

UNIVERSIDAD RICARDO PALMA

ESCUELA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS



“Diseño de un seguro para reducir el riesgo ante las variaciones de los precios de las acciones en la bolsa de valores de lima y desarrollar el Mercado de capitales”

**TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO EN
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS**

Autor: BACHILLER Bacigalupo Pozo Juan Alberto

Asesor: DOCTOR RICARDO ROLANDO FONSECA SALDAÑA

Lima – Perú

2016

AGRADECIMIENTOS

A Dios, la energía universal, la sustancia infinita y propulsor de todo conocimiento universal y espiritual.

Expreso mi más sincero agradecimiento a mi asesor de Tesis, Dr. Ricardo Rolando Fonseca Saldaña por su desinteresada colaboración en esta investigación, que busca solucionar uno de los problemas más significativos en el desarrollo del mercado de capitales.

Al Dr. Carlos Bustamante, que con su orientación y disciplina en los cursos en los que fui su alumno, me ayudaron enormemente.

A Malena, gracias por todo el apoyo y la comprensión. A mis hijos Valeria, Bryant y Romina, quienes son los soles de mi existencia y la razón de mi existir, por su amor incondicional, y por su comprensión al escaso tiempo que les di durante este proceso de estudios.

A mi Madre, porque me forjo, y cultivó siempre el don de la superación, con sus ideas y sus sabios consejos.

Eugene Fama; Harry Markowitz; John Nash; Albert Einstein, sus teorías, escritos y pensamientos siempre me han inspirado.

ÍNDICE

CAPITULO I: PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO.....	11
1.1 INTRODUCCIÓN	11
1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA Y JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO.....	12
1.2.1 FORMULACIÓN DE PROBLEMAS ESPECÍFICOS	12
1.2.2 IMPORTANCIA Y JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO.....	12
1.3 ANTECEDENTES RELACIONADOS CON EL TEMA.....	13
1.4. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS	20
1.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	20
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	20
1.5. LIMITACIÓN DEL ESTUDIO	21
CAPITULO II: MARCO TEÓRICO	22
2.1 BASES TEÓRICAS RELACIONADAS CON EL TEMA.....	22
2.2 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS USADOS.....	32
2.3 HIPÓTESIS.....	39
2.3.1 HIPÓTESIS GENERAL	39
2.3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	39
2.4. VARIABLES (VER MATRIZ DE CONSISTENCIA)	39
CAPITULO III: METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN.....	43
3.1 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.....	43
3.2 POBLACIÓN Y MUESTRA.....	44
3.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS	45
3.4 RECOLECCIÓN DE DATOS	46
CAPITULO IV: RESULTADOS Y ANÁLISIS DE RESULTADOS	48
4.1 PROPUESTA DE DISEÑO SEGURO.....	48
4.1.1 PROPUESTA: DISEÑO DEL SEGURO DE COBERTURA PARA ACCIONES.....	48
4.1.2 DISEÑO 1: SEGURO DE COBERTURA PARA ACCIONES.....	49
4.1.3 DISEÑO 2: SEGURO DE COBERTURA PARA ACCIONES.....	53
4.2 ANÁLISIS DE RESULTADOS	58
4.2.1 RESULTADOS DE PRUEBA DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA I.	58
4.2.2 PRUEBA DE HIPÓTESIS ESPECÍFICA II:	59

4.2.3 RESULTADOS DE PRUEBA DE HIPÓTESIS GENERAL – PRUEBA	
III.	70
CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	74
5.1 CONCLUSIONES	74
5.2 RECOMENDACIONES	76
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	78
ANEXOS	84
ANEXO 01: CUESTIONARIO DE ENCUESTA	84
ANEXO 02: RESULTADOS DE ENCUESTAS	91
ANEXO 03: MATRIZ DE CONSISTENCIA	118
ANEXO 04: MAPA MENTAL - RECuento HISTORICO DEL RIESGO....	119
ANEXO 05: TAMAÑO DEL MERCADO PERUANO EN COMPARACIÓN	
CON OTROS MERCADOS DEL MUNDO	120
ANEXO 06: TAMAÑO DEL ÍNDICE S&P 500: EL MÁS IMPORTANTE DEL	
MUNDO. TAMAÑO Y ENVERGADURA MUY SUPERIOS A OTROS	
MERCADOS DEL MUNDO.....	121
ANEXO 07: GRÁFICO – ÍNDICE BASE 100 – ESCALA LOGARITMICA	
IGBVL – S&P500 (2005-2015).....	122
ANEXO 08: SEGMENTO DE CAPITAL DE RIESGO EN LA BOLSA DE	
VALORES DE LIMA. ESQUEMA DE RIESGOS ADICIONALES, EL	
IMPACTO ES SOBRE LAS INVERSIONES EN ACCIONES.	123

ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 01: Capitalización Bursátil-BVL, Diciembre 2014	40
Tabla 02: Empresas Inscritas en la BVL, Diciembre 2014	41
Tabla 03: Rentabilidad del Mercado Bursátil 2009-2014	41
Tabla 04: Operaciones y Frecuencia de Negociación-BVL 2014	42
Tabla 05: Resumen del Procesamiento de Casos	46
Tabla 06: Estadísticos de Fiabilidad	46
Tabla 07: Prueba de Normalidad	47
Tabla 08: Valores Referenciales Acciones de Capital	52
Tabla 09: Valores Referenciales Acciones de Inversión	53
Tabla 10: Estadísticos para una Muestra	58
Tabla 11: Prueba para una Muestra	58
Tabla 12: Modelo Econométrico Elegido	60
Tabla 13: Prueba de Linealidad del Modelo elegido	64
Tabla 14: Prueba de Chow 1: Modelo elegido	65
Tabla 15: Prueba de Chow 2: Modelo elegido	65
Tabla 16: Prueba de Chow 3: Modelo elegido	65
Tabla 17: Test de Wald para la Prueba de Hipótesis	68
Tabla 18: Resultado de Simulación de Montecarlo	71

Tabla 19: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 1	91
Tabla 20: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 2	92
Tabla 21: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 3	93
Tabla 22: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 4	94
Tabla 23: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 5	95
Tabla 24: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 6	96
Tabla 25: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 7	97
Tabla 26: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 8	98
Tabla 27: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 9	99
Tabla 28: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 10	100
Tabla 29: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 11	101
Tabla 30: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 12	102
Tabla 31: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 13	103
Tabla 32: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 14	104
Tabla 33: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 15	105
Tabla 34: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 16	106
Tabla 35: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 17	107
Tabla 36: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 18	108
Tabla 37: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 19	109
Tabla 38: Tabulación Respuestas de Encuesta Pregunta 20	110

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 01: Tamaño del Mercado Peruano-Grado de Desarrollo	21
Figura 02: El Mercado Financiero y la Intermediación Financiera	24
Figura 03: Clasificación de Los Mercados de Valores	25
Figura 04: Calculo de la Muestra	45
Figura 05: Cobertura del Seguro para Acciones-Diseño 1	51
Figura 06: Cobertura del Seguro para Acciones-Diseño 2	55
Figura 07: Modelo Econométrico Elegido	61
Figura 08: Dispersión de la Variable 1 Modelo Elegido	61
Figura 09: Dispersión de la Variable 2 Modelo Elegido	62
Figura 10: Prueba de Normalidad del Modelo Elegido	63
Figura 11: Permanencia Estructural del Modelo Elegido	66
Figura 12: Cambio Estructural del Modelo Elegido	67
Figura 13: Elipse de Confianza para Prueba de Hipótesis	69
Figura 14: Función de Densidad de una Distribución Beta	71
Figura 15: Resultados de Simulación de Montecarlo	72
Figura 16: Análisis de Sensibilidad en la Simulación Aleatoria	72
Figura 17: Correlación de la Variable 1 post Simulación	73
Figura 18: Correlación de la Variable 2 post Simulación	73
Figura 19: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 1	91

Figura 20: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 2	92
Figura 21: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 3	93
Figura 22: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 4	94
Figura 23: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 5	95
Figura 24: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 6	96
Figura 25: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 7	97
Figura 26: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 8	98
Figura 27: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 9	99
Figura 28: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 10	100
Figura 29: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 11	101
Figura 30: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 12	102
Figura 31: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 13	103
Figura 32: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 14	104
Figura 33: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 15	105
Figura 34: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 16	106
Figura 35: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 17	107
Figura 36: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 18	108
Figura 37: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 19	109
Figura 38: Frecuencia e Histograma, encuesta Pregunta 20	110

RESUMEN

La presente tesis, tuvo por objetivo diseñar un seguro para reducir el riesgo de los inversionistas por las variaciones de precios en el mercado de acciones en la Bolsa de Valores de Lima y a partir de ello, desarrollar el mercado de capitales. Esto se hizo posible a través de la aplicación de la hoja de encuesta a los inversionistas seleccionados (utilizando el criterio de exclusión); asimismo, se desarrolló un modelo econométrico y se ejecutó una simulación aleatoria para probar y contrastar las hipótesis.

Las mediciones fueron sucesivas y se basaron en los resultados obtenidos. Estos resultados permitieron fundamentar con criterio técnico y científico el diseño del seguro para acciones. Se concluye que, las pruebas de hipótesis confirmaron de manera consistente que el seguro para acciones es una solución para reducir el riesgo y desarrollar el mercado de capitales. Se recomienda aplicar el seguro para acciones y utilizar el fondo de dividendos no cobrados de los inversionistas en acciones.

Palabras Claves: Diseño, Seguro, Riesgo, Mercado de Capitales, Acción, Precio, Bolsa de Valores de Lima.

CAPITULO I: PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO

1.1 INTRODUCCIÓN

Actualmente, el mercado de valores peruano no se ha desarrollado con profundidad y cada vez menos personas y empresas, consideran al mercado de acciones como una fuente de crecimiento y desarrollo, no solo empresarial sino personal. ...“el inversionista desconoce, que existen un conjunto de factores y elementos técnicos, financieros y humanos” (Blanco Bolaños y Ferrado Bolado, 2007), [que responden a un ordenamiento según las normas y leyes pertinentes]; al existir tal situación y dada la ineficiente asignación de precios no existe diferencia entre una sana inversión y un juego de azar, dicho esto; se entiende que el mercado no cuenta con mecanismos de protección para las variaciones de precios de las acciones. Entonces la mayoría de inversionistas está a merced de su suerte, aun cuando todos tienen expectativas de ganancias asumiendo riesgos. Con respecto a la región, la Bolsa de Valores de Lima, es la que menos ha crecido, a pesar de los continuos intentos de participantes y reguladores del mercado, que buscan, novedosas formas para proponer nuevos instrumentos que hagan posible el desarrollo del mercado de acciones peruano, promuevan el accionariado difundido en el Perú y complementen la generación de ahorro interno; y el desarrollo del mercado de capitales peruano.

Asimismo, el riesgo de mercado surge de las actividades de negociación de los intermediarios del mercado y son una consecuencia de las fluctuaciones de los precios y afecta a todos los instrumentos financieros; estos riesgos, pueden ser estos generales o específicos. En el ámbito internacional, para reducir los riesgos de mercado y sus efectos, los bancos e intermediarios financieros adoptan estrategias de cobertura para posiciones riesgosas que buscan frenar la especulación y los resultados de variaciones negativas en los precios de las acciones.

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA Y JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO

¿Qué efectos tendría la creación de un seguro de cobertura para las variaciones de los precios de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima; en la reducción del riesgo de los inversionistas y el desarrollo del mercado de capitales?

1.2.1 FORMULACIÓN DE PROBLEMAS ESPECÍFICOS

¿Qué efectos tendría el seguro de cobertura en la reducción del riesgo no sistemático para las inversiones en acciones?

¿Qué efectos tendría el seguro de cobertura en la reducción del riesgo sistemático para las inversiones en acciones?

1.2.2 Importancia y Justificación del Estudio

Este estudio es importante, porque, no existen coberturas para los inversionistas que compran acciones en la bolsa de valores de Lima, asimismo, los aportes de esta investigación, beneficiaran a todos los inversionistas buscando reducir el riesgo puro del mercado accionario y en consecuencia más personas invertirán desarrollando el mercado de capitales.

Las empresas pagan por adquirir oportunidades de negocios; los inversionistas hacen exactamente lo mismo con la única diferencia que existen algunos mecanismos para frenar la especulación, pero no existen seguros de cobertura que garanticen la reducción de los riesgos en las acciones.

1.2.2.1 Justificación Teórica:

La presente investigación, aportara mecanismos que disminuirán los riesgos en las decisiones de inversión en acciones, situación de vital importancia para el desarrollo del mercado acciones peruano. Esta investigación permitirá conocer más de cerca los riesgos inherentes al proceso de inversiones adaptando a nuestra realidad mecanismos de cobertura aplicados en los múltiples procesos de gestión y manejo del riesgo a nivel mundial, configurándolos como seguros de cobertura, asimismo, la comprensión de este proceso, proporciona la receta básica para crear una gran variedad de seguros de cobertura.

1.2.2.2 Justificación Práctica:

La presenten investigación servirá para atenuar el riesgo de mercado de los inversionistas en acciones como un elemento que beneficie a todos los comprometidos en este proceso de negociación; resolviendo el dilema del riesgo en el mercado de acciones y promoviendo el desarrollo del mercado de capitales; ya que en la mayoría de las veces las variaciones negativas no responden a la interrogante ¿qué pasaría si?; en el mercado de acciones solo pasa y el inversionista asume el riesgo de mercado.

1.3 Antecedentes Relacionados con el Tema

Los antecedentes relacionados y referidos a esta investigación son aproximados y genéricos y los antecedentes referidos a coberturas o diseños de seguros para acciones son escasos a nivel mundial. Los antecedentes encontrados y que, en cierta forma están relacionados, son los siguientes:

Crisis de los Tulipanes 1638; antes de desatarse la crisis, Holanda vivía un periodo de bonanza económica debido en gran medida al éxito de la Compañía Holandesa de

las Indias Orientales y al comercio próspero en los Países Bajos, es en este contexto que nace un periodo de euforia especulativa debido a los bulbos de tulipán. A todo esto se sumó el gusto por las flores exóticas, que se convirtieron en símbolos de riqueza y objetos de colección. Es para Enero de 1637 que el mercado de tulipanes empieza a mostrar fallas, pues los precios de los bulbos llegaron a multiplicarse hasta por 20 veces su valor y en febrero se empezó a vislumbrar el mecanismo del Crash y el mercado empezó a revelar signos de agotamiento haciendo que algunos grandes inversores salieran del mercado vendiendo todos sus tulipanes, provocando un descenso en los precios, y con ello el pánico se apoderó del mercado poniéndose a la venta grandes cantidades de tulipanes sin que estos encontrasen compradores. La burbuja estalló, los precios descendieron y no hubo manera de recuperar la inversión, muchas personas habían incurrido en enormes deudas, casas hipotecadas, créditos a largos años, y todo por bulbos que ya nadie quería. Las bancarrotas se desencadenaron en Holanda, afectando a todas las clases sociales, y se transmitieron a todo el mundo. La economía holandesa quedó seriamente afectada a tal punto que el gobierno intervino declarando inválidos los contratos anteriores a noviembre de 1636 y los posteriores quedaron reducidos al 10% de su valor nominal. A pesar de las medidas tomadas por el gobierno la economía holandesa quedó sumida en la inflación y depresión durante un largo Tiempo. (Álvarez Falcón, 2011).

Brown R. (1827), mientras examinaba partículas de polen en el microscopio, observo que cuando estas se encontraban suspendidas en agua y en otros liquido se movían sin cesar en forma errática, pensaba que las partículas tenían vida posteriormente este fenómeno se asoció no solo con partículas de materia orgánica, sino también con partículas de materia inorgánica como, carbón, vidrio, etc. No fue sino hasta principios del siglo XX donde se demostró que el movimiento irregular de las partículas de polen se debía al golpeteo constante de las moléculas invisibles de agua sobre las moléculas visibles de polen. Representa el inicio del análisis del riesgo, las finanzas, los seguros y la economía. El movimiento Browniano, sus aspectos teóricos y prácticos, han sido objeto de numerosos estudios en muchas y muy diversas áreas

finanzas y la economía y se encuentra implícita o explícitamente en la teoría financiera y económica en tiempo continuo y en ambientes estocásticos y ocupa el 99% de la teoría de valuación de portafolios y derivados en tiempo continuo, [está referido a otros detalles más complejos]. (Venegas Martínez, 2011).

Bachelier L. (1900), en su Tesis, Teoría de la Especulación, sobre el modelado del comportamiento aleatorio de los precios de las acciones de la bolsa de París, se anticipa en el análisis del riesgo con la formulación matemática de Robert Brown (movimiento browniano) abordando un problema completamente diferente al del movimiento errático de las partículas de polen suspendidas en agua. Es la primera representación gráfica del precio de un contrato de opción, es también la formulación de mercados eficientes y la primera definición cuantitativa de riesgo de mercado. (Op. Cit).

Einstein A. (1905), en su artículo sobre mecánica estadística, proporciona la formulación matemática del movimiento Browniano de la cual se deriva, que la dispersión promedio del desplazamiento de la partícula en un líquido en un tiempo dado es proporcional a dicho tiempo, siendo esta una de sus contribuciones al análisis Browniano. Se desarrolla y aplica el concepto de riesgo asociándolo al concepto de desviación estándar (en finanzas, inversiones y riesgos, la desviación estándar es sinónimo de riesgo). La desviación estándar del desplazamiento de una partícula suspendida en un líquido en un tiempo dado, es proporcional a la raíz cuadrada de dicho tiempo. (Op. Cit).

Ito K. (1951), aporta el cálculo estocástico o cálculo de Ito. El efecto de estudio del cálculo estocástico es la integral y no la diferencial. Cuando se escribe una ecuación diferencial estocástica, realmente se está pensando en una integral estocástica (se estudian variables aleatorias cuya dinámica es guiada por ecuaciones diferenciales,

las cuales tienen un componente estocástico que involucra el movimiento Browniano). Esta es una de las herramientas más útiles en las matemáticas financieras modernas, sobre la cual descansa prácticamente la teoría económica y el análisis financiero en tiempo continuo y en ambientes estocásticos. El concepto de proceso estocástico es fundamental para el desarrollo de la teoría financiera en tiempo continuo y en ambientes de riesgo e incertidumbre y son útiles para describir el comportamiento aleatorio de las variables financieras en el tiempo como son los precios de las acciones, la tasa de interés, el tipo de cambio, los índices bursátiles, etc. (Op. Cit).

Zellner A. (1927), el enfoque bayesiano de probabilidad. La probabilidad cuantifica, de manera subjetiva, el grado de credibilidad sobre la ocurrencia de un evento; otro de sus aportes es el método de regresión de ecuaciones no relacionadas y el método bayesiano de momentos. (Op. Cit).

Kolmogorov A. (1933), proporciono los axiomas que fundamentan la teoría de la probabilidad, con múltiples aplicaciones en mecánica estadística, procesos estocásticos, teoría de información, mecánica de fluidos y sistemas dinámicos no lineales estos conceptos y axiomas son de aplicación en la teoría financiera, tal es el caso del experimento aleatorio y el espacio muestral. (Op. Cit).

Girsanov I. (1961), su teorema es fundamental en la valuación de productos derivados y constituye la construcción explícita de una medida de probabilidad que permite transformar un movimiento Browniano con tendencia, en uno sin tendencia definido en un espacio de probabilidad equivalente. Es de utilidad porque sirve para generar ambientes de neutralidad al riesgo en la valuación (o valoración) de productos derivados, donde el precio de un producto derivado no depende de las preferencias al riesgo de los agentes (económicos), siendo necesario cambiar la tendencia del proceso que guía el precio del activo subyacente, al aplicar este

teorema se obtiene el resultado deseado. Mantiene las propiedades originales del movimiento Browniano. (Op. Cit).

Samuelson P. (1965), Trabajó en la limitación de la tesis de L. Bachelier, donde los precios de los activos asumen valores negativos, por lo que introduce el concepto de movimiento económico Browniano, lo que hoy se conoce como movimiento geométrico Browniano. Si el precio de un activo financiero (acciones) es conducido por el movimiento geométrico Browniano y el precio de la opción se calcula como el valor presente de la esperanza del pago al vencimiento, el valor de la opción depende de dos parámetros desconocidos, el rendimiento promedio esperado del activo y el rendimiento que pagan las opciones que se utiliza para traer a valor presente el pago esperado de la opción al vencimiento. (Op. Cit).

Black F., Scholes M. (1973), Proporcionan una derivación de su fórmula de valuación empleando CAPM (Modelo de precios de los activos de Capital) en tiempo continuo, obteniendo una diferencial parcial de segundo orden, cuya conclusión final es el valor intrínseco del instrumento; contribuye con la teoría de valuación de productos derivados y su aplicación en la cobertura del riesgo de mercado, reafirma los paradigmas sobre la administración de riesgos de mercado, donde el papel del riesgo y la incertidumbre desempeñan un rol importante en la decisiones de portafolio de los agentes económicos, resalta que estos agentes tienen acceso al mercado de productos derivados (seguros contra contingencias financieras), entonces los riesgos asociados a diversas variables económicas y financieras pueden administrarse, es decir; pueden reducirse y en el mejor de los casos eliminarse. Este modelo es muy usado en el sector financiero ya que es la base para valorizar los productos derivados, pues para diferentes condiciones de frontera, sus soluciones representan muchos de los derivados financieros que se encuentran disponibles en el mercado. (Op. Cit).

Entre los principales aportes a través de la historia de científicos y académicos renombrados, se encuentra la creación de modelos y teoremas a partir del movimiento Browniano y que sirven actualmente como base en el desarrollo de la teoría financiera y el análisis de riesgo, el cálculo actuarial aplicado a las diversas modalidades de seguros, sus aplicaciones también se encuentran en el análisis dinámico aplicado a la microeconomía y macroeconomía, entre los más relacionados a la investigación.

...toda la moderna teoría del riesgo y el seguro parte de los trabajos de observación e investigación de Robert Brown en 1827. Entre las principales investigaciones y los hallazgos más importantes tenemos: El movimiento Browniano, sus aspectos teóricos y prácticos, han sido objeto de numerosos estudios en muchas y muy diversas áreas finanzas y la economía y se encuentra implícita o explícitamente en la teoría financiera y económica en Tiempo continuo y en ambientes estocásticos y ocupa el 99% de la teoría de valuación de portafolios y derivados en tiempo continuo. (Op. Cit).

A lo largo del análisis histórico especializado en este problema, la información solo se resume a investigaciones especializadas y referidas al manejo del riesgo y la especulación; a través de opciones sobre la renta variable, como son los Call (Es una opción de compra, se adquiere el derecho de comprar un activo subyacente, por ejemplo una acción; pero no se tiene la obligación de ejercer. Se utiliza como protección ante caídas de precios de subyacente) y Put (Es una opción de venta, se adquiere (se compra) el derecho de vender un activo subyacente, pero no se está obligado a ejercer (a vender); es la contraparte de una opción call.). Estos derivados financieros, se usan como colaterales para cubrir los riesgos asociados a las subidas y bajadas de los precios de las acciones.

Los colaterales de antaño que buscaban cubrir determinados riesgos, son utilizados desde mucho antes de la primera burbuja financiera mundial en el siglo XVIII, “La

Burbuja de Precios de los Tulipanes en Holanda”; su uso se acentúa aún más mucho tiempo después. Con la crisis de 1929-1930, inclusive se crean teorías como la Teoría [Índice] de Dow Jones y otros análisis para afrontar el riesgo puro asociado a las variaciones (positivas y negativas) de los precios de las acciones; con la primera crisis del petróleo (1970-1973), verdaderamente se da un impulso mayor a los instrumentos derivados pues empresas y países crean mecanismos de gestión del riesgo para no dañar la rentabilidad. En el año 2001, el atentado a las torres gemelas provoca un impacto significativo en las finanzas y los seguros internacionales y por primera vez y desde un punto de vista catastrófico se reorganizan los sistemas de riesgos y seguros internacionales, y se pierde el interés de crear mecanismos de seguros asociados a las variaciones negativas de los precios de las acciones; con la crisis financiera del año 2008 (35 años después de la primera crisis del petróleo), los sistemas de riesgo financiero se paralizan nuevamente; se revisan sus impactos mundiales y globales de esta crisis a nivel de toda la cadena de riesgos y por primera vez en muchas décadas; se empiezan a utilizar otras disciplinas científicas como la aplicación de la Física y Física Cuántica aplicada al análisis de los riesgos financieros (Por ejemplo, se utilizan las teorías de placas tectónicas, los fractales, el efecto mariposa, y otras teorías de la física y las matemáticas) para intentar predecir la volatilidad de los mercados dentro de un contexto y análisis dinámico de la variable riesgo de mercado.

Actualmente no existe un tipo de seguro (de esta naturaleza) a nivel mundial, e indica que, *la investigación es innovadora*. Así como también, no se ha diseñado un marco normativo de impacto global del riesgo, a nivel Perú, por lo tanto; no existe un mecanismo que, permita reducir los riesgos por las variaciones negativas de los precios de las acciones, ya que no solo somos un país emergente, sino que somos un mercado accionario pequeño y concentrado mayormente en sectores primarios y cíclicos (Minería, construcción, consumo, entre otros) ligados al desempeño la economía.

No existen investigaciones o antecedentes relacionadas directamente; la investigación se basa en la creación de un mecanismo alternativo a los ya existentes que disminuya los riesgos de mercado que están asociados a las variaciones negativas de los precios de las acciones en la bolsa de valores de lima y en consecuencia, desarrollar el mercado de capitales peruano.

1.4. Objetivos Generales y Específicos

1.4.1 Objetivo General

Diseñar un modelo de seguro de cobertura (o protección) para los inversionistas del mercado de acciones que reduzca el riesgo de mercado y permita desarrollar el mercado de capitales peruano.

1.4.2 Objetivos Específicos

Evaluar el impacto del riesgo no sistemático en el crecimiento del mercado de capitales.

Evaluar el impacto del riesgo sistemático en el crecimiento y desarrollo del mercado de capitales.

1.5. Limitación del Estudio

Una de las principales limitaciones del estudio se da porque las instituciones que intermedian negocios con acciones no reconocen que es necesario contar con estrategias, elementos o productos que disminuyan los riesgos ante las variaciones de los precios de las acciones. Asimismo, este estudio está limitado a Lima Metropolitana y se investigan los hechos ocurridos en los *últimos 10 años* que impiden disminuir la volatilidad del mercado accionario y el desarrollo del mercado de capitales. Se tomara como base a los inversionistas (personas naturales) del mercado de acciones que compran estos instrumentos en la Bolsa de Valores de Lima.



Fuente: finviz.com

CAPITULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Bases Teóricas Relacionadas con el Tema

El sistema financiero está constituido por el conjunto de mercados financieros, intermediarios financieros y organismos gubernamentales reguladores, que tiene como finalidad facilitar o permitir que las personas naturales, empresas o gobiernos puedan llevar a cabo sus decisiones financieras al canalizar recursos de las unidades con excedentes de fondos (unidades superavitarias) a las unidades que las requieren (unidades deficitarias).

La regulación en el sistema financiero es ejercida por el Banco Central de Reserva del Perú; La Superintendencia de banca, seguros y administradoras de fondos de pensiones y la Superintendencia del mercado de valores.

El Banco Central de Reserva del Perú; toma decisiones de política monetaria mediante el uso de la tasa de interés de referencia del mercado interbancario en moneda nacional como su instrumento operativo. Dependiendo de las condiciones de la economía (presiones inflacionarias o deflacionarias), dicha institución modifica la tasa de interés de referencia (hacia arriba o hacia abajo) de manera preventiva, anticipada, para mantener la inflación en el nivel meta.

La transparencia de la política monetaria es una condición necesaria para fortalecer la credibilidad en el Banco Central; y de esa manera, mejorar su efectividad. Por ello, las decisiones de política monetaria son explicadas al público en general y a los analistas especializados mediante la difusión de la Nota Informativa y la publicación trimestral del reporte de Inflación.

La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones; es el organismo encargado de la regulación y supervisión de los sistemas financiero, de seguros y del sistema privado de pensiones, así como de prevenir y detectar el lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Su objetivo primordial es preservar los intereses de los depositantes, de los asegurados y de los afiliados al sistema privado de pensiones.

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV); es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas, que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.

El sistema de intermediación financiera, es el conjunto de instituciones que canaliza recursos de los sectores superavitarios de la economía hacia aquellos sectores deficitarios. Puede ser intermediación directa e indirecta. Es directa cuando los agentes superavitarios financian directamente las necesidades de los agentes deficitarios y es indirecta cuando existe un tercer agente que capta y coloca los fondos.



Figura N° 02 El mercado Financiero y la Intermediación Financiera.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones-SBS.

Los mercados financieros y la intermediación, se dividen en *dos grandes segmentos*; el primero llamado sistema de intermediación indirecta que se encuentra regulado por la La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones donde, el riesgo lo asumen las instituciones del mercado bancario y no bancario, y responden por ello a través del *fondo de seguro de depósitos*; y *el segundo* llamado sistema de intermediación directa, que se encuentra regulado por La Superintendencia del Mercado de Valores, es el mercado donde se emiten valores mobiliarios y dan origen a los mercados de valores. En este mercado el riesgo lo asume el inversionista. Asimismo; cabe resaltar que esto conlleva a una clasificación del mercado por la madurez del instrumento (pudiendo ser estos, acciones, bonos y derivados financieros); sin embargo existen otras clasificaciones de los mercados de

valores donde se incorporan otros elementos y variables, tal y como se muestra en la siguiente figura que da cuenta que la clasificación del mismo es mucho más extensa.



Figura N° 03 Clasificación de los Mercados de Valores

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores-SMV.

...el marco legal del mercado de valores es un aspecto crucial para definir su potencial de crecimiento y el grado de atractivo para las inversiones. De ahí la necesidad de que se base en una ley moderna y en un reglamento facilitador. La Ley de Mercado de Valores promueve la transparencia del mercado estableciendo mecanismos para que todos los agentes que participan en este tengan las mismas condiciones a la hora de tomar decisiones. La norma define las funciones y características de los diversos agentes intermediarios del mercado de valores, así como los procedimientos autorizados para la realización de las diversas operaciones con instrumentos financieros. Entre los principales objetivos de la Ley del Mercado de Valores se encuentran *la protección al inversionista, en especial al minoritario (o persona natural)*; para ello, se contemplan mecanismos que permiten solucionar conflictos (entre la SMV y la BVL, las SAB y los inversionistas) relacionados con el

ámbito del mercado. La estructura legal y regulatoria del mercado de valores peruano se encuentra definida en la Ley de Mercado de Valores, D.L. N° 861, que entró en vigencia en diciembre de 1996 y contiene 13 capítulos y 365 artículos. Los participantes son los emisores, los intermediarios, así como los facilitadores y los inversionistas. La finalidad de la Ley de Mercado de Valores es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, además de dar una adecuada protección al inversionista. La ley comprende las ofertas públicas de valores mobiliarios y sus emisores, los valores de oferta pública, los agentes de intermediación, las bolsas de valores, las instituciones de compensación y liquidación de valores, las sociedades tituladoras, los fondos mutuos de inversión en valores, los fondos de inversión y, en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como el organismo de supervisión y control, siempre y cuando dichos valores se oferten o negocien dentro del territorio nacional. El Registro Público del Mercado de Valores tiene como finalidad poner a disposición del público la información que los inversionistas requieren para tomar decisiones y lograr, asimismo, la transparencia en el mercado. En el capítulo II, artículos del 17 al 27 de dicha ley, se describen los pasos y temas relacionados con la inscripción en el registro. Las empresas están obligadas a presentar sus hechos de importancia de forma veraz, suficiente y oportuna, al igual que sus estados financieros (trimestrales) y memoria anual (a más tardar al día hábil siguiente de haber sido aprobada por el órgano correspondiente, siendo el plazo límite para su presentación el 15 de abril de cada año), según lo señala la SMV. (Mendiola, Alfredo; Aguirre, Carlos; Chuica, Solangie; Palacios, Roberto; Peralta, Miguel; Rodríguez, Jesy; Suárez, Emilia, 2014).

Uno de los *referentes teóricos más importantes* relacionados con la investigación, aborda el tema de los Derivados financieros sobre seguros; *siguiendo las ideas de Edwards*, la industria de los mercados de capital y de banca se han desarrollado juntas; mientras que el desarrollo entre seguros y banca como complemento de los negocios financieros, ha sido borrosa y anacrónica.

Otro de los *referentes teóricos importantes* relacionados con la investigación, referido al tema de *Derivados sobre seguros es el siguiente:*

...la mayor tendencia a unir la banca y los seguros tuvo lugar a partir del desarrollo de los derivados a principios de los ochenta. A pesar del hecho de que los topes sobre los tipos de interés y las opciones sobre divisas eran claramente productos de seguros, la legislación en las jurisdicciones con separación estricta de los negocios ha declarado que estas líneas de seguros financieros pertenecían a la banca. Los derivados crediticios también se podrían considerar como seguros. Pero a mediados de los noventa, los gestores del riesgo corporativo y compañías de seguros comenzaron a mirar hacia los mercados de derivados de capital por las formas más efectivas que tenían de cubrir sus riesgos en los seguros y en general; y los bancos de inversión, que se habían encontrado con que sus márgenes descendían en los mercados de capital, comenzaron a escrutar sobre lo que consideraban que serían atractivos márgenes en la industria del reaseguro. En convergencia la banca y el seguro han conducido a la generación de un considerable número de nuevos productos financieros que utilizan las propiedades de las estructuras de ambos mercados, ...en la actualidad hay todavía una significativa segmentación de mercado y no hay un continuo de productos extendiéndose en su mayor parte sobre la banca y los seguros debido a la separación de la regulación. De acuerdo a esto hay beneficios para que sean realizados por aquellas instituciones que son capaces de estructurar y contabilizar transacciones de seguros tradicionales como estructuras de banca, e inversamente, tratar las estructuras de banca como políticas de seguro. Hay diferencias en la imposición, contabilidad y regulación que permite la ingeniería financiera innovadora. En su momento, la competencia producirá una fijación de precios más ajustada y estos híbridos en las transacciones se estandarizaran y se trataran como mercancías. Entonces, será el momento para que los innovadores gestores del riesgo de banca y seguros se muevan por otros terrenos. El consumidor final, el gestor de todos los riesgos corporativos, será el último beneficiario si la fijación de precios se vuelve transparente. (Edwards Warren, 2012).

En el año 1994, el proceso de privatización de empresas públicas en Perú, propone la privatización de las acciones que aún tenía el estado en empresas como Cementos Pacasmayo, Banco Continental, Telefónica, Electro lima; bajo un esquema de participación ciudadana de empresas, como parte de la estrategia del estado de difundir el accionariado [accionariado difundido] hacia la población y para que una gran parte de los peruanos sea dueño de una parte alícuota de cada empresa que se privatizaba a partir de este esquema, al mismo tiempo que permitía afianzar el desarrollo del mercado de capitales; poco tiempo después el sistema fracaso por la enorme desinformación sobre los riesgos asociados a este tipo de inversiones y la falta de mecanismos de cobertura cuando los precios de las acciones disminuyeron.

Actualmente, el gobierno de turno busca reglamentar la venta del 49% (está en evaluación) de las acciones de la empresa estatal PETROPERU, se contempla también la venta de un paquete accionario que la empresa debe de vender a través del sistema de participación ciudadana; esto demuestra que aún *se tiene pensado utilizar el mismo sistema que hace 21 años fracasó*, es notoria la no existencia de ninguna cobertura o seguro cuando los precios de las acciones bajan y los inversionistas solo asumen el riesgo de mercado. Como se puede observar tal situación impide el desarrollo del mercado de capitales, pues incrementa las dudas y las expectativas negativas al momento de comprar acciones en la Bolsa de Valores de Lima.

...en el desarrollo natural de sus actividades, las empresas están expuestas a diversos riesgos que pueden afectar sus resultados y su posición en el mercado. Las empresas peruanas no son ajenas a estos riesgos, en especial, a los financieros. Durante la última década, hemos sido testigos del comportamiento impredecible de variables de mercado, tales como el tipo de cambio y las tasas de interés flotante. Con el fin de reducir la exposición de los activos a estos riesgos, se introdujeron innovaciones financieras en el mundo denominadas “Instrumentos Financieros Derivados”, estos instrumentos se utilizan para la cobertura de riesgos, a través del aseguramiento de un flujo de efectivo futuro. Incluso, los inversionistas han atribuido propiedades de especulación y arbitraje a dichos instrumentos. Los instrumentos financieros más

conocidos son los *forwards*, futuros, *swaps* y opciones. En contraste con el mercado de capitales extranjero, el Perú presenta un mercado aún rudimentario en materia de celebración de “Instrumentos Financieros Derivados”. (Antezana Solís, 2013)

Actualmente, en los principales mercados desarrollados, existen mecanismos de coberturas frente a la especulación a través de las compras de derivados financieros y opciones de compra (Call) y venta (Put), que intentan reducir los riesgos asociados a los cambios bruscos en los precios de las acciones, índices bursátiles, tasas de interés divisas, entre los activos financieros más importantes, coincidentemente estos mercados si están desarrollados; los inversionistas, las empresas y público en general, saben perfectamente cómo se genera ahorro y capital a través de estos vínculos de inversión y protegen sus inversiones y potenciales pérdidas, cuando los precios de las acciones u otros activos financieros bajan. Estas coberturas funcionan generalmente y se usan para frenar la especulación y la caída en los precios de acciones y otros activos financieros.

Si tal situación en la realidad representa la reducción del riesgo sistemático y no sistemático; entonces porque estos derivados, colapsaron en la crisis financiera del 2008 (la más grande crisis en la historia de los mercados mundiales), *la respuesta es simple*; porque aun en estos mercados no existen o no se han diseñado esquemas o seguros (propriadamente dichos), como mecanismos de protección; los mismos que habrían atenuado los efectos mundiales post crisis, que aún existen en los principales mercados y países más desarrollados.

Todo el marco legal y la estructura normativa aplicada al mercado de capitales peruano, no aborda el tema del riesgo de mercado que se relaciona directamente con las variaciones negativas de los precios de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima, sino que está destinado a reforzar la parte operativa y a crear y desarrollar

beneficios a las empresas ya existentes, a los intermediarios y a los inversionistas institucionales (AFP's, Fondos Mutuos, Compañías de Seguros, Empresas Corporativas, etc.), que fortalecen su participación en el mercado dentro de un contexto poco eficiente de disminución de eventos aleatorios del mercado, perpetuando el bajo desarrollo del mercado de capitales y el permanente escenario de riesgo.

Actualmente, el debate de los aportes previsionales de los trabajadores independientes al sistema privado de pensiones confirma el oligopolio que existe en los fondos de pensiones; los mismos, que son administrados sin coberturas y mecanismos que atenúen los efectos del riesgo de mercado ya que gran parte de la cartera de inversiones de los fondos de pensiones se encuentra en acciones. En consecuencia el diseño de un seguro para acciones es *completamente valido e innovador*.

Por ello se hace necesario *desarrollar el seguro de cobertura para las variaciones negativas de los precios de las acciones, amparados en la teoría del riesgo y el seguro y sus postulados matemáticos* tratados en los puntos anteriores, cuyos objetivos contemplen reducir los riesgos que asumen los inversionistas, generen mayores flujos de emisores y participantes, y en consecuencia se desarrolle el mercado de capitales peruano. Estructural y normativamente, las medidas que se toman a diario, el marco legal existente; promueven el bajo desarrollo del mercado y la poca participación de personas (inversionistas) al no considerar al mercado de acciones como un mecanismo eficiente en la generación de ahorro y capital a largo plazo, esto se puede apreciar resumiendo los hallazgo en algunas normas que supuestamente fomentan el desarrollo del mercado; estas son las siguientes:

El artículo 10 de la Ley 26702 (Ley de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros), habla sobre la creación de mecanismos para gestionar el riesgo de manera muy genérica, esta situación no favorece la creación de mecanismos para afrontar los riesgos posibles en el mercado accionario.

El Decreto Legislativo 861, Ley del Mercado de Valores, es el marco normativo sobre el cual se organizan y reglamentan las operaciones del mercado de valores peruano; cuenta con elementos de vanguardia para sostener el aparato legal de este mercado; pero en lo referente a riesgos esta ley no es clara y se presume que favorece el riesgo puro en perjuicio de los inversionistas que compran acciones en la bolsa de valores de lima. Asimismo, La Ley 29660, Ley que establece medidas para las manipulaciones de precios en el mercado de valores, frena la manipulación de precios por parte de las instituciones intermediarias que participan, el contenido de esta norma está más orientada a la aplicación de principios éticos y morales de carácter subjetivo.

La Ley 29720, Ley que favorece la emisión de valores mobiliarios y el fortalecimiento del mercado de capitales, es una Ley que flexibiliza las operaciones con el fin de fortalecer el mercado de capitales, pero establece niveles de fortalecimiento del mercado y privilegia la consolidación de los intermediarios en el mercado y el de algunas empresas (las más grandes), no abordan el tema del riesgo de mercado en lo referente a los precios de las acciones.

La Resolución 025-2012/SMV-01–Reglamento del Mercado Alternativo de Valores, en resumen refiere lo siguiente:

...un mercado alternativo es un sistema multilateral de negociación de valores para empresas en crecimiento de reducida capitalización. Está dirigido a inversionistas institucionales y privados, lo que permite a todo tipo de empresas competir en igualdad de condiciones en los mercados globales. Desde nuestro punto de vista, un mercado alternativo es un mercado atractivo para aquellas compañías con modelos de negocio sólidos y con perspectivas claras de expansión que requieran capital para

su desarrollo. El Mercado alternativo generará oportunidades para que las pymes puedan cotizar en bolsa a través de la emisión de bonos, acciones y papeles comerciales. Contarían, así, con un mecanismo de financiación del que antes no disponían; tendrían continuamente, además, una valorización de mercado objetiva, ofrecerían a sus accionistas una vía de liquidez adicional o estarían en condiciones de presentarse como una empresa cotizada en un mercado de reconocido prestigio (Mendiola Alfredo, et. al, 2014).

[Este reglamento, y sus modificatorias constituyen un bloqueo y una restricción legal; pues en lo que refiere el artículo 4^o de esta ley es la de establecer parámetros alternativos al mercado en general para la emisión de acciones, bonos e instrumentos de corto plazo, para empresas pequeñas que cuentan con garantías genéricas en sus emisiones (contra el patrimonio existente), esto constituye y amplía las opciones de riesgo con las cuenta el inversionista en acciones], y no generan una solucionan o control al riesgo, al cual está expuesto el inversionista en acciones.

2.2 Definición de Términos Usados.

Acción

Representa una parte alícuota del capital. “Una acción representa las partes en que se encuentra dividido el capital de una empresa da derecho de propiedad a una parte proporcional de los activos de la misma” (Rodríguez, Mariano, García, Javier; 2002).

Bolsa de Valores de Lima

Es el nexo entre los inversionistas y el mercado; es una sociedad anónima abierta.

...es el mercado donde se centraliza la negociación de valores previamente emitidos y colocados, permitiendo a los tenedores de valores venderlos y obtener liquidez

como también facilitar el ingreso de compradores o inversionistas a adquirir valores a precios o cotización determinados por el libre juego de la oferta y la demanda; de allí que se constituye en una alternativa de inversión expuesta a los riesgos y expectativas que experimenta este mercado por factores externos e internos, comportamiento que conlleva a que se le denomine termómetro de la economía. (Pachas, Pablo; 2007)

Capitalización Bursátil

...“es el valor de mercado de las acciones de una compañía: el precio de la acción multiplicado por el número total de acciones emitidas por la compañía”. (Bishop Matthew, 2010). También; es el valor de mercado de todas las empresas, se conoce también como Market Cap.

Cobertura

Conjunto de operaciones económicas que sirven para reducir o anular el riesgo de un instrumento financiero.

...es una estrategia en la negociación de opciones que protege a una acción o a una cartera de acciones, contra posibles caídas en el valor de mercado; [está referido a una opción de compra]. También se usa para proteger una acción o una cartera contra posibles pérdidas futuras reteniendo el derecho de obtener ganancias [esta también se refiere a una opción de venta]. (Ryland Philip, 2010).

Desarrollo

Es un proceso de transformación de la sociedad; o proceso de incrementos sucesivos en las condiciones de vida de todas las personas o familias de un país o comunidad.

Sin embargo;...entendemos por “desarrollo” sólo aquellos cambios en la vida económica que no le son forzados de afuera sino que surgen de dentro, de su propia iniciativa. El desarrollo económico se define como el proceso en virtud del cual la renta real per cápita de un país aumenta durante un largo período de tiempo. En otros términos, el desarrollo es un proceso integral, socioeconómico, que implica la expansión continua del potencial económico, el auto sostenimiento de esa expansión en el mejoramiento total de la sociedad. (Castillo Martín, 2011).

Econometría

Relaciona a la economía, la matemática, la estadística y computación de manera sofisticada en desarrollo de modelos y mediciones económicas. “En términos literales *econometría* significa “medición económica”. Sin embargo, si bien es cierto que la medición es una parte importante de la econometría, el alcance de esta disciplina es mucho más amplio Impacto”. (Gujarati Damodar, 2010).

Inversionista

Es un agente económico superavitario que tiene excedentes de fondos y los invierte en el mercado de capitales el fin de obtener rendimientos. También significa: “...poner a trabajar el dinero con la esperanza de hacer incluso más dinero. La inversión [para el inversionista], adopta dos formas principales: gasto directo en edificios, maquinaria, etc., y gastos indirecto en títulos financieros, tales como Bonos y Acciones”. (Op. Cit).

Mercado bursátil

Es el segmento del mercado de valores donde se encuentran los mercados de capital (mercado primario) y de liquidez (mercado secundario); asimismo; en término de complemento del concepto, se menciona lo siguiente:

...mercado de instrumentos financieros [mayoritariamente] de segunda mano. Los bonos y las acciones son vendidos en el mercado primario, por ejemplo por medio de una oferta pública inicial. Posteriormente, sus nuevos propietarios a menudo los venden en el mercado secundario. La existencia de mercados secundarios líquidos puede alentar a la gente a comprar en el mercado primario, ya que sabe que es probable que pueda vender fácilmente si así lo desea. (Op. Cit).

Modelo

Es una representación sistemática y simplificada de la realidad. (Op. Cit).

Modelo Econométrico

Es un proceso de medición que requiere de una metodología (clásica o bayesiana) que simplificar e interpretar una determinada realidad con ayuda de las matemáticas, la estadística y la economía.

...la metodología tradicional o clásica, que aún predomina en la investigación empírica en economía y en las ciencias sociales y del comportamiento. [Para hacer referencia a su método]. En términos generales, la metodología econométrica tradicional se ajusta a los siguientes lineamientos: Planteamiento de la teoría o de la hipótesis; especificación del modelo matemático de la teoría; especificación del

modelo econométrico o estadístico de la teoría; obtención de datos; estimación de los parámetros del modelo econométrico; pruebas de hipótesis; pronóstico o predicción; utilización del modelo para fines de control o de políticas. (Op. Cit).

Modelo Económico

Los modelos económicos constituyen una simplificación de la realidad que utiliza supuestos, hipótesis y distintos tipos de variables para generar conclusiones que tiendan a explicar o predecir el comportamiento de los fenómenos que se estén. (Pachas Pablo, 2007).

Mercado de Capitales

Es el mercado forma parte de los mercados financieros. Representa al segmento de mediano y largo plazo donde se negocian; bonos, acciones y derivados financieros.

...es el mercado de títulos tales como bonos y acciones. Los gobiernos y las compañías los usan para recaudar capital a largo plazo de los inversores, aunque pocas de las millones de transacciones diarias del mercado de capitales involucran al emisor del título. La mayoría de operaciones se realiza en mercados secundarios, entre inversores que compraron los títulos y otros que quieren comprarlos. (Op. Cit).

Precio

Es el valor que refleja la interacción de la demanda y oferta en el mercado. “El precio que se cobre por algo depende de los gustos, de los ingresos y de la elasticidad de la demanda de los clientes,...con una competencia perfecta todas las firmas [empresas] son tomadoras de precios” (Op. Cit). [Existen también otros categorías que implican conceptos diferentes a cerca del precio, como son los precios al consumidor-, los precios sombra; los precios de fábrica; los precios al contado, entre otros].

Protección

Es un mecanismo de solución asociado a una cobertura. ...”la función [en los mercados de derivados] es la de ofrecer a las empresa y particulares de inversión e incluso posibilidades de especulación” (Rahmena A. 2007).

Riesgo

...“El riesgo, es la posibilidad de que una inversión resultará tan bien como lo esperado. Dentro de la teoría moderna de portafolios, se define [al riesgo] como la variabilidad de los retornos usando la desviación estándar” [que es una medida de la volatilidad] (Op. Cit). Algunos pueden eliminarse y otros no.

Riesgo no sistemático

[Se le conoce también como riesgo diversificable]. ...”es el riesgo de una cartera administrada en forma activa que es relativa a aquella del mercado o del parámetro de referencia del inversor o la política de inversión neutral” (Stanyer Peter, 2010). [Este tipo de riesgo se puede eliminar con la diversificación tomando como base a una cartera diversificada de acciones y otros activos financieros]. ...”dentro de las inversiones [en el] mercado bursátil hay tres factores que cubren la mayoría de los elementos del riesgo asistemático; como son; riesgo del negocio, riesgo financiero y riesgo de liquidez”. (Op. Cit).

Riesgo sistemático

[Se le conoce también como riesgo de mercado o riesgo no diversificable]. ...” [Es] el riesgo de mercado que permanece después de la diversificación. Más comúnmente; esto se refiere al riesgo del mercado accionario, pero puede también referir [se] al riesgo asociado [dentro de] un rango de diferentes fuentes de retornos

sistemáticos (Op. Cit). [Es necesario resaltar que están estrechamente ligados a otros componentes del riesgo total; como son: los cambios en las tasas de interés; los tipos de cambio; la inflación; las políticas económicas, entre otros ya que cuando ocurren afectan a todas las empresas independientemente del sector donde se encuentre].

Seguro

[Supone la transferencia de riesgos que, se trata de transferir o controlar para eliminar resultados económicos negativos cuando los riesgos se materializan a través de los siniestros. El importe de los daños o pérdidas que sufre una parte se distribuye entre personas o instituciones que la soportan de forma conjunta pagando una prima a la aseguradora, esto tiene un efecto mucho menor respecto del daño; si este se presenta de forma individual].

...en términos económicos [es] cualquier cosa usada para reducir el aspecto negativo del riesgo. En su forma más conocida, el seguro es provisto a través de una póliza comprada a una compañía de seguros. El seguros convencional funciona combinando los riesgos de muchas personas [o empresas], todos los cuales [pueden] presentar reclamos, pero en la práctica sólo unos pocos efectivamente lo hacen. El costo de brindar asistencia a aquellos que presentan reclamos se distribuye entre todos los potenciales reclamantes, lo que hace que el seguro sea accesible para todos. *Un sistema eficiente de seguros, en su sentido más amplio, [contribuye] al crecimiento económico alentando la toma de riesgos por parte de los empresarios [y los inversionistas] permitiendo que la gente elija que riesgos tomar y contra cuales protegerse.* (Op. Cit).

2.3 HIPÓTESIS

2.3.1 Hipótesis General

De aplicarse este diseño de seguro de cobertura para los inversionistas del mercado de acciones en la Bolsa de Valores de Lima, se lograría reducir el riesgo y desarrollar el mercado de capitales. (H.G.)

2.3.2 Hipótesis Específicas

De aplicarse el diseño del seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo no sistemático. (H.E. 1)

De aplicarse este diseño de seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo sistemático o riesgo de mercado. (H.E. 2)

2.4. VARIABLES (Ver matriz de consistencia)

Seguro de Cobertura (Diseño).

Indicadores:

Elementos del seguro.

Capitalización Bursátil del Mercado.

Riesgo.

Indicadores:

Riesgo no sistemático.

Riesgo sistemático.

Bolsa de Valores de Lima.

Indicadores:

Nivel de Eficiencia del Mercado (Frecuencia de Negociación).

Mecanismos de Protección o mecanismos de cobertura para el inversionista.

Tabla N° 01 Capitalización Bursátil-BVL a Diciembre de 2014.

CAPITALIZACION BURSATIL						
Millones de Dólares	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Acciones de Capital	103,673.79	155,169.83	116,930.23	146,167.98	115,753.96	116,135.63
A.F.P.	543.08	153.17	372.39	131.31	141.48	128.17
Bancos y Financieras	15,513.99	20,166.01	16,305.97	21,648.47	19,596.54	21,069.56
Industriales	6,241.61	9,172.78	7,955.87	12,737.26	11,722.83	9,391.86
Mineras	57,875.63	90,546.37	62,803.92	69,526.33	44,993.69	43,411.02
Seguros	936.48	1,565.21	1,271.06	1,338.58	1,231.75	1,314.80
Agrario	843.52	1,383.48	1,264.44	1,260.61	836.20	802.85
Servicios Públicos	7,814.43	9,905.26	8,584.02	10,713.20	11,258.49	11,542.88
Diversas	13,905.05	22,277.55	18,372.56	28,812.22	25,972.98	28,474.49
Acciones de Inversión	3,651.50	5,697.62	4,665.92	7,236.22	4,899.45	4,627.42
Industriales	1,376.65	2,220.99	1,970.87	4,491.01	3,387.05	3,239.15
Mineras	2,254.19	3,424.30	2,668.68	2,662.96	1,432.02	1,326.50
Diversas	20.66	52.33	26.37	82.25	80.38	61.77
CAPITALIZACION TOTAL BVL	107,325.29	160,867.45	121,596.15	153,404.20	120,653.41	120,763.05
% 10 valores con > capitalización	71.20%	70.91%	65.93%	64.61%	62.05%	64.14%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

Tabla N° 02 Número de Empresas con Valores Inscritos

En la BVL A Diciembre de 2014.

NUMERO DE COMPAÑIAS CON VALORES INSCRITOS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Compañías con acciones y renta fija	213	220	226	244	241	236
Fondos de Inversión	8	7	7	7	9	9
Empresas sólo Renta Fija	33	36	33	31	32	30
TOTAL	254	263	266	282	282	275
Cías.Ext. - Art.24° RS 031-2012 (*)	29	28	28	33	31	28

(*) Corresponde a empresas extranjeras con valores listados por Sociedades Agentes de Bolsa según Art. 24° de Res. de Superint. 031-2012

VALORES INSCRITOS (*)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
- Acciones de Capital (**)	180	187	191	208	208	204
- Acciones de Inversión	58	58	57	55	52	52
- Juniors	9	12	14	17	17	15
- ADR's	2	2	2	2	2	2
- Cert. Patrimonio Fideicomiso	1	0	0	1	1	1
- Fondos de Inversión	8	7	7	7	9	9
TOTAL	258	266	271	290	289	283
- Valores Ext. (Art.24°RS 031-2012)	29	28	28	33	31	28

(*) No considera los valores con derechos diferenciados (emitidos y puestos en circulación)

(**) Incluye los valores negociados en moneda nacional y en moneda extranjera (tanto nacionales como emitidos en el exterior)

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

Tabla N° 03 Rentabilidad del Mercado Bursátil 2009-2014.

INDICES DE COTIZACIONES	2009	2010	2011	2012	2013	2014
SP/BVL Peru Select						
Base 17.03.2006 = 100	237.01	387.76	314.76	392.37	342.03	340.94
Variación nominal %	67.02%	63.61%	-18.83%	24.66%	-12.83%	-0.32%
Variación en US\$ %	80.95%	68.33%	-15.44%	31.79%	-20.47%	-6.76%
Máxima	251.92	388.01	388.82	392.37	416.69	367.85
Fecha	15-oct	7-dic	3-ene	31-dic	18-ene	1-sep
Mínima	128.22	220.77	275.89	314.81	317.78	315.72
Fecha	14-ene	8-feb	4-oct	6-ene	5-dic	26-mar
Indice General BVL (IGBVL)						
Base 30.12.1991 = 100	14,167.20	23,374.57	19,473.31	20,629.35	15,753.65	14,794.32
Variación nominal %	100.99%	64.99%	-16.69%	5.94%	-23.63%	-6.09%
Variación en US\$ %	117.75%	69.75%	-13.21%	12.00%	-30.33%	-12.16%
Máxima	15,590.64	23,374.57	23,777.04	24,051.62	21,905.52	17,248.57
Fecha	12-oct	31-dic	7-feb	2-abr	11-ene	8-sep
Mínima	6,489.53	13,503.75	17,317.88	19,282.92	14,643.03	14,032.78
Fecha	24-feb	7-jun	4-oct	2-ago	10-jul	26-mar

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

Tabla N° 04 Operaciones y Frecuencia de Negociación

Mercado Bursátil 2009-2014.

NUMERO DE OPERACIONES	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Promedio diario Renta Variable	1,295	1,121	1,403	945	712	587
Promedio diario Instrum de Deuda	7	4	5	5	8	13
Promedio diario Reporte y Otros	36	47	41	43	43	42
Promedio diario Operaciones BVL	1,337	1,173	1,449	993	763	642

NUMERO DE VALORES SEGUN FRECUENCIA *	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Frecuencia mayor a 80 %	36	43	40	37	32	27
Frecuencia entre 50 y 80 %	18	16	22	18	10	12
Frecuencia entre 30 y 50 %	20	19	19	15	11	12
Frecuencia entre 0.4 y 30 %	117	113	114	122	129	118

* Renta Variable

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

CAPITULO III: METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

3.1 Diseño de investigación

El tipo de investigación es Aplicada (porque no existen estudios y tesis referidos a este tema); *El método es transversal, con mediciones sucesivas*, pues se conoce mejor el comportamiento de las variables objeto de investigación; Asimismo, se desarrolló todo un proceso de investigación, para proponer un diseño de seguro para los inversionistas de la renta variable. El nivel es descriptivo explicativo. Los objetivos, los fundamentos y la prueba de hipótesis se establecieron a partir del procesamiento de datos de la hoja de encuesta; *para probar (y contrastar) la primera la hipótesis específica; se utilizaron técnicas estadísticas; se utilizaron técnicas econométricas para probar (y contrastar) la segunda hipótesis específica; y se aplicó simulación (Aleatoria) de Montecarlo para probar y contrastar la hipótesis general.*

Asimismo, la investigación, confirma un *subnivel* (a partir de la descripción y explicación) de carácter *correlacional*, pues existe correlación (existe evidencia suficiente) entre mayores coberturas en el mercado de acciones; en consecuencia, menores riesgos de la renta variable, mayor número de inversionistas, mayores inversiones y mayor desarrollo del mercado de acciones. Además; otros métodos a utilizar en la investigación son: Inductivo, porque la investigación me permitirá contar con conclusiones validas determinadas a partir de premisas ya observadas y estudiadas. Deductivo, porque me permitirá ir de lo general a lo particular a medida que se cumplen las etapas de la investigación; Análisis, porque se emplearan procedimientos técnicos para analizar de forma específica el entorno multidimensional de la investigación; y Síntesis, porque a través del razonamiento se descomponen los escenarios para comprender la esencia del riesgo y cumplir los

objetivos; probar las hipótesis; establecer la relación entre las variables, aplicando de forma correcta la recolección, el procesamiento y análisis de los datos.

3.2 Población y Muestra

Se complementa con el problema, los objetivos, el marco teórico y las hipótesis. Para probar las hipótesis el diseño muestral es relevante y está *identificado a través de personas naturales (inversionistas) que interactúan en el mercado de acciones. La muestra es una muestra probabilística de tipo aleatorio con población desconocida.* La determinación de la muestra toma en cuenta el hecho de que no existen estudios anteriores sobre este tema de investigación; asimismo, no se conoce el tamaño poblacional.

La Unidad de Análisis, (para el referente poblacional) a estudiar, *son los inversionistas, personas naturales que invierten y tienen una cuenta en la Caja de Valores y Liquidaciones (CAVALI), la misma; que, interactúa a través del sistema de anotaciones en cuenta con la Bolsa de Valores de Lima, estos (inversionistas) son poseedores de acciones de las empresas emisoras adquiridas a través de las sociedades agentes de bolsa que intermedian en el mercado, y utilizan a los bancos que favorecen la intermediación; asimismo, otro componente de este referente poblacional son las compañías de seguros que realizan inversiones en este mercado con el dinero de los jubilados y pagan pensiones vitalicias. Aplicando la fórmula para determinar la muestra con población desconocida. Se obtuvo un resultado de (384).* La muestra estará conformada por 384 elementos, que son inversionistas del mercado de acciones.

CALCULO DE LA MUESTRA			
$Z_{\alpha}^2 * S^2 / d^2$	S^2	Varianza	
	Z_{α}^2	Significancia	
	d^2	Precisión	
n = 384			

Fórmula para Hallar la Muestra

Figura N° 04: Cálculo de la Muestra.

3.3 Técnicas e Instrumentos

En la investigación se utiliza, la técnica de observación y encuesta. Asimismo, el instrumento a utilizar es el cuestionario de encuesta que contiene diez preguntas referidas al riesgo no sistemático y diez referidas al riesgo sistemático (ver anexo 01), cuyo nivel de Fiabilidad está probado con la técnica del Coeficiente Alfa de Cronbach. Los resultados de confiabilidad son los siguientes:

RESULTADOS DE FIABILIDAD DEL INSTRUMENTO UTILIZADO
(Cuestionario de Encuesta)

Tabla N^o 05: Resumen del procesamiento de los casos

		N	%
Casos	Válidos	384	100,0
	Excluidos ^a	0	,0
	Total	384	100,0

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Tabla N^o 06:
Estadísticos de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de Elementos
,859	20

La Fiabilidad (o Confiabilidad) del Instrumento cuestionario de Encuesta, a través del Coeficiente Alfa de Cronbach; permite conocer el grado de recopilación de información, para hacer mediciones estables y consistentes para la investigación a partir de los resultados obtenidos. El alfa de Cronbach es igual a ($\alpha = 0.859$), nos indica que el instrumentos empleado tiene *un alto grado de confiabilidad, y valida su uso para la recolección de datos.*

3.4 Recolección de Datos

Se utilizó el *criterio de exclusión*; al aplicar la encuesta *solo a personas naturales que son inversionistas en el mercado* y son propietarios de acciones de empresas. La recolección de los datos se hizo a través de procedimientos específicos (cuestionarios de encuesta), considerando los resultados de las encuestas (ver anexo de resultados de encuestas) como todo un proceso sistemático, cuantitativo, cualitativo y objetivo para medir las variables objeto de esta investigación. Se toman en cuenta todas las

respuestas de las encuestas; se aplicó la prueba de normalidad en la recolección de datos; los resultados de la misma, son los siguientes:

Tabla N° 07: Prueba de Normalidad.

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra (n > 50)

		Encuesta_s
N		384
Parámetros normales ^{a,b}	Media	192,50
	Desviación típica	110,995
	Absoluta	,058
Diferencias más extremas	Positiva	,058
	Negativa	-,058
Z de Kolmogorov-Smirnov		1,141
Sig. Asintót. (bilateral)		,148

a. La distribución de contraste es la Normal.

b. Se han calculado a partir de los datos.

Se aplicó la Prueba Kolmogorov-Smirnov al total de encuestas para evaluar la normalidad. En la evaluación de la Normalidad (p -valor = 0.148 > 0.05); se concluye que la muestra respecto de la población tiene una distribución normal. En consecuencia, los datos provienen de una población con tendencia a la distribución normal.

Asimismo; el procesamiento y análisis de datos, se hizo a través de procesos y medios electrónicos por las ventajas, la velocidad y la confiabilidad para procesar y analizar la información, siendo esta significativa para el propósito de la investigación. Asimismo, se utilizaron herramientas informáticas y los programas de computadora siguientes: la Hoja de cálculo Excel (vaciado de datos de la encuesta); el paquete estadístico SPSS (procesamiento de los resultados de encuestas); el programa Econometric View (aplicación de modelo econométrico); y el simulador Crystal Ball (método de números aleatorios de Montecarlo para simular 10,000 situaciones distintas); para probar (y contrastar) las hipótesis generales y específicas; reforzar estas pruebas, y así evitar imprecisiones en el análisis y los resultados de la investigación.

CAPITULO IV: RESULTADOS Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1 Propuesta de Diseño Seguro

En esta parte se propone el diseño del seguro de cobertura para acciones, que se encuentra en estricta concordancia a los resultados obtenidos al procesar las encuestas para probar (y contrastar) las hipótesis en tres formas distintas. Asimismo; también se detalla y se explican el análisis de los resultados.

4.1.1 Propuesta: Diseño del Seguro de Cobertura para Acciones

Se incorpora de manera sistemática y precisa, el diseño del seguro para acciones, ya que de esta forma la investigación da cumplimiento al objetivo general. Se proponen dos diseños o dos versiones de este seguro en función al número de acciones o de empresas que posee el inversionista, pudiendo ser este una persona natural o una jurídica (que tiene acciones de varias empresas). Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a la interrogante planteada en la encuesta (pregunta N°01), ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron mayoritariamente (64.60%), en estar en completo acuerdo al considerar que no se han desarrollado estrategias o seguros para acciones; un porcentaje significativo pero en menor escala (10.20%), considero estar en completo desacuerdo, estos son inversionistas que se dedican a renta fija y sus inversiones se concentran mayormente en instrumentos corto plazo y operaciones de reporte.

4.1.2 Diseño 1: Seguro de Cobertura para Acciones

Objetivo de la Cobertura del Seguro para Acciones

Proteger a los inversionistas de las caídas de precios de las acciones, reduciendo los riesgos asociados y los riesgos de mercado en la Bolsa de Valores de Lima. Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a las interrogantes planteadas en la encuesta (preguntas N°04 y N°09 respectivamente), ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron de manera determinante (69.80%), en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que, la existencia de coberturas o estrategias seguras, son parte esencial en el desarrollo del mercado de capitales, pues se disminuye el riesgo asociado a la variación de precios y aumenta la confianza de las empresas y los inversionistas; incorporando una mayor participación de estos en un mercado más extenso y seguro.

Los encuestados respondieron de manera significativa (66.10%), en estar totalmente de acuerdo, al considerar como una posibilidad a los microseguros financieros como una estrategia alternativa para las inversiones en acciones; pero también fueron enfáticos al considerar que solo resolverían una parte del problema y que lo ideal es la implementación de un seguro o algún tipo de estrategia para disminuir los riesgos por invertir en acciones.

Mecanismo de Cobertura

Fondo de Reserva para reducciones recurrentes de acciones, conformado por los dividendos no cobrados de las empresas inscritas en la Bolsa de Valores de Lima y que han repartido este beneficio a sus accionistas. Según datos oficiales de Cavali (ICLV), solo entre el 2013 y el 2014, las empresas inscritas en la Bolsa de Valores de Lima pagaron dividendos por US\$ 707 y US\$ 1546.10 millones de dólares respectivamente; en ambos casos, aproximadamente más del 45% no ha sido cobrado; monto al que se tendrá que adicionar el porcentaje no cobrado en lo que va

del año (Octubre de 2015). Existe solidez en el crecimiento del mecanismo de cobertura, basado en los dividendos no cobrados. Esta parte está en estricta relación con la propuesta, y responde a la interrogante planteada en la encuesta (pregunta N°12), ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron de manera determinante (71.60%), en estar totalmente de acuerdo, al afirmar que los inversionistas institucionales generan mayores riesgos en el mercado de acciones. Enfatizaron que, esto ocurre por la falta de dinamismo en el mercado que generan estos inversionistas, como es el caso de los fondos de pensiones que mantienen acciones en empresas a muy largo plazo, en consecuencia los inversionistas se benefician de los ingresos corrientes y no se benefician de las ganancias de capital producto del mayor valor y de la generación de utilidades de estas empresas.

Activación del Seguro para Acciones

Al producirse el siniestro (materialización del riesgo: Caída de los precios de las acciones), el fondo de reserva para riesgos recurrentes de acciones se activará, aplicándose este como un beneficio adicional para detener las caídas de los precios, cuando estos alcancen una reducción mayor o igual al 10%, en el caso de empresas locales y mayor o igual al 15% en el caso de empresas cuyos valores se negocian simultáneamente en el mercado o la Bolsa de Valores de Lima y otras bolsas (New York, Londres, Oslo, etc.); este mecanismo también aplica para los valores inscritos en el exterior que se negocian en nuestro mercado (BVL); pudiendo ampliar o reducir la cobertura para ambos casos en ± 300 puntos básicos, según cuadro adjunto: Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a la interrogante planteada en la encuesta (pregunta N°13) ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

CUADRO DE VALORES DE COBERTURA: Fondo Dividendos			
CUADRO DE VALORES DE COBERTURA: SEGURO PARA ACCIONES	Cobertura: Limitar Caída de Precios		
	LI-Rango Normal ± 300 Basic Points	Rango Normal	LS-Rango Normal ± 300 Basic Points
	Empresas Locales	7%	10%
Empresas en Simultaneo	12%	15%	18%
Empresas Inscritas en el Exterior	12%	15%	18%

Fuente: BVL. Elaboración Propia.

Figura N° 05: Cobertura del Seguro de Acciones.

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. Elaboración Propia.

Pueden contratar este seguro, inversionistas (personas naturales) que cuenten con un máximo de acciones de 3 empresas, y que acrediten no haber cobrado dividendos en el último año o más años en cualquiera de estas empresas.

Los encuestados respondieron de forma masiva (73.70%) ante esta interrogante y enfatizan, que la BVL y la SMV, han creado mecanismos que generan mayores riesgos (segmento de capital de riesgo) en lugar de generar instrumentos o mecanismos que desarrollen el mercado acciones v en consecuencia el mercado de capitales.

Prima del Seguro para Acciones

El Valor de la Prima del seguro; se expresara en términos del tanto por mil (o/oo), y estará en función al Castigo aplicado en la Tabla de Valores Referenciales para

Operaciones de Reporte, publicado semestralmente en el boletín diario de la Bolsa de Valores de Lima, (la actualización de esta data será semestral). Ver tabla adjunta.

Tabla N^o 08: Valores Referenciales- Acciones de Capital

TABLA DE VALORES REFERENCIALES - OPERACIONES DE REPORTE CON RENTA VARIABLE
vigente a partir del 1 de julio de 2015

ACCIONES DE CAPITAL

LISTA 1	al 50% del valor del mercado		
ALICORC1	FERREYC1	MILPOC1	
CONTINC1	IFS	VOLCABC1	
LISTA 2	al 40% del valor del mercado		
ATACOBC1	CPACASC1	LUSURC1	
BAP	CVERDEC1	RELAPAC1	
BVN	GRAMONC1	UNACEMC1	
CASAGRC1	INRETC1		

También se consideran en la Lista 2 los valores que cuenten con un Formador de Mercado: HBM

LISTA 3	al 20% del valor del mercado		
BROCALC1	HIDRA2C1	SIDERC1	
CORAREC1	LGC	TEF	
CREDITC1	MIRL	TELEFBC1	
EDEGELC1	POMALCC1	THO	
EDELNOC1	SCCO	TV	
ENERSUC1	SCOTIAC1		

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

Tabla N° 09: Valores Referenciales- Acciones de Inversión

ACCIONES DE INVERSION			
LISTA 1	MINSURI1	al 50% del valor del mercado	
LISTA 2	CORAREI1	al 40% del valor del mercado	
LISTA 3	BACKUSH1	MINCORI1	al 15% del valor del mercado

TABLA DE VALORES REFERENCIALES - OPERACIONES DE REPORTE EXTENDIDAS

LISTA 4 (*)	AIHC1	ELCOMEI1	Unicamente como principal
	AUSTRAC1	INVCENC1	PML
	BUENAVC1	LUISAI1	SPY

(*) Para que sean utilizados únicamente como Principal en Operaciones de Reporte cuyo Reportante es un Inversionista Acreditado

Fuente: Bolsa de Valores de Lima. (2015)

4.1.3 Diseño 2: Seguro de Cobertura para Acciones

Objetivo de la Cobertura del Seguro para Acciones

Proteger a los inversionistas de las caídas de precios de las acciones, reduciendo los riesgos asociados y los riesgos de mercado en la Bolsa de Valores de Lima. Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a las interrogantes planteadas en la encuesta (preguntas N°16 y N°17) respectivamente, ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron concretamente (60.40%) en estar completamente en desacuerdo y mencionan que, el riesgo país se encuentra en estricta relación con la deuda soberana y global de los países. Esta dimensión del riesgo país no analiza los factores de riesgo directo que influyen en el mercado de acciones.

Los encuestados respondieron significativamente (60.70%) en estar completamente en desacuerdo y refieren que, la cuantificación del riesgo no está limitada a las matemáticas financieras o las actuariales, sino que se utiliza información y herramientas de análisis avanzado que supuestamente pueden predecir mejor los precios y la volatilidad del mercado. Manifiestan que el escenario ideal contempla, la implementación de mecanismos o estrategias para operaciones con acciones.

Mecanismo de Cobertura

Para inversionistas Personas Naturales y Personas Jurídicas, que cuenten con acciones en más de tres empresas o tengan una cartera o portafolio de hasta 8 empresas, pudiendo ampliar el número de estas, hasta un máximo de 10, pagando una prima adicional.

Cobertura y vigencia anual con una prima dinámica equivalente a la Tasa Libre de Riesgo Vigente (o Tasa de Interés de Referencia), que se actualiza en función de las decisiones del Banco Central de Reserva del Perú, entidad que maneja dicha tasa en el Perú. El fondo de reserva para riesgos recurrentes de acciones se activará, aplicándose este como un beneficio adicional para detener las caídas de los precios e impulsarlos al alza hasta reducir en su totalidad la caída y en un porcentaje significativo el riesgo de mercado y el riesgo asociado. Cabe destacar que los dividendos no cobrados cubren en gran parte el riesgo no sistemático y el riesgo de mercado.

Asimismo, la cobertura del riesgo de mercado y las señales de alarma, se realizan en base a estudios realizados al resultado (en números primos) del Índice General de La Bolsa de Valores de Lima, y basados en la hipótesis de los mercados eficientes. (Ver cuadro adjunto de coberturas).

Figura VALORES DE COBERTURA PARA RIESGO DIVERSIFICABLE: CARTERA DE ACCIONES			
	Dividendos No Cobrados En 1 Año		Dividendos No Cobrados En 3 Años
Cobertura-Caida de Precio	20% Sobre la Mayor Caída del Precio	Cobertura-Caida de Precio	50% Sobre la Mayor Caída del Precio
	Dividendos No Cobrados En 2 Años		Dividendos No Cobrados En 4 Años
Cobertura-Caida de Precio	30% Sobre la Mayor Caída del Precio	Cobertura-Caida de Precio	70% Sobre la Mayor Caída del Precio
		Dividendos No Cobrados En 5 Años	
	Cobertura-Caida de Precio	100% Sobre la Mayor Caída del Precio	

Figura N° 06: Cobertura del Seguro de Acciones-Diseño 2.

Fuente: Elaboración Propia.

Como se observa en el cuadro adjunto la cobertura para riesgo diversificable, va desde un 20% hasta un 100% de la empresa con la mayor caída y que forma parte del portafolio de acciones del inversionista. Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a la interrogante planteada en la encuesta (pregunta N°18), ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron mayoritariamente (64.60%) en estar totalmente de acuerdo, al responder que las creación de estrategias o seguros de cobertura, permiten incrementar el número de inversionistas y en consecuencia desarrollar el mercado de capitales. Esto debe de ser una obligación de los organismos reguladores, del mercado y de todos los comprometidos en el proceso de desarrollo del mercado local.

Pueden contratar este seguro, personas o empresas que acrediten no haber cobrado dividendos en los últimos 3 años y que cuenten con un mínimo en acciones en cuatro empresas y un máximo de ocho, pudiendo ampliar la cobertura o el seguro, hasta un máximo de 10 empresas.

Prima del Seguro para Acciones

El Valor de la Prima del seguro para riesgo diversificable; se expresará en base a la Tasa de Libre de Riesgo, calculando el valor total del portafolio o cartera de acciones y aplicándole a este valor, esta tasa, de manera tal que, se obtiene la prima anual del seguro.

Para riesgos de mercado o riesgo no diversificable, (crisis financieras, volatilidad de las tasas de interés, volatilidad del tipo de cambio, entre otros) y cuando las condiciones de los mercados así lo manifiesten (y cuando la señal de riesgo sistemático se active); se cumplirán los requisitos anteriores y además, el inversionista está obligado (así no haya riesgo sistemático), a contratar un forward de tasas de interés, o comprando un contrato Collar (Derivado financiero en el mercado OTC), para frenar la caída en la rentabilidad del portafolio o cartera de acciones, cuya vigencia debe ser de un año.

Activación del Seguro para Acciones

Al producirse el siniestro (materialización del riesgo: Caída de los precios de las acciones) y si este constituye un riesgo diversificable, el fondo de reserva para riesgos recurrentes de acciones se activará, aplicándose este como un beneficio para detener la peor caída entre todas empresas que componen el portafolio o cartera de inversiones. Esta cobertura se activa independientemente de si las empresas son locales o si son empresas cuyos valores se negocian simultáneamente en el mercado

y en otras bolsas distintas a la Bolsa de Valores de Lima, (Ver cuadro N° 13). Si al producirse el siniestro, este constituye un riesgo de mercado, se activan automáticamente la cobertura del contrato Forward o el contrato Collar para reducir el riesgo inmediato y reducir pérdidas asociadas a este riesgo; siempre y cuando se confirme la señal de riesgo sistemático y se active la alarma. Esta parte está en estricta relación con la propuesta y responde a las interrogantes planteadas en la encuesta (preguntas N°19 y N°20) respectivamente, ver cuestionario de encuesta - anexo 01.

Los encuestados respondieron de forma significativa (59.60%), a esta interrogante y manifiestan, que la creación de seguros para acciones mejoraría de manera integral las expectativas del riesgo en el mercado y en consecuencia mejorarían los estándares de riesgo adecuados a niveles de desarrollo favorables.

El (64.10%) de los encuestados; respondieron de manera determinante y mencionaron, que esta es una obligación que compete a todos los vinculados directa o indirectamente en los procesos de negociación e inversión en el mercado de acciones.

Activación: Señales de Riesgo Sistemático

La activación de esta señal, se basa en estudios realizados a los resultados del Índice General de La Bolsa de Valores de Lima; basado en la descomposición en factores primos del resultado del IGBVL en una fecha determinada para determinar las señales de alarma para riesgo sistemático.

El inversionista al contar con un portafolio, debe de considerar que se confirma la señal de riesgo sistemático cuando el resultado del IGBVL, es un número primo (según estudios basados en el análisis primo de este índice), en consecuencia, este valor, activará la señal de riesgo sistemático y la cobertura se aplicará.

4.2 Análisis de Resultados

4.2.1 Resultados de Prueba de Hipótesis Específica I.

Hipótesis Específica I: “De aplicarse el diseño del seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo no sistemático”. Prueba 1.

Tabla N^o 10: Estadísticos para una muestra

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Encuesta_s	384	192,50	110,995	5,664

Tabla N^o 11: Prueba para una muestra

	Valor de prueba = 5					
	T	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
					Inferior	Superior
Encuesta_s	33,103	383	,000	187,500	176,36	198,64

En este apartado los principales hallazgos de la investigación están vinculados a la Prueba de hipótesis específicas. Los enunciados de las hipótesis son los siguientes:

H₀: No existen elementos suficientes para considerar que el diseño de un seguro de cobertura reduce el riesgo no sistemático en el mercado de acciones y permite el desarrollo del mercado de capitales.

H₁: Existen elementos suficientes para considerar que el diseño de un seguro de cobertura reduce el riesgo no sistemático en el mercado de acciones y permite el desarrollo del mercado de capitales.

Los resultados que arrojó el software SPSS al realizar la Prueba T para una muestra con el fin de contrastar las hipótesis demuestran que, ($H_0 \neq H_1$) y existen elementos suficientes para considerar que el seguro de cobertura reduce el riesgo y permite el desarrollo del mercado de capitales; por lo tanto se rechaza la hipótesis nula (H_0 : $p_valor < 0.05$), en conclusión; el diseño de un seguro (o estrategia de cobertura) para los inversionistas del mercado de acciones en la bolsa de valores de lima, reduce el riesgo no sistemático y por lo tanto, desarrolla el mercado de capitales.

4.2.2 Prueba de Hipótesis Específica II:

“De aplicarse el diseño del seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo sistemático o riesgo de mercado”. Prueba 2.

Resultados de Prueba de Hipótesis Específica II.

En esta segunda forma de prueba de hipótesis, se plantea, un modelo econométrico de Desarrollo, Rendimiento y Riesgo del Mercado de Acciones, basado en la información proporcionada por el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima; se toma en cuenta parte de la teoría económica y la teoría del riesgo que nos permite definir los supuestos básicos tomados en cuenta en todo proceso de modelación econométrica. Los resultados de este modelo se desarrollaron utilizando la herramienta Eviews (Econometric View).

El modelo desarrollado y su relación funcional es la siguiente:

$$\text{LNDESARR_MKD} = f(\text{LNBVL_VARMEN}; \text{LNIGBVL_RIESGOM})$$

Dónde:

LNDESARR_MKD

Logaritmo natural del resultado absoluto mensual del IGBVL.

LNBVL_VARMEN

Logaritmo natural de la Variación Absoluta Mensual del IGBVL

LNBVL_RIESGOM

Logaritmo natural de la Desviación Estándar Absoluta del IGBVL

$$\text{LNDESARR_MKD} = \beta_0 + \beta_1(\text{LNBVL_VARMEN}) + \beta_2(\text{LNBVL_RIESGOM}) + \varepsilon_i$$

Los coeficientes β , representan los parámetros que se desean estimar; para modelar el desarrollo del mercado de acciones, asociar y probar la hipótesis específica II de la investigación; el término ε_i representa el término de error en la estimación.

Tabla N^o 12: MODELO ELEGIDO.

Dependent Variable: LNDESARR_MKD				
Method: Least Squares				
Date: 11/07/15 Time: 21:22				
Sample: 2005M01 2015M10				
Included observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.167440	0.230012	31.16122	0.0000
LNBVL_RIESGOM	0.443909	0.052156	8.511222	0.0000
LNBVL_VARMEN	0.029038	0.033304	0.871913	0.3849
R-squared	0.459576	Mean dependent var	9.500857	
Adjusted R-squared	0.451065	S.D. dependent var	0.484630	
S.E. of regression	0.359063	Akaike info criterion	0.812168	
Sum squared resid	16.37362	Schwarz criterion	0.878342	
Log likelihood	-49.79092	Hannan-Quinn criter.	0.839057	
F-statistic	54.00032	Durbin-Watson stat	0.456865	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

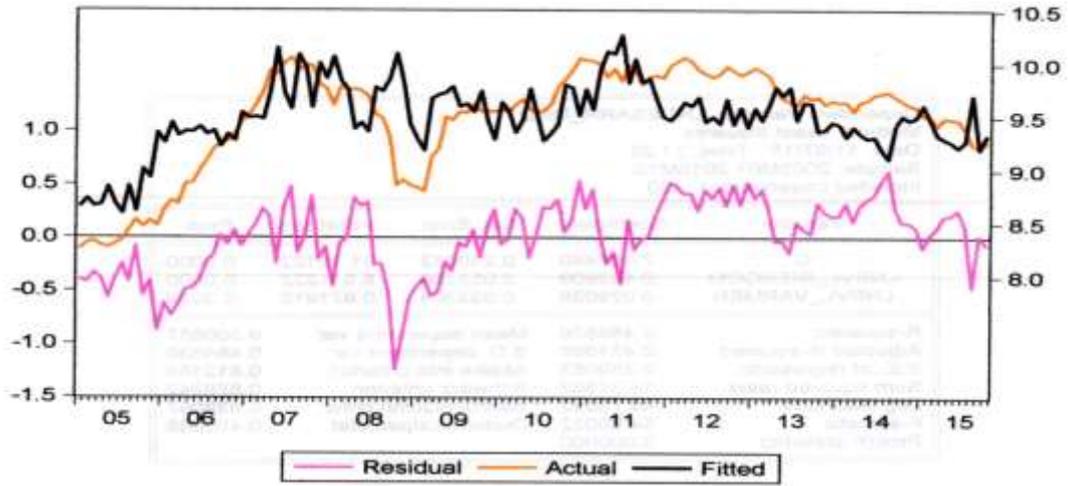


Figura N° 07: Gráfica del Modelo Elegido.

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

GRÁFICAS DE DISPERSIÓN DEL MODELO ELEGIDO

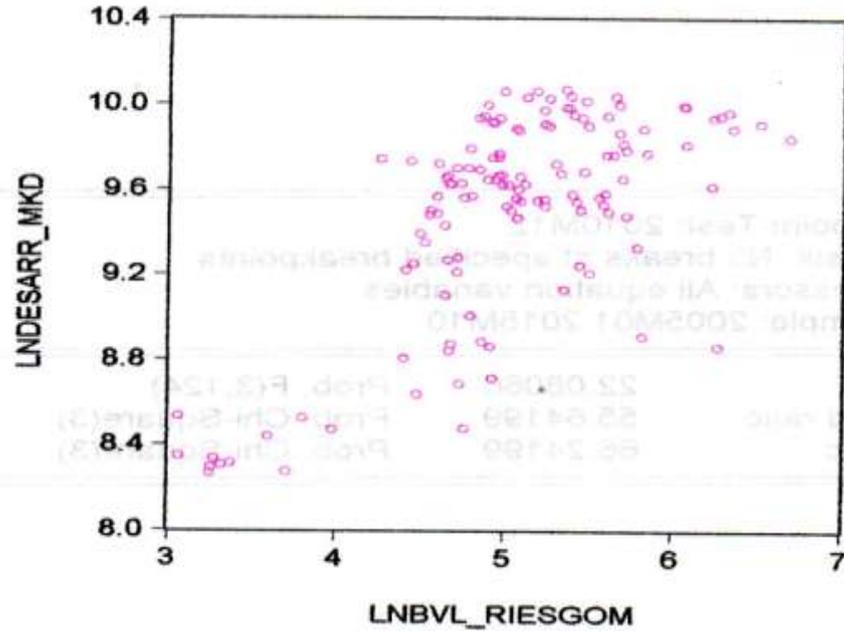


Figura N° 08: Dispersión de Variable 1

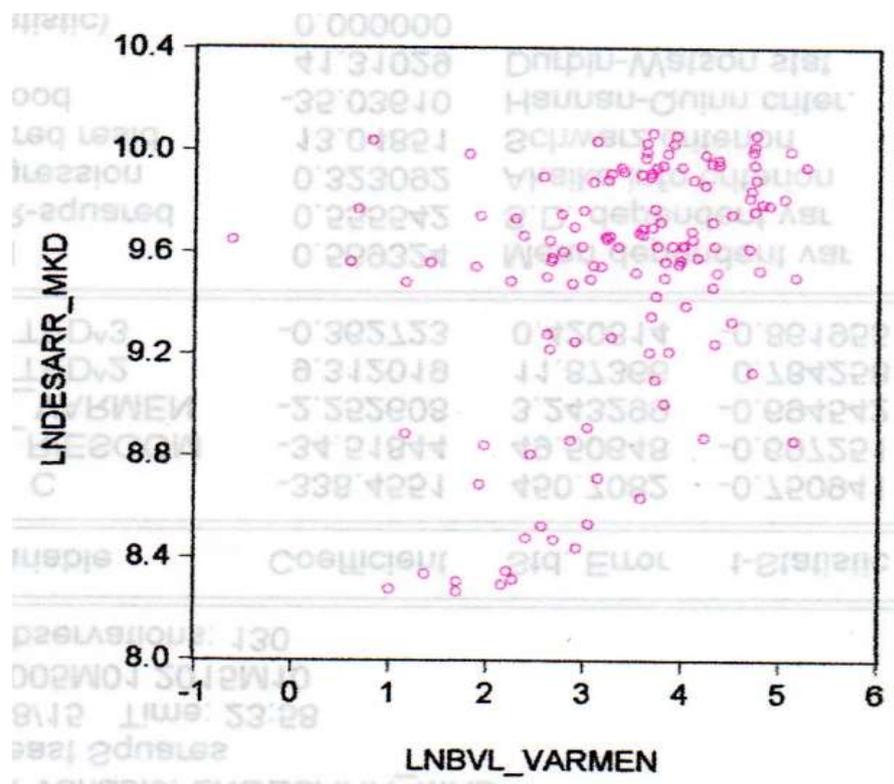


Figura N° 09: Dispersión de Variable 2

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

La estimación del modelo define el siguiente supuesto principal, “Las variables endógenas y predeterminadas se relacionan en forma lineal”; así como también se consideran los siguientes supuestos subyacentes sujetos a evaluación y pruebas econométricas a partir del supuesto principal y que refuerzan la prueba de hipótesis, estos son:

Supuesto de normalidad del modelo.

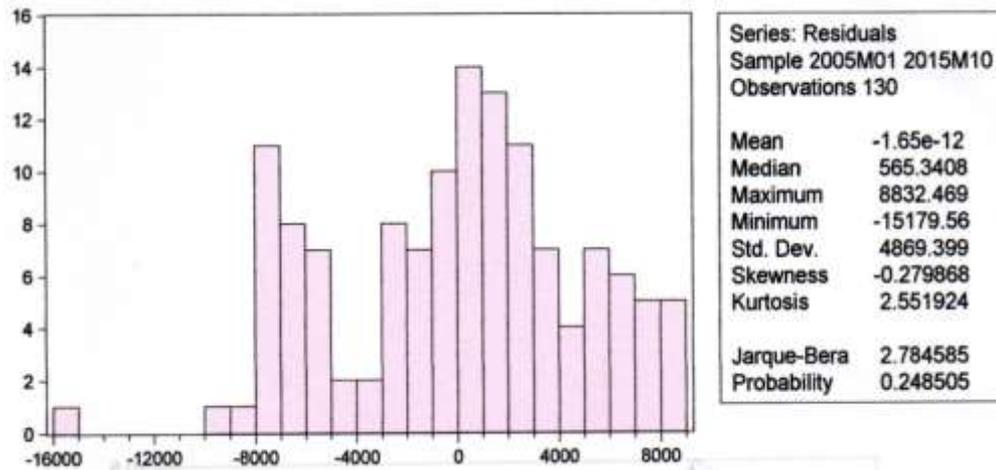


Figura N° 10: Prueba de Normalidad

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

Según los resultados de la prueba de normalidad el modelo elegido cumple con el supuesto de normalidad de los errores. Los resultados son: (p_valor $0.248505 > 0.05$), prueba Jarque-Bera 2.78, en conclusión los errores se distribuyen de manera normal y los valores de Asimetría y Curtosis se encuentran en los límites adecuados. Asimismo, la asimetría se ajusta a un mercado imperfecto que interpreta la información, la misma que se transforma en expectativas propiciando reacciones psicológicas que dan origen al riesgo en el mercado de acciones (*Ver 4.2.2*), motivo por el cual es necesaria la creación de seguros o coberturas en este mercado.

Supuesto de linealidad del modelo, evaluación de la forma funcional lineal.

Tabla N° 13: Prueba de Linealidad				
Unrestricted Test Equation:				
Dependent Variable: LNDESARR_MKD				
Method: Least Squares				
Date: 11/08/15 Time: 23:58				
Sample: 2005M01 2015M10				
Included observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-338.4551	450.7082	-0.750941	0.4541
LNBVL_RIESGOM	-34.51844	49.50648	-0.697251	0.4869
LNBVL_VARMEN	-2.252608	3.243299	-0.694542	0.4886
FITTED^2	9.312019	11.87366	0.784258	0.4344
FITTED^3	-0.362723	0.420814	-0.861955	0.3904
R-squared	0.569324	Mean dependent var	9.500857	
Adjusted R-squared	0.555542	S.D. dependent var	0.484630	
S.E. of regression	0.323092	Akaike info criterion	0.615940	
Sum squared resid	13.04851	Schwarz criterion	0.726230	
Log likelihood	-35.03610	Hannan-Quinn criter.	0.660754	
F-statistic	41.31029	Durbin-Watson stat	0.422411	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

Los resultados (Prueba-Reset) para confirmar la linealidad del modelo para la prueba de hipótesis; mostro resultados significativos ($p_valor > 0.05$) mayores 0.05, FITTED^2=0.4344 y FITTED^3=0.3904, respectivamente.

Por lo tanto, no existen elementos no lineales que expliquen el Desarrollo del Mercado adicionalmente al comportamiento del riesgo del mercado de acciones y las variaciones del mercado. Con un 95% de significancia este supuesto es correcto y está en estricta relación con la Normalidad del modelo elegido y refuerza la prueba de hipótesis (Ver 4.2.2).

Supuesto de permanencia estructural del modelo.

Esta prueba de cambio y permanencia estructural del modelo elegido para reforzar la prueba de hipótesis (Ver 4.2.2), se realizó con la prueba Chow (para detectar los puntos que indican cambio o permanencia estructural) y la prueba Cusum y Cusum².

Chow Breakpoint Test: 2008M10 Tabla N° 14: Prueba Chow 1			
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints			
Varying regressors: All equation variables			
Equation Sample: 2005M01 2015M10			
F-statistic	18.88647	Prob. F(3,124)	0.0000
Log likelihood ratio	48.92315	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Wald Statistic	56.65940	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Chow Breakpoint Test: 2010M12 Tabla N° 15: Prueba Chow 2			
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints			
Varying regressors: All equation variables			
Equation Sample: 2005M01 2015M10			
F-statistic	22.08066	Prob. F(3,124)	0.0000
Log likelihood ratio	55.64199	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Wald Statistic	66.24199	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Chow Breakpoint Test: 2011M04 Tabla N° 16: Prueba Chow 3			
Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints			
Varying regressors: All equation variables			
Equation Sample: 2005M01 2015M10			
F-statistic	17.64920	Prob. F(3,124)	0.0000
Log likelihood ratio	46.22437	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Wald Statistic	52.94759	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

Los resultados de la prueba Chow para los parámetros de tiempo analizados (Octubre de 2008; Diciembre de 2010 y Abril de 2011), indican que hubo cambios estructurales en el mercado ya que las probabilidades son menores a 0.05 en todas las fechas analizadas. El cambio de mayor trascendencia ocurrió en Diciembre de 2010 (F-statistic = 22.08066). Esta situación se puede confirmar con el gráfico siguiente:

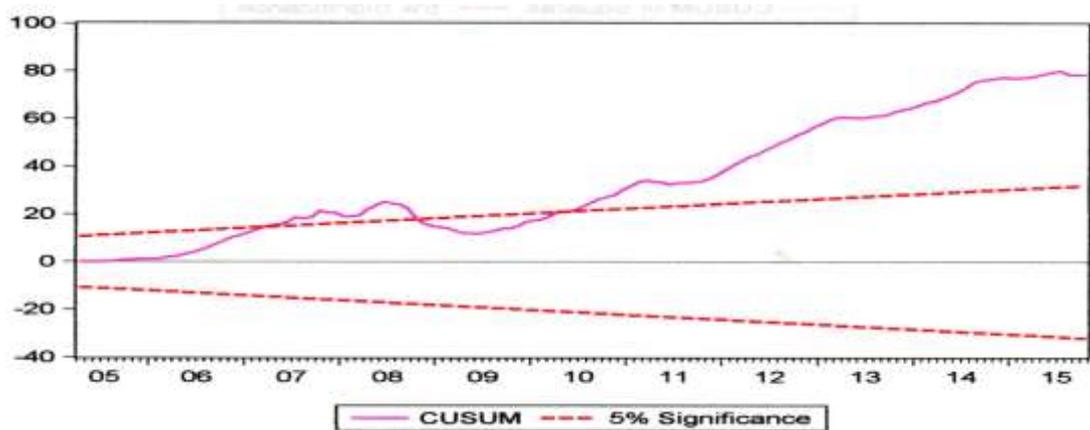


Figura N° 11: Permanencia Estructural

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

El grafico nos indica, que los valores Cusum acumulados salen de los límites (Diciembre de 2010); por lo tanto y con un 95% de significancia, no hay permanencia estructural en el mercado, tal situación hace posible que el riesgo sistemático o de mercado no se pueda reducir (en el mercado de acciones), en consecuencia se hace necesario diseñar algún mecanismo para reducir el riesgo de mercado (*Ver 4.2.2*).

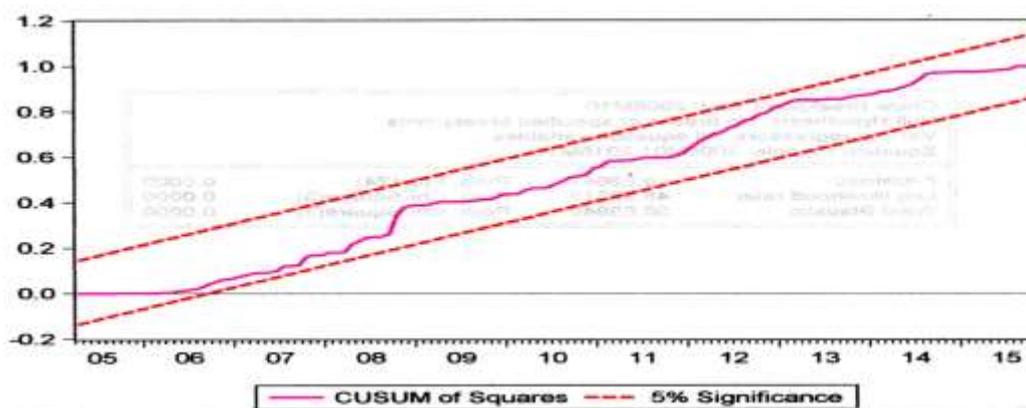


Figura N° 12: Cambio Estructural

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

La gráfica muestra, que los valores $Cusum^2$ acumulados no salen de los límites por lo tanto y con un 95% de significancia, no han habido cambios en la reducción del riesgo de mercado en acciones por lo tanto, tal condición está en estricta relación con el modelo elegido y refuerza la prueba de hipótesis (*Ver 4.2.2*).

Para la Prueba de contrastación de hipótesis del modelo econométrico elegido, se utilizó el Test de Walt y la Elipse de confianza para hipótesis multidimensionales. Los enunciados de estas Hipótesis son los siguientes:

Hipótesis Específica II: “De aplicarse el diseño del seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo sistemático o riesgo de mercado”.

H₀ (Hipótesis Relacionada): El desarrollo del Mercado no depende, de la reducción del riesgo sistemático (o de mercado), y el aumento del rendimiento del IGBVL, por lo tanto; no es necesario el diseño de un seguro de cobertura para acciones.

H₁ (Hipótesis Relacionada): El desarrollo del Mercado sí depende, de la reducción del riesgo sistemático (o de mercado), y el aumento del rendimiento del IGBVL, por lo tanto; si es necesario el diseño de un seguro de cobertura para acciones.

Wald Test:		Tabla N° 17: Prueba Wald	
Equation: MODELO_ELEGIDO			
Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	493.3011	(2, 127)	0.0000
Chi-square	986.6022	2	0.0000
Null Hypothesis: C(2)=1,C(3)=-1			
Null Hypothesis Summary:			
Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.	
-1 + C(2)	-0.556091	0.052156	
1 + C(3)	1.029038	0.033304	
Restrictions are linear in coefficients.			

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

Los resultados asociados al Test de Wald, muestran que el ($p_valor < 0.05$), por lo tanto y con un 95% de confianza, se Rechaza H_0 . Esto constituye otro fundamento sólido que no solo prueba, sino que refuerza la hipótesis de la investigación (Ver 4.2.2).

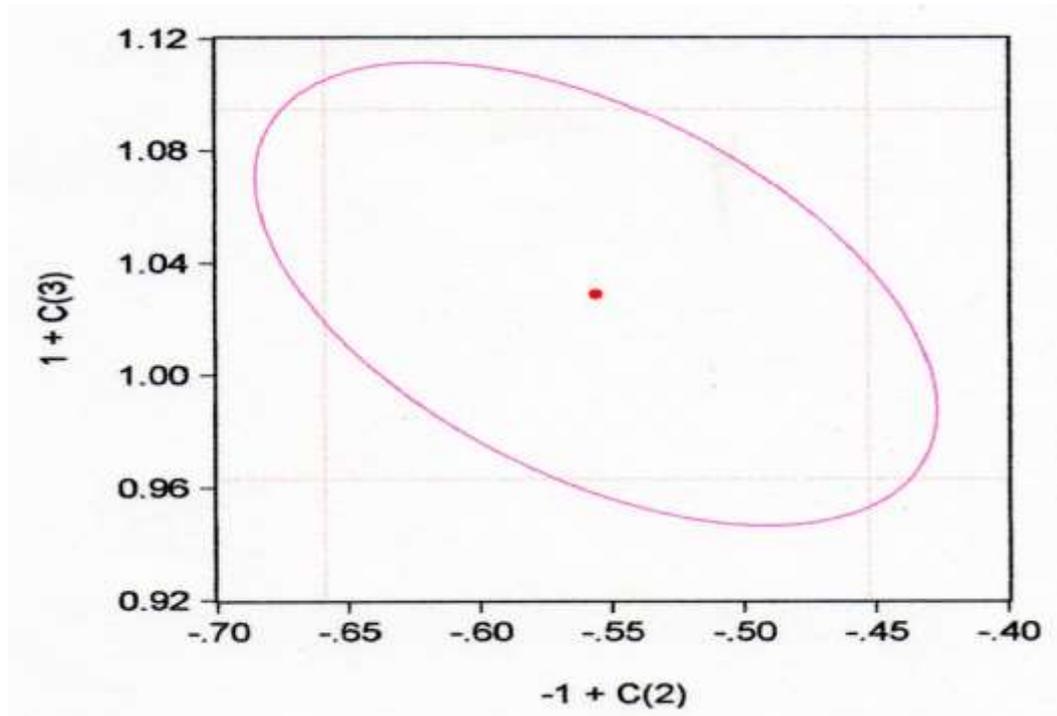


Figura N° 13: Elipse de Confianza

Fuente: Elaboración propia con Eviews 8.1

El gráfico muestra que los parámetros para aceptar o rechazar la hipótesis ajustándolos a (+0.96 -0.65); en consecuencia este parámetro se encuentra fuera de la elipse de confianza; por lo tanto, se rechaza H_0 , los resultados indican nuevamente que se tienen suficientes argumentos sólidos que prueban las hipótesis de la investigación en su segunda prueba (Prueba 2).

4.2.3 Resultados de Prueba de Hipótesis General – Prueba 3.

Hipótesis General: *“De aplicarse este diseño de seguro de cobertura para los inversionistas del mercado de acciones en la Bolsa de Valores de Lima, se lograría reducir el riesgo y desarrollar el mercado de capitales.*

En esta tercera forma de prueba de hipótesis, se plantea, una Simulación aleatoria de Montecarlo con 10,000 pruebas para aceptar o rechazar la hipótesis general de la investigación (en base a hipótesis relacionadas), simulando que hay un seguro de cobertura; es decir que este mecanismo de reducción del riesgo en el mercado de acciones ya existe y como este influye en el desarrollo del mercado de acciones y el mercado de capitales en conjunto.

Para realizar esta simulación, se tomó en cuenta la variación mensual promedio y el riesgo promedio mensual del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) y luego se asociaron estos resultados al desarrollo del mercado de capitales y se contrastaron para probar la hipótesis tomando en consideración los resultados del p-valor. Los enunciados de las hipótesis son los siguientes:

H_0 (Hipótesis Relacionada): El seguro de cobertura para acciones no reduce el riesgo y no permite desarrollar el mercado de acciones y el mercado de capitales.

H_1 (Hipótesis Relacionada): El seguro de cobertura para acciones si reduce el riesgo y permite desarrollar el mercado de acciones y el mercado de capitales.

Tabla N° 18: Resultados de Simulación

Previsión: Desarr_Mercado			RESULTADOS GENERALES DE LA SIMULACIÓN
Clasificado por: Anderson-Darling			Parámetros
Distribución	A-D	Valor P:	
Beta	0.2456	'...	Mínimo=-2,226.96,Máximo=92,893.81,Alfa=7.77187,Beta=86.74052
Logarítmico normal	0.6739	0.328	Ubicación=-6,749.43,Media=5,595.13,Desv est=2,678.62
Gamma	0.7584	0.017	Ubicación=-3,544.12,Escala=776.77,Forma=11.76552
Extremo máximo	13.4006	0	Más probable=4,332.64,Escala=2,289.72
Logística	34.0898	0	Media=5,439.85,Escala=1,517.37
Normal	45.4016	0	Media=5,594.94,Desv est=2,673.94
t de Student	45.7486	'...	Punto medio=5,594.94,Escala=2,500.96,Grados de libertad=15.97471
Weibull	80.8895	0	Ubicación=-3,382.80,Escala=10,034.65,Forma=3.78498
Extremo mínimo	322.1636	0	Más probable=6,994.83,Escala=3,100.97
Beta PERT	642.2298	'...	Mínimo=-2,788.44,Más probable=3,836.10,Máximo=21,243.60
Triangular	1,148.23	'...	Mínimo=-2,788.44,Más probable=3,836.10,Máximo=21,243.60
Uniforme	2,637.64	0	Mínimo=-2,679.26,Máximo=21,064.56
Pareto	'...	'...	Sin ajuste
Exponencial	'...	'...	Sin ajuste

Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

Los resultados (Cuadro 11) de la simulación aleatoria con 10,000 pruebas muestran, que él ($p_valor\ 0.328 > 0.05$) es significativo y mayor a 0.05; por lo tanto se rechaza H_0 y se acepta H_1 .

Asimismo, la distribución de los resultados se ajusta a una distribución Beta; es decir los datos de la simulación, representan una distribución de probabilidad continua con dos parámetros a y b cuya función de densidad para valores $0 \leq X \leq 1$ es:

$$f(x) = \frac{\Gamma(a+b)}{\Gamma(a)\Gamma(b)} x^{a-1} (1-x)^{b-1}$$

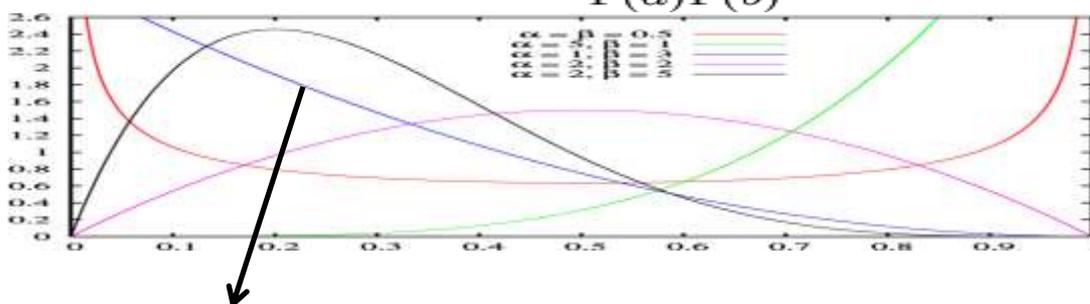
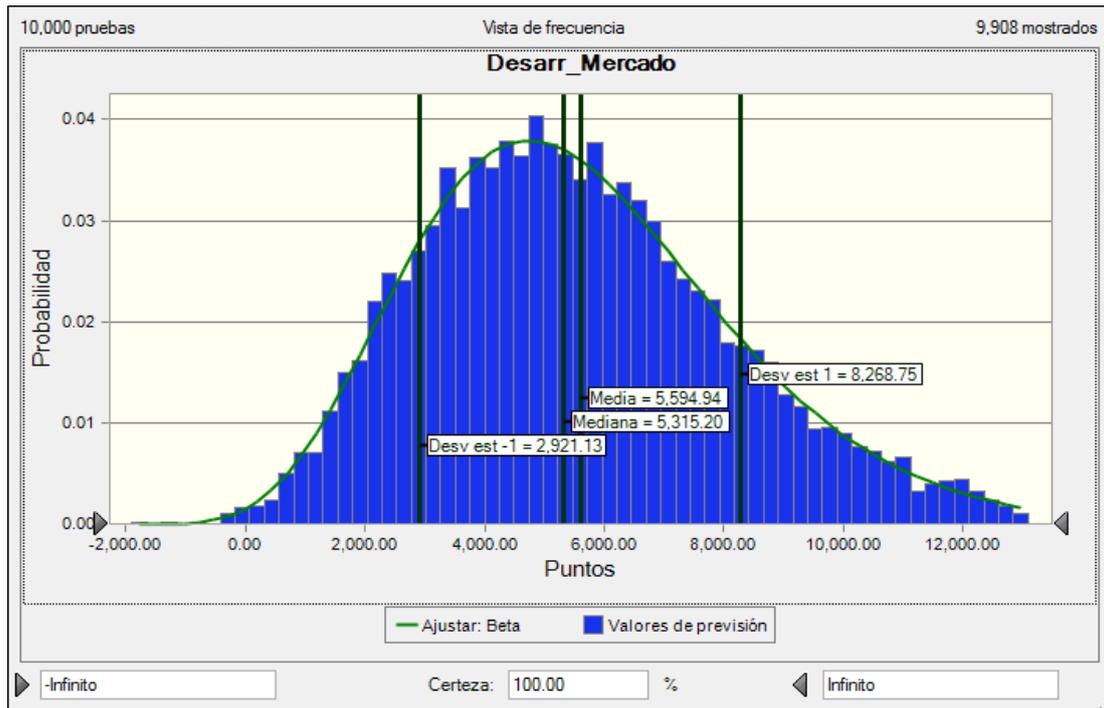


Figura N° 14: Función de Densidad de Probabilidad Densidad similar al resultado de simulación (Ver gráfica siguiente).

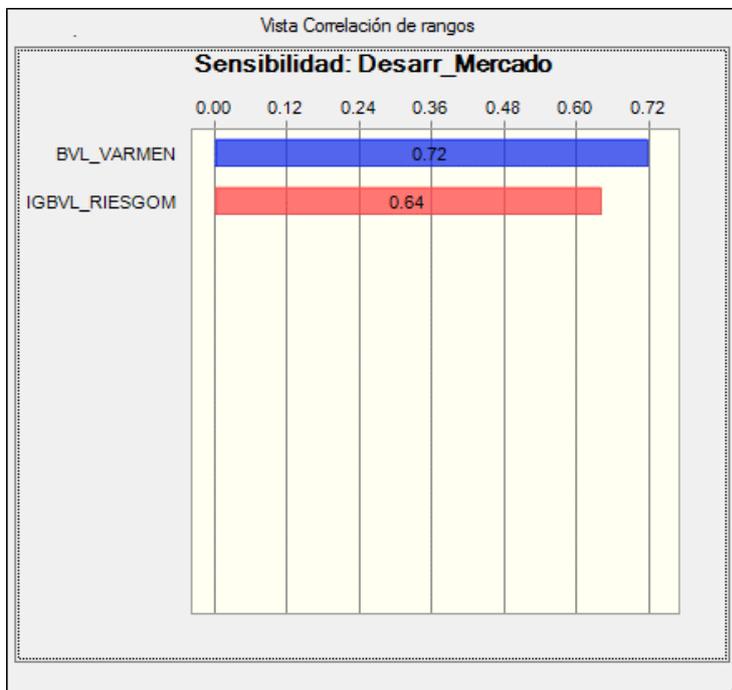
Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

Figura N°15: RESULTADO DE LA SIMULACIÓN CON 10,000 PRUEBAS



Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

Figura N°16: Análisis de la Simulación (10,000 Pruebas)



Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

La frecuencia de la simulación se complementa con el análisis de sensibilidad para las pruebas tomadas en cuenta; y los valores previstos se dan a un nivel de riesgo por encima y por debajo del promedio. El hallazgo principal de este análisis gráfico, es confirmar que el desarrollo del mercado es explicado en un 64% por el riesgo de mercado y en un 72% por la variación del mismo. En conclusión se confirma que hay

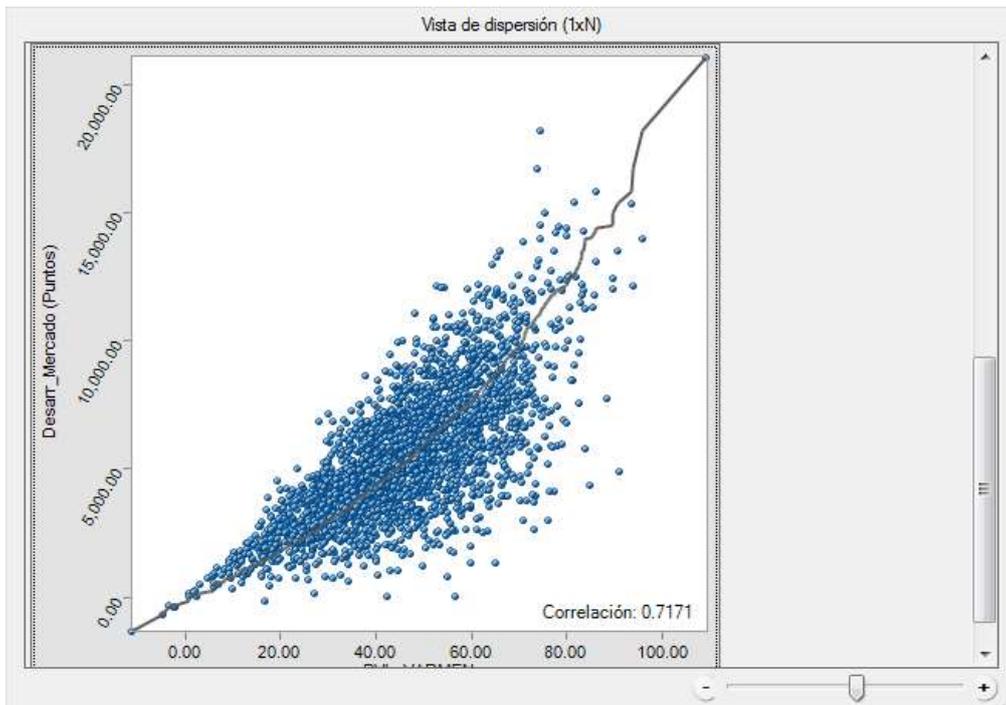


Figura N⁰17: Correlación BVL_VARMEN (10,000 PRUEBAS)

Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

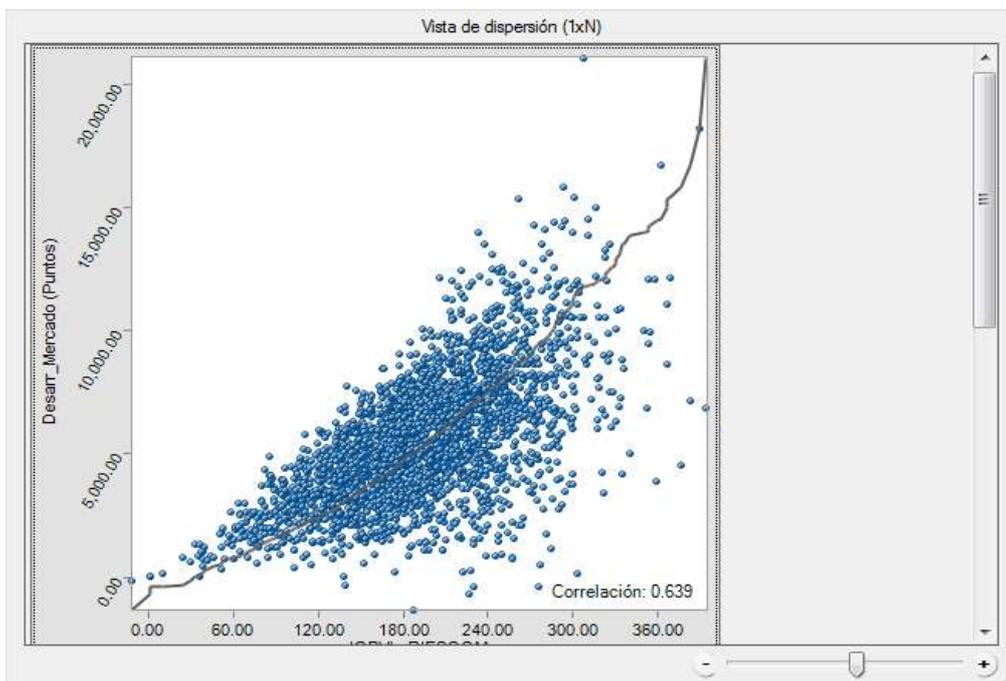


Figura N⁰18: Correlación IGBVL_RIESGOM (10,000 PRUEBAS)

Fuente: Elaboración propia con Crystal Ball.

CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

1. Las pruebas de hipótesis confirmaron de manera consistente que el seguro para acciones es una solución para reducir el riesgo y desarrollar el mercado de acciones y el de capitales. (Esta afirmación se apoya, en los resultados de las pruebas estadísticas que se desarrollaron a partir del procesamiento de encuestas, el desarrollo de un modelo econométrico y la simulación aleatoria para reforzar estas pruebas).
2. Existe una relación de tipo lineal entre el desarrollo del mercado de capitales; el resultado o variación mensual y el riesgo en el mercado de capitales.

No hay violación de los supuestos considerados en el modelo econométrico para reforzar la prueba de hipótesis, por lo tanto, las hipótesis relacionadas del modelo son válidas.

4. Las gráficas de dispersión de las variables consideradas en el modelo econométrico respecto del desarrollo del mercado de capitales reflejan la realidad; es decir, muestran y confirman que existe alta volatilidad y elevados niveles de riesgo y estos impiden el desarrollo.
5. La investigación demuestra categóricamente que, faltan mecanismos que no solo dinamicen el mercado; sino que también estos estén orientados a reducir los riesgos asociados a las transacciones con instrumentos de renta variable, pues se afecta de manera directa al desarrollo del mercado de capitales.

Los hallazgos más importantes de la investigación ponen de manifiesto que prácticamente no se ha hecho nada en los últimos 20 años para reducir los riesgos asociados a las variaciones de precios en el mercado de acciones.

Los datos demuestran de manera precisa y consistente que, el ciclo alcista del mercado llegó a su fin y este se encuentra en una nueva etapa, con un escenario local completamente desalentador para el inversionista, y un escenario internacional mucho más dinámico, por lo que, se hace necesario contar con mecanismos de protección al inversionista.

La frecuencia de negociación de las empresas más importantes ha disminuido significativamente en los últimos años, a ello se le debe agregar la pérdida de valor de mercado de cada una de ellas; tal situación es el reflejo de un mercado con bajo desarrollo y afianza mucho más la poca preferencia por invertir en acciones por falta de mecanismos de protección.

Los inversionistas institucionales no dinamizan el mercado, solo lo contraen, al concentrar acciones de empresas, e impiden que estas incrementen su valor de mercado bloqueando la formación de precios por la incipiente oferta y demanda generada en las transacciones, por lo tanto; los inversionistas no obtienen la rentabilidad esperada y esta situación la interpretan como riesgo perdiendo el interés por las inversiones en renta variable.

Queda demostrado de manera consistente, que la cultura de inversiones en el Perú no evolucionó, es decir, no ha tenido el desarrollo, menos el desempeño esperado por más que los niveles de ingresos se hayan elevado en los últimos 10 o 15 años, y por diversos o factores; el potencial pequeño y/o mediano inversionista, no cree en el mercado de acciones por los riesgos que asume al comprar acciones.

En el mercado de acciones, los términos: contracción del mercado, bajo desarrollo, baja negociación, desvalorización de empresas y la falta de mecanismos para proteger al inversionista son sinónimo de riesgo.

Las instituciones encargadas o supervisoras de la renta variable, deben de reconocer que, existe un problema estructural en el mercado de acciones y luego de ello, proponer mecanismos que dinamicen las transacciones y con ello incrementar los niveles de eficiencia.

El ente regulador del mercado de acciones (Superintendencia del Mercado de Valores), en su afán por incrementar el número de inversionistas y emisores, ha creado mecanismos donde solo se asumen más riesgos (por ejemplo: segmento de capital de riesgo) por comprar un título valor en la bolsa de valores. Poco o nada ha hecho para disminuir los riesgos y desarrollar el mercado de capitales.

Las empresas de seguros no consideran al mercado de acciones como un segmento de importancia relativa, tal situación inhabilita en cierta forma la creación o implementación de seguros coberturas para el mercado de acciones.

Todo lo que existe en el mercado en el mercado de acciones esta mayormente en relación y en orientación a las empresas (emisores de acciones), no hay una evidente orientación del mercado y de los entes reguladores en reorientar parte de sus mecanismos a la disminución del riesgo y la protección al inversionista; esta postura de los entes reguladores y gestores de la renta variable contribuye aún más con el bajo desarrollo del mercado de acciones, en consecuencia esto afecta el desarrollo del mercado de capitales.

5.2 Recomendaciones

Aplicar el seguro para acciones, y utilizar el fondo de dividendos no cobrados de los inversionistas en acciones.

Utilizar el mecanismo de alerta de riesgo sistemático para acciones, indicando que acciones de empresas están más expuestas a las variaciones del mercado para luego asignar una prima de seguro a pagar en función de la frecuencia o la severidad del probable riesgo al que está expuesta la empresa, con una cobertura mínima equivalente a la tasa libre de riesgo de 3.50% (Tasa de interés de referencia del Banco Central de Reserva del Perú, Octubre 2015), cobertura de seguro (dinámica) que se actualiza hacia arriba o hacia abajo cuando el BCRP, toma decisiones sobre esta.

Integrar el segmento de seguros y el mercado de acciones, vinculándolos, para propiciar la creación de seguros para inversionistas en acciones.

Se recomienda la puesta en marcha de mecanismos temporales para el accionista (accionista temporal-una especie de stop-lost) de tal forma que su exposición al riesgo por variaciones en los precios (por la situación del mercado en general), no sea permanente. Esta es una forma complementaria de reducir el riesgo de los inversionistas en acciones.

Ampliar nuestra participación a nivel internacional, integrando a las empresas más importantes del país a que formen parte de otros índices en otros países para que las empresas y los inversionistas cuenten con mayores instrumentos y vínculos de inversión en un escenario global, como cualquier mercado desarrollado del mundo.

Los cambios estructurales ayudarían al desarrollo del mercado de acciones, se recomienda que, las empresas que componen el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima no sean clasificadas por frecuencia de negociación, esta clasificación debe de ser por capitalización bursátil (Market-Cap).

El mercado y la Bolsa deben de descentralizarse hacia las ciudades más importantes, por ello se recomienda, contar con un efectivo mecanismo de descentralización contando con anexos de la BVL, en estas regiones; pues ayudará a identificar a las empresas con potencial expectativa para ampliar el número de emisores y aumentar el número de inversionistas de manera dinámica.

Cambiar la clasificación de los mercados financieros (proponer una nueva clasificación); es decir, no clasificar al mercado bursátil como un mercado (o sistema) de intermediación directa donde el riesgo lo asume el inversionista, pues lo que indica tal clasificación es que el riesgo existe por definición y es imposible reducirlo; situación que no es tan cierta.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Álvarez Falcón, C. (2011). *Burbujas Económicas: Las lecciones no aprendidas*. Escuela de Postgrado de la UPC: Cuadernos de Investigación EPG, 14.

Recuperado de: <http://www3.uc.edu.pe/bolsongei/bol/29/750/Burbujas.pdf>

Alvarez Gonzalez, A. (2005). *Análisis Bursátil con Fines Especulativos: Un Enfoque Técnico Moderno*. México D.F.: Limusa.

Antezana Soliz, D. G., Minaya Paniura, S. L., & Torrejón Aguilar, J. A. (2013). *Hacia una Cultura de Cobertura Financiera en el Perú: Estudio de la Situación de los Instrumentos Derivados y La Propuesta de un Mercado de Futuros*. Cuaderno de Investigación de Estudiantes - PUCP, 30-38.

Recuperado de:

<http://facultad.pucp.edu.pe/ciencias-contables/files/2014/01/Cuaderno-de-trabajo-de-estudiantes-N-1.pdf>

Apostolik, R., y Christopher Donohue, P. (2011). *Fundamentos del Riesgo Bancario y su Regulación: Una Completa introducción a la Banca, El Riesgo Bancarios y su Regulación*. Madrid: Delta Publicaicones.

Arroyo Antonio, M. (2004). *Dirección Financiera*. Barcelona: Deusto.

Atehortua Granados, J. A. (2012). *Mercado de Capitales y Portafolios de Inversión*. Medellín: Ediciones de la U.

Ayala Brito, G. (2011). *Finanzas Bursátiles*. México D.F.: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Bautista Mena, R. d. (2012). *Incertidumbre y Riesgos en Decisiones Financieras*. Bogota: Ecoe Ediciones.

Berk, J., Peter, D. M., y Harford, J. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Madrid: Pearson Educación.

Bishop M. (2010). *Economía de Hoy*. Lima: Producciones Cantabria S.A.C

Blanco Ramos, F., y Ferrado Bolado, M. (2007). *Dirección Financiera I: Selección de Inversiones*. Madrid: Piramide.

Bolsa de Valores de Lima. (30 de Junio de 2015). *Bolsa de Valores de Lima*.

Recuperado de <http://www.bvl.com.pe>;

Recuperado de: <http://www.bvl.com.pe/mercindiceshistorico.html> ;

Recuperado de: <https://www.bvl.com.pe/pubdif/boldia/20150630.pdf>

Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc Graw-Hill.

Buffet, M., y Clark, D. (2009). *Warren Buffet y la Interpretación de los Estados Financieros: Invertir en Empresas con Ventaja Competitiva*. Barcelona: Gestión.

Castillo Martin, P. (2011). *Política Económica: crecimiento económico, desarrollo económico; desarrollo sostenible*. *Revista Internacional del Mundo Económico y del Derecho Volumen III, 2-3*.

Recuperado _____ de:
<http://www.revistainternacionaldelmundoeconomicoydelderecho.net/wp-content/uploads/RIMED-Pol%C3%ADtica-econ%C3%B3mica.pdf>

Chu Rubio, M. (2009). *Finanzas Aplicaciones: Teoría y Práctica*. Lima: Kemcorp International S.A.

Contreras Andreoli, H., y Muñoz Rojas, G. (2013). *Las opciones reales: Enfoque para las decisiones de inversión bajo alta incertidumbre*. Bogota: Ediciones de la U.

- Court, E. (2012). *Finanzas Corporativas con Nuevos Temas y Ejercicios*. Buenos Aires: Cengage Learning.
- Cuartas Aguirre, F. (2013). *Banca Comercial y de Inversiones*. Bogota : Ediciones de La U.
- De Lara Haro, A. (2006). *Productos Derivados Financieros*. México: Limusa.
- De Lara Haro, A. (2011). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. México D.F.: Limusa.
- Downes, J., y Goodman, J. E. (2003). *Diccionario de Términos de Finanzas e Inversiones*. México D.F.: Continental.
- Edwards, W. (2011). *Instrumentos Financieros Fundamentales: Comprender para Innovar en el Mundo de los Derivados* . Madrid: Prentice Hall.
- Finviz. (03 de 11 de 2015). *Finviz - Stock Screener*.
- Recuperado de: <http://www.finviz.com>; <http://finviz.com/map.ashx?t=geo&st=w52>
- García Boza, J. (2013). *Inversiones Financieras: Selección de Carteras Teoría y Práctica*. Madrid: Piramide.
- García Estevez, P., y Díez de Castro, L. T. (2009). *Mercados Financieros Internacionales*. Madrid: Delta Publicaciones.
- García Mayoral, M., Moreno, J. P., y Muszynski, K. (. (2008). *Instrumentos Derivados para La Empresa*. Madrid: Mc Graw-Hill.
- González Serna, J. d. (2009). *Manual de Formulas Financieras: Una Herramienta para el Mundo Actual*. México D.F.: Alfaomega.
- Gordon, A., Sharpe, W. F., y Valley, J. V. (2003). *Fundamentos de Inversiones: Teoría y Práctica*. Mexico : Pearson Educación.
- Gujarati D, Porter D. (2010). *Econometría*. México D.F.: Mc Graw-Hill.

<http://www.mediafire.com/download/50g5mp4t0pobdo6/Econometria+-+Damodar+N.+Gujarati.pdf>

Graham, B. (2007). *El Inversor Inteligente: Un Libro de Asesoramiento Práctico*. Barcelona: Deusto.

Lamothe Fernandez, P., y Perez Samalo, M. (2006). *Opciones Financieras y Productos Estructurados*. Madrid: Mc Graw-Hill.

Lavell, A. (2009). Concurso de Tesis 2006-2007. Lima : Lima.

Lerner Geller, A. (2005). *Todo sobre el Mundo de las Inversiones*. Lima: Lima.

Linares Coloma, F. (2008). *Análisis Técnico: Como Operar con Éxito en Acciones y Futuros*. Madrid: Piramide.

Llano Ferro, L. (2001). *Aproximación a Wall Street*. Bogotá: Editorial Norma.

Martin Nato, M. A. (2009). *Los Fideicomisos en Tiempos Modernos*. Buenos Aires: Cengage Learning.

Martinez Abascal, E., y Guasch Ruiz, J. (2002). *Gestión de Carteras de Renta Fija*. Mexico: Mc Graw-Hill.

Mayer, T. R. (2009). *Análisis Financiero con Microsoft Excel*. Australia: Cengage Learning.

Mellon, J., y Chabali, A. (2008). *Las Diez Mejores Inversiones para los Próximos Diez Años: Grandes ideas para Invertir usted mismo*. Barcelona: Gestión.

Moreno Bonilla, F., y Caro Rodriguez, M. (2007). *Modelos Económicos y Financieros con Excel*. Madrid: Anaya Multimedia.

Pachas, P. M. (2007). *Invertir en Bolsa: Expectativas Volatilidad y Ganancias. Gestión en el Tercer Milenio Revista de Investigación UNMSM*, 16-17.

Perez Ramirez, J., y Calvo Gonzalez-Vallinas, J. (2006). *Instrumentos Financieros: Analisis y Valoración con un Perspectiva Bancaria y de Información Financiera Internacional*. Madrid: Piramide.

Rahmena, A. (2007). *Finanzas Internacionales*. Barcelona: Deusto.

Ryland, P. (2010) *Guía Esencial de Inversiones*. Lima: Producciones Cantabria S.A.C.

Rodriguez M., Garcia Fronti J. (2002) *ABC de Bonos y Acciones con Excel*. Argentina: Omicron system S.A.

Rona Szekely, J. (2007). *Guia Práctica de los Instrumentos Financieros Derivados*. Lima: PUCP Fondo Editorial.

Saez, A., Doblado, C., y Cava, J. L. (2012). *Mercados Financieros*. Madrid: Dykinson.

Stanyer P. (2010) *Estrategia de Inversión: Como entender el Comportamiento de los Mercados*. Lima: Producciones Cantabria S.A.C.

Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones. (11 de Octubre de 2015). *Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones*.

Recuperado de: <http://www.sbs.gob.pe>

Recuperado de: <http://slideplayer.es/slide/1073829/>

Superintendencia del Mercado de Valores. (15 de Setiembre de 2015). *Superintendencia del Mercado de Valores*.

Recuperado de: <http://www.smv.gob.pe>

Recuperado de: <http://es.slideshare.net/kevinrequejosamame/copia-de-el-mercado-de-valores-como-fuente-de-financiamiento>.

- Tan, S. T. (2012). *Matemáticas Aplicadas a los Negocios, Las Creencias Sociales y de La Vida*. Mexico D.F.: Cengage Learning.
- Venegas Martinez, F. (2008). *Riesgos Financieros y Económicos: Productos Derivados y Decisiones Económicas bajo Incertidumbre*. México D.F.: Cengage Learning.
- Verchik, A. (2000). *Derivados Financieros y de Productos: Una Visión mas Completa de los Negocios*. Buenos Aires: Macchi.
- Wong, D. (1995). *Finanzas en el Perú: Un Enfoque de Liquidez, Rentabilidad y Riesgo*. Lima: Centro de Investigaciones de la Universidad del Pacifico.

ANEXOS

ANEXO – 01: CUESTIONARIO DE ENCUESTA

1. Considera usted que solo se han desarrollado ramos de seguros generales y no otros ramos de seguros como, los seguros financieros o los seguros para acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

2. Es notorio que los mercados de seguros financieros cuenta con un escaso nivel de desarrollo.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

3. La mayoría de inversionistas del mercado de acciones no conocen mecanismos o estrategias de protección para sus transacciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

4. Los microseguros financieros podrían ser una estrategia alternativa de cobertura para los inversionistas que tienen acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

5. En el sistema financiero nacional se utilizan algunos derivados financieros solo para cubrir algunas de las operaciones bancarias.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

6. Las inversiones en acciones al margen de la coyuntura internacional han disminuido porque el mercado no cuenta con un seguro o estrategia que frene la caída de los precios de las acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

7. La Bolsa de Valores de Lima y la Superintendencia del Mercado de Valores no han creado normas o reglamentos para frenar la especulación en el mercado y proteger al inversionista en acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo

- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

8. Si no existen estrategias o seguros de cobertura para las acciones, los inversionistas asumen más riesgos.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

9. Las coberturas en los mercados de inversiones son una parte del vínculo esencial para desarrollar el mercado de capitales en general.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

10. Compraría usted de un seguro de cobertura para las variaciones de los precios de las acciones si existiese en el mercado.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

11. La razón por la cual existen pocas empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores de lima se debe al riesgo asociado que existe en el mercado por no contar con seguros o estrategias de cobertura.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

12. Los inversionistas institucionales generan mayores riesgos en el mercado de acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

13. La Bolsa de Valores de Lima al tener como actor principal al sector minero y al segmento de capital de riesgo, contribuye a que el mercado de acciones se más riesgoso.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

14. En los últimos años el mercado de acciones ha sido uno de los más golpeados en la región ello ha elevado los niveles de riesgos en consecuencia la negociación ha disminuido significativamente.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

15. La emisión de Bonos en el mercado de capitales apunta a disminuir los riesgos de las empresas pero no el de los inversionistas ya que sus indicadores se encuentran influenciados por las tasas de interés.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

16. El riesgo país, en los últimos años es bastante bajo en comparación con otros países de la región. Considera usted que, esto no es tan cierto ya en el mercado de acciones los riesgos son muy altos, en consecuencia este indicador solo refleja una parte de la realidad ya que no permite analizar al mercado local en sus múltiples dimensiones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

17. La cuantificación del riesgo en el mercado de acciones, se limita solamente a los postulados de la matemática financiera y los riesgos financieros y no utiliza la matemática actuarial; esta concepción de los hechos no permite que el mercado cree estrategias de seguros de para acciones.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

18. La implementación de estrategias de seguros para acciones permite incrementar el número de inversionistas, el número de empresas y amplia los flujos de inversiones en el mercado.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

19. El desarrollo de los seguros para acciones permite conocer y cuantificar mejor los riesgos por empresa y por sector, y hace más flexible y preciso el análisis del mercado.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

20. Desarrollar el mercado acciones implica el apoyo y compromiso de las instituciones que regulan y norman el mismo adecuando las normas y reglamentos para la puesta en marchar del estrategias o seguros para la renta variable.

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

ANEXO 02: RESULTADOS DE ENCUESTAS

Tabla N^o 19: Tabulación de Respuestas sobre: Considera usted que, solo se han desarrollado ramos de seguros generales y no otros ramos de seguros como, los seguros financieros o estrategias de seguros para acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	39	10,2	10,2	10,2
En Desacuerdo	25	6,5	6,5	16,7
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	37	9,6	9,6	26,3
De Acuerdo	35	9,1	9,1	35,4
Totalmente de Acuerdo	248	64,6	64,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (64.60%), en estar en completo acuerdo al considerar que no se han desarrollado estrategias o seguros para acciones; un porcentaje significativo pero en menor escala (10.20%), considero estar en completo desacuerdo, estos son inversionistas que se dedican a renta fija y sus inversiones se concentran mayormente en instrumentos corto plazo y operaciones de reporte.

Gráfico N^o 01: Respuesta de Encuesta.

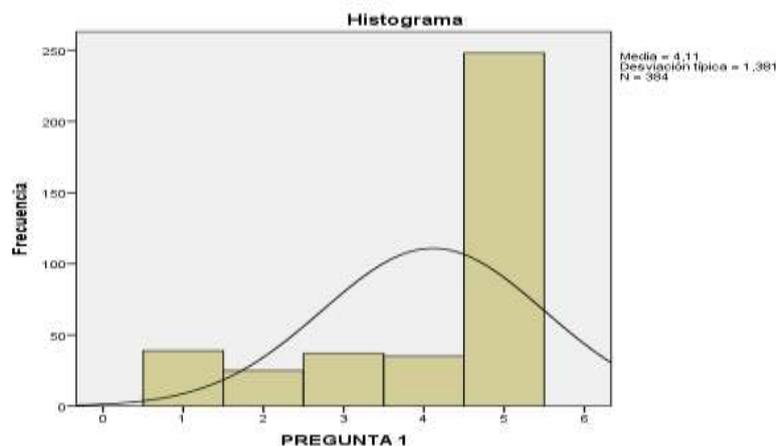


Figura 19: Respuesta de Encuesta Pregunta 1 estrategias de seguros.

Tabla N° 20: Tabulación de Respuestas sobre: Es notorio que los mercados de seguros financieros cuenta con un escaso nivel de desarrollo.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	33	8,6	8,6	8,6
En Desacuerdo	28	7,3	7,3	15,9
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	33	8,6	8,6	24,5
De Acuerdo	31	8,1	8,1	32,6
Totalmente de Acuerdo	259	67,4	67,4	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron en mayor porcentaje (67.40%) y reconocieron, que los mercados de seguros financieros aún se encuentran en una etapa incipiente, y esto explica su escaso desarrollo y la falta de mecanismos asociados para disminuir las variaciones de los principales instrumentos negociados en la Bolsa de Valores de Lima.

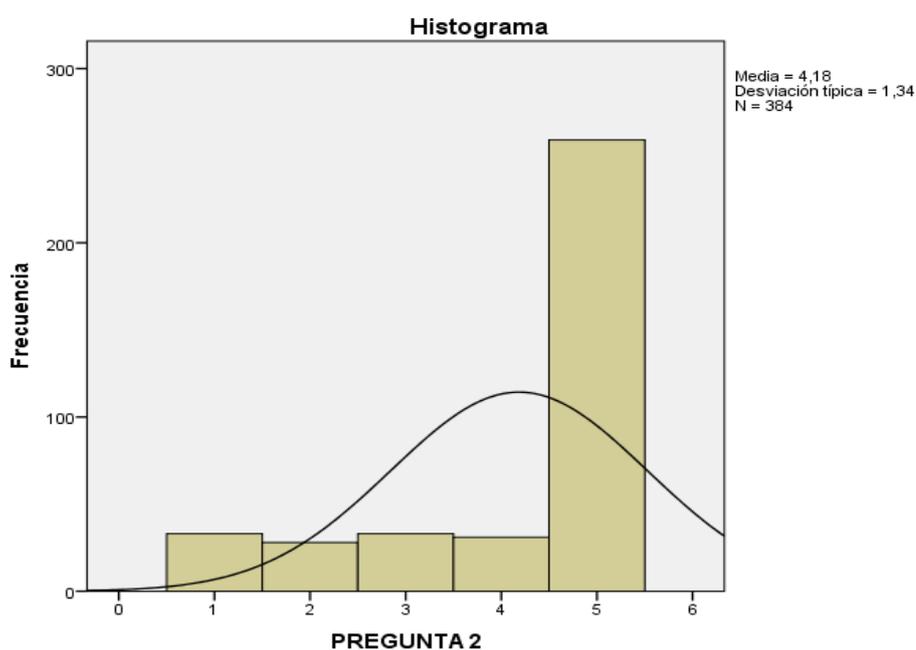


Figura 20: Respuesta de Encuesta Pregunta 2 seguros financieros.

Tabla N^o 21: Tabulación de Respuestas sobre: La mayoría de inversionistas del mercado de acciones no conocen mecanismos o estrategias de protección para sus transacciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	36	9,4	9,4	9,4
En Desacuerdo	31	8,1	8,1	17,4
Ni de Acuerdo Ni Desacuerdo	42	10,9	10,9	28,4
De Acuerdo	24	6,3	6,3	34,6
Totalmente de Acuerdo	251	65,4	65,4	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (65.40%) en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que no conocen de mecanismos de protección puestos a su disposición en el mercado para proteger sus operaciones con acciones; un porcentaje poco significativo (9.40%), considero estar totalmente en desacuerdo, y manifestaron que conocen otros mecanismos de protección para acciones que se usan en otros mercados distintos al mercado de acciones peruano.

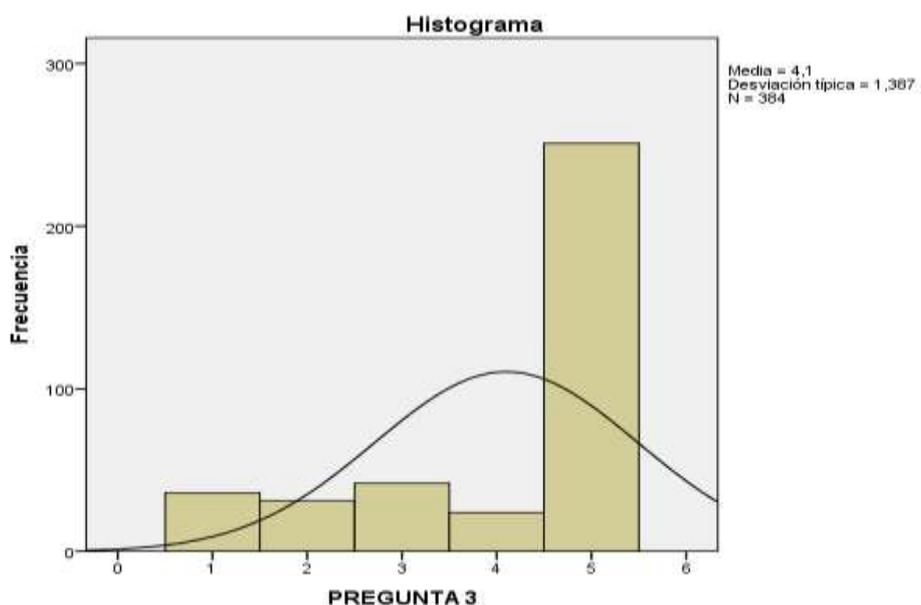


Figura 21: Respuesta de Encuesta Pregunta 3 estrategias de protección.

Tabla N° 22: Tabulación de Respuestas sobre: Los microseguros financieros podrían ser una estrategia alternativa de cobertura para los inversionistas que tienen acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	35	9,1	9,1	9,1
En Desacuerdo	40	10,4	10,4	19,5
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	25	6,5	6,5	26,0
De Acuerdo	30	7,8	7,8	33,9
Totalmente de Acuerdo	254	66,1	66,1	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de manera significativa (66.10%), en estar totalmente de acuerdo, al considerar como una posibilidad a los microseguros financieros como una estrategia alternativa para las inversiones en acciones; pero también fueron enfáticos al considerar que solo resolverían una parte del problema y que lo ideal es la implementación de un seguro o algún tipo de estrategia para disminuir los riesgos por invertir en acciones.

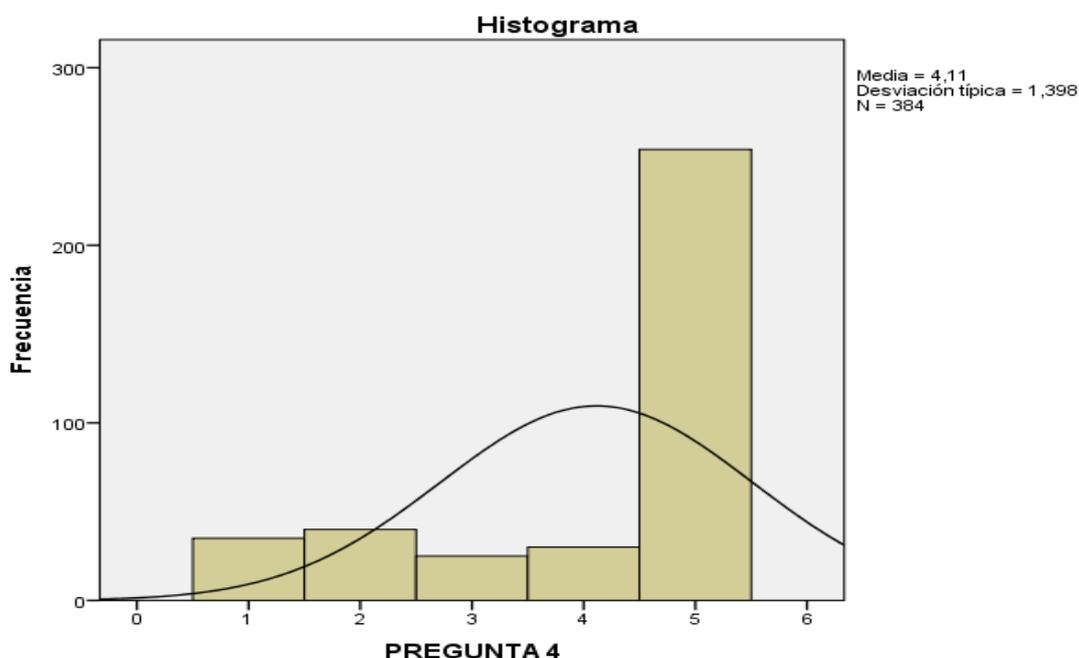


Figura 22: Respuesta de Encuesta sobre microseguros financieros.

Tabla N° 23: Tabulación de Respuestas sobre: En el sistema financiero nacional se utilizan algunos derivados financieros solo para cubrir algunas de las operaciones bancarias.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	34	8,9	8,9	8,9
En Desacuerdo	33	8,6	8,6	17,4
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	24	6,3	6,3	23,7
De Acuerdo	33	8,6	8,6	32,3
Totalmente de Acuerdo	260	67,7	67,7	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de manera determinante (67.70%), en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que, derivados financieros como los Forward de tipo de cambio y los Swaps cubren operaciones bancarias y en consecuencia; no se utilizan otras estrategias de cobertura, como las Opciones para acciones (Call y Put), y enfatizaron que, lo ideal es la implementación de un seguro o estrategia para cubrir las operaciones con acciones.

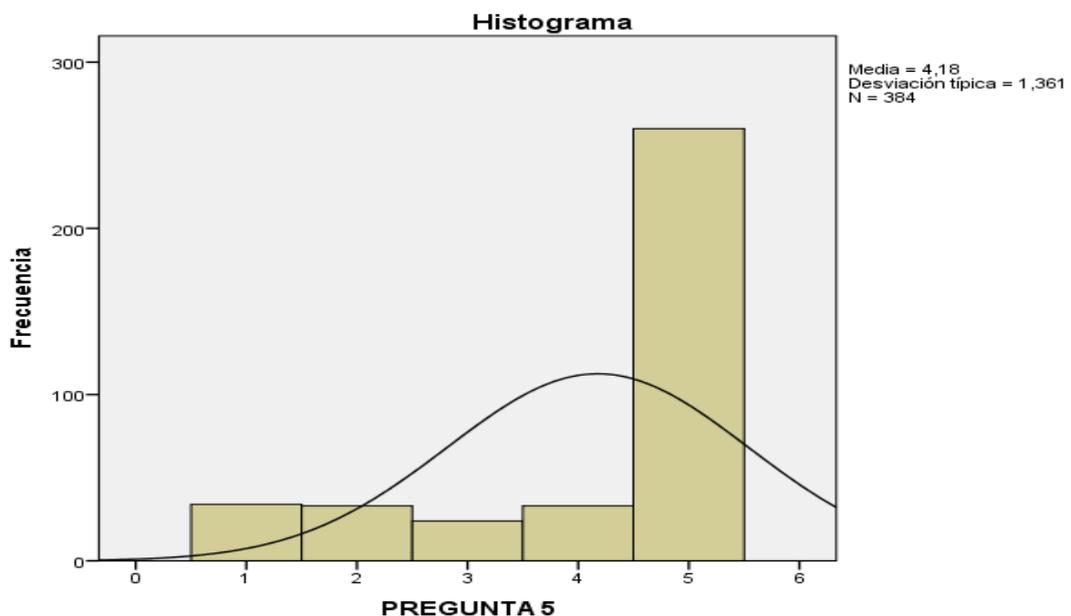


Figura 23: Respuesta de Encuesta sobre derivados financieros.

Tabla N^o 24: Tabulación de Respuestas sobre: Las inversiones en acciones al margen de la coyuntura internacional han disminuido porque el mercado no cuenta con un seguro o estrategia que frene la caída de los precios de las acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	54	14,1	14,1	14,1
Válidos De Acuerdo	59	15,4	15,4	29,4
Totalmente de Acuerdo	271	70,6	70,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

El (70.60%) de los encuestados respondieron de manera significativa, al estar totalmente de acuerdo; al considerar que la disminución en los negocios con acciones en la Bolsa de Valores de Lima, se debe en gran parte a que no existen coberturas, seguros o estrategias para frenar las variaciones de los precios de las acciones. Consideran también que, la coyuntura internacional y la volatilidad de los principales mercados mundiales de inversiones, son un factor que restringe las operaciones bursátiles con acciones.

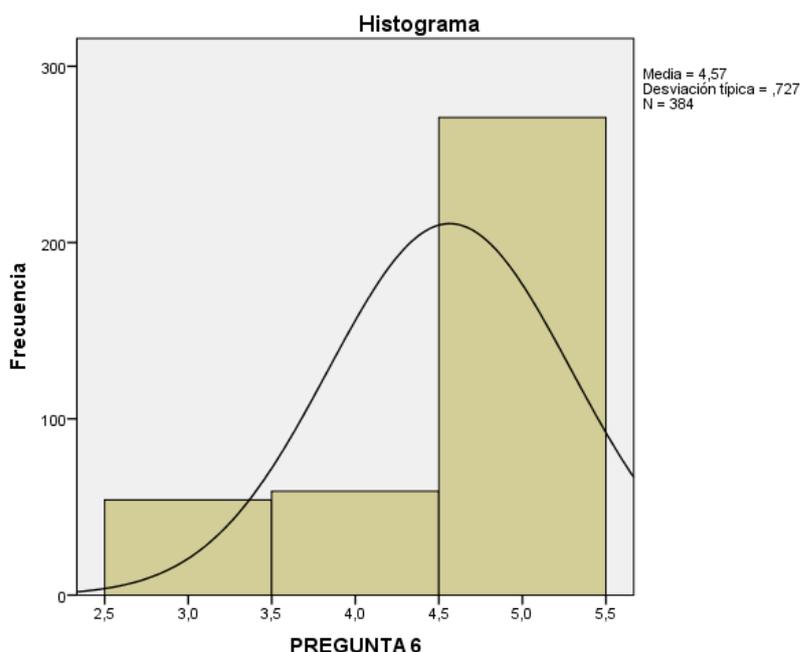


Figura 24: Respuesta de Encuesta sobre inversiones en acciones.

Tabla N^o 25: Tabulación de Respuestas sobre: La Bolsa de Valores de Lima y la Superintendencia del Mercado de Valores no han creado normas o reglamentos para frenar la especulación en el mercado y proteger al inversionista en acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	63	16,4	16,4	16,4
Válidos De Acuerdo	56	14,6	14,6	31,0
Totalmente de Acuerdo	265	69,0	69,0	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de manera determinante (69%), en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que, la Bolsa de Valores de Lima y La Superintendencia del Mercado de Valores han creado normas que no orientan el desarrollo del mercado. También enfatizan que esto impide el desarrollo del mercado, con la inclusión de nuevas empresas y la inclusión de nuevos inversionistas. Categóricamente; lo ideal es la implementación de un seguro o estrategia para cubrir las operaciones con acciones.

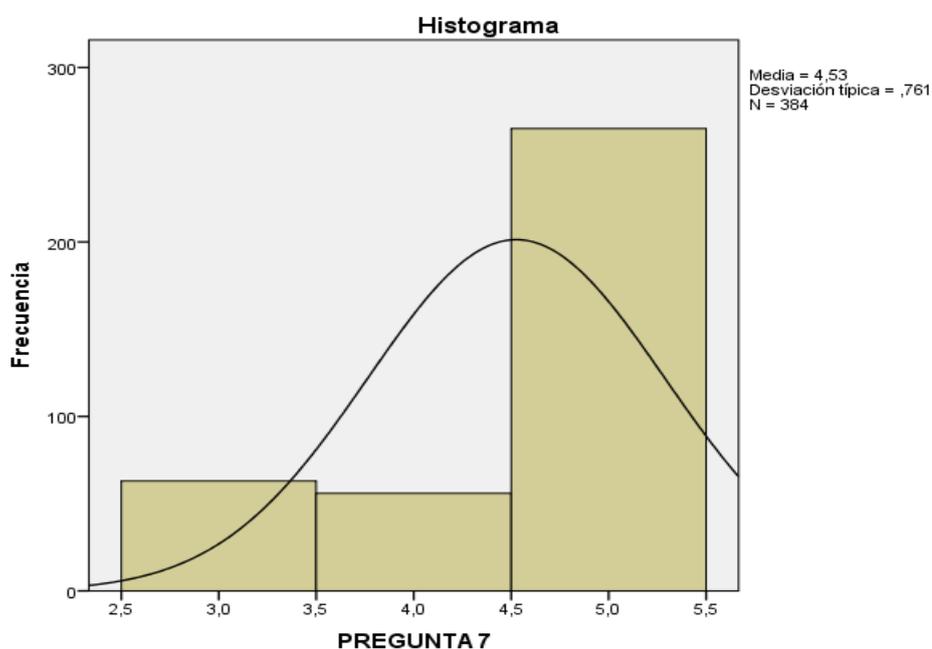


Figura 25: Respuesta de Encuesta sobre especulación en mercados.

Tabla N° 26: Tabulación de Respuestas sobre: Si no existen estrategias o seguros de cobertura para las acciones, los inversionistas asumen más riesgos.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	63	16,4	16,4	16,4
Válidos De Acuerdo	52	13,5	13,5	29,9
Totalmente de Acuerdo	269	70,1	70,1	100,0
Total	384	100,0	100,0	

El (70.10%) de los encuestados; respondieron de manera determinante y contundente, que los inversionistas en acciones asumen directamente los riesgos asociados a la volatilidad y a las variaciones negativas de los precios, pues no existen, mecanismos o estrategias seguras que frenen dichos riesgos.

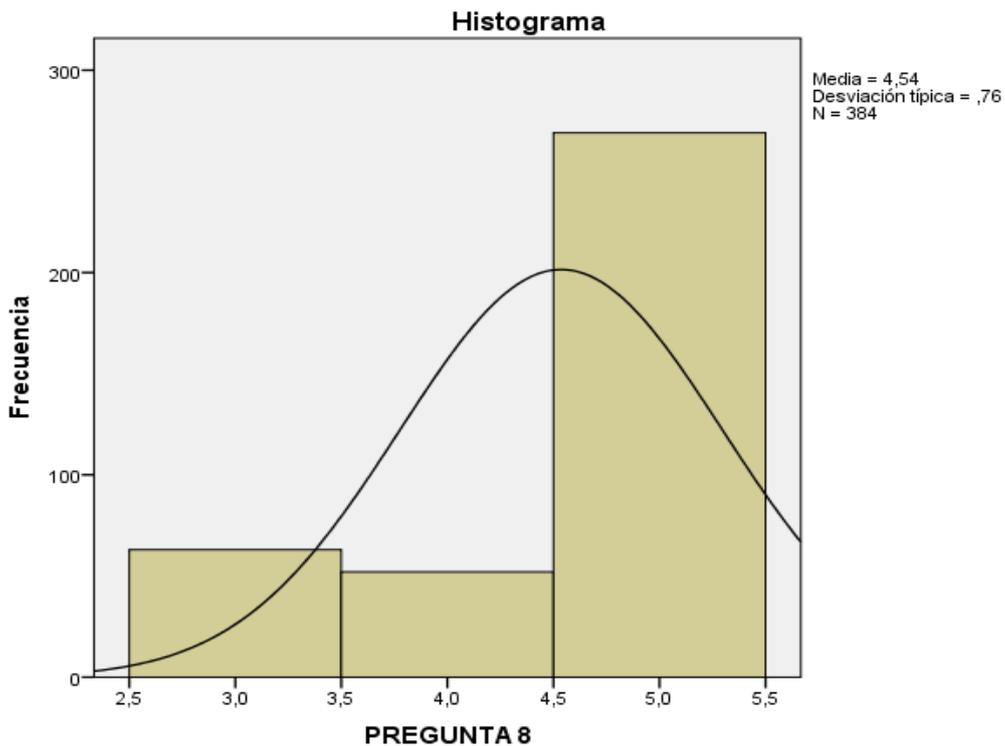


Figura 26: Respuesta de Encuesta sobre coberturas para acciones.

Tabla N^o 27: Tabulación de Respuestas sobre: Las coberturas en los mercados de inversiones son una parte del vínculo esencial para desarrollar el mercado de capitales en general.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	55	14,3	14,3	14,3
Válidos De Acuerdo	61	15,9	15,9	30,2
Totalmente de Acuerdo	268	69,8	69,8	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de manera determinante (69.80%), en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que, la existencia de coberturas o estrategias seguras, son parte esencial en el desarrollo del mercado de capitales, pues se disminuye el riesgo asociado a la variación de precios y aumenta la confianza de las empresas y los inversionistas; incorporando una mayor participación de estos en un mercado más extenso y seguro.

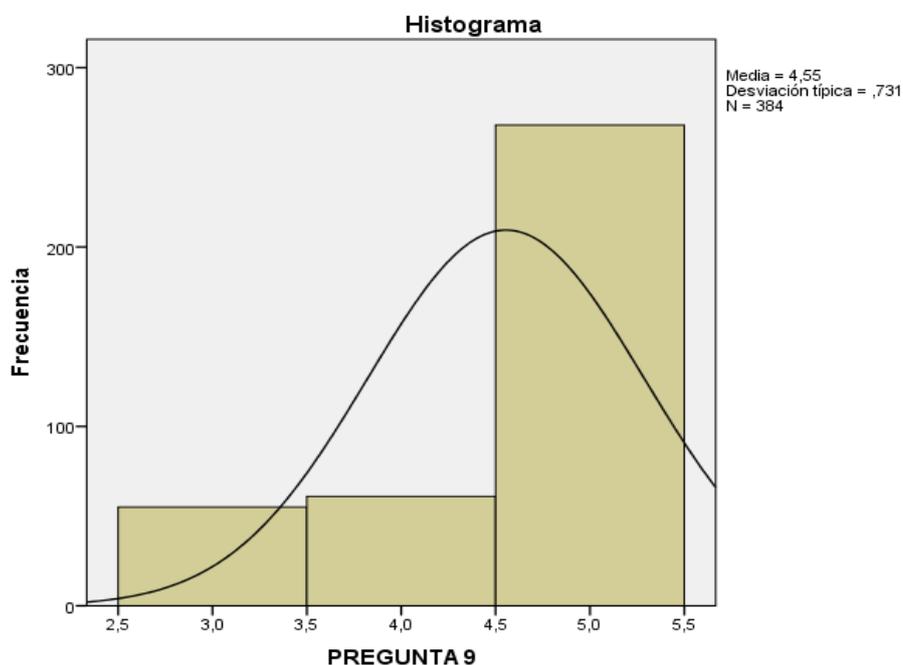


Figura 27: Respuesta de Encuesta sobre vínculos de desarrollo en el mercado.

Tabla N° 28: Tabulación de Respuestas sobre: Compraría usted un seguro de cobertura para las variaciones de los precios de las acciones si existiese en el mercado.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	64	16,7	16,7	16,7
Válidos De Acuerdo	67	17,4	17,4	34,1
Totalmente de Acuerdo	253	65,9	65,9	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de forma significativa (83.30%), en comprar un seguro para cubrir sus operaciones en acciones, si este existiese; esta es la situación ideal que permite desarrollar el mercado de capitales.

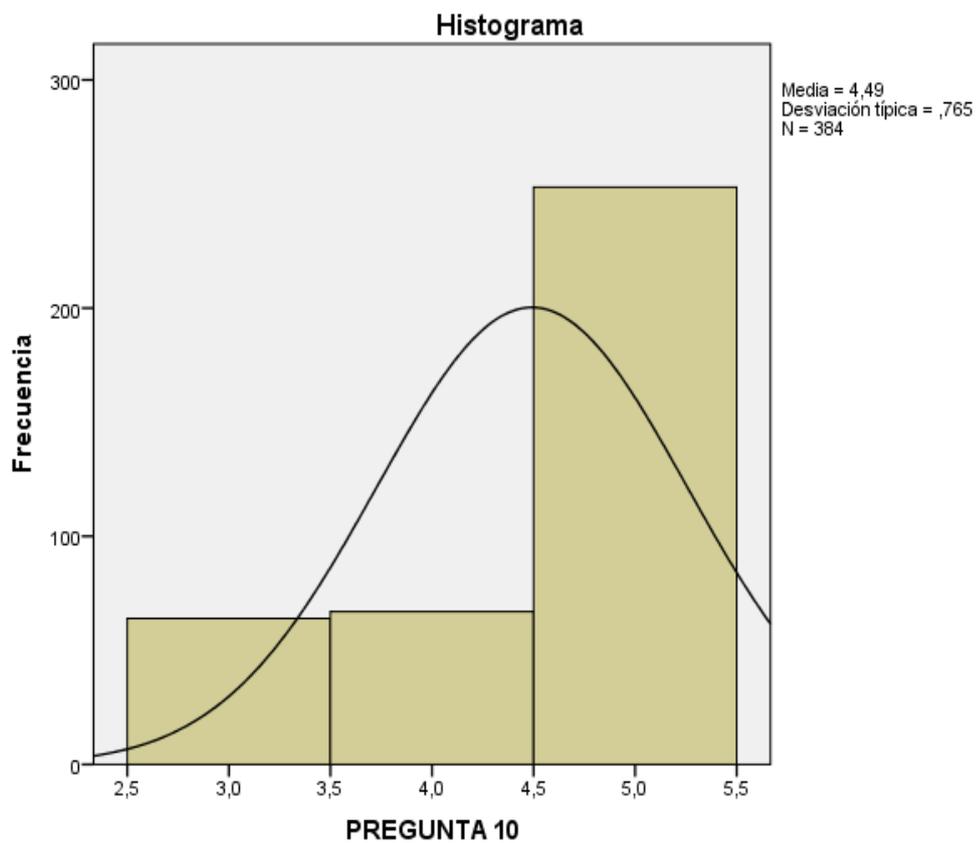


Figura 28: Respuesta de Encuesta sobre compra de seguro para acciones.

Tabla N^o 29: Tabulación de Respuestas sobre: La razón por la cual existen pocas empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores de lima se debe al riesgo asociado que existe en el mercado por no contar con seguros o estrategias de cobertura.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	58	15,1	15,1	15,1
Válidos De Acuerdo	64	16,7	16,7	31,8
Totalmente de Acuerdo	262	68,2	68,2	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (68.20%) en estar totalmente de acuerdo, al reconocer que el limitado número de empresas que cotizan sus acciones, se debe mayormente a la falta de estrategias de cobertura y seguros, esto afianza aún más el riesgo en el mercado. Un porcentaje poco significativo (15.10%), considero estar totalmente en desacuerdo, y conocen otras formas de limitar las pérdidas.

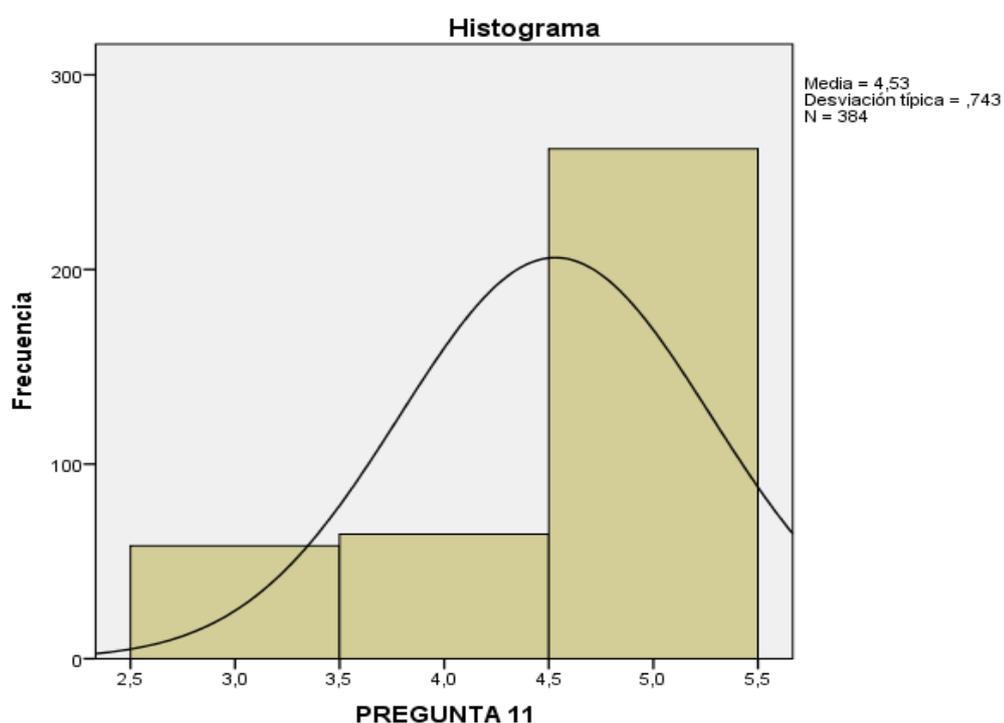


Figura 29: Respuesta de Encuesta sobre número de empresas

Tabla N^o 30: Tabulación de Respuestas sobre: Los inversionistas institucionales generan mayores riesgos en el mercado de acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	51	13,3	13,3	13,3
Válidos De Acuerdo	58	15,1	15,1	28,4
Totalmente de Acuerdo	275	71,6	71,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de manera determinante (71.60%), en estar totalmente de acuerdo, al afirmar que los inversionistas institucionales generan mayores riesgos en el mercado de acciones. Enfatizaron que, esto ocurre por la falta de dinamismo en el mercado que generan estos inversionistas, como es el caso de los fondos de pensiones que mantienen acciones en empresas a muy largo plazo, en consecuencia los inversionistas se benefician de los ingresos corrientes y no se benefician de las ganancias de capital producto del mayor valor y de la generación de utilidades de estas empresas.

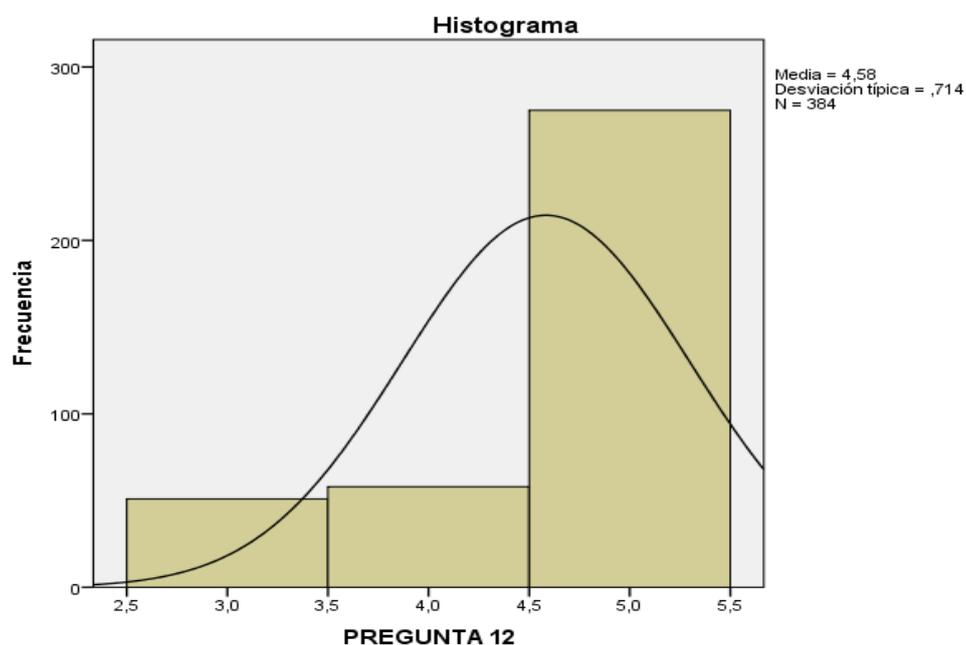


Figura 30: Respuesta de Encuesta sobre inversionistas institucionales.

Tabla N° 31: Tabulación de Respuestas sobre: La Bolsa de Valores de Lima al tener como actor principal al sector minero y al segmento de capital de riesgo, contribuye a que el mercado de acciones sea más riesgoso.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	47	12,2	12,2	12,2
Válidos De Acuerdo	54	14,1	14,1	26,3
Totalmente de Acuerdo	283	73,7	73,7	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de forma masiva (73.70%) ante esta interrogante y enfatizan, que la BVL y la SMV, han creado mecanismos que generan mayores riesgos (segmento de capital de riesgo) en lugar de generar instrumentos o mecanismos que desarrollen el mercado acciones y en consecuencia el mercado de capitales.

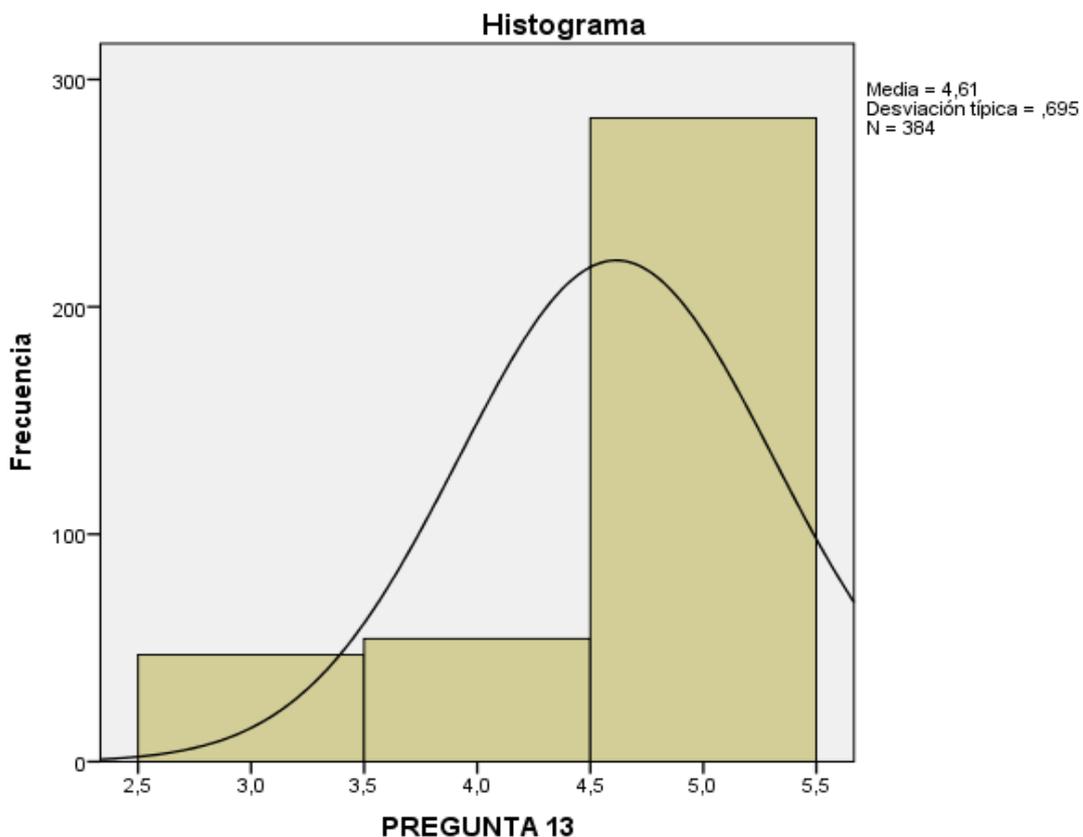


Figura 31: Respuesta de Encuesta sobre segmento de capital de riesgo.

Tabla N^o 32: Tabulación de Respuestas sobre: En los últimos años el mercado de acciones ha sido uno de los más golpeados en la región ello ha elevado los niveles de riesgos en consecuencia la negociación ha disminuido significativamente.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	63	16,4	16,4	16,4
Válidos De Acuerdo	229	59,6	59,6	76,0
Totalmente de Acuerdo	92	24,0	24,0	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (59.60%) en estar de acuerdo con esta interrogante, al reconocer que en los últimos años el mercado peruano ha sido el más golpeado de la región. Asimismo, un porcentaje (16.40%) de los encuestados; consideró estar totalmente en desacuerdo, y manifiestan que estos resultados están asociados a otros sectores, como el minero que ha sido el más golpeado en el mundo donde; las empresas que ostentan un mayor peso en nuestro mercado (IGBVL), son empresas mineras.

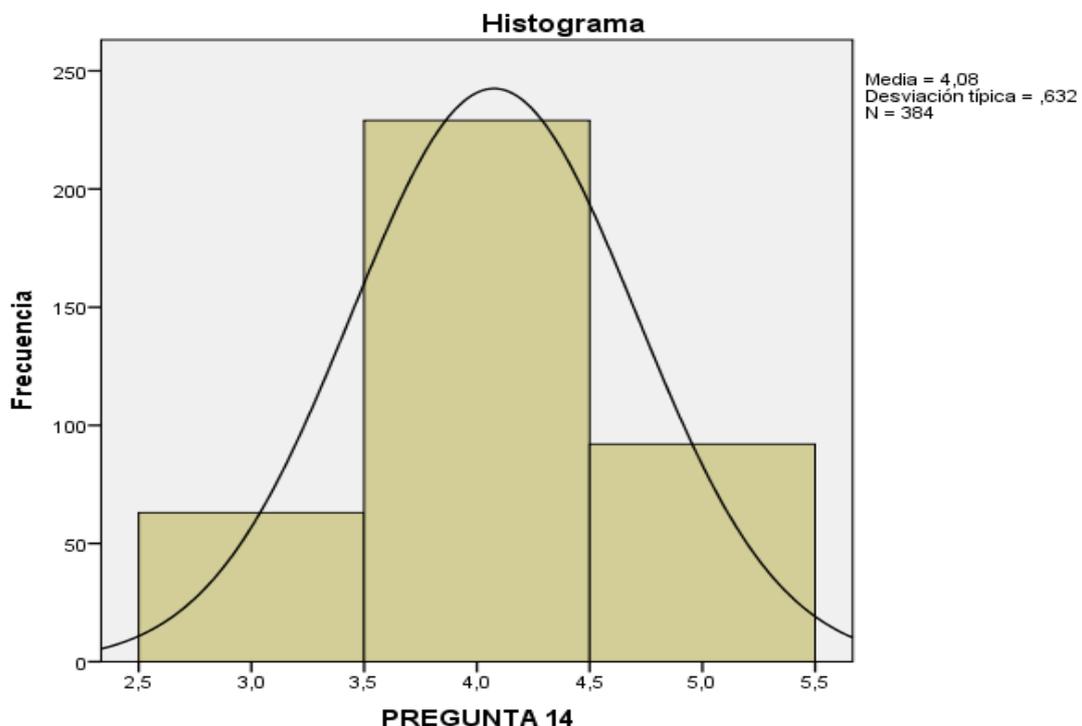


Figura 32: Respuesta de Encuesta sobre mercado de acciones en la región.

Tabla N^o 33: Tabulación de Respuestas sobre: La emisión de Bonos en el mercado de capitales apunta a disminuir los riesgos de las empresas pero no el de los inversionistas ya que sus indicadores se encuentran influenciados por las tasas de interés.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	59	15,4	15,4	15,4
En Desacuerdo	66	17,2	17,2	32,6
Ni de Acuerdo Ni en	59	15,4	15,4	47,9
Válidos Desacuerdo				
De Acuerdo	1	,3	,3	48,2
Totalmente de Acuerdo	199	51,8	51,8	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (51.80%), en estar en completo acuerdo, al considerar que los mercados de renta fija son una forma de disminuir los riesgos, pero no generan el impulso que se requiere para desarrollarlo; un porcentaje significativo (32.60%), considero estar en completo desacuerdo y en desacuerdo, ya que son inversionistas que de alguna manera han logrado reducir sus riesgos debido a que, sus inversiones se concentran mayormente en instrumentos corto plazo y operaciones de reporte.

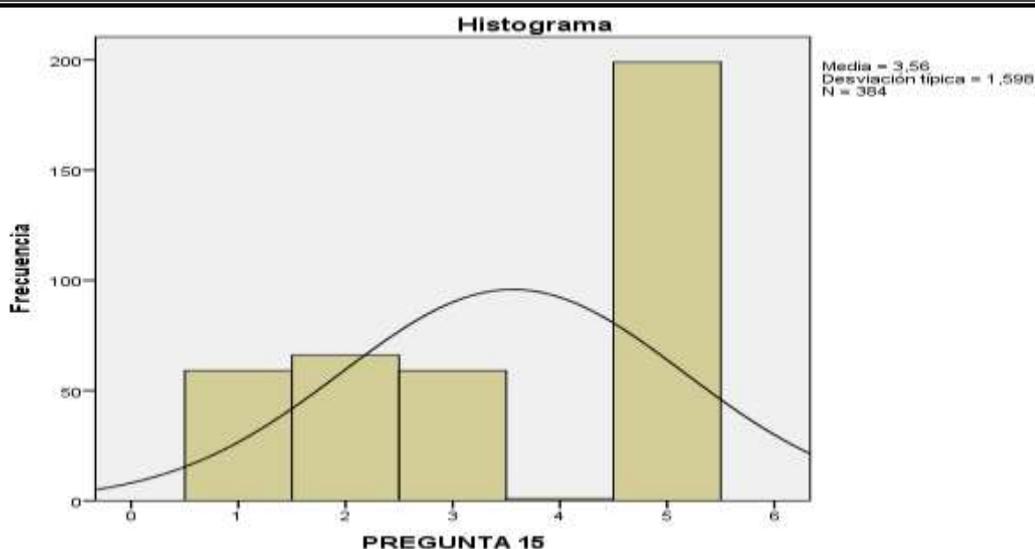


Figura 33: Respuesta de Encuesta sobre emisión de bonos y disminución de riesgos.

Tabla N° 34: Tabulación de Respuestas sobre: El riesgo país, en los últimos años es bastante bajo en comparación con otros países de la región. Considera usted que, esto no es tan cierto ya en el mercado de acciones los riesgos son muy altos, en consecuencia este indicador solo refleja una parte de la realidad ya que no permite analizar al mercado local en sus múltiples dimensiones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	232	60,4	60,4	60,4
En Desacuerdo	65	16,9	16,9	77,3
Ni de Acuerdo Ni en	75	19,5	19,5	96,9
Válidos Desacuerdo				
De Acuerdo	2	,5	,5	97,4
Totalmente de Acuerdo	10	2,6	2,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron concretamente (60.40%) en estar completamente en desacuerdo y mencionan que, el riesgo país se encuentra en estricta relación con la deuda soberana y global de los países. Esta dimensión del riesgo país no analiza los factores de riesgo directo que influyen en el mercado de acciones.

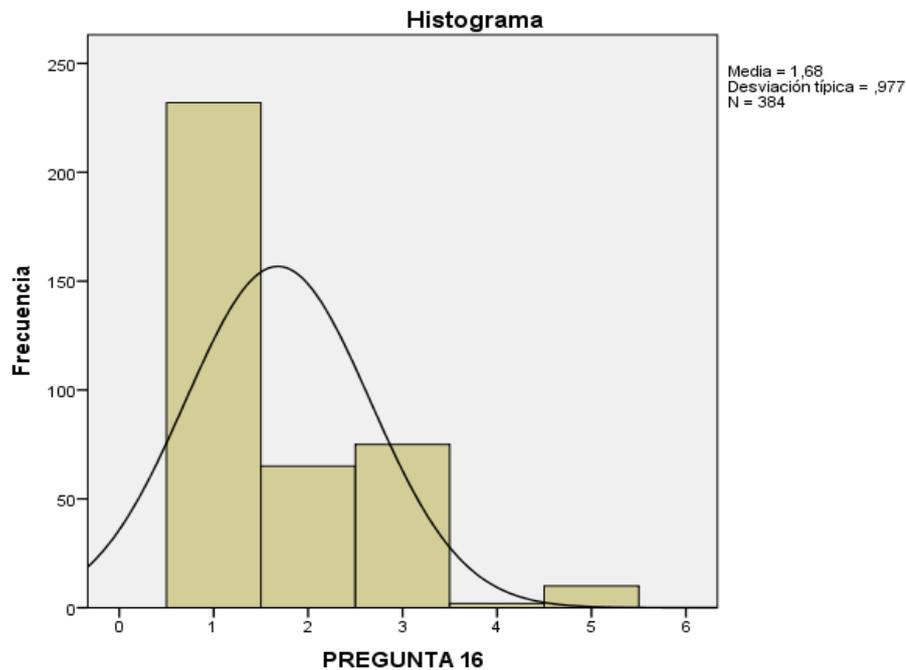


Figura 34: Respuesta de Encuesta sobre riesgo país.

Tabla N^o 35: Tabulación de Respuestas sobre: La cuantificación del riesgo en el mercado de acciones, se limita solamente a los postulados de la matemática financiera y los riesgos financieros y no utiliza la matemática actuarial; esta concepción de los hechos no permite que el mercado cree estrategias de seguros de para acciones.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Totalmente en Desacuerdo	233	60,7	60,7	60,7
En Desacuerdo	67	17,4	17,4	78,1
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	74	19,3	19,3	97,4
Totalmente de Acuerdo	10	2,6	2,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron significativamente (60.70%) en estar completamente en desacuerdo y refieren que, la cuantificación del riesgo no está limitada a las matemáticas financieras o las actuariales, sino que se utiliza información y herramientas de análisis avanzado que supuestamente pueden predecir mejor los precios y la volatilidad del mercado. Manifiestan que el escenario ideal contempla, la implementación de mecanismos o estrategias para operaciones con acciones.

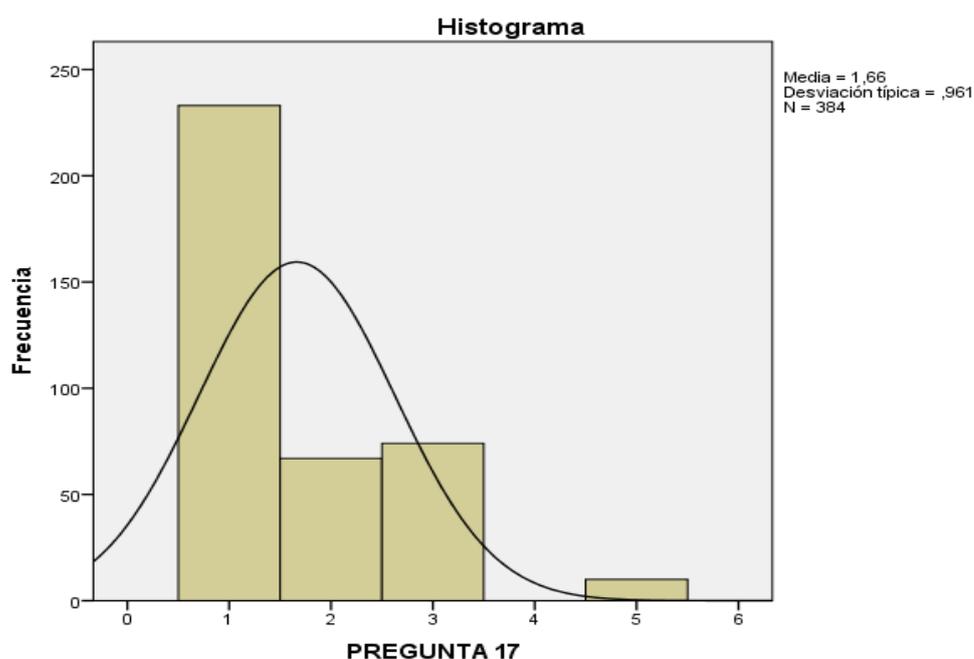


Figura 35: Respuesta de Encuesta sobre cuantificación del riesgo.

Tabla N^o 36: Tabulación de Respuestas sobre: La implementación de estrategias de seguros para acciones permite incrementar el número de inversionistas, el número de empresas y amplia los flujos de inversiones en el mercado.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	74	19,3	19,3	19,3
Válidos De Acuerdo	62	16,1	16,1	35,4
Totalmente de Acuerdo	248	64,6	64,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron mayoritariamente (64.60%) en estar totalmente de acuerdo, al responder que las creación de estrategias o seguros de cobertura, permiten incrementar el número de inversionistas y en consecuencia desarrollar el mercado de capitales. Esto debe de ser una obligación de los organismos reguladores, del mercado y de todos los comprometidos en el proceso de desarrollo del mercado local.

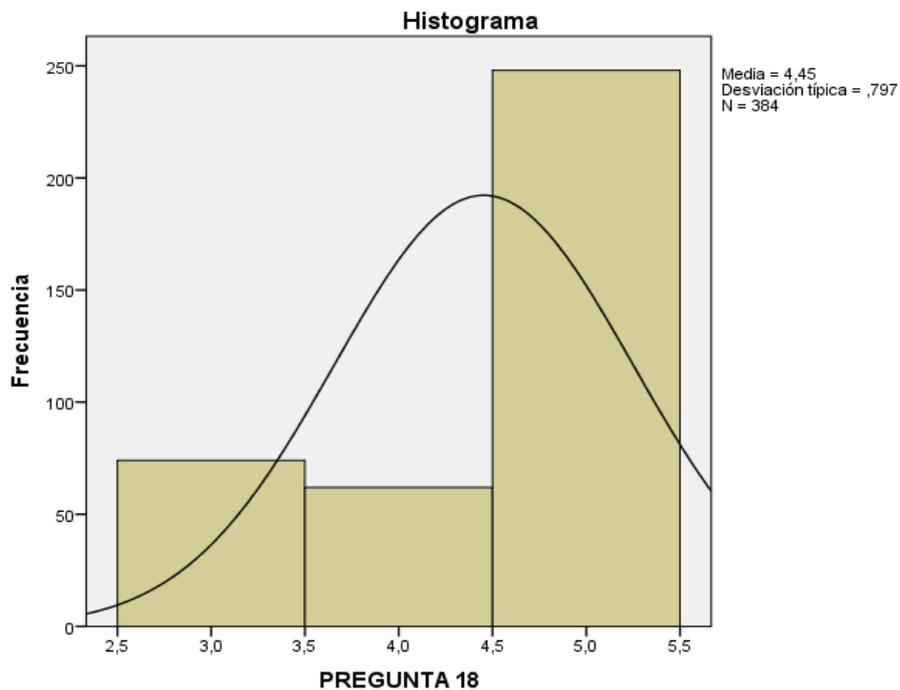


Figura 36: Respuesta de Encuesta sobre implementación de estrategias.

Tabla N° 37: Tabulación de Respuestas sobre: El desarrollo de los seguros para acciones permite conocer y cuantificar mejor los riesgos por empresa y por sector, y hace más flexible y preciso el análisis del mercado.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	96	25,0	25,0	25,0
Válidos De Acuerdo	59	15,4	15,4	40,4
Totalmente de Acuerdo	229	59,6	59,6	100,0
Total	384	100,0	100,0	

Los encuestados respondieron de forma significativa (59.60%), a esta interrogante y manifiestan, que la creación de seguros para acciones mejoraría de manera integral las expectativas del riesgo en el mercado y en consecuencia mejorarían los estándares de riesgo adecuados a niveles de desarrollo favorables.

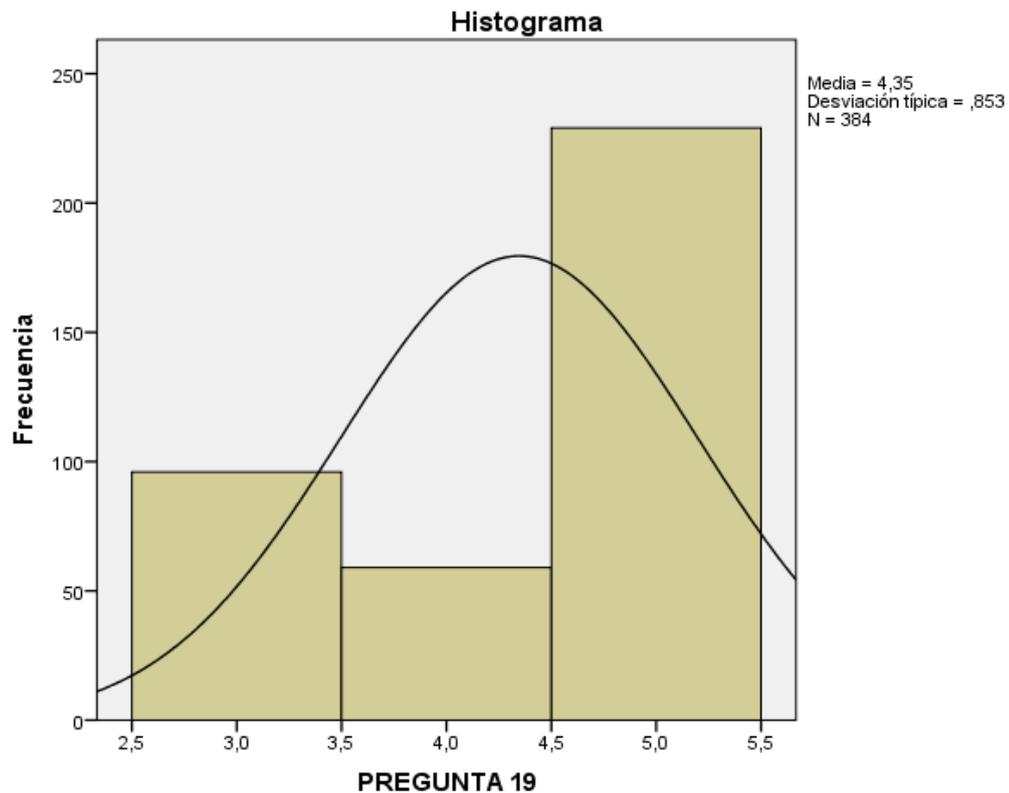


Figura 37: Respuesta de Encuesta sobre desarrollo de seguros para acciones.

Tabla N° 38: Tabulación de Respuestas sobre: Desarrollar el mercado acciones implica el apoyo y compromiso de las instituciones que regulan y norman el mismo adecuando las normas y reglamentos para la puesta en marcha del estrategias o seguros para la renta variable.

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Ni de Acuerdo Ni en Desacuerdo	136	35,4	35,4	35,4
Válidos De Acuerdo	110	28,6	28,6	64,1
Totalmente de Acuerdo	138	35,9	35,9	100,0
Total	384	100,0	100,0	

El (64.10%) de los encuestados; respondieron de manera determinante y mencionaron, que esta es una obligación que compete a todos los vinculados directa o indirectamente en los procesos de negociación e inversión en el mercado de acciones.

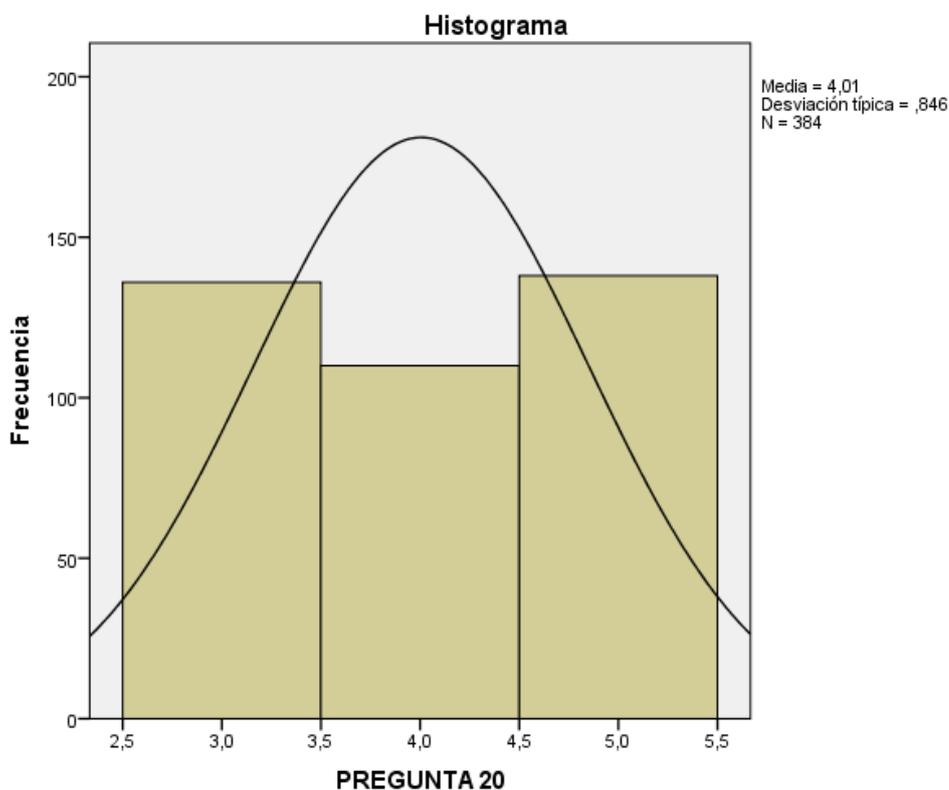


Figura 38: Respuesta de Encuesta sobre adecuación de normas y reglamentos.

ANEXO 3: MATRIZ DE CONSISTENCIA

DISEÑO DE UN SEGURO PARA REDUCIR EL RIESGO ANTE LAS VARIACIONES DE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA Y DESARROLLAR EL MERCADO DE CAPITALES.

PROBLEMA	OBJETIVO	HIPÓTESIS	OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES		ESCALA DE MEDICIÓN	DISEÑO METODOLÓGICO
			VARIABLES	INDICADORES		
PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	HIPÓTESIS GENERAL				
¿Qué efectos tendría la creación de un seguro de cobertura para las variaciones de los precios de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima; en la reducción del riesgo de los inversionistas y el desarrollo de mercado de capitales?	Diseñar un modelo de seguro de (o protección) para los inversionistas del mercado de acciones que reduzca el riesgo de mercado y permita desarrollar el mercado de capitales peruano.	De aplicarse este diseño de seguro de cobertura para los inversionistas del mercado en la Bolsa de Valores de Lima, se lograría reducir el riesgo y desarrollar el mercado de capitales.	Seguro de Cobertura (Diseño)	Elementos del seguro	NOMINAL	TIPO Y NIVEL DE INVESTIGACIÓN. Tipo aplicada porque se desarrolló todo un proceso de investigación para proponer el Diseño de un Seguros para los inversionistas del mercado de acciones y en base a ello desarrollar el mercado de capitales. Nivel: Descriptivo explicativo, porque se ha logrado indentificar y relacionar los fundamentos del riesgo, la prpuesta y el desarrollo del mercado de capitales.
PROBLEMAS ESPECÍFICOS	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	HIPÓTESIS ESPECÍFICAS		Capitalización Bursátil		
¿Qué efectos tendría el seguro de cobertura en la reducción del riesgo no sistemático para las inversiones en acciones?	Evaluar el impacto del riesgo no sistemático en el crecimiento del mercado de capitales.	De aplicarse el diseño del seguros para acciones, se lograría reducir el riesgo no sistemático.	Riesgo	Riesgo no sistemático	NOMINAL	Diseño de la investigación Descriptivo, explicativo, correlacional. Población Inversionistas, personas naturales del mercado de acciones en la Bolsa de Valores de Lima
¿Qué efectos tendría el seguro de cobertura en la reducción del riesgo sistemático para las inversiones en acciones?	Evaluar el impacto del riesgo sistemático en el crecimiento y desarrollo del mercado de capitales.	De aplicarse el diseño del seguro para acciones, se lograría reducir el riesgo sistemático.		Riesgo sistemático		
			Bolsa de Valores de Lima	Nivel de eficiencia del mercado Frecuencia de negociación. Mecanismos de protección o coberturas para el inversionista.	NOMINAL	Muestra 384, compuesta por inversionistas personas naturales que invierten en acciones en la bolsa de valores de lima. Técnicas de Recoleccion de Datos Criterio de exclusión. Aplicación de cuestionario de encuesta. Técnicas de Análisis de Datos Modelo estadístico, modelo econométrico y simulación aleatoria, para determinar la consistencia del diseño de un seguro para acciones y desarrollar el mercado de capitales peruano. Procesamiento y Analisis de Datos Instrumentos SPSS, Crystal Ball, Excel.

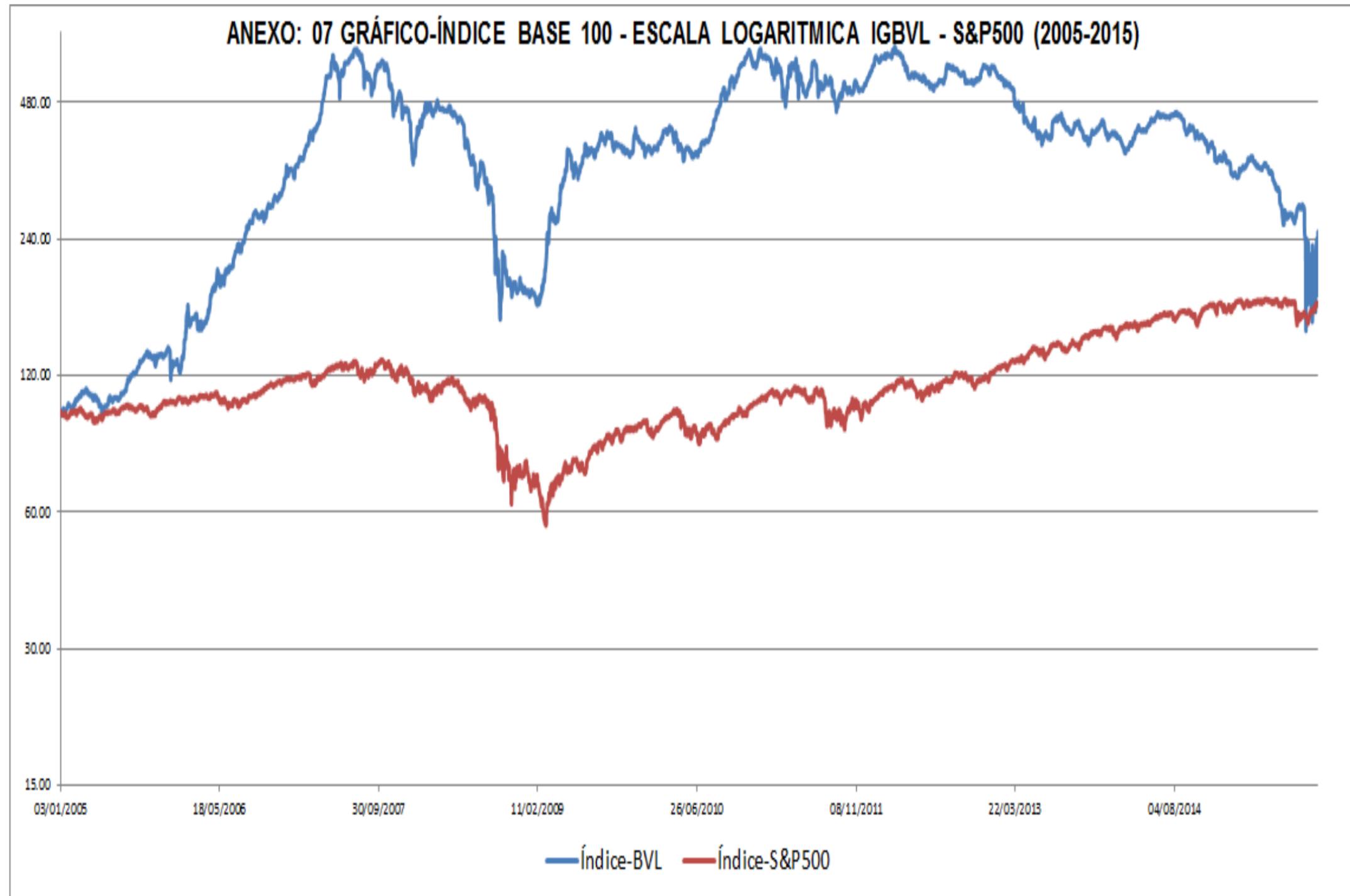
ANEXO 5: TAMAÑO DEL MERCADO PERUANO EN COMPARACIÓN CON OTROS MERCADOS DEL MUNDO



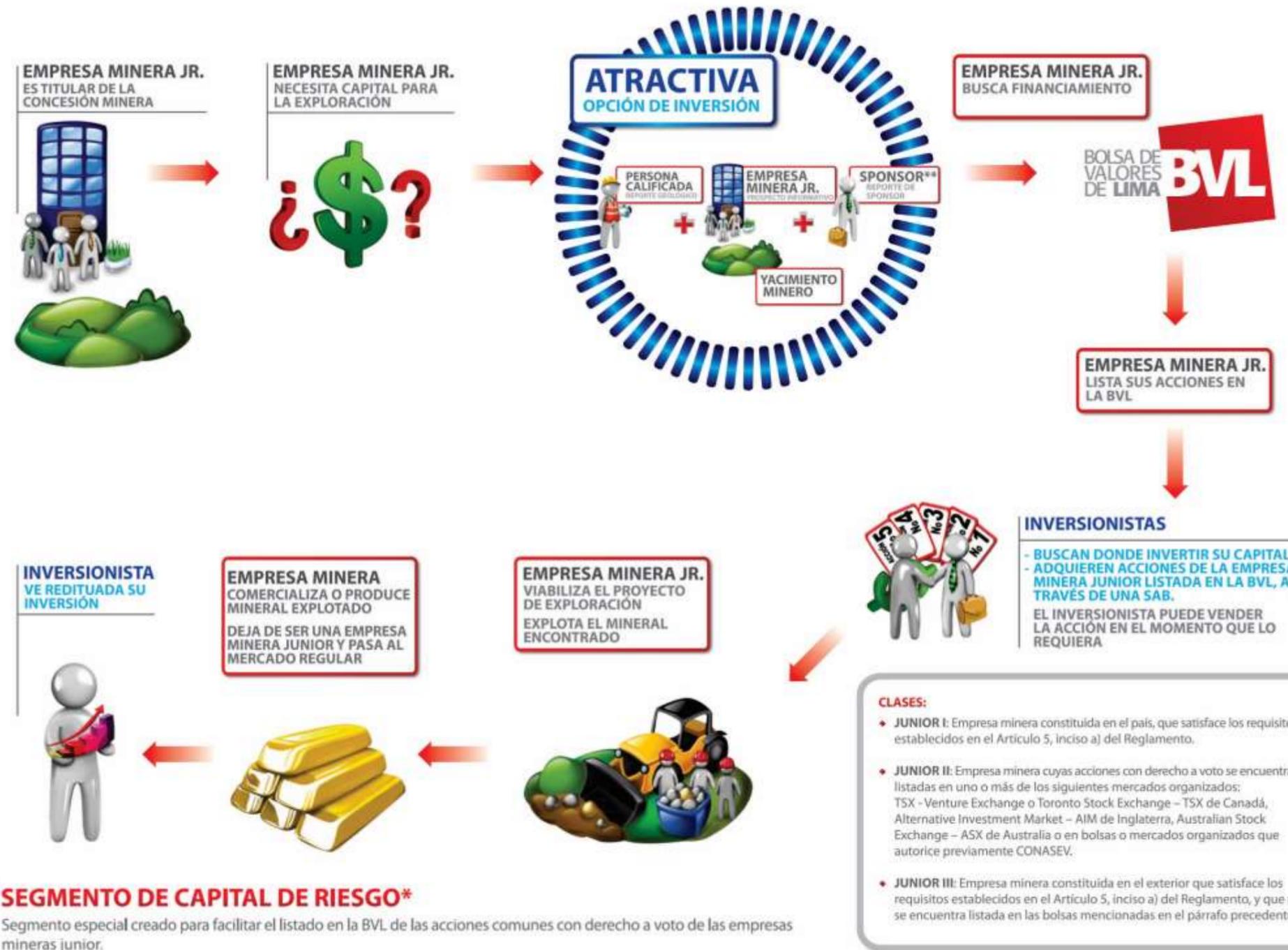
Fuente: finviz.com

ANEXO 7: GRÁFICO – ÍNDICE BASE 100 – ESCALA LOGARITMICA IGBVL – S&P500 (2005-2015)

Un mercado desarrollado (S&P 500), mantiene un desempeño estable y baja volatilidad a lo largo del tiempo; un mercado poco desarrollado (IGBVL), es altamente volátil en el tiempo. La grafica hace suponer que el mejor desempeño lo demuestra la bolsa peruana y no el mercado más desarrollado, esto es engañoso y solo es especulación.



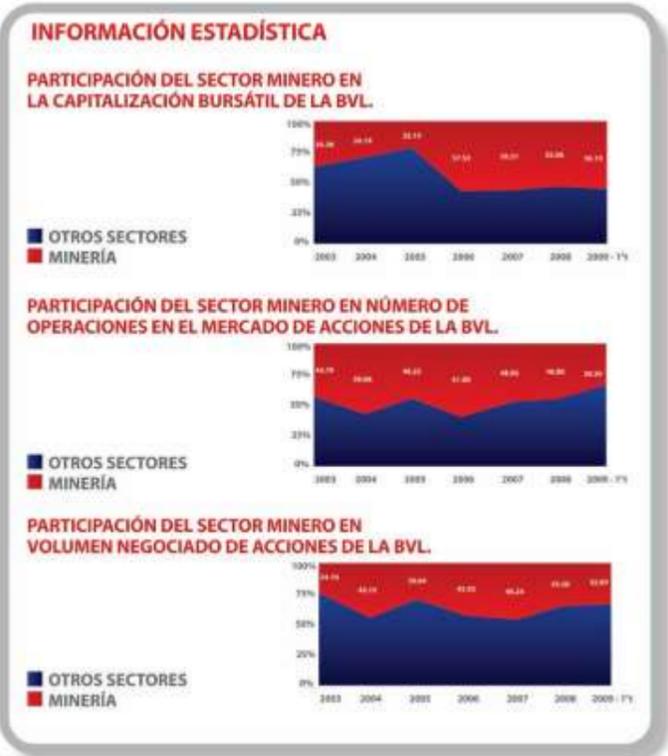
ANEXO 08: SEGMENTO DE CAPITAL DE RIESGO EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA. ESQUEMA DE RIESGOS ADICIONALES, EL IMPACTO ES SOBRE LAS INVERSIONES EN ACCIONES.



SEGMENTO DE CAPITAL DE RIESGO*
Segmento especial creado para facilitar el listado en la BVL de las acciones comunes con derecho a voto de las empresas mineras junior.

EMPRESAS MINERAS JUNIOR
Son empresas mineras que se encuentran en etapa de exploración o, estando en la etapa de producción, cuentan con reservas probadas y probables, según cálculos efectuados por una persona calificada, que le proporcionen a la mina una vida útil máxima de 3 años.

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.



- REQUISITOS MÍNIMOS PARA EL LISTADO DE UNA EMPRESA MINERA JUNIOR:**
- Titulares de una propiedad calificada o de un contrato de cesión u opción minera con derecho exclusivo para explorar y obtener la titularidad de la propiedad calificada.
 - Gastos mínimos de exploración en la propiedad calificada.
 - Presentación de reporte geológico.
 - Capital de trabajo y recursos financieros adecuados.
 - Cumplen con los requisitos de distribución pública, determinados por el Directorio de la BVL.
 - Directores y Gerentes con experiencia en exploración minera y en aplicación de prácticas de buen gobierno corporativo.
 - Capital social representado por una única clase de acciones: comunes con derecho a voto.
 - Presentación del Reporte del Sponsor (o de Listado).
- ** Las sociedades agentes de bolsa acreditadas por la BVL como Sponsor son 4: Credibolsa, Intercapital, Scotia y Solfin**
- DOCUMENTOS QUE RESPALDAN LA EXPLORACIÓN:**
- Reporte del Sponsor o Reporte de listado elaborados por el Sponsor.
 - Reporte geológico elaborado por una persona calificada (geólogo autorizado a actuar como tal por la BVL).