

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

Facultad de Ciencias Empresariales

ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS



**“ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS QUE
SE NEGOCIAN EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO-
MILA, EN LOS PERIODOS 2014-2019”**

TESIS

PRESENTADA POR:

BACH. NARDA YERALDY MAQUERA CHAMBILLA

ASESOR:

MAG. GERARDO ARIAS VASCONES

Para optar el Título Profesional de:

CONTADOR PÚBLICO CON MENCIÓN EN AUDITORÍA

TACNA-PERÚ

2020

AGRADECIMIENTO:

A Dios, por la oportunidad de disfrutar cada día en esta vida, por las bendiciones y circunstancias que coloca en mi camino; porque todas ellas forman parte de mi evolución personal y profesional.

Mi reconocimiento especial a los profesores, por motivarme, compartir sus conocimientos y experiencias, los cuales me permitirán lograr éxitos profesionales.

Dedicatoria

A mi madre y hermano, por la guía y apoyo incondicional en el logro de mis metas profesionales.

INDICE DE CONTENIDO

RESUMEN	1
ABSTRACT	2
CAPITULO I.....	5
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	5
1.1. Planteamiento del problema.....	5
1.2. Formulación del problema	6
1.2.1. Problema principal	6
1.2.2. Problemas secundarios	6
1.3. Justificación de la investigación.....	7
1.4. Objetivos	7
1.4.1. Objetivo General	7
1.4.2. Objetivos específicos.....	8
CAPITULO II.....	9
MARCO TEÓRICO	9
2.1. Antecedentes.....	9
2.1.1. Antecedentes Internacionales	9
2.1.2. Antecedentes Nacionales.....	11
2.1.3. Antecedentes Locales	13
2.2. Bases Teóricas.....	14
2.2.1. Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).....	14
2.2.2. Diversificación de Inversiones	20
2.4. Hipótesis.....	29

2.4.1.	Hipótesis general	29
2.4.2.	Hipótesis específicas	29
2.5.	Variable e indicadores	29
CAPITULO III		32
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN		32
3.1.	Tipo de Investigación	32
3.2.	Diseño de la Investigación	32
3.3.	Nivel de Investigación.....	32
3.4.	Ámbito de la Investigación.....	32
3.5.	Población y Muestra del estudio	32
3.5.1.	Población.....	32
3.5.2.	Muestra.....	32
3.6.	Técnicas e Instrumentos de recolección de Datos	33
3.7.	Procesamiento y análisis de datos	33
CAPITULO IV		35
ANÁLISIS DE DATOS		35
4.1.	Índices de Bursátiles.....	35
4.1.1.	Índice S&P MILA Andean 40.....	35
4.1.2.	Índice General de la Bolsa de Valores de Lima – IGVBL	36
4.1.3.	Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia – IGBC	37
4.1.4.	Índice de Precios Selectivo de Acciones –IPSA	38
4.1.5.	Índice de Precios y Cotizaciones – IPC.....	39
4.2.	Evolución del Riesgo País.....	40
4.2.1.	Riesgo País en Perú	40
4.2.1.	Riesgo País en Colombia.....	42

4.2.1.	Riesgo País en Chile.....	43
4.2.1.	Riesgo País en Mexico	45
CAPITULO V		47
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS.....		47
5.1.	Verificación de hipótesis.....	47
5.1.1.	Hipótesis General	47
5.1.2.	Hipótesis Especifica 1	52
5.1.3.	Hipótesis Especifica 2.....	55
5.1.4.	Hipótesis Especifica 3.....	58
5.1.5.	Hipótesis Especifica 4.....	61
CONCLUSIONES.....		64
RECOMENDACIONES		67
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		70
APÉNDICES		73
APÉNDICE A : MATRIZ DE CONSISTENCIA.....		74

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Operacionalización de la variable independiente	30
Tabla 2. Operacionalización de la variable dependiente	31
Tabla 3. Matriz de correlación de integración financiera y la estrategia de diversificación de Activos Financieros, en los periodos 2014-2019	49
Tabla 4. Resumen de matriz de correlación de integración financiera y la estrategia de diversificación de Activos Financieros, en los periodos 2014-2019	51
Tabla 5. Matriz de correlación del IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País	54
Tabla 6. Matriz de correlación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País	56
Tabla 7. Matriz de correlación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País	59
Tabla 8. Matriz de correlación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País	62

INDICE DE FIGURAS

figura 1. Índice S&P MILA Andean 40	36
figura 2. índice General de la Bolsa de Valores de Lima - IGBVL	37
figura 3. índice General de la Bolsa de Valores Colombia- IGBC.....	38
figura 4. Índice de Precio Selectivo de Acciones - IPSA	39
figura 5 . Índice de Precios y Cotizaciones – IPC	40
figura 6. Riesgo País de Perú.....	41
figura 7. Riesgo País Colombia	43
figura 8. Riesgo País de Chile	44
figura 9. Riesgo País de México.....	46
figura 10. Correlación del IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País...	54
figura 11. Correlación del IPSA de la Bolsa de Valores de Santiago y el Riesgo País..	57
figura 12. correlación del IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País	60
figura 13. Correlación del IPC de la Bolsa de Valores Mexicana y el Riesgo País	63

RESUMEN

En el presente trabajo de investigación utiliza modelos de correlación lineal para analizar los principales índices bursátiles y riesgo país de los mercados accionarios pertenecientes al Mercado Integrado Latinoamericano, MILA: Perú , Chile, Colombia y Argentina; con el fin de estudiar la existencia de una posible integración financiera que afecte los beneficios de diversificación de los activos financieros que se negocian en el MILA.

Esta investigación es importante ya que servirá de base para los agentes económicos en la toma de decisiones, sobre la selección de activos financieros para conformar una cartera de inversión.

La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de a desarrollar, el marco teórico, en el cual se expone una serie de teorías y conceptos importantes. El presente estudio, se ha realizado recogiendo rendimientos mensuales desde el año 2014 – 2019.

Palabras clave: Activos Financieros, Diversificación, Integración Financiera y Riesgo país.

ABSTRACT

In this research work, he uses simple regression models to analyze the main stock indexes and country risk of the stock markets belonging to the Latin American Integrated Market, MILA: Peru, Chile, Colombia and Argentina; in order to study the existence of a possible financial integration that affects the diversification benefits of financial assets that are traded in the MILA.

This research is important as it will serve as the basis for economic agents in making investment decisions for financial assets to form an investment portfolio.

The research presents an introduction dedicated to contextualize the topic to be developed, the theoretical framework, in which a series of important theories and concepts are exposed. This study has been carried out collecting monthly returns from the year 2014 - 2019.

Keywords: Financial Assets, Diversification, Financial Integration and Country Risk.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como título “Estrategia de diversificación de activos financieros que se negocian en el Mercado Integrado Latinoamericano-MILA, en los periodos 2014-2019”

El problema principal a analizar es la pregunta ¿El nivel de integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019? Así mismo, el objetivo principal es determinar como la integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos de estudio.

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. 2

Capítulo II: Marco Teórico, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas , 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.

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.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1.Planteamiento del problema

El Mercado Integrado Latinoamericano – MILA es creado bajo iniciativa de la Alianza del Pacífico como una plataforma de integración bursátil, que mantiene la independencia administrativa de cada uno de los mercados de valores participantes y mediante el cual los agentes locales pueden acceder a mercados extranjeros.

El 8 de junio del 2010 se funda el Mercado de Integración Latinoamericano con la participación de la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Comercio de Santiago. Posteriormente, el 19 de agosto del 2014 se incorporaría la Bolsa Mexicana de Valores; convirtiendo al MILA en uno de los mercados más importantes de la región .

El MILA es creado con el fin de conformar el mercado de inversión más relevante en la región; entre sus objetivos principales resalta el ofrecer mayores opciones de inversión al inversionista y promover la diversificación de activos al permitir mayor acceso a mercados bursátiles extranjeros.

Según bases teóricas revisadas, se puede afirmar que la diversificación es un factor relevante para la selección de componentes de un portafolio de inversión óptimo. Por ello, contar con mayores opciones en el mercado permitirán una eficaz diversificación en base al análisis rentabilidad – riesgo.

Por ello, bajo la premisa que afirma (Morelli, 2010) que ante la existencia de factores comunes entre países se puede determinar la presencia de integración financiera, lo cual implica que los activos presentarán la misma conducta en un grado alto, disminuyendo el efecto de los beneficios de la diversificación en un portafolio de inversión.

Es relevante evaluar el nivel de integración financiera entre los mercados bursátiles de los países participantes del MILA, para determinar el grado de correlación y su efecto sobre beneficios de la estrategia de diversificación de activos financieros.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema principal

¿El nivel de integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019?

1.2.2. Problemas secundarios

- ¿Existe relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019?
- ¿Existe relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019?
- ¿Existe relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019?
- ¿Existe relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019?

1.3. Justificación de la investigación

La presente investigación es relevante para determinar el nivel de integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano; medir la relación entre la rentabilidad y riesgo de los mercados bursátiles que integran el MILA permitirá inferir sobre la efectividad de la diversificación de activos financieros como estrategia para optimizar inversiones y disminuir la volatilidad.

La presente investigación aporta conocimiento sobre el comportamiento de los mercados bursátiles integrantes del MILA; información necesaria para el análisis y planteamiento de mejoras del modelo aplicado. Asimismo, conocer en la dinámica del MILA brinda información necesaria al inversionista, para la óptima selección de componentes de su cartera de inversión.

Por último, la presente investigación servirá como antecedente para futuras investigaciones que busquen conocer objetivamente cómo la integración de mercados internacionales provoca una fluctuación en el rendimiento de los principales índices bursátiles de los mercados integrantes y el MILA.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Determinar como la integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019

1.4.2. Objetivos específicos

- Determinar la relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019
- Determinar la relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019
- Determinar la relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019
- Determinar la relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

2.1.1. Antecedentes Internacionales

- En la investigación denominada “Diversificación Internacional de Portafolios en Colombia por Medio de ETF” (Jimenez Gomez, Restrepo Giraldo, & Acevedo Prins, 2016).

La investigación buscó mostrar los beneficios de la diversificación de las carteras de inversión. Para el desarrollo del estudio se construyeron portafolios conformados por activos financieros colombianos y ETF (Exchange-Traded Fund), con el fin analizar el riesgo aplicando metodologías para determinar los activos financieros que mejor diversifican.

De los resultados obtenidos se determinó que la rentabilidad depende del riesgo inherente del activo; la diversificación disminuye el riesgo del portafolio; la diversificación internacional muestra un riesgo menor y correlación baja entre ETF y las acciones colombianas.

- En la investigación denominada “Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA” (Orozco Álvarez & Ramírez López, 2016)

El artículo investiga el movimiento de las bolsas de valores que constituyen el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA , durante

los periodos comprendidos ente el 2008 y 2013, con le fin de determinar el efecto del MILA en el desarrollo de los mercados que la componen , comparando el rendimiento de los mercados y los indicadores de comportamiento . Para el análisis de datos se empleó el procedimiento de investigación de tipo cuantitativa, deductiva y comparativa.

De los resultados obtenidos se concluyó que el nivel de riesgo país y la evolución de la economía son factores relevantes de inversión. El indicador de riesgo es un factor relevante en la evaluación para la inversión extranjera; permite observar el desarrollo de la inversión y conformar portafolios.

- En la tesis “Mercado Integrado Latinoamericano (MILA): análisis de correlación y diversificación de los portafolios de acciones de los tres países miembros en el período 2007-2012” en opción al grado académico de Magíster en Finanzas en la Universidad de Medellín (Alvarez, 2013). El objetivo del estudio realizado fue determinar la presencia de integración financiera entre los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano –MILA como un factor que influye en el efecto de la diversificación de portafolios.

Para el desarrollo de la investigación se examinó la existencia de diversificación en el Mercado Integrado Latinoamericano mediante la confrontación de portafolios extraídos de cada mercado accionario miembro del MILA y un portafolio óptimo construido bajo el Modelo de Harry Markowitz. Igualmente, se compararon factores en común de los

países miembros para determinar la correlación de los mercados accionarios.

Los resultados obtenidos permitieron determinar que la rentabilidad individual y el riesgo esperado de una cartera MILA no son significativamente mayores; esto demuestra que existe cierto grado de integración financiera entre los países miembros.

Por ello, se concluye que en un escenario en el que existe de integración financiera los activos presentarán un mismo comportamiento, afectando el nivel de diversificación de portafolios y la optimización de los mismos.

2.1.2. Antecedentes Nacionales

- En la tesis denominada “Modelo de Markowitz con metodología EWMA para construir un portafolio diversificado en acciones en la bolsa de valores de Lima” para optar el título profesional de Licenciado en Administración de Negocios Internacionales de la Universidad Mayor de San Marcos (Córdova Ayala, 2015).

La Tesis presentada tiene por finalidad conformar portafolios óptimos en la Bolsa de Valores de Lima mediante diversificación como estrategia para brindar posibilidades de rentabilidad a menor riesgo y, por ende, mejores expectativas al inversionista.

Para la presente investigación se aplicó el modelo de Markowitz y el Promedio Móvil Ponderado para medir la volatilidad en las series financieras.

Los resultados obtenidos concluyen que la utilización del modelo sugerido en la presente investigación, le permite al inversionista conformar portafolios óptimos que presenten mejores resultados a nivel rentabilidad - riesgo que los índices de la Bolsa de Valores de Lima.

- En la investigación denominada “Alternativas de diversificación internacional para portafolios de acciones de la Bolsa de Valores de Lima” (Ames Santillán, 2012).

La presente investigación analiza como la diversificación de un portafolios cotizado en la BVL puede presentar menos riesgo si incorporamos otros activos como acciones que componen el DJIA, oro, cobre, bono global 12 y ahorro bancario.

Para el desarrollo de la investigación se estimó la frontera eficiente de portafolios de inversión y se comparó resultados.

Los resultados obtenidos permiten concluir que el IGVBL desciende a efecto de la diversificación; un activo relevante fue el oro que contribuye a disminuir el riesgo del portafolio.

- En la investigación denominada “Bolsas de Valores: Rentabilidad y Riesgo”, (Huertas Camones , 2015)

EL objetivo principal de esta investigación fue determinar la relación que existente entre el riesgo y rentabilidad en los índices generales de las Bolsas de Valores del mundo entre los periodos 2005 y 2015, se calculó

el riesgo y rentabilidad de cada una de las bolsas del mundo, y finalmente se trató de determinar las diferencias entre las regiones del mundo. La base de datos para esta investigación estuvo constituida por la serie histórica mensual de los índices generales de bolsa de los diferentes países. Estos datos fueron procesados utilizando el software PH stat2. Las principales conclusiones a las que se llegó fueron que existe una relación lineal positiva entre riesgo y rentabilidad de las Bolsas de Valores del Mundo, las Bolsas De Valores de la región Asia Pacífico fueron las más rentables y las de mayor riesgo, las de Américas presentaron riesgo y rentabilidad intermedia y las de Europa y África Medio Este mostraron los menor niveles de riesgo y de rentabilidad. Palabras clave: Bolsa de valores, índice general, rentabilidad y riesgo.

2.1.3. Antecedentes Locales

- En la tesis denominada “El crecimiento económico, el mercado integrado latinoamericano – MILA y su influencia en la rentabilidad de la bolsa de valores de lima, periodo 2014-2019” para optar el título profesional de Contador Público de la Universidad Privada de Tacna (Honor Chura, 2019).

El objetivo principal de la presente investigación buscó definir la influencia la rentabilidad del mercado integrado latinoamericano – MILA, en el nivel de rentabilidad de la bolsa de valores de Lima, periodo 2014 – 2019 . El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria, de una serie de datos desde el año 2015 –

2019, considerando las variables independientes, tales como, crecimiento de la economía, riesgo país, rentabilidad del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, precio del cobre y expectativas de inflación, respecto a la variable dependiente la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima - BVL, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

De los resultados obtenidos se concluye que existe causalidad y relación o grado de asociación entre la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y la rentabilidad del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA; se concluye que existe causalidad y relación o grado de asociación entre las variables de estudio rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y el Crecimiento de la Economía; existe causalidad y relación entre la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y el riesgo país, al respecto esta relación es negativa y significativa; existe causalidad y grado de asociación entre las variables rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y el precio del cobre.

2.2. Bases Teóricas

2.2.1. Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

El Mercado Integrado Latinoamericano - MILA inicialmente proponía como la unión de la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Valores de Colombia. No obstante, Chile expresó su interés por formar parte de la propuesta, supeditando su participación a la permanencia de las plataformas

de los países miembros y proponiendo que se efectúe una integración de los sistemas de compensación y liquidación de valores.

La integración regional de los mercados de valores, MILA, es oficializada mediante acuerdo firmado el 8 de junio de 2010, por la Bolsa de Valores de Lima, Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Colombia. Posteriormente, en diciembre del 2014 se incorpora la Bolsa Mexicana de Valores. (MILA, 2014)

El MILA se constituye como la plataforma regional de inversión más grande de Latinoamérica, que busca ser lo suficientemente líquida, profunda, desarrollada e inclusiva para competir con mercados de valores más importantes, como la Bolsa de Valores de Brasil. (Romero Tapia, 2012)

2.2.1.1.Objetivo

Son Objetivos del Mercado Integrado Latinoamericano –MILA (MILA, 2011):

- Ofrecer mayor alternativa de inversión y financiamiento, con la creación de una plataforma amplia de negociación que brinda mayor acceso a mercados extranjeros.
- Promover los mercados de valores locales; impulsando el desarrollo de las operaciones bursátiles y mejorando las relaciones entre los agentes de intermediación.

2.2.1.2.Características

Son características del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA (MILA, 2011):

- Independencia en la administración de cada mercado de valores. - Las bolsas de valores miembros del MILA poseen independencia en la administración de sus respectivas plataformas tecnológicas, sistemas de compensación y de liquidación localmente empleados. Asimismo, cada mercado de valores emite su propia regulación respecto a la intervención de participantes locales como extranjeros. (Navarro Ulloa, 2017)
- División en dos fases. – El 15 de enero del 2010 en la Segunda Mesa de Trabajo se concluye que considerando el impacto tecnológico y jurídico que involucra el desarrollo de la integración de los mercados miembros del MILA, se requiere dividir en dos fases el proceso de integración. En la Fase I , el proceso de integración esta caracterizado por un enrutamiento intermediado ; el acceso a tecnología por parte de los intermediarios extranjeros es fundamental para el uso de los mecanismos desarrollados por las bolsas y depósitos correspondientes. En la Fase II se prevee el acceso directo de comisionistas, homogeneización de pautas relacionadas a la negociación y determinar el modelo de compensación y liquidación. (Navarro Ulloa, 2017)

2.2.1.3.Principales Índices de las Bolsas de Valores integrantes y MILA

2.2.1.3.1. Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL)

IGBVL es el indicador que mide el desarrollo del mercado, al analizar el comportamiento de los rendimientos de los diversos sectores participantes con una cartera representativa conformada por las acciones más relevantes ; seleccionadas bajo los criterios de número de operaciones , frecuencia y monto de negociación, (Arias Tejada, 2014)

El cálculo del IGBVL se realiza empleando la siguiente formula:

$$IGBVL = \sum [(P_{it}/P_{i0}) \times w_i \times F_i]$$

Donde

P_{it} : Precio del valor i en la fecha t

P_{i0} : Precio del valor i en la fecha 0.

W_i : Ponderación del valor i.

F_i : Factor de ajuste por eventos aplicable a la cotización del valor i

2.2.1.3.2. Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA)

El IPSA mide la rentabilidad de las acciones con mayor presencia bursátil. Para el cálculo del índice se consideran capitalización bursátil y el número de transacción de cada acción (BVS, 2019).

Para el cálculo del índice se utiliza la siguiente formula:

$$IPSA_x^t = \frac{\sum_{i=1}^n PrecioCierre_i^t \times FactorSociedad_i^t}{FactorEnlace_x}$$

Donde

Indicex t : Valor para el índice x para la fecha t, conformado por un portfolio de n sociedades.

PrecioCierrex t : Precio de cierre de la sociedad i en la fecha t.

FactorSociedadx t: Número de acciones de libre disponibilidad de la sociedad i en la fecha t.

2.2.1.3.3. Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC)

El IGBC es el principal índice aplicado en la Bolsa de Valores de Colombia, este índice emplea las acciones más líquidas y de mayor capitalización que se negocian en la Bolsa. (BVC, 2019).

Para el cálculo del IGBC se utiliza la siguiente formula:

$$I(t) = E \sum_{i=1}^n W_i P_i(t)$$

Donde

$I^k(t)$: Valor del índice para (t).

(t) : Día o instante en el cual se calcula el índice.

K : Identifica el trimestre en el que W_i^k está vigente.

E : Constante que se define como la multiplicatoria de los factores de enlace.

W_i^k : Peso o ponderación para la acción i, fijo durante k.

$P_i(t)$: Precio de cierre vigente de la acción i en t.

2.2.1.3.4. Índice de Precios y Cotizaciones (IPC)

El IPC es el principal índice bursátil de México, este indicador esta conformado por una muestra de las empresas emisoras listadas en la bolsa de valores de México , comprendiendo a las empresas más importantes del país seleccionadas a partir de la cantidad de acciones de las empresas emisoras listadas, el valor de las empresas, y el precio de las acciones de cada empresa, entre algunos de los factores (BVM, 2019).

Para el cálculo del IPC, se utiliza la siguiente expresión:

$$IPC_T = IPC_{t-1} \times \left(\frac{\sum_{i=1}^n P_{it} \times Q_{it}}{\sum_{i=1}^n P_{it-1} \times Q_{it-1} \times FA_{it}} \right)$$

Donde

I_t : IPC del día t

P_{it} : Precio de la emisora I en el día t

Q_{it} : Acciones de la emisora I en el día t

F_i : Factor de ajuste por derechos pagados por la acción i al día t

t-i : Día hábil inmediato anterior

i : 1,2,3,...,n

n : número de emisoras en la muestra

2.2.1.4. Índice S&P MILA 40

El Índice S&P MILA 40 es el indicador creado por S&P Dow Jones Índices en asociación con el Mercado Integrado Latinoamericano. El índice mide el rendimiento de las acciones más importantes y más líquidas que se negocian en la plataforma MILA y busca reflejar el mercado de acciones a nivel regional, y al mismo tiempo ser fácil de replicar con el fin de que pueda ser utilizado en productos financieros vinculados al índice (JONES, 2013)

Para el cálculo del S&P MILA 40, se utiliza la siguiente expresión:

$$DRT_t = \left(\frac{\text{Nivel de índice}_t + \text{Índice final}_t}{\text{Nivel de índice}_t} - 1 \right)$$

2.2.2. Diversificación de Inversiones

Es el análisis de las posibles combinaciones de instrumentos de inversión para crear un portafolio óptimo con los activos que la conforman. La teoría de selección de portafolios de Markowitz toma a la diversificación como base; en cuyo concepto explica cómo se disminuye el riesgo al colocar la inversión en diversos instrumentos financieros y sectores.

Como parte del propósito de lograr el mayor rendimiento de la inversión mediante la diversificación se pretende seleccionar los instrumentos que generen mayor rendimiento, entre aquellos instrumentos

que muestren el mismo indicador riesgo. La diversificación es la estrategia para disminuir la influencia probables escenarios desfavorables.

2.2.2.1. Teoría de Moderna de Portafolios

Según la Teoría Moderna de Portafolios, la conformación de portafolios adecuada consiste en el agrupamiento de un conjunto de activos con características propias de plazo, rentabilidad y riesgo; este agrupamiento permite prever la estimación de un mayor rendimiento, relacionado a un determinado riesgo (Markowitz, 1952) .

Esta teoría plantea un modelo óptimo de selección de componentes de un portafolio, explica que mediante formulaciones estadísticas es posible construir una cartera con diversidad de activos; potencializando la rentabilidad que se espera obtener a cierto nivel de riesgo, o disminuir el riesgo a determinado nivel de rentabilidad.

La aplicación de este modelo determina que:

- La relación entre el riesgo y rentabilidad de un activo no debe evaluarse individualmente, por el contrario, debe analizarse desde la perspectiva de un conjunto como portafolio.
- La eficiencia de la composición de activos en un portafolios como estrategia de inversión se enfoca potenciar la rentabilidad, teniendo como factor primordial a evaluar el riesgo de las inversiones; de esta manera, se establece la mejor relación entre riesgo y rentabilidad, garantizándose una óptima toma de decisiones.

- Para medir el riesgo y rentabilidad es necesaria la evaluación de la información histórica. En ese sentido, el riesgo de cada activo se mide por medio de la varianza y la desviación estándar de sus retornos.
- Puede minimizarse el nivel de riesgo a determinado nivel de rentabilidad, si se aplica una correcta diversificación de activos, dando como resultado una óptima relación rentabilidad y riesgo.
- El riesgo del portafolio depende de la correlación de los retornos de cada componente; a menor correlación, mayor oportunidad de diversificación y, por ende, menor riesgo de portafolio a comparación de los riesgos individuales que ofrecen cada uno de los activos.

2.2.2.2. Integración financiera

Se define como el proceso en el que los mercados bancarios, de acciones y otros tipos de mercados financieros de un conjunto de países tienen a estar vinculados entre sí. Asimismo, la Integración Financiera disminuye barreras, permitiendo que las instituciones financieras puedan realizar operaciones y ofrecer servicios en el exterior (BID, 2002).

La integración financiera tiene por ventaja el mayor acceso a mercados internacionales, aumento de competencia entre participantes, lo cual se reflejaría en tasas de interés más altas para quienes buscan financiamiento y tasas más bajas para quienes solicitan financiamiento.

De igual forma, la Integración Financiera presenta como desventaja una mayor dificultad para participar en el mercado, riesgo por probabilidad

de contagio de crisis financiera y dificultad para inspeccionar operaciones , dificultad para gravar operaciones (Paúl Gutiérrez, Expansión, 2014)

La medición del nivel de Integración Financiera entre mercados , ha sido un tema estudiado con anterioridad , como en el estudio realizado por (Meric, Prober, Eichhorn, & Meric , 2009) al medir de integración de mercados Asiáticos, estudiando las correlaciones de 25 índices nacionales de mercado de economías emergentes pertenecientes al S&P500 ; el estudio concluyó que una baja correlación entre los mercados estudiados representa una mayor oportunidad de diversificación para el inversionista.

Otro de los estudios realizados (L. Heston , Rouwenhorst , & E. Wes, 1995) investigó la estructura de los retornos de acciones internacionales en Europa y los Estados Unidos, y examinó si los mercados internacionales de capital están integrados; el resultado de la investigación permitió determinar que existe integración financiera entre mercados si la rentabilidad de sus activos y el riesgo de sus activos presentan el mismo comportamiento; probando que es posible medir la integración al evaluar la correlación de los retornos esperados.

2.2.2.3. Riesgo País

El Riesgo País es la exposición a pérdida financiera por posible incapacidad de cumplimiento de obligaciones (Bouched, 2007)

El Riesgo País evalúa un conjunto de factores para determinar el nivel de solvencia de un país ; ello es tomado por el inversionista como un elemento que mide el grado de confianza para negociar facilidades financieras o para realizar intercambios comerciales (Hernández Muñoz, 2003)

Se infiere que el Riesgo País es un indicador que refleja como las condiciones existentes en una economía repercuten en la solvencia financiera de un país; expresándose en la capacidad de cumplir con el pago de su deuda externa. Desde la perspectiva del inversor extranjero, el riesgo país representa un indicador importante que revela el riesgo de crédito de invertir en determinado país.

Algunos de los factores que influyen en el indicador son las consecuencias de decisiones oficiales, cambios socio-políticos en los países deudores, hasta las consecuencias de hechos o acontecimientos imprevisibles, como desastres naturales o shocks externos ligados a fenómenos globales (Linde, 2002)

Este indicador determinará el interés que el acreedor requiera cuando el país decida endeudarse , es decir, que mientras mayor sea la probable incapacidad de pago de un país, más riesgoso será prestarle y, como consecuencia, más alto será el interés a pagar (Parodi, 2017)

La medición y calificación del riesgo de un país es realizada por Empresas Calificadoras de Riesgo, realizando la evaluación de los factores que influyen el riesgo, mediante un índice publicado periódicamente (Lapitz, R.; Gorfinkiel, D.; Acosta, A.; Flórez, M., 2005)

Entre las Empresas Calificadoras de Riesgo más importantes se encuentran Moody's, Standard & Poor y Fitch Ratings y algunos bancos de inversión como JP Morgan que también realizan dichas calificaciones (Instituto Peruano de Economía, 2014)

El cálculo del índice varía según el evaluador, JP Morgan, por ejemplo, realiza una comparación entre la tasa de interés del bono de un país X y la tasa de interés de un bono emitido por el Tesoro Americano, que es un bono que presenta un riesgo muy bajo. Asimismo, evalúa la ganancia por la inversión, bajo el supuesto de que si la ganancia esperada es igual en ambos bonos, la diferencia entre las tasas de interés de los bonos del país X y los bonos estadounidenses reflejará el "riesgo" de invertir en el país X. (Martin Marin & Tellez Valle, 2014)

Standard and poor's, por otro lado, realiza su análisis según métodos cuantitativos y cualitativos, evaluando indicadores económicos y sociodemográficos como medio ambiente y energía, mercado de dinero, impuestos, comercio, mercado laboral, negocios, precios y socio-demografía (Morales & Tuesta, BCRP Publicaciones, 2016)

2.3. Definición de conceptos básicos

- Activo Financiero

Instrumento financiero que brinda a quien lo adquiere el derecho a recibir ingresos futuros sobre activos reales del emisor del título, representa un derecho contractual y un instrumento de patrimonio de otra entidad (MEF, 2013).

- Bolsa de Valores

Mercado formal en el que ofertantes y demandantes negocian valores de una empresa; títulos accionarios u obligaciones (Equipo Pedagógico CEPAE, 2012) .

- Bonos soberanos

los bonos soberanos son títulos emitidos específicamente por el Gobierno, se negocian a una tasas de interés que refleja el riesgo del país y su precio en el mercado internacional fluctúa debido a variaciones en la solvencia del emisor, lo cual puede generar ganancias y/o pérdidas al tenedor del instrumento (MEF, 2013).

- Capitalización bursátil

La capitalización bursátil indica el valor total de una empresa según el precio de mercado, se calcula multiplicando el precio por el número total de acciones en un determinado periodo de tiempo(BVL, 2018).

- Correlación

La correlación indica la fuerza y la dirección de una relación lineal y proporcionalidad entre dos variables estadísticas. Se considera que dos variables cuantitativas están correlacionadas cuando los valores

de una de ellas varían sistemáticamente con respecto a los valores homónimos de la otra: si tenemos dos variables (A y B) existe correlación entre ellas si al disminuir los valores de A lo hacen también los de B y viceversa. La correlación entre dos variables no implica, por sí misma, ninguna relación de causalidad (Joaquín Amat, 2020)

- Integración Económica

Proceso a través del cual los países miembros acuerdan constituir un solo mercado en base a mercados separados propios de cada país. De igual modo, se acuerda participar en un proceso de cooperación, creciente relación e interdependencia entre unidades autónomas; eliminando derechos arancelarios y restricciones a las importaciones, e implementando políticas comunes (Villamizar Pinto, 2000).

- Liquidez

Facilidad de venta (convertir los activos financieros en dinero) y compra (convertir el dinero en activos financieros) de activos que se negocian en el mercado (Brun, Moya, & Larraga, 2010)

- Mercado de Capitales

Es el conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales desde las personas que ahorran hacia las que invierten. El mercado de capitales se orienta hacia el mediano y largo plazo (BVL, 2018).

- Portafolios de Inversión

Conjunto de títulos que se cotizan en el mercado bursátil, y en los que una persona o empresa decide invertir su dinero (Equipo Pedagógico CEPAE, 2012).

- Rating

Indica el nivel de riesgo que tiene un emisor de activos de renta fija o renta variable (SMV, 2018).

- Rendimiento

Retribución por inversión en activo financiero. Puede ser explícito (mediante un tipo de interés fijo o variable) o implícito (diferencia entre el precio pagado en la emisión y la cantidad recibida al vencimiento). (SMV, 2018)

- Solvencia

la solvencia financiera es la capacidad para cumplir con todas sus obligaciones de pago, independientemente de cuando tenga que afrontarlas (Economipedia, 2017).

- Volatilidad

La volatilidad es el término que mide la variabilidad de las fluctuaciones de las tasas de interés , precios y rentabilidades de un activo financiero en el mercado (Economipedia, 2017).

- Profundidad

Capacidad de generar grandes volúmenes de transacciones sin modificaciones relevantes en los precios de mercado (Brull, 2007).

2.4. Hipótesis

2.4.1. Hipótesis general

La integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019.

2.4.2. Hipótesis específicas

- Existe relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019.
- Existe relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019
- Existe relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019
- Existe relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

2.5. Variable e indicadores

Tabla 1. Operacionalización de la variable independiente

Variable Independiente	Definición	Indicadores	Escala de medición
Índices de las Bolsas de Valores del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA	Indicadores que miden la evolución del mercado, al analizar su comportamiento comparando los rendimientos alcanzados de los diversos sectores participantes con una cartera representativa conformada por las acciones más significativas de la negociación bursátil	– IGBVL – IPSA – IGBC – IPC	Ratio

La tabla muestra la operacionalización de la variable independiente Índices de las Bolsas de Valores del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, indicando la escala de medición.

Tabla 2. Operacionalización de la variable dependiente

Variable Dependiente	Definición	Indicadores	Escala de medición
Estrategia de diversificación	Estrategia para optimizar portafolios de inversión, los efectos de los beneficios de la diversificación están limitados por la presencia de correlación entre los componentes de un portafolio de inversión	<ul style="list-style-type: none"> – Rentabilidad – Riesgo País 	Ratio

La tabla muestra la operacionalización de la variable dependiente Estrategia de diversificación, indicando la escala de medición.

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de Investigación

Pura o básica

3.2. Diseño de la Investigación

No experimental, Longitudinal

3.3. Nivel de Investigación

Relacional

3.4. Ámbito de la Investigación

Mercados integrados del MILA

3.5. Población y Muestra del estudio

3.5.1. Población

Información financiera de la Bolsa de Valores de Lima , Bolsa de Valores de Colombia , Bolsa de Comercio de Santiago , Bolsa Mexicana de Valores y el índices de rendimiento de MILA desde el 2016-2019

3.5.2. Muestra

La muestra del presente estudio es del 100% de la población, información que será distribuida a lo largo de los periodos citados, con periodicidad mensual (48 meses).

3.6. Técnicas e Instrumentos de recolección de Datos

Para la presente investigación, se utilizó la técnica de observación para tener información objetiva con respecto a las variables investigadas y las mismas fueron procesadas mediante herramientas informáticas que describiremos.

Asimismo, se utilizó el instrumento registro, ya que, a partir de la información recogida, procedió a registrar la misma previa depuración de datos.

3.7. Procesamiento y análisis de datos

La información se procesó a través del programa SPSS para el tratamiento estadístico. Las tablas y gráficos elaborados en Excel, se trasladaron a Word, para su ordenamiento y presentación final.

Se utilizaron técnicas y medidas de la estadística descriptiva inicialmente. Para la comprobación de las respectivas hipótesis se hizo uso de la estadística inferencial, la misma que determinó en el uso de coeficiente de correlación de Spearman y Pearson para determinar el nivel de correlación entre las variables e indicadores de estudio.

En este sentido, sabemos que el coeficiente rho de Spearman y el coeficiente de correlación de Pearson, se ajustan a las características de las variables cuantitativas. Pudiendo presentar valores de -1 a 1; es decir,

mientras más cerca el valor a -1 se dice que hay una correlación fuerte negativa y mientras más cerca de 1 existe una correlación fuerte positiva.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE DATOS

4.1. Índices de Bursátiles

4.1.1. Índice S&P MILA Andean 40

La figura 01 muestra comportamiento del índice S&P MILA Andean 40, indicador que mide el rendimiento de las 40 acciones más líquidas que se negocian en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA); integración de mercados Andinos, conformado por la Bolsa de Valores de Lima, la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Santiago y la Bolsa Mexicana de Valores.

La integración regional bursátil latinoamericana se constituye con el fin de generar valor agregado al desarrollo sostenido de las economías de cada país miembro, mediante el logro de un mercado sólido, profundo, desarrollado y de mayor exposición, capaz de competir con los mercados bursátiles más representativos de la región.

La gráfica muestra volatilidad en la evolución del rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, a causa del comportamiento de las economías de los países que integran este mercado. Asimismo, se puede observar que el MILA alcanza los picos más altos de rendimiento del índice en los periodos 2014 y 2018; y los más bajos en el periodo comprendido entre el 2015 y 2017.

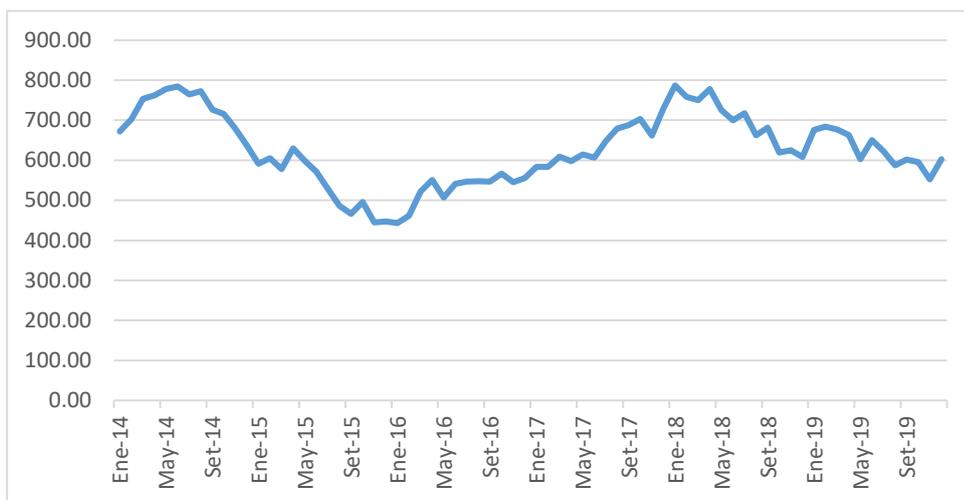


figura 1. Índice S&P MILA Andean 40

4.1.2. Índice General de la Bolsa de Valores de Lima – IGVBL

La figura 02, muestra el comportamiento del mercado bursátil del Perú, mediante el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGVBL), durante el periodo de estudio de la presente investigación. Asimismo, como se observa en la gráfica, los puntos más bajos de rendimiento se registraron en los periodos 2015 y 2016; con una tendencia al alza, el índice registró en los periodos 2017 y 2019 los picos más altos.

La Bolsa de Valores de Lima es un mercado emergente, representado en su mayoría por acciones mineras, y pocas transacciones en la bolsa, afectada por todos aquellos aspectos que se suscitan en el mercado global.

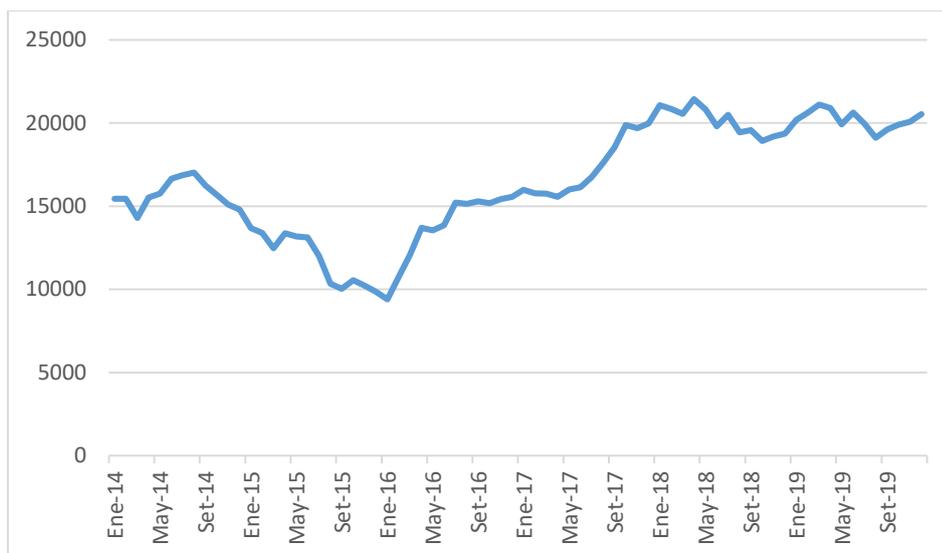


figura 2. índice General de la Bolsa de Valores de Lima - IGBVL

4.1.3. Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia – IGBC

La figura 03, muestra el comportamiento del mercado bursátil del Colombia, mediante el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBVC), durante el periodo de estudio de la presente investigación; el índice muestra en el 2014 el registro del punto más alto de rendimiento de la Bolsa de Valores de Colombia y posterior a ello, dicho indicador cae en el 2015, registrando el punto más bajo de este periodo de estudio.

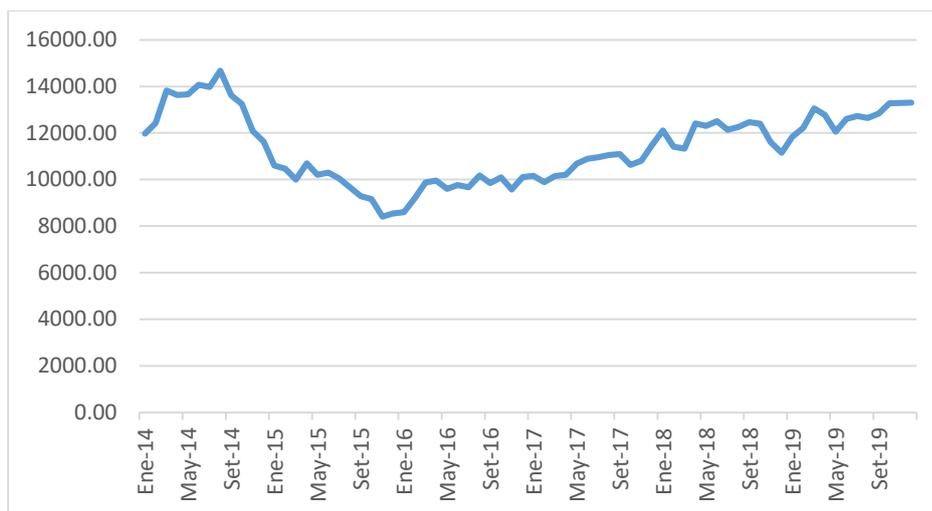


figura 3. índice General de la Bolsa de Valores Colombia- IGBC

4.1.4. Índice de Precios Selectivo de Acciones –IPSA

La figura 04, muestra el comportamiento del mercado bursátil del Chile , mediante el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) , durante el periodo de estudio de la presente investigación ; el índice muestra en el 2014 el registro del punto más bajo del rendimiento de la Bolsa de Santiago y a partir del 2016 muestra una tendencia a la alza, que registraría el pico más alto de rendimiento en el primer trimestre del año 2018.

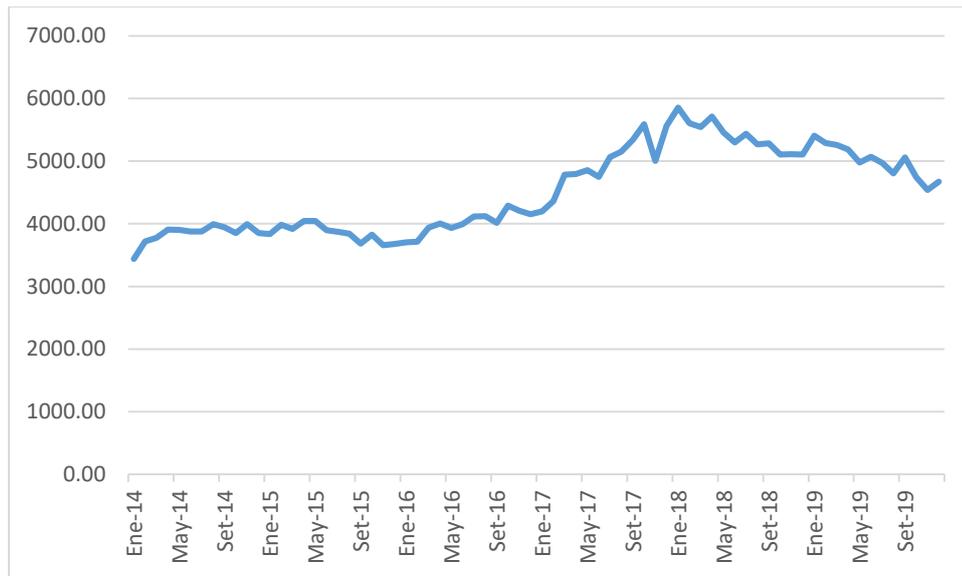


figura 4. Índice de Precio Selectivo de Acciones - IPSA

4.1.5. Índice de Precios y Cotizaciones – IPC

La figura 05, muestra el comportamiento del mercado bursátil del México, mediante el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), durante el periodo de estudio de la presente investigación; el índice muestra en el 2014 el registro del punto más bajo del rendimiento de la Bolsa de Mexicana de Valores y a partir del 2015 muestra una tendencia al alza, que registraría el pico más alto de rendimiento en el segundo trimestre del año 2017.

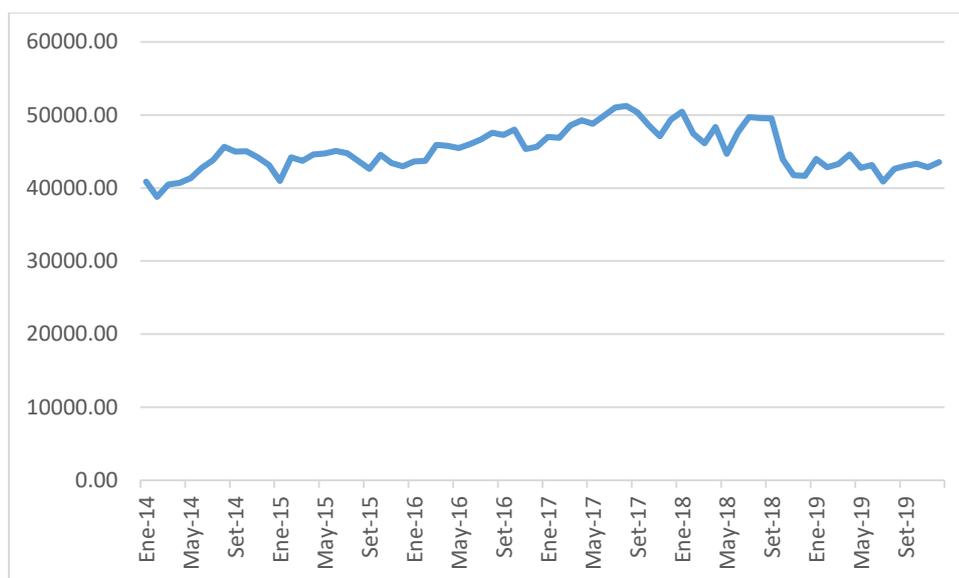


figura 5 . Índice de Precios y Cotizaciones – IPC

4.2. Evolución del Riesgo País

4.2.1. Riesgo País de Perú

La figura 6 muestra la evolución del riesgo país en el Perú durante el periodo de análisis de la presente investigación; al respecto se puede observar que en enero del 2016 se registró el pico más alto para este indicador con 277 puntos y en enero 2018 la baja más importante registrada con 99 puntos. Asimismo, cabe mencionar que a partir de enero 2016 se observa una tendencia a la baja que se prolonga del periodo 2016 al 2019, mostrando un nivel más bajo que el alcanzado en los periodos comprendidos entre los años 2014 y 2015.

En el contexto de la economía peruana para los periodos 2014 y 2019 , el Perú cierra en 2013 una etapa favorable para la economía , caracterizada por un crecimiento económico acelerado y sostenible ; el 2014 marca el inicio de una nueva etapa económica para el país , marcada por un crecimiento

económico lento, reducción de la inversión privada, menor recaudación fiscal y una desaceleración del consumo; influenciado en gran medida por la caída del precio internacional de las materias primas, entre ellas el cobre, el primer producto de exportación del país (Banco Mundial , 2020)

En el año 2018, se incrementa el Producto Bruto Interno por mayor demanda interna, sustentada principalmente por el incremento del consumo final, la significativa recuperación de la inversión bruta en capital fijo y el incremento de importaciones y exportaciones (Banco Central de Reserva del Perú, 2019). Asimismo, pese a las variaciones del indicador Riesgo País entre los periodos 2014 y 2019 , el Perú mantiene la calificación “BBB”+ , clasificación del Riesgo de Inversión de acuerdo con Standard & Poor's ; de esta manera, el Perú se muestra como un país con menor riesgo para las fuentes de financiamiento extranjeras, lo cual representa un panorama favorable frente a la perspectiva del inversionista extranjero (Morales & Tuesta, Banco Central de Reserva del Perú, 2020).



figura 6. Riesgo País de Perú

4.2.2. Riesgo País de Colombia

La figura 07 muestra la evolución del riesgo país en Colombia, para el periodo de análisis de la presente investigación; al respecto, en mayo 2014 se registra la baja más importante con 143 puntos y una tendencia a la alza que muestra en Enero del 2016 el pico más alto registrado con 378 puntos para este indicador. Asimismo, según muestra la gráfica a partir de febrero 2016 se puede observar una tendencia a la baja del índice que se prolonga hasta el 2019.

En el contexto de la economía Colombiana, en el año 2016 se observa un panorama de reforma, desaceleración económica, incertidumbre económica y política; caracterizado por exportaciones altamente concentradas en materias primas no renovables, mayor desigualdad en ingresos e informalidad del mercado laboral.

En los años 2017 al 2019, se presenta un panorama favorable para sus indicadores macroeconómicos; crecimiento e inflación sostenible, tasa de inflación estable, disminución de tasa desempleo, déficit fiscal moderado y PIB de 4,39% para el 2014

(Asociación Nacional de Empresarios de Colombia, 2019)

Asimismo, pese a las variaciones del indicador Riesgo País entre los periodos 2014 y 2019 , el Colombia mantiene la calificación “BBB” , clasificación del Riesgo de Inversión de acuerdo con Standard & Poor's ; de esta manera, Colombia se convierte en un mercado favorable para la inversión (Morales & Tuesta, Banco Central de Reserva del Perú, 2020).



figura 7. Riesgo País Colombia

4.2.3. Riesgo País de Chile

La figura 08 muestra la evolución del riesgo país en Chile, para el periodo de análisis de la presente investigación; al respecto, en enero del 2016 se presenta el pico más importante registrado con 274 puntos y una tendencia a la baja que registra como punto más bajo 106 para este indicador. Asimismo, cabe mencionar que según muestra la gráfica a partir de febrero 2016 se evidencia una tendencia a la baja que se prolonga hasta el periodo 2018.

En el año 2016 la tasa de crecimiento económico se redujo del 2,3% registrado en 2015 al 1,6%, debido a una caída de la demanda interna y en particular a la descenso de la inversión y del gasto público. Pese a esta postura fiscal restrictiva, el déficit del gobierno central y la deuda pública aumentaron a causa de una menor recaudación impositiva originada por la desaceleración económica. A la vez, las condiciones internas influyeron negativamente en el estado del mercado laboral presionando al alza la tasa de desempleo. (CEPAL, 2019)

En el año 2018, la economía chilena es favorecida por el desempeño del precios del cobre, una de las mayores fuentes de ingreso del país, entre Enero del 2017 y Septiembre, la cotización del metal se incrementó en un 16,82% . Asimismo, otro de los factores favorables al escenario positivo chileno fue la disipación de las expectativas sobre cambio de ciclo político y el incremento de la demanda de bonos de Chile por parte de inversionistas internacionales. (CEPAL, 2019)

Para el periodo de estudio Chile mantiene la calificación “AA”, clasificación del Riesgo de Inversión de acuerdo con Standard & Poor's, posicionando al país como una economía de calidad, estable y de bajo riesgo, calificación favorable para inversión (Morales & Tuesta, Banco Central de Reserva del Perú, 2020).



figura 8. Riesgo País de Chile

4.2.4. Riesgo País de México

La figura 09 muestra la evolución del riesgo país en México, para el periodo de análisis de la presente investigación; al respecto, en Mayo 2014 se presenta la baja más importante con 138 punto y una tendencia a la alza que registra en Agosto del 2019 el punto más alto registrado con 347 en este indicador. Asimismo, cabe mencionar que según muestra la gráfica desde enero 2014 a Setiembre 2018, se muestran un movimiento relativamente constante, siendo a partir de Enero 2019 la tendencia a la alza del índice.

Para los periodos 2013 al 2014, México inicia la implementación de un conjunto de Reformas Energéticas, Reformas de Telecomunicaciones, Reformas Educativas y Reformas Económicas; el impacto de las reformas no fue inmediato, pero la aprobación de su incorporación favoreció a México como destino de Inversión. Asimismo, pese a la desaceleración en el crecimiento económico a nivel global, las condiciones del país a inicios del 2014 la posicionaron en un escenario favorable; con una Reforma Económica que impulsaba un sistema financiero capitalizado y nuevo marco regulatorio que promovía el apalancamiento financiero, ausencia de desequilibrios externos y fiscales, expansión estable de la economía, moderados descensos de la inflación, el crecimiento de las exportaciones, eficiente recaudación tributaria. (UNAM, 2019)

El año 2019 se evidencia una inclinación a la baja del PBI, registrando en el último trimestre de 2018 y del segundo de 2019 contracciones

del 0.08% y del 0.06%, respectivamente, mostrándose un crecimiento nulo para el periodo 2019. El PIB de la segunda potencia latinoamericana cayó un 0,1% en el primer semestre del año y apenas avanzó un 0,01% en el tercer trimestre, Estos resultados dibujan un panorama de tres caídas trimestrales consecutivas. (UNAM, 2019)

Asimismo, durante el periodo de estudio, México mantuvo la clasificación de riesgo “BBB” clasificación del Riesgo de Inversión de acuerdo con Standard & Poor's, calificación favorable para la inversión en el país (Morales & Tuesta, Banco Central de Reserva del Perú, 2020).

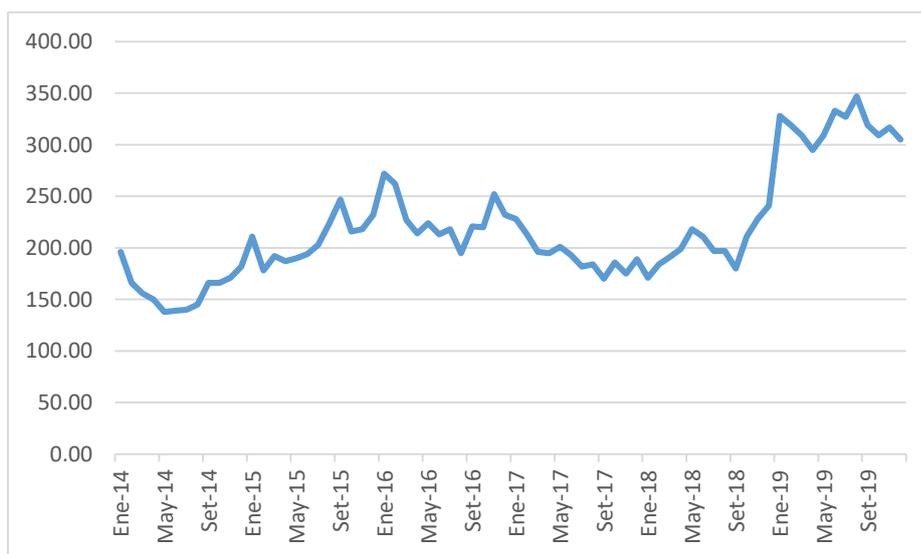


figura 9. Riesgo País de México

CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

5.1. Verificación de hipótesis

En el capítulo presente se comprueban las hipótesis planteadas en esta investigación, mediante el empleo de pruebas estadísticas de análisis de datos; demostrándose cómo se relaciona la integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA y la estrategia de diversificación de Activos Financieros.

5.1.1. Hipótesis General

La integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación de Activos Financieros en los periodos 2014-2019

a) Formulación de Hipótesis General

Para efectuar la Interpretación estadística tenemos:

Hipótesis Nula

H₀: No existe relación alta y significativa entre integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado

Integrado Latinoamericano – MILA y la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019

Hipótesis Alternativa

H₁: Existe relación alta y significativa entre integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA y la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019

b) Establecer un nivel de significancia

Nivel de Significancia (alfa) $\alpha = 5\%$

c) Estadístico de prueba

Se determinó trabajar un estadístico de prueba no paramétrica “correlación de Spearman”.

d) Lectura del P valor

H₀: ($p \geq 0,05$) → No se rechaza la H₀.

H₁: ($p < 0,05$) → Entonces se rechaza la H₀.

$P = 0,000$; $\alpha = 0,05$ → $P < 0,05$ Entonces se rechaza la H₀.

Tabla 3. Matriz de correlación de integración financiera y la estrategia de diversificación de Activos Financieros, en los periodos 2014-2019

Correlaciones

			IGBVL	IGBVC	IPSA	IPC	MILA S&P40
Rho de Spearman	IGBVL - Índice General de la Bolsa de Valores de Lima	Coeficiente de correlación	1,000	,662**	,850**	,165	,648**
		Sig. (bilateral)	.	,000	,000	,166	,000
		N	72	72	72	72	72
	IGBVC – Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	Coeficiente de correlación	,662**	1,000	,307**	-,263*	,776**
		Sig. (bilateral)	,000	.	,009	,026	,000
		N	72	72	72	72	72
	IPSA – Índice de Precios Selectivo de Acciones	Coeficiente de correlación	,850**	,307**	1,000	,489**	,462**
		Sig. (bilateral)	,000	,009	.	,000	,000
		N	72	72	72	72	72
	IPC – Índice de Precios y Cotizaciones	Coeficiente de correlación	,165	-,263*	,489**	1,000	,091
		Sig. (bilateral)	,166	,026	,000	.	,445
		N	72	72	72	72	72
	MILA S&P40	Coeficiente de correlación	,648**	,776**	,462**	,091	1,000
		Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,445	.
		N	72	72	72	72	72

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* . La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

e) Decisión

Los resultados de la tabla 3, muestran a un nivel de confianza del 95% que:

- Determinados los valores menores que el nivel de significancia (0,05), se determina que existe una relación alta y significativa entre el IGBVL y el IPSA, con un grado de asociación del 85.00%; entre el IGBVL y IGBVC, con un grado de asociación del 66.20%; entre el IGBVL y el MILA S&P40, con un grado de asociación del 64,80%. Asimismo, no se rechaza la hipótesis H0 al analizar la relación entre IGBVL y el IPC, dado que el que el valor – p (0,166) es mayor que el nivel de significancia (0,05), demostrando un grado de asociación del 16,50%
- Determinados los valores menores que el nivel de significancia (0,05), se determina que existe una relación alta, significativa entre el IPSA y el IPC , con un grado de asociación del 48,90%; entre IPSA y el MILA S&P40 , con un grado de asociación del 46,20% ;entre IPSA y el IGBVC , con un grado de asociación del 30,70%
- Determinados los valores menores que el nivel de significancia (0,05), se determina que existe una relación alta y significativa entre el IGBVC y el MILA S&P40, con un grado de asociación del 77,60%. Asimismo, se determina que existe relación negativa entre IGBVC y el IPC, con un grado de asociación del -26,30%

- Determinados los valores – p (0,445) mayor que el nivel de significancia (0,05) no se rechaza la hipótesis H0 al analizar la relación entre IPC y el MILA, dado grado de asociación del 9,10%

Tabla 4. Resumen de matriz de correlación de integración financiera y la estrategia de diversificación de Activos Financieros, en los periodos 2014-2019

Comparación De Índices		Asociación
Índice	Índice	
IGBVL - Índice General de la Bolsa de Valores de Lima	IGBVC – Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	66,20%
IGBVL - Índice General de la Bolsa de Valores de Lima	IPSA – Índice de Precios Selectivo de Acciones	85,00%
IGBVL - Índice General de la Bolsa de Valores de Lima	IPC – Índice de Precios y Cotizaciones	16,50%
IGBVL - Índice General de la Bolsa de Valores de Lima	MILA S&P40	64,80%

IPSA – Índice de Precios Selectivo de Acciones	IGBVC – Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	30,70%
IPSA – Índice de Precios Selectivo de Acciones	IPC – Índice de Precios y Cotizaciones	48,90%
IPSA – Índice de Precios Selectivo de Acciones	MILA S&P40	46,20%
IGBVC – Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	IPC – Índice de Precios y Cotizaciones	-26,30%
IGBVC – Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia	MILA S&P40	77,60%
IPC – Índice de Precios y Cotizaciones	MILA S&P40	9,10%

5.1.2. Hipótesis Específica 1

Existe relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

a) Formulación de Hipótesis Específica

Hipótesis Nula

H₀: No existe relación alta y significativa entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019.

Hipótesis Alternativa

H₁: Existe relación alta y significativa entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019.

b) Establecer un nivel de significancia

Nivel de Significancia (alfa) $\alpha = 5\%$

c) Estadístico de prueba

Se determinó trabajar un estadístico de prueba paramétrica “R de Pearson”

d) Lectura del P valor

H₀: ($p \geq 0,05$) → No se rechaza la H₀.

H₁: ($p < 0,05$) → Entonces se rechaza la H₀.

$P = 0,000$; $\alpha = 0,05$ → $P < 0,05$ Entonces se rechaza H₀.

Tabla 5. Matriz de correlación del IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País

Correlaciones

		IGBVL	Riesgo País
IGBVL	Correlación de Pearson	1	-,891**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	72	72
Riesgo País	Correlación de Pearson	-,891**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	72	72

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

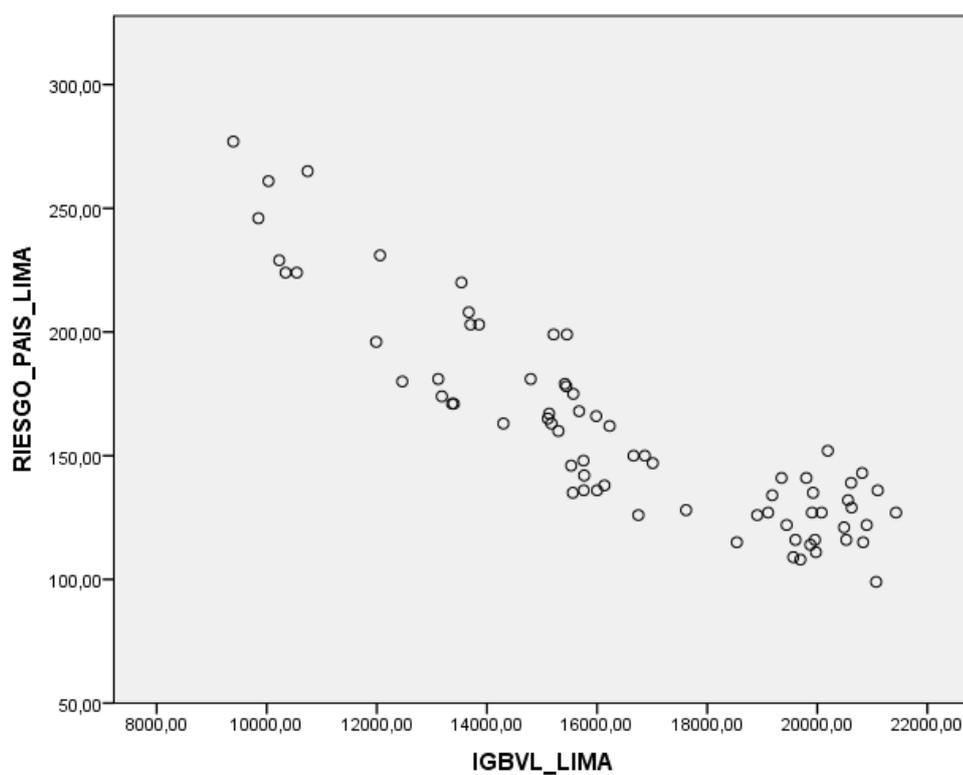


figura 10. Correlación del IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País

e) Decisión

Los resultados de la tabla 4, dan como resultado que el valor – p (0,000) es menor que el nivel de significancia (0,05), por lo cual se rechaza la H_0 , y se concluye con un nivel de confianza del 95% que existe relación alta , significativa e inversa entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019. Así mismo, el grado de asociación es de 89.1%.

5.1.3. Hipótesis Especifica 2

Existe relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores de Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

a) Formulación de Hipótesis Específica 2**Hipótesis Nula**

H_0 : No existe relación alta y significativa entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

Hipótesis Alterna

H_1 : Existe relación alta y significativa entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

b) Establecer un nivel de significancia

Nivel de Significancia (alfa) $\alpha = 5\%$

c) Estadístico de prueba

Se determinó trabajar un estadístico de prueba paramétrica “R de Pearson”

d) Lectura del P valor

$H_0: (p \geq 0,05) \rightarrow$ No se rechaza la H_0 .

$H_1: (p < 0,05)$ entonces se rechaza la H_0 .

$P = 0,000; \alpha = 0,05 \rightarrow P < 0,05$ entonces se rechaza la H_0 .

Tabla 6. Matriz de correlación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País

Correlaciones

		IPSA	Riesgo País
IPSA	Correlación de Pearson	1	-,626**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	72	72
Riesgo País	Correlación de Pearson	-,626**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	72	72

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

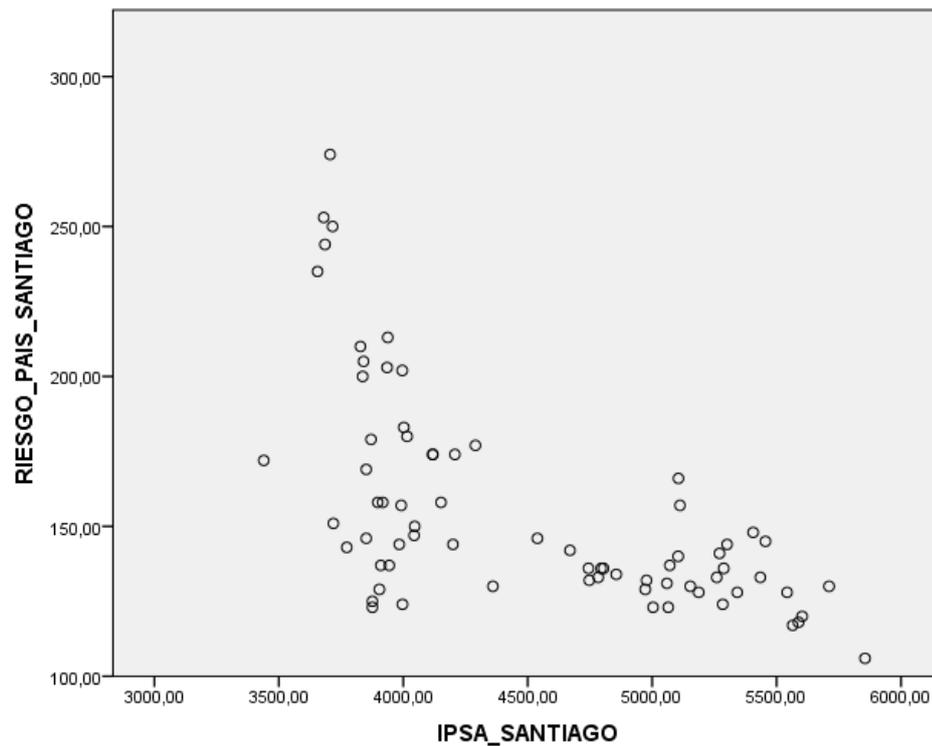


figura 11. Correlación del IPSA de la Bolsa de Valores de Santiago y el Riesgo País

e) Decisión

Los resultados de la tabla 5, dan como resultado que el valor $-p$ (0,000) es menor que el nivel de significancia (0,05), por lo cual se rechaza la H_0 , y se concluye con un nivel de confianza del 95% que existe relación alta, significativa e inversa entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019. Así mismo, el grado de asociación es de 62.6%.

5.1.4. Hipótesis Específica 3

Existe relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

a) Formulación de Hipótesis Específica 2

Hipótesis Nula

H₀: No existe relación alta y significativa entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

Hipótesis Alternativa

H₁: Existe relación alta y significativa entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

b) Establecer un nivel de significancia

Nivel de Significancia (alfa) $\alpha = 5\%$

c) Estadístico de prueba

Se determinó trabajar un estadístico de prueba paramétrica "R de Pearson"

d) Lectura del P valor

H₀: ($p \geq 0,05$) \rightarrow No se rechaza la H₀.

H₁: ($p < 0,05$) entonces se rechaza la H₀.

$P = 0,000$; $\alpha = 0,05 \rightarrow P < 0,05$ entonces se rechaza la H_0 .

Tabla 7. Matriz de correlación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País

Correlaciones

		IGBVC	Riesgo País
IGBVC	Correlación de	1	-,819**
	Pearson		
	Sig. (bilateral)		,000
	N	72	72
Riesgo País	Correlación de	-,819**	1
	Pearson		
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	72	72

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

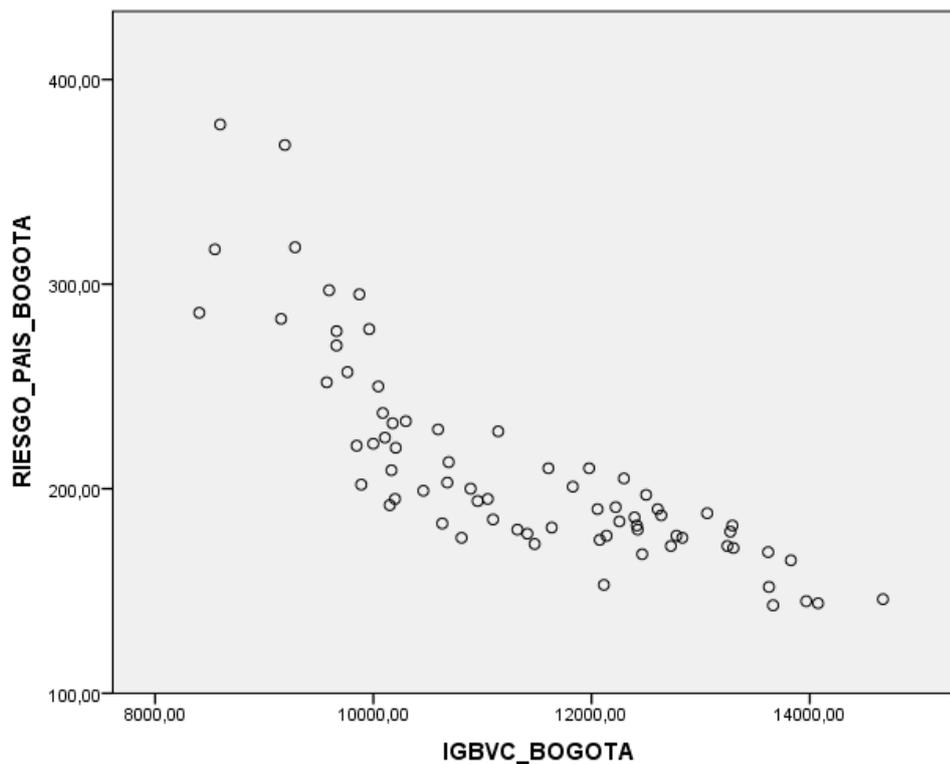


figura 12. correlación del IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País

e) **Decisión**

Los resultados de la tabla 5, dan como resultado que el valor p (0,000) es menor que el nivel de significancia (0,05), por lo cual se rechaza la H_0 , y se concluye con un nivel de confianza del 95% que existe relación alta, significativa e inversa entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País. Así mismo, el grado de asociación es de 81.9%.

5.1.5. Hipótesis Específica 4

Existe relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

a) **Formulación de Hipótesis Específica 4**

Hipótesis Nula

H₀: No existe relación alta y significativa entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

Hipótesis Alterna

H₁: Existe relación alta y significativa entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019

b) **Establecer un nivel de significancia**

Nivel de Significancia (alfa) $\alpha = 5\%$

c) **Estadístico de prueba**

Se determinó trabajar un estadístico de prueba paramétrica "R de Pearson"

d) **Lectura del P valor**

H₀: ($p \geq 0,05$) \rightarrow No se rechaza la H₀.

H₁: ($p < 0,05$ entonces se rechaza la H₀.

$P = 0,000$; $\alpha = 0,05 \rightarrow P < 0,05$ entonces se rechaza la H₀.

Tabla 8. Matriz de correlación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País

		Correlaciones	
		IPC	RIESGO PAIS
IPC	Correlación de	1	-,297*
	Pearson		
	Sig. (bilateral)		,011
	N	72	72
RIESGO PAIS	Correlación de	-,297*	1
	Pearson		
	Sig. (bilateral)	,011	
	N	72	72

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

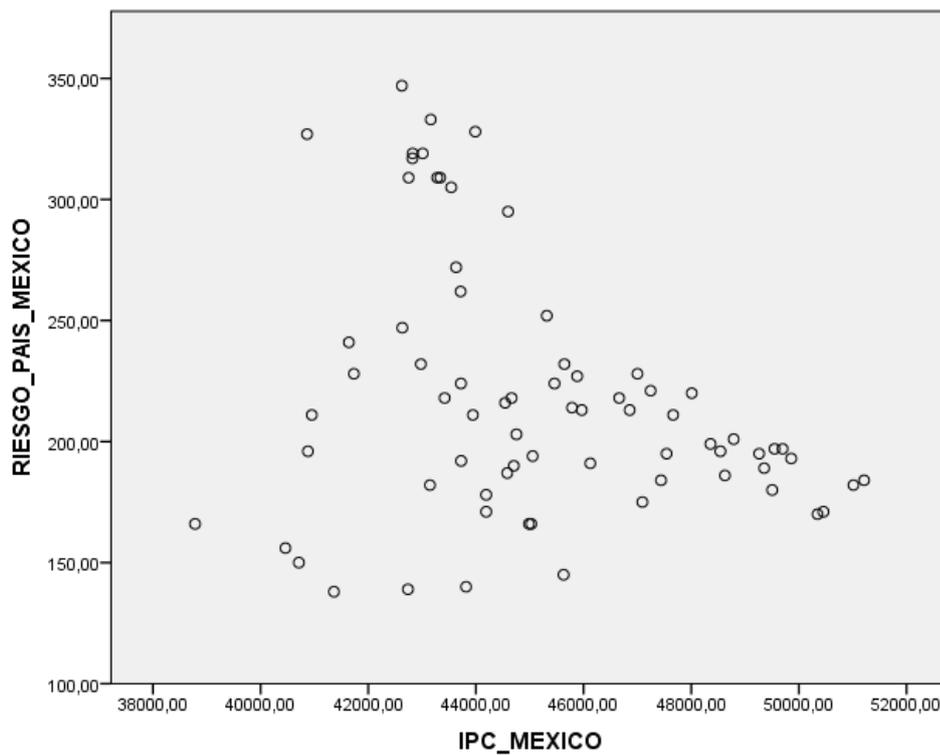


figura 13. Correlación del IPC de la Bolsa de Valores Mexicana y el Riesgo País

e) **Decisión**

Los resultados de la tabla 5, dan como resultado que el valor p (0,011) es menor que el nivel de significancia (0,05), por lo cual se rechaza la H_0 , y se concluye con un nivel de confianza del 95% que existe baja relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País. Así mismo, el grado de asociación es de 29.7%.

CONCLUSIONES

PRIMERO : Según los indicadores bursátiles analizados en la presente investigación, el Mercado Integrado Latinoamericano presenta relación alta y significativa con la Bolsa de Valores de Colombia, al mostrar un grado de asociación del 77.60%; con la Bolsa de Valores de Lima, al presentar grado de asociación del 64.80%; una relación significativa con la Bolsa de Valores de Santiago, a un grado de asociación del 46.20%. Asimismo, el Mercado Integrado Latinoamericano no presenta relación significativa con la Bolsa de Valores Mexicana al mostrar un grado de asociación del 9.10%.

Asimismo, al contrastar el nivel de relación de los principales índices Bursátiles de los Mercados que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, se puede afirmar que la Bolsa de Valores de Lima se relaciona alta y significativamente con la Bolsa de Valores de Santiago y la Bolsa de Valores de Colombia al presentar un índices de asociación del 85% y 66.20% respectivamente. La Bolsa de Valores de Santiago presenta una relación significativa y moderadamente baja con la Bolsa de Valores Mexicana al 48.90% de asociación y con la Bolsa de Valores de Colombia al 30.70% de asociación. Por otro lado, La bolsa de Valores de Colombia se relaciona significativa y negativamente con la Bolsa de Valores Mexicana al 26.30% de asociación.

Por último, según los resultados obtenidos se puede observar que la Bolsa de Valores de Lima no se relaciona con la Bolsa de Valores Mexicana al 16.50%.

Sobre el análisis realizado al principal índice de la Bolsa Mexicana de Valores, se observan los bajos niveles de correlación registrados, respecto a las demás bolsa integrantes del MILA , ello debido a que México logró constituir la segunda bolsa más importantes de América Latina, por debajo de la Bolsa de Valores de Sao Paulo. Igualmente, otros factores clave que permiten inferir sobre los resultados registrados son el posicionamiento de México como economía emergente y segunda economía más competitiva de América Latina según el Foro Económico Mundial.

Este estudio concluye que de acuerdo a los resultados obtenidos al analizar las variables Riesgo País y Rendimiento de los Principales Índices de los Mercados Accionarios que conforman el MILA, se puede afirmar que existe Integración Financiera entre Perú, Chile y Colombia; condición que disminuye los beneficios de diversificación, según la teoría moderna de portafolio establecida por Harry Markowitz.

SEGUNDO : Según análisis realizado a la relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019, se concluye que existe relación significativa, alta e inversa entre el Riesgo País y el rendimiento del IGBVL, con un nivel de asociación del 89.1%.

TERCERO : Según análisis realizado a la relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019, que existe una relación significativa e inversa entre el Riesgo País y el rendimiento del IGBVC, con un grado de asociación del 81.9% .

CUARTO : Según análisis realizado a la relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores de Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019, Se concluye que existe una relación significativa e inversa entre el Riesgo País y el rendimiento del IPSA, con un grado de asociación del 62.6%.

QUINTO : Del análisis realizado a la relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019, se concluye que existe una relación significativa, con un nivel de asociación del 29.7%.

RECOMENDACIONES

PRIMERO : Según las bases teóricas revisadas en el presente estudio, un portafolio diversificado permite que el inversionista obtenga una mayor rentabilidad a un menor riesgo; cuando existe integración financiera entre los activos de un mismo portafolio, se disminuyen los beneficios de diversificación, ya que dichos activos presentarán un comportamiento similar de beneficio- riesgo.

De la presente investigación, se recomienda considerar la presencia de integración financiera entre los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA como un factor de evaluación relevante para la toma de decisiones del inversionista, en la selección de componentes del portafolio de la inversión.

Con el fin lograr una diversificación de inversión eficaz, que permita contar con las ventajas de la misma , expresadas en la obtención del mayor beneficio de la inversión a menor riesgo , en el escenario de mercados integrados financieramente que presentan el mismo comportamiento de sus indicadores ; es recomendable elegir activos de Mercados menos relacionados; según los resultados obtenidos, la Bolsa Mexicana Valores presenta menor relación con la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Valores de Colombia, seguido de la Bolsa de Valores de Santiago y Bolsa de Valores de Colombia con un grado de relación menor. Asimismo, es importante considerar como criterio de evaluación para la conformación de un portafolio de inversión

diversificado, seleccionar activos de diferentes categorías y seleccionar activos de sectores más desarrollados en cada mercado que conforma el MILA.

SEGUNDO : EL Perú debe mantener el índice Riesgo País estable y con tendencia a la baja; a fin conservar una calificación de riesgo favorable que impulse la inversión extranjera y el incremento de flujos de capitales, convirtiendo al Perú en un agente competitivo en el mercado global.

TERCERO : Colombia debe mantener el índice de Riesgo País a la baja y una calificación favorable, ello contribuirá en la evolución de los rendimientos del IGBVC, debido al grado de relación presentado por ambas variables.

CUARTO : Chile debe mantener la tendencia a la baja y la calificación de riesgo obtenida, ya que se ubica en el puesto número uno a nivel Latinoamérica, posicionando al país como el más confiable y competitivo de la región; e impulsa el rendimiento del IPSA debido a la relación significativa con el indicador Riesgo País, mostrado en el presente estudio.

QUINTO : México posee bajo nivel de relación entre el rendimiento del IPC y el indicador Riesgo País mostrado en el presente estudio, debido a la estabilidad que presentan sus principales indicadores macroeconómicos ante factores que generen incertidumbre en la inversión; comportamiento sostenido por un tipo de cambio flexible, una sólida política monetaria y fiscal, un sistema financiero capitalizado, un nivel de deuda moderada y, un adecuado nivel de reservas internacionales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alvarez, Y. P. (2013). *Revista Javierana*. Obtenido de <https://revistas.javeriana.edu.com>
- Ames Santillán, J. C. (2012). Alternativas de diversificación internacional para portafolios de acciones de la Bolsa de Valores de Lima. *Revista del Departamento Académico*, 13-32.
- Anderson, A. (1998). *Diccionario ESPARSA- Economía y Negocios*.
- Arias Tejada, C. (2014). *Revistas PUCP*. Obtenido de <http://revistas.pucp.edu.pe>
- Asociación Nacional de Empresarios de Colombia. (2019). *ANDI*. Obtenido de www.andi.com.co
- Banco Central de Reserva del Perú. (2019). *BCRP*. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Mundial . (2020). *Banco Mundial*. Obtenido de <https://www.bancomundial.org>
- BVS. (2019). *Bolsa de Valores de Santiago*. Obtenido de <https://www.bolsadesantiago.com>
- BID. (2002). *Más allá de las fronteras: el nuevo regionalismo en América Latina*. Obtenido de ebook: <https://books.google.com.pe>
- Bouched, M. H. (2007). El riesgo país : un enfoque latinoamericano. *Universidad ESAN*, 28.
- Bouched, M. H. (2007). El riesgo país : un enfoque latinoamericano. *Universidad ESAN*, 28.
- Brull, H. R. (2007). *El mercado de capitales globalizado: al alcance de todos*. Buenos Aires: Dunken.
- Brun, X., Moya, M., & Larraga, P. (2010). *Cómo interpretar la información económica: Análisis de mercados financieros*. Barcelona: Bresca Editorial.
- BVC. (2019). *BVC*. Obtenido de <https://www.bvc.com.com>
- BVM. (2019). *Bolsa de Valores de Mexico*. Obtenido de <https://www.bmv.com.mx>
- Cavero Oviedo, J. A., & Narváez Rivera, J. F. (2011). *Repositorio de la Universidad del Pacífico*. Obtenido de <http://repositorio.up.edu.pe>
- CEPAL. (2019). www.repositotiocepal.org. Obtenido de <https://repositorio.cepal.org>
- Córdova Ayala, D. A. (2015). *cybertesis unmsm*. Obtenido de <https://cybertesis.unmsm.edu.pe>
- Economipedia. (2017). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com>

- Equipo Pedagógico CEPAE. (2012). *Diccionario de terminos bancarios , financieros y comerciales* . Monteblanco ediciones .
- EXPANSIÓN. (s.f.). *EXPANSIÓN* . Obtenido de <https://www.expansion.com>
- Hernández Muñoz, L. (2003). *Los riesgos y su cobertura en el comercio internacional*. Madrid: FC Editorial.
- Honori Chura, L. M. (2019). *Repositorio de la Universidad Privada de Tacna*. Obtenido de <http://repositorio.upt.edu.pe/handle/UPT>
- Huertas Camones , E. F. (2015). Bolsas de VALores : Rentabilidad y Riesgo. *Anales Científicos de la Universidad Nacional Agraria de la Molina*, 184-192.
- Instituto Peruano de Economía. (2014). *Instituto Peruano de Economía*. Obtenido de <https://www.ipe.org.pe>
- Jimenez Gomez, L. M., Restrepo Giraldo, F., & Acevedo Prins, N. M. (2016). Diversificación Internacional de Portafolios en Colombia por Medio de ETF. *Lámpsakos es la Revista Digital de la Facultad de Ingenierías*, 30; 40.
- Joaquín Amat, R. (2020). *Ciencia de datos* . Obtenido de <https://www.cienciadedatos.net>
- Jones, I. S. (2013). Una mirada al interior del índice S&P MILA 40. *INSIGHTS S&P DOW JONES* , 15-20.
- L. Heston , S., Rouwenhorst , K., & E. Wes, R. (1995). La estructura de los retornos bursátiles internacionales y la integración de los mercados de capitales. *Journal of Empirical Finance*, 173-197.
- Lapitz, R.; Gorfinkiel, D.; Acosta, A.; Flórez, M.;. (2005). *El otro riesgo país indicadores y desarrollo*. Montevideo: Graficos del sur.
- Linde, L. (2002). *LA evaluación del riesgo país : métodos y normativa*. Madrid: Madrid Editorial.
- Lopez, S. M. (2014). *Scielo*. Obtenido de <http://www.scielo.org.co>
- Markowits, H. M. (1952). Portafolio Selection. *Journal of Finance*, 77-91.
- Martin Marin, J. L., & Tellez Valle, C. (2014). *Finanzas internacionales*. Madrid: Ediciones Paraninfo.
- MEF. (2013). *Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de <https://www.mef.gob.pe>
- Meric, I., Prober, L., Eichhorn, B., & Meric , G. (2009). Analisis de los principales componentes de la diversificación : beneficios de invertir en mercados de valores emergentes. *Middle Eastern Finance and Economics*, 110-116.
- MILA. (2011). MILA: un nuevo polo de desarrollo bursatil en la región. *Boletin n°05*, 1-2.
- MILA. (2014). *Mercado MILA*. Obtenido de <http://mercadomila.com>
- Morales, J., & Tuesta, P. (2016). *BCRP Publicaciones*. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe>

- Morales, J., & Tuesta, P. (2020). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe>
- Morelli, D. (2010). European capital market integration: an empirical study based on a European asset pricing model. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 363-375.
- Navarro Ulloa, J. (2017). *EAFIT*. Obtenido de <https://www.eafit.edu.com>
- Orozco Álvarez, J. E., & Ramírez López, B. D. (2016). Análisis comparativo de los mercados bursátiles que integran el MILA. *CONTEXTO*, 53-62.
- Parodi, C. (10 de Enero de 2017). ¿ Qué es el Riesgo País ? pág. 10.
- Paúl Gutiérrez, J. (2014). *Expansión*. Obtenido de <https://www.expansion.com>
- Paúl Gutiérrez, J. (DICIEMBRE de 2014). *EXPANSIÓN*.
- Romero Tapia, J. F. (2012). *El MILA: palanca de financiamiento para el desarrollo*. Madrid.
- SMV. (2018). *Glosario SMV*. Obtenido de <https://www.smv.gob.pe>
- UNAM. (2019). *www.revistas.unam.mx*. Obtenido de <http://www.revistas.unam.mx>
- Villamizar Pinto, H. (2000). *Introducción a la Integración Económica*. Bogota: Estudios de Economía.

APÉNDICES

APÉNDICE A : MATRIZ DE CONSISTENCIA

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: Estrategia de diversificación de Activos Financieros que se negocian en el Mercado Integrado Latinoamericano- MILA, en los periodos 2014-2019

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	ESCALA
¿ El nivel de integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019?	Determinar como la integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019	La integración financiera de los mercados accionarios que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA se relaciona con la estrategia de diversificación en los periodos 2014-2019	<u>V.I.</u> <ul style="list-style-type: none"> • Bolsa de Valores de Lima – IGBVL • Bolsa de Valores de Colombia – IGBVC • Bolsa de Valores de Santiago – IPSA • Bolsa de Mexicana de Valores - IPC 	Ratio
a) ¿Existe relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019? b) ¿Existe relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019? c) ¿Existe relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019? d) ¿Existe relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 ?	a) Determinar la relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 b) Determinar la relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 c) Determinar la relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 d) Determinar la relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019	a) Existe relación entre el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 b) Existe relación entre el IPSA de la Bolsa de Valores Santiago y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 c) Existe relación entre el IGBVC de la Bolsa de Valores de Colombia y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019 d) Existe relación entre el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores y el Riesgo País, en los periodos 2014-2019	<u>V.D.</u> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgo País • Rentabilidad 	Ratio
METODO Y DISEÑO		POBLACIÓN Y MUESTRA		TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
Tipo de investigación: Investigación Básica o pura Diseño de investigación: No experimental, longitudinal		Población: Series de tiempo del periodo 2014-2019		Método: Causal o explicativo Información: Secundaria Tratamiento estadístico: Correlación de Pearson