



Universidad Autónoma de Querétaro
Facultad de Contaduría y Administración

**IMPORTANCIA DEL CONTROL DEL RIESGO FINANCIERO EN FONDOS DE
INVERSION: UN ENFOQUE EN INVERSIONISTAS CON PERFIL MODERADO
DE RIESGO**

Tesis
Que como parte de los requisitos para obtener el grado de
Maestro en Administración de empresas
Especialidad en Finanzas

Presenta:
Rosendo Artolózaga Oñate

Santiago de Querétaro, Febrero/2016



Universidad Autónoma de Querétaro
Facultad de Contaduría y Administración
Maestría en Administración

IMPORTANCIA DEL CONTROL DEL RIESGO FINANCIERO EN FONDOS DE INVERSION: UN ENFOQUE EN INVERSIONISTAS CON PERFIL MODERADO DE RIESGO

TESIS

Que como parte de los requisitos para obtener el grado de

Maestro en Administración Especialidad en finanzas

Presenta:

Ing. Rosendo Artolózaga Oñate

Dirigido por:

M. A. Salvador Velázquez Caltzontzi

SINODALES

M.A. Salvador Velázquez Caltzontzi
Presidente



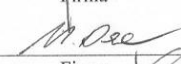

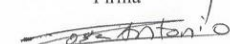
Dr. Juan Manuel Peña Aguilar
Secretario

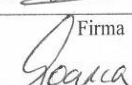
Dr. Michael Demmler
Vocal

M.A. Jorge Toriello Gutiérrez
Suplente

M.A. Antonio Velázquez Juárez
Suplente

Dr. Arturo Castañeda Olalde
Director de la Facultad de Contaduría y
Administración


Firma

Firma

Firma

Firma

Firma


Dra. Ma. Guadalupe Flavia Loarca Piña
Directora de Investigación y Posgrado

Centro Universitario
Santiago de Querétaro
Febrero / 2016
México

RESUMEN

El objetivo del presente estudio consistió en conocer como invierten y diversifican el riesgo financiero los inversionistas con perfil de riesgo moderado. Y como objetivos específicos conocer el impacto del horizonte de inversión en la rentabilidad de los recursos económicos de los inversionistas y recomendar el análisis de portafolios de inversión para inversionista con perfil de riesgo moderado. El estudio pretende responder a la interrogante: ¿Cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los ahorradores con perfil de riesgo moderado en la obtención de rendimiento en sus recursos económicos, ante el desconocimiento de la operación de los instrumentos de inversión? Esto fue posible mediante la detección de la relación entre las variables de investigación, donde se consideró como variable dependiente el rendimiento y control de riesgo y como variable independiente el conocimiento de la operación de los fondos de inversión. El diseño metodológico de esta investigación requirió del paradigma cuantitativo, con estudio transversal en el tiempo y descriptivo; el tratamiento de los datos se basó en una muestra no probabilística, tomando como población de interés de estudio a los empleados de una empresa automotriz ubicada en el estado de Guanajuato, se calculó una muestra representativa a la cual se le aplicó un cuestionario durante el mes de mayo del 2015. Dentro del marco teórico sobresale el método de análisis de varianza con lo cual se recomendó evaluar el riesgo financiero en fondos de inversión, y sirvió para desarrollar las hipótesis y aproximarse a la respuesta de la pregunta central de esta tesis. La hipótesis de investigación es H_i : La mayoría de los encuestados conocen instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos. Se realizó la prueba de hipótesis con el propósito de validar la normalidad de los datos para evitar error tipo I y II, lo que permitió determinar si los datos obtenidos a través de métodos empíricos permitieron rechazar la hipótesis nula con base en la evidencia estadística, para tal fin se aplicó el nivel de significación de $p=0.05$, con lo cual se logró demostrar que existió diferencia significativa para rechazar a la hipótesis nula.

(Palabras clave: riesgo, rendimiento, fondos de inversión)

SUMMARY

The objective of this study was to ascertain how investors with a moderate risk profile invest and diversify financial risk. Specific objectives included finding the investment horizon on profit of the investors' economic resources and recommending an investment portfolio analysis for moderate risk profile investors. The study seeks to answer the question: How to invest and diversify financial risk, savers with moderate risk profile in obtaining performance in their financial resources, without the knowledge of the operation of investment instruments? This was made possible by detecting the relation between the research variables where the dependent variable was the profitability and risk control and the independent variable the operation knowledge of investment funds. The methodological design of this study required a quantitative paradigm with cross-sectional descriptive study over time. Treatment of data was based on a non-probabilistic sampling, using employees of an automotive company located in the state of Guanajuato as the population of interest. A representative sampling was calculated and given a questionnaire during May 2015. The method of variance analysis stands out in the theoretical framework. This was recommended for evaluating the financial risk in investment funds and was used to develop the hypothesis and approximate an answer to the study's central question. The hypothesis of the research is H_1 : Most respondents know investment instruments, to diversify and control financial risk on profit of their financial resources. The hypothesis test was carried out with the purpose of validating the normality of data to in order to avoid type I and II errors. This made it possible to determine if the data obtained through empirical methods allowed for rejecting the null hypothesis based on statistical evidence. To achieve this, a significance level of $p=0.05$ was applied with which it was demonstrated that there was a significant difference for rejecting the null hypothesis.

(Key words: Risk, Profit, Investment Funds)

DEDICATORIAS

A mis Padres, que sembraron en mí el ávido deseo del saber y que a través de sus acciones y palabras, tan humanas como las mías, reflejaron la devoción a su familia.

A mis hermanos, que su sola presencia significó el mayor de los alientos.

A Dios, por permitirme la fuerza necesaria para alcanzar lo que ahora estoy
viviendo.

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Autónoma de Querétaro por abrirme las puertas para continuar con mi preparación académica.

A todos los maestros que a lo largo de mi formación académica, y que a veces sin proponérselo, me brindaron enseñanzas que sin duda fueron determinantes para el logro de mis objetivos.

A mis amigas y amigos, que siempre me han apoyado a lo largo de todos mis estudios y a la sociedad por esta oportunidad.

Al M. A. Salvador Velázquez Caltzontzi por su apoyo en la realización de esta Tesis, ya que con su guía pudo dar forma a mis ideas.

ÍNDICE

	Página
Resumen	i
Summary	ii
Dedicatorias	iii
Agradecimientos	iv
Índice	v
Índice de tablas	viii
Índice de figuras	ix
1. INTRODUCCIÓN	1
2. MARCO TEÓRICO	5
2.1. Definiciones y conceptos de Sociedades de Inversión	5
2.1.1. <i>Característica de las sociedades de inversión</i>	8
2.1.2. <i>Funcionamiento de las Sociedades de Inversión</i>	14
2.1.3. <i>Marco legal</i>	17
2.1.4. <i>Importancia de las Sociedades de Inversión</i>	19
2.1.5. <i>Fondos de Inversión</i>	21
2.1.6. <i>Definición de Fondos de Inversión</i>	22
2.1.7. <i>Tipología de los Fondos de Inversión</i>	24
2.1.8. <i>Características y riesgos de los fondos de inversión</i>	26
2.2. Educación Financiera	29
2.2.1. <i>Definiciones de la Educación Financiera</i>	29
2.2.2. <i>Importancia de la Educación Financiera</i>	31

2.2.3. <i>Características de la educación financiera</i>	33
2.2.4. <i>Cultura Financiera</i>	34
2.3. El riesgo en las inversiones	35
2.3.1. <i>Preferencias de riesgo</i>	38
2.3.2. <i>Tipos de riesgos</i>	38
2.3.3. <i>Evaluación de riesgo</i>	41
2.3.4. <i>La toma de decisiones y el riesgo</i>	43
2.3.5. <i>Riesgo de un solo activo</i>	45
2.3.6. <i>Perfil del Inversionista</i>	48
2.4. Rendimiento en las Sociedades de Inversión	50
2.4.1. <i>Definición de rendimiento</i>	52
2.4.2. <i>Tipos y cálculo de rendimiento</i>	54
2.4.3. <i>Rendimiento versus riesgo</i>	58
2.4.4. <i>Horizonte de Inversión</i>	59
2.5. Mercados Financieros	60
2.5.1. <i>Mercado de deuda</i>	65
2.5.2. <i>Mercado de capitales</i>	65
2.5.3. <i>Mercado de monedas</i>	66
2.5.4. <i>Mercado de derivados</i>	67
2.5.5. <i>Mercado primario y mercado secundario</i>	67
3. METODOLOGÍA	69
3.1. Diseño de la investigación	69
3.2. Descripción de la problemática de estudio	69

3.3. Definición del problema de investigación	71
3.4. Objetivos de la investigación	71
3.4.1. <i>Objetivo general</i>	71
3.4.2. <i>Objetivos específicos</i>	71
3.5. Preguntas de investigación	71
3.6. Planteamiento de Hipótesis	72
3.7. Operatividad de las variables de estudio	72
3.8. Determinación de la población de estudio	73
3.8.1 <i>Determinación del tamaño de muestra y cálculo del tamaño de la muestra</i>	73
3.8.2. <i>Selección del procedimiento del muestreo</i>	74
3.8.3. <i>Método de contacto</i>	75
3.8.4. <i>Diseño del cuestionario</i>	75
4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN	77
4.1. Validez y confianza del estudio	92
4.1.1. <i>Prueba de hipótesis</i>	92
CONCLUSIONES	95
RECOMENDACIONES	99
REFERENCIAS	103
APENDICES	111

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla	Página
2.1 Tipos de Sociedades de Inversión	10
2.2 Distribución de las operadoras de sociedades de inversión al año 2014	16
2.3 Ventajas al operar dentro de las Sociedades de Inversión	16
2.4 Escala homogénea de riesgo	28
2.5 Objetivos y funciones de la administración de riesgos financieros	36
2.6 Proceso de la administración del riesgo	36
2.7 Calificaciones otorgadas a los fondos de inversión	42
2.8 Calificadoras de valores de la BMV	43
2.9 Rendimientos sobre las inversiones A y B	46
2.10 Cálculo de las desviaciones estándar de los rendimientos de las inversiones A y B	47
2.11 Aspecto a considerar para determinar el grado de riesgo	50
2.12 Análisis del cálculo de rendimiento	57
2.13 Análisis del cálculo de rendimiento con pérdida	57
2.14 Flujo general de mercados financieros: fondos e intermediarios	62
2.15 Principales oferentes y demandantes de capital en los mercados financieros	63

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura		Página
2.1.	Crecimiento de los activos de las Sociedades de Inversión desde 1940	14
2.2.	Cálculo de rendimientos para Sociedades de Inversión	46
2.3.	Cálculo de rendimientos para Sociedades de Inversión	53
2.4.	Fórmula para determinar los rendimientos de una Sociedad de Inversión	53
2.5.	Fórmula para conocer la tasa efectiva de rendimiento de un fondo de inversión	54
2.6.	Relación de riesgo-rendimiento de una inversión	59
4.1.	Nivel académico	77
4.2.	Instrumentos de inversión utilizados	78
4.3.	Selección de Instituciones financieras	80
4.4.	Razones para seleccionar una Instituciones financiera	81
4.5.	Conoce los fondos de inversión	82
4.6.	Razones por las que no conocen los Fondos de Inversión	83
4.7.	Razones por las que conocen los Fondos de Inversión	84
4.8.	Considera que los Fondos de Inversión son instrumentos de alto riesgo	85
4.9.	Motivos para considerarlos riesgosos	86
4.10.	Motivos para considerarlos no riesgosos	87
4.11.	Le gustaría conocer los Fondos de Inversión	88
4.12.	Aspectos que pondera la población para el conocimiento y uso de los fondos de inversión	89
4.13.	Aspectos que no pondera la población para el conocimiento y uso de los fondos de inversión	90

4.14.	Sexo del entrevistado	91
4.15.	Comparación de valores de z	94

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente estudio consistió en conocer cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los inversionistas con perfil de riesgo moderado para obtener rendimiento en sus recursos financieros. Y como objetivos específicos Conocer qué tipo de instrumentos de inversión conocen y utilizan los encuestados para obtener rendimiento en sus recursos económicos y Recomendar a los fondos de inversión para obtener rendimiento en sus recursos económicos

Con el propósito de adentrarse en la problemática del fenómeno de estudio se obtuvieron diferentes aportaciones de autores pertinentes quienes indican que en México existen más ahorradores que inversionistas, porque las personas no han evolucionado a la práctica de la inversión para rentabilizar eficientemente sus recursos económicos, destacando que la mayoría de los ahorradores no han reconocido que para tal fin deben tomar un riesgo mayor, esto se debe principalmente a que dichos ahorradores desconocen que obtendrán el pago suficiente por tomar este riesgo, lo que implica que previamente se tendrá que hacer el análisis de los rendimientos ofrecidos por la inversión. En este sentido también se desconoce que para pasar del ahorro a la inversión, se debe revisar y establecer una declaración de política de inversión y que la visión de inversión debe tomar una disciplina de invertir a largo plazo (Reyes, 2011).

El potencial del público ahorrador en México que podría participar en el financiamiento del sector productivo o del mismo gobierno a través del mercado de valores no lo hace, entre otras cosas debido a la desconfianza hacia las empresas y hacia los intermediarios bursátiles, especialmente a partir de octubre de 1987, en que adquirieron una pésima reputación debido a la falta de información hacia los ahorradores

sobre las verdaderas alternativas de productos financieros en que pueden invertir su capital (Villegas y Ortega, 1997).

El sistema mexicano financiero contrasta de ser uno de los más solventes del mundo, pero de los de menor tamaño relativo al de su economía, debido a la baja penetración de servicios financieros en México, al ubicarlo en el grupo de países con un nivel de acceso financiero entre 20% y 40% de la población, destacando que los factores que pueden explicar la baja penetración de servicios financieros es la falta de cultura financiera (SHCP, 2007). Asimismo La Secretaría de Hacienda y Crédito Público en adelante SHCP, menciona que los hogares que no cuentan con acceso a servicios financieros son de 85% y con acceso de solo el 15%, del total de la población de México, determinando que la poca cultura financiera se encuentra en un círculo vicioso de desinformación y desconocimiento.

A partir de la problemática descrita en los párrafos anteriores, surge el problema para la presente investigación, con base a la siguiente interrogante: ¿Cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los ahorradores con perfil de riesgo moderado en la obtención de rendimiento en sus recursos económicos, ante el desconocimiento de la operación de los instrumentos de inversión?

Con base en el planteamiento de la pregunta central de esta tesis se abordaron las aportaciones teóricas de autores pertinentes, que en primera instancia otorgaron el fundamento para llevar a cabo el diseño de la hipótesis de investigación que se estableció como H_i : La mayoría de los encuestados conocen instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos.

Y por otra parte las aportaciones del marco teórico y las evidencias empíricas permitieron en un segundo momento plantear la respuesta a la pregunta de investigación planteada para esta tesis.

Con el propósito de probar la hipótesis de investigación planteada en este estudio, se llevó a cabo el diseño metodológico que abordó el paradigma cuantitativo con profundidad transversal en el tiempo, utilizando en su momento un estudio descriptivo en su mayor parte, debido a que se enfocó en conocer la opinión de la población de interés de estudio sobre la importancia del horizonte de inversión, permitiendo conocer la causalidad entre la conducta de los inversionistas y la diversificación como estrategia en el control de riesgo financiero.

El tratamiento estadístico de los datos se realizó a través de una muestra no probabilística perfilando las características comunes de la población, que en su momento sirvió como filtro para contribuir a la eliminación del sesgo estadístico, utilizando en este caso el muestreo por conveniencia el cual se distingue por ser un método no aleatorio de una muestra, cuya características son similares a la de la población objetivo y cuyo propósito consistió en responder a las preguntas de investigación y comprobar las hipótesis planteadas.

La captura de la evidencia empírica se llevó a cabo a través del uso de herramientas como lo es el cuestionario, aplicado mediante el método de entrevistas cara a cara. Dicho cuestionario fue diseñado con preguntas dicotómicas y de opción múltiple con base en la escala propuesta por Hernández et al. (2010). El tratamiento estadístico de los datos obtenidos en campo, fue sometido a la aplicación de una prueba de hipótesis para observar la distribución de la normalidad de la población de estudio, con base en el nivel de $p=0.05$, con el propósito de eliminar la probabilidad de cometer error tipo I y II, y a

partir de ello validar la confiabilidad de los datos que sirvieron como base para llevar a cabo las conclusiones y recomendaciones de la presente tesis.

El esquema de la presente tesis se compone de cuatro capítulos, el primero considera el planteamiento de la introducción del estudio en el que se abordan los términos claves para integrar el contenido de la tesis. En el capítulo dos se presenta el marco teórico que contiene los fundamentos y las explicaciones conceptuales sobre la sociedades de inversión y posteriormente sobre la operación, características e importancia de los fondos de inversión; dentro de dicho marco teórico se presenta una visión panorámica de la estructura de los mercados financieros y del funcionamiento de los intermediarios financieros que operan en el sistema financiero mexicano; así mismo se muestra el esquema de análisis de riesgo mediante el uso del análisis de varianza que permitió observar el mecanismo que puede ser utilizado por los inversionistas para decidir sobre la importancia de la diversificación, rendimiento y control del riesgo financiero al que pueden acudir en un momento determinado.

Con el propósito de abordar a los conceptos fundamentales desde la perspectiva de la teoría se hizo referencia sobre las aportaciones teóricas de los autores Kolb (2000), Ocho (2002), Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2007), Ley de Sociedades de Inversión (2007), Griffin et al. (2005), Villegas y Ortega (2002), Marmolejo (1997), Gordon (2014), Heyman (1998), Mansell (1992), SHCP (2014), Gitman (1986), Bodie (1998), Wachowicz (1994), Weston (1995) entre otros.

En el capítulo tres se presenta el planteamiento del problema, los objetivos generales y específicos, el diseño metodológico y los procedimientos de recolección de datos que permitieron recabar la evidencia empírica que permitió poner a prueba las hipótesis de investigación de este estudio. El capítulo cuatro contiene los resultados

empíricos y estadísticos que permitieron analizar, contrastar y llevar a cabo la discusión sobre la hipótesis planteada y sobre la respuesta a la pregunta central de esta tesis. Finalmente se dan a conocer las conclusiones y recomendaciones pertinentes con base en el análisis y discusión de los resultados obtenidos en campo.

2. MARCO TEÓRICO

El presente capítulo permite mostrar los principales conceptos relacionados con las sociedades de inversión, así mismo se destaca sus principales características operativas relacionadas con la importancia en términos de rendimiento y riesgo para las personas o inversionistas con perfil de riesgo moderado que acuden a los mercados financieros. De igual manera se aborda la descripción de los fondos de inversión que operan dentro de las sociedades de inversión, permitiendo dar a conocer sus principales criterios de operación en relación al horizonte de inversión y diversificación del riesgo financiero.

2.1. Definiciones y conceptos de Sociedades de Inversión

De acuerdo con Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2014), las sociedades de inversión son conocidas como fondos, siendo la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles. Por otra parte la BMV señala que, el inversionista compra acciones de estas sociedades, cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Finalmente la BMV indica que, los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos para la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de riesgos.

Las sociedades de inversión son sociedades constituidas por acciones de inversores privados, cuyo objeto social es la inversión en activos financieros tales como acciones, obligaciones, bonos, entre otros o en activos no financieros entre los que destacan inmuebles y otros bienes. Es decir, se trata de instituciones de inversión colectiva con forma jurídica de sociedad anónima de capital variable (Gordon, 2014).

Por su parte la Comisión Nacional Bancario y de Valores (CNBV) (2014), define a las Sociedades de inversión como aquellas instituciones que adoptan la forma de sociedad anónima y cuyo objeto es formar carteras de valores o portafolios de inversión, con los recursos que captan del público inversionista dentro del mercado de valores y cuyo propósito es la rentabilización de los recursos económicos, con enfoques de diversidad de riesgo financiero.

Para Villegas y Ortega (2002), las sociedades de inversión son sociedades anónimas que operan con fondos obtenidos de la puesta de acciones simbólicas de su capital social entre los inversionistas, con la finalidad de adquirir valores y documentos seleccionados mediante el criterio de diversificación de riesgos; bajo la normatividad de la ley de la sociedades de inversión. Tomando como criterio para este propósito a la normativa de la Ley de Sociedades de Inversión que de acuerdo con ella divide a dos tipos de cartera tales como:

- Cartera de Valores. Acciones o Instrumentos de deuda.
- Cartera Social. Acciones que se colocan con inversionistas.

Asimismo Villegas y Ortega, indican que para los inversionistas propietarios de las acciones de la sociedad de inversión, simboliza que son dueños de una fracción de la cartera de valores de la empresa y que su actividad es invertir en ellos. Resaltando que existen cuatro objetivos esenciales de las sociedades de inversión:

- Fortalecer y descentralizar el mercado de valores.
- Permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado de valores.
- Promover la democratización del capital.
- Contribuir al financiamiento de la planta productiva.

La Ley de Sociedades de Inversión (LSI) (2014), menciona que las Sociedades de Inversión deberán organizarse como Sociedades anónimas, previa autorización de la CNBV, que le otorgara de manera intransmisible o denegará discrecionalmente; y tendrán por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Por otra parte, la LSI indica que las autoridades competentes deberán procurar el fenómeno de las Sociedades de Inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

- a) El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- b) El acceso del pequeño y mediano inversionista a dichos mercado.
- c) La democratización del capital.
- d) La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

Para Kolb (2000), una sociedad de inversión puede ser definida como una empresa que reúne fondos de un grupo amplio de inversionistas. En este sentido Kolb destaca que, estos fondos reunidos se invierten después en una cartera de valores, y cada uno de los inversionistas en el fondo tiene la propiedad de una parte de todas las inversiones en la cartera de la misma sociedad. Por otra parte Kolb indica que, estas sociedades de inversión toman dos formas una de ellas es sociedades de capital limitado y la otra fondos mutualistas.

Ochoa (2002), menciona que existen tres grandes sectores en el campo de las inversiones, instituciones y mercados financieros, y finanzas corporativas o administración financiera. Para fines de esta investigación se abordará el campo de acción de las investigaciones e instituciones y mercados financieros. Al respecto Ochoa

señala que, esta derivación estudia principalmente como realizar y administrar una inversión en activos financieros, en particular que hacer con un excedente de dinero cuando se desea invertirlo en el mercado financiero. Ochoa (2002), afirma que una persona es considerada inversionista en el momento que invierte su capital en adquirir acciones, y que todas las organizaciones necesitan de dicho capital para iniciar, continuar operaciones o portafolios de activos financieros, e invertir el capital excedente de una persona física o moral.

En la gran mayoría de los inversionistas, la tarea de elegir el instrumento de inversión que se adecue a sus intereses, pareciera ser un proceso desconcertante e intimidante ya que para una sola persona prácticamente es imposible conocer todos los tipos de información relativa a las posibilidades de inversión que se encuentran disponibles dentro de los mercados financieros, de tal manera que para muchos inversionistas una posible respuesta consiste en elegir la opción de utilizar a una sociedad de inversión (Kolb, 2000).

2.1.1. Característica de las sociedades de inversión

De acuerdo con Kolb (2000), las principales características de las Sociedades de Inversión o fondos de inversión, estriba en su principal atractivo que es el ofrecer una cartera diversificada a inversionistas pequeños. También economiza costos a los inversionistas debido a que lleva a cabo la administración de los fondos y proporciona asesoría profesional. Asimismo Kolb señala que, las Sociedades de Inversión forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista y la selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio

fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

De igual manera la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2007), menciona que para un inversionista pequeño o mediano, adquirir unitariamente instrumentos del mercado de valores, equivaldría a concentrar excesivamente su inversión. Ello, sin considerar que, en muchos casos, son elevados los montos mínimos exigidos para la compra de un instrumento bursátil en particular. La BMV menciona que, en una sociedad de inversión, en cambio, los recursos del inversionista se suman a los de otros, lo que permite ampliar las opciones de valores bursátiles consideradas. Asimismo la BMV indica que no todos los inversionistas cuentan con el tiempo o los conocimientos requeridos para participar por cuenta propia en el mercado de valores, por lo que dicha tarea y habilidad queda en manos de los profesionales que trabajan en las operadoras de sociedades de inversión, las cuales funcionan de manera independiente o como subsidiarias de intermediarios financieros.

De acuerdo a la BMV (2007), en México, el público interesado en recibir asesoría e invertir en sociedades de inversión puede acudir con cualquiera de los intermediarios siguientes:

- a) Casas de bolsa
- b) Bancos
- c) Operadoras independientes de Sociedades de Inversión

Las sociedades de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- a) Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.

- b) Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.
- c) Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- d) Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- e) Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

Cabe destacar que de acuerdo a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2007), existen cuatro tipos de sociedades de inversión que operan en México dentro del mercado de valores cuyas características se describen en la tabla 2.1.

Tabla 2.1

Tipos de Sociedades de Inversión

Tipos de Sociedades de Inversión	Descripción
Sociedades de Inversión en instrumento de deuda	Estas sociedades sólo pueden invertir en instrumentos de deuda y cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.
Sociedades de Inversión de renta variable	El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra.
Sociedades de Inversión de Capitales	Operan con Activos Objeto de Inversión cuyo origen corresponda a acciones, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.
Sociedades de Inversión de objeto limitado	Estas sociedades van a operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas, preferentemente, con los objetivos de planeación nacional del desarrollo.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores BMV (2007).

Por otra parte, la Ley de Sociedades de inversión (LSI) (2014), indica que las principales características de las Sociedades de Inversión en instrumento de deuda son:

- Representan un instrumento de inversión a bajo riesgo, con atractivos rendimientos y con liquidez.
- Captan recursos adicionales para financiar instrumentos del mercado de dinero y de capitales.
- Por su naturaleza las emisiones adquiridas son tomadas hasta el vencimiento.
- Con las alzas de tasas de interés, al ajustarse los precios de mercado de los instrumentos de inversión, el precio de la sociedad puede disminuir, ajustando al alza sus nuevos rendimientos.
- Reinversión automática.
- Valuación constante de sus activos.

De igual forma la LSI (2014), menciona que las principales características de Inversión de renta variable son las siguientes:

- Indizadas: Su objetivo principal es replicar o imitar los rendimientos de algún índice como el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores.
- De largo plazo: Invierten como mínimo 60% de sus activos en valores de renta variable cuya rotación anual de cartera no puede ser superior al 80%. Esto permite que el documento sea mantenido por un periodo más largo para incrementar el rendimiento.
- De la pequeña y mediana empresa: Invierten, por lo menos, 60% de sus activos totales en acciones de empresas con potencial de crecimiento.
- Sectoriales: Invierten, al menos, 60% de sus activos totales en valores de empresas de un sector específico.

- Regionales: Invierten, al menos, 60% de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en una región en particular.
- Balanceadas: Deben invertir en una mezcla equilibrada de instrumentos de renta variable y de deuda, por ejemplo, entre 60% y 30% de renta variable y el resto en deuda.
- Preponderantemente en deuda: Deben invertir en una mezcla de instrumentos de renta variable (entre 10% y 30%) y de deuda.
- Agresivas: no tienen máximos ni mínimos por tipo de instrumento, ya que su estrategia está enfocada a utilizar los movimientos del mercado (alzas, bajas y lateralidad) para generar rendimientos. Se dice agresiva pues tiene que estar atenta a los movimientos del mercado.

Asimismo Ley de sociedades de Inversión (2014), indica que las características de Inversión de Capitales son las siguientes:

- El desempeño financiero de las empresas promovidas influye en el rendimiento de estos instrumentos, debido que la inversión se realiza en el capital de la empresa.
- El plazo de las inversiones de capitales, por lo general, es de largo plazo (de un año en adelante).
- Las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS) invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares presentan viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo que derivan en un retorno sobre el capital invertido de la SINCAS.

Finalmente la LSI (2014), menciona que las características de las Sociedades de Inversión de objeto limitado se distinguen por las siguientes características:

- Estas sociedades nacen de la unión de grupos de personas con un objeto o fin común, que se unen para crear medios de financiamiento e inversión que beneficien su actividad productiva, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos a cargo de los socios o la emisión de valores representativos de una deuda.
- Las sociedades de inversión de objeto limitado operarán exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

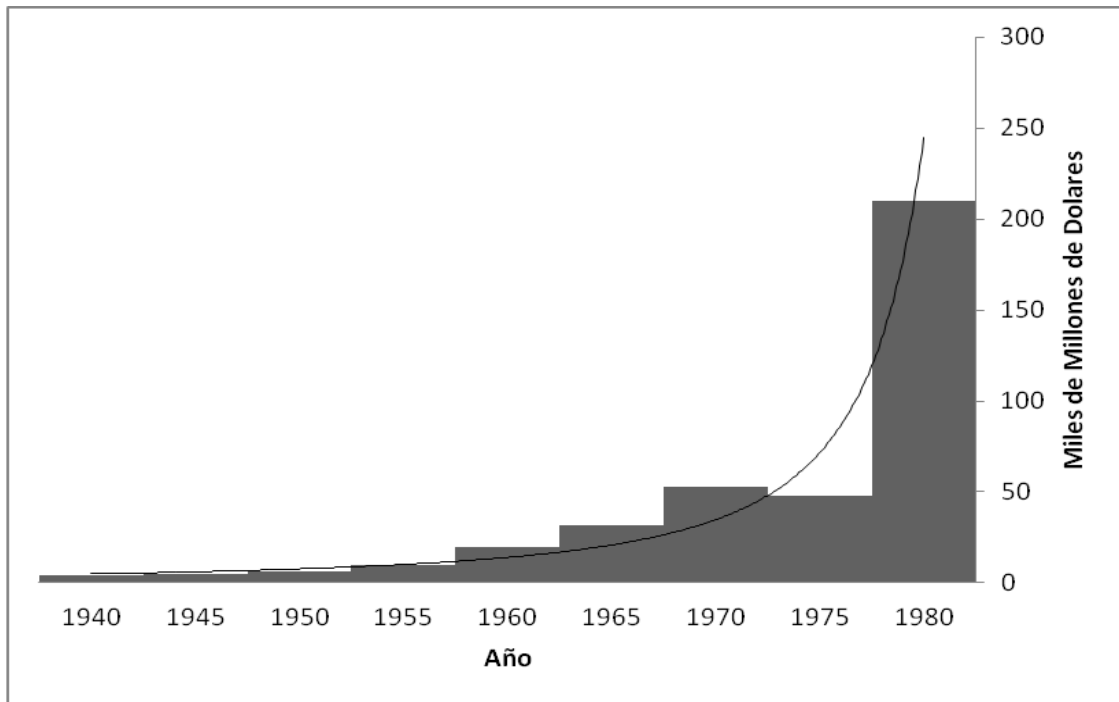
Por su parte La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2012), menciona que los posibles adquirientes para este tipo de Sociedades de Inversión son los siguientes:

- a) Personas morales mexicanas o extranjeras.
- b) Instituciones de crédito.
- c) Fideicomisos cuyos fideicomisarios sean personas morales.
- d) Entidades extranjeras.
- e) Agrupaciones de personas morales extranjeras.
- f) Dependencias y entidades de la administración pública federal y de los Estados.
- g) Municipios.
- h) Fondos de ahorros y pensiones.
- i) Instituciones de seguros y finanzas.
- j) Uniones de crédito.
- k) Arrendadoras.

Kolb (2000), menciona que las Sociedades de Inversión son fundamentalmente un fenómeno del siglo XX. Debido a que desde 1940, las Sociedades de Inversión han crecido a una tasa anual de alrededor del 14%, aumentando el total de los activos en sociedades de inversión 262 veces. Kolb destaca que, el fuerte crecimiento no ha sido

compartido por igual entre las compañías de capital limitado y los fondos mutualistas, tal y como se observa en la figura 2.1. Por otra parte Kolb (2000), menciona que como resultado de esto, la acumulación de activos de los fondos mutualistas es 38 veces mayor que en el caso de las compañías de capital limitado. En este sentido Kolb señala que esta gran diferencia en crecimiento, unida al hecho de que las compañías de capital limitado eran dominantes en 1940, muestra con claridad una marcada preferencia hacia los fondos mutualistas. De hecho, los fondos mutualistas tienen la ventaja natural en crecimiento, puesto que son de capital limitado.

Figura 2.1. Crecimiento de los activos de las Sociedades de Inversión desde 1940



Fuente: Kolb (2000, p.97).

2.1.2. Funcionamiento de las Sociedades de Inversión

De acuerdo con Marmolejo (1997), el funcionamiento de las Sociedades de Inversión consiste básicamente en llevar a cabo la suma de las aportaciones económicas de miles de inversionistas dentro de un fondo común, el cual normalmente se utiliza para la

compra de valores en el mercado bursátil. Por otra parte Marmolejo indica que, la decisión de que valores comprar o vender, cuando, cuanto y a qué precios, es tomada a través de un comité integrado por especialistas del ramo bursátil.

De igual manera Griffin et al. (2005), menciona que las Sociedades de Inversión tiene la peculiaridad de mantener unidas las inversiones de las personas y organizaciones para adquirir una cartera de acciones y bonos entre otros valores. Así los inversores son dueños parciales de la cartera, así mismo los inversionistas participan en dos tipos de inversión; una que no cobra comisión y otra que cobra comisión de entrada, por la que normalmente se pagan comisiones entre el dos y el ocho por ciento. También menciona que las oportunidades financieras existen en las Sociedades de Inversión en donde los intermediarios financieros operan echando mano de la diversificación. Y en la asignación de activos para minimizar el riesgo.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2014), informa como funcionamiento de las Sociedades de Inversión el agrupamiento de recursos provenientes de los inversionistas para ser empleados en la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores procurando la diversificación de riesgos, el cual es el principio primordial para aminorar el riesgo y aumentar las opciones de valores bursátiles diferentes. También la BMV (2014), menciona que las Sociedades de Inversión en operación son todas las que tienen la autorización de la CNBV, para constituirse como tales y que llevan a cabo el registro del precio de sus series accionarias en la Bolsa Mexicana de Valores para ejecutar transacciones de dichos títulos. A continuación se muestran cifras de Sociedades de Inversión que actualmente operan dentro de los mercados financieros.

Tabla 2.2

Distribución de las operadoras de sociedades de inversión al año 2014

Tipo	Número	Descripción
SIID	213	De deuda
SIIDPF	49	De renta fija
SIIDPM	42	De renta fija
SIRV	257	De renta variable
SISTEMA	561	De renta fija
TOTAL	1122	

Fuente: Tomado de (CNBV, 2014).

Por su parte la CONDUSEF, define el funcionamiento de las Sociedades de Inversión como un mecanismo para invertir en los mercados de valores a través de una cartera manejada por los administradores profesionales, de modo que muchas de sus características se pueden asociar con el mercado o los mercados en que invierten. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF, 2014).

Tabla 2.3

Ventajas al operar dentro de las Sociedades de Inversión

Participe	El decidir operar a través de Sociedades ofrece
Para el inversionista que no conoce las características de cada instrumento	En este sólo es necesario conocer las características de la sociedad de inversión, mismas que se detallan en el Prospecto de Información que debes firmar antes de invertir en dicha sociedad de inversión.
Para el inversionista que no cuenta con el dinero suficiente para formar un portafolio diversificado	Para poder invertir en los instrumentos individuales existen disposiciones como los lotes y las políticas de las casas de bolsa sobre los mínimos de inversión en cada mercado, lo cual limita tus posibilidades de diversificar tu portafolio para disminuir el riesgo.
Para el inversionista que no tiene tiempo de estar investigando la calidad de cada instrumento	En la sociedad de inversión los empleados tienen la responsabilidad de estar vigilando cada instrumento y los cambios que pueda tener para que cumplan los requisitos de inversión y calidad permitida.

Fuente: Tomado de CONDUSEF (2014).

2.1.3. Marco legal

En diciembre de 1950 la estructura jurídica de las sociedades de inversión se colocó en México bajo el régimen de Ley de Sociedades de Inversión (LSI por sus siglas). De acuerdo con la CNBV (2012), dicha ley fue abrogada algunas veces hasta que en el mes de junio del año 2000, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación una nueva versión, misma que entró en vigor el cuatro de diciembre del mismo año. Con la expedición de la nueva LSI se ha pretendido modernizar el marco jurídico de estas instituciones e impulsar su desenvolvimiento, revitalizar la formación de capitales y ampliar las alternativas de ahorro todo ello en concordancia con el desarrollo que han experimentado los mercados.

Promoción de sociedades de inversión en adelante (EPISE) (2002), proporciona la clasificación de las Sociedades de Inversión en México de acuerdo con el artículo 6° de la Ley de Sociedades de Inversión, la cual consta de cuatro tipos:

- I. De renta variable. Mezcla de activos compuesta por instrumentos de deuda y de renta variable (acciones y similares).
- II. En instrumentos de deuda. Activos que representan instrumentos de deuda emitidos por el gobierno federal, bancos y otras empresas privadas.
- III. Activos cuya naturaleza corresponde a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia Sociedad de Inversión.
- IV. De objeto limitado. Valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

Además EPISE (2002), establece que en el artículo 7° las Sociedades de Inversión deberán adoptar algunas de las siguientes modalidades:

- *Abiertas*: aquellas que tiene la obligación en los términos de la Ley y de sus prospectos de información al público inversionista, de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con la venta de activos integrantes de su patrimonio.
- *Cerradas*: aquellas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con la venta de activos integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores. Si es así en la compra de acciones propias se ajustaran a lo establecido en la Ley de Mercados y Valores.

El artículo 7° también faculta a la CNBV para establecer, mediante disposiciones de carácter general, clasificaciones de Sociedades de Inversión, atendiendo a criterios de diversificación, especialización y tipificación del régimen de inversión respectivo, basándose en la facultad conferida en este artículo, la CNBV clasifica las Sociedades de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda en:

- *Diversificadas*. Determinan sus políticas de inversión de acuerdo con la CIRCULAR 12-22 de la CNBV, con rangos determinados que aseguren el principio de dispersión de riesgo en la composición de su cartera.
- *Especializada*. Auto regulan su régimen de inversión y determinan sus políticas de inversión, adquisición selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información para el público inversionista, sin perjuicio de lo establecido en la Ley de Sociedades de Inversión y en la Circular 12-22 de la CNBV.
- *Tipificadas*. Tanto las sociedades de inversión diversificadas como las especializadas de renta variable o de instrumento de deuda, pueden corresponder a la modalidad de

tipificadas, lo cual implica que se obligan al cumplimiento de un objetivo predominante y deben mantener como mínimo un 60% de su activo total invertido, en los valores cuyas características sean acordes con dicho objetivo.

EPISE (2002), hace mención al régimen fiscal para las Sociedades de Inversión, ya que señala que en el artículo 103 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (ISR), establece que las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda y de renta variable no son contribuyentes del ISR. Sin embargo, las sociedades de inversión de deuda y de renta variable tiene el deber de calcular y enterar el pago provisional mensual, a más tardar el día 17 de cada mes el ISR a cargo de sus acciones, aplicando al capital que dé lugar el pago del interés la tasa del 0.50 anual.

El interés del marco jurídico representa, para propósitos de esta investigación, un factor fundamental de análisis, en razón que la nueva Ley de Sociedades de Inversión amplía las alternativas de ahorro. Para entender de mejor manera lo dicho hasta aquí sobre las Sociedades de Inversión. A continuación se abordaran conceptos relacionados con los Fondos de Inversión, que son parte medular de las Sociedades de Inversión.

2.1.4. Importancia de las Sociedades de Inversión

De acuerdo con Marmolejo (1997), las Sociedades de Inversión tiene una alta importancia para los pequeños ahorradores debido a que tienen la oportunidad de participar en una inversión diversificada y por otra parte pueden acceder a la obtención de un plus, debido a que cuentan con una administración eficiente por parte de profesionales especializados. Marmolejo destaca que una de los factores más importantes que tienen las Sociedades de Inversión consiste en que su funcionamiento trata principalmente en sumar las aportaciones, de todos los inversionistas en un fondo común; el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil, destacando

que respecto a su liquidez, las acciones son realizables de un día para otro, situación que representa un alta ventaja en el uso de este tipo de inversión.

Por su parte la Bolsa Mexicana de Valores BMV (2007), menciona que la importancia de las Sociedades de Inversión en la actividad económica de nuestro país, contribuye esencialmente a captar ahorro externo como complemento del ahorro interno, al permitir la compra de acciones de Sociedades de Inversión a inversionistas extranjeros. Por otra parte la BMV indica que otro aspecto esencial es que, fomenta el ahorro interno al ofrecer más oportunidades de inversión más atractivas para los ahorradores de nuestro país; así mismo el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes. Finalmente, la BMV señala que las Sociedades de Inversión son muy importantes debido a que participan en el financiamiento de la planta productiva, al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, dichos recursos permiten financiar a los proyectos de inversión en su momento.

Griffin et al. (2005), mencionan que el principal objetivo de las Sociedades de Inversión se caracteriza por ser de utilidad para el público inversionista, permitiendo cumplir las diversas metas que se fijen. Griffin et al. indican que, existen diferentes motivos en los inversionistas para elegir la clase de Sociedades de Inversión de acuerdo a los fines que estos persigan, entre los que destacan:

- a) *Los fondos que intensifican la seguridad:* Siempre comprenden Sociedades de Inversión del mercado de dinero y otras emisoras seguras que prometen rentabilidad garantizada.

- b) *Fondos que buscan aumentar el capital:* En tipo de inversiones se sacrifica algo de seguridad, generalmente los inversionistas que buscan este objetivo, recurren a bonos municipales a largo plazo.
- c) *Los bonos corporativos y Sociedades de Inversión de renta variable:* Son ideales para invertir y obtener acciones comunes con buen historial en el pago de réditos.
- d) *Las Sociedades de Inversión que buscan crecimiento:* Este tipo de inversiones se asocian a las Sociedades de Inversión balanceadas, cuya cartera consta de bonos y acciones comunes y preferentes.
- e) *Fondos de crecimiento dinámico:* Buscan la más alta rentabilidad de capital, a los inversores en este caso no les importa sacrificar ingresos y seguridad exponiéndose al riesgo en niveles altos.

Para efectos del presente estudio se abordaran el análisis de los esquemas de las Sociedades de Inversión de renta variable, en donde el inversionista busca mayores niveles de rentabilidad y sacrificio de la seguridad, en donde las carteras de los Fondos de Inversión constan de títulos emitidos por empresas a través de acciones, obligaciones y pagares entre otras.

2.1.5. Fondos de Inversión

Gordon (2014), define a los Fondos de Inversión como patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores particulares y otras instituciones de Inversión Colectiva, denominados participes, que invierten en todo tipo de activos financieros (acciones, obligaciones, divisas, etc.) o activos no financieros (inmuebles, obras de arte, etc.). El patrimonio mínimo de los Fondos de Inversión será de 3,000,000 euros. En el caso de Fondos por compartimientos, cada uno de los compartimientos deberá tener un mínimo de 600,000 euros, sin que, el patrimonio total del fondo sea inferior a los 300,000 euros.

Una Sociedad de Inversión es una empresa que reúne fondos de un grupo de inversionistas llamados Fondos de Inversión, los cuales se convierten en una cartera de valores en donde los administradores de las sociedades de inversión manejan la cartera y colocan los fondos esperando se obtenga un alto rendimiento; cada uno de los inversionistas en el fondo tienen la propiedad de una parte de todas las inversiones en la cartera (Kolb, 2000).

Por su parte Marmolejo (1997), define el concepto de una cartera o portafolio, el cual consiste en un conjunto de valores agrupados dentro de un contrato que el inversionista mantiene en la casa de bolsa, conservando la diversificación de los instrumentos financieros, este tipo de portafolio se debe encontrar enfocado básicamente a un inversionista exigente, conservador y prudente.

Sin embargo Kolb, señala que se cree que los inversionistas sólo están interesados en las características del rendimiento esperado y el riesgo de los valores, buscando valores con rendimientos estimados más altos tratando de eludir el riesgo; es por ello que una de las premisas de una inversión conservadora en el mercado accionario es la diversificación, la cual se define en invertir en diferentes alternativas y procurar así la dispersión y minimización de los riesgos implícitos en toda inversión.

2.1.6. Definición de Fondos de Inversión

De acuerdo a la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) (2014), define a los Fondos de Inversión como una cartera de recursos financieros (patrimonio) constituida por el ahorro de muchos inversionistas que es administrado por un experto en inversiones, para ser invertida en valores. El inversionista compra una parte proporcional de todos los valores del fondo, lo cual se conoce como *participación* y con ello puede obtener parte de los resultados que la cartera general. La SUGEVAL menciona que

existen diversos tipos financieros incluyendo los de deuda, de corto y largo plazo, accionarios y de títulos extranjeros que se ajustan a diferentes tipos de inversionistas. Se puede clasificar en diversificados y concentrados (no diversificados), estos últimos definen sectores de actividad, tipos de títulos u otras categorías de valores en que invierten proporciones mayores de la cartera.

Por otra parte la SEGUVAL (2014), señala que los fondos se clasifican en abiertos y cerrados; son cerrados si su patrimonio es fijo, las participaciones se negocian en bolsa y su plazo es definido. Si no cumplen con estas condiciones, se denominan abiertos. Los Fondos de Inversión abiertos tienen la posibilidad de redimir directamente las participaciones de los inversionistas, mientras que los fondos cerrados no, por lo que si un inversionista desea salir del fondo, este debe acudir al mercado secundario para vender su participación.

Kolb (2000), señala que los Fondos de Inversión son la suma del capital de miles de inversionistas conformado en un fondo común, para invertirlo de forma diversificada con la finalidad de buscar la máxima seguridad y rendimiento, en pro de obtener una mejor calidad de vida. Mansell (1992), menciona que invertir en los fondos del mercado de dinero, es una forma menos costosa de hacerse de recursos monetarios adicionales, con la garantía de que van a manejarse profesionalmente, ya que los administradores reciben un porcentaje como comisión por servicios. Mansell, señala que los fondos del mercado de dinero resultan atractivos para los pequeños inversionistas y empresas, al tener acceso al mercado, al mayoreo, donde pueden obtener tasas de interés más altas sobre portfolios más diversificados de lo que lograrían a nivel individual.

Marmolejo (1997), señala que un Fondo de Inversión es la suma de las aportaciones realizadas por los inversionistas en un fondo común, el cual se utiliza para la compra de

valores en el mercado bursátil, ya que de esta forma funciona una sociedad de inversión. Marmolejo, puntualiza que las acciones de los Fondos de Inversión pueden transformarse con facilidad en dinero de un día para otro, lo cual lo convierte en una ventaja mas de este tipo de inversión.

Para Heyman (1988), los Fondos de Inversión son el capital captado del público por las sociedades de inversión, las cuales son empresas administradas por las casas de bolsa que captan esos fondos, y los invierten en una cartera diversificada de instrumentos bursátiles. Heyman, destaca que lo que se pretende con esta clase de inversión es contar con la diversificación para minimizar riesgos y maximizar rendimientos.

Heyman (1988) y Mansell (1992), coinciden que los Fondos de Inversión son la suma del capital de miles de inversionistas a un fondo común para invertirlo en forma diversificada en instrumentos bursátiles, conformando una cartera o portafolio.

Por ultimo Marmolejo (1997), definió que una cartera o portafolio, es un conjunto de valores agrupados dentro de un contrato que el inversionista mantiene en la casa de bolsa, mediante el manejo de las sociedades de inversión y compuesto por diferentes tipos de Fondos de Inversión.

2.1.7. Tipología de los Fondos de Inversión

Kolb (2000), señala que las sociedades de inversión han crecido a una tasa anual de alrededor del 14%, incrementando el total de los activos de inversión 262 veces, en ellas convergen dos tipos de fondos, las sociedades de inversión limitado el cual acepta solamente fondos en el momento de su creación y los fondos mutualistas, que en todo momento están abiertos para recibir capital de nuevos inversionistas, o sea que son de capital ilimitado.

Por su parte Marmolejo (1997), describe los tipos de sociedades de inversión compuestas por los valores bursátiles adquiridos con los Fondos de Inversión, la sociedad de inversión de renta fija consiste en obligaciones como Cetes, papel comercial y aceptaciones bancarias, en cambio la sociedad de inversión de renta variable, busca la apreciación del capital a través de plazos largos y mayores riesgos, así como la inversión indexada, la cual se trata de una cartera en acciones registradas en la Bolsa Mexicana de Valores, que replica el Índice México (INMEX).

Heyman (1988), menciona los tipos de Fondos de Inversión que existen en México, de renta variable conformada por acciones, así como de renta fija compuesta por obligaciones, cetes y aceptaciones. Heyman, describe la forma del cálculo del rendimiento de este tipo de inversión el cual es realizado mediante una comparación entre el valor de los fondos invertidos al principio y al termino de un periodo determinado, si no hubiera ni retiros ni aportaciones de fondos, la diferencia expresado como porcentajes de los fondos originales, representa el rendimiento en el periodo.

Grupo Bursátil Mexicano (GBM) (2014), puntualiza que un tipo de Fondos de Inversión son los de instrumentos de deuda, los cuales son de bajo riesgo, invierten en diferentes instrumentos de deuda con una tasa de interés y un plazo de vencimiento ya determinado, crece poco a poco pero con la seguridad de que no tiene variaciones a tal grado de contar con pérdidas, como son los valores emitidos por el gobierno federal, instituciones bancarias y empresas privadas y gubernamentales.

GMB indica que, el otro tipo de Fondos de Inversión son los de renta variable, su rentabilidad depende de los mercados bursátiles, pues invierten principalmente en acciones de la bolsa, son ideales para inversionistas que buscan la diversificación, están dispuestos a invertir a largo plazo y asumir mayor riesgo, pero que con la diversificación

tiende a disminuir, reciben buenos rendimientos en lapsos de 2 a 4 años, se invierte en empresas que cotizan en BMV o que están listadas en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC).

Heyman (1988), describe el cálculo de rendimiento del fondo de inversión, el cual es mediante una comparación entre el valor de los fondos invertidos al principio y al término del periodo. Marmolejo (1997), menciona que existen principalmente tres tipos de Fondos de Inversión, los cuales son de renta fija conocidos como instrumentos de deuda, renta variable su rentabilidad depende de los mercados bursátiles y por ultimo de inversión indexada que replica el Índice México. Por su parte Grupo Bursátil Mexicano (GBM) (2014), coincide con los autores complementando la información al concluir que en los Fondos de Inversión de renta fija se arriesga menos, mientras que en los de renta variable se considera un riesgo mayor a largo plazo, pero con mejores rendimiento.

2.1.8. Características y riesgos de los fondos de inversión

De acuerdo con BBVA (2004), un Fondo de Inversión se puede dar a conocer a través de un documento denominado prospecto del inversionista, en el se encuentra cada una de las características más relevantes de una Sociedad de Inversión, tales como:

- a) Objetivo: Propósito del fondo.
- b) Horizonte de inversión: El plazo de permanencia sugerido.
- c) Liquidez: Plazo operativo para que el cliente invierta sus recursos (diaria, a 24 horas).
- d) Parámetros de inversión: Límites máximos y mínimos para cada instrumento que pueda componer la cartera.
- e) Asimismo BBVA Bancomer, destaca una serie de características que distinguen a los fondos de Inversión en México tales como:

- Son sociedades mercantiles y sus acciones cotizan en la bolsa.
- El capital de los Fondos está compuesto únicamente por el dinero que aportan los inversionistas, es decir, accionistas.
- Los fondos de deuda tienen que contar con una calificación otorgada por una calificadora reconocida a nivel internacional tales como Estándar & Poors, Fitch y Moodys.
- El precio se determina diariamente valuando los instrumentos financieros que componen su cartera. Estos deben de ser proporcionados por una valuadora de precios.
- La industria de los Fondos de Inversión son reguladas y supervisadas por la SHCP, BANXICO, CNBV, AMIB y BMV.
- Su legislación es a través de la ley del mercado de valores, ley general de Títulos y operaciones de crédito y Ley de Sociedades mercantiles.
- BBVA Bancomer (2004), señala que, los Fondos de Inversión son una inversión transparente y confiable debido a que el objetivo de la legislación es brindarle al inversionista de fondos, información clara, oportuna y transparente, bajo un marco de confianza y seguridad, teniendo para ello los siguientes elementos:
 - a) Para evitar conflictos de intereses: Dispone de un distribuidor independiente, información disponible en el mercado.
 - b) Para asegurar la competencia: Dispone de un distribuidor independiente, de información disponible en el mercado.
 - c) Transparencia: Dispone de valuadoras, proveedor de precios y calificadoras de valores. Así como prospectos, calificaciones, comisiones y rendimientos netos.

Por otra parte BBVA Bancomer, menciona que la forma de conocer el riesgo de un fondo de inversión radica en el nivel de calificación, mediante el cual se puede contar con el conocimiento de la estrategia del fondo de deuda, otorgando información clara y precisa para la toma de decisiones de forma transparente e informada. Dicha calificación es asignada por una calificadoradora de riesgo internacional, para este fin existe una escala homogénea que aplica para todos los fondos de deuda.

Asimismo BBVA Bancomer (2004), destaca que para conocer la diferencia del riesgo de los fondos de inversión es necesario comprender que la escala está compuesta por números y letras. A través de las cuales se tiene definido el riesgo de crédito que considera a seis niveles y describe la capacidad de pago de los valores a que se invierte, y por otra parte se tiene el riesgo de mercado que describe niveles de uno a siete y se usa para medir el grado de sensibilidad del fondo ante cambios de tasas de interés, tipos de cambios e índices, entre otros.

Tabla 2.4

Escala homogénea de riesgo

Riesgo de Crédito	Riesgo de Mercado
AAA Sobresaliente	1 Muy bajo
AA Alto	2 Bajo
A bueno	3 Entre bajo y moderado
BBB Aceptable	4 Moderado
BB Bajo	5 Entre moderado y alto
B Mínimo	6 Alto

Fuente: BBVA Bancomer (2004).

Para la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2007), la rentabilidad de un fondo se calcula encontrando el porcentaje de variación del valor liquidativo del fondo en dos momentos distintos de tiempo. Recordemos que el tiempo liquidativo del Fondo de

Inversión se calcula dividiendo el valor del patrimonio entre el número de participaciones que existen en circulación:

a) Rendimiento mensual

$$\text{Rendimiento del Periodo} = (\text{VFP}-\text{VIP})/\text{VIP}$$

b) Rendimiento anual

$$\text{R.P.} = (\text{VFP}-\text{VIP})/\text{VIP}$$

Resulta de vital importancia para las persona físicas y ahorradores, realizar el cálculo de rendimiento de sus inversiones en fondos de inversión, como lo señala BBVA Bancomer (2004). Por otra parte la BMV (2007), informa como obtener el valor liquidativo, como parte del cálculo de rendimiento, ya que de esta forma se sabrá la cantidad de rentabilidad obtenida.

2.2. Educación Financiera

En el presente capítulo se exponen diferentes definiciones de educación financiera, así mismo se mostrara la importancia desde el punto de vista de varios autores, así como su importancia y características, todo esto para fundamentar el temán principal que nos ocupa: Conocer como invierten y diversifican el riesgo financiero los inversionistas con perfil de riesgo moderado.

2.2.1. Definiciones de la Educación Financiera

Según la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico SHCP (2014), la educación financiera es el proceso que permite la adquisición de conocimientos, habilidades y capacidades, facilitando la toma de decisiones en la administración de recursos económicos, a través de juicios con información adecuada de productos y servicios financieros que permiten mantener las finanzas sanas y ayuden a cumplir metas de vida.

De acuerdo con la ONU (2006), la Educación Financiera parece destinada en forma exclusiva para expertos en el ámbito económico, pero advierte que sin embargo esto no es así, hoy en día todas las personas están obligadas a conocer términos y adquirir conocimientos de carácter económico-financiero para lograr realizar las mejores decisiones en torno al buen manejo de sus finanzas personales.

Así mismo la ONU sostiene que la educación financiera es una formación que pretende que todas las personas tengan la oportunidad de:

- Administrar su dinero de la mejor manera.
- Planificar su futuro.
- Tomar decisiones personales de carácter financiero en la vida diaria.
- Elegir y utilizar productos y servicios financieros que mejoren su bienestar y así mismo contar con acceso a temas de índole económico-financiero.

Por su parte la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (2010), menciona que la Educación Financiera es el proceso por medio del cual los consumidores financieros e inversores mejoran la comprensión de los productos financieros, conceptos y riesgos. Determinan que es preciso institucionalizar las medidas que a lo largo de la vida del país condujeron a la estabilidad macroeconómica y tratar los riesgos que pasan sobre el sistema financiero mediante intervenciones públicas, como la Educación Financiera.

De acuerdo con BANSEFI (2012), la Educación Financiera se considera como un proceso de desarrollo de habilidades y actitudes que, a través de información hecha especialmente para asumirla de manera fácil, y dotar a las personas de elementos básicos de administración, financieros, de planeación, administración de recursos, que faciliten

las mejores decisiones personales, así como, utilizar productos y servicios financieros que le permiten mejorar su calidad de vida, bajo circunstancias de seguridad.

Ruiz (2010), explica que la Educación Financiera provee a las personas de un mayor entendimiento de su economía y finanzas así como alienta la participación que tiene en cada una y dota de conocimiento y habilidades para que las personas sean capaces de manejar de forma eficiente y eficaz los recursos con los que cuentan.

La ONU (2006) y la OCDE (2010), coinciden en que la educación financiera contribuye a mejorar la comprensión de los productos financieros y desarrollar habilidades y aptitudes para la toma de decisiones de inversión, lo que les ayuda a disminuir riesgos bajo condiciones de incertidumbre, en provecho de sus finanzas personales para lograr una mejor calidad de vida.

2.2.2. Importancia de la Educación Financiera

Según la ONU (2006), la Educación Financiera es trascendental debido a que mediante la información verídica, la enseñanza y el asesoramiento objetivo, permite a las personas desarrollar las habilidades y confianza para adquirir mayor conciencia de los riesgos y oportunidades financieras, para llevar a cabo decisiones informadas, permitiéndoles saber a dónde acudir para asesorarse y tomar cualquier acción eficaz y de esta forma mejorar su bienestar financiero y por ende el del país.

Para Ruiz (2010), la Educación Financiera puede ser considerada como un instrumento importante para promover la estabilidad y el crecimiento económico de las personas, empresas y en consecuencia del país, así mismo alienta a realizar ahorro, generar patrimonio y prevenir contingencias en la planeación financiera, y de esta forma conservar el patrimonio y también contar con la oportunidad de acrecentarlo, tomando decisiones financieras correctas.

Rodríguez (2012), menciona que la Educación Financiera fue un argumento poco abordado en el pasado por los diferentes autores de la sociedad y que hoy en día resulta ser una prioridad de primer orden nacional, convirtiéndose en interés de instituciones públicas, privadas y sociales, debido a las siguientes aportaciones fundamentales:

- Generar consumos responsables.
- Utilizan responsablemente sus créditos
- Las personas llevan un mejor registro de sus compromisos financieros.
- Produce importantes ahorros.
- Cuentan con la oportunidad de comenzar nuevas ideas productivas con sus familias.

Vargas (2011), señala que lo fundamental de la educación financiera consiste en impulsar un mayor discernimiento en el uso y manejo de los productos financieros, confiando en que en consecuencia se logren excelentes utilidades. Así mismo Vargas, expone que dado el aumento que sea venido presentando en los últimos años de diversos productos financieros, y que además son complicados en su comprensión y acompañados de riesgo, la población no cuenta con los suficientes conocimientos para enfrentarlos y mucho menos para utilizarlos

Bansefi (2011), establece que en México se requiere de manera urgente una verdadera evolución en la importancia de la Educación Financiera, las decisiones que se tomen al respecto resultan determinantes en la vida de cualquier persona, conllevando a consecuencias desfavorables en su vida, como el endeudamiento excesivo, el uso improductivo de sus ahorros, etc., o de lo contrario obtener rendimientos desfavorables.

De acuerdo con las aportaciones de la ONU (2006), Ruiz (2010), Rodríguez (2011), Vargas (2011) y Bansefi (2011), la Educación Financiera permite a las personas adquirir

conocimientos financieros, que contribuyen a mejorar la toma de decisiones de inversión y ampliar su conciencia sobre el riesgo de inversión, motivando el incremento del ahorro.

2.2.3. Características de la educación financiera

Finanzas Personales (2013), nos dice que la educación financiera es difícil de medir debido a que no hay indicadores formalmente establecidos que arrojen resultados sobre el nivel que se encuentra una persona, respecto a sus habilidades y conocimientos financieros.

Para Verón (2010), la manera más común de medir la educación financiera ha sido por medio de encuestas individuales, que incluyan preguntas sobre el tema financiero como ingreso, manejo de dinero, crédito e inversión y con base en las respuestas se elaboran medidas objetivas y subjetivas del nivel de educación financiera.

Langerfeldt (2013), afirma que el nivel de educación financiera es fácil de medir, indicando que para este fin, sólo basta con proporcionar a la gente una suma significativa de dinero y comprobar, si en un momento determinado son capaces de manejarlo sabiamente y llevarlo a su multiplicación.

De acuerdo con BAC Credomatic (2008), algunos aspectos que debe considerar la educación financiera son: conceptualización sobre educación, libertad o independencia financiera, elementos básicos de economía, recursos y productividad, el dinero y las finanzas, el ahorro y sus implicaciones, el presupuesto personal y familiar, la inversión, el crédito, los medios de pago, los impuestos, los seguros, el sistema financiero, las instituciones financieras bancarias y no bancarias y las medidas de protección.

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) (2014), menciona que al evaluar la educación financiera se debe considerar la comprensión de conceptos y el

manejo de herramientas, las habilidades y actitudes respecto a la administración de los recursos económicos, así como el uso efectivo de los productos y servicios financieros. Esto es, para INEGI, entender las dimensiones de la inclusión financiera, refiriéndose a estas como el uso, cantidad, frecuencia, profundidad, duración, características del producto, instituciones proveedoras, formalidad del producto, términos y condiciones, costos de transacción, tiempo de desplazamiento, motivación, razones para el uso, deseabilidad, impacto percibido, capacidad financiera, perfil de ahorro y/o endeudamiento, uso de recursos en el pasado, elegibilidad, y comprensión, conocimientos financieros, percepción del producto, preferencias por tipo de riesgos.

2.2.4. Cultura Financiera

Para Higuera y Serrano (2009), la cultura financiera hace referencias a ideas, percepciones, actitudes, costumbres y reglas que compartimos frente al mundo del dinero y las instituciones que en él intervienen. Higuera y Serrano, diferencian la cultura de la educación mencionando que la primera es la relación que actualmente existe entre la sociedad y el ambiente financiero, mientras que la segunda involucra la formación de los individuos en el área y que, desgraciadamente no se considera prioritaria en el ámbito social.

De acuerdo con Montoya (2005), la cultura es un resultado y la educación un proceso de aprendizaje. De modo que según Montoya, para dejar atrás nuestra pobre cultura financiera debemos educarnos haciendo ver que en cierta manera, uno es consecuencia del otro. Para Montoya, hay una diferencia clara, en donde al mismo tiempo se presenta una relación entre los conceptos.

Con base en la explicación de Montoya (2005) e Higuera y Serrano (2009), se concluye que a pesar de ser conceptos diferentes, son conceptos muy relacionados. Para

dichos autores la cultura financiera es la educación informal que hemos recibido a lo largo de nuestra vida porque es lo que observamos y aprendemos sin proponérselo, son comportamientos heredados, mientras que la educación financiera, es aquella en la que nos proponemos mejorar sobre algún asunto, como podría ser el caso de aprender a rentabilizar nuestros recursos excedentes.

Una vez planteado el concepto, importancia y características de la educación financiera, es inevitable tratar de enfatizar su relevancia a la hora de seleccionar un determinado Fondo de Inversión (CONDUSEF, 2013). Es por ello que, en el siguiente apartado se muestran más definiciones y conceptos que fundamentaran la relación que tiene con la toma de decisiones personales de inversión.

2.3. El riesgo en las inversiones

Van Horne y Wachowicz (2010), define el riesgo como un enfoque establecido en la variabilidad de los rendimientos de una inversión con respecto a los esperados. En este sentido el rendimiento real sobre una inversión puede diferir sustancialmente de su rendimiento esperado a partir del nivel de riesgo elegido por parte del inversionista. Por otra parte Van Horne y Wachowicz destacan que no es fácil definir el riesgo y mucho menos como medirlo, una forma de asimilarlo es cuando en una inversión se garantiza un rendimiento, es decir no más ni menos.

De acuerdo con Bodie (1998), el riesgo puede ser definido como la incertidumbre que existe siempre que no se sabe con seguridad lo que ocurrirá en el futuro dentro de un ambiente. Bodie destaca que el riesgo también puede ser entendido como la incertidumbre que importa porque puede incidir directamente en el bienestar de las

personas, finalmente Bodie menciona que toda situación riesgosa es incierta, pero puede haber en un momento determinado una incertidumbre sin riesgo.

También con Fragoso (2002), existe un panorama particular sobre la administración de riesgos financieros, destacando que existen diferencias entre los objetivos y funciones, que permiten identificar claramente la orientación de la administración de dicho riesgo financiero, según se describe en la tabla 2.5.

Tabla 2.5

Objetivos y funciones de la administración de riesgos financieros

Objetivo	Funciones
Identificar los diferentes tipos de riesgo que puede afectar la operación y los resultados esperados de una inversión.	Determinar el nivel de tolerancia o aversión al riesgo.
Medir y controlar el riesgo no sistemático mediante la instrumentación de técnicas y herramientas, políticas e implementación de procesos.	Monitoreo y control de riesgos. Logro y rendimiento sobre el capital. Identificar alternativas para invertir el capital y mejorar rendimiento.

Fuente: Fragoso (2002).

En la tabla 2.5 se plantearon las explicaciones de los objetivos y funciones de la administración de riesgos, situación que da lugar a conocer el proceso que se aplica en la administración del riesgo paso a paso, destacando los siguientes aspectos de acuerdo con la descripción de la tabla 2.6.

Tabla 2.6

Proceso de la administración del riesgo

Etapa del proceso	Definición de la etapa
Identificación del riesgo	Determinar cuáles son las exposiciones más importantes al riesgo en la unidad de análisis, tales como personas, familia, empresa o entidad.
Evaluación del riesgo	Es la cuantificación de los costos asociados a riesgos que ya han sido identificados.

Tabla 2.6 (continuación)

Selección de métodos de la administración del riesgo	Dependerá de la postura que se quiera tomar: No exponerse al riesgo, prevención y control de pérdidas, absorber el riesgo y cubrir las pérdidas con recursos propios y transferir el riesgo a otros, mediante la venta del activo.
Implementación	Poner en práctica la decisión tomada.
Evaluación	Las decisiones tomadas se deben de evaluar y revisar periódicamente.

Fuente: Bodie (1998).

De acuerdo con el Banco de México (BM) (2013), el concepto de riesgo en finanzas se encuentra relacionado con la posibilidad de que ocurran un evento que se traduzca en pérdidas a los participantes en los mercados financieros, como lo es para este caso para los inversionistas, deudores o entidades financieras. El BM menciona que, el riesgo es producto de la incertidumbre que existe sobre el valor de los activos financieros, ante movimientos adversos de los factores que determinan su precio; es decir, a mayor incertidumbre mayor riesgo.

Para Gitman y Zutter (2012), el riesgo es la medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganara una inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico. Gitman y Zutter indican que las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos se consideran generalmente más riesgosos, los términos riesgo e incertidumbre se usan indistintamente para referirse al grado de variación de rendimientos relacionados con un activo específico.

Finalmente Arias (2006), menciona que las personas y las empresas se encuentran en constante interacción en un mundo de incertidumbre regido por una total ignorancia del porvenir y que para obtener alta rentabilidad y desear un mejor nivel financiero, optan en muchos de los casos por realizar diversas inversiones financieras. Arias también nos indica que, es necesario instruir a los inversionistas sobre todo lo

relacionado con el riesgo, para que de esta forma les permita estimar todos los acontecimientos que se puedan suscitar y que por lo cual obstaculicen las metas financieras que se hayan fijado.

Arias (2006, p.275), comenta que, “*el riesgo financiero debe entenderse como la incertidumbre asociada con el valor y/o retorno de una posición financiera*”, por lo tanto se describirán a continuación, características y tipos asociados al riesgo, para comprender de manera más amplia el concepto.

2.3.1. Preferencias de riesgo

De acuerdo con Gitman y Zutter (2012), las personas reaccionan ante el riesgo de modo diferente de tal forma que para definir cómo responden al riesgo los inversionistas se usan tres categorías, de acuerdo al siguiente orden:

- a) La primera categoría describe el comportamiento de casi toda la gente y en la mayoría de las veces, se conoce como aversión al riesgo.
- b) Una segunda actitud ante al riesgo se conoce como neutralidad, en donde un inversionista es neutral al riesgo, elige inversiones considerando solamente los rendimientos esperados, pasando por alto los riesgos. Gitman y Zutter destacan que, cuando se trata de elegir entre dos inversiones un inversionista neutral al riesgo siempre elegirá la inversión con el mayor rendimiento esperado sin considerar el riesgo que implica dicha inversión.
- c) Finalmente un inversionista buscador de riesgo es el que prefiere inversiones con el riesgo más alto e incluso está dispuesto a sacrificar algún rendimiento esperado.

2.3.2. Tipos de riesgos

Besley y Brigham (2001), mencionan que entre más grande sea la variabilidad de los resultados posibles, más riesgosa será la inversión, porque un rendimiento mayor

esperado representa la remuneración que recibe un inversionista por el hecho de asumir un mayor riesgo, señalan que el riesgo de una inversión se presenta y se evalúa sobre dos bases distintas y de acuerdo con lo siguiente:

- a) El riesgo individual. Está asociado con una inversión cuando esta se mantiene por sí misma, no en forma combinada en otros activos.
- b) El riesgo de cartera. Este se asocia con una inversión cuando esta se mantiene en combinación con otros activos, es decir conformando un portafolio de inversión.

Por su parte Gitman (1986), señala que el riesgo de un valor o activo consta de dos tipos, que a continuación se describen:

- Riesgo diversificable, que en ocasiones se denomina riesgo no sistemático, representa la parte de un activo que puede eliminarse por medio de la diversificación, se obtiene a partir de la ocurrencia de eventos incontrolables o aleatorios, como huelgas, litigios, regulaciones gubernamentales, pérdida de una cuenta importante, entre otros.
- Riesgo no diversificable, también conocido como riesgo sistemático, se atribuye a fenómenos que afectan a todas las empresas, factores tales como la guerra, la inflación, los incidentes internacionales y los sucesos políticos.

De acuerdo con Villegas y Ortega (1997), los Riesgos a los que están expuestos los inversionistas que tienen sus ahorros en una sociedad de inversión de deuda son básicamente dos:

- El de la tasa de interés, riesgo que se corre ya que la sociedad de inversión mantiene una cartera de valores e instrumentos de deuda a determinadas tasas. Villegas y Ortega ejemplifican, que si la tasa de interés en el mercado sube, el precio de estos

valores puede bajar y entonces la cartera de la sociedad valdrá menos y el de las acciones que representan la propiedad de esta sociedad también disminuirá. Los autores también mencionan que una situación parecida la vivió México a inicios del año 1995.

- El riesgo devaluatorio, es el que se puede reducir mediante las sociedades de inversión de instrumentos de deuda de cobertura cambiaria.

Weston et al. (1995), explican que existen dos tipos de riesgo que deben considerarse en el proceso de toma de decisiones, tales como:

- Riesgo de mercado o sistemático, sobre este riesgo afirman, que ni mediante una cartera bien diversificada se puede eliminar, ya que habrá variaciones de los rendimientos del mercado, debido a cambios inesperados como la tasa de inflación.
- Riesgo externo o no sistemático, son aquellos específicos en donde se incluyen las políticas y las decisiones estratégicas, operativas y financieras de las mismas.

Villegas y Ortega (1997), puntualizan que los inversionistas se encuentran expuestos principalmente a los riesgos de la tasa de interés y el devaluatorio, pero que para controlarlos, deben de conocer la forma de evaluarlos y moldearlos a favor de su capital. Para lo que Besley y Brigham (2001), aconsejan asumir mayor riesgo y obtener mayores rendimientos, sobre dos bases: el riesgo individual y el riesgo de cartera.

Gitman (1986), explica que el riesgo consta de dos componentes fundamentales, los cuales son: el riesgo no diversificable, que como ya lo vimos se atribuye a factores como la guerra, la inflación, etc., y el riesgo diversificable, sobre el cual Gitman, afirma que se puede eliminar mediante la diversificación.

Sin embargo, Weston et al. (1995), debaten este último concepto bajo el argumento que ni mediante una cartera bien diversificada se puede eliminar el riesgo porque siempre habrá cambios inesperados como la tasa de inflación, que influyen en ella, es por ello que aconsejan, allegarse de tanta información como sea posible para lograr la mejor toma de decisiones de inversión.

2.3.3. Evaluación de riesgo

EPISE (2002), señala que para auxiliar al inversionista a evaluar el riesgo de las emisiones de deuda y de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, y que con ello tome decisiones que mejor le parezcan de acuerdo a sus intereses; deben de tomar en cuenta las calificaciones que emiten las instituciones calificadoras de valores, las cuales se instauraron a partir de 1998, y que tienen la finalidad de estimar la categoría de los activos que integran los portafolios de las sociedades de inversión y la particularidad de la administración, además de la variabilidad del mercado ante cambios de la tasa de interés.

Asimismo EPISE, indica que la calificación que otorgan las diferentes instituciones incluye letras y números; las primeras se utilizan para calificar la calidad crediticia, es decir la capacidad y oportunidad del pago del emisor, así como la categoría de la administración, mientras que los números se emplean para medir el riesgo de mercado o el grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las tasas de interés o en los tipos de cambio. EPISE, destaca que estos fondos de inversión están valorados por la calificadora de riesgo Standard&Poor's, la cual es considerada como una de las más estrictas del mercado. EPISE, describe las calificaciones básicas en la tabla 2.7., conocidas como homogéneas.

Tabla 2.7

Calificaciones otorgadas a los fondos de inversión

Calidad de activos y administración		Riesgo de Mercado	
Capacidad operativa, calidad y diversificación de activos		Sensibilidad ante condiciones cambiantes del mercado	
AAA	Sobresaliente	1	Baja Sensibilidad
AA	Alta Calidad	2	Moderada Sensibilidad
A	Buena Calidad	3	Alta Sensibilidad
BBB	Aceptable calidad	4	Muy alta Sensibilidad
BB	Baja Calidad		
B	Mínima Calidad		
Bajo el rubro de calidad crediticia, las calificadoras valoran: <ul style="list-style-type: none"> ● Experiencia e historial de la operadora ● Políticas Operativas ● Controles internos y toma de riesgos ● Congruencia de la cartera de la sociedad de inversión con el prospecto ● Calidad de los activos 		El riesgo de mercado califica cuán sensible es la cartera de cambios en: <ul style="list-style-type: none"> ● Tasas de interés ● Tipos de cambio ● Liquidez ● Otras variables de la economía o de las finanzas 	

Fuente: Elaboración propia con base en EPISE, (2002, p.58).

Van (1997), describe el concepto de riesgo de portafolio, el cual es considerado como el promedio de las desviaciones estándar de los valores individuales, este riesgo depende solo de lo riesgoso de los valores que constituyen el portafolio, sino también de las relaciones existentes entre los mismos. Van, aclaro que al elegir valores mediante la diversificación, se puede reducir el riesgo relativo.

Por otra parte Griffin, et al. (2005), interpretan los índices de riesgo financiero como el Financial World, el cual utiliza calificaciones de riesgo-recompensa desde A que es muy bueno, hasta el E que es malo para señalar el riesgo de cada sociedad de inversión en comparación con sus retornos financieros anticipados. Griffin, et al., señalan que una sociedad con calificación A se cataloga como que ofrece muy buenos retornos en relación con la cantidad de riesgo con la que cuenta, mientras tanto, una sociedad con calificación E tiene el mayor riesgo, con los retornos más bajos. De esta manera la BMV (2007), presenta la tabla 2.8 alguna de las principales calificadoras de México.

Tabla 2.8

Calificadoras de valores de la BMV

FITCH DE MÉXICO S.A. DE C.V.
Domicilio: Ave. Prolongación Alfonso Reyes no. 2612 Piso 8, Edificio Connexity Col. Del Paseo Residencial C.P. 64920 Monterrey, N.L.
HR RAITINGS DE MÉXICO, S.A. DE C.V.
Domicilio: Paseo de los Tamarindos 400-B Piso 16 Col. Bosque de las Lomas Delegación Cuajimalpa CP. 05120 México, D.F.
STANDARD & POOL'S, S.A. DE C.V.
Domicilio: Edificio "Punta Santa Fe" Prolongación Paseo de la Reforma no. 1051 Torre "A", Piso 15, Col. Santa Fe
VERUM, CALIFICADORA DE VALORES, S.A.P.I. DE C.V.
Domicilio: Amores 707 PH 1 Col. Del Valle Delegación Benito Juárez

Fuente: Elaboración propia con base en BMV (2007).

Van (1997), describe el riesgo de portafolio como el promedio de las desviaciones estándar de los valores individuales, pero considerando a su vez las relaciones existentes entre los valores que conforman el portafolio. Por otra parte EPISE (2002), recomienda a los inversores considerar las calificaciones que emiten las instituciones calificadoras de valores.

2.3.4. La toma de decisiones y el riesgo

Weston et al. (1995), mencionan que la parte difícil de la toma de decisiones bajo incertidumbre es decidir la cantidad de rendimiento adicional que debería requerirse para aceptar un riesgo moderado. Weston et al., mencionan que los mercados de capitales facilitan el comportamiento del riesgo entre quienes solicitan su cobertura y quienes la ofrecen, para tal fin se identifican, tres posibles actitudes hacia el riesgo:

- Deseo por el riesgo, se refiere a un buscador de riesgo.
- Aversión hacia el riesgo, es quien evade el riesgo.
- Inferencia hacia el riesgo, son las personas que no les preocupa el riesgo de la inversión.

Por otra parte Weston et al. (1995), señalan que han observado que la lógica indica que los administradores y los accionistas, por lo general tienen aversión hacia el riesgo, ejemplifican que el rechazo del riesgo es básico para un gran número de modelos de decisión utilizados en finanzas. Asimismo, afirman que la mayoría de los inversionistas parecen obtener una utilidad marginal decreciente, lo cual afecta directamente a su actitud ante el riesgo, y que viéndolo desde la lógica esta actitud tiene su centro en la teoría de la utilidad, que se encuentra fundamentada en la utilidad marginal declinante del patrimonio.

Van (1997), puntualiza que la inversión del capital es la asignación de este a las propuestas de inversión cuyos beneficios se obtendrán en el futuro, y puesto que no se conocen con certeza los beneficios futuros, las proposiciones de inversión necesariamente involucran riesgo. En consecuencia se deben evaluar en relación con su rendimiento y riesgo esperado, porque estos son los factores que afectan la evaluación de la organización del mercado. También se incluye bajo la decisión sobre inversiones la de re-adjudicar capital cuando un activo ya no justifica económicamente el capital comprometido con el mismo.

Weiss (1987), establece que cuando se tenga que tomar decisiones que conduzcan a un cambio básico en la vida financiera, se debe estar completamente informado de la

decisión a llevar a cabo, asegura que para que una decisión sea acertada, quien la toma debe de poseer conocimientos profundos de los factores implícitos de la decisión.

Weiss destaca que la incertidumbre es parte de la toma de decisiones, recordar que no siempre se tiene que acertar, solo que sea la mayor parte de ellas, la incertidumbre estriba en las consecuencias de los cursos de acción, tomar decisiones es difícil porque puede haber varias consecuencias para cada alternativa, insistió en que la toma de una decisión siempre implica riesgo, el cual es el término utilizado para expresar el éxito o fracaso de una decisión, asegura que siempre se debe tener de un objetivo cuando se asuma un riesgo, para lo cual se consideran diversos instrumentos financieros para la toma de decisiones.

La toma de decisiones para la mayoría de los inversores implica el riesgo, para lo cual Weiss (1987), recomienda contar con un claro objetivo cuando se acepte un riesgo, hay que considerar las diversas herramientas existentes para este fin. Por su parte Weston (1995), afirma que la parte difícil de la toma de decisiones bajo incertidumbre es elegir una tasa de rendimiento aceptable, al respecto Van (1997), menciona que la inversión del capital es la asignación de este a las propuestas de inversión y que como no se conocen los beneficios futuros por ende existe el riesgo, es por ello que los inversores deben valorar los rendimientos esperados.

2.3.5. Riesgo de un solo activo

Gitman (1986), dice que el indicador único y más común del riesgo de un activo es la desviación estándar, s . Ya que mide la dispersión (variación) de los rendimientos en torno al rendimiento promedio o esperado de un activo, como lo explica la siguiente fórmula de la figura 2.2.

Figura 2.2. Cálculo de rendimientos para Sociedades de Inversión

Desviación Estándar

$$= \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (\text{Rendimiento del resultado } j - \text{Rendimiento promedio})^2}{\text{Número total de resultados} - 1}}$$

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (r_j - \bar{r})^2}{n - 1}}$$

Fuente: Elaboración propia con base en Gitman (1986).

Consideremos dos inversiones alternativas (A y B), que se describen en la tabla 2.9, que a continuación se muestra.

Tabla 2.9

Rendimientos sobre las inversiones A y B

año (j)	Tasa de rendimiento r_j	
	inversión A	Inversión B
2003	15.6%	8.4%
2004	12.7	12.9
2005	15.3	19.6
2006	16.2	17.5
2007	16.5	10.3
2008	13.7	21.3
Promedio (\bar{r})	15.0%	15.0%

Fuente: Gitman (1986).

Observe que ambas inversiones ganaron un rendimiento promedio de 15% durante un periodo de seis años. Si revisamos los rendimientos mostrados para cada inversión a la luz de sus promedios de 15%, vemos que los rendimientos de la inversión B varían en más de este promedio que los rendimientos de la inversión A.

La desviación estándar proporciona una herramienta cuantitativa para comparar el riesgo de inversión. La tabla 2.10 demuestra el cálculo de las desviaciones estándar, S_A y S_B , de las inversiones A y B, respectivamente. Vemos que la desviación estándar de 1.49% para los rendimientos sobre la inversión A es, como se esperaba, considerablemente menos que la desviación estándar de 5.24 para la inversión B. La mayor dispersión absoluta del rendimiento de la inversión B, reflejada en su mayor desviación estándar, indica que B es la inversión más riesgosa. Por supuesto, estos valores son medidas absolutas basadas en datos *históricos*. No hay ninguna seguridad de que los riesgos de estas dos inversiones permanezcan igual en el futuro.

Tabla 2.10

Cálculo de las desviaciones estándar de los rendimientos de las inversiones A y B

Inversión A				
Año (j)	(1) Rendimiento, r_j	(2) Rendimiento promedio, \bar{r}	(3) (1) - (2) $r_j - \bar{r}$	(4) (3) ² $(r_j - \bar{r})^2$
2003	15.6%	15.0%	0.6%	0.36%
2004	12.7	15.0	-2.3	5.29
2005	15.3	15.0	0.3	0.09
2006	16.2	15.0	1.2	1.44
2007	16.5	15.0	1.5	2.25
2008	13.7	15.0	-1.3	<u>1.69</u>
			$\sum_{j=1}^6 (r_j - \bar{r})^2 = 11.12$	
$s = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (r_j - \bar{r})^2}{n - 1}} = \sqrt{\frac{11.12}{6 - 1}} = \sqrt{2.224} = \underline{1.49\%}$				

Tabla 2.10 (continuación)

Inversión B				
(1)	(2)	(3)	(4)	
Año (j)	Rendimiento, r_j	Rendimiento promedio, \bar{r}	(1) - (2) $r_j - \bar{r}$	(3) ² $(r_j - \bar{r})^2$
2003	8.4%	15.0%	-6.6%	43.56%
2004	12.9	15.0	-2.1	4.41
2005	19.6	15.0	4.6	21.16
2006	17.5	15.0	2.5	6.25
2007	10.3	15.0	-4.7	22.09
2008	21.3	15.0	6.3	<u>39.69</u>
				$\sum_{j=1}^6 (r_j - \bar{r})^2 = 137.16$
$s = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (r_j - \bar{r})^2}{n - 1}} = \sqrt{\frac{137.16}{6 - 1}} = \sqrt{27.432} = \underline{\underline{5.24\%}}$				

Fuente: Gitman (1986).

2.3.6. Perfil del Inversionista

El gusto o aversión al riesgo, necesidades, el afán de ganar mucho dinero, la liquidez, la capacidad financiera y el horizonte de inversión, definen el perfil del inversionista (Casa de Bolsa Finamex, 2007).

Por su parte Rueda (2005), distingue cuatro perfiles de inversionista: novato, conservador, conocedor y especulador. Y hace la aclaración de que las características de cada perfil pueden no ser tan rigurosas.

- 1) Inversionista novato, generalmente cuenta con pocos recursos, conoce pocos instrumentos, y aunque puede estar dispuesto a arriesgar, no está preparado para

perder. No tiene acceso a muchos instrumentos reservados para grandes inversionistas, su mejor alternativa son los fondos de inversión (Rueda, 2005).

- 2) Inversionista conservador, le tiene aversión al riesgo, busca que su dinero rinda sin estar sujeto a variaciones del mercado, prefiere seguridad que rendimientos altos (Rueda, 2005).
- 3) Inversionista conocedor, tiene como objetivo obtener rendimientos elevados, cuenta con mayores sumas de dinero que el inversionista novato, aunque puede existir inversionistas conocedores con pocos recursos. Hay conocedores con preferencia por el riesgo o aversión hacia éste. El conocedor estipula claramente el rendimiento que pretende y el plazo en que requiere lograr su objetivo (Rueda, 2005).
- 4) Inversionista especulador, busca ganar mucho y pronto. *Tiene características temerarias: cuenta con fuertes sumas de dinero, conoce profundamente los mercados, sabe que puede perder mucho, gusta de las emociones fuertes, no espera las tendencias, las produce* (Rueda, 2005).

Por su parte la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) (2015), explica el perfil del inversionista como el conjunto de características de una persona que determinan el tipo de colocaciones que va a realizar. Para determinar el perfil inversor se tiene en cuenta, entre otras, las siguientes pautas:

- Conocimiento y comprensión de los instrumentos disponibles en el mercado.
- Resultados obtenidos de inversiones anteriores.
- Situación económica y financiera de la persona.
- Objetivos de inversión.
- Horizonte de inversión.

- La proporción del patrimonio que representa el monto a invertir.
- Grado de aversión al riesgo.

En la tabla 2.11 se presentan distintos aspectos a ser considerados por una persona para determinar su grado de aversión al riesgo.

Tabla 2.11

Aspecto a considerar para determinar el grado de riesgo

Menor riesgo	Aspectos para definir grado de aversión	Mayor riesgo
Casado	Estado Civil Una persona soltera podría asumir mayores riesgos, que una persona casada y con hijos.	Soltero
Maduro	Edad Una persona podría incurrir en mayores riesgos, dado que tiene mayor tiempo para recuperar una eventual pérdida	Joven
Preocupada	Personalidad Una persona que está constantemente preocupada por todo debería incurrir en menor riesgo.	Despreocupada
Bajo nivel de liquidez y ahorro	Situación económico-financiera Una persona con alto nivel de ahorro y liquidez podría asumir mayor riesgo.	Alto nivel de liquidez y ahorro
Empleo con ingreso fluctuante	Tipo de empleo Una persona con una fuente de ingreso estable podría asumir mayor riesgo, que una con ingresos fluctuantes.	Empleo con ingreso estable

Fuente: ASBA (2015).

Rueda (2005), Casa de Bolsa Finamex (2007) y ASBA (2015) concuerdan que conocer el perfil del inversor permite determinar cuál es el producto que se adapta a las necesidades de cada persona, y que para efectuar inversiones arriesgadas se debe tener un gran conocimiento de los activos o instrumentos que se están adquiriendo.

2.4. Rendimiento en las Sociedades de Inversión

De acuerdo con Besley y Brigham (2001), el rendimiento de un valor depende de si, en este caso, el instrumento es la deuda o el valor de capital. En donde el dinero ganado del rendimiento puede pertenecer a dos tipos de categoría tales como: el ingreso pagado por el emisor del activo financiero y el cambio en el valor del activo financiero dentro del mercado durante un periodo determinado, destacándose que esto se debe entender como las ganancias de capital.

Por otra parte Heyman (1998), menciona que el rendimiento es un beneficio obtenido por la inversión de activos financieros que generalmente es expresado en términos porcentuales, lo cual es normalmente establecido por el nivel general de las tasas de interés dentro del sistema financiero. Dicho rendimientos a obtener por parte de un conjunto de activos financieros son mínimamente la tasa actual de inflación esperada en el país. Heyman, destaca que es un indicador importante a considerar en el rendimiento esperado de un valor.

Para Van Horne y Wachowicz (2010), el rendimiento puede ser considerado como el ingreso recibido en una inversión, agregándose cualquier cambio en el precio del mercado. De tal forma que para poder tener una base de comparación uniforme, se contraponen con los rendimientos del mercado. A este respecto Van Horne y Wachowicz explican que, el resultado de esta comparación de dichos valores con rendimientos diferidos, se relaciona con costos financieros y costos de capital, y generalmente los rendimientos se expresan con un porcentaje del precio inicial de mercado.

Para Lahoud (2006), el rendimiento se considera como una función proporcional a la diversificación de activos, donde el rendimiento se mide en término porcentuales. A este respecto Lahoud afirma que, en el rendimiento esta inherente el riesgo que cada

instrumento tiene, por lo cual la variabilidad del rendimiento se afecta de forma inmediata el nivel de riesgo, y su medición es una desviación estándar de la media de rentabilidad observando un periodo de tiempo específico.

Finalmente Rueda (2005), concluye que el rendimiento del fondo de inversión puede incrementarse por la plusvalía de cada uno de los valores que lo integran, aunque también puede ocurrir que se reduzca por la minusvalía de los mismos, sobre todo cuando se trata de instrumentos de renta variable. El incremento del patrimonio se traduce en beneficios para los accionistas únicamente cuando se debe a la plusvalía de los valores que componen a la sociedad, y no cuando tal incremento proviene del ingreso de más accionistas al fondo. El inversionista puede calcular su rendimiento restando el precio de venta o al último precio conocido de las acciones del fondo, el precio de adquisición. El resultado de esta operación se divide entre el precio de adquisición para finalmente multiplicarlo por cien, y así tener expresado el rendimiento en términos porcentuales Rueda (2005).

2.4.1. Definición de rendimiento

Díaz (2013), define que para las sociedades de inversión, el rendimiento es la ganancia de capital que se obtiene a través de acciones o cualquier otro título-valor a un precio superior al que se paga al momento de comprarlas en el mercado de valores. Díaz señala que a través de las ganancias de capital es posible determinar el rendimiento de un activo financiero a través de la venta de dicho activo por debajo de su valor nominal y que al redimirse a su valor nominal, es posible determinar las ganancias obtenidas.

Para poder determinar las ganancias obtenidas en un fondo de inversión, Díaz (2013), propone un procedimiento para calcular la tasa efectiva de rendimiento de valores, los cuales, cuentan con precios distintos en fechas diferentes. Díaz explica que

para poder conocer el rendimiento de una sociedad de inversión consiste en considerar los precios de una sociedad de inversión al inicio y al final de un periodo determinado. En la figura 2.3, se expone una forma de calcular directamente la tasa efectiva de rendimiento a un plazo determinado, considerando que dentro de la ecuación, el menos uno, representa que se debe restar al capital invertido.

Figura 2.3. Cálculo de rendimientos para Sociedades de Inversión

$$i_n = \frac{\text{Precio al final del periodo (monto)}}{\text{Precio al principio del periodo (capital)}} - 1$$

Fuente: Díaz (2013).

Villalobos (2007), establece que los rendimientos obtenidos por las sociedades de inversión, se consideran como ganancias de capital y son las utilidades que obtiene el inversionista por haber prestado dinero al organismo emisor, y equivalen a la diferencia entre el capital que invierte y los montos que recibe después de la compra.

Villalobos explica que en la figura 2.4, que para determinar los rendimientos a lograr dentro de una sociedad de inversión, se debe utilizar la siguiente fórmula, en la cual, M representa el valor inicial de un activo y C muestra el valor final de una cotización, dado un periodo de tiempo específico.

Figura 2.4. Fórmula para determinar los rendimientos de una Sociedad de Inversión

$$I = M - C$$

Fuente: Villalobos (2007).

También señala Villalobos (2007), que tras obtener el rendimiento total de un fondo de inversión, es necesario conocer la tasa de rendimiento efectiva puesto que permite

llevar a cabo una decisión correcta apegada a las políticas de inversión de una organización gubernamental. En la figura 2.5, se ilustra la fórmula en donde se representa la tasa efectiva, la cual muestra la posible ganancia a obtener dado el plazo de un instrumento, además 'n' representa el plazo del instrumento y 'q' es el número de días que se desea conocer las ganancias obtenidas.

Figura 2.5. Fórmula para conocer la tasa efectiva de rendimiento de un fondo de inversión

$ie=(1+i)^{n/q}-1$
<p>Dónde:</p> <p>ie = representa la tasa efectiva</p> <p>N = representa el plazo del instrumento</p> <p>Q = representa el número de días que se desea conocer las ganancias obtenidas.</p>

Fuente: Villalobos (2007).

Finalmente la CONDUSEF (2009), dice que el rendimiento se mide como el porcentaje de diferencia entre el monto invertido y el resultado de la inversión después de un plazo, de esta manera, el rendimiento se puede considerar al comparar opciones de inversión. CONDUSEF, establece que debido a que la inflación se mide de manera similar, permite calcular la ganancia real, la cual consiste en restar la inflación al rendimiento esperado. Para CONDUSEF, cualquier inversión que asegure un rendimiento mayor a la inflación es una buena inversión .

2.4.2. Tipos y cálculo de rendimiento

De acuerdo con Kolb (2000), cada decisión de inversión requiere un intercambio entre el riesgo y la oportunidad de conseguir rendimientos más altos, porque para ganar capital por medio de la inversión de valores, es requisito indispensables que el inversor elija algún nivel de riesgo. Kolb, señala que cuando el inversor se encuentra en posición

constante de tratar de asegurar altos rendimientos sobre la inversión, al mismo tiempo trata de controlar la exposición del riesgo, y entonces el objetivo de la inversión se puede expresar de la siguiente forma:

- Para un determinado nivel de riesgo, asegurar el rendimiento esperado más alto posible o bien para una determinada tasa de rendimiento requerida, asegurar el rendimiento con el menor riesgo posible.

Kolb (2000), menciona que la definición del objetivo de la inversión representa con transparencia el origen del intercambio entre el riesgo y rendimiento, y que para tal fin hay diferentes técnicas con las que se puede contar para medir el rendimiento de una inversión, por lo que a continuación se ejemplifica un caso:

El rendimiento en el periodo de tenencia (HPR), se puede definir muy simple de la siguiente forma:
$$HRP = \frac{\text{Valor actual de la inversión} - \text{Valor original de la inversión}}{\text{Valor original de la inversión}}$$

Kolb (2000), interpreta la operación anterior como un cálculo fácil, porque con tan solo un vistazo se logra analizar, ya que la utilidad sobre una inversión daría como resultado un HPR mayor que uno, mientras que un HPR inferior a uno indicaría una pérdida y el *sin cambio* en la inversión estaría indicado por un HPR de uno y en el peor de los casos cuando se pierde una inversión, HPR es cero, y advierte que el HPR no puede resultar negativo.

Por otra parte Ochoa (2002), manifiesta que el rendimiento es la recompensa para la persona que efectúa la inversión y el costo para el emisor del título, y que de acuerdo con el origen de la inversión, el rendimiento puede ser alguno de los tres tipos, o combinación de estos, que se mencionan a continuación:

- *Tasa de interés*. Se refiere al documento que indica la tasa de rendimiento, que puede ser fija o variable, la tasa fija existe cuando la deuda emitida por la empresas

indica que la recompensa para el inversionista será, por ejemplo: de 20% anual, en cambio, en la tasa variable los intereses que pagará el emisor del título son por ejemplo: de tres puntos porcentuales arriba de los rendimientos que generen los cetes a 28 días, o un interés de cinco por ciento real considerando la inflación general del periodo.

- *Dividendos*. Es una de las formas de rendimiento de las acciones y puede estar expresado como una cantidad de pesos o como un porcentaje.
- *Ganancia de capital*. Es la utilidad que se genera cuando el valor de venta de la inversión es superior al precio de compra.

Marmolejo (1997), menciona que el crecimiento económico, la inflación, el desempleo, las tasas de interés y la rentabilidad sobre la inversión, entre otros, son expresadas utilizando el método de índices, de tasas o porcentajes, según se desee llamar.

Por otra parte Marmolejo explica que, cada inversión conlleva una utilidad ya sea baja o alta, y aborda a continuación el método para calcular la rentabilidad, y la fórmula para calcular la tasa real de interés la cual es dividir la utilidad o el costo real, según el caso, sobre el capital real invertido o recibido, según corresponda respectivamente, advierte, que es necesario, cuando el periodo analizado no es anual, convertir a la base anual. Sobre la tasa nominal Marmolejo menciona que, éste es calculado sobre una base aparente, que no corresponde a la realidad.

El Consejo Nacional del Mercado de Valores CNMV (2010), menciona que la rentabilidad de las Sociedades de Inversión procede de la variación que proporcionen los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales tienen invertidos los recursos de los inversionistas, y se calcula diariamente, dividiendo el patrimonio total entre el

número de participantes que se encuentren en circulación en ese momento, y aconseja que este valor se puede consultar en la página web de la sociedad gestora o en los boletines de las bolsas de valores.

Por otra parte el CNMV, señala que la rentabilidad que adquiere el inversionista como miembro de un fondo de inversión, se calcula por el porcentaje de variación del valor de cada participación entre la fecha de compra y la fecha de venta y puede ser positiva o negativa. En la tabla 2.12, se observa el mecanismo de cálculo de los fondos de inversión de forma positiva.

Tabla 2.12

Análisis del cálculo de rendimiento

Valor de inversión	Número de títulos	Valor inicial	Valor Final	Cálculo $(vf-v1)/vi*100=$
5000	50	100	$120*50=6000$	$(6000-5000)/5000*100=20\%$

Fuente: CNMV (2010).

Pero el CNMV (2010), advierte que también podría ser que los activos financieros en los que se invirtió no se desarrollen convenientemente, la tabla 2.13, lo ejemplifica de mejor manera.

Tabla 2.13

Análisis del cálculo de rendimiento con pérdida

Valor de inversión	Número de títulos	Valor inicial	Valor Final	Cálculo $(vf-v1)/vi*100=$
5000	50	100	$97*50=4850$	$(4850-5000)/5000*100=-3\%$

Fuente: CNMV (2010).

La rentabilidad puede ser abordada de diferente forma, según sea el caso, Van (1997), menciona que la tasa interna de retorno de rentabilidad o rendimiento de una

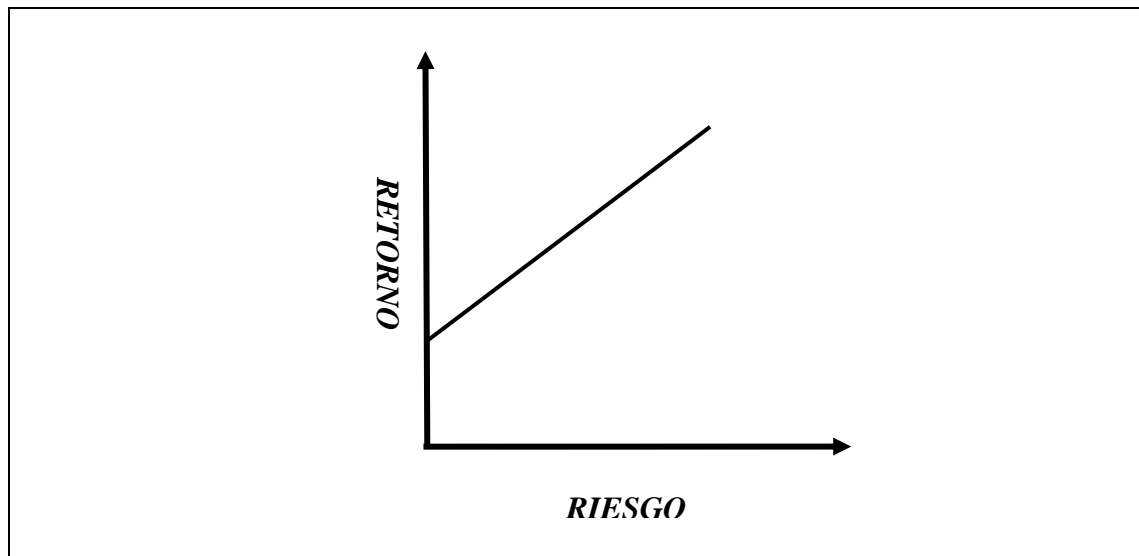
inversión es la tasa de descuento que iguala el valor presente de las salidas de efectivo esperadas con el valor presente de los ingresos esperados. Mientras Marmolejo (1997), menciona que cada decisión de inversión conlleva a la obtención de rentabilidad, para ello Weston (1997), explica que el rendimiento obtenido a partir de conformar una cartera de inversión que relaciona la combinación de activos, se basa en la teoría de carteras, ya que examina las formas para elegir una cartera optima que proporcione rendimiento más alto con el mínimo riesgo.

Por su parte Kolb (2000), Ochoa (2002) y el CNMV (2010), mencionan que cada decisión de inversión requiere un intercambio entre el riesgo y la oportunidad de conseguir rendimientos altos, y proporcionan cálculos para obtener la rentabilidad de una inversión. También están de acuerdo que en cuanto a sociedades de inversión se refiere, las variaciones de las tasas proceden del cambio que presenten los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales se tiene los recursos de los inversionistas y que se adquieren en el mercado financiero.

2.4.3. Rendimiento versus riesgo

Uno de los principios de las finanzas es que a mayor rendimiento existe un mayor riesgo. Este concepto muchas personas lo manejan y comprenden de manera intuitiva. Por lo tanto, para una inversión muy riesgosa se exigirá un mayor retorno o rendimiento, figura 2.6, (ASBA, 2015).

Figura 2.6. Relación de riesgo-rendimiento de una inversión



Fuente: Elaboración propia con información tomada de ASBA (2015).

2.4.4. Horizonte de Inversión

Para IXE Casa de Bolsa (2015), el horizonte de inversión es el plazo promedio al que puede invertirse un portafolio determinado. IXE distingue tres horizontes: corto plazo, que va de un día a un año; mediano plazo, de uno a tres años; y largo plazo, más de tres años. El horizonte de inversión de largo plazo permite disminuir el riesgo al invertir en acciones. La bolsa tiene un riesgo que se traduce en rendimiento y a largo plazo ese riesgo va disminuyendo.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2007), recomienda que en el mercado de valores siempre se deba de invertir con miras a obtener ganancias en el largo plazo, ya que, junto con una buena diversificación, es el mejor camino para diluir las bajas coyunturales del mercado.

Por su parte la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) (2015), define al horizonte de inversión como el periodo de tiempo por el cual una

persona planifica efectuar colocaciones de dinero en distintos tipos de activos con el objetivo de obtener ganancias.

ASBA clasifica al horizonte de inversión de la siguiente manera:

- Corto plazo: hasta un año. Para este horizonte de inversión se privilegia la liquidez y la obtención de un rendimiento estable pero sin arriesgar el capital invertido.
- Mediano plazo: más de un año hasta cinco años. Para este horizonte de inversión se privilegian colocaciones que pueden ser mantenidas por un periodo de tiempo mayor, lo que permite tolerar fluctuaciones de precios en el corto plazo. El objetivo es lograr una rentabilidad mayor que con las inversiones de corto plazo pero asumiendo más riesgo.
- Largo plazo: más de cinco años. Para este horizonte de inversión el objetivo es lograr un fuerte crecimiento del capital invertido en el largo plazo, lo que implica colocar dinero en activos más riesgosos con marcadas fluctuaciones de sus periodos.

2.5. Mercados Financieros

De acuerdo con BANXICO (2013, s.p.), los mercados financieros son *“aquellos en los que se intercambian activos con el propósito principal de movilizar dinero a través del tiempo”*. Para BANXICO, dichos mercados están conformados principalmente por los de deuda que como su nombre lo indica maneja instrumentos de deuda por parte del gobierno, banca y empresas, el mercado de acciones en donde se compran y venden acciones a cambio de capital, y finalmente el mercado cambiario a través de monedas extranjeras.

En palabras de AMAII (2013), los mercados financieros son los sitios, no necesariamente lugares físicos, donde se formalizan operaciones de compra-venta de títulos de valor monetario. AMAII, señala que el objeto de los mercados financieros es proporcionar condiciones óptimas para el oferente y el demandante de los diversos instrumentos financieros.

Según Van Horne y Wachowicz (1994), los mercados financieros no son lugares físicos sino mecanismos para canalizar los ahorros en activos reales a los inversionistas finales. Van Horne y Wachowicz, dividen a los mercados financieros en: el mercado de dinero, el cual maneja valores de deuda gubernamentales y corporativos a corto plazo y, el mercado de capital, para instrumentos financieros de relativamente largo plazo.

Besley y Brigham (2001), mencionan que los mercados financieros son precisados como un conjunto de individuos, instituciones, instrumentos y procedimientos que, sin importar su ubicación, congregan a prestatarios y prestamistas. Para Besley y Brigham, un mercado financiero se define como un *mecanismo conceptual* que facilita el flujo de los recursos y los asigna eficientemente a las personas y a las organizaciones.

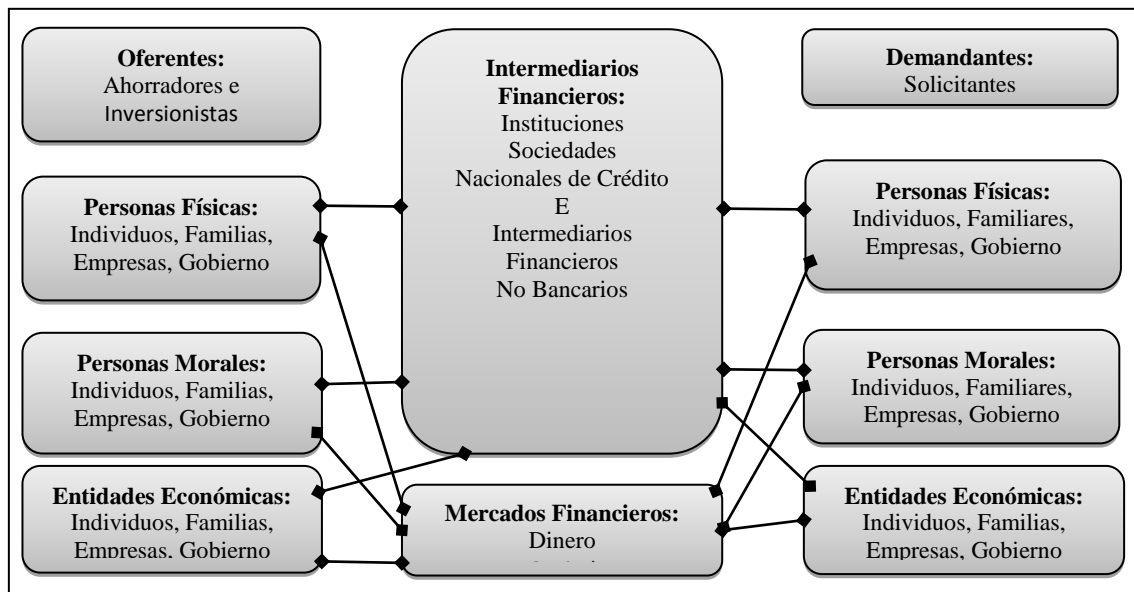
Para Gitman y Zutter (2012), los mercados financieros sobresalientes son el de dinero y el de capitales. En el primero, se manipulan actividades en instrumentos de deuda o valores negociables a corto plazo que significa regularmente menor a un año, mientras que en el segundo, se comercian valores a mediano y largo plazo, es decir, con vencimiento entre uno y cinco años y mayor a cinco años, respectivamente como pueden ser los bonos y las acciones.

Perdomo (1992), señala los mercados financieros como un grupo de oferentes y demandantes de capital a corto, mediano y largo plazo. En la tabla 2.14., del flujo general de mercados financieros se aprecia la manera en que los intermediarios a través

de los mercados canalizan el dinero de los oferentes a los demandantes. Según Perdomo dichos mercados están constituidos por *instrumentos de captación y colocación de recursos a través de instituciones e intermediarios financieros*. Perdomo, describe que los mercados financieros se dividen en dos sectores principalmente: de dinero que maneja valores a corto plazo y, de capitales con valores de mediano y de largo plazo.

Tabla 2.14

Flujo general de mercados financieros: fondos e intermediarios

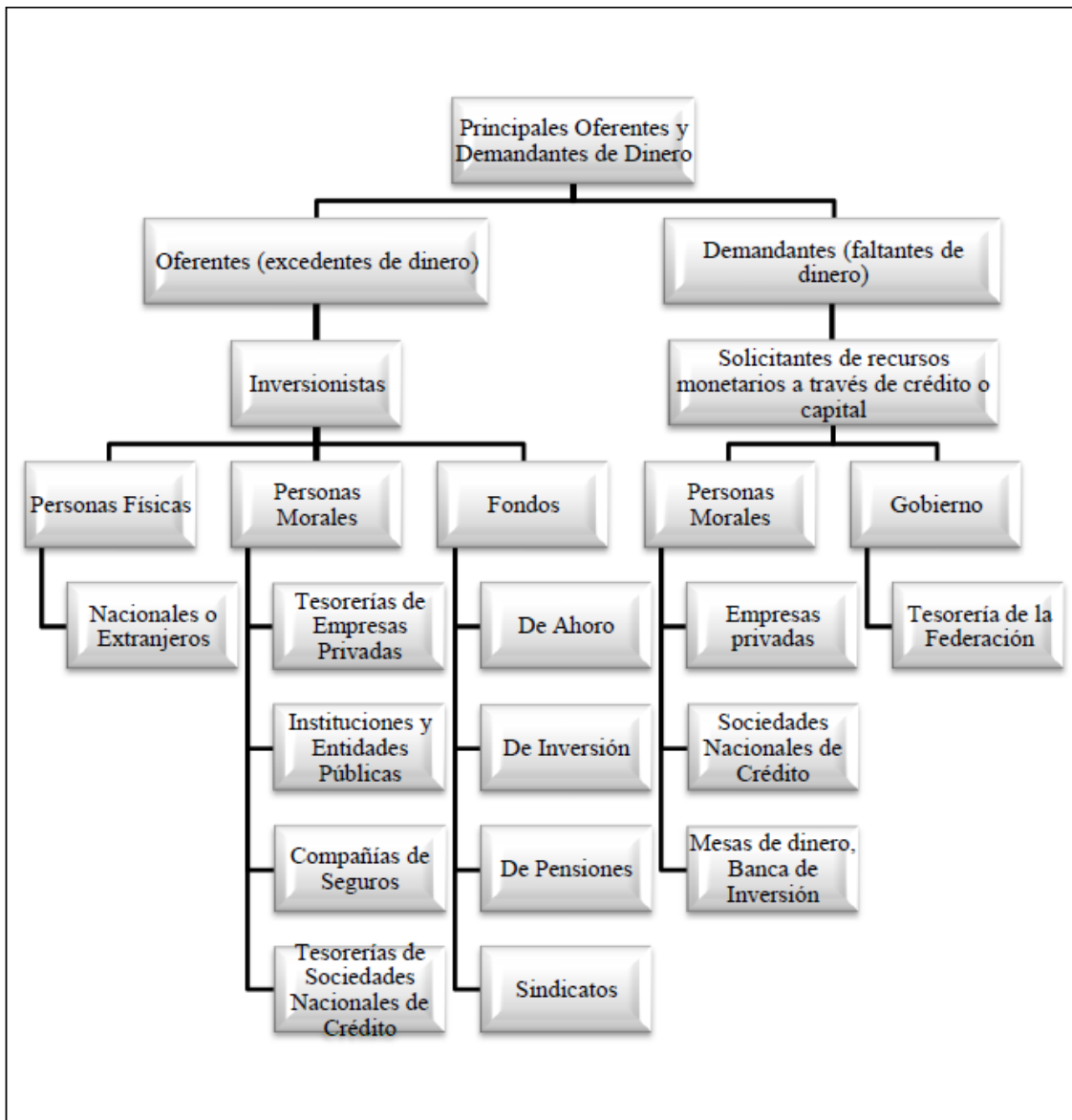


Fuente: Perdomo (1992).

La tabla 2.14 de flujo general de mercados financieros es complementada con la tabla 2.15 de principales oferentes y demandantes de capital, en dónde como su nombre lo indica muestra a los principales oferentes de recursos, individuos, familias, empresas y gobierno que fungen como inversionistas para hacer productivos sus recursos al prestarlo a los demandantes.

Tabla 2.15

Principales oferentes y demandantes de capital en los mercados financieros



Fuente: Perdomo (1992).

Brigham y Houston (2009), establecen que los mercados financieros manejan diferentes tipos de instrumentos en cuanto al vencimiento y los activos que los respaldan. Al mismo tiempo, Brigham y Houston, destacan que los diversos mercados ofrecen servicios a diferentes tipos de clientes e inclusive algunos operan en distintas regiones del país. Para Brigham y Houston, algunos de los mercados financieros más

importantes son los de derivados, que se refieren a cuando activos aseguran una compra o venta para entrega en una fecha futura, el mercado de deuda que se sub-divide en mercado de dinero y que negocia valores de deuda en extremo líquidos, a corto plazo, y mercado de capital o de valores, que maneja deuda a largo plazo como acciones corporativas. Brigham y Houston, indica que no son los únicos tipos de mercado que existen, también se pueden clasificar en mercado de activos, hipotecarios, mundiales, nacionales, regionales y locales, primarios y secundarios, privados y públicos, entre otros.

Perdomo (1992), Van Horne y Wachowicz (1994), Besley y Brigham (2008), Brigham y Houston (2009), Gitman y Zutter (2012), AMAII (2013) y BANXICO (2013), coinciden en que los mercados financieros son el conjunto de oferentes, demandantes e intermediarios que manejan el intercambio de recursos. Existen una variedad de mercados financieros por lo que se pueden clasificar de diferentes maneras como ya se especificó. Sin embargo, los mercados básicos son el de dinero y el de capital, cuya variación radica en el vencimiento de sus valores.

Las instituciones a través de los mercados financieros ayudan a las empresas a recaudar el dinero que necesitan para financiar nuevas inversiones que impulsen su crecimiento (Gitman y Zutter, 2012). Cuando se conoce a los participantes del proceso de inversión, que involucra al sistema financiero, sus instituciones y mercados, resulta más fácil entender los tipos de instrumentos que existen para poder tomar decisiones de inversión. Mismos que a continuación se describen de manera mas amplia.

2.5.1. Mercado de deuda

También conocido como mercado de dinero, es aquel en el que se negocian préstamos mediante la emisión de activos financieros a plazo. El mercado de dinero se integra por

títulos que constituyen deudas de empresas o gobierno, teniendo como acreedor al público inversionista.

Los títulos que se negocian en el mercado de deuda, se denominan de renta fija porque proporcionan “*durante un plazo de tiempo determinado, una remuneración conocida por un interés aplicado sobre el dinero prestado, que se le abonara con una determinada periodicidad: anual, trimestral, al vencimiento, al principio descontándolo de la cantidad a prestar.*” (Del Canto, 2008, p. 22).

Mientras que para Rueda (2005), es más apropiado hablar de títulos de deuda en lugar de títulos de renta fija, puesto que en los países con condiciones económicas frágiles es común que las tasas de los títulos se revisen periódicamente dentro del plazo de su vigencia. También Rueda (2005), nos dice que la tasa líder en México es la de los Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días (CETES). El Cete es el instrumento más demandado, el de mayor operatividad y por los mismo, el más líquido en el mercado de dinero. La tasa de los CETES surge de la subasta semanal que realiza el Banco de México entre todos los intermediarios autorizados

2.5.2. Mercado de capitales

Rueda (2005), lo define como el mercado donde se negocian acciones y otros valores, como los certificados de participación ordinaria y los recibos de depósitos, que constituyen el capital social de las empresas. El mercado de capitales sirve para que las empresas consigan recursos para crecer, así como para facilitar el intercambio de acciones entre quienes desean ser socios de alguna empresa y quienes ya no quieren serlo.

Los recursos que las empresas obtienen en el mercado de capitales nos los utilizan para actividades ordinarias, sino para grandes proyectos de expansión o reestructuración.

Rueda (2005), destaca la importancia del mercado de capitales al señalar que el crecimiento que logran las empresas mediante incremento de capital entre el público, afecta el flujo circular de la economía, activa ampliamente los diversos géneros de actividades económicas, incide en el empleo y el consumo e influye en la evolución del Producto Interno Bruto. El desempeño reciente y las expectativas que en razón del mismo se generen sobre las empresas, así como el entorno económico nacional e internacional, determinan la oferta y la demanda en el mercado de capitales.

El capital social de la empresa se divide en partes iguales llamadas acciones. Éstas otorgan a sus tenedores el carácter de propietarios de la empresa. Para Amat (2004), son títulos de propiedad de una parte del capital social de una empresa que ha emitido.

De acuerdo con Del Canto (2008), la acción es el principal título de renta variable, cuyo riesgo consiste en la posibilidad de que la empresa suscriptora no obtenga utilidades y que su precio varié a niveles por debajo del cual fue adquirido.

Según Rueda (2005), el capital social de la empresa se integra por dos clases básicas de acciones: comunes y preferentes.

- Las acciones comunes conforman la mayoría del capital. Sus tenedores obtienen beneficios cuando la empresa reporta utilidades, o por la ganancia de capital derivada de los incrementos en el mercado del precio de la acción.
- Las acciones preferentes garantizan a sus tenedores un rendimiento anual, independientemente de los resultados de la empresa. Las acciones preferentes son las que tienen voto limitado.

2.5.3. Mercado de monedas

Es un mercado en el que se comercializan a través de las instituciones bancarias centenarios, onzas libertad de plata y certificados de plata. Es el mercado en el cuál se

negocia la moneda nacional, y todo lo relacionado a la cantidad de moneda circulante, BBVA Bancomer (2015).

2.5.4. Mercado de derivados

Mercado en el que se negocian instrumentos financieros llamados derivados, cuya principal característica es que están referenciados al valor de un activo subyacente. En México existe el MexDer, que es la Bolsa en que se negocian los derivados. Mismos que surgieron como instrumentos para cubrir las fluctuaciones de precios que sufren particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales, también conocidos como commodities (BANAMEX, 2015).

2.5.5. Mercado primario y mercado secundario

Primario es el mercado en el que las organizaciones obtienen recursos financieros para las necesidades que puedan tener, por medio de la emisión de títulos tanto de renta fija como variable, que son adquiridos por los inversionistas con el objetivo de obtener un rendimiento (Del Canto, 2008).

El mercado secundario es en donde los inversionistas negocian valores después de que son emitidos por las organizaciones. En el mercado secundario las emisoras ya no captan recursos financieros. En el mercado secundario se pueden negociar los títulos de entidades que coticen en bolsa y el precio de las transacciones (o cotización) se fija a través del juego de la oferta y la demanda (Amat, 2004).

El presente marco teórico a provisto de información suficiente para acercarse a la posible respuesta planteada en esta tesis. El contenido busca la orientación de estudiar la importancia del riesgo financiero y rendimiento en fondos de inversión enfocándose en las personas cuyos recursos buscan ser rentabilizados pasando del ahorro a la inversión, lo cual en su momento requirió enfocarse en inversionistas con perfil moderado de

riesgo. A partir de este planteamiento el objetivo de esta tesis se definió en conocer como invierten y diversifican el riesgo financiero los inversionistas con perfil de riesgo moderado, para lo cual se utilizó un diseño metodológico requerido para capturar la evidencia empírica, lo cual es abordado en el capítulo tres del protocolo de la presente tesis.

3. METODOLOGÍA

En el presente capítulo se da a conocer el diseño metodológico que se aplicó para el desarrollo de esta tesis, el cual permitió llevar a cabo la comprobación de las hipótesis planteadas y dar respuesta a las preguntas de investigación, así como a la definición y descripción de la población de estudio; y finalmente se muestra la forma en que se llevó a cabo la recopilación y tratamiento estadístico de los datos empíricos.

3.1. Diseño de la investigación

El presente estudio se encuentra inserto dentro del paradigma de investigación cuantitativo, con temporalidad transversal y estudio descriptivo en su mayor parte; se decidió hacer un estudio descriptivo, debido a que las preguntas del cuestionario se enfocaron a identificar la opinión de los inversionistas con perfil moderado de riesgo, con relación al uso de las sociedades de inversión como instrumento financiero para rentabilizar sus ahorros. Se utilizó para el desarrollo de esta tesis una muestra no probabilística tomada a partir de la población de interés de estudio con muestreo por conveniencia, utilizando herramientas tales como el cuestionario cara a cara, con ítems diseñados a partir de preguntas dicotómicas y de opción múltiple durante el proceso de recolección de datos de campo, aplicando la escala propuesta por (Hernández et al. 2010).

3.2. Descripción de la problemática de estudio

En México existen más ahorradores que inversionistas, porque las personas no han evolucionado a la práctica de la inversión para rentabilizar eficientemente sus recursos económicos, destacando que la mayoría de los ahorradores no han reconocido que para tal fin deben tomar un riesgo mayor, esto se debe principalmente a que dichos

ahorradores desconocen que obtendrán el pago suficiente por tomar este riesgo, lo que implica que previamente se tendrá que hacer el análisis de los rendimientos ofrecidos por la inversión. En este sentido también se desconoce que para pasar del ahorro a la inversión, se debe revisar y establecer una declaración de política de inversión y que la visión de inversión debe tomar una disciplina de invertir a largo plazo (Reyes, 2011).

El potencial del público ahorrador en México que podría participar en el financiamiento del sector productivo o del mismo gobierno a través del mercado de valores no lo hace, entre otras cosas debido a la desconfianza hacia las empresas, hacia el gobierno, y hacia los intermediarios bursátiles, especialmente a partir de octubre de 1987, en que adquirieron una pésima reputación debido a la falta de información hacia los ahorradores sobre las verdaderas alternativas de productos financieros en que pueden invertir su capital (Villegas y Ortega, 1997).

El sistema mexicano financiero contrasta de ser uno de los más solventes del mundo, pero de los de menor tamaño relativo al de su economía, debido a la baja penetración de servicios financieros en México, al ubicarlo en el grupo de países con un nivel de acceso financiero entre 20% y 40% de la población, destacando que los factores que pueden explicar la baja penetración de servicios financieros es la falta de cultura financiera (SHCP, 2007). Asimismo La Secretaría de Hacienda y Crédito Público en adelante SHCP, menciona que los hogares que no cuentan con acceso a servicios financieros son el 85% y con acceso de solo el 15%, del total de la población de México, determinando que la poca cultura financiera se encuentra en un círculo vicioso de desinformación y desconocimiento.

3.3. Definición del problema de investigación

A partir de la problemática descrita en los párrafos anteriores, surge el problema para la presente investigación, con base a la siguiente interrogante: ¿Cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los ahorradores con perfil de riesgo moderado en la obtención de rendimiento en sus recursos económicos, ante el desconocimiento de la operación de los instrumentos de inversión?

3.4. Objetivos de la investigación

Para el desarrollo de la presente investigación se plantearon los siguientes objetivos de la siguiente manera:

3.4.1. Objetivo general

- Conocer cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los inversionistas con perfil de riesgo moderado para obtener rendimiento en sus recursos financieros.

3.4.2. Objetivos específicos

- Conocer qué tipo de instrumentos de inversión conocen y utilizan los encuestados para obtener rendimiento en sus recursos económicos
- Recomendar el uso de los fondos de inversión para obtener rendimiento en sus recursos económicos, con el propósito de pasar del ahorro a la inversión.

3.5. Preguntas de investigación

Con base en los objetivos planteados en la presente tesis, se establecieron las siguientes preguntas de investigación:

¿Qué tipo de instrumentos de inversión conocen y utilizan los encuestados en la obtención de rendimiento en sus recursos económicos?

¿Qué nivel de conocimiento tiene las personas sobre la operación de los fondos de inversión?

3.6. Planteamiento de Hipótesis

Con base a las aportaciones del marco teórico de esta investigación se plantearon las hipótesis que se pusieron a prueba en esta tesis. Cabe destacar que las hipótesis pueden ser rechazadas o aceptadas, en ambos casos proporcionarían información que permitirá emitir conclusiones y recomendaciones sobre la utilización de las sociedades de inversión como estrategia de rentabilidad para los inversionistas con perfil de riesgo conservador.

Hipótesis de Investigación H_i :

La mayoría de los encuestados conocen instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos.

Hipótesis Nula H_0 :

La mayoría de los encuestados no conocen instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos.

3.7. Operatividad de las variables de estudio

Las siguientes variables muestran la relación de causalidad que se pretenden investigar y que consideran la relación que guarda la variable horizonte de inversión y el impacto en la rentabilidad de los recursos económicos en los inversionistas con perfil de riesgo moderado dentro de Mazda Motor Operaciones de México, la cual se ubica en el municipio de Salamanca, Guanajuato.

Variable dependiente: (y) Rendimiento y control del riesgo.

Variable independiente: (x) Conocimiento de la operación de los fondos de inversión.

3.8. Determinación de la población de estudio

Para esta tesis se consideró a la población de interés de estudio conformada por los elementos de la empresa denominada Mazda Motor Operaciones de México ubicada en Salamanca, Guanajuato, cuyo número de empleados de los departamentos de control de producción, logística, finanzas, calidad e ingeniería asciende a 150 registros, con base en las cifras reportadas por parte de recursos humanos de la empresa, con fecha del 27 de febrero del 2015. Se considera importante mencionar que para llevar a cabo el estudio de la población se utilizó el método de muestreo no probabilístico por conveniencia, cuya principal característica es ser un método no aleatorio, su valor radica en estudiar a una población y el procedimiento consiste en contactar unidades de muestreo que sean convenientes a la investigación (Hernández et al. 2010).

3.8.1. Determinación del tamaño de muestra y cálculo del tamaño de la muestra

Para calcular el tamaño de muestra de la población de estudio, se utilizó la fórmula para poblaciones finitas o conocidas de acuerdo a Anderson et al. (2011).

$$n = \frac{k^2 N p q}{e^2 (N - 1) + k^2 p q} \Rightarrow \frac{(1.96)^2 (150) (.5) (.5)}{(.7)^2 (150 - 1) + (1.96)^2 (.5) (.5)} = 85$$

Dónde:

- N: es el tamaño de la población o universo o el número total de posibles encuestados. Para este caso, la población consta de 150 de empleados de diferentes áreas dentro de Mazda.

- k : es una constante que depende del nivel de confianza asignado. El nivel de confianza indica la probabilidad de que los resultados de la investigación sean ciertos: un 95% de confianza equivale a decir que existe una probabilidad del 5% de equivocación. Los valores k más utilizados y sus niveles de confianza, según una distribución normal estándar, son mostrados el APÉNDICE C de esta tesis. Para este estudio, se utilizó una k con valor de 1.96 para tener un nivel de confianza del 95%, por ser un estudio de tipo social.
- e : es el error muestral deseado, este es la diferencia que puede haber entre el resultado obtenido preguntando a una muestra de la población y el que se obtendría si se pregunta al total de ella. Por ejemplo: si los resultados de una encuesta muestran que 100 personas comprarían un producto, con un error muestral del 5%, se entendería que realmente comprarán entre 95 y 105 personas. En esta investigación se consideró un error del 7%.
- p : es la proporción de individuos que poseen en la población la característica de estudio. Este dato es generalmente desconocido y se suele suponer que $p=q=0.5$ que es la opción más segura. Para esta tesis se utilizó una p igual a 0.5.
- q : es la proporción de individuos que no poseen esa característica, es decir, $1-p$. Para esta tesis se utilizó una q igual a 0.5.
- n : es el tamaño de la muestra o el número de encuestas a realizar. El tamaño resultante de muestra una vez aplicada la fórmula fue de 85.

Para la realización del cálculo, se consideró 95% de nivel de confianza, con margen de error del 7%. Se procedió a tomar un lado conservador para determinar las proporciones a favor y en contra, con un nivel de heterogeneidad de 50% en ambos

lados. A partir de la población total representada por N, la cual se conforma por 150 empleados solo de las áreas de control de producción, logística, calidad, finanzas e ingeniería, la cual permitió obtener la muestra representativa para este estudio, derivando un tamaño de muestra de 85 elementos de la población de interés de estudio.

3.8.2. Selección del procedimiento del muestreo

Con el propósito de llevar a cabo la definición y el cálculo de la muestra de la población de interés de estudio, se considera importante mencionar que se utilizó el método de muestreo por conveniencia, con la intención de definir qué elementos y unidades de la población se incluyen para la realización del estudio. Para este fin se procede a llevar a cabo la selección directamente en el lugar de recolección de datos, con base en el procedimiento del método de muestreo no probabilístico por conveniencia como se describió anteriormente.

El procedimiento consistió en contactar a las unidades de muestreo que sean convenientes para el estudio, que de acuerdo con Hernández, et al. (2010), la elección de los sujetos no depende de que todos tengan la misma probabilidad de ser elegidos, sino de la decisión de seleccionar a los elementos necesarios para el propósito de esta investigación. Cabe destacar que este tipo de método por conveniencia es útil para obtener información en forma rápida y bajo costo, a menudo, es usado para probar un cuestionario. Asimismo Hernández, et al. (2010), señalan que en este tipo de muestreo la representatividad se determina de modo subjetivo, teniendo un inconveniente, ya que no se puede cuantificar la representatividad de la muestra y es frecuente la presencia de sesgos, sólo se aplica cuando la naturaleza y el contexto de la investigación no permite otra alternativa.

El proceso de muestreo por conveniencia se llevó a cabo dentro de la instalación de la oficina centrales dentro de la armadora Mazda Motor Operaciones de México, en Salamanca, Guanajuato, a quienes se le aplicó un cuestionario cara a cara, a través de un encuestador previamente capacitado en el manejo y aplicación de los cuestionarios, con el propósito de obtener datos confiables.

Para la presente investigación, se eligieron a las unidades de la población siguiendo criterios previamente establecidos, tales como ser empleados que se encuentren ubicados dentro de las oficinas centrales (lado este y oeste). Procurando en la medida de lo posible, que la muestra sea representativa de la población en virtud de que la filtración de las unidades presenten el mismo perfil, buscando minimizar los sesgos provenientes de la falta de aleatoriedad al conformar la muestra, reduciendo con esta acción las preferencias del investigador o del encuestador durante el proceso de la aplicación de la encuesta con los empleados de Mazda Motor Operaciones de México, de tal manera que se redujo la autoselección de los encuestados.

3.8.3. Método de contacto

El método utilizado para la aplicación de las encuestas fue de manera personal directa cara a cara, contactando a los empleados dentro de su lugar de trabajo. Al momento de la aplicación del cuestionario se les explicó el objetivo y metodología de la encuesta con la finalidad de optimizar su participación en la investigación y facilitar sus respuestas.

3.8.4. Diseño del cuestionario

Para la realización del cuestionario fue necesario definir dos variables básicas: Rentabilidad de los recursos económicos y el horizonte de inversión. Dichas variables, contribuyeron a desarrollar las preguntas con base en lo expuesto dentro del marco teórico en relación al horizonte de inversión y su influencia en la rentabilidad de los

recursos económicos de los inversionistas con perfil de riesgo moderado, las cuales permitieron dar respuesta a las preguntas planteadas en esta investigación, así como probar la hipótesis de investigación propuesta.

Este cuestionario constó de 14 preguntas y fue sometido a un estudio previo para evaluar su claridad en el entendimiento de las instrucciones de las preguntas, se probó en su primera versión con empleados de Mazda Motor Operaciones de México, en la oficina centrales, encontrándose problemas en el entendimiento en la pregunta cinco por lo cual se procedió a re-diseñar dicha pregunta para su posterior aplicación. Para el análisis de los datos, se utilizó el paquete estadístico MINITAB versión 16.0 y EXCEL versión 2010 codificando las preguntas cerradas dicotómicas y preguntas cerradas con alternativas y opción múltiple.

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

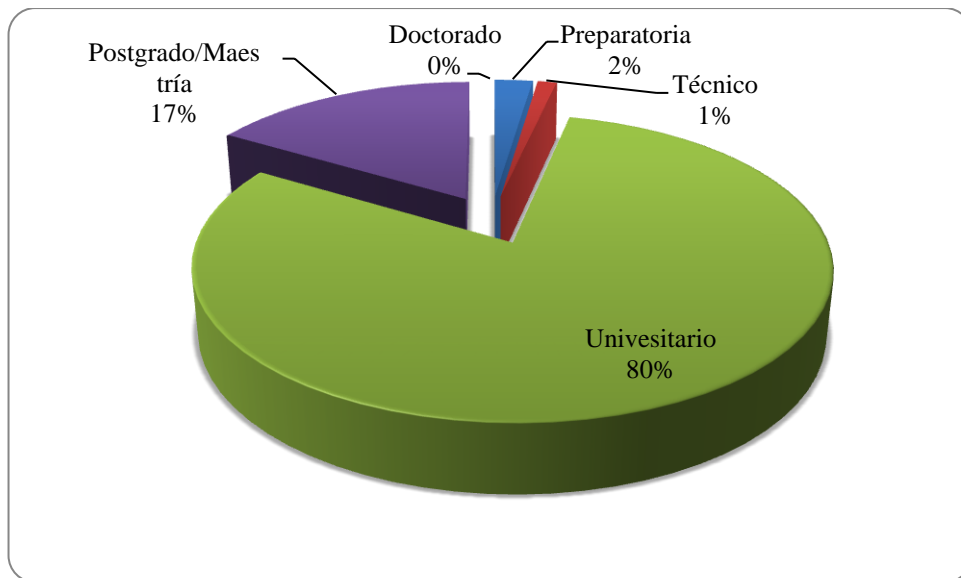
En el presente capítulo se dan a conocer los resultados obtenidos a partir de la aplicación de los cuestionarios a los empleados de la empresa Mazda Motor Operaciones de México durante el mes de mayo de 2015. Las unidades elegidas dentro de la empresa permitieron obtener la muestra representativa a partir de la población de interés de estudio. Asimismo se presenta su respectivo análisis y discusión con el objetivo de llevar a cabo la validación de la hipótesis de investigación de esta tesis.

- **Pregunta número 1**

¿Cuál es actualmente su nivel académico?

Objetivo: Esta pregunta se realizó con la intención de identificar el nivel de estudios de la población, para distinguir si este factor influye en la toma de dediciones financiera, así como en la adopción de algún perfil o prejuicio determinado.

Figura 4.1. Nivel académico



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

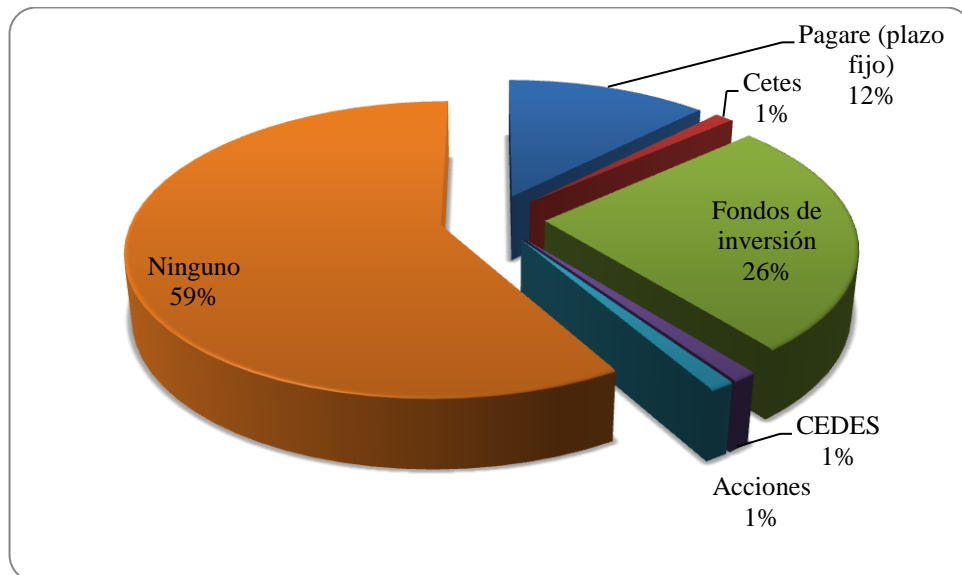
Discusión: Los datos obtenidos muestran que la mayoría de los encuestados, cuentan con un nivel de estudios de Licenciatura. Factor que influye en la toma de decisiones financieras sobre sus recursos económicos, facilitando la comprensión del riesgo financiero que se encuentra implícito en los instrumentos de inversión utilizados.

• **Pregunta número 2**

¿En cuáles de los siguientes instrumentos realiza la inversión de sus recursos económicos?

Objetivo: Conocer cuál es el instrumento que prefieren los inversionistas para rentabilizar sus recursos económicos. Así como el grado de conocimiento de las diferentes opciones de instrumentos de inversión y su perfil de riesgo. Este dato es relevante debido a que todos los encuestados pretenden construir un patrimonio en el futuro.

Figura 4.2. Instrumentos de inversión utilizados



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

Discusión: Con base en los datos obtenidos de la encuesta, se interpreta que el 59% de los encuestados no utiliza instrumentos financieros para rentabilizar sus recursos económicos. Esta información permite comprender que una de las percepciones que tiene el encuestado se orienta a que desconoce los mercados financieros o bien no cuenta con información suficiente en relación a los instrumentos de inversión. Por otra parte los datos obtenidos también permiten observar que 26% de la población encuestada decidió invertir en fondos de inversión, situación que permite interpretar que los encuestados conocen el funcionamiento y riesgo de dicho instrumento para rentabilizar y preservar su patrimonio.

Otro aspecto importante a destacar es que solo el 12% de los encuestados prefieren utilizar el instrumento tradicional como lo es el pagaré a plazo fijo. Y solo el uno por ciento del total de la población utiliza instrumentos de inversión tales como CETES, CEDES y Acciones que operan dentro de los mercados de deuda y capitales, en este sentido se interpreta que la población total no dispone de información en relación a los instrumentos de inversión que operan en el mercado.

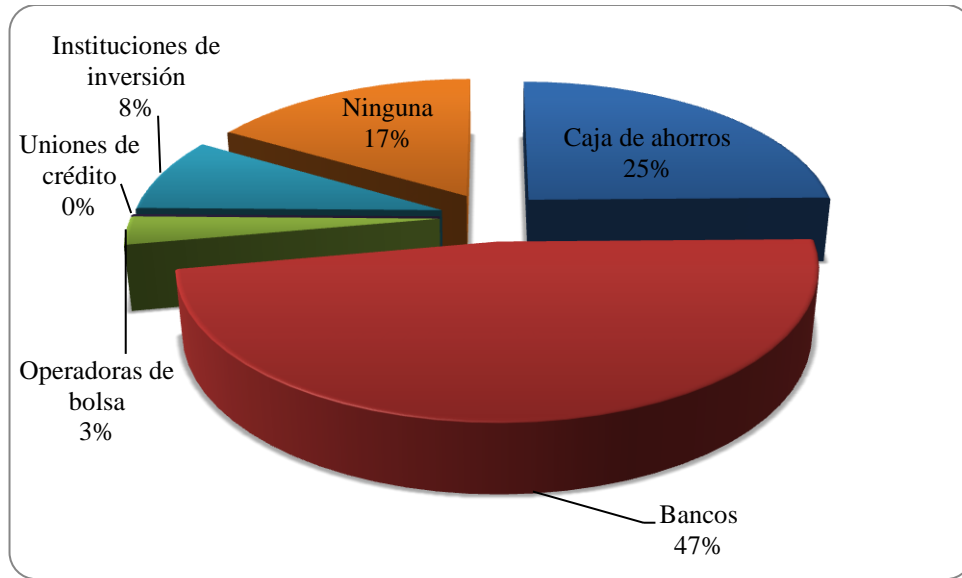
- **Pregunta número 3**

¿En cuáles de las siguientes instituciones financieras acostumbra invertir sus recursos económicos?

Objetivo: Determinar cuál es la institución financiera más utilizada por las personas encuestadas para invertir sus recursos económicos, con el propósito de rentabilizar su capital. A través de este nivel de preferencia se pretende conocer el nivel de riesgo en la toma de sus decisiones de inversión de sus recursos económicos y que en su momento muestra el comportamiento en relación a la aversión al riesgo, y al perfil del

inversionista. Finalmente, esta pregunta demuestra el nivel de confianza y conocimiento hacia las diferentes instituciones que operan en el sistema financiero mexicano.

Figura 4.3. Selección de Instituciones financieras



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

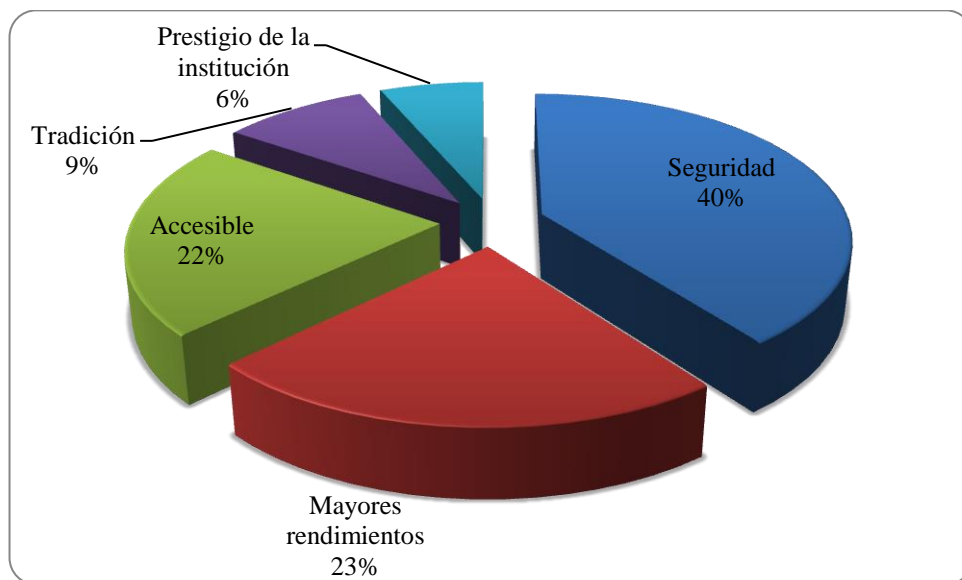
Discusión: Los datos obtenidos muestran que el 47% de la población encuestada prefieren utilizar a los bancos como el lugar para invertir sus recursos, mientras que tres de cada 10 utilizan a las cajas populares y solo uno por ciento utilizan a bancas especializadas de inversión para rentabilizar sus recursos económicos. Y finalmente el 17% de la población no utiliza institución financiera alguna para invertir y/o ahorrar sus recursos económicos. Los datos permiten interpretar que el 72% de los encuestados utilizan a las instituciones e instrumentos tradicionales, Bancos y Cajas de ahorro, para rentabilizar sus recursos económicos, situación que muestra el desconocimientos de las alternativas de inversión y protección de sus recursos financieros.

• **Pregunta número 4**

En su opinión: ¿Cuáles de las siguientes razones influyeron para decidir en que institución invertir sus recursos económicos?

Objetivo: Determinar qué factores influyen al momento de elegir la institución financieras de su elección donde habrá que invertir sus recursos económicos. Dichos factores se encuentran altamente relacionados con la percepción de seguridad del inversionista.

Figura 4.4. Razones para seleccionar una Instituciones financiera



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

Discusión: Los resultados permiten observar que la mayoría de la población, representada por el 40% de los encuestados, eligen a su institucion financiera por el nivel de seguridad que les otorga para preservar su inversión. Es decir que cuatro de cada 10 personas encuestadas, dan prioridad a la seguridad sobre el rendimiento al escoger una institucion financiera tradicional. Otros de los aspectos importantes a destacar en este anailis es que solo el 23% de los encuestados ponderan la obtencion de

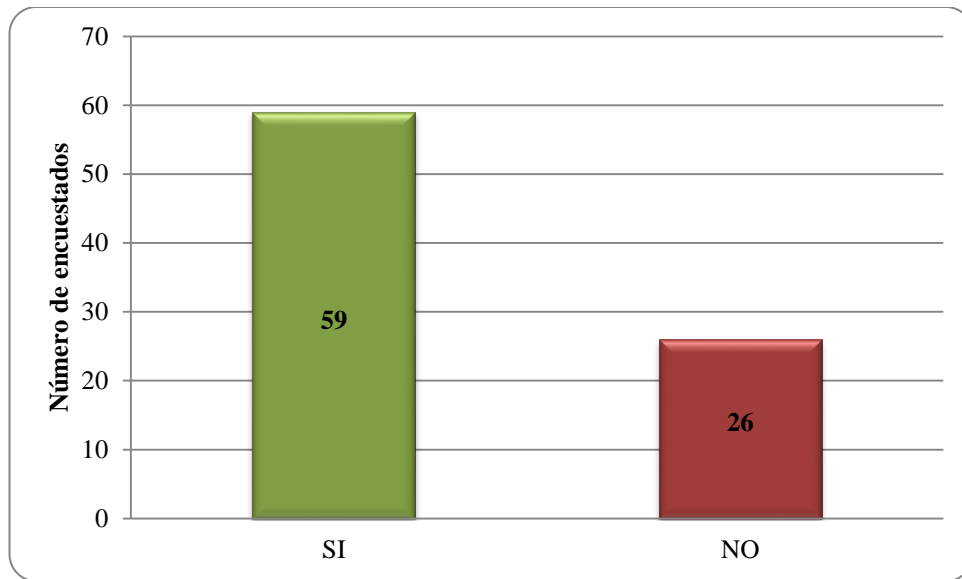
mayores rendimientos como factor primordial a la hora de seleccionar una institución financiera para invertir sus recursos económicos.

- **Pregunta número 5**

¿Usted conoce la existencia de los fondos de inversión?

Objetivo: Demostrar si los empleados de Mazda Motor Operaciones de México cuentan con la suficiente información sobre los fondos de inversión que ofrecen las diferentes instituciones financieras. Con el propósito de relacionarlos con la toma de decisiones de inversión para inversionistas con perfil de riesgo moderado.

Figura 4.5. Conocimiento de los fondos de inversión



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

Discusion: Se observa que siete de cada 10 encuestados mencionaron conocer a los fondos de inversión. En este sentido se discute que el hecho que la mayoría conozca los fondos de inversión, representa ser una situación que pone de manifiesto que aun y cuando se conoce la existencia, se desconoce por otra parte la operación y riesgo financiero. En este sentido se considera apropiado para proponer esquemas de inversion

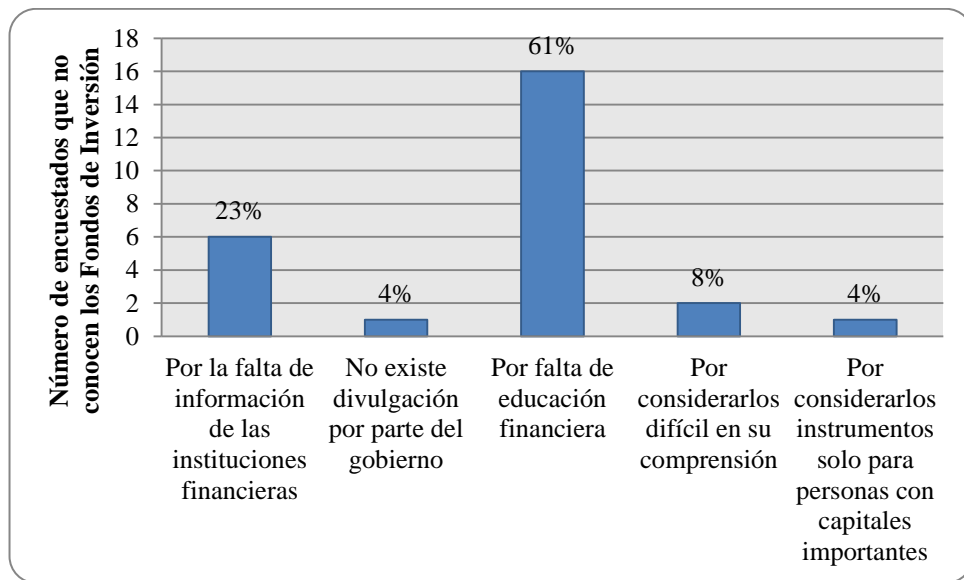
con horizontes mayores a 30 días, perfilando el tipo de inversionista a un nivel de riesgo moderado. Por otra parte, en este contexto la información sobre los esquemas de los fondos con horizonte de inversión requieren de ampliar la información sobre los niveles de rendimiento y su relación con el riesgo, con esta acción se contribuya a la comprensión para la mejor toma de decisiones financieras.

• **Pregunta número 6**

¿Cuáles de las siguientes razones considera usted que son las causas por las cuales no utiliza a los fondos de inversión?

Objetivo: Conocer la opinión de las personas que desconocen a los fondos de inversión como instrumentos financieros para rentabilizar sus recursos económicos, con el propósito de detectar las necesidades de impartición de educación financiera.

Figura 4.6. Razones por las cuales no conoce a los Fondos de Inversión



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

Discusión: Para lograr la interpretación de los resultados de la presente pregunta se consideró la opinión solamente de 63 encuestados que mencionaron no utilizar los

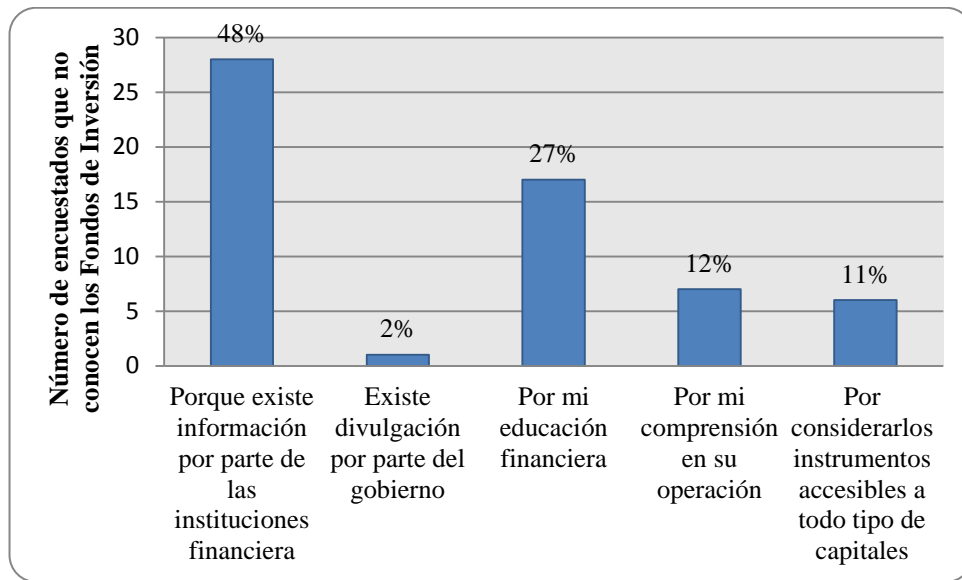
fondos de inversión en la pregunta numero dos y que en su momento sirvieron para demostrar que, la mayoría de la población reconoce como factor determinante, con un 61%, en la ausencia de conocimientos, la falta de educación financiera. En este sentido, también es importante mencionar que el 23% de los encuestados comentaron que el desconocimiento también se debe a la falta de información por parte de las instituciones financieras.

- **Pregunta número 7**

¿Cuáles de las siguientes razones considera usted que son las causas de su conocimiento de los Fondos de Inversión?

Objetivo: Conocer la razones por la cuales los inversionistas cuentan con la suficiente información sobre los fondos de inversión que ofrecen las instituciones financieras, con el propósito de relacionarlo con la toma de decisión de inversión y confirmar su perfil.

Figura 4.7. Razones por las que conocen los Fondos de Inversión



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

Discusión: La interpretación de los datos de la presente figura, consideró la opinión de solo de 59 encuestados, quienes mencionaron si conocer los fondos de inversión y que en su momento sirvieron para demostrar que, el 27% de la población manifiesta que considera como factor determinante el conocimiento de los fondos de inversión a través de la educación financiera. Cabe destacar que el 48% de los encuestados consideran que su conocimiento de los fondos se debe a que las instituciones les prevén de información relevante sobre los fondos de inversión para rentabilización de sus recursos económicos.

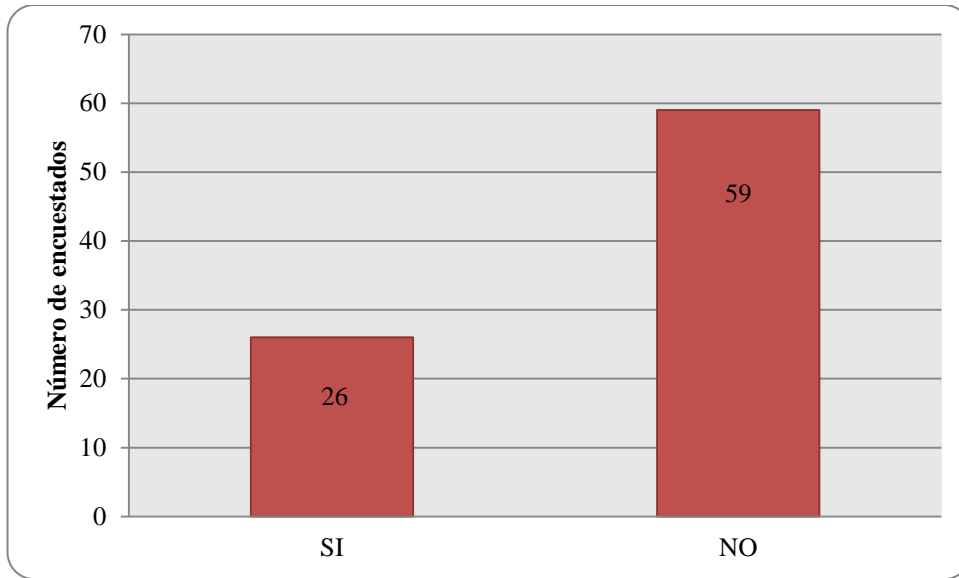
• **Pregunta número 8**

¿Considera usted que los Fondos de Inversión son instrumentos de alto riesgo que pueden afectar la preservación de sus recursos económicos?

Objetivo: El planteamiento de esta pregunta, centra su interés en conocer el grado de percepción sobre el nivel de riesgo que tiene la población respecto a los Fondos de

Inversión. Esta pregunta da la pauta para clasificar al inversionista de acuerdo a su perfil de riesgo.

Figura 4.8. Considera que los Fondos de Inversión son instrumentos de alto riesgo



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

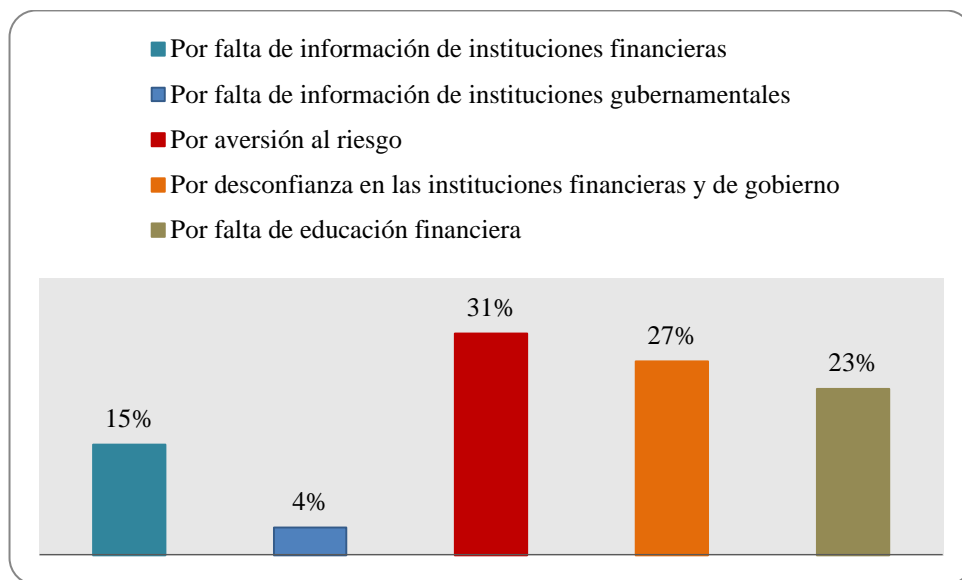
Discusión: Los datos obtenidos en campo muestran que siete de cada 10 de los encuestados mencionaron que los Fondos de Inversión son un instrumento seguro para rentabilizar sus recursos económicos con bajo nivel de riesgo. Es decir que, la mayoría de los empleados de Mazda Motor Operaciones de México conocen las ventajas que ofrecen las Sociedades de Inversión, considerándolos como una alternativa rentable. Por otra parte los datos muestran que tres de cada 10 si consideran que los fondos de inversión son instrumentos de alto riesgo, lo que pondría en discusión su juicio a partir de que mencionaron no tener conocimiento de su uso y nivel de riesgo.

- **Pregunta número 9**

En su opinión: ¿Por qué considera que los fondos de inversión son instrumentos de alto riesgo?

Objetivo: Conocer las principales causas del por qué un sector de la población tiene la percepción de que invertir en fondos de inversión es riesgoso y por ende no los consideran como un instrumento financiero viable para rentabilizar sus recursos económicos. Con esta pregunta se pretende comprender la apreciación de los encuestados con respecto al riesgo y así dar respuesta a la pregunta de investigación de la presente tesis.

Figura 4.9. Motivos para considerarlo riesgoso



Fuente: Elaboración propia con en base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

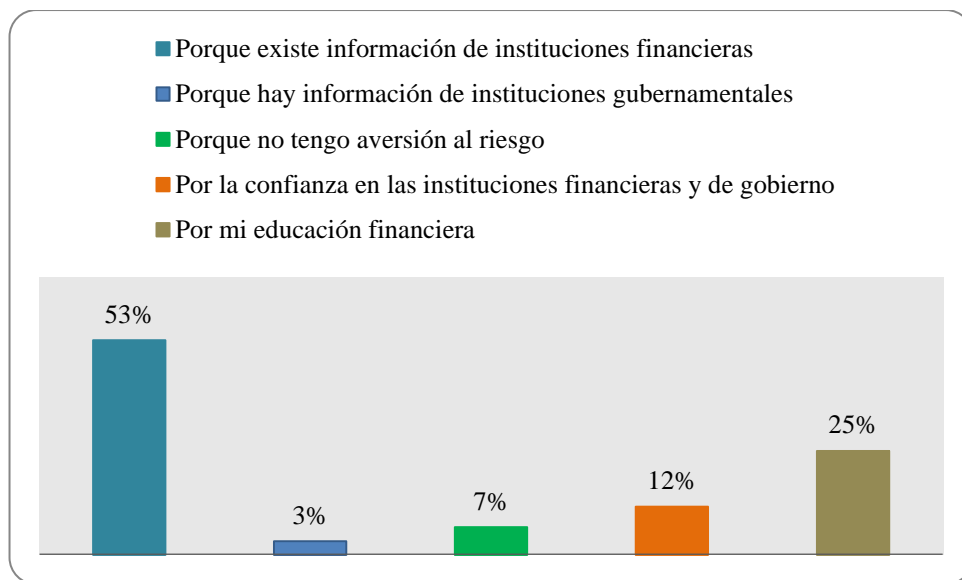
Discusión: La interpretación de los datos de la presente figura, consideró la opinión de solo 26 encuestados que mencionaron no conocer los fondos de inversión y que en su momento sirvió para demostrar que, tres de cada 10 encuestados tiene aversión al riesgo porque desconocen a los fondos de inversión. Desatancando que los factores que más contribuyen a su desconocimiento es por la desconfianza en las instituciones financieras y de gobierno con un 27% y por la falta de educación financiera con el 23% de los encuestados.

Pregunta número 10

En su opinión: ¿Por qué considera que no es riesgoso?

Objetivo: Conocer las principales causas del por qué la población tiene la percepción de que invertir en fondos de inversión no es riesgoso y por ende lo consideran como un instrumento financiero viables para rentabilizar sus recursos económicos. Con esta pregunta se pretende comprender la apreciación de los encuestados con respecto al riesgo y así dar respuesta a la pregunta de investigación.

Figura 4.10. Motivos para considerarlos no riesgosos



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo 2015.

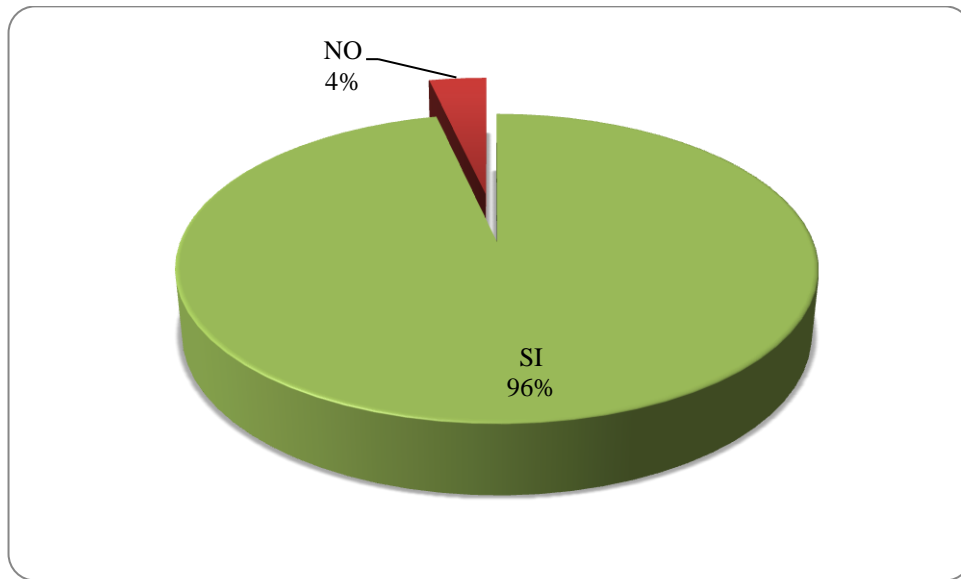
Discusión: La interpretación de los datos de la presente figura, consideró la opinión de solo 59 encuestados que mencionaron conocer los fondos de inversión y que en su momento sirvió para demostrar que, siete de cada 10 encuestados coincidieran que existe información por parte de las instituciones financieras respecto los fondos de inversión, destacando también que su conocimiento se atribuye a la educación financiera que tienen con 25%.

- **Pregunta número 11**

¿Le gustaría contar con educación financiera con el propósito de conocer el manejo de los fondos de inversión?

Objetivo: Conocer cuál es el interés de los encuestados por contar con educación financiera y así poder ampliar el conocimiento sobre los Fondos de Inversión que existen en el mercado financiero, para rentabilizar sus recursos económicos y controlar a partir de ello el riesgo financiero.

Figura 4.11. Le gustaría conocer los Fondos de Inversión



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo de 2015.

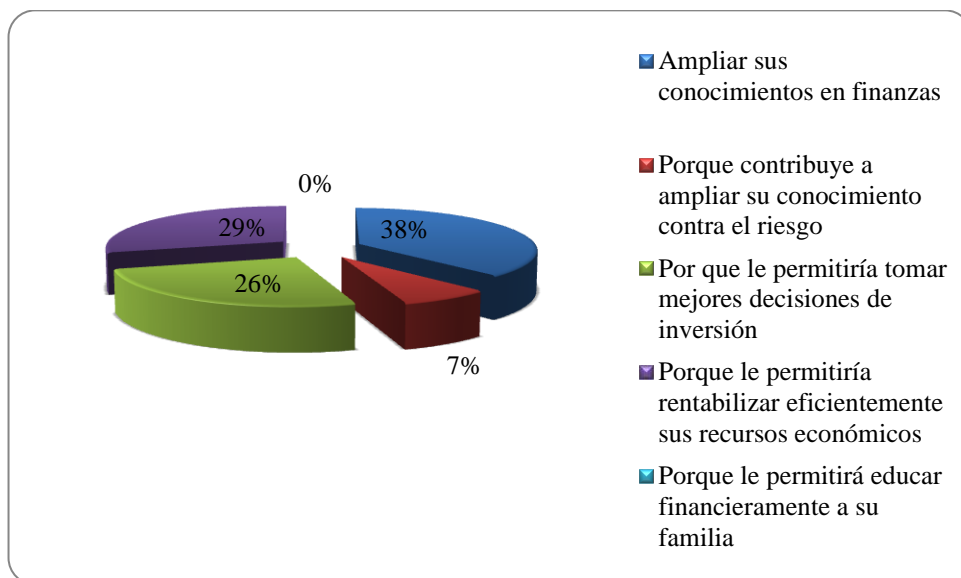
Discusión: Los datos demuestran que la mayoría de los encuestados, representado con el 96% de la población les gustaría recibir cursos de capacitación sobre los fondos de inversión. Por otra parte se considera importante mencionar que el comportamiento de los encuestados demuestra el deseo de profundizar en el conocimiento de un instrumento de inversión que existe en el mercado.

• **Pregunta número 12**

En su opinión: Mencione las razones por las cuales le gustaría conocer a los fondos de inversión

Objetivo: Conocer las razones que pondera la población para tomar decisiones de inversión en relación a los rendimientos que ofrecen los fondos de inversión, con enfoque a la rentabilización de sus recursos económicos.

Figura 4.12. Aspectos que pondera la población para el conocimiento y uso de los fondos de inversión



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo de 2015.

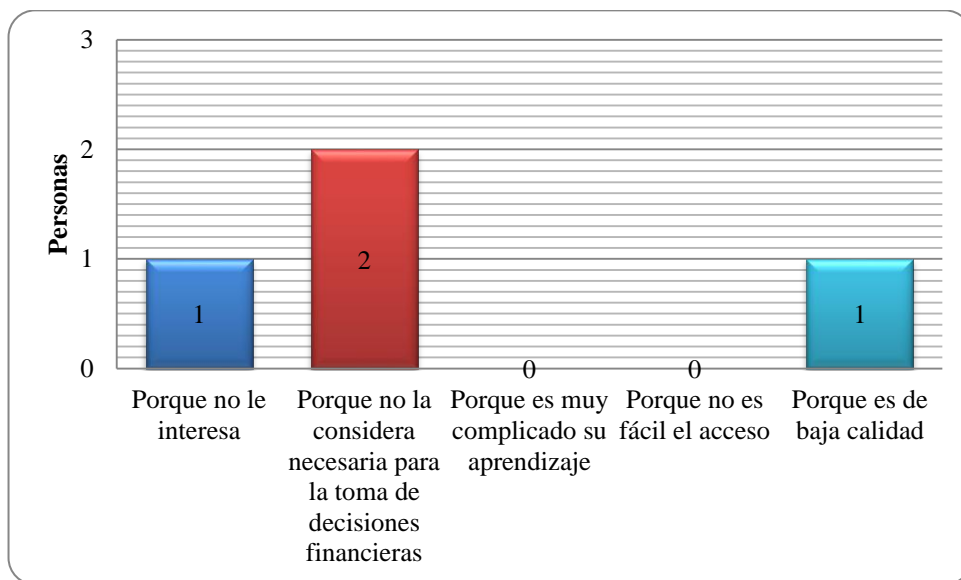
Discusión: Como punto de partida los datos muestran que el 38% de los encuestados reconocen que el conocimiento de los fondos de inversion contribuyen a la ampliacion de sus concocimiento en finanzas. Y por otra parte el 29% dijo que le permitiria rentabilizara eficientemente sus recursos economicos considerando el nivel de rendimiento y el horizonte de inversion, que contemple el plazo en que se obtiene la maduracion del fondo y el maximo rendimieto en el mercado.

• **Pregunta número 13**

En su opinión: Menciones las razones por la cual no le gustaría conocer a los fondos de inversión

Objetivo: Conocer las razones que no pondera la población para tomar decisiones de inversión en relación a los rendimientos que ofrecen los fondos de inversión, con enfoque a la rentabilización de sus recursos económicos.

Grafica 4.13. Aspectos que no pondera la población para el conocimiento y uso de los fondos de inversión



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo de 2015.

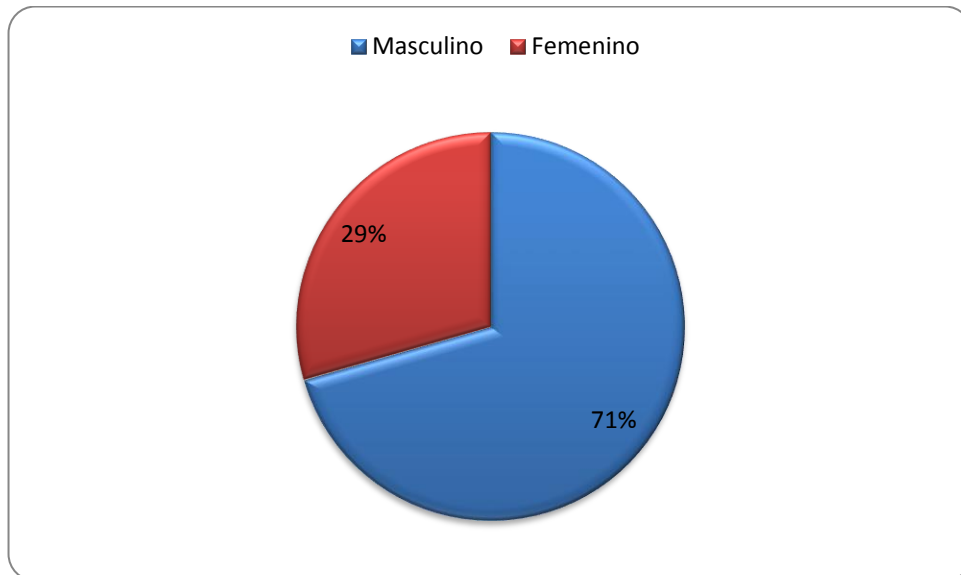
Discusión: Para llevar a cabo la interpretación de los resultados de la presente pregunta se requirió enfocarse en parte de la población que mencionó no le gustaría conocer a los fondos de inversión. En este sentido se destaca que no es significativo el resultado en relación a que solo cuatro personas no les interesa el tema de decisiones financieras y/o conocer a los fondos de inversión.

• **Pregunta número 14**

Sexo del entrevistado

Objetivo: Conocer la tendencia demográfica en relación al tipo de sexo y su relación en la toma de decisiones.

Figura 4.14. Sexo del entrevistado



Fuente: Elaboración propia con base en datos obtenidos en la encuesta del 12 de mayo de 2015.

Discusión: Como se observa, si existe diferencia significativa entre la población de los encuestados con base al tipo de sexo, prácticamente siete personas de cada diez encuestadas fueron hombres, ya que la población de Mazda Motor Operaciones de México se conforma en su mayoría de Ingenieros hombres. Sin embargo, a los resultados obtenidos de esta encuesta no se encuentra alguna relación relevante entre el tipo de sexo con en el perfil de riesgo moderado. De tal forma que esta situación tampoco afecta a las decisiones de inversión en las personas entrevistadas, es decir, ambos sexos en general tienden a ser prudentes en la toma de decisiones, sin aversion al

riesgo y no invierten en los instrumentos de inversión del mercado financiero, particularmente en los Fondos de Inversión.

4.1. Validez y confianza del estudio

4.1.1. Prueba de hipótesis

En este apartado se aplicaron los seis pasos para llevar a cabo la prueba de hipótesis, con base en los planteamientos de Anderson et al. (2012), con la finalidad de determinar si se tiene suficiente evidencia empírica para rechazar la hipótesis nula planteada para la población de estudio.

Paso 1. Formular hipótesis nula y alternativa

- *Hipótesis Nula H_o : < 60%*. La mayoría de los encuestados no requieren del conocimiento de la operación de los instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos.
- *Hipótesis alternativa H_A : > 60%*. La mayoría de los encuestados requieren del conocimiento de la operación de los instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos.

Paso 2. Selección de prueba estadística

La prueba estadística adecuada es la prueba z de forma probabilística unilateral derecho, en este caso $n > 85$ y se prueban las hipótesis sobre la mayoría.

Paso 3. Especificar el nivel de significancia

Se seleccionó el nivel de significación de alfa $\alpha = 0.05$, que es igual a la probabilidad de error tipo I (Anderson et al. 2012), donde se considera como la probabilidad de que se rechace la hipótesis nula con los datos obtenidos de la muestra y se busca estar lo más alejado de la muestra de esa misma hipótesis.

Paso 4. Búsqueda del valor estadístico

De acuerdo a las tablas de áreas en la cola de una curva normal en valores seleccionados de la media aritmética (Anderson et al. 2012), se observa que para $\alpha = 0.05$ se tiene un valor crítico equivalente a $z = 1.96$, por lo tanto la probabilidad de obtener un valor de z mayor que 1.96 en una prueba de proporción poblacional es menor que 0.05 (nivel de significancia).

Paso 5. Realizar la prueba estadística

Para el cálculo del error estándar se tomó una proporción de la población hipotética del 60% considerada como la mayoría.

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{p_0(1-p_0)}{n}} = \sqrt{\frac{.60(1-.60)}{150}} = \sqrt{\frac{0.24}{150}} = \sqrt{.0016} = 0.04$$

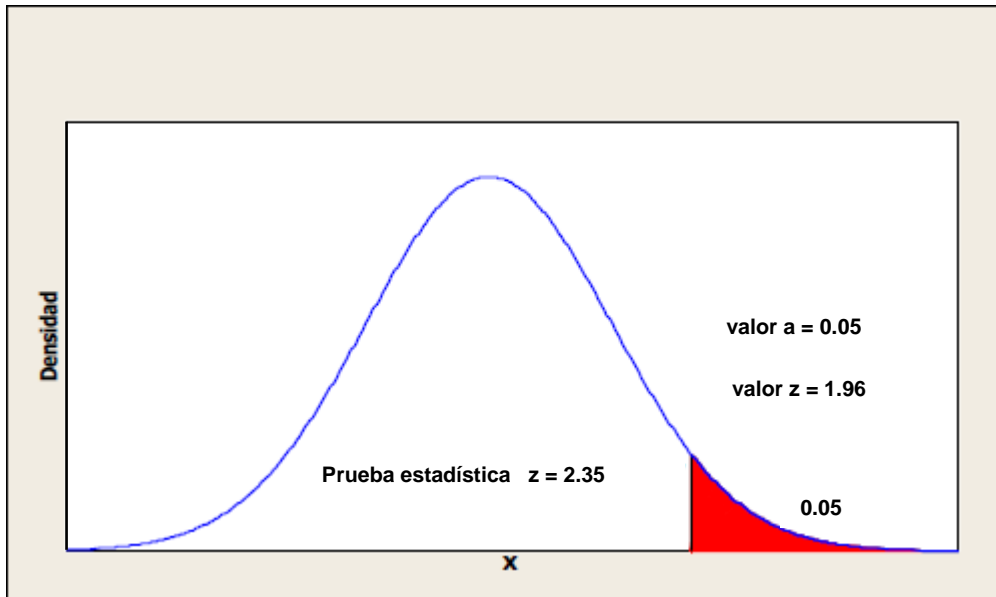
$$\bar{p} = \frac{\text{En que tipos de instrumentos realizan la inversión}}{\text{Total de empleados encuestados}} = \frac{59}{85} = .694$$

$$z = \frac{\bar{p} - p_0}{\sigma_p} = \frac{.694 - .60}{0.04} = 2.35$$

Paso 6. Comparación de valores estadísticos

Debido a que el valor de Z es de 2.35 es mayor que el valor crítico de 1.96, se cuenta con suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula.

Figura 4.15. Comparación de valores de z



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la prueba estadística.

CONCLUSIONES

En la presente apartado se exponen las conclusiones pertinentes de este estudio, con base en los resultados finales y su respectivo análisis y discusión. Para este fin se consideraron las aportaciones teóricas de los autores citados dentro del marco teórico, la evidencia empírica y estadística obtenida a través de los datos recabados de la población de interés de estudio. De tal forma que a partir de dichos elementos se pudo poner a prueba la hipótesis de investigación y dar respuesta a la pregunta central que se planteó en esta tesis. Se considera importante mencionar que existen diferentes ángulos de análisis sobre el objeto de estudio de esta tesis, los cuales permitieron llegar a conclusiones pertinentes, tomando como punto de partida los siguientes aspectos.

Se considera importante mencionar que el estudio arrojó suficiente evidencia estadística que en su momento permitió rechazar la hipótesis nula y aceptar a la alternativa, evitando contener error tipo I. Se efectuó la prueba de hipótesis con un nivel de significancia de $p=0.05$, con lo cual se pudo concluir que existe diferencia significativa entre los valores hipotéticos y empíricos sobre la población de interés de estudio.

Se concluye que el estudio permitió recolectar suficiente evidencia empírica para poder rechazar la hipótesis de investigación planteada en esta tesis y que se formuló como H_i : La mayoría de los encuestados conocen instrumentos de inversión para diversificar y controlar el riesgo financiero para obtener rendimientos en sus recursos económicos. Cabe destacar que para poner a prueba dicha hipótesis, se recurrió a los datos recabados en campo a través de la muestra obtenida con base en la población de interés de estudio. Para este fin se tomó a la pregunta número dos del cuestionario aplicado a los encuestados que conformaron la muestra poblacional calculada para el

presente estudio. Permitted conocer que el 59% de los encuestados no utiliza los instrumentos de inversión por desconocimiento de sus tipos y de la forma en que operan y sólo el 26% invierten en fondos. Finalmente el 12% utiliza el pagaré tradicional con rendimiento liquidable al vencimiento, por considerar que es el instrumento que más conocen por saber de manera anticipada el nivel de interés que va a recibir en un plazo.

Por otra parte, cabe señalar que la pregunta seis funcionó como complemento para la prueba de hipótesis, debido a que permitió conocer que el poco uso de los fondos de inversión se debe a la falta de conocimiento financiero en las personas. Factor que desincentiva la actividad de inversión en los encuestados por percibir riesgo financiero para su patrimonio.

Otro de los resultados que arrojó el estudio y que se relacionan con la segunda pregunta orientadora que se planteó bajo la siguiente interrogante: ¿Qué nivel de conocimiento tiene las personas sobre la operación de los fondos de inversión?. En este sentido los resultados de la pregunta cinco, permitió conocer que los encuestados conocen la existencia de los fondos de inversión que ofrecen las instituciones financieras en México, sin embargo no se difunde el conocimiento de la operación y de los niveles de rendimiento como alternativa para invertir y obtener mayores rendimientos, en relación con otros instrumentos para pasar del ahorro a la inversión.

Otro aspecto importante a destacar es que los resultados de la pregunta nueve permiten observar que el uso de los instrumentos de inversión, representan riesgo financiero para los encuestados y destacan su aversión a dicho riesgo por falta de información por parte del Gobierno y de las instituciones financieras. En este sentido se concluye que las personas aún no cuentan con las condiciones favorables para

incursionar en los instrumentos de inversión controlando su diversificación y riesgo en la toma de decisiones de acuerdo a su perfil de riesgo.

Se considera importante mencionar que los resultados obtenidos en la pregunta 11 permitieron conocer que prácticamente el 99% de la población encuestada le gustaría contar con educación financiera, con el propósito de conocer el manejo de los fondos de inversión y a partir de ello rentabilizar sus recursos económicos y controlar de mejor manera el riesgo financiero, ante la complejidad de los mercados financieros. Y como complemento en la pregunta número 12, se concluye con base en los resultados que la población muestra muy alto interés en conocer temas sobre fondos de inversión, destacando por que les permite ampliar su conocimiento en relación al riesgo y rentabilizar eficientemente sus recursos, lo que en su momento se interpreta como que le permitiría tomar mejores decisiones de inversión.

Con base en el contexto anteriormente descrito en relación a los resultados obtenidos en el presente estudio y con apoyo en el sustento teórico utilizado para llevar a cabo las conclusiones pertinentes de esta tesis, se considera importante mencionar que dichos elementos permitieron dar respuesta a la pregunta central que se formuló con la siguiente interrogante: ¿Cómo invierten y diversifican el riesgo financiero los ahorradores con perfil de riesgo moderado en la obtención de rendimiento en sus recursos económicos, ante el desconocimiento de la operación de los instrumentos de inversión?

Se pudo dar respuesta a la pregunta central con base en los resultados obtenidos en campo, los cuales manifiestan que la mayoría de los encuestados no invierten en instrumentos de inversión por desconocimiento en su operación y riesgo, ya que usualmente utilizan el pagaré como medio seguro de inversión; Cabe destacar que las

personas que buscan rendimiento en sus recursos económicos sí disponen de información financiera, sin embargo no es muy significativo el número de inversionistas que acceden a los fondos de inversión.

Y por otra parte consideran que el conocimiento de la operación de los instrumentos de inversión y en específico de fondos de inversión, sería un factor importante en el control del riesgo y logro de mayores rendimientos. Fundamentalmente consideran que la educación financiera es un factor importante para obtener un impacto favorable en la toma de decisiones financieras, que contribuyan a mejorar sus condiciones económicas. Esencialmente en personas que buscan adquirir un mayor riesgo a cambio de mayor rendimiento sobre sus recursos económicos.

RECOMENDACIONES

En el presente apartado se plantean las recomendaciones pertinentes con base en las conclusiones realizadas en el estudio de las variables contenidas en la hipótesis de investigación y con apoyo de la evidencia empírica y el sustento teórico que dio fundamento a la presente tesis. En este orden de ideas se ordenan una serie de recomendaciones orientadas a los ahorradores e inversionistas con perfil moderado de riesgo y que conformaron la población de interés de estudio en su momento.

Como punto de partida, el estudio permitió conocer que la mayoría de los encuestados no conocen los mecanismos de operación y riesgo sobre los niveles de rentabilidad de los fondos de inversión. A partir de este hecho se recomienda a las personas con perfil de riesgo conservador y moderado, en primera instancia identificar sus necesidades en el manejo de sus recursos económicos y conocer de forma general sus alternativas de inversión basado en el documento denominado *prospecto de inversión*, dentro del cual se exponen las características del fondo elegido con base a su nivel de calificación de riesgo y horizonte de tiempo de permanencia, así como los datos relacionados con el portafolio de inversión.

Así mismo se considera importante recomendar la orientación de los asesores en operadoras de fondos, distribuidoras de sociedades de inversión o instituciones financieras, con el propósito de acceder a las mejores combinaciones de carteras que respondan a las necesidades de cada persona según el capital inicial, el objetivo de la inversión y su horizonte de permanencia (EPISE, 2006).

Se considera importante mencionar que los objetivos que persiguen los inversionistas consiste en ganar sin arriesgarse a perder y en primer orden preservar su capital, para lo cual se recomienda invertir sin sobresaltos, utilizando la diversificación

en la inversión en fondos garantizados que ofrezcan mayores rendimientos dentro de un horizonte de inversión que no impacte negativamente en posibles minusvalías, para tal fin se recomienda la protección sobre la volatilidad, mediante el uso de fondos cuya cartera incluya al menos el 50% de papel de deuda gubernamental para llevar a un nivel moderado de riesgo.

Ante la interacción constante en escenarios de riesgo dentro de un mundo de incertidumbre, se recomienda instruir a los inversionistas sobre temas relacionados con el factor riesgo financiero, con el propósito de que el inversionista pueda estimar todo los acontecimientos que se puedan suscitar y que en un momento determinado puedan obstaculizar las metas financiera que se hayan fijado (Arias, 2006).

A partir de las aportaciones de Arias (2006), se recomienda a las personas que muestran interés en pasar del ahorro a la inversión con el control del riesgo y máximo beneficio de rendimiento, el uso de los fondos de inversión de renta fija como base al horizonte de inversión al cual pueden ser sometidos los recursos económicos de un inversionista de perfil moderado de riesgo, en plazos no mayores a 90 días de permanencia.

Asimismo se recomienda tomar un riesgo diversificable con el propósito de eliminar impactos incontrolables o aleatorios, con lo cual las posibles pérdidas podrán estar controladas y que en su momento el riesgo no diversificable tales como factores externos conocidos como fenómenos ambientales podrían afectar a la personas provocando pérdidas significativas en los fondos de inversión (Gitman, 1986).

Por otra parte, con base en la comprensión del concepto de riesgo que tienen los encuestados, se recomienda el uso de fondos de inversión de renta variable siempre y cuando el horizonte de permanencia sea menor a 90 días, situación que permite controlar

la volatilidad de los mercados financieros en caso de escenarios de crisis recurrentes. En este sentido el riesgo es la medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión de acuerdo con (Gitman y Zutter, 2012).

Por otra parte se recomienda la diversificación en fondos de inversión debido a que las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos se consideran generalmente más riesgosas. A este respecto se recomienda a las personas reaccionar ante el nivel de riesgo de forma diferente, es decir, deberán establecer sus niveles de aversión al riesgo, así como su grado de neutralidad considerando solamente rendimientos esperados, observando que están dispuestos a correr niveles altos de riesgo (Gitman y Zutter, 2012).

Con relación a la variabilidad de los posibles resultados que se presenten en los diferentes horizontes de inversión a los cuales pueden acudir los inversionistas se recomienda dar a conocer que en la medida que el horizonte de inversión rebasa periodos de tiempo de más de 180 días de permanencia el grado de riesgo se incrementara y en un momento determinado la remuneración que espera obtener el inversionista deberá ser evaluado sobre bases distintas de acuerdo al riesgo individual que desea aceptar (Besley y Brigham, 2001).

Se recomienda a los fondos de inversión a partir del ofrecimiento de una cartera diversificada para inversionistas pequeños, en virtud a la disponibilidad de información sobre la calidad de sus activos y riesgo de mercado, en donde la capacidad operativa, calidad y diversificación de activos tengan niveles de triple A y doble A, entendida dichas calificaciones como sobresalientes y alta calidad respectivamente; por otra parte el riesgo de mercado visto desde la sensibilidad ante condiciones constantes de cambio se recomienda niveles de 1 y 2 que se interpretan como baja sensibilidad y moderada sensibilidad respectivamente (EPISE, 2002).

Por otra parte se recomienda realizar el análisis de riesgo de portafolio de forma histórica a partir del método de desviación estándar de los valores individuales en el cual se puede analizar el riesgo de los valores que constituyen el portafolio de inversión y de las relaciones existentes entre los mismo, con el propósito de elegir valores mediante la diversificación enfocado a reducir el riesgo relativo (Van, 1997).

Se recomienda utilizar la metodología para el análisis de portafolio con base en el modelo propuesto por Gitman (1986), en el cual se plantea la desviación estándar como criterio de grado de riesgo al cual el inversionista deberá enfocarse y a partir de ello elegir el instrumento que mejores condiciones ofrezca al rendimiento sobre la inversión con base en los horizontes de permanencias, dicho modelo se exhibe en la página 59 del marco teórico de la presente tesis.

Finalmente, se considera importante mencionar que aun y cuando los encuestados que conformaron la población de interés de estudio, poseen niveles de conocimiento entorno a la operación de los fondos de inversión se recomienda la impartición de educación financiera, en virtud en que permite llevar acabo de mejor manera la comprensión de conceptos y productos financieros orientados a desarrollar sus habilidades para la evaluación de riesgos y oportunidades financiera; con lo cual favorecerá a la toma de decisiones que permitan mejorar las condiciones de vida en las personas (OCDE, 2010).

REFERENCIAS

- Amat, O. (2004). *La Bolsa*. Barcelona: Deusto.
- Arias, L., Rave, S y Castaño, J. (2006). Metodologías para la medición del riesgo financiero en inversiones. *Redalyc Sistema de Información Científica*, XII (32). Pp. 275-276. Desde <http://xa.yimg.com/kq/groups/22897790/1488385028/name/Riesgo+financiero.pdf>
- Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas, ASBA (2015). *Programa de Educación Financiera de ASBA*. Extraído el 04 de marzo de 2015. Desde <http://www.asba-supervision.org/PEF/pdf/educacion-financiera-asba-inversion.pdf>
- Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones, AMAII (2013). *Cultura Financiera: Todo sobre inversiones*. Recuperado el 30 de julio de 2013, de Sitio web de la Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones: <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuelle=nav&docId=18&docTipo=1>
- Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones, AMAII (2013). *El Mercado Financiero en México*. Recuperado el 29 de julio de 2013, de sitio web de la Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones: <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuelle=nav&docId=98&docTipo=1>
- Banco de América Central (BAC) Credomatic. (2008). Libro Maestro de Educación Financiera: Un sistema para vivir mejor. San José, Costa Rica: Innova Technology.
- Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, BANSEFI (2012). *Bansefi y la educación financiera*. Obtenido el 24 de Octubre de 2014. Desde <http://www.bansefi.gob.mx/EDUFINANCIERA/Paginas/queeslaeducacion.aspx>

BBVA Bancomer (2004). *Fondos de Inversión. Desmintiendo los mitos sobre los fondos de inversión. Manual de operación*. México: Publicación Fondos Bancomer.

BBVA Bancomer, (2015). *Mercado de Metales*. Extraído el 17 de Febrero de 2015. Desde <http://Bancomer.com.mx/mercado/pdf/2.3metales.PDF>

Banco de México (BANXICO). (2013). *Sistema Financiero*. Recuperado el 2 de junio de 2013, de sitio web del BANXICO: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html>

Besley S.y Brigham, E. (2001). *Fundamentos de la administración financiera*. México: McGraw-Hill Interamericana.

Bodie (1998). *Administración de Riesgos Financieros*. México: Ed. Pearson.

Bolsa Mexicana de Valores, BMV (2007). ¿Qué es una sociedad de inversión?. Obtenido el día 22 de noviembre de 2014. Desde http://www.bmv.com.mx/wb3/BMV/BMV_que_es_una_sociedad_de_inversion

Brigham, E., y Houston, J. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera* (2ª ed.). México: Grupo Editorial Patria.

Capacitación Banamex & Universidad Iberoamericana, (2015). *El mercado de derivados*. Extraído el 17 de Febrero de 2015. Desde <http://accigame.banamex.com.mx/capacitacion/Ibero.htm>.

Casa de Bolsa Finamex, (2007). *Perfil de inversión*. Extraído el 04 de marzo de 2015. Desde <http://www.finamex.com.mx>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV (2012). *Sociedades de Inversión*. Obtenido el 24 de Octubre 2014. Desde <http://www.cnbv.gob.mx/sociedadesdeinversion/Paginas/Descripcion.aspx>

- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF). (2013). *¿Qué es Educación Financiera?* Recuperado el 20 de junio de 2013, de micro-sitio de Educación Financiera de la CONDUSEF: http://www.condusef.gob.mx/Sitio_Ed_Fin/index.html
- CONDUSEF (2009). *ABC de Educación Financiera*. Obtenido el día 22 de junio 201. Desde: http://.condusef.org.mx/PDF-s/mat_difusion/abc_09.pdf
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF), (2015). Glosario. Extraído el 17 de Febrero de 2015. Desde <http://www.condusef.gob.mx>
- Consejo Nacional del Mercado de Valores, CNMV (2010). *Plan de educación financiera*. Obtenido el 27 de enero 2015. Desde: <http://www.finanzasparatodos.es/es/productosyservicios/productosinversioncolectiva/fondosdeinversion.html>
- Del Canto, J. (2008). *Gane dinero operando en la bolsa*. Madrid: ESIC: p. 22.
- Del Castillo Puente, A.M. (2008). *Axiomas Fundamentales de la Investigación de Mercados*. Netbiblo, S.L. Ayala, J.C y Grupo de trabajo FEDRA.
- Epise, S.A. (2002), *Sociedades de inversión*. Barcelona, España: p. 58.
- Eyssautier de la M. M. (2006). *Metodología de la Investigación*. Desarrollo de la Inteligencia (5ta. ed.), México: Thomson.
- Fragoso J. C. (2002). *Análisis y Administración de Riesgos Financieros*. Exposición de la materia de Análisis de Riesgos, de la especialidad en Economía Financiera de la Universidad Veracruzana, Capitulo 13: Mercados de Derivados, Xalapa.
- Finanzas Personales. (2013). *Medición y evaluación de programas de educación financiera, una tarea pendiente*. Recuperado el 20 de agosto de 2013, de sitio web:

La educación financiera como base para la toma de decisiones de Finanzas Personales <http://www.finanzaspersonales.com.co/columnistas/articulo/medicion-evaluacion-programas-educacion-financiera-tarea-pendiente/45678>

Gitman, L. (1986). *Fundamentos de Administración Financiera* (3ra ed). México: Harle, S.A. DE C.V.

Gitman, L., y Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (12a ed.). México: Pearson Educación.

Gordon, M. (2014). *Expansión - Fondos de Inversión*. Extraído el 04 de mayo de 2014. Desde <http://www.expansion.com/diccionario-economico/fondos-de-inversion.html>

Griffin, R. y Ebert, R. (2005). *Negocios*. Editorial Pearson Educación (7^a ed.). México. Obtenido el 11 de Noviembre de 2014. Desde <http://books.google.com.mx/books?id=BkgR5LPBHPgC&pg=PR4&dq=Ricky+W.+Griffin,+Ronald+J.+Ebert,+Negocios,+7a.+edici%C3%B3n,++editado+por+Pearson+Education,+2005&hl=es-419&sa>

Grupo Mexicano Bursátil, GMB (2014). *Fondos de Inversión*. Obtenido el 07 de Noviembre del 2014. Desde <http://www.gbmfondos.com.mx/Home/soluciones.html>

Heyman, T. (1998). *Inversión contra inflación/Análisis y Administración de inversiones de México*. México: Editorial Milenio, S.A. de C.V.

Higuera Torres, R., y Serrano, F. G. (1 de Mayo de 2009). La importancia de la educación financiera en las inversiones y el crédito. *Emprendedores*. Recuperado el 10 de julio de 2013, de sitio web de Emprendedores de la UNAM: http://emprendedoresunam.com.mx/revista/wpcontent/uploads/userFiles/117_La%2

[Oimportancia%20de%20la%20educacion%20financiera%20en%20las%20inversiones%20y%20el%20credito0.pdf](#)

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) (junio de 2012). *Encuesta Nacional de Inclusión Financiera*. Recuperado el 28 de junio de 2013, de sitio web del INEGI:

<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/Proyectos/encuestas/hogares/especiales/enif/enif2012/default.aspx>

IXE Casa de Bolsa, (2008). *IXE fondos*. Extraído el 04 de marzo de 2015. Desde http://www.ixe.com.mx/portal/?page=document/doc_list.jsp&id_document=506

IXE Casa de Bolsa, (2008). *Productos para personas físicas*. Extraído el 04 de marzo de 2015. Desde http://www.ixe.com.mx/portal/?page=document/doc_list.jsp&id

Kolb R. W. (2000). *Inversiones*. México: Editorial Limusa Noriega Editores, p. 97.

Langerfeldt, B. (2013). *Educación financiera - Por qué necesitamos desesperadamente educarnos en el área*. Recuperado el 20 de Agosto de 2013, de sitio web de Emprendedoras de la UNAM:

http://www.emprendedoras.com/articulo_2159_educacion-financiera-por-que-necesitamos-desesperadamente-educarnos-en-el-area

Lawrence J. Gitman y Chad J. Zutter (2012). *Principios de administración financiera*. México: Person.

Lahoud, D. (2006). *Los principios de las finanzas y mercados financieros*. Caracas. Editorial Universidad Católica Andrés Bello.

Ley de Fondos de Inversión, (LSI) (2014). *Sociedades de Inversión*. Obtenido el 07 de Noviembre del 2014. Desde

http://www.shcp.gob.mx/LASHCP/MarcoJuridico/MarcoJuridicoGlobal/Leyes/157_lsi.pdf

Mansell, C. (1992). *Las nuevas finanzas de México*. México: Editorial Milenio, S.A. de C.V.

Marmolejo M. (1997). *Inversiones: Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía*. México: Editorial Publicaciones IMEF.

Ochoa, G (2002). *Administración financiera*. México. McGraw-Hill Interamericana de México.

Organización de las Naciones Unidas, ONU (2006). *La construcción de sectores financieros incluyentes para el desarrollo*. Producido y diseñado por el Departamento de Información Pública de las Naciones Unidas. Obtenido el 22 de junio del 2013. Desde

http://books.google.com.mx/books?id=UksEis_minYC&pg=PR2&dq=NACIONES+UNIDAS+2006,+LA+CONSTRUCCI%C3%93N+DE+SECTORES+FINANCIEROS&hl=es-419&sa=X&ei=BMR9Ue

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2010). *Perspectiva Económica de América Latina 2011: En qué medida América Latina*.

OECD Publishing. Obtenido el 10 de Octubre de 2104. Desde http://books.google.com.mx/books?id=fuL_ZIwkMfIC&pg=PA69&dq=educaci%C3%B3n+financiera,+OECD+2010,+M%C3%89XICO&hl=

Perdomo Moreno, A. (1992). *Administración Financiera de Inversiones*. México: Ediciones Contables y Administrativas. Obtenido el 29 de Agosto de 2015. Desde

<http://www.unircoop.org/unircoop/index.php?q=es/node/46>

Reyes, R. (2011). México, Tú tarea como inversor. *Expansión*. Obtenida el 24 de Julio.

Desde

<http://biblat.unam.mx/en/revista/expansion/articulo/tu-tarea-como-inversor>

Ruíz, E. (2010). *Educación Financiera en México*. Obtenido el 12 de Octubre de 2014.

Desde

http://ford.ciesas.edu.mx/downloads/2do_1_04.pdf

Rodríguez, S. (2012). México, modelo a seguir en educación financiera. *El economista*.

Obtenido el 2 de octubre del 2014. Desde

<http://eleconomista.com.mx/finanzas-personales/2012/10/22mexico-modelo-seguir-educacion-financiera>

Rueda, A. (2005). *Para entender la bolsa*. México: Thomson.

Secretaria de Hacienda y Crédito Público, SHCP. (2007). Encuentro Nacional de Educación Financiera. Obtenido el 31 de enero del 2015. Desde

http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/sala_prensa_presentaciones/14_presentacion_werner_encuentro_nacional_educacion_financiera_08102007.pdf

Superintendencia General de Valores SUGEVAL. Extraído el 07 de Noviembre del 2014 desde

<http://www.sugeval.fi.cr/mercadovalores/documents/fondos%20de%20inversi%C3%B3n.pdf>

Villalobos, J. L. (2007). *Matemáticas Financieras*. México: Pearson.

Villegas, E. y Ortega, R. (1997). *Administración de Inversiones*. México: McGraw-Hill Interamericana.

Villegas, E. y Ortega, R. (2002). *Sistema Financiero de México*. México: McGraw-Hill.

- Van Horne y Wachowicz (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson.
- Van Horne, J., y Wachowicz, J. (1994). *Fundamentos de Administración Financiera* (8^a ed.). México: Pearson Educación.
- Van, J. (1997). *Administración Financiera* (10^a ed.). Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Vargas, A. (2011). Estrategias para la innovación de la educación financiera en México: *El caso del financiamiento bancario al consumo*. Tesis Maestría, Instituto Politécnico Nacional, México.
- Verón Celayeta, R. I. (7 de diciembre de 2010). Tesis profesional para obtener el título en Licenciatura en Economía. *Educación Financiera, Endeudamiento y Salud: Una Revisión de Literatura*. Cholula, Puebla: Universidad de las Américas Puebla.
- Weiss (1987). *Guía práctica para la toma de decisiones*. México. Norma S.A.
- Weston, J., Copeland, T. (1995). *Finanzas en administración*. México: McGraw-Hill Interamericana de México, S.A. de C.V.

APÉNDICES

APÉNDICE A Abreviaturas y siglas

Inc.	Incorporated (Sociedad Anónima)
et al.	Y otros
p.	Página
Pp.	Paginas
s. p.	Sin página
CEPAL	Comisión Económica Para América Latina
INEGI	Instituto Nacional de Geografía y Estadística
Hi	Hipótesis de investigación
H₀	Hipótesis nula
H₁	Hipótesis alternativa
ed.	Edición
Vol.	Volumen
pp.	Páginas
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
CNBV	Comisión Nacional Bancario y de Valores
LSI	Ley de Sociedades de Inversión
SINCAS	Sociedades de Inversión de Capitales
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
EPISE	Promoción de Sociedades de Inversión en Adelante

ISR	Ley del Impuesto sobre la Renta
SUGEVAL	Superintendencia General de Valores
INMEX	Índice México
GBM	Grupo Bursátil Mexicano
SIC	Sistema Internacional de Cotizaciones
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
BANXICO	Banco de México
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
BANSEFI	Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros
BAC	Banco de América Central
ASBA	Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas
AMAI	Asociación Mexicana de Asesores Independientes
CETE	Certificado de Tesorería de la Federación
BANAMEX	Banco Nacional de México

APÉNDICE B Cuestionario

El presente cuestionario forma parte de una investigación académica, los datos obtenidos serán utilizados de forma confidencial y el objetivo es obtener información sobre la importancia del Control de riesgo Financiero en Fondos de Inversión para rentabilizar los recursos económicos de los inversionistas con perfil de riesgo moderado.

Preguntas

1. ¿Cuál es actualmente su nivel académico?

- a) Preparatoria
- b) Técnico
- c) Universitario
- d) Postgrado o Maestría
- e) Doctorado

2. ¿En cuáles de los siguientes instrumentos realiza la inversión de sus recursos económicos?

- a) Pagare (plazo fijo)
- b) Cetes
- c) Fondos de inversión
- d) Certificados de depósito (CEDES)
- e) Acciones
- f) Ninguno

3. ¿En cuáles de las siguientes instituciones financieras acostumbra invertir sus recursos económicos?

- a) Caja de ahorros
- b) Bancos
- c) Operadoras de bolsa
- d) Uniones de crédito
- e) Instituciones de inversión
- f) Ninguna

4. ¿Cuáles de las siguientes razones influyeron para decidirse a invertir sus recursos en las organizaciones mencionadas en la pregunta número tres?

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Porque otorga seguridad —
- b) Porque otorga mayores rendimientos —

- c) Porque es la más accesible _____
- d) Por tradición familiar _____
- e) Por el prestigio de la institución _____

5. ¿Usted conoce que son los fondos de inversión?

- a) Si
- b) No

Si su respuesta es “No” pasar a la pregunta número seis, si por el contrario su respuesta es “Si” pasar a la pregunta número siete

6. ¿Cuáles de las siguientes razones considera usted que son las causas de su desconocimiento de los fondos de inversión?

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Por la falta de información por parte de las instituciones financieras _____
- b) No existe divulgación por parte del gobierno _____
- c) Por falta de educación financiera _____
- d) Por considerar difícil la comprensión de su operación _____
- e) Por considerarlos instrumentos solo para personas con capitales(ingresos) importantes _____

7. ¿Cuáles de las siguientes razones considera usted que son las causas de su conocimiento de los fondos de inversión?

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Porque existe información por parte de las instituciones financiera _____
- b) Existe divulgación por parte del gobierno _____
- c) Por mi educación financiera _____
- d) Por mi comprensión en su operación _____
- e) Por considerarlos instrumentos accesibles a todo tipo de capitales _____

8. En su opinión: ¿Considera usted que los fondos de inversión son instrumentos de alto riesgo que pueden afectar la preservación de sus recursos económicos?

- a) Si
- b) No

Si su respuesta es “Si” pasar a la pregunta número nueve, si por el contrario su respuesta es “No” pasar a la pregunta número diez

9. ¿Porque considera que es riesgoso?

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Por falta de información de instituciones financieras —
- b) Por falta de información de instituciones gubernamentales —
- c) Por aversión al riesgo —
- d) Por desconfianza en las instituciones financieras y de gobierno —
- e) Por falta de educación financiera —

10. ¿Por qué considera que no es riesgoso?

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Porque existe información de instituciones financieras —
- b) Porque hay información de instituciones gubernamentales —
- c) Porque no tengo aversión al riesgo —
- d) Por la confianza en las instituciones financieras y de gobierno —
- e) Por mi educación financiera —

11. ¿Le gustaría contar con educación financiera con el propósito de conocer el manejo de los fondos de inversión?

- a) Si
- b) No

Si su respuesta es “Si” pasar a la pregunta número doce, si por el contrario su respuesta es “No” pasar a la pregunta número trece

12. Mencione las razones por la cual le gustaría contar con educación financiera

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Ampliar sus conocimientos en finanzas —
- b) Porque contribuye a ampliar su conocimiento contra el riesgo —
- c) Porque le permitiría tomar mejores decisiones de inversión —
- d) Porque le permitiría rentabilizar eficientemente sus recursos económicos —
- e) Porque le permitiría educar financieramente a su familia —

13. Mencione las razones por la cual no le gustaría contar con educación financiera

Enumere del uno al cinco cada una de las opciones, donde uno es la de mayor importancia y cinco es la de menor

- a) Porque no le interesa —

- b) Porque no la considera necesaria para la toma de decisiones financieras ___
- c) Porque es muy complicado su aprendizaje ___
- d) Porque no es fácil el acceso ___
- e) Porque es de baja calidad ___

14. ¿Sexo del entrevistado?

- a) Masculino ___
- b) Femenino ___

Fecha de la realización de la entrevista y departamento del entrevistado:

APÉNDICE C
Valores de k para los niveles de confianza

<i>K</i>	<i>1.15</i>	<i>1.28</i>	<i>1.44</i>	<i>1.65</i>	<i>1.96</i>	<i>2</i>	<i>2.58</i>
Nivel de Confianza	75%	80%	85%	90%	95%	95.5%	99%

Fuente: elaboración propia con base en Del Castillo (2008, p. 45)