índices de liquidez, solvencia y vulnerabilidad financiera. Sin embargo, el analista debe resistir la fascinación de los índices y del ranking que permiten resumir un número amplio de datos en una sola nota; por el contrario, debe evaluar la evolución de la situación financiera de un país a través del tiempo y compararla con otros países emergentes.

- **Riesgo Regional:** El riesgo de contagio regional exporta la crisis a través de las fronteras nacionales debido al comportamiento gregario de los inversionistas que consideran los mercados emergentes como una sola clase de activos en sus carteras: la crisis va a extenderse a una región o un grupo de países por un “efecto dominó”, o por este comportamiento gregario. Se añade así un elemento adicional de riesgo, ya que el desbalance económico o financiero puede ser importado y tener un impacto negativo.
- **Riesgo de Crisis Sistémica Global:** Éste es un riesgo de crisis generalizada que se debe a que la integración de los mercados comerciales y financieros ha convertido el sistema económico mundial en una caja de resonancia que amplía y difunde la inestabilidad en el ámbito global. Cualquier desequilibrio, sea económico, financiero o geopolítico, puede desencadenar “olas” de inestabilidad que se extienden por la red de transacciones comerciales y financieras. Esta integración global de los mercados genera un proceso de contaminación, un “efecto dominó”. La especulación financiera y los flujos de capital de corto plazo “atizan el fuego” de la

inestabilidad. El acceso instantáneo a la información y su costo casi nulo, dos características clave de la integración global de los mercados y de la revolución de las nuevas tecnologías de la información y el conocimiento, amplifican el potencial de inestabilidad y especulación en los mercados financieros.

La economía global se caracteriza por una doble independencia: del campo económico respecto del campo político y del campo financiero respecto del campo económico. El creciente desbalance entre las fuerzas del mercado y las fuerzas del sistema político nacional se observa al comparar el volumen de las transacciones diarias de divisas, que alcanzan unos 2000 millones de dólares, y el volumen total de las reservas internacionales de los bancos centrales, que en el año 2006 llegaron a 3500 millones de dólares. Las “municiones” financieras de los bancos centrales, incluso para defender la estabilidad de los tipos de cambio en caso de un ataque especulativo, representan no más del 175% de un día de transacciones en los mercados financieros globales.

#### **2.2.6. ¿Cómo se mide el riesgo país?**

La medida integral del riesgo país debe basarse en un análisis cuantitativo y en un análisis cualitativo, donde el segundo debe primar por el grado de subjetividad que requieren las proyecciones políticas e incluso económicas vinculadas a este riesgo en particular.

Un análisis del riesgo país debe tener en cuenta factores políticos, sociales y económicos para tratar de abarcar la mayor cantidad de información que nos indique la posibilidad (factores económicos) y la voluntad (factores políticos y sociales) de pago de un país frente a sus obligaciones. Las variables más comunes son: producción, estructura de la deuda externa, índices de liquidez y de solvencia, balanza en cuenta corriente, crecimiento de la población, flujos comerciales, índices de desarrollo social y económico y perspectivas políticas.

Los clasificadores de riesgo, como Standard & Poor's, Fitch y Moody's, realizan un análisis de los diversos riesgos que afectan a un país y emiten una calificación que señala el grado de riesgo crediticio de este, el cual se publica junto con un informe analítico que ofrece una visión global de su situación. Las clasificadoras convierten los riesgos en variables numéricas que luego ponderan según su propia metodología. Al hacerlo, dividen a los países en aquellos que tienen Grado de Inversión, es decir presentan cualidades favorables para la inversión, y los que tienen Grado de Especulación, en los que la posibilidad de incumplimiento de contratos o de moratoria de deudas es mayor.

Otras clasificadoras, como Institutional Investor, no buscan medir el riesgo crediticio (emisión de bonos en los mercados globales de capital, endeudamiento externo) sino todo el entorno del riesgo país percibido por los especialistas, es decir, los analistas y economistas

que trabajan en los bancos internacionales. Dos veces al año, la clasificación de Institutional Investor presenta la percepción del riesgo de 173 países, en un rango de 0 a 100, realizada por un pequeño grupo de analistas cuya identidad es confidencial. Por ejemplo, a fines de septiembre de 2006, Institutional Investor otorgaba a Chile un índice de 30, el menor de América Latina; a México, 42; a Brasil, 61; al Perú 68; a Venezuela 77; a Argentina, 87 y a Cuba, 158. Resulta obvio que esta clasificación es muy subjetiva pues para incorporar un sesgo ideológico e, incluso, político. Sin embargo, como en los concursos de belleza, la opinión del jurado influye en la percepción del público, es decir los inversionistas y los acreedores.

### **2.2.7. La diversificación de cartera**

Existe un consenso de larga data entre los profesionales y académicos que la diversificación internacional de activos proporciona grandes beneficios. En la literatura académica Merton (1973) y Solnik (1974) formalmente muestran esto en el I-CAPM, donde el factor global determina el riesgo sistemático, donde el inversor no puede diversificar siempre el riesgo. Merton asume que el riesgo idiosincrático restante no está correlacionado entre los países. Por lo tanto, los inversores pueden eliminar completamente el riesgo idiosincrático mediante una cartera diversificada a nivel internacional.

Al igual que el CAPM doméstico, cada inversor tiene posiciones en el extranjero.

Los beneficios reales de la diversificación global dependerán crucialmente de las correlaciones entre los mercados de valores. Tomando como referencia los dos extremos, la inversión en dos mercados perfectamente correlacionados no produce una reducción de riesgo, mientras que una correlación de  $-1$  elimina totalmente el riesgo. En este último caso la volatilidad es cero y la rentabilidad previsible perfectamente.

Existen varios estudios empíricos que muestran que las correlaciones evidencian un incremento durante los últimos 40 años (entre otros Login y Solnik, 1995). Quinn y Voth (2008) atribuyen este incremento a la apertura de cuentas de capital como variable más importante que impulsa las correlaciones globales. Los flujos libres de capital permiten que el capital pueda ir donde sea más productivo, un proceso que iguala los retornos en los mercados de capital perfectamente integrados.

Las investigaciones realizadas por Ang y Chen (2002), muestran que los movimientos conjuntos entre los valores de renta variable son mayores a la baja que al alza. Por otra parte, la investigación reciente de Beine (2010) muestra que el proceso de globalización en curso también aumenta la probabilidad de que dos mercados al mismo

tiempo se bloqueen. Por lo tanto, la diversificación es más difícil en una caída del mercado.

Según Madalina (2011), algunos mercados pueden parecer un poco correlacionados, la diversificación de portafolio internacional puede ser en este caso, una solución óptima. Sin embargo, un alto grado de integración del sistema financiero global, fuertemente erosionada por los efectos de la crisis financiera, la diversificación internacional no reduce el riesgo de la cartera.

#### **2.2.8. Importancia de los Mercados Financieros**

Según Fabozzi, 1996; López, 2004 y Aragonés J. y Mascareñas J. 1994, los mercados financieros tienen tres funciones económicas principales:

1. La interacción de compradores y vendedores que determina el precio y el rendimiento requerido del activo comercializado.
2. El proporcionar un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero, es decir proporciona liquidez aunque todos los mercados financieros proporcionan liquidez, el grado de esta, es uno de los factores que los diferencian.



3. Proporcionan una medida rápida, exacta y gratuita del valor real de los activos financieros al reducir los costos de transacción.

Existen investigaciones que demuestran que los países con mercados financieros más desarrollados, con instituciones más sólidas, con políticas macroeconómicas acertadas y con régimen comercial más abierto, son menos proclives a ser afectados por la inestabilidad que podría derivarse de la mayor apertura de los mercados (De Rato, 2007). Esto ratifica la posición del Fondo Monetario Internacional acerca de las ventajas de contar con mercados financieros sólidos.

Es así que desempeñan una función especial en la movilización del ahorro y su asignación a inversiones productivas. Además, mercados locales sólidos pueden ofrecer una fuente de financiación más estable para los sectores público y privado, protegiéndolos en cierta medida de la volatilidad de los flujos internacionales de capital (FMI, 2014).

### **2.2.9. Rol del Gobierno en los Mercados Capitales**

Después de haber presentado los principales aspectos positivos del desarrollo de los mercados financieros, es necesario indicar que la eficiencia de esta pasa por una regulación acertada. Cuando la regulación es insuficiente pueden causar crisis financieras en lugar de desarrollo económico y financiero (Tosson, 2004).

La Porta (1996), sustenta que los sistemas legales de un país afectan al mercado de capitales doméstico. En ese sentido Vassili (2006), señala que las autoridades públicas deben dialogar con los participantes del mercado como supervisores y reguladores para gestionar los riesgos y diversificar la base del inversionista en mercados estructurados, para atraer a los inversionistas y garantizar el flujo de capitales.

En consecuencia, el gobierno cumple una función preponderante en el desarrollo de los mercados financieros sólidos, flexibles e innovadores. Para cumplir este objetivo el Fondo Monetario Internacional sugiere que los gobiernos creen marcos jurídicos y regulatorios claros de aplicación uniforme, mantengan una sólida supervisión financiera, refuercen las normas contables, fomenten la transparencia y definan con claridad los derechos de los acreedores, mejorándolos a través de las normas jurídicas y reglamentarias que fomenten su funcionamiento eficaz. Procopenco (2004) afirma que los derechos de propiedad sólida y eficaz constituyen la base de los mercados financieros de los países industrializados, pero en países emergentes no se han llevado reformas al respecto.

### **2.3. Definición de conceptos Básicos**

#### **Profundidad**

La relación capitalización bursátil entre el producto bruto interno (PBI) suele ser utilizado para aproximar y proporciona una idea acerca de la profundidad del mercado. Un mercado amplio garantiza que las transacciones no afectan los precios de mercado, un mercado poco profundo implica que las operaciones desempeñan un papel crucial en la determinación de los precios de mercado (Musalem, 2018).

La capitalización de mercado de una bolsa de valores es el número total de acciones emitidas de las empresas, incluyendo sus varias clases, multiplicado por sus respectivos precios en un momento dado. Esta cifra refleja el valor global del mercado en ese momento (WFE, 2018).

#### **Liquidez**

La baja liquidez en un mercado implica pocos compradores y vendedores, lo cual se traduce en mayor riesgo debido a que existe la posibilidad de no encontrar un comprador en el momento el inversionista quiera vender el instrumento financiero. Mientras que los mercados de alta liquidez se caracterizan por muchos compradores y vendedores lo cual se traduce en menor riesgo (Musalem, 2018).

Una medida utilizada de liquidez del mercado es el volumen de acciones negociadas en relación con el PBI (BVC, 2009). Otra medida de liquidez es la rotación de las acciones que indica cuantas veces ha rotado las acciones con respecto a su valor de mercado en un periodo de tiempo (Musalem, 2018).

### **Concentración**

La concentración de mercado se estima a través de la relación capitalización bursátil de las diez principales acciones entre la capitalización de mercado (BVC, 2014). También se puede representar como la proporción entre el monto de los diez valores más negociados entre el valor total de las operaciones efectuadas (WFE, 2018).

### **Tamaño**

El índice de capitalización de mercado, que es igual a la capitalización bursátil de todas las acciones listadas (nacionales), dividido entre el PBI.

### **Indicadores de liquidez**

Se utiliza dos medidas relacionadas con la liquidez del mercado.

El ratio de rotación: es igual al valor total de acciones comunes negociadas dividido por la capitalización bursátil. Un alto volumen de negociación

indica bajos costos de transacción. Un mercado con alta capitalización de mercado no necesariamente es el más líquido: un mercado grande pero inactivo tendrá una capitalización bursátil más alta pero un ratio de rotación reducido.

Ratio de negociación (Total ValueTrade): que es igual al valor total de las acciones comunes dividido por el PBI. Aunque no es una medida directa de los costos de negociación o de la incertidumbre asociada a la negociación en una bolsa, refleja de manera positiva la liquidez en función de toda la economía (Levine, 1991; Benciveng, 1995, citado por Ross, 1996).

### **Volatilidad**

Viene a ser la desviación estándar de la rentabilidad del mercado. Un mercado más volátil se considera más rentable y riesgoso.

### **Riesgo País:**

El riesgo país son las contingencias referentes a las características específicas de cada país. Suele asociarse con conceptos de conflictos internos, de riesgos regulatorios y cambiarios y aspectos legales y jurídicos que puedan afectar las operaciones y la voluntad de pago de todas las empresas que operan en un país. (Instituto Peruano de Economía, Riesgo País, 2019)

**Confianza Empresarial:**

Su objetivo es conocer la visión que tienen los empresarios sobre la situación y expectativas de su negocio, por lo que en suma, sirve para sintetizar la opinión de los mismos sobre la situación económica global. El índice de confianza empresarial, como bien señala su nombre, mide la confianza de los empresarios en los distintos sectores de nuestro país: Industria, Comercio, Financiero, Minería, Construcción, Agrícola y Otros, analizando la evolución y proyección de cada uno de ellos por lo tanto, puede usarse para anticipar la evolución de la economía. (Entorno Empresarial, 2019).

**Crecimiento de la Economía**

El crecimiento económico, es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en un determinado periodo generalmente en un año (BCRP, 2018).

**Capitalización bursátil**

La capitalización bursátil es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio de mercado. Es el valor total de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa (BVL, 2018).

### **3.1. HIPOTESIS**

#### **3.1.1. Hipótesis general**

##### **Hipótesis Nula**

“El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

##### **Hipótesis Alterna**

“El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

#### **3.1.2. Hipótesis específicas**

##### **Primera Hipótesis**

##### **Hipótesis Nula**

“El número de partícipes no influyen en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

##### **Hipótesis Alterna**

“El número de partícipes influyen significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

## **Segunda Hipótesis**

### **Hipótesis Nula**

“El riesgo país no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

### **Hipótesis Alterna**

“El riesgo país influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.

## **Tercera Hipótesis**

### **Hipótesis Nula**

“La cartera de inversiones no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”

### **Hipótesis Alterna**

“La cartera de inversiones influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”.



### **Cuarta Hipótesis**

#### **Hipótesis Nula**

“El crecimiento económico no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019”.

#### **Hipótesis Alterna**

“El crecimiento económico influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019”.

## Definición y operacionalización de variables.

Tabla 1

### *Operacionalización de las variables*

<b>VARIABLE</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>ESCALA</b>
<b>Variable Dependiente:</b>  Rentabilidad de los Fondos Mutuos	Índice de rentabilidad del Fondo	Ratio
<b>Variables Independientes</b>  Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima	Variación del Índice General de la BVL	Ratio
Riesgo País	Toma de base la tasa de los bonos del Tesoro que paga Estados Unidos.	Ratio
Número de participes	Número de integrantes del fondo mutuo	Ratio
Cartera de inversión	Volumen de inversiones	Ratio
Crecimiento económico	Variación del PBI	Ratio

## **CAPITULO III**

### **METODOLOGIA**

#### **3.1. Tipo de Investigación**

El trabajo de investigación desarrollado es de tipo básica o pura, ya que su objetivo es contrastar con la realidad la relación entre las variables del rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, riesgo país, rentabilidad de la BVL, número de afiliados y de crecimiento de la economía, cartera de inversiones y su relación con el nivel de rendimiento de los fondos mutuos.

#### **3.2. Diseño de investigación**

El trabajo de investigación es de tipo no experimental y de tipo longitudinal, debido a que se tomaran datos entre los años 2014 al 2019.

### **3.3. Metodología de la Investigación**

El método de investigación es descriptivo y explicativo/causal, ya que primero describimos la evolución del rendimiento de los fondos mutuos y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, así como, el riesgo país, el número de partícipes y del crecimiento de la economía, cartera de inversiones, para posteriormente establecer el grado de causalidad entre las variables independientes y la variable dependiente de estudio.

### **3.4. Población y muestra del estudio**

Para el presente trabajo de investigación tomó en consideración series de datos de la evolución de la rentabilidad de los fondos mutuos, riesgo país, la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros indicadores del periodo 2014 - 2019.

### **3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación**

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración información secundaria, proveniente de los organismos del sector público y privado que registran la evolución del rendimiento de los fondos mutuos, riesgo país, número de partícipes y el crecimiento de la economía, así como rentabilidad de Bolsa de valores de Lima, entre otros.

### **3.6. Técnicas de Procesamiento de datos**

Para procesamiento y sistematización de la información se empleó técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, las cuales se mostrarán a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas estadísticas a utilizar para la validación de las hipótesis planteadas en el estudio estarán en función de las escalas de los instrumentos a utilizar, para este caso particular, son técnicas paramétricas debido al tipo de escala de medición utilizada (ratio), lo que nos permitió utilizar el coeficiente de Pearson o R-cuadrado, la prueba “t” student, y la regresión múltiple. El software Excel.

## **CAPITULO IV**

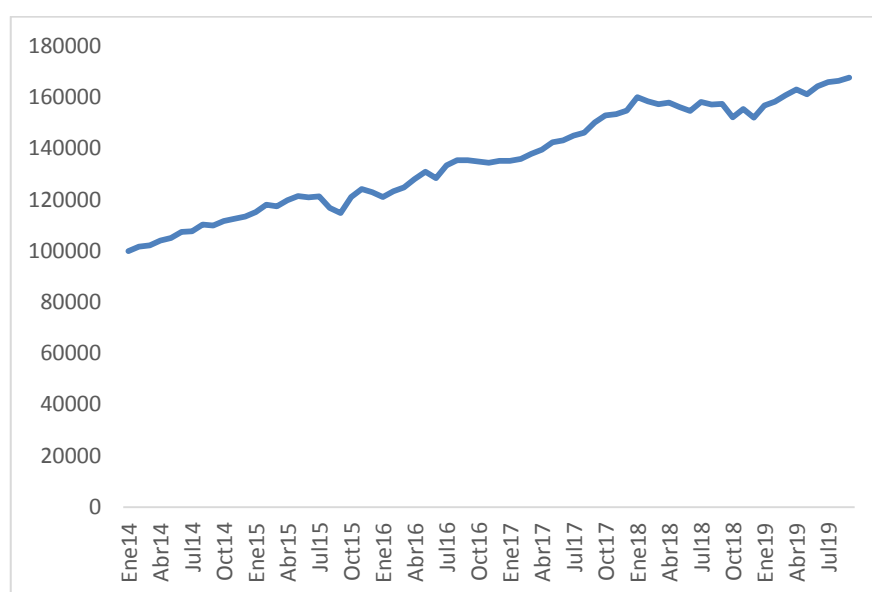
### **ANALISIS DE RESULTADOS**

#### **4.1. Valor del Fondo Mutuo**

En la figura 1, podemos apreciar la evolución del valor del fondo mutuo, al respecto concluimos que el valor ha tenido un crecimiento sostenido durante el periodo de estudio, es decir, desde año 2014 al año 2019.

Este comportamiento obedece a un conjunto de factores tanto internos como externos, por ejemplo, en el aspecto interno apreciamos que la economía peruana ha mantenido un crecimiento, si bien es cierto no el deseado, sin embargo, viene alcanzando niveles del 2,5% del Producto Bruto Interno, así como el comportamiento de la Bolsa de Valores de Lima y sobre la estabilidad de los precios de la economía. Respecto a los factores externos, la economía peruana ha tenido los suficientes fundamentos para asimilar las fluctuaciones de las variables externas, tales

como, la desaceleración de las principales economías del mundo y la política monetaria implementada por el gobierno estadounidense. Esta tendencia ha beneficiado al pequeño inversionista principalmente, que por contar con recursos exiguos ha podido encontrar conjuntamente con otros inversionistas la oportunidad de rentabilizar sus recursos a través de la utilización de fondos mutuos ofertados en el mercado peruano.



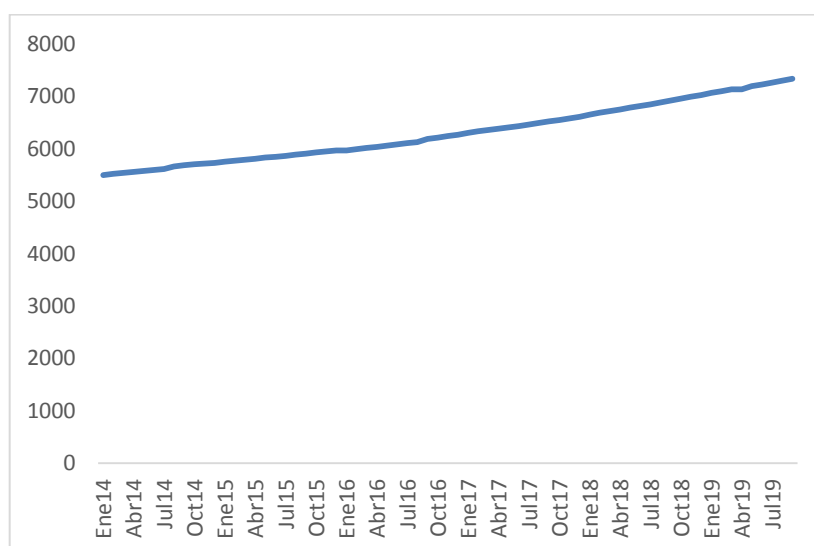
*Figura 1. Valor del Fondo.*

#### **4.2. Número de partícipes**

Como se puede apreciar en la figura 2, el número de partícipes ha tenido una tendencia creciente, durante el periodo de estudio, lo cual quiere decir

que, este producto ha sido atractivo para los pequeños inversionistas que buscan rentabilizar sus fondos.

De otro lado, este es un indicador de confianza en la economía peruana, ya que los agentes económicos minoritarios encuentran atractivo poder invertir en este tipo de productos, con la esperanza de poder obtener beneficios, que coadyuven a incrementar sus capitales.



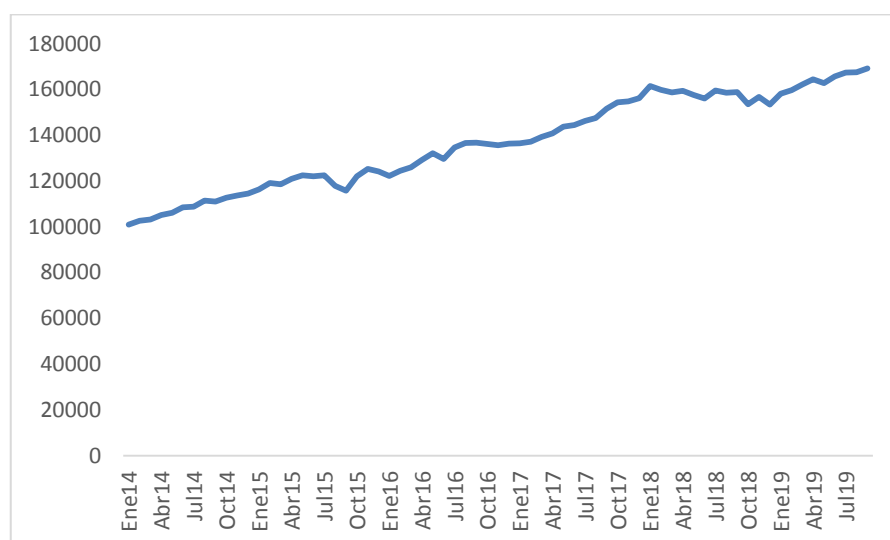
*Figura 2.* Número de partícipes.

### 4.3. Cartera de Inversiones

En el grafico 3, podemos apreciar la cartera de inversiones en los cuales los fondos mutuos invierten la liquidez de los pequeños inversionistas, al respecto se puede concluir que esta ha tenido una tendencia creciente. Los administradores de los fondos mutuos invierten la liquidez de los



inversionistas en diferentes tipos de activos financieros con el propósito de rentabilizar el fondo total y de esta manera distribuir los fondos a los pequeños inversionistas teniendo en consideración sus aportaciones al mismo.

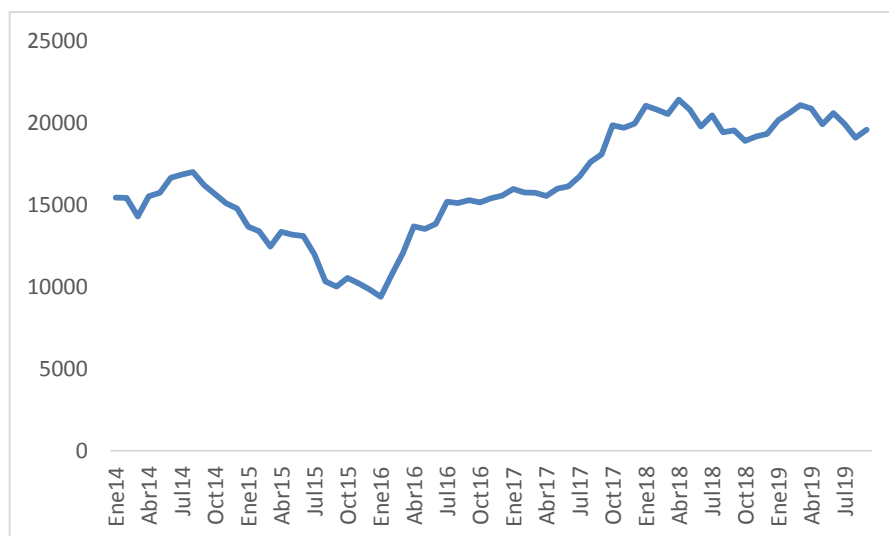


*Figura 3.* Cartera de Inversiones

#### 4.4. Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima

La figura 4, nos da a conocer el comportamiento de la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, este indicador es importante para un país ya que es un termómetro del comportamiento de la economía de un país. Al respecto, podemos apreciar que la rentabilidad ha tenido una tendencia creciente, motivo por el cual podemos indicar que los inversionistas sean estas instituciones tanto nacionales o extranjero o personas naturales

correspondiente a los fondos mutuos han tenido una rentabilidad atractiva dependiendo de la construcción de portafolios de inversión de cada uno de los agentes económicos y en especial de los fondos mutuos.

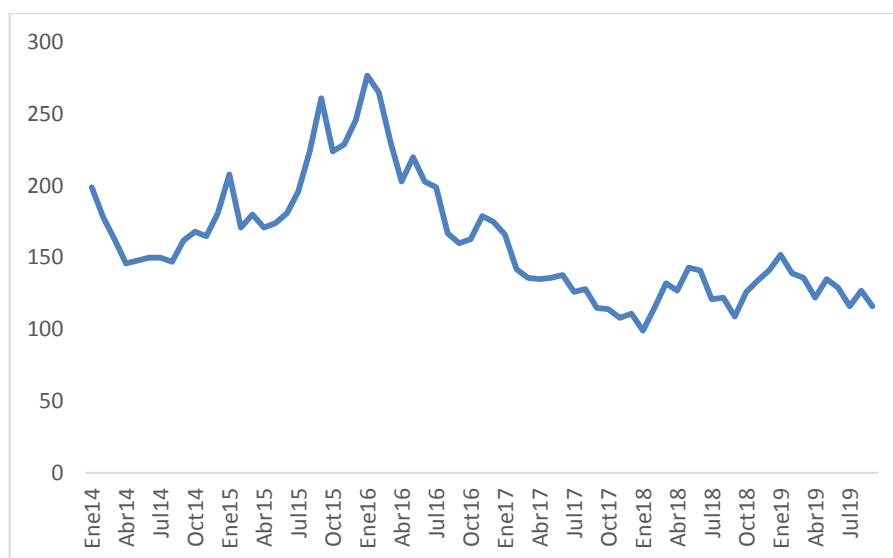


*Figura 4.* Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

#### 4.5. Riesgo País

La figura 5, nos muestra el comportamiento del riesgo país del Perú, al respecto podemos indicar que este ha venido decreciendo a partir del año 2016, llegando a ser 116 puntos básicos, lo cual significa que la economía peruana ha tenido un menor riesgo y en consecuencia este resultado es muy importante para la toma de decisiones de los agentes económico, en especial los inversionistas extranjeros. El mantener un riesgo país bajo hace atractivo al país a fin de atraer capitales extranjeros hacia la

economía, lo cual tiene una importancia gravitante ya que generara efectos multiplicadores en la economía y confianza lo cual redundo en la mayor implementación de inversiones tanto nacionales como extranjeras.

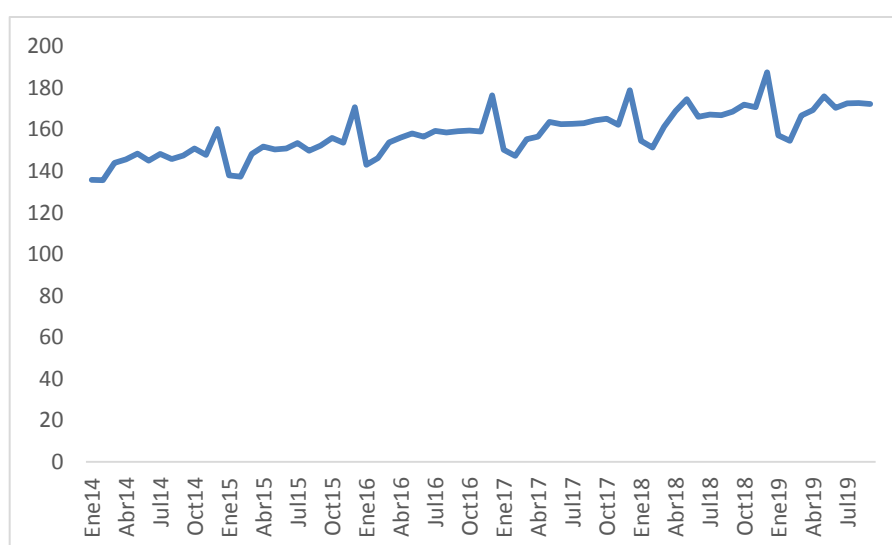


*Figura 5.* Riesgo País.

#### 4.6. Crecimiento de la Economía

La figura 6, nos muestra el comportamiento de la economía peruana desde el año 2014 hasta el 2019. Al respecto, podemos indicar que esta variable ha tenido una tendencia creciente, es decir, la economía peruana se ha mantenido en determinados rangos de estabilidad, pero con un crecimiento relativamente bajo, el cual es insuficiente si es que se tiene como objetivo erradicar la pobreza y elevar la calidad de vida de los agentes de la economía del país.

La economía peruana, crecerá al final de este año en alrededor 2,5%, si bien es cierto es un crecimiento importante respecto a América Latina, es insuficiente, dado los recursos con los que cuenta el país, los mismo que bien explotados pueden llevarnos a un crecimiento mayor aunado a una distribución equitativa en la economía tendiente a mejorar el ingreso per cápita de la población peruana.



*Figura 6.* Crecimiento de la economía.

## **CAPITULO V**

### **COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS**

En el presente capítulo se desarrolla los test de inferencia estadística cuyo objetivo es comprobar las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación. De otro lado, dado que se ha utilizado información secundaria, la cual se caracteriza por ser series de tiempo, del año 2014 al 2019 en forma mensual, tanto para las variables independientes como para la variable dependiente.

Dado que las escalas de cada una de las series de tiempo mensuales utilizadas para la presente investigación son de tipo ratio y continuas, nos permite realizar modelos de regresión simple, y evaluar la prueba “t” de significancia para cada una de las variables independientes y su impacto en la variable dependiente, es decir, si explican el comportamiento de la variable dependiente. Así mismo, se utilizó la prueba “F” de Fisher para ver

si existe un modelo y finalmente el R<sup>2</sup> a fin de determinar el grado de explicación de cada variable independiente en relación a la variable dependiente.

Finalmente, a continuación, se muestran cada una de las comprobaciones de las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación.

## 5.1. **Contrastación de Hipótesis General**

### 5.1.1. **Hipótesis General**

Ho: El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

H1: El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

Tabla 2

*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	61887,9491	7914,422076	7,819642231	0,0000
Rentabilidad de la BVL	4,52258838	0,474870903	9,523827112	0,0000

Se puede concluir a partir de los resultados obtenidos que la variable independiente rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima influye significativamente en la variable dependiente rentabilidad de los fondos mutuos, es decir a medida que se incrementa la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima se incrementa la rentabilidad del fondo mutuo, por lo que según los resultados rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, según se puede apreciar en la tabla 2.

### **Regla de decisión**

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-

$H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

Así mismo, podemos apreciar en la tabla 3, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es

significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 3

*Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	15692450004	15692450004	90,7032829	0,00
Residuos	67	11591577694	173008622,3		
Total	68	27284027698			

Finalmente, en la tabla 4, podemos observar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 56,8%, lo cual nos indica que la variable independiente rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, explica el comportamiento del grado de rentabilidad de los fondos mutuos en un 56,8%.

Tabla 4

*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,75838745
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,57515152
R <sup>2</sup> ajustado	0,5688105
Error típico	13153,2742
Observaciones	69



## 5.2. Contrastación de Hipótesis Específicas

### 5.2.1. Hipótesis específica número de partícipes y rentabilidad del fondo mutuo.

Ho: El número de partícipes no influyen en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

H1: El número de partícipes influyen en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

Tabla 5

*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-91578,1577	6545,458558	-13,9910989	0,0000
Número de partícipes	36,0565997	1,034481001	34,85477226	0,0000

Podemos concluir de los resultados obtenidos que el número de partícipes influye significativamente en la rentabilidad del fondo mutuo, es decir, que a medida que se incrementa en número de partícipes, se incrementa el grado de rentabilidad del fondo mutuo, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es

calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, lo cual se muestra en la tabla 5.

### Regla de decisión

Si nivel de significancia es  $< \alpha$  0.05, entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos notar en la tabla 6, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 6  
*Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	25857946244	25857946244	1214,85515	0,00000
Residuos	67	1426081454	21284797,83		
Total	68	27284027698			

Finalmente, en la tabla 7, podemos apreciar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 94,6%, lo cual nos indica que la variable independiente número de partícipes explican el grado de rentabilidad del fondo mutuo en un 94,6%.

Tabla 7  
*Estadísticas de la regresión*

Coefficiente de correlación múltiple	0,97351528
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,947732
R <sup>2</sup> ajustado	0,94695188
Error típico	4613,54504
Observaciones	69

5.2.2. Hipótesis específica riesgo país y la rentabilidad del fondo mutuo.

Ho: El riesgo país no influye en la en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

H1: El riesgo país influye en la en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

Tabla 8  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-86742,7716	21733,70316	-3,99116391	0,00016555
Riesgo País	-1407,93001	137,2024292	-10,2616989	0,00

Se puede concluir que la variable independiente riesgo país influye indirectamente y significativamente en el grado de rentabilidad del fondo mutuo, es decir, cuando el riesgo país disminuye se incrementa la rentabilidad del fondo mutuo, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Ver tabla 8.

### **Regla de decisión**

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

Así mismo, se puede apreciar en la tabla 9, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 9  
*Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	16674603932	16674603932	105,302464	0,00
Residuos	67	10609423766	158349608,4		
Total	68	27284027698			

Finalmente, en la tabla 10, podemos observar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 60,53%, lo cual nos indica que a medida que el riesgo país disminuye se incrementa la rentabilidad del fondo mutuo, es decir, el riesgo país explica el comportamiento de la rentabilidad del fondo mutuo en un 60,53%.

Tabla 10  
*Estadísticas de la regresión*

Coefficiente de correlación múltiple	0,78176014
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,61114892
R <sup>2</sup> ajustado	0,60534517
Error típico	12583,7041
Observaciones	69

5.2.3. Hipótesis específica cartera de inversiones y la rentabilidad del fondo mutuo.

Ho: La cartera de inversiones no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

H1: La cartera de inversiones influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

Tabla 11  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-180,824381	41,84889366	-4,32088796	0,00005
Cartera de Inversiones	0,99255522	0,000302382	3282,457726	0,00000

Se puede concluir que la cartera de inversiones, influye directamente y significativamente sobre el grado de rentabilidad del fondo mutuo, es decir, a medida que se incrementa la cartera de inversiones se incrementa el nivel de rentabilidad del fondo mutuo, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 11.

### Regla de decisión

Si nivel de significancia es  $< \alpha 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

Si "t" student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 12, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 12  
*Análisis de Varianza*

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	27283858037	27283858037	10774528,72	0,00000
Residuos	67	169661,1087	2532,255354		
Total	68	27284027698			

Finalmente, en la tabla 13, podemos visualizar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 99,9%, lo cual nos indica que la variable independiente cartera de inversiones, explica el grado de rentabilidad del fondo mutuo en un 99,9%.

Tabla 13  
*Estadísticas de la regresión*

Coefficiente de correlación múltiple	0,99999689
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,99999378
R <sup>2</sup> ajustado	0,99999369
Error típico	50,3215198
Observaciones	69

5.1.4. Hipótesis específica crecimiento económico y el grado de rentabilidad del fondo mutuo.

Ho: El crecimiento económico no influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

H1: El crecimiento económico influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 – 2019.

Tabla 14  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	184926,184	7592,444819	24,35660554	0,0000
Crecimiento Económico	-305,727483	45,72022541	-6,68691984	0,0000



Se puede concluir que el crecimiento de la economía, influyen directamente y significativamente sobre el grado de rentabilidad del fondo, es decir, a medida que se incrementa el crecimiento de la economía se incrementa la rentabilidad del fondo mutuo, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 14.

### **Regla de decisión**

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-

$H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 15, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 15  
*Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	10920678631	10920678631	44,71489701	0,00
Residuos	67	16363349067	244229090,6		
Total	68	27284027698			

Finalmente, en la tabla 16, podemos visualizar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 39,1%, lo cual nos indica que la variable independiente crecimiento de la economía, explica el grado de rentabilidad del fondo mutuo en un 39,1%.

Tabla 16  
*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,63266029
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,40025904
R <sup>2</sup> ajustado	0,39130768
Error típico	15627,8306
Observaciones	69

## CONCLUSIONES

**PRIMERA:** Podemos concluir que el valor del fondo mutuo ha tenido una tendencia creciente, es decir, a través de la capitalización del mismo ha venido creciendo, además de una mayor cantidad de aportes. Esto es un indicador positivo debido a la estrategia de portafolio orientada a la diversificación del fondo y la minimización del riesgo ha contribuido a elevar la rentabilidad del mismo.

**SEGUNDA:** El número de partícipes o participantes en los fondos mutuos ha venido incrementándose desde el año 2014 al 2019, mostrándose un gran interés por parte de los agentes económicos en participar en dicho tipo o alternativa de inversión, que les permite tener una opción atractiva para rentabilizar sus fondos líquidos.

**TERCERA:** La evolución y sobre todo el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, ha generado un efecto positivo en la rentabilidad del fondo mutuo, debido a los resultados medidos a través de los índices de dicha institución, tales como el Índice General y el Índice Selectivo de la BVL. Dado que los fondos mutuos invierten los recursos líquidos de los participantes en activos

financieros, podemos concluir que existe una relación directamente proporcional entre ambas variables.

CUARTA: El riesgo país, también es otra variable económica importante, que afecta la rentabilidad de los fondos mutuos, en ese sentido, para el caso del Perú, el riesgo país ha venido disminuyendo, dado el buen manejo del modelo económico, entre otras variables, ha favorecido al fondo, a través de la obtención de una mayor rentabilidad, y por ende distribuida a los pequeños inversionistas.

QUINTA: El crecimiento económico del país, es otra variable relevante que ha contribuido en la rentabilidad del fondo mutuo, debido a que una situación de crecimiento genera un efecto positivo y multiplicador en los diversos sectores de la economía, los mismos que están participando en la Bolsa de Valores de Lima, a través de las transacciones de sus activos financieros, ya sea a través de la emisión o el mercado secundario.

## SUGERENCIAS

**PRIMERA:** Las empresas, las cuales principalmente son las instituciones financieras las que ofrecen estos fondos mutuos, deben tener en cuenta que existen en el mercado muchos pequeños inversionistas que no tienen grandes capitales y que requieren rentabilizar sus fondos líquidos, en consecuencia, deben promocionar este producto a fin de ampliar su cobertura.

**SEGUNDA:** Las instituciones que ofrecen estos productos deben promover no solamente a sus clientes de la banca este producto, sino más bien deben capacitar y crear una cultura del ahorro e inversión, para que los pequeños inversionistas puedan acceder a este producto y de esta manera rentabilizar sus excesos de liquidez, con otras alternativas distintas al ahorro común, que dicho sea de paso su rendimiento es mucho menor que el de los fondos mutuos.

**TERCERA:** El gobierno debe propender a apoyar el desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima, a través de aspectos legales y tributarios, sobre todo la emisión primaria de activos financieros, que permitan dinamizar el mercado secundario y por ende fortalecer este sistema, el cual es muy importante para los agentes económicos como mecanismo de financiamiento.

CUARTA: El Perú debe mantener su modelo económico, el cual le ha permitido a la fecha lograr interesantes resultados, modificando aspectos que no permitan continuar creciendo y fortaleciendo la economía del país. La correcta aplicación de la política monetaria y fiscal en forma conjunta permitirá el desarrollo de instrumentos financieros, como es el caso de los fondos mutuos.

QUINTA: Los fondos mutuos son una alternativa viable para rentabilizar los recursos líquidos de los pequeños inversionistas, en consecuencia, debe ampliarse la oferta de los mismos en el mercado peruano a fin de que se amplíe la oferta de productos orientados a incrementar la rentabilidad de los que no cuentan con grandes capitales.

**BIBLIOGRAFIA**

- Arshanapalli, B. and Doukas, J. (1993) "International stock market linkages: evidence from the pre and post October 1987 period" *Journal of Banking & Finance*, 17, 193 – 208.
- Adcock, C.J., Shutes, K. (2005) "An analysis of skewness and skewness persistence in three emerging markets" *Emerging Markets Review* 6, 392 - 418.
- Bekaert, G., (1995) "Market integration and investment barriers in emerging equity markets" *The World Bank Economic Review* 9, 75 – 107.
- Canelaa, M. A., Collazo, E. P. (2007) "Portfolio selection with skewness in emerging market industries" *Emerging Markets Review* 8, 230 – 250.
- Ewing, B.T., Forbes, S.M., y Payne, J.E., (2003) "The effects of macroeconomics shocks on sector specific returns" *Applied Economics* 35, 201 - 207.
- Goldstein, M. and Michael, M. (1993) "The integration of world capital markets" *IMF Working Paper*, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Juna, S., Maratheb, A., Shawlyc, H.A. (2003) "Liquidity and stock returns in emerging equity markets" *Emerging Markets Review* 4, 1 - 24.

Kemper, K., Lee, A. y Simkins, B. (2012), "Diversification revisited", *Research in International Business and Finance* 26, 304 - 316.

Khurshid, M. Kiani (2011), "Relationship between portfolio diversification and value at risk: Empirical evidence", *Emerging markets review* 12, 443 - 459.

Levy H. and Sarnat, M. (1970) "International diversification of investment portfolios" *American Economic review*, 60, 668 – 675.

Mosquera, S. (2012). *Contagio financiero en la crisis subprime: efectos sobre el mercado integrado latinoamericano*. (Tesis de pregrado). Facultad de Ciencias Sociales y Economicas, Univesidad del Valle, Cali, Colombia. (No publicada).

Perron, P. (2006). Dealing with a structural breaks. In Terence, C., & Mills, KP. (Eds.) *The palgrave handbook of econometrics* (pp. 278-352). Hampshire, UK: Palgrave Macmillan.

Quandt, R. E. (1958). The estimation of the parameters of a linear regression system obeying two separate regimes. *Journal of the American Statistical Association*, 53 (284), 873-880.



Roca, E.D. Selvanathan, E.A. and Shepherd, W.F. (1998) "Are the ASEAN equity markets interdependent" ASEAN Economics Bulletin, 15, 109 – 120.

Solnik, B.H. (1974) "Why not diversify internationally" Financial Analysis Journal, 30, 48 – 54.

## **APÉNDICES**

## **Apéndice A: Matriz de Consistencia**

**MATRIZ DE CONSISTENCIA**

Título de investigación: “La rentabilidad del BVL, riesgo país, expectativas inflacionarias y crecimiento económico y su influencia en el rendimiento de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019”

<b>Problemas</b>	<b>Objetivos</b>	<b>Hipótesis</b>	<b>Variables</b>	<b>Indicadores</b>
<b>Problema general</b> ¿Cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?	<b>Objetivo general</b> Determinar cómo influye el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL en la rentabilidad de fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.	<b>Hipótesis general</b> El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019	V.I. Rentabilidad de la BVL Crecimiento de la economía Riesgo país Cartera de Inversiones Número de partícipes	IGBVL PBI EMBIG Inversiones Número de participantes
<b>Problemas específicos</b> a) ¿Cómo influye el número de partícipes en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019? b) ¿Cómo influye el riesgo país en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019? c) ¿Cómo influye la cartera de inversiones en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019? d) ¿Cómo el crecimiento de economía influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019?	<b>Objetivos específicos</b> a) Analizar cómo influye el número de partícipes en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019. b) Determinar cómo influye el riesgo país en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019. c) Analizar cómo influye la cartera de inversiones en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019. d) Determinar como el crecimiento económico influye en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019.	<b>Hipótesis específicas</b> 1ra.El número de partícipes influyen significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019 2da. El riesgo país influye significativamente en la en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019 3ra.La cartera de inversiones influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019 4ta. El crecimiento económico influye significativamente en la rentabilidad de los fondos mutuos, periodo 2014 - 2019	V.D. Rentabilidad de los fondos mutuos	Evolución del rendimiento del fondo mutuo
<b>Método y Diseño</b>		<b>Población y Muestra</b>		<b>Técnicas e Instrumentos</b>
<b>Tipo de Investigación:</b>	Investigación Básica o pura	<b>Población:</b>	Rentabilidad de los fondos mutuos del Perú	<b>Método:</b> Descriptivo, Explicativo/ Causal
<b>Diseño de investigación:</b>	No experimental, longitudinal	<b>Periodo:</b>	2014 - 2019	<b>Información:</b> Secundaria
				<b>Tratamiento estadístico:</b> Análisis de regresión