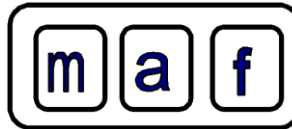


**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN**  
**FINANCIERA**



**“PERSPECTIVAS DEL FUNCIONAMIENTO DE FONDOS DE  
INVERSIÓN ABIERTOS EN EL SALVADOR, Y LA INCIDENCIA  
DE LA FALTA DE CONOCIMIENTO A LA HORA DE INVERTIR”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN  
PRESENTADO POR:

**JUAN CARLOS MIRA JORGE**  
**ROLANDO ROBERTO AGUILAR MARROQUIN**

PARA OPTAR AL  
GRADO DE

**MAESTRO EN ADMINISTRACIÓN**  
**FINANCIERA**

JULIO DE 2015  
CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

# UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



## AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : ING. MARIO ROBERTO NIETO LOVO

SECRETARIA GENERAL : DRA. ANA LETICIA ZA VALETA DE AMAYA

## AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : LIC. ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO, MSc

VICEDECANO : LIC. ÁLVARO EDGARDO CALERO RODAS

SECRETARIO : ING. JOSÉ CIRIACO GUTIÉRREZ CONTRERAS,  
MAE

ADMINISTRADOR ACADÉMICO: LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ

TRIBUNAL EXAMINADOR : LIC. CARLOS ALVARENGA BARRERA, MAF

LIC. VICTOR RENÉ OSORIO AMAYA, M. SC

LIC. JONNY FRANCISCO MERCADO CARRILLO,

MAF

JULIO DE 2015  
CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

## ÍNDICE

### Contenido

<b>RESUMEN .....</b>	<b>VII</b>
<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>VIII</b>
<b>CAPÍTULO 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....</b>	<b>1</b>
1.1 ANTECEDENTES .....	1
1.2 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA .....	3
1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN .....	4
1.3.1 <i>Objetivo General</i> .....	4
1.3.2 <i>Objetivos Específicos</i> .....	4
1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN .....	5
1.5 BENEFICIOS ESPERADOS DE LA INVESTIGACIÓN .....	6
1.6 DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN .....	6
1.7 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN .....	7
<b>CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL .....</b>	<b>8</b>
2.1 CONCEPTOS GENERALES .....	8
2.2 CLASIFICACIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	10
2.3 VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	14
2.4 ESTADÍSTICAS DE OTROS PAÍSES DONDE OPERAN FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS .....	16
2.5 FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EL SALVADOR .....	23
<b>CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>30</b>
3.1 ENFOQUE METODOLÓGICO .....	30
3.2 PARTICIPANTES DEL ESTUDIO .....	31
3.2.1 <i>Características de los participantes</i> .....	31
3.2.2 <i>Población y Muestra</i> .....	32
3.3 MÉTODOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS .....	34
3.3.1 <i>Cuestionarios</i> .....	35
3.4 PROCEDIMIENTOS DE LA INVESTIGACIÓN .....	35
3.4.1 <i>Planificación</i> .....	35
3.4.2 <i>Análisis de los datos</i> .....	36
<b>CAPÍTULO 4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS .....</b>	<b>37</b>
4.1 RESULTADOS RELACIONADOS AL CONOCIMIENTO SOBRE FONDOS Y TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN .....	37
4.2 RESULTADOS VINCULADOS AL RIESGO DE INVERSIÓN EN FONDOS .....	46
4.3 RESULTADOS RELACIONADOS A LOS PERFILES DE INVERSIONISTAS .....	49

4.4 RESUMEN DE ELEMENTOS MÁS IMPORTANTES QUE EL INVERSIONISTA EN FONDOS DEBE CONOCER .....	55
<b>CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>58</b>
5.1 CONCLUSIONES .....	58
5.2 RECOMENDACIONES.....	60
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>61</b>
<b>APÉNDICE.....</b>	<b>65</b>

## ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

Tabla 1 Industria de Fondos de Inversión en Iberoamérica.....	16
Tabla 2 Rentabilidad Promedio De Los Fondos De Inversión En Chile.....	19
Tabla 3 Rendimiento De Los Fondos De Inversión En Costa Rica Al 31-12-2014.....	20
Tabla 4 Estadísticas De Los Fondos De Inversión Administrados En Colombia.....	22
Tabla 5 Participación De Los Activos Administrados Respecto Al PIB.....	23
Tabla 6 Grado de conocimientos según la edad de la población en estudio.....	38
Tabla 7 Grado de conocimiento relacionado a la intención de invertir en Fondos.....	39
Tabla 8 Aspectos a considerar para participar en un Fondo de Inversión.....	40
Tabla 9 Aspectos a considerar para participar en un Fondo de Inversión (Población con alto conocimiento sobre Fondos).....	42
Tabla 10 Grado de conocimiento en Fondos e interés asignado a garantía de participaciones.....	44
Tabla 11 Relación entre el grado de conocimiento en Fondos e interés asignado a publicaciones de información financiera.....	46
Tabla 12 Principales riesgos de participar en Fondos según género.....	47
Tabla 13 Principales riesgos de participar en Fondos según edad.....	48

Tabla 14 Perfil de los inversionistas según las edades de la población en estudio.....	51
Tabla 15 Perfil de inversionistas según género de la población en estudio.....	51
Tabla 16 Relación entre el perfil de inversionistas y la capacidad para invertir inicialmente en Fondos.....	52
Tabla 17 Relación entre el perfil de inversionista e importancia de las garantías de participaciones en Fondos.....	53
Tabla 18 Relación entre el ahorro mensual y la capacidad para invertir en Fondos.....	54
Tabla 19 Relación entre el ahorro mensual y la capacidad para incrementar mensualmente una inversión en Fondos.....	55
Figura No. 1: Crecimiento de los Activos por tipo de Fondo de Inversión en Chile.....	18

## **Resumen**

Con la reciente aprobación de la Ley de Fondos de Inversión, se busca dotar de una valiosa herramienta que contribuya a impulsar el mercado financiero en El Salvador, y que abre una nueva alternativa de inversión para todo tipo de personas. Esta investigación busca ampliar el marco de referencia en el país sobre los Fondos, para ello se inicia dando a conocer una serie de conceptos generales que permiten al lector familiarizarse con el lenguaje financiero que gira en torno a este tipo de operaciones. Para poder dar una perspectiva sobre el tema fue preciso ver las experiencias de otros países donde ya operan estas modalidades de inversión, las cuales muestran que en Iberoamérica se mueven millones de dólares en Fondos. Luego de conocer sobre Fondos en otras naciones, es preciso saber la manera en que operarán en El Salvador, por lo cual se hace una descripción del funcionamiento regulado en la Ley, dentro de lo que destaca que la principal fuente de información serán los Reglamentos Internos de cada Fondo.

La metodología aplicada en la investigación se basó en el plano descriptivo, y se fundamentó en identificar el grado de conocimiento y principales tendencia de inversión de la población en estudio, la cual está representada por egresados y graduados de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad de El Salvador en el período 2005-2014. Los resultados demostraron que a pesar de tener una formación en finanzas los participantes se autoevalúan con poco conocimiento, perfiles de inversión en su mayoría conservadores y moderados, pero que se interesan por la nueva alternativa de inversión en el país.

## INTRODUCCIÓN

La industria de Fondos de Inversión se encuentra desarrollada en la mayoría de países de Iberoamérica, contribuyendo al desarrollo de diversos sectores de la economía a través de la financiación, así como también a inversores que deciden colocar sus excedentes en Fondos que son gestionados a través de una empresa administradora.

Con este trabajo se pretende ampliar el marco de referencia local sobre Fondos Mutuos, ya que con la reciente aprobación de la Ley de Fondos de Inversión, se abre paso a una valiosa herramienta que busca impulsar el Mercado de Valores de El Salvador; en los siguientes párrafos se describe brevemente el contenido de este documento.

En el Capítulo 1 se presentan los antecedentes de los Fondos a nivel mundial y nacional, posteriormente se plantean las principales circunstancias sobre la oportunidad que actualmente tienen los pequeños inversores, y lo que representa el apareamiento de los Fondos, hasta culminar en la pregunta de investigación, la cual se responde a lo largo de este documento. Para ello se presentan los objetivos de investigación, distinguiendo entre general y específicos, y presentando los argumentos que sustentan la validez y los beneficios esperados de la investigación.

Luego de plantear la problemática identificada, se propone un marco teórico conceptual cuyo propósito es ayudar al lector para comprender mejor diversos términos y clasificaciones que se utilizan en la industria de los Fondos, así como también las principales ventajas que ofrecen estas alternativas de inversión. Posteriormente se



aborda el tema estudiando las experiencias de otros países, dentro de los que se incluyeron datos estadísticos de Chile, Costa Rica y Colombia, en los cuales la industria de Fondos de Inversión representa un importante porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB). Para finalizar el marco teórico se describe el funcionamiento de los Fondos a la luz de la normativa legal aplicable, considerando elementos importantes como lo es el contenido de los Reglamentos Internos, y los principales pasos para inscribir un Fondo.

Consecutivamente se plantea la metodología empleada en la investigación, la cual fue de tipo descriptiva, y detallando los factores esenciales para desarrollar la investigación, dentro de lo que se puede mencionar: las características de los participantes, la población en estudio, la manera de determinar la muestra, los métodos de recolección utilizados, y los procedimientos efectuados en la investigación.

Como derivación de aplicar la metodología descrita en el párrafo anterior, fue posible obtener la información necesaria para conformar el Capítulo 4, en el cual se presentan los principales resultados obtenidos en la investigación, relacionados al grado de conocimiento de la población en estudio sobre Fondos de Inversión y su intención de invertir en un determinado Fondo. Con los datos obtenidos se conformó una amplia base con diversa información, para efectos de dar a conocer los resultados se clasificaron en: Conocimiento sobre Fondos y toma de decisiones de inversión, riesgo de inversión, perfiles de inversionistas.

Finalmente se presentan las conclusiones de la investigación, las cuáles están relacionadas con la problemática descrita en el Capítulo 1, y se proponen algunas recomendaciones que buscan contribuir a la solución del problema planteado.

# **CAPÍTULO 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

## **1.1 Antecedentes**

La primera referencia histórica de fondos de inversión surge en el siglo XVIII, en los países bajos, donde se crean para ese entonces las conocidas "Administratis Kantooren", cuyo objetivo era ofrecer públicamente la adquisición fraccionada de determinados valores mobiliarios que, por su alto valor o escasez, no se encontraban a disposición de ahorrantes medios y pequeños. Como lo comenta Salas (2012) "Los valores los custodiaba la sociedad mencionada, por lo que ésta emitía un certificado de depósito otorgando al portador el derecho pertinente a los títulos depositados" (Pág.1).

También se ha tomado como precursor de los fondos actuales de inversión a los "Fideicomisos de Inversión" creados en Bélgica por Guillermo I en 1822, organismos que sí diversificaban sus inversiones.

Posteriormente aparecen y adquieren enorme fuerza en Gran Bretaña "London Financial Association" e "International Financial Society". En Escocia, en 1873 aparece "Scottish American Investment Trust". En 1924 surgen en los Estados Unidos formas perfeccionadas de fondos, como las de tipo abierto.

Tal como lo plantea el Banco Central de Reserva (2003) "En Latinoamérica los fondos o sociedades de inversión irrumpieron a partir de 1956 en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Venezuela. Estos países se caracterizaban en esa época, por la presencia de desequilibrios económicos y financieros que repercutían en la idiosincrasia de los inversionistas, los que temían por la inflación, la devaluación y demás influencias sociales y conflictos que permanentemente se presentaban, por lo que

los Fondos de Inversión fueron vistos como una posibilidad de diversificación de riesgo de las inversiones“ (Pág. 3).

En El Salvador, muchas personas que poseen recursos sólo tienen la opción de invertir en cuentas bancarias, como es el caso de los depósitos a plazo, los cuales son altamente seguros pero poco rentables, y que no proporcionan un grado de diversificación para el titular.

La inversión en el mercado de valores tiene cierto grado de complejidad, pues involucra una serie de costos que disminuyen la rentabilidad a las operaciones tales como comisiones a la bolsa de valores y honorarios de los agentes corredores.

Invertir en bolsa conlleva a tener cierto conocimiento sobre la manera en que los productos financieros ganan o pierden valor, y cómo construir un portafolio diversificado.

Hasta la fecha existen Casas Corredoras de Bolsa que manejan productos similares a los Fondos de Inversión, se conocen con el nombre de Administración de Carteras las cuales están reguladas (Ley del Mercado de Valores, 1994) “les permite captar dinero de sus clientes y comprar a cuenta de ellos valores negociados en bolsa, así como también depósitos bancarios a plazo” (Art. 113).

No obstante, con el surgimiento de la Ley de Fondos de Inversión del pasado 21 de agosto del 2014 mediante el decreto N° 776, se busca incentivar a los pequeños inversores para que participen en el mercado de valores. Por lo cual la gestión de fondos de inversión es una alternativa que se espera comience a operar dentro de poco tiempo, y que pretende democratizar la inversión en bolsa para aquellos que no tienen oportunidades reales de participar en el mercado de valores, para ello se requiere que

los potenciales inversionistas, estén informados sobre los principales factores a considerar antes de invertir.

## **1.2 Definición del problema**

Actualmente hay muchos inversionistas que no logran participar en el mercado de valores de El Salvador, y están deseosos de aportar recursos con el propósito de obtener rendimientos, sin embargo las condiciones para entrar al mercado no son fácilmente alcanzables, y la única alternativa es invertir en depósitos a plazo fijo en los bancos, los cuales no ofrecen un rendimiento atractivo.

El surgimiento de Fondos de Inversión está siendo propuesto como una oportunidad para que los pequeños inversores, las personas que mantienen sus ahorros, puedan ingresar al mercado de valores, y ofrecerles un rendimiento más atractivo que las formas tradicionales que proponen las instituciones financieras.

El desconocimiento del funcionamiento de los Fondos colectivos, por tratarse de algo novedoso en el país, representa una barrera para los pequeños inversores, que poseen capacidades de invertir excedentes en el mercado de valores.

Considerando estos planteamientos se formula la siguiente pregunta de investigación:

¿Cómo incide en la toma de decisiones, la falta de conocimientos que permitan evaluar los principales aspectos a considerar para participar en fondos de inversión abiertos en El Salvador?

## **1.3 Objetivos de la investigación**

### **1.3.1 Objetivo General**

Evaluar el grado de conocimiento de los inversores sobre Fondos de Inversión y presentar los principales aspectos a considerar en la toma de decisiones.

### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- a. Definir los aspectos generales en torno al funcionamiento de Fondos de Inversión abiertos en El Salvador.
- b. Comparar datos estadísticos sobre experiencias de otros países donde operan Fondos de Inversión abiertos.
- c. Describir los fundamentos legales que respaldan a los inversionistas que participan en Fondos de Inversión abiertos en El Salvador.
- d. Investigar sobre el grado de conocimiento en el tema de fondos de inversión de la población en estudio.
- e. Dar a conocer el funcionamiento de los fondos mutuos, los principales aspectos a considerar antes de invertir, y los hallazgos encontrados.

#### **1.4 Justificación de la investigación**

La aprobación de la Ley de Fondos de Inversión se esperó por más de diez años, en este sentido la investigación pretende contribuir al proceso de toma de decisión de participar en fondos de inversión abiertos, aportando valioso conocimiento a profesionales, inversores, y personas en general que estén interesados en invertir sus recursos, y obtener mejores rendimientos que los ofrecidos actualmente en el sistema financiero.

Debido a que los Fondos de Inversión es la figura que faltaba en el mercado financiero, para potenciar la canalización de los recursos en proyectos estratégicos, que se espera resulten con mayores rendimientos a los que se tienen en el actual sistema, se vuelve importante la realización de un estudio sobre los principales componentes que intervienen en la gestión, constitución, y ejecución de los Fondos Abiertos.

La investigación toma mayor importancia porque sus resultados pueden promover la cultura de inversión, y de esta manera contribuir al mejoramiento del desarrollo del mercado de valores de El Salvador.

Este trabajo tiene un aporte inclusivo para la población en estudio, porque busca facilitar el entendimiento del entorno regulatorio que está alrededor de los Fondos de Inversión, y que por su grado de complejidad sólo es aprovechado principalmente por grandes inversionistas.

### **1.5 Beneficios esperados de la investigación**

Con esta investigación los interesados en conocer sobre fondos de inversión podrán interpretar de mejor manera las disposiciones legales que regulan su funcionamiento, de esta manera exigir sus derechos y cumplir sus obligaciones.

Este estudio proporcionará al lector criterios técnicos para evaluar las participaciones en fondos de inversión abiertos, que le permitirá tomar las mejores decisiones.

En la medida en que esta investigación sirva como documento de consulta para conocer sobre el tema de Fondos de Inversión Abiertos, se estará contribuyendo al incremento de participantes en el mercado de valores de El Salvador.

Se espera obtener una investigación que sirva para entender el funcionamiento de los Fondos de Inversión abiertos, determinar los principales factores a considerar en el proceso de toma de decisiones de los inversores, y obtener un diagnóstico del grado de conocimiento de la población en estudio.

### **1.6 Delimitación de la investigación**

La investigación busca conocer y analizar los principales factores que influyen en la toma de decisiones de participar en fondos de inversión abiertos en El Salvador, para los profesionales egresados y graduados de la maestría en administración financiera de la facultad de ciencias económicas de la Universidad de El Salvador, entre el año 2005 y 2014. Debido a que se considera que esta población por su formación académica es potencial inversionista de este tipo de activos.



La investigación se fundamentará en el plano teórico y práctico, para ello se apoyará en diferentes libros especializados, revistas de negocios arbitradas, estudios especializados, y otras bases teóricas que contribuyan al cumplimiento de objetivos.

En el plano práctico se recopilará información de la población en estudio, con el objeto de determinar el grado de conocimiento sobre el tema de fondos de inversión y las oportunidades que tienen para poner a trabajar sus excedentes de efectivo.

### **1.7 Limitaciones de la investigación**

Actualmente no se cuenta con información histórica sobre el funcionamiento de fondos de inversión abiertos en El Salvador, pues se trata de algo novedoso, y por lo tanto requiere utilizar información de países que ya se encuentran operando en esa área.

La información obtenida de la población en estudio puede no ser objetiva para los propósitos de la investigación, pues depende del grado de interés y tiempo en colaborar con la investigación, para completar el instrumento de recolección de datos.

## **CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL**

### **2.1 Conceptos Generales**

Para hablar sobre Fondos de Inversión se requiere conocer algunos conceptos básicos que comúnmente se utilizan en el ámbito financiero, el propósito de esta sección es familiarizar al lector con estos términos, y que pueda aprovechar de mejor manera el contenido de esta investigación.

Los Fondos de Inversión también se conocen como Fondos Mutuos, Fondos Colectivos, o como Patrimonios Colectivos.

Para Marco y Ortiz (2005) los Fondos de Inversión son:

Patrimonios colectivos que reúnen las aportaciones dinerarias realizadas por inversores individuales llamados partícipes. El patrimonio del fondo se distribuye entre los poseedores a través de las participaciones, emitidas por el propio fondo. Dicho patrimonio es gestionado por un agente profesional denominado Sociedad Gestora, de acuerdo con unos principios y políticas de inversión establecidos en el reglamento del fondo de inversión. El patrimonio es materializado por el gestor mayoritariamente en activos financieros. Estos activos se encuentran custodiados por las Entidades Depositarias.

Un Fondo Mutuo según la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014), “es un conjunto de aportes de diversos inversionistas a quienes se les denomina partícipes; dichos aportes serán administrados por una Sociedad Gestora, bajo la responsabilidad y riesgo de los inversionistas” (Art. 2).

Con estos conceptos se puede identificar el propósito de los de Fondos, los cuales buscan reunir un patrimonio colectivo con el objeto de invertirlo y obtener rendimientos. La consolidación de estos recursos permite efectuar importantes operaciones que de manera individual serían difíciles de completar.

Teniendo claro que es un fondo colectivo, se pueden distinguir los diferentes actores que giran en torno de estas operaciones, entre ellos: partícipes, Sociedades Gestoras, entidad supervisora, sociedades de depósito de valores, entre otros.

Las Sociedades Gestoras son Sociedades cuyo propósito principal es la administración del Fondo Mutuo, es decir, que son las encargadas de organizar el funcionamiento de los Fondos, lo que implica invertir el patrimonio en valores y otros bienes, así como también mantenerlo en depósitos bancarios, todo conforme lo regulado en la Ley especial, el reglamento interno de cada Fondo y a la normativa técnica dictada por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

El propósito de todo fondo de inversión es atraer partícipes, estos son todos aquellos inversores que compran las participaciones emitidas por los Fondos, es decir que compran una fracción del patrimonio de un fondo, y representa una proporción de la cartera de inversión del fondo, o sea un fragmento del portafolio en el cual se tienen invertidos los recursos, se distinguen de las acciones porque éstas acreditan la posesión de una parte de la empresa.

Para el Banco Central de Reserva de El Salvador (2003) un ejemplo sería: “un inversionista decide participar con \$1,000 en un fondo de acciones cuyo patrimonio alcanza los \$10,000,000 y sus principales activos son acciones de Metrocentro (10%), Inversiones Cuscatlán (8%) y Telefónica (5%). Pues bien, los \$1,000 con los que el inversionista participa de este fondo significan que posee \$100 en acciones de Metrocentro, \$80 de Inversiones Cuscatlán y \$50 de Telefónica. Por lo tanto indirectamente posee todos los títulos presentes en la cartera del fondo” (Pág. 5).

Lo anterior requiere de regulación y supervisión, entidades que velen por el cumplimiento y ejecución de las disposiciones legales aplicables a las gestoras y otros participantes de las operaciones, en El Salvador conforme la Ley especial (Ley de Fondos de Inversión, 2014) la facultad regulatoria se le ha asignado al Banco Central de Reserva, mientras la supervisión está conferida a la Superintendencia del Sistema Financiero (Art. 5 y 6).

## **2.2 Clasificación de los Fondos de Inversión**

Los Fondos Colectivos pueden clasificarse de diversas maneras, en el mundo financiero lo más común es hacerlo por su enfoque de inversión, es decir, dependiendo del destino en el que se planean invertir los recursos, una clasificación general puede ser:

- Fondos Mixtos
- Fondos Globales
- Fondos de Fondos
- Fondos de Renta Fija
- Fondos de Renta Variable

- Fondos Monetarios
- Fondos Garantizados
- Hedge Fund

Considerando esa clasificación, Roca (Roca, 2011, Blog Fondos de Inversión) define los siguientes tipos:

### **Fondos Mixtos.**

Los Fondos de Inversión Mixtos invierten tanto en renta fija y renta variable. Cuanto mayor sea el porcentaje de la renta variable, mayor será el riesgo, y como consecuencia mayor será la posible rentabilidad.

### **Fondos Globales.**

Los Fondos Globales no tienen definida con precisión su política de inversión, y por tanto no encajan en ninguna otra categoría. Tienen libertad para no fijar de antemano los porcentajes que se van a utilizar en renta fija o en renta variable, la moneda en que estarán los denominados activos, o la distribución geográfica en la que se pretende operar, pero han de diversificar por ley. En esta categoría es posible encontrar Fondos con elevado riesgo y es importante confiar en el gestor pues tiene una gran libertad para actuar.

### **Fondos de Fondos.**

Son aquellos que invierte su patrimonio mayoritariamente en otros Fondos. No existen limitaciones en cuanto a la comercialización de los Fondos de Fondos, ni se requiere una inversión mínima.

Lárraga y Peña (2008) conceptualizan las siguientes clases de Fondos:

### **Fondos de Renta Fija.**

Son productos que están pensados para el medio y largo plazo, presentan un nivel de riesgo bajo o muy moderado. En estos la mayoría de su patrimonio está invertido en títulos de renta fija (letras, bonos, pagarés, deuda subordinada, etc.)

### **Fondos de Renta Variable.**

Se caracterizan porque su cartera está integrada mayoritariamente por activos de renta variable. Esta característica hace que las expectativas de rentabilidad y de riesgo esperadas a largo plazo sean superiores a las de otras categorías. Estos tipos de Fondos pueden invertir en diferentes divisas.

Los Fondos Monetarios y los Garantizados son definidos por Vilá (Vilá, 2013, Foro Tipos de Fondos de Inversión) de la siguiente manera:

### **Fondos Monetarios.**

Considera ausencia de exposición total a renta variable, riesgo divisa y materias primas. Tener como objetivo mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario, deben invertir en instrumentos del mercado monetario y depósitos, con una duración y vencimiento de los activos en los que invierte inferiores a 60 y 120 días y deben tener una elevada calidad crediticia.

### **Fondos Garantizados.**

Son Fondos con la garantía de un tercero y que aseguran la recuperación de la inversión inicial más una posible cantidad total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta sea fija o variable, divisa o cualquier otro activo.

## **Hedge Fund.**

Serge (2002) los define así: “Conjunto de inversiones arriesgadas, generalmente abierto sólo a inversores con mucho dinero, que busca rentabilidades muy altas aceptando riesgos muy altos” (Pág. 35).

A pesar de que existen varios tipos de Fondos, en la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014) se clasifican en Fondos Abiertos y Fondos Cerrados. Son abiertos aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente (Art. 3).

Son Fondos cerrados, los que tienen un plazo definido y los partícipes sólo pueden recibir lo que les corresponda de sus cuotas de participación al final del plazo del Fondo y en los casos establecidos en la ley, pudiendo sus cuotas de participación ser negociadas en mercado secundario.

En este sentido, la legislación Salvadoreña opta por clasificar los Fondos dependiendo del grado de retención del partícipe, pues en los Fondos Abiertos se pueden retirar en cualquier momento, mientras que en los cerrados hay que esperar el vencimiento o negociar los en el mercado secundario de la bolsa de valores. Sin embargo, esta investigación se enfoca únicamente en los Fondos Abiertos.

El Art. 97 de la referida Ley establece la manera en la que se pueden invertir los Fondos Abiertos:

- o Valores Emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador o por instituciones autónomas del país.
- o Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales.

- o Valores representativos de la participación individual del inversionista, en créditos colectivos de sociedades salvadoreñas.
- o Cuotas de participación, de Fondos Abiertos y Cerrados.
- o Valores emitidos en un proceso de Titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña.
- o Reporto con valores de oferta pública.
- o Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias, extranjeras u organismos internacionales, acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras, cuotas de Fondos de Inversión extranjeros.
- o Otros valores de oferta pública que autorice el BCR.

### **2.3 Ventajas de los Fondos de Inversión**

Los Fondos de Inversión ofrecen ciertas ventajas desde la perspectiva del inversor, algunas de las cuales las describe en el Banco Central de Reserva de El Salvador (2003, Pág. 6):

- Generalmente no requieren grandes cantidades de dinero.
- Los costos se repartirán entre todos los partícipes.
- Una vez realizada la inversión mínima inicial (que varía de un fondo a otro pero que generalmente es bastante asequible) se puede seguir haciendo aportaciones por cantidades pequeñas a través por ejemplo de un plan sistemático de ahorro.
- Son fáciles de comprar y vender.



- Son instrumentos perfectamente regulados, Tiene que respetar unas reglas marcadas por su propio reglamento de gestión y siempre dentro del marco de la Ley y las normas técnicas que se emitan para la regulación de los Fondos de Inversión.
- Están administrados de forma profesional, Si un inversionista planea invertir directamente en acciones o en obligaciones, deberá saber interpretar un balance y una cuenta de resultados o calcular una duración, por lo menos si quiere que la elección no sea simplemente fruto del azar. Tales conocimientos no son necesarios para invertir en un fondo de inversión. Aunque ciertamente conviene que el partícipe entienda cómo funcionan los mercados de acciones y de renta fija, éste en realidad deja que sea un equipo administrador profesional (mediante pago de una comisión) el que seleccione los valores para él.

De la Ley de Fondos de Inversión se identifican también beneficios fiscales para personas naturales que participen en dichos fondos, así el Art. 108 inciso 5°) establece exención del pago del Impuesto sobre la Renta por los ingresos, réditos o ganancias provenientes de sus cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, durante los cinco años siguientes a la constitución del primer Fondo de Inversión.

Transcurrido el plazo dichas rentas o ganancias tendrán el tratamiento a que se refiere el numeral 5) del artículo 4 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, que describe las rentas no gravadas con el impuesto, de la siguiente manera: “Los intereses, premios y otras utilidades que provengan directamente de los depósitos en instituciones financieras supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, Asociaciones y Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito, así como en sus respectivas federaciones, siempre que el sujeto pasivo beneficiado con estas rentas sea persona natural domiciliada titular

de los depósitos y el saldo promedio mensual de los depósitos sea inferior a veinticinco mil dólares (US\$ 25,000.00) de los Estados Unidos de América”.

## **2.4 Estadísticas de otros países donde operan Fondos de Inversión Abiertos**

Luego de analizar los principales conceptos y clasificaciones de los fondos mutuos, es preciso formarse una idea de lo que puede representar el funcionamiento de estos patrimonios colectivos, considerando que en El Salvador es algo novedoso, se hace necesario aprender de la experiencia de otros países donde ya operan estas formas de inversión.

Es por ello que en esta sección se busca analizar algunos aspectos básicos sobre fondos de inversión en ciertos países de Latinoamérica, considerando que son países similares a El Salvador.

**Tabla 1**

### **Industria de Fondos de Inversión en Iberoamérica**

<b>País</b>	<b>Patrimonio Administrado (Mill. US\$, 2013)</b>	<b>Participación en Iberoamérica</b>
Argentina	\$11,177	0.7 %
Bolivia	\$1,427	0.1 %
Brasil	\$1,029,013	67.4 %
Chile	\$40,868	2.7 %
Colombia	\$25,702	1.7 %
Costa Rica	\$3,370	0.2 %
España	\$256,162	16.8 %
México	\$118,573	7.8 %
Perú	\$5,886	0.4 %
Portugal	\$34,050	2.2 %

Fuente: Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

La Tabla 1 expone cómo se distribuye la industria de Fondos de Inversión en Iberoamérica, los países más desarrollados en estos mercados son: Brasil, España y México; no obstante, en esta investigación se analizarán algunos datos sobre Chile, Costa Rica y Colombia.

Estos países se seleccionaron por la relación que de alguna manera guardan con El Salvador, muchas Leyes se basan en modelos Chilenos, por esta razón se pretende analizar un poco sobre este país.

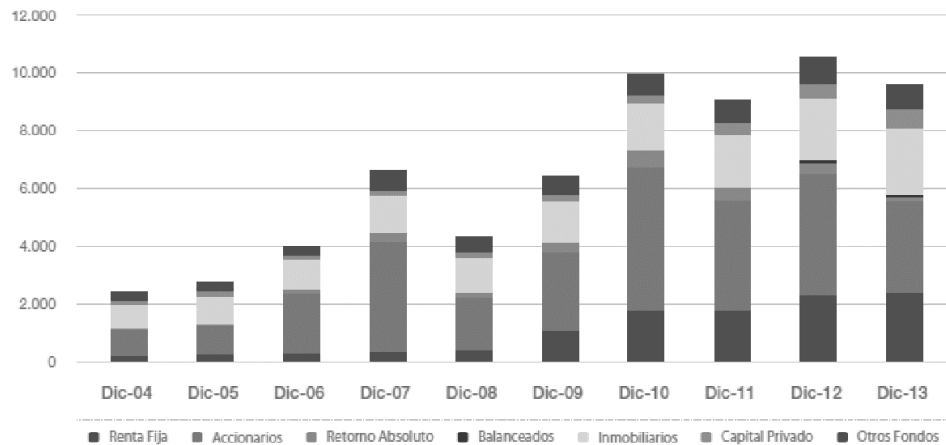
También se ha incluido a Costa Rica por ser referente Centroamericano en funcionamiento de fondos; además, se pretende ver algunas cifras de Colombia debido a que en el Sistema Financiero de El Salvador hay una amplia participación de capital procedente de dicho país.

Para comenzar se puede hacer referencia al volumen de recursos que son administrados en los Fondos de Inversión, a lo que técnicamente se le conoce como activos administrados y se expresa normalmente en moneda funcional, en algunos países se puede observar una notable evolución en el crecimiento de los patrimonios administrados, por ejemplo en el caso de Chile, a diciembre de 2013 los activos administrados por los fondos de inversión públicos ascendieron a US\$10,297 millones, lo que representa un incremento de 325% respecto al mismo mes de 2004 donde esta cifra llegaba a US\$ 2.422 millones (ACAFI, 2013, Pág. 18).

En la Figura No. 1 se muestra un incremento relativamente uniforme, con un crecimiento de 20.2% promedio anual medido en dólares, con una caída en el año 2008,

explicado principalmente por la disminución en el precio de los activos durante la crisis financiera que afectó a los mercados mundiales.

ACTIVOS POR TIPO DE FONDO DE INVERSIÓN  
(Millones de dólares de cada período)



Fuente: ACAFI basado en información pública disponible (SVS).

Figura No. 1: Crecimiento de los Activos por tipo de Fondo de Inversión en Chile

Los activos administrados por los fondos de inversión en Chile se encuentran invertidos principalmente en:

- Acciones.
- Inversiones Inmobiliarias.
- Instrumentos de Renta fija.

Los Fondos Accionarios se dividen en locales y extranjeros, sus rendimientos al cierre del año 2013 revelan resultados variantes, los más atractivos son los locales, la rentabilidad en 2013 denota un promedio de -12.23%, mientras que la cifra anualizada desde el inicio de operaciones alcanza un promedio de 7.60% de rendimiento, revelando

que durante el año 2013 este rubro no tuvo buenos resultados, pero que comparado con el inicio del funcionamiento si ha acumulado una rentabilidad razonable.

Por otro lado están los Fondos Inmobiliarios, que también concentran buena parte de los activos administrados, estos fondos reportan un rendimiento promedio de 15.08% al cierre de 2013, y anualizado desde el inicio de operaciones con un promedio de 12.03%, mostrándose muy atractivos para invertir, en comparación con otros Fondos (Ver Tabla 2).

Otros fondos que representan buena parte de los activos administrados son los de Renta Fija, éstos se clasifican en: Renta Fija Local, Extranjera y Mixta.

Los Fondos de Renta Fija Local, presentan al cierre del año 2013 un rendimiento promedio de 7.16%, y una rentabilidad anualizada de 6.88%, mostrando bastante uniformidad en los rendimientos obtenidos desde el inicio de las operaciones.

Los Fondos de Renta Fija Extranjera fueron afectados negativamente en el 2013 con un promedio de -2.22%; sin embargo, en cifras anualizadas desde el inicio de operaciones acumula un 7.91%, el cual si ofrece buenas perspectivas a los partícipes.

**Tabla 2**  
**Rentabilidad Promedio De Los Fondos De Inversión En Chile**

<b>TIPO DE FONDO</b>	<b>RENTABILIDAD PROMEDIO 2013</b>	<b>ANUALIZADA DESDE EL INICIO DEL FONDO (PROMEDIO)</b>
Fondos Acciones Locales	-12.23%	7.60%
Fondos Acciones Extranjeras	-12.01%	0.23%
Fondos Inmobiliarios	15.08%	12.03%
Fondos De Renta Fija Local	7.16%	6.88%
Fondos Renta Fija Extranjera	-2.22%	7.91%
Fondos Renta Fija Mixta	3.20%	2.70%

Fuente: Elaboración propia con datos de Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión.

Revisando la región Centroamericana en materia de Fondos se puede ubicar a Costa Rica, es un país que inició en el tema de fondos en los años 90 con la Ley 7201, que posteriormente fue derogada por la Ley 7732 el 27-01-1998, esta Ley ya incluyó mejoras al funcionamiento de Fondos.

En este contexto, durante el ejercicio 2014 los Activos Netos administrados por Fondos rondaban los \$3,376.23 millones, registrando un crecimiento interanual del 12% (Barquero y Mora, 2014, Pág. 9), en el mercado Costarricense predominan los Fondos de Mercado de Dinero seguidos de los Inmobiliarios.

**Tabla 3**  
**Rendimiento De Los Fondos De Inversión En Costa Rica Al 31-12-2014**

Tipo de Fondo	Moneda	Objetivo	Tipo de Cartera	Rendimiento últimos 12 meses	Rendimiento últimos 30 días	% Endeudamiento
Abierto	Colones	Mercado de Dinero	MIXTA	4.12	4.60	0.09%
			PUBLICA	3.53	4.10	0.09%
		Ingreso	MIXTA	4.63	4.76	0.04%
		Crecimiento	MIXTA	6.46	4.87	0.20%
	Dólares	Mercado de Dinero	MIXTA	1.25	1.07	0.03%
			PUBLICA	1.12	0.95	0.34%
		Ingreso	MIXTA	3.43	(2.22)	0.05%
		Crecimiento	MIXTA	2.87	(8.69)	0.18%
		Accionario	MIXTA	5.56	(5.80)	0.36%
		Cerrado	Dólares	Crecimiento	MIXTA	7.92

Fuente: Superintendencia General de Valores de Costa Rica

En la Tabla 3 se pueden identificar rendimientos según el tipo de Fondo, estos son clasificados entre Abiertos y Cerrados, de la misma manera en la que regula la Legislación de El Salvador.

Los Fondos Abiertos presentan diferentes niveles de rentabilidad, los que se presentan en la moneda funcional de Costa Rica (Colón Tico) alcanzan una rentabilidad máxima de 6.46%, siendo el destino de los recursos para proyectos de crecimiento.

Por otro lado, los Fondos administrados en dólares muestran rendimientos menos atractivos con sus pares en Colones, destacando en los Fondos Accionarios que si presentan rentabilidades más atractivas que las otras categorías. A junio 2014 funcionaban un total de 97 Fondos, de los cuales 67 eran Fondos Abiertos, y de ellos 49 operan en el Mercado de Dinero.

Otra nación que puede tomarse de referencia en el tema de Fondos de Inversión es Colombia, buena parte del Sistema Financiero de El Salvador está influenciado por capital Colombiano, en este sentido se puede esperar que surjan Sociedades Gestoras que pertenezcan a algunos de los conglomerados financieros que operan en el país, y que ofrezcan servicios similares en materia de Fondos.

Los Activos Administrados al segundo trimestre de 2014 rondan los \$27,537 Millones, correspondientes a 241 Fondos, estadísticamente en Colombia el 82.96 % de Patrimonios Colectivos operan bajo la modalidad de Fondos Abiertos (ASOFIDUCIARIAS, 2013, Pág. 16).

**Tabla 4****Estadísticas De Los Fondos De Inversión Administrados En Colombia**

<b>Período</b>	<b>No. Fondos Administrados</b>	<b>Activos Administrados (Millones de dólares)</b>	<b>Crecimiento</b>
1er trimestre 2010	205	13,576	
2do trimestre 2010	210	14,099	3.78%
3er trimestre 2010	191	16,120	13.40%
4to trimestre 2010	199	15,702	-2.63%
1er trimestre 2011	211	16,944	7.61%
2do trimestre 2011	216	17,130	1.09%
3er trimestre 2011	219	19,673	13.84%
4to trimestre 2011	231	18,747	-4.82%
1er trimestre 2012	229	22,378	17.70%
2do trimestre 2012	236	22,958	2.56%
3er trimestre 2012	249	24,347	5.87%
4to trimestre 2012	246	25,301	3.84%
1er trimestre 2013	129	28,929	13.40%
2do trimestre 2013	260	21,359	-30.34%
3er trimestre 2013	331	23,181	8.19%
1er trimestre 2014	239	26,938	15.02%
2do trimestre 2014	241	27,537	2.20%

Fuente: Elaboración propia con datos de Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión.

En la Tabla 4 se observa el crecimiento en la administración de recursos, denotando en el segundo trimestre de 2013 una fuerte reducción pero que posteriormente se recupera, desde el año 2010 al 2014 los Activos Administrados prácticamente se han duplicado.

Para Chile, Costa Rica y Colombia, la industria de Fondos de Inversión representa un importante porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), tal como se aprecia en la Tabla 5.



**Tabla 5****Participación de los activos administrados respecto al PIB**

<b>País</b>	<b>PIB Al 31-12-2013 (Millones de dólares)</b>	<b>Activos Administrados al 31-12-2013 (Millones de dólares)</b>	<b>% Respecto al PIB</b>
Chile	\$ 277,198.77	\$ 39,421.00	14%
Costa Rica	\$ 49,621.09	\$ 3,370.00	7%
Colombia	\$ 378,415.33	\$ 23,181.00	6%

Fuente: Elaboración propia con datos de Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión y Banco Mundial

Toda la información estadística presentada revela que la industria de Fondos Mutuos expone fuertes crecimientos en los países donde operan, por lo cual se espera que El Salvador no sea la excepción, Mayora (2014) considera “al menos alcanzar una cuota de Activos Administrados de \$800 Millones con más de 50,000 inversionistas, cifras que fueron obtenidas por la figura de Administración de Cartera y que representarían alrededor de un 3% del PIB” (Pág. 22).

## **2.5 Funcionamiento de Los Fondos de Inversión en El Salvador**

En términos generales se ha mencionado que los fondos de inversión son patrimonios constituidos por una serie de aportes de capital, los cuales son invertidos conjuntamente, y proporcionalmente bajo el riesgo de los inversionistas, por una sociedad anónima de capital fijo que es la encargada de administrar y decidir sobre las inversiones a realizar, llevar a cabo la contabilidad y los registros de cada fondo de inversión.

### **Fondos De Inversión Abiertos**

Un fondo de inversión estará formado por un conjunto de aportes, de diversos inversionistas a quienes se denominará partícipes; será administrado por una sociedad

anónima que se llamará Gestora, por cuenta y riesgo de los inversionistas. El valor y los aportes de los partícipes, así como cualquier tipo de rendimiento que reciban, estará en función del resultado financiero de los activos del Fondo. Dicho fondo es de propiedad exclusiva de los partícipes, siendo un patrimonio independiente y diferente al de la gestora de Fondos de Inversión. Cada Fondo se expresa en cuotas de participación, con el objeto de determinar la parte que le corresponda a cada uno de los inversionistas dentro del patrimonio de este.

“La Gestora de fondos de inversión deberá invertir este patrimonio en valores y otros bienes; además podrá mantenerlo en depósitos bancarios, todo de conformidad a lo prescrito por esta ley, a lo establecido por el reglamento interno de cada Fondo y a la normativa específica dictada por el Banco Central de Reserva de El Salvador.” (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 2).

Al respecto se resume que los Fondos de Inversión Abiertos son aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas en cualquier momento sea de forma total o parcialmente, su monto de emisión es indefinido, aunque se deben constituir con un monto mínimo de trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América contar con al menos Diez partícipes el monto y el plazo mencionados se deberá alcanzar en un plazo no menor de ciento ochenta días a partir de su inscripción en el registro, no tienen un plazo de vencimiento, se deberá mantener un mínimo del 20% en caja, en depósitos bancarios y en valores que cumplan los requisitos de liquidez que establezca el BCR.

Dentro de los requisitos del proceso de evaluación de las inversiones que se realizan en Fondos Abiertos se debe considerar: en “caso que los instrumentos

financieros fuesen de emisores locales se deberá proceder a conocer lo que dictamine un agente especializado en valuación de valores; cuando esto no sea posible la gestora determinará la metodología” (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 102).

### **Entidades Gestoras.**

Mientras que las Entidades Gestoras son sociedades anónimas de capital fijo domiciliadas en El Salvador, sujetas a reglas específicas de constitución y funcionamiento, supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero y Regulada por el Banco Central de Reserva; además, su rol principal conforme la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014) para el caso de Fondos Abiertos y Cerrados es: “a) llevar a cabo su administración, b) definir los reglamentos, prospectos, y características de los de los Fondos que se ofrecen al público; c) aplicar las estrategias y políticas de inversión que se definan para cada Fondo; d) llevar la contabilidad de cada Fondo, e) realizar todas las publicaciones y dar cumplimientos a todas las obligaciones establecidas por la Superintendencia, f) representar judicial y extrajudicialmente a los partícipes, g) dar cumplimiento a las obligaciones descritas dentro de los reglamentos de cada Fondo” (Art. 25).

La entidad Gestora puede administrar más de un Fondo, tendrá que invertir el capital de los participantes en activos permitidos por la ley, por lo que cada Fondo posee su propia calificación de riesgos, es sometido a auditorías externas, se constituye con un patrimonio separado contable y legalmente de la Gestora, por lo que no puede ser embargado por problemas de la Sociedad.

### **Registro de los Fondos Abiertos.**

Según lo estipula la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 52), el proceso de registro de los Fondos Abiertos, la gestora deberá presentar los siguientes documentos:

- a) Reglamento Interno de los Fondos.
- b) Prospecto de colocación de cuotas de participación.
- c) Modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación entre la Gestora, actuando como Administradora del Fondo.
- d) Método de valuación de inversiones en valores.

Según la ley, en caso de emisores locales se tomará en cuenta los plazos que provea un agente especializado en valuación de valores. Cuando esto no sea posible la Gestora podrá definir una metodología para la valoración de dichos instrumentos; En caso de instrumentos financieros de emisores extranjeros, se tomarán los precios de un agente especializado, o un sistema de información bursátil, o financiero internacional reconocido por el supervisor; cuando esto no fuere posible la entidad Gestora deberá presentar a la superintendencia las metodologías para la valoración de inversiones al momento de inscribir los Fondos; al respecto el BCR, desarrollará las normas técnicas que faciliten la aplicación de estas disposiciones de ley.

Una vez concluidos los requisitos antes mencionados y de haber cumplido con los documentos constitutivos de la garantía se procederá a registrar el Fondo Abierto ante la Superintendencia, con este proceso se considera que el Fondo inicia operaciones; y no será necesario el registro en la Bolsa.

## **Reglamentos Internos De Los Fondos De Inversión Abiertos.**

Un Reglamento interno se denominará como una oferta pública, se constituye en un documento legal que será de total disponibilidad para los interesados, en donde se detalla la información necesaria a cerca de lo que la Sociedad Gestora realizará con el patrimonio colectivo, con el fin de que el inversionista tenga un juicio fundado para decidir realizar su aportación al Fondo.

Según la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 54) el reglamento contendrá lo siguiente:

- a) La expresión de “Fondo de Inversión Abierto”, seguido de un nombre que lo individualice de cualquier otro Fondo autorizado por la Superintendencia.
- b) Definición de clases de cuotas de participación si las hubiere.
- c) Política de inversión de los recursos, y de diversificación de las inversiones, detallándose cuando fuere aplicable la clasificación del riesgo de los activos, en que invertirá el Fondo, y considerando los excesos de inversión.
- d) Política de liquidez de sus activos.
- e) Política de endeudamiento.
- f) Comisiones que cobrará la gestora, indicando si son con cargo al Fondo o al inversionista, expresadas como porcentajes o montos.
- g) Gastos que serán con cargo al Fondo, declarando claramente los conceptos.
- h) Normas respecto a la información obligatoria que se entregará a los partícipes, en adición a la establecida ley.
- i) Indicación del periódico de circulación nacional en que se efectuarán las publicaciones, que obliga la Ley, y las que ellos impongan.
- j) Normas para la suscripción y rescates de cuotas de participación.

- k) Procedimientos para solucionar diferencias o conflictos entre los partícipes en su calidad de tales, o entre estos y la Gestora.
- l) Porcentajes máximos de participación de los inversores.
- m) Criterios de selección y renovación de auditor externo y fiscal en su caso del Fondo.
- n) Políticas de conformidad a las disposiciones legales sobre las operaciones del Fondo, con personas relacionadas, manejo de conflictos de interés, y asignación de operaciones cuando se administren distintos Fondos.
- o) Políticas, medidas y procedimientos cuyo objeto sea la adecuada solución de conflictos de intereses, entre el Fondo y su respectiva Gestora tales como: Inversiones y operaciones con personas relacionadas, operaciones entre Fondos y operaciones entre el Fondo y su Gestora.
- p) Plazo para el pago de rescates, especificando el que corresponde para aquellos rescates que presenten montos significativos del total de su patrimonio.
- q) Definición de montos significativos en términos diarios para efectos de rescate.
- r) Forma y periodicidad de conversión de aportes, y rescates de cuotas de participación;
- s) Forma de pago de suscripción de cuotas de participación.
- t) Sistemas de aporte y rescates así como sistemas y entidades que participan de la colocación y rescate, de cuotas de participación.
- u) Sistemas de custodia de los valores que integran sus activos.
- v) Normas de liquidación contemplando el porcentaje máximo de honorarios respecto a los activos del Fondo, que correspondería al liquidador.
- w) Indicación que cuenta con clasificación de riesgo.

x) El procedimiento para el cálculo de valor de la cuota, de participación, que se realizara con base a normas técnicas establecidas por el BCR.

Aquí finaliza el componente teórico del presente estudio, donde ya se abordaron las principales temáticas que giran en torno a los Fondos de Inversión, y en específico el funcionamiento que se espera observar próximamente en El Salvador, cuando aparezcan las primeras Sociedades Gestoras y por ende los primeros Fondos. Los próximos capítulos se refieren al componente práctico de la investigación.

## **CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

En este capítulo se presenta el método empleado para efectuar la investigación, describiendo las principales características respecto a los informantes claves, los instrumentos empleados para la obtención de datos, los procedimientos utilizados para la recolección de información, para finalmente explicar la manera en la que se analizaron e interpretaron todos los datos obtenidos, y de esta manera, dar una respuesta a la problemática planteada en el Capítulo I.

### **3.1 Enfoque Metodológico**

La investigación es de tipo descriptiva, ya que se analizó cómo incide en la toma de decisiones, la falta de conocimientos que permitan evaluar los principales aspectos a considerar para participar en Fondos de inversión abiertos en El Salvador. Esta investigación también es cualitativa tal como lo explican Sampieri, Fernández y Baptista (1997) porque “Busca especificar propiedades, características y rasgos importantes, del fenómeno que se analiza, se describen tendencias del grupo o población en estudio” (Pág. 108).

Una de las motivaciones para realizar la investigación se debe a que sucedieron cambios en el contexto legal, que dieron origen a una nueva forma de inversión en el sector financiero, en este sentido se busca identificar, explorar y descubrir los conocimientos que poseen los profesionales en finanzas, que se tomaron en cuenta para este estudio.

La investigación descriptiva resultó ser adecuada para el problema planteado, pues el funcionamiento de Fondos de Inversión en El Salvador es algo nuevo, y de lo



cual no se podía obtener información histórica, pues a la fecha de presentación de este trabajo aún no ha iniciado operaciones ningún Fondo legalmente constituido.

Los datos obtenidos en la investigación describen en cierta medida la tendencia que se espera tendrá la población en estudio respecto a los Fondos, pues al no estar operando se buscó conocer el interés que esa nueva forma de inversión le despierta a los posibles inversores; de alguna manera se realizará lo que según Sampieri et al (1997), explica que describir es medir, y argumenta que “esto es, en un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas independientemente, para así -Valga la redundancia- describir lo que se investiga” (Pág. 60).

La descripción de la información obtenida durante la investigación, depende de la interpretación de los investigadores, en base a las tendencias y orientaciones de las respuestas de los encuestados, relacionando distintas variables identificadas en los datos analizados.

### **3.2 Participantes del estudio**

En esta sección se detallan las principales características de la población en estudio y la manera de determinar la muestra.

#### **3.2.1 Características de los participantes**

Para la realización de este estudio se seleccionaron a profesionales egresados y graduados de la carrera de Maestría en Administración Financiera, de la Universidad de El Salvador en el período comprendido entre el 2005-2014, las principales características por las cuales se eligió esta población se describen a continuación:

- a. Se trata de una población que por su formación académica puede interesarse por participar en Fondos de Inversión.
- b. Estos profesionales tienen el perfil de inversionistas en Fondos, pues se considera que destinan alguna parte de sus ingresos al ahorro, y que pueden estar interesados en invertir esos ahorros en el largo plazo.
- c. Es una población definida, de la cual pueden participar todos u obtener muestra.
- d. Hay medios de comunicación muy prácticos por los cuáles se les puede contactar para recolectar datos útiles a la investigación.

### **3.2.2 Población y Muestra**

Según Tamayo y Tamayo (2004). “Se entiende por población como: La totalidad de casos a estudiar en donde las unidades de investigación poseen una característica en común, la cual estudia y da origen a los datos de la investigación” (Pág. 92).

En atención a esto se puede mencionar que la población es un conjunto de personas que guardan una relación y tienen que ver con la problemática planteada. Por lo que para este caso se ha considerado tomar como unidades de investigación a egresados y graduados de la carrera de Maestría en Administración Financiera, de la Universidad de El Salvador en el período comprendido entre el 2005-2014.

Esta población comprende 191 personas que aprobaron el programa de estudio de Maestría, obteniendo la calidad de egresados y graduados, quienes tienen formación académica en carreras como: Contaduría Pública, Administración de Empresas, Ingeniería, Economía, Ciencias Jurídicas, entre otras.

La mayoría de los encuestados se ubica en un rango de edad entre los 30 y 39 años, el 74.1 % labora en el sector privado, mientras que el 25.90% en el sector público.

El total de la población fue de 191 elementos a los cuales se les envió el cuestionario vía correo electrónico, y completaron la herramienta de investigación 58 personas; tomando en cuenta, que un muestreo aleatorio simple consiste en considerar a todos y cada uno de los elementos de la población, y tengan la misma posibilidad de ser seleccionados y pertenecer a la muestra; las 58 respuestas válidas obtenidas representan un 30.37% de la población total, un porcentaje representativo. Para efectos de comprobar que el tamaño de la muestra es válido, se efectuó un cálculo para determinar científicamente un número de observaciones que represente al total de la población, el procedimiento aplicado fue el siguiente:

Utilizando la Fórmula según Morillas (Muestreo en Poblaciones Finitas, s. f., Pag. 16).

$$n = \frac{N * Z^2 * s^2}{E^2 * (N - 1) + Z^2 * s^2}$$

Los valores a sustituir en la fórmula se describen así:

n = Representa la muestra.

N = La población total

Z = Valor obtenido mediante niveles de confianza.

s = Desviación estándar de la población que, generalmente cuando no se tiene su valor, suele utilizarse un valor constante de 0,5; para este caso no se cuenta con el valor.

E = Límite aceptable de error muestral que, generalmente cuando no se tiene su valor, suele utilizarse un valor que varía entre el 1% (0,01) y 10% (0,10), valor que queda a criterio del encuestador.

E=	0,1
N=	191
S=	0,5
Confianza=	90
Área a la izquierda de -Z=	0,05
-Z=	-1,645
Z=	1,645
<b>n=</b>	<b>50,15</b>

Tal como se observa, utilizando las herramientas estadísticas de muestreo, se obtiene una cantidad representativa de 50 personas, considerando que las respuestas conseguidas, superan esa cifra, es aceptable la proporción de la población que participó en el estudio.

### **3.3 Métodos de recolección de datos**

Sampieri et al (1997) define la técnica de recolección de información como: “El método de recolección de datos de información pertinente sobre las variables involucradas en la investigación” (Pág. 235).

En ese sentido para efectos de la investigación se diseñó un cuestionario como instrumento recolector de información, este elemento contiene preguntas de tipo general y específico, se conforma de preguntas cerradas, muchas de las cuales se puede elegir más de una opción. Está diseñado en la plataforma de formularios que ofrece Google Drive, el cual permite enviar el instrumento por medio de correo electrónico de manera

masiva, y de la misma forma obtener las respuestas de los participantes, y almacenarlos en una hoja electrónica, que sirve para efectuar el análisis de los datos.

### **3.3.1 Cuestionarios**

Se optó por este instrumento ya que es un medio que permite recoger los datos que se desea conocer sobre la población en estudio, y que revelará la intensidad de los participantes para adentrarse en el mundo de los Fondos de Inversión en El Salvador.

### **3.4 Procedimientos de la investigación**

En este apartado se detallan los principales procedimientos efectuados en la investigación, dentro de los que se pueden mencionar: el tiempo, el personal involucrado, así como también la forma como se analizaron los datos.

#### **3.4.1 Planificación**

El estudio se llevó a cabo durante el período comprendido entre el mes de febrero y junio 2015, el cual es considerado un tiempo prudencial para efectuar esta investigación, y que permitió obtener las características de la población en estudio previo al inicio de las operaciones financieras de los Fondos de Inversión.

El primer paso fue el diseño del instrumento, incluyendo preguntas generales y posteriormente específicas relacionadas al tema de investigación.

Luego se buscó el apoyo con la Dirección General de la Maestría en Administración Financiera, con el propósito de acceder a la población en estudio a través de los registros de contacto que tienen.

La actividad se desarrolló a través de correos electrónicos, por medio del cuestionario en línea.

Los datos fueron tabulados en una hoja de cálculo, lo que permitió hacer cruces de información entre las diferentes variables obtenidas en la recolección de datos.

### **3.4.2 Análisis de los datos**

Los datos obtenidos a través de la herramienta de recolección, fueron analizados tomando en consideración los objetivos de la investigación, planteados en el Capítulo 1.

La información fue almacenada en una matriz conforme las respuestas recibidas, por lo que se efectuaron los siguientes procedimientos:

- a. Se estableció un período de tiempo considerable para recibir las respuestas de los participantes, el cual comprendió del 6 al 18 de mayo.
- b. Teniendo la información, se almacenó en una hoja de cálculo electrónica.
- c. Se analizaron los datos obtenidos, en busca de identificar segmentos según el tipo de preguntas y respuestas.
- d. Se determinaron las principales variables que incidieron en las respuestas de los encuestados.
- e. Teniendo definidas las principales variables se procedió a efectuar cruces de información, con el propósito de comparar la coherencia en las respuestas.
- f. Considerando los resultados del análisis, se efectuaron valoraciones propias, considerando teorías y disposiciones legales aplicables a los Fondos de Inversión Abiertos.
- g. Posteriormente se formularon las conclusiones de la investigación.

## **CAPÍTULO 4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

En este capítulo se presentan los principales resultados obtenidos en la investigación, relacionados al grado de conocimiento de la población en estudio sobre Fondos de Inversión y su intención de invertir en un determinado Fondo.

Se recibieron 58 respuestas válidas a través de la herramienta de recolección de datos, de los cuales el 62.7% fueron hombres y el 37.3% mujeres, quienes antes de cursar la Maestría en Administración Financiera se formaron principalmente en las carreras de Administración de Empresas 35.6%, Contaduría Pública 50.8%, y un 13.6% proviene de otras carreras.

Con los datos obtenidos se conformó una amplia base con diversa información, para efectos de dar a conocer los resultados se clasificaron en: Conocimiento sobre Fondos y toma de decisiones de inversión, riesgo de inversión, perfiles de inversionistas.

### **4.1 Resultados relacionados al conocimiento sobre Fondos y toma de decisiones de inversión**

Ya teniendo conocimiento general sobre los encuestados, se buscó recoger información sobre el grado de conocimiento sobre Fondos de Inversión que posee la población en estudio, al solicitar a los participantes que se autoevaluaran respecto al conocimiento que consideran tener sobre Fondos de Inversión se efectuó una distribución de atributos considerando la escala de 1 a 2 un nivel básico, 3 corresponde a nivel intermedio, los niveles de 4 y 5 corresponden a tener un nivel avanzado sobre el tema, los resultados de la encuesta revelan que un 74.14%, considera tener un

conocimiento a nivel de básico a intermedio, tomando en cuenta que esta población en su mayoría oscila entre 30 a 39 años (Ver Tabla 6).

**Tabla 6**

**Grado de conocimientos según la edad de la población en estudio.**

<b>Grado de conocimiento</b>					
<b>Edades</b>	<b>Básico</b>	<b>Intermedio</b>	<b>Avanzado</b>	<b>Total</b>	<b>Porcentaje</b>
de 20 a 29 años	1	1	2	4	6.90%
de 30 a 39 años	8	16	7	31	53.45%
de 40 a 49 años	4	10	6	20	34.48%
más de 50 años	2	1	0	3	5.17%
<b>Total general</b>	<b>15</b>	<b>28</b>	<b>15</b>	<b>58</b>	<b>100.00%</b>
Porcentaje	25.86%	48.28%	25.86%		

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Al relacionar el grado de conocimiento de los participantes con la intención de realizar alguna inversión, se puede observar que de las personas que se auto evaluaron en conocer poco sobre Fondos de Inversión un 55.81% optarían por invertir en dichos Fondos, de los que se calificaron conocer mucho, un 86.67% estaría dispuesto a participar en Fondos, constatando que la falta de conocimientos en el tema incide para tomar la decisión de participar en la nueva herramienta de ahorro (Ver Tabla No. 7).



**Tabla 7**

**Grado de conocimiento relacionado a la intención de invertir en Fondos**

<b>Grado de Conocimiento</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Invertiría en Fondos</b>	<b>% relativo</b>
Poco (1-3)	43	24	55,81%
Mucho (4-5)	15	13	86,67%
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>37</b>	

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Se decidió investigar sobre los principales aspectos que los participantes considerarían para invertir en un Fondo Mutuo. Al realizar el análisis, los resultados revelan que la población considera de mayor importancia los siguientes aspectos: el rendimiento obtenido, el plazo de la inversión, clasificación de riesgo y la diversificación; tomando en consideración a un menor nivel de importancia el patrimonio administrado por el Fondo, y comisiones de la sociedad gestora (Ver Tabla No. 8).

La Bolsa de Valores de El Salvador, a través de sus guías de orientación (Bolsa de Valores de El Salvador, s. f., Fondos de Inversión, diversificación, flexibilidad y rentabilidad, Pág. 6) recomienda que los elementos a tener en cuenta antes de invertir deben ser:

- i) Plazo.
- ii) Rentabilidad (Histórica y expectativa).
- iii) Características del Fondo, dentro de lo que destaca la política de inversión.

Por lo que en las siguientes líneas se intenta analizar con mayor detalle las opciones elegidas por los participantes.

**Tabla 8**

**Aspectos a considerar para participar en un Fondo de Inversión.**

<b>Aspectos a considerar</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>%</b>
Rendimiento	47	79.7%
Plazo	42	71.2%
Clasificación de riesgo	42	71.2%
Diversificación de la inversión	36	61.0%
Política de Inversión	31	52.5%
Gobierno Corporativo de la Sociedad	28	47.5%
Inversiones más representativas, del portafolio de activos del Fondo	26	44.1%
Patrimonio administrado por el Fondo	21	35.6%
Comisiones de la sociedad gestora	19	32.2%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

A pesar de considerar como el elemento más importante el rendimiento, los encuestados prestan menor importancia a las comisiones que las sociedades gestoras cobrarán; sin embargo, el rendimiento del Fondo se ve afectado también por dichas comisiones, pues tal como lo establece la regla general (Ley de Fondos de Inversión, 2014) “la comisión por administración y otros gastos necesarios serán a cargo de cada Fondo” (Art. 33), relacionándolo con el valor de las participaciones “se determinará dividiendo la cuantía del patrimonio del Fondo entre el número de cuotas de participación, suscritas y pagadas” (Art. 60); en este sentido, el importe de las participaciones ya estará afectado por los costos de comisión, y por lo tanto también lo estará el rendimiento determinado por cada partícipe.

Otro aspecto importante a destacar, es que la población en estudio asigna un importante porcentaje de interés a la diversificación de la inversión que efectuará el Fondo, empero, prestan menos importancia al patrimonio administrado y a la política de inversión, siendo estos aspectos relevantes para la misma diversificación, es decir, en la medida en que el patrimonio del Fondo es mayor, y las políticas de inversión están bien definidas, tiene mejores posibilidades de diversificar.

Considerando las respuestas de los participantes en general, se buscó conocer el comportamiento específico respecto de quienes se consideran tener muchos conocimientos sobre Fondos de Inversión, de los resultados obtenidos no se determinaron tendencias diferentes al total de los encuestados; no obstante, supone como variable de mayor importancia a la diversificación de la inversión, mientras de manera general se le dio mayor importancia al rendimiento. Es importante señalar que el rendimiento depende del éxito en la diversificación de las inversiones que realice el Fondo (Ver Tabla No. 9).

Después de este análisis, se puede afirmar que los encuestados coinciden en los aspectos que se deben considerar a la hora de invertir, y esto tiene su razón de ser tomando en cuenta que se trata de participantes que han tenido una formación en finanzas a nivel de posgrado.

**Tabla 9**

**Aspectos a considerar para participar en un Fondo de Inversión**

**Población con alto conocimiento sobre Fondos.**

<b>Elementos</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>%</b>
Diversificación de la inversión	7	15.56%
Rendimiento	7	15.56%
Plazo	6	13.33%
Clasificación de riesgo del Fondo	5	11.11%
Comisiones de la Sociedad Gestora	4	8.89%
Gobierno corporativo de la Sociedad Gestora	4	8.89%
Inversiones más representativas del portafolio de activos del Fondo	4	8.89%
Patrimonio Administrado por el Fondo	4	8.89%
Política de inversión	4	8.89%
<b>Total general</b>	<b>45</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Continuando con los aspectos a considerar para invertir en un Fondo, se recibieron datos respecto de la percepción de los encuestados sobre las garantías de las participaciones de un Fondo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores de España (2006) define que “los Fondos Garantizados son aquellos que aseguran que, como mínimo, se conserva a una determinada fecha la totalidad o una parte de la inversión inicial” (Pág. 25).

En relación a lo anterior, el 93.10% de los encuestados considera muy importante que las participaciones se encuentren garantizadas (Ver Tabla 10); sin embargo, la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014) solo considera una garantía que representa el 1% del

valor de cada Fondo administrado, estableciendo un mínimo de garantía que asciende a \$500,000 (Art. 22).

Es importante recalcar que conforme lo establece el de la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014) “las Sociedades Gestoras estarán obligadas a indemnizar a los partícipes del Fondo por los daños y perjuicios causados por ella, sus representantes, directores, gerentes, auditores externos, miembros de su personal y cualquier otra persona que le preste servicios, en perjuicio de dichos partícipes, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualquiera de las actuaciones que en virtud de esta ley, le son prohibidas a la Gestora” (Art. 27).

Lo anterior requiere hacer una importante aclaración, pues la garantía exigida por la Ley solo cubre negligencias que la Gestora pudiera cometer, no tiene nada que ver con los resultados de las inversiones que efectúe el Fondo, por lo que los posibles efectos de los comportamientos de los mercados de los activos que posea el Fondo no están cubiertos, por ejemplo, una crisis.

Es por estas razones que la misma Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014) establece “la obligación a la Gestora y sus mandatarias para que exhiban en sus oficinas de atención al público la leyenda siguiente: *Las cantidades de dinero que se reciben en concepto de aportes para un Fondo de Inversión son inversiones por cuenta y riesgo de los inversionistas, no son depósitos bancarios y no tienen la garantía del Instituto de Garantía de Depósitos.* Además, deberán explicar al potencial inversionista las características de esta forma de inversión, indicándole que el monto originalmente aportado puede aumentar o disminuir” (Art. 46).

Por lo anterior es de considerar, que aunque los participantes muestran tener las intenciones de invertir en Fondos de Inversión Abiertos, se debe tener presente que el resultado puede ser de ganancias o pérdidas al final de cierto periodo de operaciones del Fondo, en otras palabras, la figura de Fondos garantizados no se está considerando para el inicio de operaciones en El Salvador.

**Tabla 10**

**Grado de conocimiento en Fondos e interés asignado a garantía de participaciones**

Grado de conocimiento	Grado de interés que le asignan a las garantías que tengan las participaciones de un Fondo				Total general
	Le es indiferente.	Muy importante.	Poco importante.	Relativamente importante.	
Poco	0	14	1	0	15
Moderado	0	28	0	0	28
Alto	1	12	0	2	15
<b>Total general</b>	<b>1</b>	<b>54</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>58</b>
Porcentajes	1.72%	93.10%	1.72%	3.45%	100.00%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Otro aspecto evaluado fue la importancia que los participantes le acreditan a la obligación por parte de la Gestora, en publicar e informar los resultados financieros del Fondo en forma periódica.

Sin distinguir entre el grado de conocimiento, el 91.38% de los encuestados considera de mucha importancia las publicaciones de la información financiera de los Fondos (Ver Tabla No. 11), al respecto la Ley (Ley de Fondos de Inversión, 2014)

establece la obligación de publicar la información de diferente tipo, “las Sociedades Gestoras deben publicar sus Estados Financieros de manera semestral, debidamente auditados” (Art. 31).

Esto conlleva a establecer obligaciones a la Gestora para publicar información financiera específica de los Fondos que administra (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 25 y 34), estas disposiciones principalmente se refiere a la siguiente información:

- El nivel de exposición de riesgos de cada uno de los Fondos administrados con base en normas técnicas que emita el Banco Central.
- Operaciones realizadas con los recursos de los Fondos y Sociedades pertenecientes a su mismo conglomerado financiero, así como también los cambios en el gobierno corporativo.
- Información sobre las entidades en donde se invierta con los Fondos.
- Deberá publicar en su sitio web informes que contengan al menos: valor de la cuota de participación, comisiones que perciba la Gestora, gastos que son cargados al Fondo, rendimiento y otros hechos o información esencial.
- Deberá informar a la Superintendencia el detalle de las inversiones de los Fondos y el valor asignado a cada inversión.

Tal como se puede observar, las disposiciones legales obligan a las entidades Gestoras de Fondos a publicar diversa información, por lo que se considera que los inversionistas tendrán a su disposición suficientes criterios que les permitan hacer sus valoraciones a la hora de tomar decisiones de inversión en Fondos.

**Tabla 11**

**Relación entre el grado de conocimiento en Fondos e interés asignado a publicaciones de información financiera**

Grado de conocimiento	Grado de interés que le asignan a las publicaciones sobre información financiera de los Fondos			Total general
	Muy importante.	Poco importante.	Relativamente importante.	
Poco	14	1	0	15
Moderado	24	1	3	28
Alto	15	0	0	15
<b>Total general</b>	<b>53</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>58</b>
Porcentajes	91.38%	3.45%	5.17%	100.00%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

**4.2 Resultados vinculados al riesgo de inversión en Fondos**

Uno de los aspectos más importantes para invertir en un Fondo es el riesgo, mediante la investigación se buscó conocer la opinión de los participantes acerca del principal riesgo de invertir en un Fondo, considerando que éste es administrado por un tercero conocido como Sociedad Gestora.

Respecto a los principales riesgos de poseer inversiones administradas por terceros (Como es el caso de los Fondos de Inversión), la población en estudio se considera más temerosa respecto a fraude y error por parte de la Sociedad Gestora, no se ven tendencias marcadas entre las repuestas obtenidas por género y por edad, en todas las categorías la mayoría están más pendientes de riesgos operacionales (Ver Tablas No. 12 y 13).



Se percibe mucha desconfianza con las Sociedades Gestoras, a pesar de que las regulaciones (Ley de Fondos de Inversión, 2014) “establece que la Superintendencia del Sistema Financiero, dentro de su ámbito de competencia, es la autoridad administrativa a la que corresponde vigilar el cumplimiento y ejecución de las disposiciones de la ley; asimismo, supervisar a las Gestoras, sus operaciones y a otros participantes regulados por la misma” (Art. 5).

No hay que olvidar que la Superintendencia actúa como “responsable de supervisar la actividad individual y consolidada de los integrantes del sistema financiero y demás personas, operaciones o entidades que mandan las leyes. Para el ejercicio de tales atribuciones cuenta con independencia operativa, procesos transparentes y recursos adecuados para el desempeño de sus funciones” (Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, 1994, Art. 3).

**Tabla 12**

**Principales riesgos de participar en Fondos según género.**

Riesgos	Femenino	% Relativo	Masculino	% Relativo	Total general	% General
Defraudación por parte de la Sociedad Gestora.	9	40.91%	18	50.00%	27	46.55%
Imposibilidad de realizar los Rescates de las participaciones en el Fondo Inversión Abierto.	0	0.00%	2	5.56%	2	3.45%
Mala gestión de la Sociedad Gestora.	8	36.36%	11	30.56%	19	32.76%
No responde	0	0.00%	1	2.78%	1	1.72%
Obtener rendimientos menores a los del Mercado.	2	9.09%	2	5.56%	4	6.90%
Otro		0.00%	1	2.78%	1	1.72%
Pérdida de valor de sus participaciones.	3	13.64%	1	2.78%	4	6.90%
<b>Total general</b>	<b>22</b>	<b>100.00%</b>	<b>36</b>	<b>100.00%</b>	<b>58</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

**Tabla 13****Principales riesgos de participar en Fondos según edad.**

<b>Riesgos</b>	<b>de 20 a 29 años</b>	<b>de 30 a 39 años</b>	<b>de 40 a 49 años</b>	<b>más de 50 años</b>	<b>Total general</b>	<b>%</b>
Defraudación por parte de la Sociedad Gestora.	2	14	9	2	27	46,55%
Imposibilidad de realizar los Rescates de las participaciones en el Fondo Inversión Abierto.		1		1	2	3,45%
Mala gestión de la Sociedad Gestora.	1	8	10		19	32,76%
No responde		1			1	1,72%
Obtener rendimientos menores a los del Mercado.		4			4	6,90%
Otro	1				1	1,72%
Pérdida de valor de sus participaciones.		3	1		4	6,90%
Total general	4	31	20	3	58	100,00%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

A los encuestados les preocupa en menor proporción el riesgo de obtener rendimientos menores a los del mercado, sin embargo, lo consideraron como el elemento más importante a tomar en cuenta a la hora de invertir (Ver Tabla 8), en este caso se identifica algún nivel de incoherencia en sus respuestas, pues son variables que están correlacionadas.

También le restan importancia al riesgo de no poder realizar los rescates de las participaciones, sin embargo, “los Fondos Abiertos deberán mantener al menos el 20% de sus recursos en caja, en depósitos bancarios y en valores que cumplan los requisitos

de liquidez que mediante normas técnicas establezca el Banco Central” (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 97)

No obstante, “la metodología para los pagos de los rescates debe quedar definida en el reglamento interno de cada Fondo, para estos efectos, la Gestora llevará un registro especial en el que se anotarán las solicitudes de suscripción y de rescate por su orden de ingreso, indicando la fecha y hora de cada petición, esto implica que la posibilidad de rescatar las participaciones depende del cumplimiento de la política de liquidez, y de la situación del mercado” (Ley de Fondos de Inversión, 2014, Art. 58), pues una eventual salida de montos significativos, puede representar la liquidación de una parte importante de la cartera de inversiones del Fondo, y tener que esperar más tiempo para recuperar las participaciones.

#### **4.3 Resultados relacionados a los perfiles de inversionistas**

Analizando las variables de edad y género con los diferentes perfiles de inversionistas que arroja la investigación, se identificó que solo el 10.34% se consideran ser inversionistas agresivos, mientras la mayoría se califica como conservadores y moderados (Ver Tabla 14).

La edad también juega un papel importante en los perfiles, pues se espera que los inversores jóvenes sean más agresivos a la hora de tomar riesgos; pese a esto, se aprecia una inclinación más conservadora en los encuestados que oscilan entre 20 y 39 años.

En relación a lo anterior, se puede apreciar que las tendencias están cambiando, y ocurre en diferentes regiones, así lo comenta Rubio (Rubio, 2015, Blog de Economía y

Negocios) por ejemplo en Europa un artículo revela que “El partícipe andaluz es una persona más joven que la media del Estado y con perfil prudente (Espera buenas rentabilidades, pero con riesgo de pérdidas controlado) y que invierte hasta 20.000 euros desde hace más de tres años. De hecho, el 56 por ciento de los encuestados en la comunidad manifestó ser moderado, el 34 por ciento dijo ser conservador, siendo el 10 por ciento el porcentaje para quienes suelen ser más dinámicos”.

Los datos de esa región de España son similares a los obtenidos en esta investigación, se identifica una marcada tendencia conservadora y moderada, coincidiendo en un 10% de inversionistas agresivos. Estas tendencias de los inversionistas Españoles se deben principalmente a la crisis financiera que ese país vive a partir del año 2008, y que los encuestados en esta investigación, de alguna manera se informaron en el proceso de formación académica de la maestría, por lo tanto recogen las experiencias de inversionistas a nivel mundial para formarse sus criterios de inversión.

Los encuestados que se ubican en una edad madura (40-49 años), tienen una orientación más moderada respecto a su perfil de inversionista, mientras los inversores de más de 50 años optan por un perfil totalmente conservador, esto se ve influenciado por las perspectivas de los encuestados.

**Tabla 14****Perfil de los inversionistas según las edades de la población en estudio.**

Perfil de inversionista						
Edades	No responde	Conservador	Moderado	Agresivo	Total general	Porcentaje
de 20 a 29 años		3	1		4	6.90%
de 30 a 39 años		14	13	4	31	53.45%
de 40 a 49 años	1	7	10	2	20	34.48%
más de 50 años		3			3	5.17%
<b>Total general</b>	<b>1</b>	<b>27</b>	<b>24</b>	<b>6</b>	<b>58</b>	
Porcentaje	1.72%	46.55%	41.38%	10.34%		

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Los resultados de la investigación revelan que la población masculina es más conservadora en cuanto al perfil de inversionista, las mujeres se consideran más agresivas a la hora de invertir, un 18.18% de las mujeres encuestadas, mientras el 5.56% de los hombres encuestados se consideran agresivos a la hora de invertir.

**Tabla 15****Perfil de inversionistas según género de la población en estudio.**

Perfil de inversionista						
Genero	No responde	Conservador	Moderado	Agresivo	Total general	Porcentaje
Femenino	1	9	8	4	22	37.93%
Masculino		18	16	2	36	62.07%
<b>Total general</b>	<b>1</b>	<b>27</b>	<b>24</b>	<b>6</b>	<b>58</b>	
Porcentaje	1.72%	46.55%	41.38%	10.34%		
mujeres	4.55%	40.91%	36.36%	18.18%		
hombres	0.00%	50.00%	44.44%	5.56%		

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Comúnmente se conoce que “quienes son más agresivos para invertir son personas que cuentan con solidez económica y con ingresos de moderados a altos” (Superintendencia de Valores de Chile, s. f., Portal de Educación Financiera), esa seguridad les permite arriesgar más, en este estudio se puede inferir que quienes estarían dispuestos a hacer una mayor inversión en un Fondo, son aquellas personas que poseen mejores ingresos estables; sin embargo, tal como se puede ver en la Tabla 16, solo el 18% de los que más podrían invertir, se consideran inversionistas agresivos.

**Tabla 16**

**Relación entre el perfil de inversionistas y la capacidad para invertir inicialmente en Fondos.**

Perfil de inversionista	Capacidad para invertir inicialmente en Fondos de Inversión							Total general	% Relativo más de \$2,500
	\$50 - \$500	\$500- \$1,000	\$1,000 - \$1,500	\$1,500 - \$2,000	\$2,000 - \$2,500	Más de \$2,500	No responde		
Conservador	11	3	3	3	3	3	1	27	27%
Moderado	2	5	5	3	3	6		24	55%
No responde			1					1	0%
Agresivo	1	1		2		2		6	18%
<b>Total general</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>58</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

También se buscó relacionar el perfil de inversionista de los encuestados con la importancia que le atribuyen a las garantías que puedan ofrecer por las participaciones en un Fondo de Inversión.

Es interesante ver que el 100% de quienes serían más agresivos a la hora de invertir (Ver Tabla 17), consideran de mucha importancia que las participaciones estén garantizadas, entonces se puede observar una contradicción en sus respuestas, pues al evaluarse como inversionistas que les apetece correr altos riesgos, se esperaría que le restaran un poco de importancia a la garantía de las participaciones.

**Tabla 17**

**Relación entre el perfil de inversionista e importancia de las garantías de participaciones en Fondos.**

Perfil de inversionista	Grado de interés que le asignan a las garantías que tengan las participaciones de un Fondo				Total general
	Le es indiferente.	Muy importante.	Poco importante.	Relativamente importante.	
Conservador	1	25	1		27
Moderado		22		2	24
No responde		1			1
Agresivo		6			6
<b>Total general</b>	<b>1</b>	<b>54</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>58</b>
Porcentaje	1.72%	93.10%	1.72%	3.45%	100.00%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

Conociendo que la figura de los Fondos de Inversión es similar a un ahorro, se les consultó a los participantes si reservan alguna parte de sus ingresos mensuales.

El 32.76% de los encuestados dice no destinar nada al ahorro; a pesar de esto, manifiestan tener capacidad para invertir inicialmente en un Fondo, desde \$500; y mensualmente también declaran tener capacidad para incrementar su inversión en Fondos, la mayoría más de \$50 al mes (Ver Tablas 18 y 19).

Esto lleva a pensar que esa parte de los encuestados no tienen la cultura de ahorro en cuentas bancarias; sin embargo, al plantearles la pregunta sobre inversión en Fondos, se mostraron positivos y con intenciones de participar en esta nueva figura del sistema financiero.

**Tabla 18**

**Relación entre el ahorro mensual y la capacidad para invertir en Fondos.**

Capacidad de inversión inicial en un Fondo	¿De sus ingresos mensuales destina alguna parte al ahorro?		Total general
	No	Si	
\$50 - \$500	5	9	14
\$ 500 - \$1,000	3	6	9
\$1,000 - \$1,500	1	8	9
\$1,500 - \$2,000	2	6	8
\$2,000 - \$2,500	3	3	6
Más de \$2,500	4	7	11
No responde	1		1
<b>Total general</b>	<b>19</b>	<b>39</b>	<b>58</b>
Porcentaje	32.76%	67.24%	100%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.



**Tabla 19**

**Relación entre el ahorro mensual y la capacidad para incrementar mensualmente una inversión en Fondos.**

Capacidad de incrementar mensualmente su inversión un Fondo	¿De sus ingresos mensuales destina alguna parte al ahorro?		Total general
	No	Si	
\$1 - \$50	3	4	7
\$ 100 - \$200	5	7	12
\$51 - \$100	5	15	20
Más de \$200	4	13	17
No responde	2		2
<b>Total general</b>	<b>19</b>	<b>39</b>	<b>58</b>
Porcentaje	32.76%	67.24%	100.00%

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la investigación.

#### **4.4 Resumen de elementos más importantes que el inversionista en Fondos debe conocer**

A continuación se presenta un breve resumen sobre los aspectos más importantes que todo inversionista debe conocer sobre Fondos de Inversión, la Bolsa de Valores de El Salvador, a través de sus guías de orientación (Bolsa de Valores de El Salvador, s. f., Fondos de Inversión, diversificación, flexibilidad y rentabilidad, Pág. 3) identifica las principales diferencias entre Fondos regulados en la Legislación Salvadoreña, de la siguiente manera:

##### **Fondos Abiertos**

- a. No tienen un plazo definido, por lo que permiten el ingreso o retiro de los partícipes en todo momento.
- b. Monto de emisión indefinido.

##### **Fondos Cerrados**

Tienen un plazo definido. El partícipe puede esperar a que el plazo termine para recuperar su inversión o retirarse al negociar su cuota de participación a través de la Bolsa de Valores.

Monto fijo de emisión

c. Sus cuotas de participación NO son títulos valores por lo cual no son transferibles y no están inscritas en Bolsa.	Sus cuotas de participación son considerados títulos valores, son transferibles y están inscritas en Bolsa.
d. La compra (suscripción) o venta (redención) de las cuotas de participación se realiza directamente con la gestora del fondo o con comercializador autorizado.	La compra (suscripción) o venta (redención) de las cuotas de participación se realiza a través de una casa de corredores de bolsa en la Bolsa de Valores
e. Únicamente pueden invertir en valores locales o extranjeros inscritos en la Bolsa de Valores, a estos fondos se les conoce como “Fondos Financieros”. El 20% del patrimonio del fondo debe estar depositado en cuentas de ahorro.	Pueden invertir en valores locales o extranjeros inscritos en la Bolsa de Valores y en inmuebles (Fondos Inmobiliarios) y acciones no inscritas en Bolsa (Fondos de Capital de Riesgo).
f. Requiere al menos 50 partícipes (10 si hay uno institucional)	Requiere al menos 10 partícipes (2 si hay uno institucional)
g. Realizan aportes únicamente en dinero.	Aparte del dinero, pueden realizar aportes en bienes inmuebles

### **Aspectos comunes entre Fondos**

- a. Exención de Impuesto Sobre la Renta para rendimientos de personas naturales durante los primeros 5 años a partir del inicio del primer fondo.
- b. Las participaciones no están garantizadas (Excepto por mala administración de la Gestora)
- c. El patrimonio mínimo debe ser de \$350,000.00
- d. El monto del patrimonio debe ser alcanzado como máximo en 6 meses.
- e. Deben poseer reglamento interno, el cual contiene amplia información sobre el Fondo.

### **Importantes aspectos a evaluar para invertir en Fondos**

- a. Definir su “perfil de inversionista”
- b. Durante qué plazo quiere mantener la inversión
- c. Su expectativa de rentabilidad

- d. Debe conocer las características del fondo que le interesa, información que encontrará en el reglamento interno y prospecto del mismo. Estos documentos detallan las políticas de inversión en la que se establece en qué tipo de activos invierten (bonos, acciones, mixtos, inmuebles).
- e. Aunque rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras, es conveniente conocer las rentabilidades históricas del fondo.
- f. La rentabilidad de los Fondos de Inversión es “Variable” y depende de la valoración diaria a precios de mercado de cada uno de los activos del fondo. Prestar atención a la clasificación de riesgo del Fondo.

Los resultados presentados en este capítulo son muy importantes para tener idea de cómo es percibida la alternativa de Fondos de Inversión Abiertos en El Salvador, pues ha permitido revelar el grado de conocimiento de la población en estudio, y sus principales tendencias si deciden entrar en esta nueva modalidad de inversión en el país. Fueron muchas las variables que se identificaron en la base de datos de respuestas obtenidas, y relacionadas entre sí, permitieron obtener los hallazgos más relevantes de la investigación, que contrastados con diferentes teorías y disposiciones regulatorias contempladas en la Ley de Fondos de Inversión, proporcionaron los insumos necesarios para poder concluir el presente estudio.

## **CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **5.1 Conclusiones**

Para finalizar el presente trabajo de investigación, se formularon una serie de conclusiones a la problemática y cumplimiento de los objetivos planteados en el Capítulo I, en las siguientes líneas se desarrollan los principales hallazgos encontrados, que pretenden ser una base para futuras investigaciones, y ampliar el marco de referencia del país respecto de los Fondos de Inversión que están próximos a iniciar operaciones. Primeramente se hace referencia a la pregunta de investigación ¿cómo incide la falta de conocimientos que permitan evaluar los principales aspectos a considerar para participar en Fondos de Inversión Abiertos en El Salvador? Ante esta problemática se categorizó tanto el enfoque de las preguntas así como las respuestas obtenidas, orientadas a investigar sobre aspectos que permitan dar a conocer sobre el grado de conocimiento en Fondos que tiene la población en estudio. Se realizó un segmento de preguntas para determinar el perfil de inversionista; Se plantearon interrogantes acerca de la percepción de los principales riesgos considerados por parte de la población.

El estudio revela que el conocimiento sobre Fondos influye en la toma de decisiones de inversión, quienes conocen más están dispuestos a participar en este tipo de instrumentos.

La investigación permitió conocer que las principales clasificaciones de Fondos se basan en el destino de inversión de los recursos, a pesar que la legislación nacional solo los clasifica entre Fondos Abiertos y Fondos Cerrados.

Antes de entrar en un Fondo Mútuo es importante conocer sobre experiencias de otros países donde actualmente operan, se puede afirmar que es una industria muy

prometedora, y que puede resultar beneficiosa para quienes deseen participar, tanto desde la perspectiva de inversión como por la financiación.

La Ley de Fondos de Inversión establece una serie de parámetros sobre su funcionamiento, pero también otorga muchas facultades que son desarrolladas únicamente en los Reglamentos Internos, por ello, es muy importante analizarlos antes de invertir.

Los resultados del trabajo de campo arrojaron una serie de información que permiten hacer las siguientes aseveraciones:

- a. La mayoría de participantes consideran conocer relativamente poco sobre Fondos de Inversión.
- b. Considerando los aspectos que se deben tomar en cuenta para propósitos de inversión, los encuestados coincidieron con fuentes teóricas, no obstante, dejaron de lado variables que se relacionan con las que ellos eligieron.
- c. La población considera muy importante que existan garantías en los Fondos de Inversión, empero, la Ley que los regula no contempla garantías sobre rendimientos y participaciones, únicamente sobre las actuaciones administrativas de las Sociedades Gestoras.
- d. Los encuestados clasifican como de alto riesgo las actuaciones de las Sociedades Gestoras, más que las condiciones de mercado que determinen los rendimientos de las inversiones y por lo tanto el valor de las participaciones.
- e. La mayoría de participantes se identifican con perfiles de riesgo cautelosos respecto a invertir. Para los más agresivos las garantías de los Fondos son muy importantes, sin embargo, esto no concuerda con su perfil de riesgo.

- f. Se determinó que de los perfiles agresivos la mayoría corresponden a mujeres, aunque los participantes en su mayoría fueron hombres.
- g. El estudio demuestra que aunque muchos de los participantes no tienen la cultura del ahorro en cuentas bancarias, si manifiestan tener interés y capacidad de participar en un Fondo de Inversión.

## **5.2 Recomendaciones**

Conforme los principales resultados y conclusiones de la investigación, se pueden considerar las siguientes recomendaciones para los posibles inversionistas:

- a. Analizar detenidamente las disposiciones Legales que regulan el funcionamiento de los Fondos de Inversión.
- b. Dar valor a la información cualitativa que proporcionan los Reglamentos de cada Fondo, y no solo a los datos estadísticos que puedan encontrar en los diferentes medios de acceso a la información.
- c. A las instituciones reguladoras se les recomienda crear programas y guías de orientación, que contribuyan con los posibles inversores para conocer más sobre la participación en Fondos.
- d. Cada inversor debe ser informado por parte de la sociedad Gestora, sobre los principales riesgos que afectan el valor de sus inversiones, con los objetivos de tomar decisiones sobre la participación en los Instrumentos de Inversión.

## BIBLIOGRAFÍA

Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (2013). *Anuario Fondos de Inversión*. Santiago de Chile, Universidad de Chile.

ASOFIDUCIARIAS (2013). *Informe Anual del Sector Fiduciario 2013*. Bogotá D. C., Colombia.

Barquero Arce, G., y Mora Rodríguez, M. (2014). *Clasificación de Riesgo en Fondos de Inversión*, SCRiesgo Rating Agency. Bolsa de Valores de El Salvador.

Banco Central de Reserva de El Salvador (2003). *Aspectos Conceptuales sobre el funcionamiento de los Fondos de Inversión*, Boletín Económico No. 158. septiembre-octubre, año XVI.

Bolsa de Valores de El Salvador (s. f.). *Fondos de Inversión, diversificación, flexibilidad y rentabilidad*. Guía informativa, La Libertad, El Salvador.

Comisión Nacional del Mercado de Valores de España (2006). *Los Fondos de Inversión y la Inversión Colectiva*, Guía Informativa, Edición CNMV, España.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., Baptista Lucio, P. (1997) *Metodología de la Investigación*, 4ta. Edición, México D.F.: McGraw Hill

Larraga, P., y Peña, I. (2008). *Conocer los productos financieros de inversión colectiva*, Bresca Editorial, S. L., Barcelona, España.

*Ley de Fondos de Inversión*. Diario Oficial de la República de El Salvador Tomo No. 404, número 173, San Salvador, El Salvador, 19 de septiembre de 2014.

*Ley del Mercado de Valores*. Diario Oficial de la República de El Salvador Tomo No. 323, Número 73-Bis, San Salvador, El Salvador, 21 de abril de 1994.

*Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero*. Diario Oficial de la República de El Salvador Tomo No. 390, Número 23, San Salvador, El Salvador, 02 de febrero de 2011.

Marco Crespo, R., y Ortíz Cerrano, S. (2006.). *Los Fondos de Inversión a Exámen*, Editorial Visión Net, Madrid, España.

Mayora, J. (2014). *Fondos de Inversión: Una alternativa para dinamizar la economía Salvadoreña*, guía informativa, Bolsa de Valores de El Salvador.

Morillas Antonio (s. f.). *Muestreo en Poblaciones Finitas*. Recuperado el 13 de junio de 2015, del sitio web: <http://webpersonal.uma.es/~morillas/muestreo.pdf>

Roca Enrique (2011). *Clasificación, tipos y ventajas de los fondos de inversión*. Recuperado el 27 de febrero de 2015, del sitio web de Rankia Comunidad



Financiera: <http://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/967208-clasificacion-tipos-ventajas-fondos-inversion>

Rubio Juan (2015). *Los inversores andaluces de fondos son más jóvenes y más precavidos*. Recuperado el 01 de junio de 2015, del sitio web de El Correo de Andalucía: <http://elcorreoweb.es/los-inversores-andaluces-de-fondos-son-mas-jovenes-y-mas-precavidos-DLEC855565>

Salas Gálvez, R. (2012). *Plan de Negocios para una Administradora de Fondos de Inversión Privado en Retail*, Tesis no publicada para optar al grado de Ingeniero Civil Industrial, Santiago de Chile, Universidad de Chile.

Serge Lhabitant, F. (2002). *Mitos y Límites Hedge Funds*, Ediciones Gestión 2000. Barcelona, España.

Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, (s. f.). *Perfil del Inversionista*, Portal de Educación Financiera, recuperado el 07-06-2015, del sitio web: <http://www.svs.cl/educa/600/w3-article-1252.html>

Tamayo y Tamayo, M. (2004). *El Proceso de la Investigación Científica*, Editorial Limusa, Noriega editores, 4ta. Edición, México.

Vilá Medina Ricardo. (2013). *Tipos de fondos de inversión*. Recuperado el 04 de marzo de 2015, del sitio web de Experto financiero:  
<http://www.expertofinanciero.es/tipos-de-fondos-de-inversion/>

## **APÉNDICE**

APÉNDICE A: MODELO DE ENCUESTA

APÉNDICE B: BASE DE DATOS DE RESPUESTAS OBTENIDAS.



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR IFACULTAD  
DE CIENCIAS ECONOMICAS MAESIRÍA EN  
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



## FONDOS DE INVERSIÓN

---

Objetivo: Realizar un estudio sobre los principales elementos teóricos, y prácticos a considerar para participar en Fondos de Inversión Abiertos en El Salvador.

Indicaciones: Seleccione la casilla que considere adecuada en las circunstancias

### 1. 1. Datos generales

Género

*Selecciona todos los que correspondan.*

Masculino

Femenino

### 2. Edad

*Selecciona todos los que correspondan.*

de 20 a 29 años

de 30 a 39 años

de 40 a 49 años

más de 50 años

### 3. Sector donde labora

*Selecciona todos los que correspondan.*

Privado

Público

4. ¿Que carrera unversitaria ha cursado?  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Administración de Empresas
- Ingeniería Industrial
- Mercadeo
- Contaduría Pública
- Jurisprudencia y Ciencias Sociales
- Licenciatura en Sistemas Informáticos
- Otra

5. 2. ¿Si usted invirtiera en que le gustaría hacerlo? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Depósitos a Plazo
- Títulos Valores con Garantía del Estado
- Fondos de Inversión Abiertos
- Fondos de Inversión Cerrados
- Otros

6. 3. ¿Se ha enterado sobre la reciente aprobación de la ley de Fondos de Inversión en El Salvador?  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- SI
- No

7. 4. ¿En qué medios de Información ha conocido sobre de Fondos de Inversión en El Salvador? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Internet

- Prensa Escrita
- Revistas de Negocios
- Agentes Corredores de Bolsa.
- Otros

8. 5. ¿Qué tipo de Inversor se considera? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Prefiere correr altos riesgos a cambio de grandes resultados.
- No le asusta tener algunas pérdidas, si con ellas se incrementa la posibilidad de ganar algo extra.
- Busca tener ganancias más o menos estables sin correr casi ningún riesgo.

9. 6. ¿Qué Inversión le resulta más interesante? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Un depósito a plazo fijo que le ofrece un rendimiento máximo de 3.75%.
- Una cuenta de ahorro que le ofrece un rendimiento máximo de 0.25%
- Un Fondo de Inversión Abierto que le ofrece un rendimiento máximo de 6% y que puede liquidar en cualquier momento, pero que también cabe la posibilidad de perder en lugar de ganar.

10. 7. ¿A qué plazos le interesaría invertir? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Menos de un año.
- De uno a tres años.
- Más de tres años.

11. 8. ¿Si tuviera la oportunidad de Invertir que preferiría? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*
- Elegir usted mismo los Instrumentos de su portafolio y los porcentajes de cada uno.
- Elegir de entre varios portafollos ya conformados uno que se apegue a su perfil de Inversión.
- Delegar la administración de sus recursos a alguien más.
12. 9. En relación a la Ilquidez de las Inversiones, prefiere:  
*Selecciona todos los que correspondan.*
- Inversiones de alta Ilquidez
- Inversiones de baja Ilquidez
- Ambos
13. 10. ¿En caso de participar en un Fondo de Inversión que elegiría? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*
- Participaciones que pueda rescatar en cualquier momento.
- Participaciones que pueda rescatar vendiéndolas en una bolsa de valores.
- Esperar hasta el final del plazo.
14. 11. ¿Qué tan Importante considera que las Instituciones reguladoras publiquen la Información financiera de los Fondos de Inversión? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*
- Poco Importante.
- Relativamente Importante.
- Muy Importante.
- Le es Indiferente.

15. 12. ¿Destina alguna parte de sus Ingresos mensuales al ahorro? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

SI

16.  No

13. ¿Al Invertir en un Fondo Abierto, su Inversión Inicial podría oscilar entre? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

\$50 - \$500

\$ 500 - \$1,000

\$1,000 - \$1,500

\$1,500 - \$2,000

\$2,000 - \$2,500

Más de \$2,500

17. 14. ¿Qué cantidad de dinero estaría dispuesto a Invertir en un Fondo Abierto de manera mensual? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

\$1 - \$50

\$51 - \$100

\$ 100 - \$200

Más de \$200

18. 15. ¿Qué Importancia tiene para usted que sus participaciones estén garantizadas? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

Poco Importante.

Relativamente Importante.



- Muy Importante.
- Le es Indiferente.

19. 16. ¿Cuáles aspectos considera usted que debería de conocer para tomar la decisión de Invertir en un Fondo de Inversión Abierto? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Plazo.
- Rendimiento.
- Política de Inversión.
- Diversificación de la Inversión.
- Gobierno corporativo de la Sociedad Gestora.
- Clasificación de riesgo del Fondo.
- Patrimonio Administrado por el Fondo.
- Comisiones de la Sociedad Gestora.
- Inversiones más representativas, del portafolio de activos del Fondo.

20. 17. ¿Cual considera que es el principal riesgo de poseer Inversiones administradas por un tercero? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Defraudación por parte de la Sociedad Gestora.
- Seguridad Jurídica para el participante.
- Pérdida de valor de sus participaciones.
- Mala gestión de la Sociedad Gestora.
- Obtener rendimientos menores a los del Mercado.
- Imposibilidad de realizar los Rescates de las participaciones en el Fondo Inversión Abierto.
- Otro

21. 18. ¿Considera usted Importante, conocer sobre el Marco Legal relacionado con Fondos de Inversión? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Poco Importante.
- Relativamente Importante.
- Muy Importante.
- Le es Indiferente.

19. 16. ¿Cuáles aspectos considera usted que debería de conocer para tomar la decisión de Invertir en un Fondo de Inversión Abierto? (Puede seleccionar varias)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Plazo.
- Rendimiento.
- Política de Inversión.
- Diversificación de la Inversión.
- Gobierno corporativo de la Sociedad Gestora.
- Clasificación de riesgo del Fondo.
- Patrimonio Administrado por el Fondo.
- Comisiones de la Sociedad Gestora.
- Inversiones más representativas, del portafolio de activos del Fondo.

20. 17. ¿Cuál considera que es el principal riesgo de poseer Inversiones administradas por un tercero? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Defraudación por parte de la Sociedad Gestora.
- Seguridad Jurídica para el participante.

- Pérdida de valor de sus participaciones.
- Mala gestión de la Sociedad Gestora.
- Obtener rendimientos menores a los del Mercado.
- Imposibilidad de realizar los Rescates de las participaciones en el Fondo Inversión Abierto.
- Otro

21. 18. ¿Considera usted Importante, conocer sobre el Marco Legal relacionado con Fondos de Inversión? (Elija una opción)  
*Selecciona todos los que correspondan.*

- Poco Importante.
- Relativamente Importante.
- Muy Importante.
- Le es Indiferente.

## CUESTIONARIO SOBRE FONDOS DE INVERSIÓN

## MATRIZ DE RESPUESTAS

Fecha y hora de complementado	No.	1.a. Género	1.b Rango Edad	1.c Sector donde labora	1.d. Formación Universitaria	2. ¿Si usted invirtiera en que le gustaría hacerlo? (Puede seleccionar varias)	3. ¿Se ha enterado sobre la reciente aprobación de la ley de Fondos de Inversión en El Salvador?	4. ¿Qué tipo de inversionista se considera? (Elija una opción)	5. ¿En qué medios de información ha conocido sobre de Fondos de Inversión en El Salvador? (Puede seleccionar varias)	6. ¿Qué inversión le resulta más interesante? (Elija una opción)	7. ¿A qué plazos le interesaría invertir? (Puede seleccionar varias)	8. ¿Si tuviera la oportunidad de invertir que preferiría? (Elija una opción)
5/6/2015 21:01:51	1	Masculino	de 30 a 39 años	Público	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Otros	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/6/2015 21:13:53	2	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año., De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/6/2015 21:14:20	3	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año., De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/6/2015 22:13:37	4	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	No	Busca tener ganancias más	No responde	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/6/2015 23:06:03	5	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Otros	Si	No le asusta tener alguna	Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 6:35:47	6	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años., Más de tres años.	Delegar la administración de los instrumentos
5/7/2015 7:53:31	7	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	Busca tener ganancias más	Revistas de Negocios	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 7:58:17	8	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Administración de Empresa	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita, Revistas	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 8:22:53	9	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	Busca tener ganancias más	Agentes Corredores de Bolsa	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 9:29:18	10	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:08:09	11	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	No responde	No responde	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:08:57	12	Femenino	de 30 a 39 años	Público	Contaduría Publica, Otra	Titulos Valores con Garantía	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:10:27	13	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:12:19	14	Masculino	de 20 a 29 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	Internet	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:17:10	15	Masculino	de 40 a 49 años	Público	Otra	Fondos de Inversión Abierta	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 10:17:12	16	Masculino	de 20 a 29 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:20:49	17	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:21:40	18	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	Busca tener ganancias más	Otros	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:25:49	19	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Prensa Escrita, Agentes	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:34:20	20	Femenino	de 30 a 39 años	Público	Administración de Empresa	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 10:37:09	21	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo	Si	Prefiere correr altos riesgos	Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:43:16	22	Femenino	de 30 a 39 años	Público	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Prefiere correr altos riesgos	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años., Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:52:19	23	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	Prefiere correr altos riesgos	Internet, Revistas de Negocios	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 10:54:02	24	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Titulos	No	Busca tener ganancias más	Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 10:58:52	25	Masculino	de 40 a 49 años	Público	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 11:05:12	26	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Prensa Escrita, Revistas	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 11:08:31	27	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	No responde	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 11:08:44	28	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Otra	Otros	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 11:24:48	29	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Licenciatura en Sistemas	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 12:05:20	30	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Otros	Si	No le asusta tener alguna	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 12:29:38	31	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	Prefiere correr altos riesgos	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años., Más de tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 12:58:17	32	Masculino	más de 50 años	Público	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Revistas de Negocios	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Delegar la administración de los instrumentos
5/7/2015 13:45:34	33	Masculino	de 40 a 49 años	Público	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 15:10:04	34	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo	Si	No le asusta tener alguna	Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 15:47:30	35	Femenino	de 20 a 29 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 16:36:43	36	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 16:44:22	37	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/7/2015 17:22:28	38	Masculino	de 20 a 29 años	Privado	Administración de Empresa	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 19:26:59	39	Masculino	más de 50 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	Busca tener ganancias más	No responde	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 19:27:30	40	Masculino	más de 50 años	Privado	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo, Titulos	Si	Busca tener ganancias más	No responde	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/7/2015 20:56:50	41	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Prensa Escrita, Revistas	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/8/2015 7:40:31	42	Masculino	de 30 a 39 años	Público	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Otros	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/8/2015 8:03:16	43	Femenino	de 40 a 49 años	Privado	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Otros	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/8/2015 9:04:10	44	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	Busca tener ganancias más	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/8/2015 10:40:42	45	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	No	Prefiere correr altos riesgos	Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/8/2015 11:46:12	46	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	Si	No le asusta tener alguna	No responde	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/8/2015 21:42:13	47	Femenino	de 30 a 39 años	Público	Contaduría Publica	Depósitos a Plazo	Si	Busca tener ganancias más	Prensa Escrita	Un depósito a plazo fijo que	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/9/2015 11:52:03	48	Masculino	de 30 a 39 años	Público	Otra	Titulos Valores con Garantía	Si	No le asusta tener alguna	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años., Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/10/2015 19:33:44	49	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años., Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/10/2015 21:10:35	50	Masculino	de 40 a 49 años	Público	Administración de Empresa	Fondos de Inversión Abierta	Si	No le asusta tener alguna	Otros	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/10/2015 21:49:26	51	Masculino	de 30 a 39 años	Público	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	Si	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita,	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/10/2015 21:51:34	52	Masculino	de 40 a 49 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo, Titulos	No	No le asusta tener alguna	Internet, Prensa Escrita	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/11/2015 14:36:03	53	Masculino	de 40 a 49 años	No responde	Contaduría Publica	Titulos Valores con Garantía	Si	Prefiere correr altos riesgos	Prensa Escrita, Otros	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año., De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/12/2015 18:18:38	54	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Otra	Depósitos a Plazo, Fondos de Inversión	Si	No le asusta tener alguna	No responde	Un depósito a plazo fijo que	De uno a tres años.	Elegir usted mismo los instrumentos
5/12/2015 21:20:02	55	Masculino	de 40 a 49 años	Público	Otra	Fondos de Inversión Abierta	Si	Busca tener ganancias más	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	De uno a tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/13/2015 8:42:58	56	Masculino	de 30 a 39 años	Privado	Administración de Empresa	Titulos Valores con Garantía	Si	Busca tener ganancias más	Internet	Un Fondo de Inversión Abierta	Más de tres años.	Elegir de entre varios portafolios
5/14/2015 21:01:59	57	Femenino	de 40 a 49 años	Público	Administración de Empresa	Depósitos a Plazo	Si	No responde	No responde	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios
5/14/2015 21:52:26	58	Femenino	de 30 a 39 años	Privado	Contaduría Publica	Fondos de Inversión Abierta	Si	Busca tener ganancias más	Internet, Otros	Un Fondo de Inversión Abierta	Menos de un año.	Elegir de entre varios portafolios

9. En relación a la liquidez de las inversiones, prefiere:	10. ¿En caso de participar en un Fondo de Inversión elegiría? (Puede seleccionar varias)	11. ¿Qué tan importante considera que las instituciones reguladoras publiquen la información financiera de los Fondos de Inversión? (Elija una opción)	12. ¿Destina alguna parte de sus ingresos mensuales al ahorro? (Elija una opción)	13. ¿Al invertir en un Fondo Abierto, su inversión inicial podría oscilar entre? (Elija una opción)	14. ¿Qué cantidad de dinero estaría dispuesto a invertir en un Fondo Abierto de manera mensual? (Elija una opción)	15. ¿Qué importancia tiene para usted que sus participaciones estén garantizadas? (Elija una opción)	16. ¿Cuáles aspectos considera usted que debería de conocer para tomar la decisión de invertir en un Fondo de Inversión Abierto? (Puede seleccionar varias)	17. ¿Cual considera que es el principal riesgo de poseer inversiones administradas por un tercero? (Elija una opción)	18. ¿Considera usted importante, conocer sobre el Marco Legal relacionado con Fondos de Inversión? (Elija una opción)	19. En una escala del 1 al 5, considerando que 1 equivale a nada y 5 a mucho, ¿Qué tanto considera que conoce sobre Fondos de Inversión? (Elija una opción)
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$51 - \$100	Relativamente importante	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Gobierno corporativo de la	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	2
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Gobierno corporativo de la	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	2
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$50 - \$500	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Obtener rendimientos menores	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	2
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Gobierno corporativo de la	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	2
Ambos	Participaciones que pueda	Relativamente importante.	Si	Más de \$2,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$ 500 - \$1,000	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Imposibilidad de realizar los	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$50 - \$500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Pérdida de valor de sus participaciones	Muy importante.	1
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	4
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$2,000 - \$2,500	\$ 100 - \$200	Poco importante.	Política de inversión.	Otro	Le es indiferente.	2
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$50 - \$500	No responde	Muy importante.	Clasificación de riesgo del	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	No responde	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$ 100 - \$200	Le es indiferente.	Plazo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Relativamente importante.	Si	\$50 - \$500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Obtener rendimientos menores	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Pérdida de valor de sus participaciones	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	Más de \$2,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Rendimiento.	Defraudación por parte de	Muy importante.	2
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Obtener rendimientos menores	Muy importante.	4
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	4
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	Más de \$2,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de baja liquidez	Esperar hasta el final del plazo	Muy importante.	No	\$1,500 - \$2,000	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Rendimiento.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$2,000 - \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	No responde	No responde	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	No responde	Muy importante.	1
Inversiones de alta liquidez	Esperar hasta el final del plazo	Muy importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Pérdida de valor de sus participaciones	Muy importante.	5
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	Más de \$200	Muy importante.	Diversificación de la inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	4
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$50 - \$500	\$51 - \$100	Muy importante.	Patrimonio Administrado por	Imposibilidad de realizar los	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$1,500 - \$2,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Poco importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo.	Defraudación por parte de	Poco importante.	1
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$2,000 - \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	5
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Pérdida de valor de sus participaciones	Muy importante.	5
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Obtener rendimientos menores	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$2,000 - \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	2
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$2,000 - \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	2
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$2,000 - \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	4
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$ 500 - \$1,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$ 500 - \$1,000	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	4
Ambos	Esperar hasta el final del plazo	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	1
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Relativamente importante.	No	Más de \$2,500	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	\$51 - \$100	Muy importante.	Clasificación de riesgo de	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	Más de \$2,500	Más de \$200	Relativamente importante.	Política de inversión., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	5
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	2
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$51 - \$100	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$ 500 - \$1,000	\$ 100 - \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Inversiones de alta liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$50 - \$500	\$1 - \$50	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Inversiones de baja liquidez	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,000 - \$1,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Diversificación de la inversión.	Defraudación por parte de	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$1,500 - \$2,000	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	3
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	No	\$1,000 - \$1,500	\$51 - \$100	Muy importante.	Rendimiento., Diversificación de riesgo.	Defraudación por parte de	Muy importante.	1
Ambos	Participaciones que pueda	Muy importante.	Si	\$50 - \$500	Más de \$200	Muy importante.	Plazo., Rendimiento., Política de inversión.	Mala gestión de la Sociedad	Muy importante.	1