



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE HIDALGO

ESCUELA SUPERIOR CIUDAD SAHAGÚN

LICENCIATURA EN CONTADURÍA

TESIS

**OPTIMIZACIÓN DE PORTAFOLIOS
FINANCIEROS ANTES, DURANTE Y DESPUÉS DE
LA PANDEMIA DE COVID-19, MEDIANTE EL
MODELO DE MARKOWITZ**

Para obtener el título de

Licenciada en Contaduría

PRESENTA

Sandra González Pérez

Director (a)

Dra. Beatriz Sauza Avila

Codirector (a)

Mtra. Claudia Beatriz Lechuga Canto

Comité tutorial

Dra. Suly Sendy Pérez Castañeda

Dra. Dorie Cruz Ramírez

LC. Nancy Roldán López

Cd Sahagún Hidalgo, 6 de agosto de 2025.



Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo
Escuela Superior de Ciudad Sahagún
Campus Sahagún

MTRA. OJUKY DEL ROCÍO ISLAS MALDONADO
DIRECTORA DE ADMINISTRACIÓN ESCOLAR
P R E S E N T E

Por medio de la presente, le informo que en virtud de haber cumplido las modificaciones y correcciones que el grupo de sinodales realizó a la tesis **“Optimización de portafolios financieros antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, mediante el Modelo de Markowitz”**, presentada por Sandra González Pérez, con matrícula 422085, de la Licenciatura en Contaduría, se ha decidido en reunión de sinodales autorizar la impresión de dicha tesis.

A continuación, se anotan las firmas de conformidad de los integrantes del jurado:

PRESIDENTA	Dra. Suly Sendy Pérez Castañeda
PRIMERA VOCAL	Dra. Beatriz Sauza Avila
SEGUNDA VOCAL	Mtra. Claudia Beatriz Lechuga Canto
TERCERA VOCAL	LC. Nancy Roldán López
SECRETARIA	Dra. Dorie Cruz Ramírez
PRIMERA SUPLENTE	Mtra. María Martina Olvera Hidalgo

Sin más por el momento, reitero a usted mi atenta consideración.

ATENTAMENTE
“AMOR, ORDEN Y PROGRESO”
Cd. Sahagún, Hgo., a 6 de agosto de 2025.

MTRA. CLAUDIA BEATRIZ LECHUGA CANTO
COORDINADORA LICENCIATURA EN CONTADURÍA

c.c.p.- Archivo.

Carretera Otumba - Cd. Sahagún No. 7, Colonia Legaspi, Zona Industrial, Ciudad Sahagún, Hidalgo, México C.P. 43998
Teléfono: 52 (771)7172000 Ext. 50201
essahagun@uaeh.edu.mx

“Amor, Orden y Progreso”



uaeh.edu.mx

DEDICATORIAS

A mi mamá Alicia Pérez.

Mi ejemplo de amor, entrega y fortaleza. Gracias por ser el pilar que sostuvo mis sueños, incluso cuando parecían inalcanzables. Por cada noche en vela esperando que llegara, por cada oración, cada consejo y cada gesto silencioso de apoyo que me impulsó a seguir adelante. Tu fe en mí ha sido la luz que me ha guiado en los momentos más difíciles. Esta meta también es tuya, porque sin tu esfuerzo y sacrificio, yo no estaría aquí.

A mi papá Gustavo González.

Quien me enseñó, con su ejemplo, el valor del trabajo duro, la constancia y la honestidad. Gracias por ser mi guía y mi fuerza silenciosa. Por cada palabra de aliento, por tu paciencia infinita, por enseñarme a no rendirme jamás. Tu confianza en mí ha sido un motor poderoso que me empujó a crecer, aprender y superarme cada día. Este logro es un reflejo del hombre íntegro que siempre he admirado.

A ambos.

Les dedico este logro con todo mi amor y gratitud. Esta tesis no es solo un documento académico, es un testimonio del amor, el esfuerzo y la educación que me dieron desde siempre. Gracias por hacer de mí quien soy.

AGRADECIMIENTOS

Primero agradezco a Dios, por ser mi guía constante, por darme la fuerza, la sabiduría y la esperanza en los momentos más difíciles. Sin Su luz, este camino no habría sido posible.

A mis padres, por su amor incondicional, su apoyo constante y por enseñarme con su ejemplo el valor del esfuerzo, la perseverancia y la honestidad. Gracias por creer en mí, incluso cuando yo dudaba.

A mis hermanos Yesica y Alexis, por su compañía, sus palabras de aliento y su forma única de hacerme sonreír cuando más lo necesitaba.

A mi abuelita María, por su amor, sus oraciones, su ternura y su fortaleza. Su presencia ha sido un refugio en este proceso. A mis abuelitos Eligia y Cándido, que ya no están físicamente, pero que los siento cerca en cada paso que doy, su memoria y sus enseñanzas viven en mí y me impulsan a seguir adelante.

Al amor de mi vida Jhoan, por su paciencia, su comprensión y su amor. Gracias por estar a mi lado, por motivarme, por acompañarme en mis días buenos y malos, y por recordarme siempre por qué comencé.

A mis amigas de la Universidad: Edith, Amairany y Estrella, por compartir este camino, por las risas, las lágrimas, las desveladas y los aprendizajes. Gracias por ser compañeras, apoyo y familia en esta etapa tan significativa.

Y finalmente, a mí misma, por no rendirme, por superar cada obstáculo, por confiar, por aprender y crecer en el proceso. Me siento orgullosa del camino recorrido y de lo que he logrado.

Gracias a todos, de corazón.

Sandra González Pérez

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
Resumen	8
Abstract	9
CAPÍTULO 1. CONSTRUCCIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO	10
1.1 Diversificación de portafolios	12
1.2 Antecedentes del problema	13
1.3 Planteamiento del problema	15
1.4. Hipótesis	16
1.5 Justificación	16
1.6 Objetivos de investigación	18
1.7 Plan metodológico	19
CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO	21
2.1. Portafolios de inversión	21
2.2. Diversificación de portafolios de inversión	23
2.3. Modelo Markowitz	26
2.4. Definición de variables para la aplicación del modelo	30
2.5. Software Solver	33
2.6. Pandemia Covid-19	33
CAPÍTULO 3. MARCO REFERENCIAL	36
3.1 Clasificación de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)	36
3.2 Clasificación por sectores	37
3.3. Clasificación por subsectores	39
3.4. Sectores, subsectores y ramos	40
CAPÍTULO 4. DISEÑO METODOLÓGICO	55
4.1 Tipo de investigación	55
4.2 Población y muestra	58
4.3 Planteamiento del problema e hipótesis	59
4.4 Variables de investigación	61
4.5 Herramientas para el análisis	62
4.6 Procedimiento	62

CAPÍTULO 5. RESULTADOS	64
5.1 Resultados antes de la pandemia	
Enero de 2017 a diciembre de 2019	64
5.2 Resultados durante la pandemia	
Enero de 2020 a mayo de 2023	78
5.3. Resultados después de la pandemia	
Junio de 2023 a marzo de 2025	91
CONCLUSIONES	105
Referencias	109
Anexos	126

ÍNDICE DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Curva de indiferencia	29
Figura 2. Curva óptima	29
Figura 3. Antecedentes Covid-19 en México	34
Figura 4. Frontera de Markowitz, periodo antes de la pandemia	76
Figura 5. Frontera de Markowitz, periodo durante la pandemia	89
Figura 6. Frontera de Markowitz, periodo posterior a la pandemia	102

ÍNDICE DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Ventajas y desventajas de invertir en portafolios de inversión	25
Tabla 2. Clasificación de sectores y subsectores de la BMV	39
Tabla 3. Tabla de datos, periodo antes de la pandemia	69
Tabla 4. Coeficiente de correlación, periodo antes de la pandemia	69
Tabla 5. Covarianza, periodo antes de la pandemia	73
Tabla 6. Matriz de Markowitz, periodo antes de la pandemia	74
Tabla 7. Porcentajes de los portafolios, periodo antes de la pandemia	75
Tabla 8. Rendimiento y riesgo de los portafolio pre Covid-19	77
Tabla 9. Tabla de datos, periodo durante la pandemia	82
Tabla 10. Coeficiente de correlación, periodo durante la pandemia	82
Tabla 11. Covarianza, periodo durante la pandemia	86
Tabla 12. Matriz de Markowitz, periodo durante la pandemia	87
Tabla 13. Porcentajes de los portafolios, periodo durante la pandemia	88
Tabla 14. Rendimiento y riesgo de los portafolios durante Covid-19	90
Tabla 15. Tabla de datos, periodo después de la pandemia	95
Tabla 16. Coeficiente de correlación, periodo después de la pandemia	95
Tabla 17. Covarianza, periodo después de la pandemia	99
Tabla 18. Matriz de Markowitz, periodo después de la pandemia	100
Tabla 19. Porcentajes de los portafolios, periodo después de la pandemia	101
Tabla 20. Rendimiento y riesgo de los portafolios después de Covid-19	103

RESUMEN

La presente investigación evalúa la eficacia del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, con especial atención al sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”. Se analizaron rendimientos y volatilidad en tres fases temporales (2017-2019, 2020-2023 y 2023-2025) mediante la construcción de diez portafolios por periodo, comparando estrategias diversificadas y no diversificadas.

Los resultados muestran que la diversificación sectorial, aplicada conforme al Modelo de Markowitz, reduce el riesgo no sistemático y mejora la relación rendimiento-riesgo, incluso en contextos de alta incertidumbre. Durante la pandemia, los portafolios diversificados mantuvieron rendimientos positivos, mientras que los no diversificados registraron pérdidas significativas. En la etapa de recuperación, aunque persistió una volatilidad superior a la previa a la crisis, la diversificación siguió siendo una estrategia eficaz. La investigación confirma la hipótesis planteada y aporta evidencia empírica al estudio de la gestión de portafolios en mercados emergentes, ofreciendo recomendaciones prácticas para optimizar inversiones en escenarios de volatilidad elevada

Esta tesis es producto del proyecto “Diseño de portafolios óptimos y análisis de desempeño con modelos clásicos de finanzas”, con registro ante la UAEH en trámite.

Palabras clave: Diversificación sectorial, Modelo de Markowitz, rendimiento ajustado por riesgo.

ABSTRACT

This research evaluates the effectiveness of the Markowitz Model in the sector diversification of portfolios composed of companies listed on the Mexican Stock Exchange (BMV) before, during, and after the Covid-19 pandemic, with a special focus on the “Information Technology” sector, “Software and Services” subsector, “Software” industry. Returns and volatility were analyzed in three time frames (2017–2019, 2020–2023, and 2023–2025) through the construction of ten portfolios per period, comparing diversified and non-diversified strategies.

The results show that sector diversification, applied according to the Markowitz Model, reduces unsystematic risk and improves the risk-return relationship, even in high-uncertainty contexts. During the pandemic, diversified portfolios maintained positive returns, whereas non-diversified portfolios recorded significant losses. In the recovery stage, although volatility remained above pre-crisis levels, diversification continued to be an effective strategy. The research confirms the proposed hypothesis and provides empirical evidence for portfolio management studies in emerging markets, offering practical recommendations for optimizing investments in high-volatility scenarios.

This thesis is the result of the project “Design of Optimal Portfolios and Performance Analysis Using Classical Finance Models,” with registration before the UAEH in process.

Keywords: Sector diversification, Markowitz model, risk-adjusted return.

CAPÍTULO 1. CONSTRUCCIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO

La inversión en portafolios representa una estrategia clave para la gestión financiera personal y profesional, especialmente en contextos económicos marcados por la volatilidad y la incertidumbre. La decisión de invertir en un portafolio de activos no es un proceso uniforme, sino que depende de una variedad de factores individuales y del entorno financiero específico del inversionista. Esta complejidad hace que el estudio sobre la construcción y diversificación de portafolios se convierta en un tema relevante y necesario.

Un portafolio de inversión se define como una colección de activos financieros - como acciones, bonos, bienes raíces, fondos mutuos y divisas -, que un inversionista posee con el objetivo de diversificar riesgos y optimizar los rendimientos. El principio central que sustenta esta estrategia es que la diversificación permite reducir el impacto negativo de la caída del valor de un activo, ya que otros pueden compensar dichas pérdidas, protegiendo así el capital total invertido (Bodie, Kane y Marcus, 2021). Este enfoque busca no solo proteger el capital, sino también maximizar las oportunidades de rendimiento a largo plazo.

La diversificación es reconocida como uno de los principales beneficios de construir un portafolio, ya que minimiza el riesgo global al distribuirlo entre diferentes instrumentos financieros. Así, se mitiga la exposición a la volatilidad del mercado y se favorece la estabilidad del rendimiento del portafolio (Pastor, 2021; Méndez, 2022). Esta característica es especialmente valiosa en un entorno económico donde los mercados presentan fluctuaciones frecuentes y los eventos imprevistos pueden afectar negativamente la rentabilidad de los activos.

Invertir en portafolios bien estructurados no solo representa una alternativa más rentable frente a mecanismos tradicionales de ahorro, sino también permite al inversionista adaptar la combinación de activos a su perfil de riesgo y a sus objetivos financieros personales. Como indican Fedossova, Sierra y Britto (2022), la correcta selección y combinación de activos dentro del portafolio puede optimizar el rendimiento esperado conforme al nivel de riesgo asumido.

A nivel teórico, el modelo de media-varianza propuesto por Harry Markowitz (1952) en el *Journal of Portfolio Management*, constituye un pilar fundamental para entender cómo se puede alcanzar una diversificación óptima que maximice el rendimiento esperado para un nivel dado de riesgo. Este modelo ha sido ampliamente validado y utilizado en el diseño de portafolios que se alinean con objetivos estratégicos, permitiendo decisiones de inversión racionales y basadas en análisis cuantitativos, en lugar de reacciones emocionales ante la incertidumbre.

De manera complementaria, estudios publicados en el *Financial Analysts Journal* (Sharpe, 1994) y en el *Journal of Behavioral Finance* (Thaler y Shefrin, 1981) subrayan la importancia de una planificación financiera a largo plazo sustentada en metas claras. Esta planificación facilita la adaptabilidad del portafolio a los cambios del entorno económico, fortaleciendo la resiliencia del inversionista ante las crisis y promoviendo una toma de decisiones más informada y menos impulsiva.

En consecuencia, la investigación sobre la aplicación del modelo de Markowitz en portafolios sectoriales cobra especial relevancia, ya que permite evaluar cómo la diversificación dentro de sectores económicos específicos puede contribuir a una gestión más eficiente del riesgo y del rendimiento. El presente estudio se justifica por la necesidad de proporcionar herramientas metodológicas y teóricas que faciliten a los inversionistas la construcción de carteras alineadas con sus metas, con un enfoque estratégico y adaptable al dinamismo del mercado.

1.1. Diversificación de portafolios

La diversificación de portafolios ha sido históricamente una de las estrategias más utilizadas en la gestión financiera con el objetivo de maximizar rendimientos y minimizar riesgos. Esta práctica consiste en distribuir las inversiones entre distintos activos financieros, de modo que la pérdida potencial de uno se vea compensada por la ganancia de otro, reduciendo así el riesgo total del portafolio. En este contexto, uno de los modelos más influyentes y ampliamente adoptados es el Modelo de Markowitz (1952), también conocido como la "Teoría Moderna de Portafolios". Este modelo propone que una combinación eficiente de activos con baja correlación entre sí permite minimizar el riesgo no sistemático sin sacrificar el rendimiento esperado, logrando una diversificación óptima (Markowitz, 1952).

La pertinencia de analizar la eficacia de este modelo cobra aún más fuerza cuando se consideran eventos de alta incertidumbre económica, como la pandemia de Covid-19. Esta crisis global tuvo un impacto profundo en los mercados financieros y puso a prueba la solidez de las estrategias de inversión tradicionales. La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), al igual que otros mercados internacionales, enfrentó fuertes fluctuaciones durante este periodo, reflejando las diferencias en el comportamiento de los sectores económicos. Algunos estudios destacan que sectores como el de la salud y la tecnología mostraron mayor resiliencia ante el entorno adverso, mientras que otros, como el energético, experimentaron una volatilidad significativamente más alta (Sharpe, 1994; Borio, 2020).

Dado este escenario, se abre una oportunidad de análisis que permita evaluar el papel de la diversificación sectorial como mecanismo de mitigación del riesgo en contextos de crisis. En particular, resulta relevante examinar cómo el Modelo de Markowitz puede aplicarse en la construcción de portafolios compuestos por empresas de diferentes sectores y evaluar su rendimiento y estabilidad antes, durante y después de un evento disruptivo como la pandemia.

Este estudio se centrará en la aplicación del Modelo de Markowitz a la diversificación de portafolios sectoriales en el contexto específico de la Bolsa Mexicana de Valores. Para ello, se construirán diez portafolios de inversión, cada uno compuesto por diez empresas de distintos sectores económicos. La investigación abordará tres etapas críticas —prepandemia, pandemia y pospandemia—, con el objetivo de analizar cómo los rendimientos y la volatilidad de estos portafolios han evolucionado a lo largo del tiempo, y si la diversificación propuesta por el modelo fue efectiva para mitigar el impacto de la crisis sanitaria.

La relevancia de este trabajo radica en ofrecer un análisis empírico de la aplicabilidad y eficiencia del Modelo de Markowitz en un mercado emergente como el mexicano, particularmente en momentos de alta incertidumbre. Los resultados esperados pretenden contribuir a la literatura académica sobre gestión de portafolios, así como brindar herramientas prácticas e información valiosa para inversionistas y gestores de fondos que operan en contextos similares.

1.2. Antecedentes del problema

La teoría de portafolios de Harry Markowitz, presentada en 1952, revolucionó la forma en que los inversores abordan la diversificación, enfatizando que una correcta combinación de activos puede reducir el riesgo sin comprometer el rendimiento esperado (Markowitz, 1952). Esta estrategia sigue siendo relevante, sobre todo en contextos de alta volatilidad, como lo ha demostrado la crisis provocada por la pandemia de Covid-19. El impacto económico y financiero de la pandemia ha evidenciado que ciertos sectores y empresas han sido más vulnerables a la incertidumbre global, mientras que otros han demostrado una notable resiliencia (Borio, 2020).

Diversos estudios han señalado cómo los mercados financieros a nivel global experimentaron caídas pronunciadas en los primeros meses de la pandemia, lo que

afectó a los portafolios de inversión de manera significativa. Sin embargo, también se observó que los sectores con menor correlación entre sí presentaron mejores rendimientos a mediano plazo. Por ejemplo, el sector tecnológico y de salud mantuvieron un desempeño positivo en muchas bolsas de valores, incluyendo la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), debido al aumento en la demanda de servicios tecnológicos y productos farmacéuticos (Baig, et al., 2020). En contraste, sectores como el energético y el turismo sufrieron mayores pérdidas debido a la reducción en el consumo y las restricciones de movilidad global (Hale, et al., 2021).

La diversificación sectorial ha cobrado mayor relevancia en los últimos años como una estrategia para mitigar riesgos en contextos de crisis. Estudios recientes destacan que la diversificación sectorial contribuye significativamente a la reducción del riesgo total del portafolio y es particularmente útil en periodos de alta volatilidad como los observados durante y después de la pandemia (Caporin y Poli, 2022). En el caso específico de la BMV, se han realizado estudios que muestran cómo los sectores tradicionalmente menos volátiles, como el de consumo básico, han mantenido cierta estabilidad, mientras que otros sectores han mostrado fluctuaciones extremas en sus rendimientos (Ganie, Wani y Yadav, 2022).

Este panorama sugiere la necesidad de aplicar modelos como el de Markowitz para analizar la eficiencia de la diversificación en un contexto dinámico y de alta incertidumbre. La combinación de empresas de distintos sectores dentro de un portafolio permite diluir el riesgo asociado a eventos específicos, como una pandemia y ofrece a los inversores mejores herramientas para navegar en mercados turbulentos. Por ello, se hace imprescindible estudiar cómo la diversificación sectorial puede maximizar rendimientos y minimizar riesgos en portafolios compuestos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

1.3. Planteamiento del problema

La crisis global provocada por la pandemia de Covid-19 reveló de forma contundente las fragilidades inherentes a los mercados financieros, incrementando la volatilidad de los activos e impactando la estabilidad de los portafolios de inversión. Esta situación desafiante hizo evidente la necesidad de adoptar estrategias de gestión de riesgo más eficaces, entre ellas, la diversificación sectorial, principio fundamental de la Teoría Moderna de Portafolios desarrollada por Markowitz (1952). Según este modelo, una combinación óptima de activos con baja correlación entre sí puede reducir el riesgo no sistemático sin sacrificar el rendimiento esperado, lo que resulta especialmente relevante en escenarios de alta incertidumbre.

Durante la pandemia, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) experimentó variaciones significativas en el desempeño de sus distintos sectores económicos. Algunos sectores, como el tecnológico y el de salud, mostraron una notable resiliencia, mientras que otros, como el energético, registraron una mayor vulnerabilidad (Sharpe, 1994; Borio, 2020; Baig et al., 2020; Hale et al., 2021). No obstante, aunque la literatura reconoce estos comportamientos diferenciados, existe una limitada evidencia empírica sobre cómo la diversificación sectorial, aplicada específicamente bajo el Modelo de Markowitz, influyó en los rendimientos y la volatilidad de portafolios de inversión en el contexto mexicano durante las distintas etapas de la pandemia.

Esta falta de análisis plantea un reto considerable para los inversionistas y gestores de fondos en mercados emergentes como el mexicano, quienes enfrentan dificultades para identificar combinaciones sectoriales óptimas que maximicen los rendimientos ajustados por riesgo. La dinámica cambiante de las correlaciones entre sectores durante eventos disruptivos complica la aplicación práctica de los principios teóricos de diversificación, dejando abierta la pregunta sobre su efectividad real en contextos de crisis.

Ante esta problemática, aquí el planteamiento de investigación.

¿La aplicación del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, permite maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y reducir la volatilidad en comparación con portafolios no diversificados en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”?

1.4. Hipótesis

La aplicación del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes, durante y después de la pandemia de COVID-19 permite maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y minimizar la volatilidad de los portafolios el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”.

Se espera que los portafolios diversificados de manera óptima presenten un mejor desempeño en términos de rendimientos y una menor exposición al riesgo en comparación con los portafolios no diversificados, especialmente en periodos de alta incertidumbre económica como los provocados por la pandemia.

1.5. Justificación

El entorno financiero global ha cambiado drásticamente como consecuencia de la pandemia de Covid-19, lo que ha puesto a prueba la capacidad de los inversores y gestores de portafolios para mitigar riesgos y maximizar rendimientos. En este contexto, la diversificación sectorial ha cobrado especial relevancia como una

estrategia eficaz para afrontar la volatilidad de los mercados. Si bien existen estudios que han analizado el impacto de la pandemia en mercados desarrollados, el caso de los mercados emergentes, como el de México, ha recibido menor atención. Esta investigación se centra en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y ofrece un análisis exhaustivo de la eficiencia del Modelo de Markowitz para la diversificación de portafolios sectoriales en un contexto económico altamente volátil.

El estudio es relevante porque permitirá a los inversores y gestores de fondos obtener una comprensión más profunda sobre cómo estructurar portafolios resilientes en épocas de crisis, considerando la variabilidad de los sectores antes, durante y después de la pandemia. Además, los resultados de esta investigación contribuirán al cuerpo de conocimiento sobre la aplicabilidad de la Teoría Moderna de Portafolios en mercados emergentes, proporcionando una visión práctica de cómo la diversificación puede reducir el riesgo sin sacrificar los rendimientos en situaciones de incertidumbre.

Asimismo, la tesis es de gran utilidad para el sector financiero en México, ya que generará información valiosa sobre la relación entre la diversificación sectorial y la rentabilidad de los portafolios en la BMV, lo que puede influir en la toma de decisiones tanto de inversores institucionales como individuales. Al demostrar si la diversificación basada en el Modelo de Markowitz es una estrategia eficiente en escenarios de crisis, la investigación ofrecerá una herramienta clave para gestionar riesgos futuros en un entorno económico cada vez más complejo.

Finalmente, este trabajo no solo contribuye a la teoría financiera, sino también ofrece recomendaciones prácticas para la gestión de portafolios en tiempos de alta volatilidad, permitiendo que los inversionistas se preparen mejor para enfrentar futuros eventos disruptivos en los mercados.

1.6. Objetivos de la investigación

Objetivo general

Evaluar la eficacia del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, con el fin de maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y minimizar la volatilidad en los portafolios de inversión en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”.

Objetivos específicos

1. Analizar el comportamiento de los rendimientos y la volatilidad en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”. de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes, durante y después de la pandemia de Covid-19.
2. Construir diez portafolios de inversión utilizando el Modelo de Markowitz, cada uno compuesto por empresas de distintos sectores que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.
3. Evaluar la efectividad de la diversificación sectorial en la reducción del riesgo y la maximización de rendimientos en los portafolios antes, durante y después de la pandemia.
4. Comparar los rendimientos ajustados por riesgo de los portafolios diversificados sectorialmente con aquellos que no siguen una estrategia de diversificación basada en el Modelo de Markowitz.
5. Proponer recomendaciones para la optimización de portafolios en escenarios de alta volatilidad, basadas en los hallazgos del estudio y en el análisis de los cambios en la correlación de los sectores durante la pandemia.

1.7. Plan metodológico

El presente estudio utilizará una metodología cuantitativa con el objetivo de evaluar la eficacia del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, aplicada a empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). El análisis se dividirá en tres fases temporales: el periodo previo a la pandemia (2017-2019), el periodo de mayor impacto de la pandemia (2020-2023) y el periodo de recuperación (2023-2025). A continuación, se describen los elementos clave de la metodología.

Variables de investigación

En el contexto del modelo de Markowitz para la diversificación de portafolios sectoriales, las variables dependientes e independientes se pueden identificar de la siguiente manera:

- Variables independientes
 1. Riesgo: medido a través de la varianza o desviación estándar de los rendimientos de los activos en el portafolio. Esta variable es crucial, ya que el modelo busca minimizar el riesgo asociado a la inversión
 2. Rendimiento esperado: esta variable se refiere a la rentabilidad anticipada de los activos en el portafolio. El modelo de Markowitz se centra en maximizar este rendimiento para un nivel de riesgo dado.
 3. Covarianza: representa cómo los rendimientos de diferentes activos se mueven en relación entre sí. Es esencial para entender la diversificación y el riesgo total del portafolio.
 4. Proporciones de activos: las decisiones sobre cuánto invertir en cada activo dentro del portafolio son también consideradas como variables independientes, ya que afecta directamente el riesgo y el rendimiento del portafolio.

- Variable dependiente
 1. Rendimiento del portafolio: que se determina en función de las variables independientes mencionadas. El objetivo del modelo es maximizar este rendimiento, dado un nivel de riesgo que el inversor está dispuesto a asumir.

En resumen, el modelo de Markowitz utiliza el riesgo, el rendimiento esperado, la covarianza y las proporciones de activos como variables independientes para influir en el rendimiento del portafolio, que es la variable dependiente que se busca optimizar.

CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO

Los portafolios de inversión son instrumentos relevantes dentro del mundo financiero, debido a su capacidad de crear estrategias, buscando principalmente un equilibrio entre rentabilidad y riesgo. A lo largo del tiempo, esta teoría ha evolucionado con aportaciones clave de expertos como Harry Markowitz y William Sharpe, quienes sentaron las bases para comprender cómo diversificar activos de manera eficiente. En un entorno económico global cada vez más incierto, conocer la estructura, aplicación y beneficios de un portafolio resulta indispensable.

2.1. Portafolios de inversión

La teoría de portafolios es esencial en el ámbito financiero por su capacidad para combinar rentabilidad y riesgo. Su comprensión permite a los inversionistas tomar decisiones informadas en un contexto global marcado por la incertidumbre. Esta sección abarca sus bases históricas, el concepto y los principios clave para su correcta aplicación (Forbes, 2022).

La teoría moderna de portafolios se originó a mediados del siglo XX y transformó la manera en que se entienden las inversiones. Aunque en 1930 no existía una conceptualización formal, John Burr Williams propuso en 1938 el modelo de descuento de dividendos para valorar inversiones a bajo costo (Kvilhaug, 2025). El punto de partida clave fue en 1952 con Harry Markowitz y su trabajo Portfolio Selection, donde introdujo la diversificación como estrategia para reducir riesgos sin sacrificar rendimiento (Araya, 2023).

Más adelante, William Sharpe desarrolló el CAPM en 1964, ofreciendo una forma de estimar el retorno esperado en función del riesgo sistemático, lo que amplió la

teoría de Markowitz (Araya, 2023). En 1972, Robert Merton propuso el modelo MVPT, integrando las expectativas de los inversores y su tolerancia al riesgo.

En 1992, Eugene Fama y Kenneth French agregaron tres factores al análisis: rendimiento del mercado, tamaño de empresa y características contables, mejorando así la proyección del rendimiento de las acciones (Araya, 2023). En tiempos recientes, la pandemia de Covid-19 evidenció la necesidad de carteras resilientes, así que según Vanguard (2021), las carteras gestionadas profesionalmente presentaron un 30 % menos de volatilidad que las autodirigidas durante la crisis (Lee, 2025).

Concepto

Un portafolio de inversión es el conjunto de activos financieros que posee una persona, incluyendo bonos, acciones, monedas, materias primas y derivados, con diferentes combinaciones de renta fija, variable o mixta (Forbes, 2022; Banamex, 2025). Kvilhaug (2025) lo define como una herramienta basada en un análisis matemático que busca maximizar la rentabilidad conforme al nivel de riesgo del inversionista.

Markowitz argumentaba que la clave era combinar distintos activos de forma óptima según la tolerancia individual al riesgo (Kvilhaug, 2025). Armar un portafolio implica conocer el perfil de riesgo, la rentabilidad esperada y el horizonte de inversión. También es fundamental elegir sectores rentables y evaluar regularmente el rendimiento de cada activo, con el fin de optimizar los resultados y alinear la cartera con la estrategia de inversión (Banamex, 2025).

2.2. Diversificación de portafolios de inversión

La diversificación es una estrategia clave para reducir riesgos y maximizar ganancias, buscando proteger el capital y explorar nuevos mercados (Montañez, 2023). Muchos inversionistas inexpertos creen que diversificar es dividir el portafolio en partes iguales, lo cual se conoce como «sesgo de diversificación»; sin embargo, una verdadera diversificación requiere decenas de instrumentos (Montañez, 2023).

Según Arrieta (2023), distribuir las inversiones entre distintos activos y sectores ayuda a minimizar los efectos negativos de caídas en áreas específicas. Get Smarter About Money (2025) señala que la diversificación es una planificación que reduce riesgos al combinar instrumentos con diferentes rendimientos, manteniendo el equilibrio del portafolio.

Tipos de diversificación

Santander (2020) identifica cinco tipos de diversificación:

- Activos: mezclar renta fija, variable y efectivo.
- Sectores: invertir en distintos rubros (tecnología, banca, etc.).
- Horizonte temporal: combinar inversiones a corto, medio y largo plazo.
- Divisas: diversificar en distintas monedas para reducir riesgos cambiarios.
- Geográfica: invertir en distintos países con marcos jurídicos estables.

Una ventaja principal es la protección contra la volatilidad. Si un activo cae, otros pueden compensarlo, manteniendo la estabilidad y reduciendo posibles pérdidas (Montañez, 2023).

Aplicación de portafolios de inversión

Para Romero (2024), una diversificación efectiva requiere distribuir inversiones entre activos, sectores, monedas y regiones, aprovechando múltiples fuentes de crecimiento.

Morodo (2023) recomienda cinco enfoques:

1. Acciones de empresas sólidas, estables y con crecimiento comprobado.
2. Fondos diversificados, administrados profesionalmente, sin necesidad de monitoreo constante.
3. Bienes raíces, que resguardan contra la inflación y generan ingresos constantes.
4. Mercados internacionales, que aumentan el rendimiento accediendo a sectores globales.
5. Tecnología e innovación, que son atractivos, pero requieren análisis detallado del sector.

Una correcta implementación mejora la salud financiera y la rentabilidad (Finhabits, 2022). Para lograrlo, se deben seguir estos pasos:

1. Determinar objetivos: definir metas a corto, mediano y largo plazo.
2. Perfil de riesgo: identificar si el inversionista es conservador, moderado o agresivo según su tolerancia.
3. Elegir instrumentos financieros:
 - ETFs: fondos pasivos y de bajo costo.
 - Fondos mutuos: diversificación administrada por expertos.
4. Horizonte temporal: definir el tiempo que se mantendrá la inversión.
5. Diversificación: paso clave para reducir riesgos y aumentar crecimiento.
6. Monitoreo y optimización: evaluar resultados periódicamente y mantenerse informado sobre el entorno económico.

Ventajas y desventajas de la diversificación de portafolios de inversión

En la tabla 1 se presentan las ventajas y desventajas de los portafolios de inversión, de acuerdo a Llamas (2023).

Tabla 1.

Ventajas y desventajas de invertir en portafolios de inversión.

Ventajas	Desventajas
Gestión de la inversión realizada por profesionales	Algunos fondos cobran comisiones excesivas
Poco tiempo de dedicación	Penalización al traspaso entre fondos
Sencillez a la hora de realizar un seguimiento	Confianza plena en la sociedad gestora
Menores conocimientos necesarios para invertir	Falsos fondos activos
Fiscalidad favorable	Hay alternativas más baratas
Variada oferta y tipos de fondos en el mercado	Pérdida de tiempo de inversión con los traspasos entre fondos
Seguridad y mayor tranquilidad en nuestras inversiones	Dudas sobre las rentabilidades: ¿pueden llegar a superar al índice?
Pocas barreras de entrada: participaciones más asequibles	Delegar la gestión total de tus inversiones
Diversificación de nuestras inversiones	No tienes voz en la toma de decisiones del fondo
Fácil acceso a la inversión en renta fija	Algunos no son totalmente transparentes
Multitud de mercados y países	

Nota: Elaboración propia, con información Llamas (2023).

Diversificar reduce pérdidas y volatilidad, genera rendimientos estables y permite aprovechar distintos mercados (Llamas, 2023). Lee (2025) destaca que una buena planeación permite asignar activos estratégicamente y adaptarse al riesgo. Varmaz,

Fieberg y Poddig (2024) añaden que los modelos de reducción de carteras mejoran la eficiencia y rentabilidad ajustando inversiones de forma flexible.

Llamas (2023) advierte sobre altos costos, comisiones y falta de reembolsos. También existen riesgos como fraudes en sociedades de inversión y desconocimiento sobre la rentabilidad. GeeksforGeeks (2025) señala tres problemas principales: costos de transacción elevados, caídas del mercado y sobrediversificación, la cual puede reducir el rendimiento en lugar de protegerlo.

2.3. Modelo Markowitz

Harry Markowitz revolucionó la teoría de inversión con su artículo *Portfolio Selection* (1952), por el que recibió el Premio Nobel de Economía en 1990. Su enfoque transformó la forma tradicional de invertir al considerar la relación riesgo-rendimiento y analizar portafolios en su conjunto (Hershey, 2023). Según Lanzagorta (2022), propuso evaluar el riesgo de toda la cartera en lugar del riesgo individual de los activos, recomendando tomar decisiones en función de su impacto sobre el portafolio total.

La teoría de formación de portafolios, base del modelo, comprende tres etapas: identificación de carteras eficientes, análisis de la actitud del inversor frente al riesgo y selección del portafolio óptimo (González, 2025). Así, se busca reducir el riesgo global mediante la diversificación, maximizando el rendimiento (Hershey, 2023).

El modelo Markowitz es una herramienta matemática que busca maximizar el rendimiento minimizando el riesgo, mediante la creación de carteras diversificadas (Hernández, 2022). Estas combinaciones de activos ayudan a lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad, adaptándose a cada inversor (González, 2025). Su influencia sigue vigente en la gestión moderna de inversiones (Hernández, 2022).

Hoy en día, el modelo de Markowitz sigue siendo clave en las finanzas. Publicaciones analizan su aplicabilidad y relevancia (Guerrero, 2022; Aguilar, 2022). La UNAM (2022) destaca su impacto en la transformación de la intermediación financiera, mientras que Andreu (2024) señala la importancia de la frontera eficiente para identificar carteras con máxima rentabilidad esperada en un nivel dado de riesgo.

La aplicación se basa en el criterio de varianza media para moderar el riesgo y potenciar la rentabilidad (Hershey, 2023). Implica recopilar datos históricos, seleccionar activos no correlacionados y construir un portafolio diversificado (González, 2025).

Los pasos propuestos son:

1. Calcular rentabilidad esperada.
2. Calcular volatilidad.
3. Calcular covarianzas.
4. Determinar portafolios eficientes.
5. Evaluar la actitud frente al riesgo.
6. Establecer medidas de inversión.
7. Definir la cartera óptima.

Una correcta aplicación permite adaptar el portafolio a los objetivos y perfil del inversor. González (2025) menciona como ventajas del modelo que permite maximizar la rentabilidad, equilibrando el portafolio, reduce el riesgo, al disminuir la volatilidad con una adecuada diversificación, y adapta carteras a cada inversor, creando combinaciones personalizadas según sus necesidades.

Por su parte, González (2025) y Michaud (1989) identifican como desventajas del modelo, suposiciones idealizadas, como distribución normal de los rendimientos; cambios en correlaciones que afectan la efectividad del modelo; uso de rentabilidades históricas puede causar sesgos y portafolios poco diversificados;

inestabilidad de resultados, pequeñas variaciones en expectativas generan grandes cambios en las carteras; el modelo no siempre se aplica intuitivamente en contextos reales. Hagargi (2025) destaca, sin embargo, que una correcta diversificación mitiga riesgos y mejora los retornos.

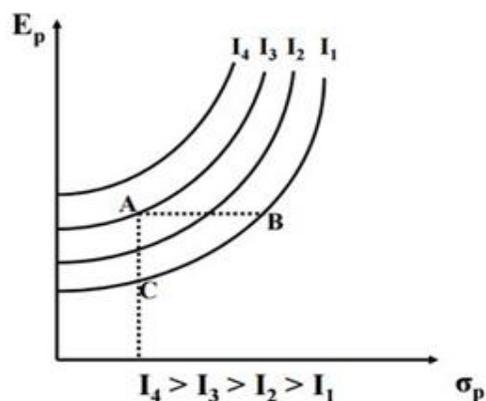
Matriz de Markowitz

La matriz de Markowitz permite analizar riesgo y rendimiento, ayudando a optimizar carteras diversificadas (Hernández, 2022). Su uso permite estudiar el desempeño esperado de portafolios y sus rendimientos históricos (Franco, Avendaño y Barbutín, 2011). Garrido y Sánchez (2014) destacan su aporte a la economía financiera al ofrecer estrategias de inversión de bajo riesgo y alta rentabilidad.

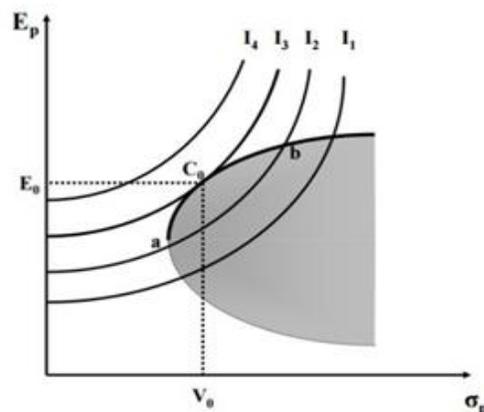
La matriz permite formar carteras eficientes que maximizan el retorno y minimizan el riesgo, utilizando datos históricos de rendimientos mensuales (Anuwoje-Logubayom, 2025). Esta herramienta se basa en la media-varianza para obtener estimaciones precisas de rendimiento esperado.

Según Hernández (2022), su aplicación consta de cuatro etapas:

1. Identificación de opciones de inversión: estimación de rentabilidad esperada, varianza y covarianza.
2. Frontera eficiente: selección de carteras óptimas con el menor riesgo posible.
3. Preferencias del inversor: selección basada en curvas de indiferencia (figura 1).
4. Cartera óptima: se encuentra en la tangente a la frontera eficiente, adaptándose al perfil de riesgo del inversor (figura 2).

Figura 1.*Curva de indiferencia*

Nota. Hernández (2022).

Figura 2.*Curva óptima*

Nota. Hernández (2022).

Ibarra (2023) señala que la matriz usa varianzas y covarianzas para cuantificar errores estándar, siendo fundamental en la teoría de carteras. Finalmente, según Academia Lab (2024), ayuda a valorar activos según el riesgo que el inversor está dispuesto a asumir.

Modelo Markowitz en la diversificación de portafolios

Este modelo introduce restricciones en la optimización para minimizar riesgos, facilitando estrategias consistentes, reducción de costos y diversificación entre activos y mercados (Zapata y García, 2024).

Frontera eficiente

Una cartera eficiente cumple con no existir otro portafolio con menor riesgo para igual rendimiento y no superar el rendimiento esperado con mayor riesgo. Diversificar activos permite lograr un equilibrio entre riesgo y retorno (Hernández, 2022).

Diversificación y riesgo

Diversificar reduce riesgos al incluir activos de distintos sectores. Combinarlos disminuye la fluctuación en precios (Villa, 2023). Según López (2020), al incrementar el número de activos, se dispersa el riesgo, lo que permite descartar inversiones ineficaces. Funds Society (2025) sugiere estrategias para mitigar riesgos inflacionarios y cambiarios, mientras que la diversificación permite mantener resultados esperados con menor riesgo (López, 2020).

El riesgo se refiere a la volatilidad de los rendimientos. A mayor variación, mayor riesgo (Villa, 2023). Para López (2020), se mide con la varianza y depende del rendimiento esperado de cada activo y su correlación con los demás. Distingue entre riesgo sistemático (de mercado, no eliminable) y no sistemático (específico del activo, eliminable con diversificación).

2.4. Definición de variables para la aplicación del modelo

Markowitz (1952) propuso un modelo que guía la selección óptima de activos, disminuyendo el riesgo mediante la diversificación. La frontera eficiente permite elegir combinaciones que maximizan la rentabilidad esperada para un riesgo dado. Definir correctamente las variables garantiza coherencia metodológica y un análisis adecuado.

Riesgo

El riesgo implica incertidumbre en los resultados de inversión (ADICAE, 2023). BBVA México (2025) lo define como la posibilidad de pérdidas en mercados financieros, mientras que el Banco de México (2014) lo asocia a eventos inesperados. Calle (2025) resalta su impacto en rendimientos por factores como

morosidad o cambios sectoriales. Se adoptará el concepto de BBVA México para este estudio.

El riesgo afecta la estabilidad empresarial, por lo que su gestión permite decisiones informadas y fortalece la confianza de inversionistas (Calle, 2025). En el modelo de Markowitz, el riesgo guía la estructura del portafolio. Nayar y Douady (2024) destacan nuevas adaptaciones que mejoran la gestión frente a la volatilidad del mercado.

Rendimiento

ADICAE (2023) lo relaciona con la ganancia respecto al precio. Boyd et al. (2024) lo definen como la media ponderada de los rendimientos esperados de los activos. Para Pérez y Merino (2024) es la utilidad obtenida respecto a la inversión inicial. Banco Azteca (2025) lo describe como eficiencia en generar utilidad; se tomará esta última definición.

Un rendimiento óptimo refleja la salud financiera y sustenta decisiones de crédito e inversión (Banco Azteca, 2025). Es crucial para evaluar la capacidad de generar ganancias y formular estrategias financieras a largo plazo.

Covarianza

La covarianza mide cómo se relacionan los rendimientos de dos activos (Financial EDGE, 2024; González, 2018; Méndez, 2024). Valls (2023) explica que indica la relación entre variables: positiva si ambas aumentan, negativa si una sube y otra baja. Se tomará su definición por su claridad.

Es clave para evaluar interacciones entre activos y reducir riesgos mediante diversificación (Bodie, Kane y Marcus, 2021). Garafulich (2023) destaca su valor para anticipar movimientos y tomar decisiones más acertadas.

Proporción de activos

Indica cómo se distribuye el capital entre los activos, optimizando el riesgo-rendimiento. Markowitz (1952) sostiene que asignar pesos adecuados mejora la eficiencia del portafolio. Boyd et al. (2024) y López (2020) destacan su rol en alcanzar la frontera eficiente. Se adopta la definición de Markowitz.

Determina el equilibrio entre riesgo y retorno (Bodie, Kane y Marcus, 2021). Asignar bien los activos reduce la exposición a un solo activo sin sacrificar rendimiento (Markowitz, 1952). Es fundamental para tomar decisiones alineadas con objetivos y tolerancia al riesgo.

Rendimiento de portafolio

Es el promedio ponderado del rendimiento de los activos (Bodie et al., 2021) y refleja el retorno esperado según su proporción. Sharpe et al. (1999) y Elton et al. (2014) lo consideran clave para comparar estrategias y tomar decisiones informadas. Markowitz (1952) lo usa para identificar portafolios eficientes.

Markowitz (1952) establece que es una variable fundamental para evaluar el desempeño global de una cartera, permitiendo estimar si se alcanzan los objetivos financieros según el nivel de riesgo.

2.5. Software Solver

Solver es un complemento que facilita la optimización matemática para múltiples variables, ayudando a minimizar, maximizar y alcanzar objetivos específicos (Imagina, 2025).

Solver distribuye datos y resuelve problemas matemáticos de forma lineal con facilidad de uso, sin requerir comandos complejos (Domínguez, Ardila y Bustamante, 2010). Para calcular desviaciones mínima y máxima de cada portafolio según su rentabilidad esperada, se seleccionan las celdas correspondientes a las variables (Domínguez et al., 2010).

Para usar Solver se requiere un análisis de datos que permita hallar valores óptimos según rentabilidad y riesgo. Tras activarlo en Excel, se debe definir el objetivo (minimizar/maximizar); establecer variables; organizar datos; vincular celda objetivo con variables; aplicar restricciones antes de usar el botón “resolver” (Imagina, 2025).

2.6. Pandemia Covid-19

Serrano (2021) señala que en diciembre de 2019 surgió una neumonía desconocida en Wuhan, China. Rápidamente se identificó como un nuevo coronavirus con similitudes al SARS (2003) y MERS (2012), aunque con mayor letalidad. En enero de 2020, la OMS pidió reportes a China y, al ver su rápida propagación global, declaró pandemia el 11 de marzo (Serrano, 2020). En México, el primer caso oficial fue el 28 de febrero de 2020. Según *El Economista* (2021), la estrategia gubernamental reportó más de 180,000 muertes, aunque la cifra real fue mayor, con más de 2 millones de contagios acumulados.

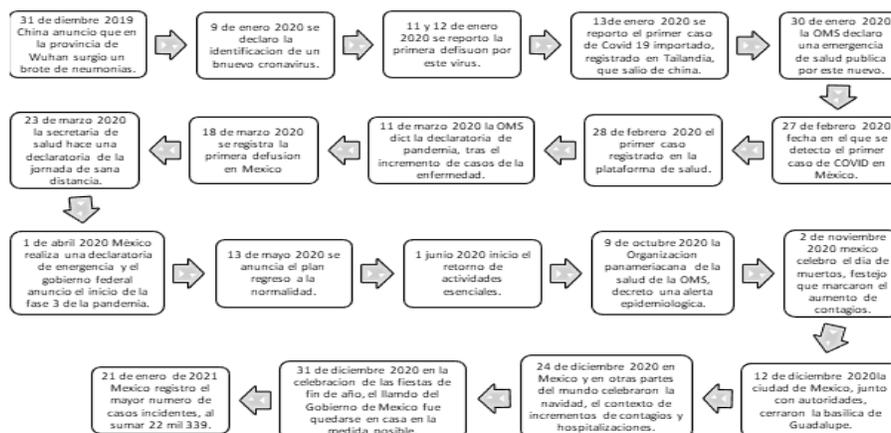
La OMS (2020) definió el Covid-19 como una enfermedad causada por el virus SARS-CoV-2, que en la mayoría de casos provoca síntomas respiratorios leves, pero que puede causar enfermedad grave o muerte en personas de cualquier edad.

Según Méndez (2020), el confinamiento generó tanto ventajas como desventajas. Entre las primeras destacan la reducción de contaminación, mayor convivencia familiar, solidaridad, y la revalorización de la sanidad y tecnología. Las desventajas incluyeron pérdidas humanas, distanciamiento social, desempleo y afectaciones económicas para muchas empresas.

La pandemia impactó negativamente en la economía, política y tejido social mexicano. La información oficial y la desinformación en redes sociales aumentaron la incertidumbre. Banxico (2020) señala que el Covid-19 afectó globalmente por tratarse de una enfermedad nueva y desconocida. En México, marcó una etapa histórica con estrategias sanitarias, muertes y aprendizajes institucionales que quedarán como antecedentes, como se observa en la figura 3.

Figura 3.

Antecedentes Covid-19 en México



Nota: Elaboración propia.

Contexto económico y financiero durante la pandemia del Covid-19

El Banco Mundial (2022) indicó que la pandemia provocó la peor crisis económica del siglo, especialmente en países emergentes donde la mayoría de hogares y empresas no podían sostener sus ingresos más de tres meses. La crisis reveló fragilidades económicas preexistentes. Las microempresas y sectores como alojamiento, alimentación y comercio minorista fueron los más afectados. Las respuestas gubernamentales incluyeron apoyos de ingreso, hospitales temporales y campañas de vacunación. Sin embargo, los riesgos financieros interconectados siguen amenazando la estabilidad.

Según Banxico (2020), las estrategias fiscales y monetarias podrían mitigar estos riesgos. En México, el impacto económico se dividió en tres fases: caída por cierre global en el primer trimestre de 2020, suspensión de actividades no esenciales con afectación al sector servicios, y una reapertura lenta ante contagios persistentes. Urquijo (2021) añade que, aunque la banca mexicana mostró solidez, aún no se reactivó completamente el crédito. Además, persisten riesgos como la volatilidad financiera, las primas de riesgo de Pemex y los efectos del cambio climático sobre el sistema financiero.

Antes de la pandemia, México ya vivía un decrecimiento del PIB (-0.3%) y enfrentaba incertidumbre económica por la guerra comercial EE.UU.-China y el nuevo gobierno federal (Hidalgo, 2020). Durante la pandemia, se aplicaron medidas como cierre de escuelas, restricción de viajes y suspensión de actividades, lo que afectó especialmente a la bolsa de valores. No obstante, sectores como tecnología, farmacéuticas y entretenimiento digital crecieron (Banxico, 2020). Después de la pandemia, el PIB mexicano creció entre 2% y 3.8% en 2021. Hidalgo (2020) destaca factores clave como la reforma de Banxico, el aumento del salario mínimo (15%) y los ajustes derivados del T-MEC, sobre todo en la industria automotriz. Sin embargo, advierte que el crecimiento real dependerá de una expansión sostenible del PIB y del control de riesgos financieros internos y externos.

CAPÍTULO 3. MARCO REFERENCIAL

3.1. Clasificación de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

La BMV desarrolló esta estructura en colaboración con el Comité Técnico de Metodologías de la BMV, incorporando las recomendaciones del Comité de Análisis de la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB). Esta clasificación sigue estándares internacionales utilizados por otras bolsas de valores, presentando como esquema de clasificación el siguiente: (BMV, 2015).

El esquema de clasificación sectorial que la Bolsa Mexicana de Valores utiliza para reclasificar a las emisoras listadas en su registro fue desarrollado en forma conjunta con el comité técnico de metodologías de la bolsa, incorporando la opinión y recomendaciones del comité de análisis de la asociación mexicana de instituciones bursátiles, A.C. (AMIB) y su estructura consideró esquemas que marcan la pauta a nivel internacional y que son utilizados por otras bolsas de valores. Esta clasificación permite homologar a las emisoras con estándares internacionales, de tal manera que es posible una comparación más precisa con emisoras similares en otros mercados, a la vez que se establecen segmentos y grupos más especializados para facilitar los estudios y análisis comparativos.

Con base a lo publicado en Emebursatil, las bolsas bursátiles se organizan en diferentes categorías y sectores. Dos de las principales categorías son el tamaño (valor de la empresa) y el sector industrial. Los sectores de las bolsas de cada país dependerán de la diversidad de empresas que participan en la bolsa y a su vez, existen subsectores, ramos y subramos que no son sino sub clasificaciones para crear nichos cada vez más específicos (Bolsa de Valores, 2025).

3.2. Clasificación por sectores

La estructura de la Bolsa Mexicana de Valores considera cuatro niveles de clasificación, incorporando un total de 10 sectores, 24 subsectores, 78 ramos y 192 subramos. La estructura del primer nivel está compuesta por los siguientes sectores, (BMV, 2015).

- Sector I – Energía.
- Sector II – Materiales.
- Sector III – Industrial.
- Sector IV – Servicios y bienes de consumo no básico.
- Sector V – Productos de consumo frecuente.
- Sector VI – Salud.
- Sector VII – Servicios financieros.
- Sector VIII – Tecnología de la información.
- Sector IX – Servicios de telecomunicaciones.
- Sector X – Servicios públicos.

A continuación, se describen los 10 sectores, considerando las actividades económicas que engloba cada uno (Bolsa de Valores, 2025).

- Energía
Sector que posee industrias dedicadas a la creación de equipos para la extracción de fuentes de energía, así como todas las empresas asociadas a su explotación, distribución y almacenamiento.
- Materiales
El sector más grande y diverso de la bolsa, engloba empresas dedicadas a la producción de elementos secundarios de la industria, precisamente materiales, tales como productos químicos, productos de vidrio, plástico, metales procesados, entre muchos otros.

- Industrial
Engloba empresas que dan bienes terciarios o servicios tales como transporte, servicios comerciales, construcción, entre otros.
- Servicios y bienes de consumo no básico
En esta categoría se encuentran las industrias de componentes automotrices, servicios al consumidor, servicios de ventas al por menor, y los bienes de consumo duradero.
- Productos de consumo frecuente
Aquí se encuentran todos los productos de uso y consumo común.
- Salud
Se encuentran todos los equipos y servicios médicos, así como productos farmacéuticos, biotecnológicos y similares.
- Servicios financieros
Se agrupan las entidades financieras, las agencias inmobiliarias y las Sociedades de Inversión.
- Tecnología de la información
Se agrupa tanto software como hardware que esté asociado a las tecnologías de información, además de software y servicios que se adquieren por internet.
- Servicio de telecomunicaciones
Todo lo que involucra comunicaciones a larga distancia: servicios de comunicación inalámbricos, y todos los medios de comunicación.
- Servicios públicos
Aquellos servicios que satisfacen necesidades básicas.

De acuerdo con De la Garza (2025), la estructura detallada permite a los inversionistas analizar y comparar empresas con características similares dentro de un mismo sector o subsector.

3.3. Clasificación por subsectores

Como se mencionó anteriormente, los subsectores se clasifican incorporando 24 subsectores, los cuales se describen en la siguiente tabla por sector y subsector.

Tabla 2.

Clasificación de sectores y subsectores de la BMV

Sectores	Subsectores
Energía	Energía
Materiales	Materias
Industrial	Bienes de equipo Construcción Suministros y servicios comerciales Transportes
Servicios y bienes de consumo no básico	Automóviles y componentes Bienes de consumo duradero y confección Servicios al consumidor Venta al por menor
Productos de consumo frecuente	Alimentos, bebidas y tabaco Productos domésticos y personales Venta de productos de consumo frecuente
Salud	Equipo, medicamentos y servicios médicos Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias de la salud
Servicios financiero	Bienes inmobiliarios Entidades financieras Sociedades de inversión
Tecnología de la Información	Equipo tecnológico y hardware Semiconductores y equipo relacionado Software y servicios
Servicio de Telecomunicaciones	Medios de comunicación Servicios de telecomunicaciones
Servicios públicos	Servicios públicos

Nota: Bolsa Mexicana de Valores (2022).

3.4. Sectores, subsectores y ramos

Sector: Energía

Subsector Energía

Ramo: Equipos y servicios de energía

La infraestructura energética —generadores, transformadores, paneles solares, turbinas eólicas— es esencial para el suministro confiable de electricidad (IEA, 2020), aunque su alto costo de instalación y mantenimiento sigue siendo una barrera, especialmente en países en desarrollo (World Bank, 2020).

Ramo: Petróleo, gas y combustibles

El petróleo es clave para la economía global por su uso en transporte, maquinaria y energía (BBVA, 2022). Sin embargo, la volatilidad de precios y los riesgos geopolíticos afectan a los países exportadores (Yergin, 2009).

Sector: Materiales

Subsector Materiales

Ramo: Empaques y envases

Son cruciales para optimizar el transporte y almacenamiento (Hernández, 2022), pero su disposición inadecuada genera contaminación por residuos (Hernández, 2022).

Ramo: Fabricación y comercialización de materiales

Suministran insumos para industrias clave (Ashby & Jones, 2012), aunque enfrentan interrupciones por eventos climáticos o conflictos (Oracle, 2023).

Ramo: Metales y minería

Metales como litio y cobalto son vitales para baterías y energías renovables (Hund et al., 2020). La minería, sin embargo, causa serios impactos ambientales (El Faro, 2023).

Ramo: Productos de vidrio y plástico

El vidrio destaca por su resistencia y reciclabilidad (Ashby & Johnson, 2014), mientras que el plástico es esencial en muchos sectores por su bajo costo y versatilidad (Andrady & Neal, 2009). Ambos generan altos niveles de residuos y consumo energético (Andrady & Neal, 2009).

Ramo: Productos madereros y papeleros

Aportan empleo y desarrollo regional (Maderia, 2024), pero demandan grandes recursos hídricos y energéticos, contribuyendo a las emisiones (Leonardo, 2018).

Ramo: Productos químicos

Son clave en múltiples sectores industriales (UTEM, 2021), aunque algunos compuestos persisten en el ambiente y pueden bioacumularse (Wikipedia, 2025).

Sector: Industrial

Subsector: Bienes de equipo

Ramo: Comercialización y distribución

Facilita el posicionamiento de productos en el mercado (Brodowicz, 2024), aunque enfrenta problemas logísticos que afectan la experiencia del cliente (DispatchTrack, 2025).

Ramo: Controladoras

Mejoran eficiencia y seguridad en procesos industriales (Bolton, 2015), pero requieren personal capacitado y enfrentan problemas de compatibilidad (Groover, 2014).

Ramo: Equipo eléctrico

Esencial para sistemas industriales y domésticos (Chapman, 2011), pero su mal mantenimiento puede causar fallos y riesgos (Flores et al., 2019).

Ramo: Industria aeronáutica y de defensa

Clave para la seguridad nacional, España ha comprometido el 2% del PIB para fortalecerla (El País, 2025). Sin embargo, depende de tecnología extranjera, lo que genera vulnerabilidad (Grupo Mediatec, 2023).

Ramo: Maquinaria

Aumenta productividad y eficiencia (PL Distribución, 2023), pero la falta de formación puede ocasionar accidentes y daños (Lean Construction México, 2023).

Ramo: Productos para la construcción

Garantizan estructuras seguras y duraderas, pero el uso de materiales deficientes compromete la integridad de las obras (Inmobiliare, 2023).

Subsector: Construcción

Ramo: Construcción de viviendas

La vivienda es base del desarrollo social (Gobierno de México, 2024), pero muchas presentan fallas estructurales (Inmobiliare, 2023).

Ramo: Construcción e ingeniería

Esencial para la infraestructura pública (UAEH, 2022), aunque la adopción tecnológica limitada reduce su eficiencia (Lean Construction México, 2022).

Ramo: Desarrollos inmobiliarios

Fomentan infraestructura urbana (Abilia, 2022), pero enfrentan menor rentabilidad por inflación y tasas altas (Nocnok, 2023).

Subsector: Suministros y servicios comerciales

Ramo: Suministros y servicios comerciales

Dinamizan la economía al facilitar el comercio (Christopher, 2016), pero pueden sufrir interrupciones por crisis o conflictos (Ivanov, 2020).

Sector: Transportes

Subsector: Transportes

Ramo: Carreteras y ferrocarriles

Conectan regiones y fomentan el comercio (Rodríguez & García, 2018), aunque enfrentan congestión y altos costos (Cervero, 2013).

Ramo: Infraestructura de transportes

Es clave para el crecimiento económico y la movilidad (Lakshmanan, 2011), pero sufre deterioro por falta de mantenimiento (García & Pérez, 2019).

Ramo: Líneas aéreas

Permiten conectividad global y dinamizan el turismo y el comercio (O'Connell & Williams, 2016), aunque son vulnerables a crisis y precios del combustible (Gudmundsson et al., 2020).

Ramo: Servicios logísticos y de transporte aéreo de mercancías

Facilitan el comercio internacional (Mangan et al., 2016), pero los altos costos operativos elevan los precios al usuario (Notteboom & Rodrigue, 2021).

Ramo: Transporte marítimo

Conecta mercados internacionales (Notteboom & Rodrigue, 2021), aunque enfrenta cuellos de botella por infraestructura portuaria limitada (UNCTAD, 2021).

Sector: Servicios y bienes de consumo no básico

Subsector: Automóviles y componentes

Ramo: Automóviles

Los avances en vehículos eléctricos y autónomos impulsan la innovación (Kley et al., 2011), aunque la dependencia de combustibles fósiles genera vulnerabilidad (Sorrell, 2015).

Ramo: Componentes de automóviles

Sistemas como sensores o motores eléctricos aumentan la eficiencia (Zhang et al., 2020), pero los defectos pueden generar fallos graves y retiradas masivas (Thomas & Lee, 2017).

Subsector: Bienes de consumo duradero y confección

Ramo: Bienes de consumo doméstico duradero

Mejoran la calidad de vida al brindar comodidad y eficiencia (Deaton & Muellbauer, 1980), pero su vida útil limitada genera residuos (Bulow, 1986).

Ramo: Comercialización y distribución de bienes duraderos y confección
Impulsan la economía al facilitar el acceso a productos (Kotler & Keller, 2016), pero la competencia desleal afecta a los productores locales (Tokatli, 2008).

Ramo: Equipo y productos recreativos y deportivos
Fomentan la salud y previenen enfermedades (World Health Organization, 2018), pero su producción puede ser ambientalmente insostenible (Kellison & Hong, 2015).

Ramo: Textil, confección y bienes de lujo
Generan empleo masivo en países en desarrollo (ILO, 2020), aunque enfrentan denuncias por condiciones laborales precarias (Clean Clothes Campaign, 2022).

Ramo: Hoteles, restaurantes y esparcimiento
Este sector es motor económico y fuente relevante de empleo, con una contribución del 9.2% al PIB mundial en 2023 (World Travel & Tourism Council, 2023). Sin embargo, persisten condiciones laborales precarias, como bajos salarios y escasa estabilidad (International Labour Organization, 2022).

Ramo: Servicios de consumo diversificados
Actividades como entretenimiento, educación o cuidado personal impulsan el crecimiento económico y la creación de empleo (OECD, 2021), pero enfrentan retos como el impacto ambiental y el uso intensivo de energía (UNEP, 2019).

Subsector: Venta al por menor

Ramo: Ventas especializadas
Ofrecen asesoramiento técnico clave en sectores como salud o tecnología (Kotler & Keller, 2021), aunque tienen un alcance de mercado limitado al enfocarse en nichos específicos (Bain & Company, 2021).

Ramo: Ventas multilínea

Al representar varias marcas o productos, aumentan el ingreso potencial y la cobertura de necesidades (Anderson, 2019), pero pueden enfrentar conflictos de interés entre marcas competidoras (Zoltners, Sinha & Lorimer, 2009).

Ramo: Ventas por catálogo y por internet

Las ventas por catálogo permiten acceso comercial en zonas remotas (INEGI, 2020), pero dependen de vendedores informales poco capacitados (Vallejo & Lara, 2019). El comercio en línea ofrece disponibilidad 24/7 y alcance global (Statista, 2023), aunque enfrenta riesgos como fraudes y robos de identidad (Kaspersky, 2021).

Subsector: Productos de consumo frecuente

Ramo: Bebidas

El consumo de agua y bebidas funcionales favorece la salud (OMS, 2021), pero el exceso de bebidas azucaradas está ligado a enfermedades como obesidad y diabetes (OMS, 2016).

Ramo: Diversos

Este grupo flexible refleja negocios emergentes y mixtos (INEGI, 2022), aunque su informalidad facilita evasión fiscal y exclusión de beneficios sociales (Banco Mundial, 2022).

Ramo: Tabaco

Aporta divisas y empleos en países en desarrollo (ONU, 2021), pero el consumo de tabaco es la principal causa prevenible de muerte, asociado a cáncer y enfermedades cardiovasculares (ONU, 2021).

Subsector: Productos domésticos y personales

Ramo: Productos domésticos

Innovaciones tecnológicas mejoran la eficiencia energética y el ahorro familiar (SEMARNAT, 2019), pero la obsolescencia programada incrementa los residuos electrónicos (UNAM, 2020).

Ramo: Productos personales

Son esenciales para la higiene y prevención de enfermedades (OMS, 2020), aunque muchos contienen sustancias químicas potencialmente nocivas para la salud (Darbre, 2018).

Subsector: Venta de productos de consumo frecuente

Ramo: Venta de productos de consumo frecuente

Satisfacen necesidades básicas diarias (ONU, 2021), aunque presentan márgenes bajos y alta competencia de precios, lo que reduce la rentabilidad (Kantar Worldpanel, 2021).

Sector: Salud

Subsector: Equipo, medicamentos y servicios médicos

Ramo: Equipo médico

Permite diagnósticos y tratamientos eficaces (OMS, 2021), pero su alto costo dificulta la adquisición y mantenimiento, especialmente en países con menos recursos (OMS, 2021).

Ramo: Servicios médicos

Brindan atención integral y continua (OMS, 2021), aunque enfrentan problemas de financiamiento y sostenibilidad ante presupuestos públicos variables (Banco Mundial, 2019).

Ramo: Tecnología médica

Facilita tratamientos personalizados con menor riesgo (OPS, 2021), pero la rápida obsolescencia y la falta de actualización representan desafíos operativos (OPS, 2021).

Subsector: Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias de la salud

Ramo: Biotecnología

Permite procesos industriales sostenibles mediante microorganismos (OCDE, 2001), pero los países en desarrollo enfrentan una brecha tecnológica importante (OCDE, 2001).

Ramo: Herramientas y servicios para las ciencias de la salud

Apoyan la investigación biomédica y el desarrollo de nuevos tratamientos (OPS, 2019), aunque requieren fuertes inversiones que muchos sistemas de salud no pueden cubrir (OPS, 2019).

Ramo: Productos farmacéuticos

Fomentan la innovación científica, incluyendo terapias basadas en ARN mensajero (Banco Mundial, 2021), pero su alto costo limita el acceso en regiones menos desarrolladas (OMS, 2021).

Sector: Servicios Financieros

Subsector: Bienes inmobiliarios

Ramo: Bienes inmobiliarios

Favorecen la acumulación patrimonial (Banco Mundial, 2021), pero el alza de precios frente a ingresos genera crisis de asequibilidad (ONU-Hábitat, 2020).

Subsector: Entidades financieras

Ramo: Bancos

Ayudan a mitigar riesgos económicos mediante productos financieros complejos (BPI, 2021), aunque pueden propagar crisis sistémicas, como ocurrió en 2008 (FMI, 2019).

Ramo: Grupos financieros

Aportan estabilidad mediante la diversificación de líneas de negocio (FMI, 2020), pero la interconexión interna aumenta el riesgo sistémico (FMI, 2020).

Ramo: Intermediarios financieros no bancarios

Canalizan recursos hacia nichos específicos, mejorando la eficiencia financiera (FMI, 2020), aunque pueden operar con menor regulación, elevando el riesgo para usuarios (OCDE, 2021).

Ramo: Mercados financieros

Ofrecen liquidez y facilitan transacciones rápidas (Amihud & Mendelson, 1986), pero comisiones y spreads reducen el rendimiento neto (Stulz, 2019).

Ramo: Organizaciones auxiliares de crédito

Facilitan el acceso al financiamiento a PyMEs y sectores excluidos (Banco Mundial, 2020), pero las altas tasas de interés pueden provocar sobreendeudamiento (Banco Mundial, 2020).

Ramo: Seguros

Reducen riesgos de inversión y fomentan el crédito (OCDE, 2019), aunque persiste baja cobertura en economías emergentes (Banco Mundial, 2020).

Ramo: Servicios financieros diversificados

Canalizan recursos desde diversas fuentes hacia proyectos con distintos perfiles (Banco Mundial, 2020), aunque la venta cruzada puede derivar en conflictos de interés (FMI, 2019).

Ramo: Servicios financieros personales

Favorecen la organización de ingresos y el ahorro (OCDE, 2021), pero enfrentan críticas por comisiones ocultas y costos elevados (FMI, 2019).

Ramo: Sofoles (Sociedades Financieras de Objeto Limitado)

Otorgan crédito a PyMEs y sectores rurales excluidos del sistema bancario (CNBV, 2020), aunque sus tasas suelen ser altas, lo que aumenta el riesgo de sobreendeudamiento (FMI, 2019).

Subsector: Sociedades de inversión

Ramo: SIEFORES

Son esenciales para la administración del ahorro para el retiro (CONSAR, 2023), aunque enfrentan riesgos por volatilidad de mercado e inflación (Banco Mundial, 2021).

Sector: Tecnología de la información

Subsector: Equipo tecnológico y hardware

Ramo: Computadoras y periféricos

Facilitan el acceso a Internet, videoconferencias, correo electrónico y redes empresariales, siendo indispensables para el trabajo remoto y la globalización de los negocios (Stallings, 2018). Sin embargo, los problemas de compatibilidad entre periféricos antiguos y nuevas tecnologías limitan su reutilización, generando gastos adicionales para usuarios y empresas (Laudon & Laudon, 2020).

Ramo: Dispositivos electrónicos de oficina

Permiten una colaboración eficiente entre equipos, incluso en entornos remotos o híbridos, mediante herramientas como sistemas de videoconferencia, pizarras digitales y computadoras (Stair & Reynolds, 2021). No obstante, presentan problemas de obsolescencia, ya que estos equipos rápidamente se vuelven incompatibles con nuevos sistemas operativos o software (Laudon & Laudon, 2020).

Ramo: Equipo de comunicaciones

Esencial para el flujo de datos y voz dentro y fuera de las organizaciones, permite la conectividad constante entre empleados, clientes y socios mediante routers, switches, servidores, teléfonos, etc. (Laudon & Laudon, 2020). Sin embargo, la obsolescencia tecnológica y los altos costos de actualización representan un desafío constante (Gartner, 2021).

Ramo: Equipo e instrumentos electrónicos

Son fundamentales para sectores clave como telecomunicaciones, medicina, industria, defensa y entretenimiento, impulsando la productividad y la innovación tecnológica (Sedra & Smith, 2020). El problema principal radica en la rápida obsolescencia, lo que fomenta el consumo excesivo y la generación de residuos electrónicos (Baldé et al., 2017).

Subsector: Semiconductores y equipo relacionado

Ramo: Semiconductores y equipo relacionado

Son la base de la fabricación de dispositivos electrónicos. Su desarrollo sostiene la era digital. No obstante, los altos costos de inversión en fábricas y tecnología restringen el acceso de nuevos competidores y concentran la producción en pocas empresas (Baldwin & Evenett, 2021).

Subsector: Software y servicios

Ramo: Servicios de tecnología de la información

Fomentan la creación de nuevos modelos de negocio y productos digitales, apoyando el desarrollo económico e impulsando la innovación (Brynjolfsson & McAfee, 2014). Pero enfrentan riesgos significativos relacionados con la ciberseguridad y la privacidad de los datos (ENISA, 2022).

Ramo: Software

Es una herramienta esencial en la automatización, gestión de datos e innovación en múltiples sectores como salud, finanzas y educación (Sommerville, 2011). Sin embargo, los errores en el software (bugs) pueden ocasionar pérdidas económicas y poner en riesgo la seguridad, especialmente en sistemas críticos (Leveson, 1995).

Ramo: Software y servicios de internet

Mejoran la eficiencia, productividad y competitividad tanto de organizaciones como de individuos (Pressman & Maxim, 2014). A pesar de esto, son vulnerables a amenazas como ataques cibernéticos, fraudes y robos de datos (McGraw, 2006).

Sector: Servicios de telecomunicaciones

Subsector: Medios de comunicación

Ramo: Medios de comunicación

Actúan como canales fundamentales para la comunicación masiva, fomentando la cohesión social y el ejercicio democrático al facilitar el acceso a noticias y debates públicos (McQuail, 2010). Sin embargo, la concentración de la propiedad mediática puede reducir la diversidad de voces y generar sesgos informativos (Bagdikian, 2004).

Subsector: Servicio de telecomunicaciones

Ramo: Servicios de telecomunicaciones diversos

Son esenciales para el desarrollo económico y social, permitiendo la comunicación inmediata y el acceso global a la información (Van Dijk, 2020). La principal problemática es la brecha digital, que impide una distribución equitativa del acceso a estas tecnologías (Van Dijk, 2020).

Ramo: Servicios de telecomunicaciones inalámbricas

Facilitan la conectividad móvil y el acceso a internet prácticamente en cualquier lugar, siendo pilares de la infraestructura moderna (Rappaport, 2014). No obstante, presentan desafíos de seguridad y privacidad (Stallings, 2017).

Sector: Servicios públicos

Subsector: Servicios públicos

Ramo: Multiservicios

Son claves para el funcionamiento de servicios digitales como la videoconferencia, el comercio electrónico y la nube, al permitir el manejo eficiente de grandes volúmenes de datos (Agrawal & Dutta, 2015). Pero requieren grandes inversiones y planificación para evitar obsolescencia en la infraestructura (Mitra, 2010).

Ramo: Suministros de gas

Garantizar un suministro seguro es vital para la seguridad energética y el bienestar social. No obstante, la transición hacia energías renovables plantea desafíos importantes para la industria del gas, que debe adaptarse a nuevas regulaciones sostenibles (Bhattacharyya, 2011).

Ramo: Suministro eléctrico

Un suministro estable es esencial para evitar pérdidas económicas y garantizar servicios básicos como salud, educación y seguridad (Ackermann et al., 2001). Sin embargo, problemas como infraestructura obsoleta, pérdidas técnicas y vulnerabilidad a desastres naturales pueden provocar interrupciones severas (Mukherjee & Mitra, 2012).

3.5. Empresas del ramo

Para el caso de esta tesis, el sector a analizar es “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”, que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Las empresas a analizar son:

- Oracle Corporation Japan
- Digital Turbine, Inc
- Check Point Software Technologies Ltd.
- Salesforce, Inc
- Dassault Systems S. A.
- Electronic Arts Inc
- Fortinet, Inc
- Gen Digital Inc
- Guidewire Software, Inc
- Intuit Inc.

CAPÍTULO 4. DISEÑO METODOLÓGICO

El presente capítulo desarrolla de manera exhaustiva el enfoque metodológico empleado en esta investigación, el cual tiene por objetivo evaluar la efectividad del Modelo de Markowitz en la construcción de portafolios sectoriales diversificados, tomando como referencia el comportamiento del mercado financiero mexicano antes, durante y después de la pandemia de Covid-19. La metodología es el pilar que permite estructurar de manera lógica y rigurosa el proceso de investigación, garantizando la validez de los resultados obtenidos (Hernández, Fernández & Baptista, 2014).

Este capítulo se organiza en las siguientes secciones: tipo de investigación (origen de datos, enfoque, alcance y temporalidad), población y muestra, planteamiento del problema e hipótesis, variables de estudio, herramientas de análisis y procedimiento. Cada uno se desarrolla a partir de la teoría metodológica y se contextualiza específicamente con relación al estudio realizado.

4.1 Tipo de investigación

El tipo de investigación define la naturaleza, el enfoque y los métodos utilizados para responder las preguntas planteadas en el problema de investigación. Esta clasificación puede basarse en múltiples dimensiones: el origen de los datos (documentales o empíricos), el paradigma epistemológico (cuantitativo, cualitativo o mixto), el nivel de profundidad (descriptivo, correlacional, explicativo o experimental), y la temporalidad (transversal o longitudinal) (Sampieri, Collado & Lucio, 2022; Hernández et al., 2014).

Origen de datos

Desde la perspectiva de las fuentes utilizadas, esta investigación se considera mixta. Es decir, incorpora tanto componentes documentales como empíricos:

- Documental, ya que se apoya en el análisis de teorías previas y estudios académicos relacionados con el modelo de Markowitz, la diversificación sectorial y el comportamiento del mercado bursátil ante eventos disruptivos como la pandemia (Reyes-Ruiz & Carmona-Alvarado, 2020).
- Empírica, dado que se utilizan datos reales, como los precios históricos de cierre de acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), obtenidos de fuentes oficiales y plataformas financieras (BMV, Yahoo Finance, Bloomberg).

La investigación mixta permite una mejor comprensión del fenómeno al integrar lo teórico y lo práctico (Questionpro, 2025).

Enfoque

Este estudio adopta un enfoque cuantitativo como metodología predominante. La investigación cuantitativa se caracteriza por la medición numérica de variables, el uso de herramientas estadísticas y la posibilidad de probar hipótesis de manera objetiva (Hecker, 2025). Se emplean técnicas como el cálculo de rendimientos, varianzas, covarianzas y optimización mediante Solver, con el fin de aplicar el modelo matemático de Markowitz a portafolios reales.

A pesar del predominio cuantitativo, también se incluye un componente cualitativo menor relacionado con la selección de sectores y empresas, que se fundamenta en criterios teóricos y de pertinencia contextual (Salazar, 2020).

Alcance

El estudio tiene un alcance correlacional y explicativo:

- Correlacional, porque examina la relación entre la diversificación sectorial y el comportamiento de los portafolios (rendimiento y volatilidad).
- Explicativo, ya que busca establecer cómo y por qué la diversificación influye en los resultados, especialmente bajo condiciones de alta incertidumbre como las generadas por la pandemia.

Por temporalidad

Desde la dimensión temporal, se trata de una investigación longitudinal. Este tipo de estudios analiza el comportamiento de las variables a lo largo del tiempo, permitiendo observar cambios, tendencias y efectos derivados de eventos o condiciones específicas (Sybing, 2025).

En este caso, se analiza la evolución del riesgo y rendimiento de portafolios de inversión en tres fases definidas por la pandemia de COVID-19:

- Periodo previo a la pandemia: 2017-2019
- Periodo de impacto pandémico: 2020–2023
- Periodo de recuperación postpandemia: 2023–2025

La observación de estos tres momentos permite entender cómo se comporta la diversificación sectorial en distintos contextos macroeconómicos.

4.2 Población y muestra

La población en una investigación está compuesta por todos los elementos que poseen las características relevantes para el estudio. La muestra, por su parte, es un subconjunto de la población seleccionada de acuerdo con criterios metodológicos (Hernández et al., 2014).

Población

La población del estudio está conformada por las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), con énfasis en aquellas clasificadas en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”.

Según datos de la BMV (2021), al cierre de ese año existían más de 78 emisoras listadas. No obstante, el interés de esta tesis se concentra en aquellas empresas que cumplan con ciertos criterios de análisis financiero.

Muestra

La muestra es no probabilística por conveniencia, lo cual implica que los elementos son seleccionados con base en su accesibilidad, disponibilidad de datos históricos y relevancia sectorial. Este tipo de muestreo es adecuado cuando el acceso a la totalidad de la población es limitado, pero se requiere obtener información precisa y útil para los fines del estudio (Hernández et al., 2014). Bajo este contexto, se seleccionaron empresas que cumplieran con los siguientes tres criterios:

1. Disponibilidad completa de datos históricos de precios entre 2015 y 2025.
2. Pertenencia a diferentes sectores económicos para asegurar diversificación intersectorial.
3. Representatividad en el sector, evaluada con base en capitalización bursátil o volumen de negociación.

De esta forma, se seleccionaron diez empresas por portafolio, y se construyeron diez portafolios, cada uno diversificado por sector, incluyendo al menos una empresa del subsector software y servicios. Esto permite evaluar de manera precisa la capacidad del modelo de Markowitz para optimizar la diversificación en entornos cambiantes.

4.3 Planteamiento del problema e hipótesis

Planteamiento del problema

El planteamiento del problema consiste en la formulación clara, precisa y delimitada de la situación que se pretende estudiar. Define el contexto general, evidencia una problemática y culmina con una pregunta de investigación que guía el estudio (Hernández et al., 2014).

La crisis global provocada por la pandemia de COVID-19 expuso con fuerza las fragilidades estructurales de los mercados financieros, incrementando la volatilidad de los activos y afectando la estabilidad de los portafolios. En este contexto, se revaloró la importancia de la gestión eficiente del riesgo, en particular la diversificación sectorial, principio clave de la Teoría Moderna de Portafolios propuesta por Markowitz (1952).

Diversos estudios (Sharpe, 1994; Borio, 2020; Baig et al., 2020; Hale et al., 2021) documentaron que algunos sectores, como el tecnológico y el de salud,

demonstraron mayor resiliencia, mientras que otros fueron más vulnerables. No obstante, en México aún existe poca evidencia empírica sobre cómo la diversificación sectorial, bajo el Modelo de Markowitz, impactó el rendimiento y riesgo en distintos momentos de la pandemia.

A partir de ello, surge la siguiente pregunta de investigación:

¿La aplicación del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, antes, durante y después de la pandemia de COVID-19, permite maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y reducir la volatilidad en comparación con portafolios no diversificados en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”?

Hipótesis

La hipótesis es una proposición comprobable que busca establecer una relación entre variables (Creswell, 2014). En este estudio se plantea la siguiente:

Hipótesis principal:

La aplicación del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores antes, durante y después de la pandemia de COVID-19 permite maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y minimizar la volatilidad de los portafolios en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”.

Se espera que los portafolios diversificados de forma óptima tengan un mejor desempeño en términos de rendimientos ajustados por riesgo y menor volatilidad que los portafolios no diversificados.

4.4. Variables de investigación

En términos metodológicos, una variable es una propiedad o característica que puede adquirir distintos valores y que se somete a análisis en el proceso investigativo. Se clasifican en dependientes e independientes, de acuerdo con su función en el modelo (Sampieri et al., 2022).

Variables independientes

- Riesgo:
Medido como la varianza o desviación estándar de los rendimientos de los activos. Esta variable busca ser minimizada en el modelo de Markowitz.
- Rendimiento esperado:
Rentabilidad anticipada de los activos individuales, que se estima a partir de sus rendimientos históricos.
- Covarianza:
Mide la relación entre los movimientos de los rendimientos de diferentes activos; es fundamental para estimar la diversificación.
- Proporciones de activos:
Es la cantidad o porcentaje de inversión asignada a cada activo dentro del portafolio.

Variable dependiente

- Rendimiento del portafolio:
Se calcula como el rendimiento ponderado de los activos en el portafolio. Es el objetivo de optimización en el modelo.

El modelo de Markowitz (1952) busca maximizar el rendimiento del portafolio sujeto a una determinada tolerancia al riesgo, utilizando las variables anteriormente descritas.

4.5 Herramientas para el análisis

Las herramientas de análisis son los recursos técnicos y computacionales empleados para procesar los datos y aplicar modelos estadísticos o matemáticos (Sampieri et al., 2022).

La herramienta principal será Microsoft Excel, por las siguientes razones:

- Permite el cálculo de rendimientos diarios y mensuales.
- Facilita la estimación de matrices de varianza y covarianza.
- Ofrece la herramienta Solver, que optimiza portafolios minimizando el riesgo dado un rendimiento esperado.
- Puede representar gráficamente la frontera eficiente del modelo.

Este software ha sido validado en estudios similares por su versatilidad y eficiencia (Benninga, 2014; Winston, 2020).

4.6. Procedimiento

El procedimiento metodológico describe paso a paso las actividades desarrolladas para implementar el estudio y alcanzar los objetivos propuestos (Hernández et al., 2014).

Etapas del procedimiento

1. Recolección de datos:

Se obtendrán los precios históricos de cierre desde 2017 hasta 2025, usando fuentes oficiales (BMV) y plataformas financieras (Yahoo Finance, Bloomberg).

2. Cálculo de rendimientos:

Se utilizarán rendimientos logarítmicos diarios y mensuales para cada acción.

3. Estimación de riesgo y relaciones:

Se calculará la desviación estándar de cada activo y las matrices de correlación y covarianza.

4. Construcción de portafolios:

Se agruparán diez empresas por portafolio, con sectores diversos, manteniendo la presencia del sector software.

5. Optimización con Solver:

Se aplicará el algoritmo de Solver en Excel para hallar la mejor combinación de activos que minimice el riesgo o maximice el retorno.

6. Comparación temporal:

Se analizará el comportamiento de cada portafolio en los tres periodos definidos: antes, durante y después de la pandemia.

7. Interpretación de resultados:

Se evaluarán los cambios en rendimiento, riesgo y correlación en función del contexto económico.

CAPÍTULO 5. RESULTADOS

5.1. Resultados antes de la pandemia

Enero de 2017 a diciembre de 2019

Con la finalidad de identificar combinaciones óptimas de activos que maximicen el rendimiento esperado para un nivel dado de riesgo, se aplicó el Modelo de Markowitz antes, durante y después de la pandemia de COVID-19, a portafolios compuesto por empresas del sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”, que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, las cuales son: Oracle Corporation Japan, Digital Turbine, Inc, Check Point Software Technologies Ltd, Salesforce, Inc, Dassault Systems S. A., Selectronic Arts Inc, Fortinet, Inc, Gen Digital Inc, Guidewire Software, Inc, Intuit Inc. Este enfoque cuantitativo permite construir una frontera eficiente que describe el conjunto de portafolios que ofrecen la mejor relación riesgo-rendimiento posible dentro del universo analizado.

Para ello, se seleccionaron diez empresas representativas del ramo y, mediante la herramienta Solver de Excel, se resolvió el problema de optimización bajo restricciones propias del modelo, se construyeron diez portafolios con distintas combinaciones de activos, cuyos niveles de riesgo y rendimiento fueron calculados utilizando la varianza y la determinación de la matriz de Markowitz.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos antes de la pandemia por Covid-19, mediante el análisis de los datos a través de herramientas estadísticas del programa Excel mostrados en la tabla 1, en la cual se determinaron el rendimiento mensual esperado, la varianza mensual, la desviación estándar que mide el riesgo y el coeficiente de variación para cada una de las diez empresas seleccionadas del sector “Tecnología de la información”. El análisis detallado de

estos indicadores estadísticos permite evaluar tanto la rentabilidad como el riesgo financiero asociado a cada activo, proporcionando una visión integral del comportamiento de las empresas en el periodo previo a la crisis sanitaria.

- Oracle Corporation Japan presenta un rendimiento mensual esperado de 0.960%, la varianza mensual de 0.0033 y la desviación estándar de 5.714% que refleja su volatilidad. El coeficiente de variación (CV) de 5.953 indica una relación riesgo-rendimiento.
- Digital Turbine, Inc presenta un rendimiento mensual esperado de 8.342%, con una varianza de 0.0312 y desviación estándar de 17.665%. El coeficiente de variación de 2.118.
- Check Point Software Technologies Ltd muestra un rendimiento mensual esperado de apenas 0.479%, varianza mensual 0.0029, acompañado de una desviación estándar de 5.419% y un coeficiente de variación de 11.325.
- Salesforce, Inc presenta un rendimiento esperado de 2.223%, varianza mensual 0.0028, un nivel de riesgo, con desviación estándar de 5.312%. No obstante, el coeficiente de variación es de 2.390.
- Dassault Systems S. A. alcanza un rendimiento esperado de 2.389%, varianza mensual de 0.0042, con una desviación estándar de 6.476%, con coeficiente de variación de 2.711.
- Electronic Arts Inc exhibe un rendimiento mensual esperado de 1.148%, varianza mensual 0.0083, especialmente considerando su desviación estándar de 9.120% y coeficiente de variación de 7.945.

- Fortinet, Inc se posiciona como la empresa más rentable, con un rendimiento mensual esperado de 3.858%. varianza mensual de 0.0098, desviación estándar de 9.919% y coeficiente de variación de 2.571.
- Gen Digital Inc con un rendimiento mensual esperado positivo de 0.268%, varianza mensual de 0.0093, una desviación estándar de 9.635% y coeficiente de variación de 35.951.
- Guidewire Software, Inc ofrece un rendimiento mensual de 2.359%, varianza mensual 0.0044, con el nivel de riesgo (desviación estándar de 6.603%), aunque coeficiente de variación de 2.799.
- Intuit Inc presenta un rendimiento esperado de 2.446%, varianza mensual de 0.0032, una desviación estándar de 5.629%, lo que resulta en un coeficiente de variación de 2.301.

Empresas destacadas y riesgosas

En términos de eficiencia riesgo-rendimiento, destacan tres empresas:

1. Digital Turbine, Inc presenta un rendimiento mensual esperado del 8.342% y un coeficiente de variación de 2.118. A pesar de tener una desviación estándar relativamente alta del 17.665%, su elevado rendimiento compensa ampliamente el riesgo asumido, posicionándola como una opción atractiva para los inversionistas.
2. Salesforce, Inc, con un rendimiento mensual del 2.223% y un coeficiente de variación de 2.390, indica un rendimiento sólido con un nivel de riesgo moderado, lo que representa una inversión eficiente.

3. Intuit Inc también destaca por su equilibrio, con un rendimiento mensual de 2.446% y un coeficiente de variación de 2.301, evidenciando una buena relación entre el rendimiento obtenido y la volatilidad asumida.

Por el contrario, se identificaron tres empresas con desempeño relativamente desfavorable:

1. Gen Digital Inc, cuyo rendimiento mensual esperado es de apenas 0.268%, mientras que su coeficiente de variación asciende a 35.951, lo que refleja una inversión altamente riesgosa y poco eficiente.
2. Check Point Software Technologies Ltd, con un rendimiento de 0.479% y un coeficiente de variación de 11.325, no compensa adecuadamente el riesgo que representa.
3. Electronic Arts Inc presenta un rendimiento del 1.148%, con un coeficiente de variación elevado de 7.945, lo que la convierte en una alternativa poco atractiva desde la perspectiva de la optimización financiera.

En resumen, Digital Turbine, Salesforce e Intuit Inc son las empresas que mejor aprovechan la relación entre riesgo y rendimiento, mientras que Gen Digital, Check Point y Electronic Arts presentan un desempeño menos favorable al no justificar el riesgo asumido con los retornos obtenidos.

Coeficiente de correlación

Posteriormente, se obtuvo con la herramienta de Excel el coeficiente de correlación (tabla 4), el cual refleja la intensidad y dirección de la relación lineal entre los rendimientos mensuales de las diez empresas seleccionadas del sector tecnología

de la información en el periodo previo a la pandemia por Covid-19. Se observa una alta correlación positiva entre varias de las empresas, con coeficientes superiores a 0.60 en casos como Salesforce con Fortinet e Intuit, lo que indica que los rendimientos tienden a moverse en la misma dirección, evidenciando una alta movilidad dentro del sector.

Tabla 3.*Tabla de datos, periodo antes de la pandemia*

Datos	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Rendimiento mensual esperado	0.960%	8.342%	0.479%	2.223%	2.389%	1.148%	3.858%	0.268%	2.359%	2.446%
Varianza mensual	0.0033	0.0312	0.0029	0.0028	0.0042	0.0083	0.0098	0.0093	0.0044	0.0032
Desviación estándar	5.714%	17.665%	5.419%	5.312%	6.476%	9.120%	9.919%	9.635%	6.603%	5.629%
Coeficiente de variación	5.953	2.118	11.325	2.390	2.711	7.945	2.571	35.951	2.799	2.301

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 4.*Coeficiente de correlación, periodo antes de la pandemia*

	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Oracle Corporation Japan	1.000	0.1693	0.6169	0.3959	0.3788	0.3638	0.3319	0.3399	0.5370	0.2253
Digital Turbine, Inc	0.1693	1.0000	0.2143	0.2109	0.2351	0.0764	0.1093	0.4035	0.2174	0.3350
Check Point Software Technologies Ltd.	0.6169	0.2143	1.0000	0.4212	0.4767	0.3708	0.3340	0.3728	0.5062	0.3698
Salesforce, Inc.	0.3959	0.2109	0.4212	1.0000	0.6089	0.4935	0.6700	0.3276	0.6076	0.6365
Dassault Systems S.A.	0.3788	0.2351	0.4767	0.6089	1.0000	0.4476	0.5239	0.1977	0.5050	0.3740
Electronic Arts Inc.	0.3638	0.0764	0.3708	0.4935	0.4476	1.0000	0.1317	0.2085	0.3687	0.4868
Fortinet, Inc.	0.3319	0.1093	0.3340	0.6700	0.5239	0.1317	1.0000	0.2095	0.5214	0.3972
Gen Digital Inc.	0.3399	0.4035	0.3728	0.3276	0.1977	0.2085	0.2095	1.0000	0.3123	0.2109
Guidewire Software, Inc.	0.5370	0.2174	0.5062	0.6076	0.5050	0.3687	0.5214	0.3123	1.0000	0.4011
Intuit Inc.	0.2253	0.3350	0.3698	0.6365	0.3740	0.4868	0.3972	0.2109	0.4011	1.0000

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Continuando con los resultados para obtener los portafolios y los rendimientos, se utilizaron datos de la tabla 3; por otra parte, se obtuvieron los datos de la tabla 5 covarianza, tabla 6 matriz de Markowitz, las cuales sirvieron para determinar rendimiento, riesgo y desempeño, posteriormente se corrió con Solver y se obtuvieron los resultados de la tabla 7, que son los porcentajes de los portafolios y tabla 8, riesgo y rendimiento de los portafolios, interpretándose de la siguiente manera:

En el presente apartado se analizan los portafolios generados con base en la metodología de optimización propuesta por Markowitz, aplicando la herramienta Solver de Excel y considerando información financiera del periodo comprendido entre 2017 al 2019, es decir, antes del impacto global de la pandemia del Covid-19. Este contexto es esencial para interpretar los resultados, ya que durante estos años los mercados financieros mantenían condiciones relativamente estables, sin las distorsiones sanitarias, políticas y económicas que comenzarían a partir de 2020.

El primer portafolio presenta a la empresa Gen Digital Inc con un 100%, lo que representa una estrategia de inversión no diversificada. Esta cartera mostró riesgo de 9.635% y un rendimiento esperado de 0.268%.

En el segundo portafolio se incorpora Electronic Arts Inc con un 2.42% de participación, Intuit Inc con un 4.86% de participación, así mismo Gen Digital Inc con participación de 10.05%, así como con una participación de 23.19% Oracle Corporation Japan, dejando el 59.47% restante en Check Point Software Technologies Ltd, con un riesgo de 4.847% y un rendimiento de 0.681%.

A partir del tercer portafolio, la combinación de Check Point Software Technologies Ltd con el 42.14%, Oracle Corporation Japan con 24.63%, Intuit Inc con 16.29%, Salesforce, Inc con 10.84%, Gen Digital Inc con 6.11% y con un riesgo de 4.387% y logra un rendimiento de 1.094%.

El cuarto portafolio mantiene esta tendencia favorable, integrando a Intuit Inc. (26.43%), Oracle Corporation Japan (25.18%), Check Point Software Technologies Ltd (23.71%), Salesforce, Inc (16.85%), junto con Dassault Systems S. A. (5.16%) y Gen Digital Inc (2.68%). El riesgo en 4.197% y el rendimiento en 1.507%.

El portafolio cinco, relación riesgo-rendimiento (1.919% de rendimiento y 4.264% de riesgo), incorpora a Guidewire Software, Inc (0.59%) y aumentando la participación de Digital Turbine, Inc (1.36%), Check Point Software Technologies Ltd (9.29%), Dassault Systems S. A. (11.51%), Salesforce, Inc (19.54%), Oracle Corporation Japan (25.13%) y Intuit Inc. (32.58%).

En el sexto, el riesgo en 4.481% y el rendimiento se sitúa en 2.332%. La diversificación se amplía con participaciones en empresas como Oracle Corporation Japan (22.10%), Digital Turbine, Inc (4.61%), Salesforce, Inc (20.07%), Dassault Systems S. A. (14.44%), Guidewire Software, Inc (4.67%) y Intuit Inc. (34.12%).

En el portafolio siete, el rendimiento en 2.745%, con un riesgo de 4.838%. La diversificación se extiende a siete empresas, Oracle Corporation Japan (13.08%), Digital Turbine, Inc (8.64%), Salesforce, Inc (18.87%), Dassault Systems S. A. (15.02%), Fortinet, Inc (2.92%) Guidewire Software, Inc (7.78%), Intuit Inc. (33.68%).

El octavo portafolio ofrece un rendimiento de 3.158%, manteniendo un riesgo de 5.303%. Las principales emisoras son Oracle Corporation Japan (5.18%), Digital Turbine, Inc (12.37%), Salesforce, Inc (15.68%), Dassault Systems S. A. (15.07%), Fortinet, Inc (7.95%), Guidewire Software, Inc (10.05%); sin embargo, también figura las empresas Intuit Inc (33.70%).

En el noveno portafolio se alcanza un rendimiento del 3.571%, con un riesgo a 5.849%. La cartera está compuesta por seis empresas con participaciones similares, incluyendo a Digital Turbine, Inc (16.50%), Salesforce, Inc (11.11%),

Dassault Systems S. A. (14.39%), Fortinet, Inc (13.79%), Guidewire Software, Inc (10.89%) y Intuit Inc. (33.32%).

Finalmente, el décimo portafolio, con el rendimiento más alto de 3.984% y un riesgo de 6.482%, incluye seis empresas, las cuales son Digital Turbine, Inc (21.41%), Salesforce, Inc (3.92%), Dassault Systems S. A. (12.29%), Fortinet, Inc (21.19%), Guidewire Software, Inc. (9.00%) y Intuit Inc. (32.20%).

Recomendación del portafolio óptimo (periodo 2017–2019)

Considerando el entorno económico estable del periodo 2017–2019, el portafolio número 6 destaca como la alternativa más eficiente al ofrecer un rendimiento esperado de 2.332% con el menor nivel de riesgo observado (4.481%). Su diversificación bien balanceada habría permitido enfrentar posibles fluctuaciones del mercado sin comprometer el retorno esperado.

No obstante, para inversionistas con mayor tolerancia al riesgo, el portafolio número 10 representa una opción altamente atractiva, al ofrecer un rendimiento considerablemente mayor (3.984%) con un nivel de riesgo alto (6.482%).

Este análisis sirve como base comparativa para los siguientes periodos que se abordarán en este estudio: el correspondiente a la crisis sanitaria global (2020–2021) y el periodo posterior a la pandemia (2022 en adelante). Solo así será posible evaluar la consistencia y adaptabilidad de las estrategias de inversión frente a distintos contextos macroeconómicas.

Tabla 5.*Covarianza, periodo antes de la pandemia*

	<i>Oracle Corporation Japan</i>	<i>Digital Turbine, Inc</i>	<i>Check Point Software Technologies Ltd.</i>	<i>Salesforce, Inc.</i>	<i>Dassault Systems S.A.</i>	<i>Electronic Arts Inc.</i>	<i>Fortinet, Inc.</i>	<i>Gen Digital Inc.</i>	<i>Guidewire Software, Inc.</i>	<i>Intuit Inc.</i>
Oracle Corporation Japan	0.0032	0.0017	0.0019	0.0012	0.0014	0.0018	0.0018	0.0018	0.0020	0.0007
Digital Turbine, Inc	0.0017	0.0312	0.0020	0.0019	0.0026	0.0012	0.0019	0.0068	0.0025	0.0033
Check Point Software Technologies Ltd.	0.0019	0.0020	0.0029	0.0012	0.0016	0.0018	0.0017	0.0019	0.0018	0.0011
Salesforce, Inc.	0.0012	0.0019	0.0012	0.0028	0.0020	0.0023	0.0035	0.0016	0.0021	0.0019
Dassault Systems S.A.	0.0014	0.0026	0.0016	0.0020	0.0041	0.0026	0.0033	0.0012	0.0021	0.0013
Electronic Arts Inc.	0.0018	0.0012	0.0018	0.0023	0.0026	0.0083	0.0011	0.0018	0.0022	0.0024
Fortinet, Inc.	0.0018	0.0019	0.0017	0.0035	0.0033	0.0011	0.0098	0.0020	0.0034	0.0022
Gen Digital Inc.	0.0018	0.0068	0.0019	0.0016	0.0012	0.0018	0.0020	0.0092	0.0019	0.0011
Guidewire Software, Inc.	0.0020	0.0025	0.0018	0.0021	0.0021	0.0022	0.0034	0.0019	0.0043	0.0014
Intuit Inc.	0.0007	0.0033	0.0011	0.0019	0.0013	0.0024	0.0022	0.0011	0.0014	0.00316

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 6.*Matriz de Markowitz, periodo antes de la pandemia*

	<i>Oracle Corporation Japan</i>	<i>Digital Turbine, Inc</i>	<i>Check Point Software Technologies Ltd.</i>	<i>Salesforce Inc.</i>	<i>Dassault Systems S.A.</i>	<i>Electronic Arts Inc.</i>	<i>Fortinet, Inc.</i>	<i>Gen Digital Inc.</i>	<i>Guidewire Software, Inc.</i>	<i>Intuit Inc.</i>
Oracle Corporation Japan	0.0000	0.000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Digital Turbine, Inc	0.0000	0.0014	0.0000	1.64993E-05	7.0764E-05	0.0000	8.6912E-05	0.0000	4.8886E-05	0.000229799
Check Point Software Technologies Ltd.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Salesforce, Inc.	0.0000	1.64993E-05	0.0000	4.27662E-06	1.002E-05	0.0000	2.912E-05	0.0000	7.472E-06	2.38729E-05
Dassault Systems S.A.	0.0000	7.07636E-05	0.0000	1.00202E-05	6.3315E-05	0.0000	8.7626E-05	0.0000	2.3895E-05	5.3972E-05
Electronic Arts Inc.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Fortinet, Inc.	0.0000	8.6912E-05	0.0000	2.91196E-05	8.7626E-05	0.0000	0.00044168	0.0000	6.516E-05	0.000151415
Gen Digital Inc.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Guidewire Software, Inc.	0.0000	4.88858E-05	0.0000	7.47202E-06	2.3895E-05	0.0000	6.516E-05	0.0000	3.5354E-05	4.32549E-05
Intuit Inc.	0.0000	0.0002	0.0000	2.38729E-05	5.3972E-05	0.0000	0.00015142	0.0000	4.3255E-05	0.000328871

Nota: Elaboración propia con datos de Investing

Tabla 7.*Porcentajes de los portafolios, periodo antes de la pandemia*

<i>Portafolio</i>	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.	Total
Portafolio 1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	100.00%
Portafolio 2	23.19%	0.00%	59.47%	0.00%	0.00%	2.42%	0.00%	10.05%	0.00%	4.86%	100.00%
Portafolio 3	24.63%	0.00%	42.14%	10.84%	0.00%	0.00%	0.00%	6.11%	0.00%	16.29%	100.00%
Portafolio 4	25.18%	0.00%	23.71%	16.85%	5.16%	0.00%	0.00%	2.68%	0.00%	26.43%	100.00%
Portafolio 5	25.13%	1.36%	9.29%	19.54%	11.51%	0.00%	0.00%	0.00%	0.59%	32.58%	100.00%
Portafolio 6	22.10%	4.61%	0.00%	20.07%	14.44%	0.00%	0.00%	0.00%	4.67%	34.12%	100.00%
Portafolio 7	13.08%	8.64%	0.00%	18.87%	15.02%	0.00%	2.92%	0.00%	7.78%	33.68%	100.00%
Portafolio 8	5.18%	12.37%	0.00%	15.68%	15.07%	0.00%	7.95%	0.00%	10.05%	33.70%	100.00%
Portafolio 9	0.00%	16.50%	0.00%	11.11%	14.39%	0.00%	13.79%	0.00%	10.89%	33.32%	100.00%
Portafolio 10	0.00%	21.41%	0.00%	3.92%	12.29%	0.00%	21.19%	0.00%	9.00%	32.20%	100.00%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

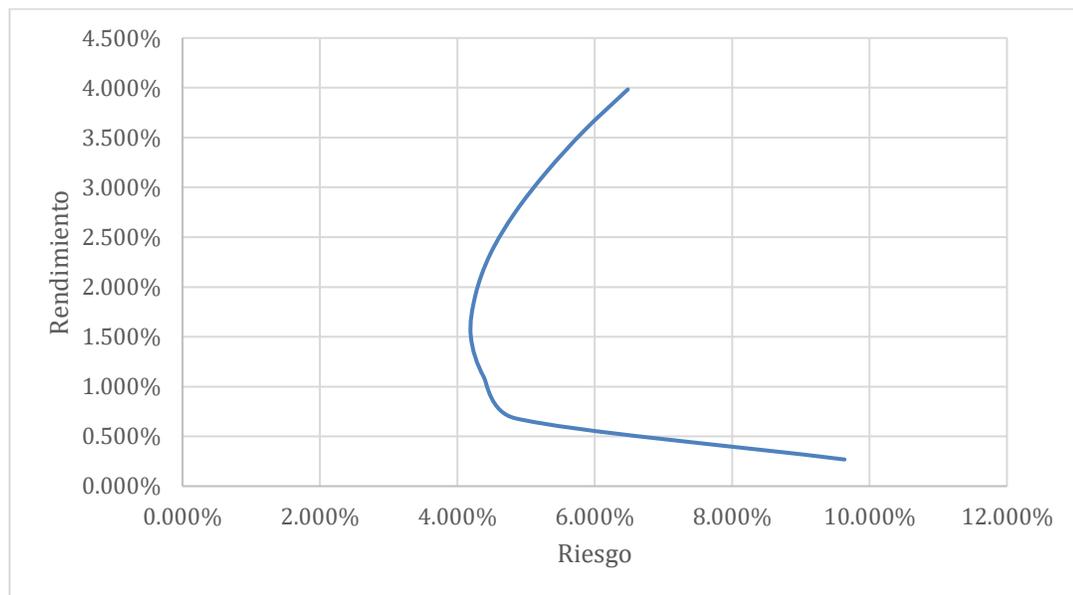
La aplicación del modelo de Markowitz a un conjunto de diez empresas del sector tecnológico que cotizan en bolsas internacionales permitió construir una frontera eficiente de inversión, la cual fue graficada para representar visualmente la relación entre riesgo y rendimiento esperados de los portafolios optimizados.

Análisis de la frontera eficiente

En la figura 4 se presenta la frontera eficiente obtenida. El eje horizontal representa el riesgo medido por la desviación estándar del portafolio, mientras que el eje vertical muestra el rendimiento esperado. Esta curva muestra el conjunto de portafolios eficientes, es decir, aquellos que ofrecen el máximo rendimiento posible para un nivel dado de riesgo, o el mínimo riesgo posible para un nivel dado de rendimiento.

Figura 4.

Frontera de Markowitz, periodo antes de la pandemia



Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Se observa una curva creciente cóncava, típica de este modelo, en la que los portafolios más diversificados y eficientemente ponderados se ubican en la parte superior izquierda de la frontera, combinando altos rendimientos con riesgos relativamente bajos. Por el contrario, los portafolios dominados por un solo activo presentan rendimientos inferiores con mayores niveles de riesgo, ubicándose más abajo en la gráfica.

Implicaciones para inversionistas

El análisis muestra que es posible construir portafolios que maximizan rendimientos sin incurrir en niveles de riesgo extremos. La frontera eficiente que se muestra en la tabla 8, sirve como guía para seleccionar combinaciones de activos que se ajusten a distintos perfiles de riesgo, desde los más conservadores hasta los más agresivos. Los resultados sugieren que, para el sector tecnológico, una adecuada selección y ponderación de activos permite obtener retornos superiores con un nivel de riesgo controlado, validando así la utilidad práctica del modelo de Markowitz en escenarios reales de inversión.

Tabla 8.

Rendimiento y riesgo de los portafolios pre Covid.19

Portafolio	Riesgo	Rendimiento
Portafolio 1	9.635%	0.268%
Portafolio 2	4.847%	0.681%
Portafolio 3	4.387%	1.094%
Portafolio 4	4.197%	1.507%
Portafolio 5	4.264%	1.919%
Portafolio 6	4.481%	2.332%
Portafolio 7	4.838%	2.745%
Portafolio 8	5.303%	3.158%
Portafolio 9	5.849%	3.571%
Portafolio 10	6.482%	3.984%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing

En resumen

El Portafolio 6 puede considerarse el más conveniente antes de la pandemia, ya que representa un equilibrio adecuado entre riesgo y rendimiento, con una combinación destacada de Intuit Inc. y una participación creciente de Oracle Corporation Japan. este portafolio logra ubicarse en la zona intermedia-alta de la frontera eficiente, lo cual sugiere que:

- No asume un riesgo excesivo.
- Logra un rendimiento esperado competitivo.
- Maximiza la diversificación efectiva sin sacrificar rentabilidad.

Este resultado es consistente con los principios del modelo de Markowitz, que prioriza la eficiencia del portafolio en términos de retorno por unidad de riesgo.

5.2. Resultados durante la pandemia

Enero de 2020 a mayo de 2023

Durante la pandemia del Covid-19, los mercados financieros globales enfrentaron una fuerte volatilidad, originada por la incertidumbre sanitaria, la Bolsa Mexicana de Valores no fue la excepción, registrando caídas abruptas en diversos sectores económicos. Esta etapa puso a prueba la resiliencia de las estrategias de inversión tradicionales y destacó la necesidad de aplicar modelos que optimizaran la diversificación, como el de Markowitz, para mitigar el riesgo en un entorno altamente incierto.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos durante la pandemia por Covid-19, mediante el análisis de los datos a través de herramientas estadísticas del programa Excel mostrados en la Tabla 9, en la cual se determinaron el rendimiento mensual esperado, la varianza mensual, la desviación estándar la cual mide el riesgo y el coeficiente de variación para cada una de las diez empresas

seleccionadas del sector tecnología de la información. El análisis detallado de estos indicadores estadísticos permite evaluar tanto la rentabilidad como el riesgo financiero asociado a cada activo, proporcionando una visión integral del comportamiento de las empresas en el periodo durante la crisis sanitaria.

- Oracle Corporation Japan presenta un rendimiento mensual esperado de 2.085%, la varianza mensual de 0.0064 y la desviación estándar de 8.021% reflejan su volatilidad. Su coeficiente de variación (CV) de 3.848 indica una relación riesgo-rendimiento.
- Digital Turbine, Inc presenta un rendimiento mensual esperado de 4.670%, con una varianza de 0.0851 y desviación estándar de 29.166%. El coeficiente de variación de 6.246.
- Check Point Software Technologies Ltd muestra un rendimiento mensual esperado de apenas 0.468%, acompañado de una desviación estándar de 7.152%, un coeficiente de variación de 15.296 y una varianza de 0.0051.
- Salesforce, Inc. presenta un rendimiento esperado de 1.169%, una varianza de 0.0141, pero también un nivel de riesgo, con desviación estándar de 11.857% y coeficiente de variación de 10.144.
- Dassault Systems S. A. alcanza un rendimiento esperado de -1.246% con una desviación estándar de 14.651%, así como una varianza de 0.0215, su coeficiente de variación de -11.754.
- Electronic Arts Inc exhibe una varianza de 0.0051, un rendimiento mensual esperado de 0.683%, especialmente considerando su desviación estándar de 7.170%. Su coeficiente de variación de 10.496.

- Fortinet, Inc se posiciona como la empresa más rentable, con un rendimiento mensual esperado de 3.336%. Su volatilidad (desviación estándar de 10.916%), una varianza de 0.0091 y su coeficiente de variación de 3.273.
- Gen Digital Inc, con una varianza de 0.0091, un rendimiento mensual esperado positivo de 0.608% y una desviación estándar de 9.550%. El coeficiente de variación de 15.695.
- Guidewire Software, Inc ofrece un rendimiento mensual de -0.197%, con el nivel de riesgo (desviación estándar de 10.586%), una varianza mensual de 0.0112 y coeficiente de variación de -53.787.
- Intuit Inc presenta un rendimiento esperado de 1.394%, una desviación estándar de 8.802%, lo que resulta en un coeficiente de variación de 6.314 y una varianza de 0.0077.

Empresas destacadas y riesgosas

En términos de eficiencia riesgo-rendimiento, destacan tres empresas:

1. Digital Turbine, Inc: con el mayor rendimiento esperado (4.670%) y el mejor coeficiente de variación (6.246), se posiciona como la opción más eficiente del grupo.
2. Fortinet, Inc: presenta un buen equilibrio entre rendimiento (3.336%) y riesgo, con un coeficiente de variación de 3.273.
3. Oracle Corporation Japan: aunque con menor rendimiento, su coeficiente de variación de 3.848 mantiene una relación aceptable.

Por el contrario, se identificaron tres empresas con desempeño relativamente desfavorable:

1. Dassault Systems S.A: rendimiento negativo y alto riesgo, con un coeficiente de variación negativo (-11.754), lo que sugiere su exclusión en cualquier estrategia de inversión racional.
2. Guidewire Software, Inc: riesgo elevado con una rentabilidad baja, con un coeficiente de variación de -53.787, la convierte en una opción poco atractiva.
3. Check Point Software Technologies Ltd: su coeficiente de variación de 15.296 revela una baja eficiencia frente al nivel de riesgo asumido.

Coeficiente de correlación

Posteriormente se obtuvo con la herramienta de Excel el coeficiente de correlación (tabla 10), la cual refleja la intensidad y dirección de la relación lineal entre los rendimientos mensuales de las diez empresas seleccionadas del sector tecnología de la información en el periodo durante la pandemia por Covid-19. Se observa una alta correlación positiva entre la mayoría de las empresas, con coeficientes cercanos a +1, lo que indica que los rendimientos tienden a moverse en la misma dirección, mostrando una alta movilidad dentro del sector. Este comportamiento puede explicarse por la similitud en los factores macroeconómicos y tecnológicos que afectan a estas empresas.

Tabla 9.*Tabla de datos, periodo durante la pandemia*

Datos	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Rendimiento mensual esperado	2.085%	4.670%	0.468%	1.169%	-1.246%	0.683%	3.336%	0.608%	-0.197%	1.394%
Varianza mensual	0.0064	0.0851	0.0051	0.0141	0.0215	0.0051	0.0119	0.0091	0.0112	0.0077
Desviación estándar	8.021%	29.166%	7.152%	11.857%	14.651%	7.170%	10.916%	9.550%	10.586%	8.802%
Coefficiente de variación	3.848	6.246	15.296	10.144	-11.754	10.496	3.273	15.695	-53.787	6.314

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 10.*Coefficiente de correlación, periodo durante la pandemia*

	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Oracle Corporation Japan	1.000	0.3036	0.4343	0.5092	0.2131	0.4814	0.5053	0.2690	0.4453	0.6463
Digital Turbine, Inc	0.3036	1.0000	0.1585	0.4611	0.2513	0.3986	0.1620	0.0607	0.4697	0.4828
Check Point Software Technologies Ltd.	0.4343	0.1585	1.0000	0.2309	0.1313	0.5548	0.4855	0.4056	0.2257	0.2796
Salesforce, Inc.	0.5092	0.4611	0.2309	1.0000	0.1531	0.3241	0.3404	0.2290	0.5241	0.6671
Dassault Systems S.A.	0.2131	0.2513	0.1313	0.1531	1.0000	0.1162	0.2806	0.0563	0.2645	0.2592
Electronic Arts Inc.	0.4814	0.3986	0.5548	0.3241	0.1162	1.0000	0.3589	0.3860	0.4571	0.4774
Fortinet, Inc.	0.5053	0.1620	0.4855	0.3404	0.2806	0.3589	1.0000	0.2260	0.4085	0.5527
Gen Digital Inc.	0.2690	0.0607	0.4056	0.2290	0.0563	0.3860	0.2260	1.0000	-0.0132	0.2784
Guidewire Software, Inc.	0.4453	0.4697	0.2257	0.5241	0.2645	0.4571	0.4085	-0.0132	1.0000	0.6907
Intuit Inc.	0.6463	0.4828	0.2796	0.6671	0.2592	0.4774	0.5527	0.2784	0.6907	1.0000

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Continuando con los resultados para obtener los portafolios y los rendimientos, se utilizaron datos de la tabla 9; por otra parte, se obtuvieron los valores de la covarianza, mostrados en la tabla 1, tabla 12 Matriz de Markowitz, las cuales sirvieron para determinar rendimiento, riesgo y desempeño; posteriormente se corrió con Solver y se obtuvieron los resultados de la tabla 13, que son los porcentajes de los portafolios y tabla 14, en donde se muestran los riesgos y rendimientos de los portafolios, interpretándose de la siguiente manera:

En el presente apartado se analizan los portafolios generados con base en la metodología de optimización propuesta por Markowitz, aplicando la herramienta Solver de Excel y considerando información financiera del periodo comprendido entre 2020 al 2023, es decir, durante el impacto global de la pandemia del Covid-19.

El primer portafolio presenta a la empresa Dassault Systems S. A. con un 100%, lo que representa una estrategia de inversión no diversificada. Esta cartera mostró riesgo de 14.651% y un rendimiento esperado de -1.246%.

En el segundo portafolio se incorpora Dassault Systems S. A. con un 92% de participación, el 8% restante en Digital Turbine, Inc, con un riesgo de 14.248% y rendimiento de -0.778%.

A partir del tercer portafolio, la combinación de Dassault Systems S. A. (84%) y Digital Turbine, Inc (16%) presenta un riesgo al 14.214% y logra un rendimiento de -0.309%.

El cuarto portafolio mantiene esta tendencia favorable, integrando a Check Point Software Technologies Ltd (35%), Dassault Systems S. A. (14%), Electronic Arts Inc (14%), Gen Digital Inc (18%) y Guidewire Software, Inc (19%), con riesgo en 5.872% y el rendimiento en 0.160%.

El portafolio cinco, relación riesgo-rendimiento (0.629% de rendimiento, con 5.676% de riesgo), incorporando a Guidewire Software, Inc (8%) y aumentando la participación de Intuit Inc (4%), Check Point Software Technologies Ltd. (30%), Dassault Systems S. A. (7%), Electronic Arts Inc (21%), Oracle Corporation Japan (15%) y Gen Digital Inc. (15%).

En el sexto, el riesgo en 5.835% y el rendimiento se sitúa en 1.098%. La diversificación se amplía con participaciones en empresas como Oracle Corporation Japan (25%), Check Point Software Technologies Ltd. (23%), Dassault Systems S. A. (4%), Electronic Arts Inc (22%), Fortinet, Inc (6%), Gen Digital Inc (13%) y Intuit Inc (7%).

En el portafolio siete, el rendimiento en 1.566%, con un riesgo de 6.206%. La diversificación se extiende a seis empresas: Oracle Corporation Japan (34%), Check Point Software Technologies Ltd. (13%), Electronic Arts Inc (22%), Fortinet, Inc (16%), Gen Digital Inc (13%), Intuit Inc (2%).

El octavo portafolio ofrece un rendimiento de 2.035%, manteniendo un riesgo de 6.804%. Las principales emisoras son Oracle Corporation Japan (40%), Digital Turbine, Inc (2%), Check Point Software Technologies Ltd (2%), Electronic Arts Inc. (15%), Fortinet, Inc (28%), Gen Digital Inc (13%).

En el noveno portafolio se alcanza un rendimiento del 2.504%%, con un riesgo de 7.632%. La cartera está compuesta por seis empresas con participaciones similares, incluyendo a Oracle Corporation Japan (45%), Digital Turbine, Inc (4%), Electronic Arts Inc (1%), Fortinet, Inc (38%) y Gen Digital Inc. (11%).

Finalmente, el décimo portafolio, con el rendimiento más alto (2.973%) y un riesgo de 8.758%, incluye tres empresas: Oracle Corporation Japan (37%), Digital Turbine, Inc (8%), Fortinet, Inc (55%).

Recomendación del portafolio óptimo (periodo 2020–2023)

Considerando el entorno económico estable del periodo 2020–2023, el portafolio número 6 destaca como la alternativa más eficiente al ofrecer un rendimiento esperado de 1.098% con el menor nivel de riesgo observado (5.835%). Su diversificación bien balanceada habría permitido enfrentar posibles fluctuaciones del mercado sin comprometer el retorno esperado.

No obstante, para inversionistas con mayor tolerancia al riesgo, el portafolio número 10 representa una opción altamente atractiva, al ofrecer un rendimiento considerablemente mayor (2.973%) con un nivel de riesgo alto (8.758%).

Tabla 11.*Covarianza, periodo durante la pandemia*

	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Oracle Corporation Japan	0.0064	0.0071	0.0025	0.0048	0.0025	0.0028	0.0044	0.0021	0.0038	0.0046
Digital Turbine, Inc	0.0071	0.0851	0.0033	0.0159	0.0107	0.0083	0.0052	0.0017	0.0145	0.0124
Check Point Software Technologies Ltd.	0.0025	0.0033	0.0051	0.0020	0.0014	0.0028	0.0038	0.0028	0.0017	0.0018
Salesforce, Inc.	0.0048	0.0159	0.0020	0.0141	0.0027	0.0028	0.0044	0.0026	0.0066	0.0070
Dassault Systems S.A.	0.0025	0.0107	0.0014	0.0027	0.0215	0.0012	0.0045	0.0008	0.0041	0.0033
Electronic Arts Inc.	0.0028	0.0083	0.0028	0.0028	0.0012	0.0051	0.0028	0.0026	0.0035	0.0030
Fortinet, Inc.	0.0044	0.0052	0.0038	0.0044	0.0045	0.0028	0.0119	0.0024	0.0047	0.0053
Gen Digital Inc.	0.0021	0.0017	0.0028	0.0026	0.0008	0.0026	0.0024	0.0091	0.0001	0.0023
Guidewire Software, Inc.	0.0038	0.0145	0.0017	0.0066	0.0041	0.0035	0.0047	-	0.0112	0.0064
Intuit Inc.	0.0046	0.0124	0.0018	0.0070	0.0033	0.0030	0.0053	0.0023	0.0064	0.0077

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 12.*Matriz de Markowitz, periodo durante la pandemia*

	<i>Oracle Corporation Japan</i>	<i>Digital Turbine, Inc</i>	<i>Check Point Software Technologies Ltd.</i>	<i>Salesforce, Inc.</i>	<i>Dassault Systems S.A.</i>	<i>Electronic Arts Inc.</i>	<i>Fortinet, Inc.</i>	<i>Gen Digital Inc.</i>	<i>Guidewire Software, Inc.</i>	<i>Intuit Inc.</i>
Oracle Corporation Japan	0.0008	0.0002	-	-	-	-	0.0009	-	-	-
Digital Turbine, Inc	0.0002	0.0005	-	-	-	-	0.0002	-	-	-
Check Point Software Technologies Ltd.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salesforce, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dassault Systems S.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Electronic Arts Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fortinet, Inc.	0.0009	0.0002	-	-	-	-	0.0036	-	-	-
Gen Digital Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guidewire Software, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intuit Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 13.*Porcentajes de los portafolios, periodo durante la pandemia*

<i>Portafolio</i>	<i>Oracle Corporation Japan</i>	<i>Digital Turbine, Inc</i>	<i>Check Point Software Technologies Ltd.</i>	<i>Salesforce, Inc.</i>	<i>Dassault Systems S.A.</i>	<i>Electronic Arts Inc.</i>	<i>Fortinet, Inc.</i>	<i>Gen Digital Inc.</i>	<i>Guidewire Software, Inc.</i>	<i>Intuit Inc.</i>	<i>Total</i>
Portafolio 1	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
Portafolio 2	0%	8%	0%	0%	92%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
Portafolio 3	0%	16%	0%	0%	84%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
Portafolio 4	0%	0%	35%	0%	14%	14%	0%	18%	19%	0%	100%
Portafolio 5	15%	0%	30%	0%	7%	21%	0%	15%	8%	4%	100%
Portafolio 6	25%	0%	23%	0%	4%	22%	6%	13%	0%	7%	100%
Portafolio 7	34%	0%	13%	0%	0%	22%	16%	13%	0%	2%	100%
Portafolio 8	40%	2%	2%	0%	0%	15%	28%	13%	0%	0%	100%
Portafolio 9	45%	4%	0%	0%	0%	1%	38%	11%	0%	0%	100%
Portafolio 10	37%	8%	0%	0%	0%	0%	55%	0%	0%	0%	100%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

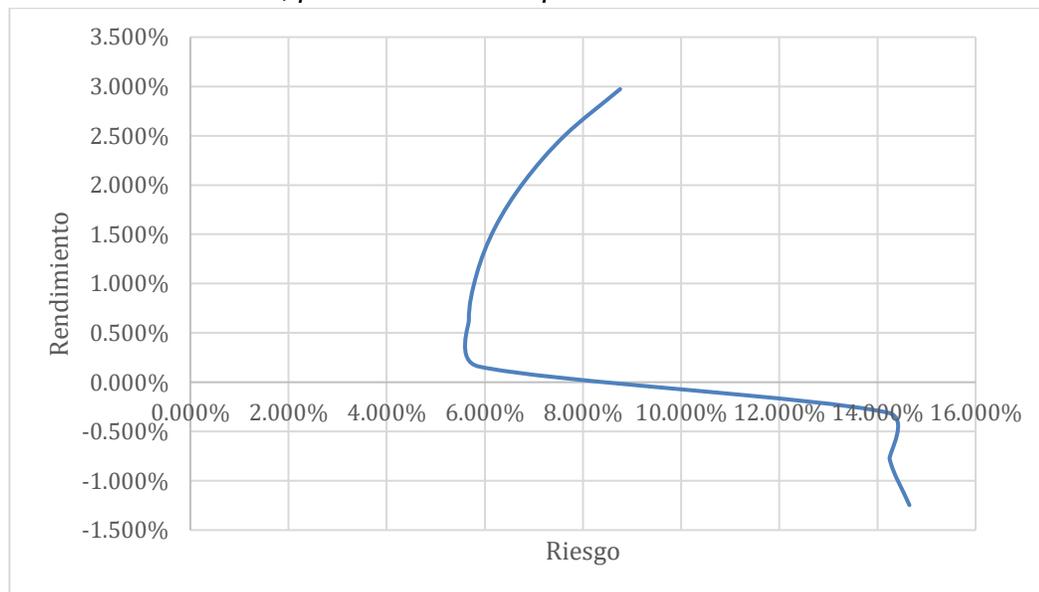
La aplicación del modelo de Markowitz a un conjunto de diez empresas del sector tecnológico que cotizan en bolsas internacionales permitió construir una frontera eficiente de inversión, la cual fue graficada para representar visualmente la relación entre riesgo y rendimiento esperados de los portafolios optimizados.

Análisis de la frontera eficiente

En la figura 5 se presenta la frontera eficiente obtenida. El eje horizontal representa el riesgo medido por la desviación estándar del portafolio, mientras que el eje vertical muestra el rendimiento esperado. Esta curva muestra el conjunto de portafolios eficientes, es decir, aquellos que ofrecen el máximo rendimiento posible para un nivel dado de riesgo o el mínimo riesgo posible para un nivel dado de rendimiento.

Figura 5.

Frontera de Markowitz, periodo durante la pandemia



Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Se observa una curva creciente cóncava, típica de este modelo, en la que los portafolios más diversificados y eficientemente ponderados se ubican en la parte superior izquierda de la frontera, combinando altos rendimientos con riesgos relativamente bajos. Por el contrario, los portafolios dominados por un solo activo presentan rendimientos inferiores con mayores niveles de riesgo, ubicándose más abajo en la gráfica.

Implicaciones para inversionistas

El análisis muestra que es posible construir portafolios que maximizan rendimientos sin incurrir en niveles de riesgo extremos. La frontera eficiente sirve como guía para seleccionar combinaciones de activos que se ajusten a distintos perfiles de riesgo, desde los más conservadores hasta los más agresivos. Los resultados sugieren que, para el sector tecnológico, una adecuada selección y ponderación de activos permite obtener retornos superiores con un nivel de riesgo controlado, validando así la utilidad práctica del modelo de Markowitz en escenarios reales de inversión.

Tabla 14.

Rendimiento y riesgo de los portafolios durante Covid-19

Portafolio	Riesgo	Rendimiento
Portafolio 1	14.651%	-1.246%
Portafolio 2	14.248%	-0.778%
Portafolio 3	14.214%	-0.309%
Portafolio 4	5.872%	0.160%
Portafolio 5	5.676%	0.629%
Portafolio 6	5.835%	1.098%
Portafolio 7	6.206%	1.566%
Portafolio 8	6.804%	2.035%
Portafolio 9	7.632%	2.504%
Portafolio 10	8.758%	2.973%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

En resumen

El portafolio 6 puede considerarse el más conveniente durante la pandemia, ya que representa un equilibrio adecuado entre riesgo y rendimiento, con una combinación destacada de Oracle Corporation Japan y una participación creciente de Check Point Software Technologies Ltd. Este portafolio logra ubicarse en la zona intermedia-alta de la frontera eficiente, lo cual sugiere que:

- No asume un riesgo excesivo.
- Logra un rendimiento esperado competitivo.
- Maximiza la diversificación efectiva sin sacrificar rentabilidad.

Este resultado es consistente con los principios del modelo de Markowitz, que prioriza la eficiencia del portafolio en términos de retorno por unidad de riesgo.

5.3. Resultados después de la pandemia

Junio de 2023 a de marzo de 2025

Después de la pandemia, el escenario financiero comenzó una recuperación gradual, aunque heterogénea entre sectores, este nuevo contexto brindó una oportunidad para analizar la efectividad de los portafolios diversificados, adaptados a un entorno post-crisis, donde los patrones de correlación entre activos cambiaron y las decisiones de inversión requerían un enfoque más estratégico y adaptativo.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos después la pandemia por Covid-19, mediante el análisis de los datos a través de herramientas estadísticas del programa Excel mostrados en la tabla 13, en la cual se determinaron el rendimiento mensual esperado, la varianza mensual, la desviación estándar la cual mide el riesgo y el coeficiente de variación para cada una de las diez empresas seleccionadas del sector “Tecnología de la información”. El análisis detallado de estos indicadores estadísticos permite evaluar tanto la rentabilidad como el riesgo

financiero asociado a cada activo, proporcionando una visión integral del comportamiento de las empresas en el periodo después de la crisis sanitaria.

- Oracle Corporation Japan presenta un rendimiento mensual esperado de 1.223%, la varianza mensual de 0.0094 y la desviación estándar de 9.676% reflejan su volatilidad. Su coeficiente de variación (CV) de 7.914 indica una relación riesgo-rendimiento.
- Digital Turbine, Inc presenta un rendimiento mensual esperado de -1.128%, con una varianza de 0.0885 y desviación estándar de 29.750%. El coeficiente de variación de -26.367.
- Check Point Software Technologies Ltd muestra un rendimiento mensual esperado de apenas 3.043%, acompañado de una desviación estándar de 5.816%, un coeficiente de variación de 1.911 y una varianza de 0.0034.
- Salesforce, Inc presenta un rendimiento esperado de 1.565%, pero también un nivel de riesgo, con desviación estándar de 9.296%, una varianza de 0.0086. No obstante, el coeficiente de variación de 5.938.
- Dassault Systems S. A. alcanza un rendimiento esperado de -0.444%, una varianza por 0.0056, con una desviación estándar de 7.488%. Su coeficiente de variación de -16.883.
- Electronic Arts Inc exhibe un rendimiento mensual esperado de 0.792%, especialmente considerando su desviación estándar de 7.320%, su coeficiente de variación de 9.244 y una varianza de 0.0054.
- Fortinet, Inc se posiciona como la empresa más rentable, con un rendimiento mensual esperado de 1.754%, una varianza mensual de 0.0124. Su

volatilidad (desviación estándar) de 11.151% y su coeficiente de variación de 6.357.

- Gen Digital Inc., con una varianza de 0.0104, un rendimiento mensual esperado positivo de 2.198% y una desviación estándar de 10.217%. El coeficiente de variación de 4.647.
- Guidewire Software, Inc ofrece un rendimiento mensual de 4.857%, con el nivel de riesgo (desviación estándar) de 9.965%, una varianza mensual por 0.0099. Aunque su coeficiente de variación de 2.052.
- Intuit Inc presenta un rendimiento esperado de 1.598%, una varianza por 0.0041 y una desviación estándar de 6.385%, lo que resulta en un coeficiente de variación de 3.995.

Empresas destacadas y riesgosas

En términos de eficiencia riesgo-rendimiento, destacan tres empresas:

1. Guidewire Software, Inc: con el mayor rendimiento esperado (4.857%) y el mejor coeficiente de variación (2.052), se posiciona como la opción más eficiente del grupo.
2. Check Point Software Technologies Ltd: presenta un buen equilibrio entre rendimiento (3.043%) y riesgo, con un coeficiente de variación de 1.911.
3. Gen Digital Inc: aunque con menor rendimiento, su coeficiente de variación de 4.647 mantiene una relación aceptable.

Por el contrario, se identificaron tres empresas con desempeño relativamente desfavorable:

1. Digital Turbine, Inc: rendimiento negativo y alto riesgo, con un coeficiente de variación negativo (-26.367), lo que sugiere su exclusión en cualquier estrategia de inversión racional.
2. Dassault Systems S. A.: riesgo elevado con una rentabilidad baja, con un coeficiente de variación -16.883), la convierte en una opción poco atractiva.
3. Electronic Arts Inc: su coeficiente de variación de 9.244 revela una baja eficiencia frente al nivel de riesgo asumido.

Coeficiente de correlación

Posteriormente se obtuvo con la herramienta de Excel el coeficiente de correlación (tabla 16), la cual refleja la intensidad y dirección de la relación lineal entre los rendimientos mensuales de las diez empresas seleccionadas del ramo "Software" en el periodo después de la pandemia por Covid-19. Se observa una alta correlación positiva entre la mayoría de las empresas, con coeficientes cercanos a +1, lo que indica que los rendimientos tienden a moverse en la misma dirección, mostrando una alta movilidad dentro del sector.

Tabla 15.*Tabla de datos, periodo después de la pandemia*

Datos	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Rendimiento mensual esperado	1.223%	-1.128%	3.043%	1.565%	-0.444%	0.792%	1.754%	2.198%	4.857%	1.598%
Varianza mensual	0.0094	0.0885	0.0034	0.0086	0.0056	0.0054	0.0124	0.0104	0.0099	0.0041
Desviación estándar	9.676%	29.750%	5.816%	9.296%	7.488%	7.320%	11.151%	10.217%	9.965%	6.385%
Coefficiente de variación	7.914	-26.367	1.911	5.938	-16.883	9.244	6.357	4.647	2.052	3.995

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 16.*Coefficiente de correlación, periodo después de la pandemia*

	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Oracle Corporation Japan	1.0000	-0.1455	0.2905	0.5617	0.1720	0.0020	0.1350	0.4850	0.6071	0.3441
Digital Turbine, Inc	-0.1455	1.0000	0.4324	-0.0915	0.3745	-0.2055	0.2177	0.1384	0.1610	-0.0274
Check Point Software Technologies Ltd.	0.2905	0.4324	1.0000	0.3384	0.6311	-0.0315	0.1894	0.2267	0.5164	0.3300
Salesforce, Inc.	0.5617	-0.0915	0.3384	1.0000	0.2578	0.1706	0.1988	0.3940	0.5110	0.6811
Dassault Systems S.A.	0.1720	0.3745	0.6311	0.2578	1.0000	0.0089	0.2056	0.4054	0.2724	0.0479
Electronic Arts Inc.	0.0020	-0.2055	-0.0315	0.1706	0.0089	1.0000	0.0866	0.4038	-0.0412	0.3212
Fortinet, Inc.	0.1350	0.2177	0.1894	0.1988	0.2056	0.0866	1.0000	-0.0922	0.1387	0.0020
Gen Digital Inc.	0.4850	0.1384	0.2267	0.3940	0.4054	0.4038	-0.0922	1.0000	0.2778	0.3540
Guidewire Software, Inc.	0.6071	0.1610	0.5164	0.5110	0.2724	-0.0412	0.1387	0.2778	1.0000	0.3423
Intuit Inc.	0.3441	-0.0274	0.3300	0.6811	0.0479	0.3212	0.0020	0.3540	0.3423	1.0000

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Continuando con los resultados para poder obtener los portafolios y los rendimientos se utilizaron datos de la tabla número 15, por otra parte, se obtuvieron los datos de la tabla 17 respecto a la covarianza, en la tabla 18 se presenta la matriz de Markowitz, las cuales sirvieron para determinar rendimiento, riesgo y desempeño, posteriormente se corrió con Solver y se obtuvieron los resultados de la tabla 19, donde se muestran los porcentajes de los portafolios y en la tabla 20 se muestran los riesgos y rendimientos de los portafolios, interpretándose de la siguiente manera:

En el presente apartado se analizan los portafolios generados con base en la metodología de optimización propuesta por Markowitz, aplicando la herramienta Solver de Excel y considerando información financiera del periodo comprendido entre 2023 al 2025, es decir, después del impacto global de la pandemia del Covid-19. Este contexto es esencial para interpretar los resultados, ya que durante estos años los mercados financieros mantenían condiciones relativamente estables.

El primer portafolio presenta a la empresa Digital Turbine, Inc, con un 100%, lo que representa una estrategia de inversión no diversificada. Esta cartera mostró riesgo de 29.750% y un rendimiento esperado de -1.128%.

En el segundo portafolio se incorpora Digital Turbine, Inc, con un 92.08% de participación, el 7.92% restante en Guidewire Software, Inc, con un riesgo de 27.533%, el rendimiento de -0.654%.

A partir del tercer portafolio, la combinación de Digital Turbine, Inc (84.17%), Guidewire Software, Inc (15.83%), con un riesgo al 25.342% y logra un rendimiento de -0.181%.

El cuarto portafolio mantiene esta tendencia favorable, integrando a Oracle Corporation Japan (8.11%), Digital Turbine, Inc (1.62%), Dassault Systems S. A. (47.25%), Electronic Arts Inc (32.94%) y Intuit Inc (10.08%). El riesgo en 4.790% y el rendimiento en 0.293%.

El portafolio cinco, relación riesgo-rendimiento (0.767% con 4.315% de riesgo), incorpora a Oracle Corporation Japan (8.31%) y aumentando la participación de Digital Turbine, Inc (0.92%), Check Point Software Technologies Ltd (2.61%), Dassault Systems S. A. (29.48%), Electronic Arts Inc (27.33%), Fortinet, Inc (6.12%) y Intuit Inc. (25.24%).

En el sexto, el riesgo en 4.169% y el rendimiento se sitúa en 1.241%. La diversificación se amplía con participaciones en empresas como Oracle Corporation Japan (6.61%), Check Point Software Technologies Ltd (18.60%), Dassault Systems S. A. (19.59%), Electronic Arts Inc (26.29%), Fortinet, Inc (6.81%) y Intuit Inc (22.09%).

En el portafolio siete, el rendimiento en 1.715%, con un riesgo de 4.143%. La diversificación se extiende a seis empresas, Oracle Corporation Japan (5.70%), Check Point Software Technologies Ltd (34.57%), Dassault Systems S. A. (7.95%), Electronic Arts Inc (26.10%), Fortinet, Inc (7.13%), Intuit Inc. (18.56%).

El octavo portafolio ofrece un rendimiento de 2.189%, manteniendo un riesgo de 4.248%. Las principales emisoras son Oracle Corporation Japan (2.40%), Check Point Software Technologies Ltd (46.07%), Electronic Arts Inc (25.30%), Fortinet, Inc (7.13%), Guidewire Software, Inc (3.88%), Intuit Inc (15.23%).

En el noveno portafolio se alcanza un rendimiento del 2.662%, con un riesgo de 4.593%. La cartera está compuesta por seis empresas con participaciones similares, incluyendo a Check Point Software Technologies Ltd (50.96%), Electronic Arts Inc. (21.23%), Fortinet, Inc (5.21%), Gen Digital Inc. (0.08%), Guidewire Software, Inc (15.05%) y Intuit Inc (7.48%).

Finalmente, el décimo portafolio, con el rendimiento más alto de 3.136% y un riesgo de 5.250%, incluye cinco empresas: Check Point Software Technologies Ltd

(55.38%), Electronic Arts Inc (15.47%), Fortinet, Inc (2.79%), Gen Digital Inc (0.04%), Guidewire Software, Inc (26.32%).

Recomendación del portafolio óptimo (periodo 2023–2025)

Considerando el entorno económico estable del periodo 2023–2025, el portafolio número 6 destaca como la alternativa más eficiente al ofrecer un rendimiento esperado de 1.241% con el menor nivel de riesgo observado (4.169%). Su diversificación bien balanceada habría permitido enfrentar posibles fluctuaciones del mercado sin comprometer el retorno esperado.

No obstante, para inversionistas con mayor tolerancia al riesgo, el portafolio número 10 representa una opción altamente atractiva, al ofrecer un rendimiento considerablemente mayor (3.136%), con un nivel de riesgo alto (5.250%).

Tabla 17.*Covarianza, periodo después de la pandemia*

	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
Oracle Corporation Japan	0.0093	-0.0041	0.0016	0.0050	0.0012	1.44351E-05	0.0014	0.0047	0.0058	0.0021
Digital Turbine, Inc	-0.0041	0.0885	0.0074	-0.0025	0.0083	-0.0044	0.0072	0.0042	0.0047	-0.0005
Check Point Software Technologies Ltd.	0.0016	0.0074	0.0033	0.0018	0.0027	-0.0001	0.0012	0.0013	0.0029	0.0012
Salesforce, Inc.	0.0050	-0.0025	0.0018	0.0086	0.0017	0.0011	0.0020	0.0037	0.0047	0.0040
Dassault Systems S.A.	0.0012	0.0083	0.0027	0.0017	0.0056	4.88954E-05	0.0017	0.0031	0.0020	0.0002
Electronic Arts Inc.	1.44351E-05	-0.0044	-0.0001	0.0011	4.88954E-05	0.0053	0.0007	0.0030	-0.0003	0.0015
Fortinet, Inc.	0.0014	0.0072	0.0012	0.0020	0.0017	0.0007	0.0124	-0.0010	0.0015	1.4343E-05
Gen Digital Inc.	0.0047	0.0042	0.0013	0.0037	0.0031	0.0030	-0.0010	0.0104	0.0028	0.0023
Guidewire Software, Inc.	0.0058	0.0047	0.0029	0.0047	0.0020	-0.0003	0.0015	0.0028	0.0099	0.0021
Intuit Inc.	0.0021	-0.0005	0.0012	0.0040	0.0002	0.0015	1.4343E-05	0.0023	0.0021	0.0040

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Tabla 18.*Matriz de Markowitz, después de la pandemia*

	<i>Oracle Corporation Japan</i>	<i>Digital Turbine, Inc</i>	<i>Check Point Software Technologies Ltd.</i>	<i>Salesforce, Inc.</i>	<i>Dassault Systems S.A.</i>	<i>Electronic Arts Inc.</i>	<i>Fortinet, Inc.</i>	<i>Gen Digital Inc.</i>	<i>Guidewire Software, Inc.</i>	<i>Intuit Inc.</i>
Oracle Corporation Japan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Digital Turbine, Inc	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Check Point Software Technologies Ltd.	0	0	0.001036915	0	0	-1.14848E-05	1.90011E-05	5.71049E-07	0.000436147	0
Salesforce, Inc.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dassault Systems S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Electronic Arts Inc.	0	0	-1.14848E-05	0	0	0.000127789	3.04944E-06	3.57047E-07	-1.22314E-05	0
Fortinet, Inc.	0	0	1.90011E-05	0	0	3.04944E-06	9.69676E-06	-2.247E-08	1.13287E-05	0
Gen Digital Inc.	0	0	5.71049E-07	0	0	3.57047E-07	-2.247E-08	6.1177E-09	5.6983E-07	0
Guidewire Software, Inc.	0	0	0.000436147	0	0	-1.22314E-05	1.13287E-05	5.6983E-07	0.000687685	0
Intuit Inc.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Nota: Elaboración propia con datos de Investing

Tabla 19.*Porcentajes de los portafolios, periodo después de la pandemia*

Portafolio	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.	Total
Portafolio 1	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100%
Portafolio 2	0.00%	92.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.92%	0.00%	100%
Portafolio 3	0.00%	84.17%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	15.83%	0.00%	100%
Portafolio 4	8.11%	1.62%	0.00%	0.00%	47.25%	32.94%	0.00%	0.00%	0.00%	10.08%	100%
Portafolio 5	8.31%	0.92%	2.61%	0.00%	29.48%	27.33%	6.12%	0.00%	0.00%	25.24%	100%
Portafolio 6	6.61%	0.00%	18.60%	0.00%	19.59%	26.29%	6.81%	0.00%	0.00%	22.09%	100%
Portafolio 7	5.70%	0.00%	34.57%	0.00%	7.95%	26.10%	7.13%	0.00%	0.00%	18.56%	100%
Portafolio 8	2.40%	0.00%	46.07%	0.00%	0.00%	25.30%	7.13%	0.00%	3.88%	15.23%	100%
Portafolio 9	0.00%	0.00%	50.96%	0.00%	0.00%	21.23%	5.21%	0.08%	15.05%	7.48%	100%
Portafolio 10	0.00%	0.00%	55.38%	0.00%	0.00%	15.47%	2.79%	0.04%	26.32%	0.00%	100%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

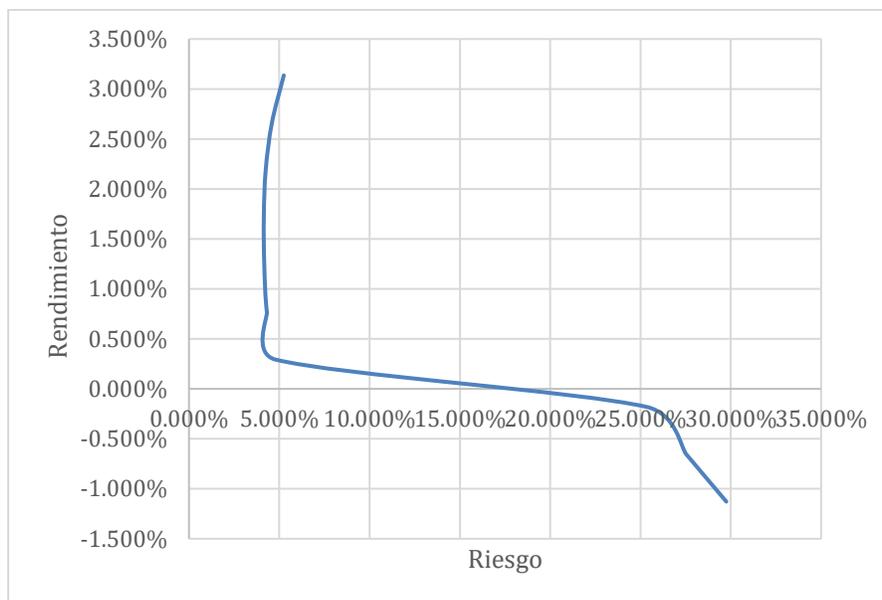
La aplicación del modelo de Markowitz a un conjunto de diez empresas del sector tecnológico que cotizan en bolsas internacionales permitió construir una frontera eficiente de inversión, la cual fue graficada para representar visualmente la relación entre riesgo y rendimiento esperados de los portafolios optimizados.

Análisis de la frontera eficiente

En la figura 6 se presenta la frontera eficiente obtenida. El eje horizontal representa el riesgo medido por la desviación estándar del portafolio, mientras que el eje vertical muestra el rendimiento esperado. Esta curva muestra el conjunto de portafolios eficientes, es decir, aquellos que ofrecen el máximo rendimiento posible para un nivel dado de riesgo, o el mínimo riesgo posible para un nivel dado de rendimiento.

Figura 6.

Frontera de Markowitz, posterior a la pandemia



Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

Se observa una curva creciente cóncava, típica de este modelo, en la que los portafolios más diversificados y eficientemente ponderados se ubican en la parte superior izquierda de la frontera, combinando altos rendimientos con riesgos relativamente bajos. Por el contrario, los portafolios dominados por un solo activo presentan rendimientos inferiores con mayores niveles de riesgo, ubicándose más abajo en la gráfica.

Implicaciones para inversionistas

El análisis muestra que es posible construir portafolios que maximizan rendimientos sin incurrir en niveles de riesgo extremos. La frontera eficiente sirve como guía para seleccionar combinaciones de activos que se ajusten a distintos perfiles de riesgo, desde los más conservadores hasta los más agresivos. Los resultados sugieren que, para el sector tecnológico, una adecuada selección y ponderación de activos permite obtener retornos superiores con un nivel de riesgo controlado, validando así la utilidad práctica del modelo de Markowitz en escenarios reales de inversión.

Tabla 20.

Rendimiento y riesgo de los portafolios después de Covid-19

Portafolio	Riesgo	Rendimiento
Portafolio 1	29.750%	-1.128%
Portafolio 2	27.533%	-0.654%
Portafolio 3	25.342%	-0.181%
Portafolio 4	4.790%	0.293%
Portafolio 5	4.315%	0.767%
Portafolio 6	4.169%	1.241%
Portafolio 7	4.143%	1.715%
Portafolio 8	4.248%	2.189%
Portafolio 9	4.593%	2.662%
Portafolio 10	5.250%	3.136%

Nota: Elaboración propia con datos de Investing.

En resumen

El portafolio 6 se considera el más conveniente después de la pandemia, ya que representa un equilibrio adecuado entre riesgo y rendimiento, con una combinación destacada de Electronic Arts Inc y una participación creciente de Intuit Inc. Este portafolio logra ubicarse en la zona intermedia-alta de la frontera eficiente, lo cual sugiere que:

- No asume un riesgo excesivo.
- Logra un rendimiento esperado competitivo.
- Maximiza la diversificación efectiva sin sacrificar rentabilidad.

Este resultado es consistente con los principios del modelo de Markowitz, que prioriza la eficiencia del portafolio en términos de retorno por unidad de riesgo.

CONCLUSIONES

El presente estudio tuvo como propósito evaluar la eficacia del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, particularmente enfocado en el sector “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”. La investigación abordó los objetivos propuestos mediante un análisis cuantitativo, que permitió comparar portafolios contruidos bajo criterios de diversificación óptima frente a portafolios no diversificados, considerando tres fases temporales: el periodo previo a la pandemia (2017-2019), el periodo de mayor impacto (2020-2023) y el periodo de recuperación (2023-2025).

Respecto al cumplimiento de los objetivos de investigación, a continuación, se presenta cada uno de ellos.

En cuanto al objetivo analizar el comportamiento de los rendimientos y la volatilidad en el sector estudiado antes, durante y después de la pandemia, los resultados evidencian que, antes de la pandemia, el ramo “Software” mostró un comportamiento estable, con niveles de riesgo relativamente bajos y rendimientos moderados. Durante la pandemia, se registró un aumento significativo de la volatilidad en los portafolios no diversificados, con casos de rendimientos negativos. Posteriormente, después de la pandemia, aunque se observó una disminución de la volatilidad respecto al periodo más crítico, esta permaneció por encima de los niveles previos a la crisis, reflejando la persistencia de un entorno de riesgo elevado en los mercados financieros.

Del objetivo construir diez portafolios utilizando el Modelo de Markowitz, en cada fase temporal se elaboraron diez portafolios con diferentes niveles de diversificación y combinación sectorial. Los portafolios óptimos, determinados por el balance entre riesgo y rendimiento, mostraron que la diversificación sectorial conforme al Modelo de

Markowitz permitió obtener mejores relaciones riesgo-rendimiento que las estrategias concentradas en un solo activo o sector.

Del objetivo evaluar la efectividad de la diversificación sectorial en la reducción del riesgo y la maximización de rendimientos, los hallazgos confirman que la diversificación sectorial logró reducir el riesgo no sistemático en todos los escenarios analizados. En el periodo previo a la pandemia, portafolios como el número 6 (rendimiento del 2.332% y riesgo del 4.481%) demostraron una alta eficiencia. Durante la pandemia, aunque los rendimientos fueron modestos, portafolios como el número 10 (rendimiento del 2.973% y riesgo del 8.758%) superaron ampliamente a estrategias no diversificadas que incluso registraron pérdidas. En la etapa posterior a la pandemia, portafolios como el número 10 (rendimiento del 3.136% y riesgo del 5.250%) reflejaron la capacidad del modelo para mantener retornos positivos en un entorno todavía incierto.

En cuanto al objetivo comparar portafolios diversificados frente a no diversificados, en todos los periodos estudiados, los portafolios no diversificados exhibieron una volatilidad significativamente mayor y, en algunos casos, rendimientos negativos. Esto se observó con claridad en las fases de crisis, donde las carteras concentradas en una sola empresa (por ejemplo, Dassault Systems S. A. o Digital Turbine, Inc) experimentaron pérdidas y niveles de riesgo superiores al 14% durante la pandemia y superiores al 25% en la recuperación temprana.

Y finalmente, del objetivo proponer recomendaciones para la optimización de portafolios, el análisis sugiere que, en escenarios de alta volatilidad, la aplicación estricta del Modelo de Markowitz con una selección diversificada de sectores resulta más eficiente que mantener posiciones concentradas. La inclusión de emisoras con correlaciones bajas o negativas durante eventos disruptivos es fundamental para mitigar riesgos y sostener el rendimiento. Asimismo, se recomienda que la optimización de portafolios sea dinámica, ajustando las ponderaciones conforme evoluciona el entorno económico y sectorial.

Ahora bien, con base en los resultados analizados, contrastados con la hipótesis planteaba que la aplicación del Modelo de Markowitz en la diversificación de portafolios sectoriales de empresas que cotizan en la BMV, antes, durante y después de la pandemia de Covid-19, permitiría maximizar los rendimientos ajustados por riesgo y minimizar la volatilidad frente a portafolios no diversificados en el sector de “Tecnología de la información”, subsector “Software y servicios”, ramo “Software”, la hipótesis se acepta. En todos los periodos analizados, los portafolios diversificados presentaron un mejor desempeño en términos de rendimientos ajustados por riesgo, así como menores niveles de volatilidad en comparación con portafolios no diversificados. Esto fue particularmente evidente durante la pandemia, donde los portafolios diversificados lograron mantener rendimientos positivos pese al entorno adverso, mientras que las estrategias concentradas arrojaron pérdidas.

No obstante, también se identificó que, en escenarios de estabilidad económica, algunos portafolios con mayor riesgo ofrecieron rendimientos superiores, lo que implica que la selección óptima depende del perfil de riesgo del inversionista.

Con todo lo anterior, se concluye que este trabajo contribuye a la literatura financiera y a la práctica de la gestión de portafolios en mercados emergentes como el mexicano al ofrecer evidencia empírica detallada sobre el desempeño de la diversificación sectorial bajo el Modelo de Markowitz en un contexto de crisis sanitaria global. Entre sus principales aportes se destacan:

- Análisis comparativo en tres fases temporales que permite entender la efectividad de la diversificación no solo en condiciones normales de mercado, sino también durante eventos extremos y en etapas de recuperación.
- Aplicación sectorial específica al mercado accionario mexicano, donde la evidencia previa era escasa, proporcionando datos concretos y replicables sobre rendimientos, riesgos y correlaciones.
- Metodología replicable para la construcción de portafolios diversificados con base en el Modelo de Markowitz, adaptable a otros sectores y periodos de análisis.

- Recomendaciones prácticas para inversionistas y gestores de fondos sobre cómo estructurar y ajustar portafolios en escenarios de alta volatilidad, con énfasis en la necesidad de un monitoreo constante de las correlaciones sectoriales.

En síntesis, la investigación confirma que la diversificación sectorial, aplicada rigurosamente bajo el enfoque de Markowitz, es una herramienta eficaz para mejorar el desempeño de portafolios en términos de relación riesgo-rendimiento, especialmente en mercados volátiles y en entornos de incertidumbre como el generado por la pandemia de Covid-19.

El estudio no solo valida un principio fundamental de la teoría moderna de portafolios, sino que también ofrece una guía práctica y contextualizada para la gestión de inversiones en la BMV, contribuyendo al fortalecimiento de las estrategias financieras en el ámbito nacional.

REFERENCIAS

- Abilia. (2022). *Desarrollos inmobiliarios y mejora urbana*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.abilia.mx/desarroll/>
- Academia Lab. (2024). Obtenido de Matriz de Varianza. Recuperado de <https://academia-lab.com/enciclopedia/matriz-de-covarianza/>
- Ackermann, T., Andersson, G., & Söder, L. (2001). *Distributed Generation: A Definition*. *Electric Power Systems Research*, 57(3), 195–204. [https://doi.org/10.1016/S0378-7796\(01\)00101-8](https://doi.org/10.1016/S0378-7796(01)00101-8)
- ADICAE (2023) *Diccionario financiero para que no te tomen el pelo*. ADICAE, Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros. Recuperado de https://intranet.adicae.net/img-news/uploader1/ADICAE_DICCIONARIO_FINANCIERO_64.pdf
- Agrawal, G., & Dutta, S. (2015). *Next Generation Networks and Services*. Wiley.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223–249. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90065-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90065-6)
- Anderson, E. (2019). *Multiline Sales Strategies for B2B Growth*. Harvard Business Review.
- Andrady, A. L., & Neal, M. A. (2009). Applications and societal benefits of plastics. *Philosophical Transactions of the Royal Society B: Biological Sciences*, 364(1526), 1977–1984. <https://doi.org/10.1098/rstb.2008.0304>
- Andress, J. (2019). *The Basics of Cyber Security* (2ª ed.). Syngress.
- Andreu, L. (16 de marzo de 2024) Escuela de Administración Sloan, Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT) Recuperado de <https://cepr.org/voxeu/columns/harry-markowitz-and-foundations-modern-finance>
- Anuwoje-Logubayom, T.A. (22 de 05 de 2025). *Scientific Research An Academic Publisher*. Obtenido de Journal of Financial Risk Management. Recuperado de <https://www.scirp.org/journal/jfrm>
- Araya-Canelo, I. (20 de mayo de 2023). Docencia e investigación en Finanzas Corporativas. Recuperado de <https://ivanaraya.cl/2023/05/20/historia-de-la-teoria-de-portafolio-un-viaje-a-traves-del-tiempo/>

- Arrieta, D. (2023). La importancia de diversificar la cartera de inversión. El economista. Recuperado de <https://www.economista.com.mx/opinion/La-importancia-de-diversificar-la-cartera-de-inversion-20231102-0052.html#:~:text=Hablando%20de%20diferentes%20geograf%C3%ADas%2C%20estos,la%20tecnolog%C3%ADa%20o%20la%20energ%C3%ADa.>
- Ashby M. y Johnson K. (2014). Materiales y diseño. *El arte y la ciencia de la selección de materiales en el diseño de productos* <https://www.sciencedirect.com/book/9780080982052/materials-and-design>
- Ashby, M. F., & Jones, D. R. H. (2012). *Engineering materials 1: An introduction to properties, applications and design* (4th ed.). Butterworth-Heinemann.
- Bagdikian, B. H. (2004). *The New Media Monopoly*. Beacon Press.
- Baig, A., Butt, H. A., Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. (2020). Deaths, panic, lockdowns and US equity markets: The case of COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 38, 101701. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101701>
- Baig, T., Basurto, G., Gelos, G., Goswami, M., & Manning, J. (2020). *Cross-sector contagion in financial markets during COVID-19*. IMF Working Paper. <https://doi.org/10.5089/9781513549045.001>
- Bain & Company. (2021). *Luxury Goods Worldwide Market Study, Fall–Winter 2021*. Recueperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.bain.com/insights/from-surgung-recovery-to-elegant-advance-the-evolving-future-of-luxury/>
- Baldé, C. P., et al. (2017). *The Global E-waste Monitor 2017: Quantities, flows, and resources*. United Nations University.
- Baldwin, R. E., & Evenett, S. J. (2021). *Value Chains in the Post-COVID-19 World*. CEPR Press.
- Banamex (2025). Inversiones seguras y de alto riesgo: descubre cómo balancear tu portafolio Recuperado de <https://www.banamex.com/sitios/blog/ahorro-e-inversiones/inversiones-seguras-vs-de-alto-riesgo-descubre-como-balancear-tu-portafolio.html#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20un%20portafolio%20de,%2C%20acciones%2C%20monedas%2C%20etc.>
- Banco Azteca S.A., Institución de Banca Múltiple. (1 de enero de 2025). *Rendimiento financiero*. Recuperado de <https://www.bancoazteca.com.mx/educacion-financiera/tus-finanzas/finanzas-personales/inversion/rendimiento-financiero.html>
- Banco de México (2025). *Normas de Información Financiera del Banco México*. [Archivo PDF]. Recuperado de <https://www.banxico.org.mx/marco-normativo/d/%7BF85A3A89-242B-A278-65B2-B3FF9A19C3A3%7D.pdf>

- Banco de Pagos Internacionales (BPI). (2021). *Annual Economic Report*. Basel: BIS.
- Banco Mundial. (2020). *Global Financial Inclusion Database*. Washington, DC: World Bank Group.
- Banco Mundial. (2020). *World Development Report: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*. Washington, DC: World Bank.
- Banco Mundial. (2021). *Global Housing Watch: Trends in House Prices*. Washington, DC: World Bank Group.
- Banco Mundial. (2022). *Informe sobre informalidad y evasión fiscal*. Banco Mundial. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/889371468313790669/pdf/400080PUB0SPAN101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf>
- Banco Mundial. (2022). *La economía informal en América Latina y el Caribe*. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview#:~:text=El%20Banco%20Mundial%20impulsa%20un,que%20ofrecen%20las%20industrias%20verdes>.
- Banco Santander (31 de julio de 2020). ¿Qué es la diversificación de riesgos financieros? Recuperado de <https://www.bancosantander.es/blog/ahorro-inversion/diversificacion-riesgos-financieros>
- Banxico (2020 Junio) Los impactos económicos de la pandemia en México. Recuperado de <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/articulos-y-otras-publicaciones/%7BD442A596-6F43-D1B5-6686-64A2CF2F371B%7D.pdf>
- BBVA. (2022). *El petróleo: ¿por qué es tan importante para la economía mundial?*. Recuperado el 5 de junio de 2025 de https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2022/02/Alejandro_Reyes_El_petroleo_un_mal_necesario_por_ahora_EIPais_WB.pdf
- Benninga, S. (2014). *Financial Modeling* (4th ed.). MIT Press.
- Bhattacharyya, S. C. (2011). *Energy Economics: Concepts, Issues, Markets and Governance*. Springer.
- BMV (2015). Clasificación sectorial de la Bolsa Mexicana de Valores. Bolsa Mexicana de Valores. <https://www.bmv.com.mx/es/mercados/clasificacion>
- BMV. (2021). *Informe Anual de Emisoras*. Bolsa Mexicana de Valores. México.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

- Bolsa de Valores (01 de junio de 2025). *Sectores de la Bolsa Mexicana de Valores*. Recuperado el 2 de junio de 2025 de <https://www.emebursatil.com/que-sectores-posee-la-bmv.html>
- Bolton, W. (2015). *Programmable Logic Controllers* (6th ed.). Newnes.
- Borio, C. (2020). *The Covid-19 economic crisis: dangerously unique*. Bank for International Settlements.
- Brodowicz M. (28 de octubre de 2024). La importancia de la comercialización y estrategias de marketing en el éxito de las empresas. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://aithor.com/essay-examples/la-importancia-de-la-comercializacion-y-estrategias-de-marketing-en-el-exito-de-las-empresas>
- Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2014). *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. W.W. Norton.
- Bulow, J. (1986). An Economic Theory of Planned Obsolescence. *The Quarterly Journal of Economics*, 101(4), 729–749. <https://doi.org/10.2307/1884176>
- Calle, J. (17 de enero de 2025). *Riesgos financieros: qué son y cuáles son sus tipos*. pirani. Recuperado de <https://www.piranirisk.com/es/blog/que-son-y-cuales-son-tipos-de-riesgos-financieros>
- Caporin, M., & Poli, F. (2022). News and intraday jumps: Evidence from regularization and class imbalance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 62, 101743. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101743>
- Carlos Andres Zapata Quimbayo, R. A. (27 de 02 de 2024). *Contaduría y Administración Universidad Nacional Autónoma de México*. Obtenido de Paridad de riesgo y diversificación en portafolios de inversión. Recuperado de <http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/view/5238>
- Cervero, R. (2013). *Transport Infrastructure and the Environment*. *Journal of Transport Geography*, 29, 1–3.
- Chapman, S. J. (2011). *Electric Machinery Fundamentals* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Christopher, M. (2016). *Logistics & Supply Chain Management* (5th ed.). Pearson Education.
- Clean Clothes Campaign. (2022). *Facts on the global garment industry*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://cleanclothes.org/news/2022>

- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). (2020). *Reporte de Supervisión del Sector Financiero No Bancario*. Ciudad de México: CNBV.
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). (2023). *Informe Anual sobre el Desempeño de las Siefores*. Ciudad de México: CONSAR.
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (4th ed.). SAGE Publications.
- Darbre, P. D. (2018). *Efectos de compuestos químicos en productos de cuidado personal*. Organización Mundial de la Salud (OMS). (2020). *Guías de higiene y salud dermatológica y bucal*. OMS.
- Darbre, P. D. (2018). Endocrine disruptors and obesity: A review of current literature. *Current Obesity Reports*, 7(4), 493–507. <https://doi.org/10.1007/s13679-018-0323-8>
- Deaton, A., & Muellbauer, J. (1980). *Economics and Consumer Behavior*. Cambridge University Press.
- De la Garza, B. (20 de mayo de 2025). *Bolsa Mexicana de Valores (BMV): requisitos, emisoras, índices y cómo invertir*. Recuperado el 2 de junio de 2025 de <https://www.rankia.mx/blog/como-comenzar-invertir-bolsa/3520196-bolsa-mexicana-valores-bmv-requisitos-emisoras-indices-como-invertir>
- DispatchTrack (2025). La importancia de la logística en el mundo de hoy. Logística, Innovaciones logísticas. <https://www.beetrack.com/es/blog/logistica>
- Domínguez, E., Ardila, F., & Bustamante, S. (03 de 12 de 2010). *Redalyc*. Obtenido de System-Solver: una herramienta de código abierto para la modelación de sistemas dinámicos. Recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=64316140015>
- El Economista. (2021, 1 marzo). Cronología de la pandemia en México. El Economista. Recuperado de <https://www.economista.com.mx/politica/Cronologia-de-la-pandemia-en-Mexico-20210301-0045.htm>
- El Faro. (2023). *Impacto ambiental de la minería en América Latina*. Recuperado el 3 de junio de 2025 de <https://elfaro.net/es/202303/columnas/26787/el-regreso-de-la-mineria-metalica-no-ofrece-futuro-para-el-salvador>
- El País (12 de junio de 2025). *España y la inversión del 2% del PIB en defensa*. <https://elpais.com/economia/2025-06-13/el-gobierno-ha-autorizado-cambios-presupuestarios-para-subir-en-7000-millones-el-gasto-en-defensa-este-ano.html>

- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern portfolio theory and investment analysis* (9th ed.). Wiley
- ENISA. (2022). *ENISA Threat Landscape Report 2022*. European Union Agency for Cybersecurity.
- Fedossova, Alina, Sierra, Jose J., & Britto, Rodrigo A.. (2022). Problema de selección de cartera utilizando optimización semi-infinita. *Información tecnológica*, 33(3), 169-178. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-07642022000300169>
file:///C:/Users/Administrador/Desktop/INVESTIGACION%20CBLC/2025/tesis%20cca/ESTRELLA/ClasificacionSectorial_Espanol_2015.pdf
- Financial EDGE. (4 de diciembre de 2024). *Covarianza*. Recuperado de <https://www.fe.training/free-resources/portfolio-management/covariance/>
- Finhabits, (15 de diciembre de 2022). Cómo construir un portafolio de inversión. Recuperado de <https://www.finhabits.com/es/como-construir-un-portafolio-de-inversion/#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20un%20portafolio%20de,los%20alternativos%20como%20las%20criptomonedas>
- Flores, A., Martínez, L., & Ramírez, J. (2019). Mantenimiento preventivo de instalaciones eléctricas. *Revista de Ingeniería Eléctrica*, 15(2), 45–58.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2019). *Consumer Finance and Protection Trends*. Washington, DC: IMF.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2019). *Global Financial Stability Report: Lower for Longer*. Washington, DC: IMF.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2019). *Non-bank Financial Intermediation*. Washington, DC: IMF.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2020). *Financial Stability Report*. Washington, DC: IMF.
- Forbes Staff. (18 de Febrero de 2022 pp. 1-5). Qué es un portafolio de inversión y cómo armar uno. Forbes. Recuperado de <https://forbes.com.mx/que-es-un-portafolio-de-inversion-y-como-armar-uno/>
- Francischetti, Carlos Eduardo; Bertassi, André L; Souza Girioli Camargo, Lumila; Padoveze, Clóvis L; Calil, José Francisco. (2014). *El análisis de riesgos como herramienta para la toma de decisiones relativas a inversiones*. [Archivo PDF]. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/877/87732404006.pdf>
- Franco-Arbeláez, L. C., Avendaño-Rúa, C. T., & Barbutín-Díaz, H. (26 de 07 de 2011). *Redalyc*. Obtenido de Modelo de Markowitz y Modelo de Black-Litterman en la

Optimización de Portafolios de Inversión. Recuperado de redalyc.org/pdf/3442/344234325005.pdf

Funds Society, M. (19 de 03 de 2025). *Funds Society*. Obtenido de ¿Cómo construir un portafolio sólido y resiliente en 2025?: SURA Investments ofrece una guía. Recuperado de <https://www.fundssociety.com/es/noticias/educacion-financiera/como-construir-un-portafolio-solido-y-resiliente-en-2025-sura-investments-ofrece-una-guia/>

Ganie, I. R., Wani, T. A., & Yadav, M. P. (2022). Impact of COVID-19 Outbreak on the Stock Market: An Evidence from Select Economies. *Business Perspectives and Research*, 0(0). <https://doi.org/10.1177/22785337211073635>

Garafulich, I. (31 de agosto de 2023). *Qué mide la Covarianza en un Portafolio de Inversiones Inmobiliarias*. Recuperado de <https://blog.popestate.com/que-mide-la-covarianza-en-un-portafolio-de-inversiones>

García, J., & Pérez, A. (2019). *Estado de la infraestructura vial en América Latina. Informe BID*.

García, X. I. (08 de 10 de 2023). *scribd*. Obtenido de Matriz de Varianza y Covarianza. Recuperado de <https://es.scribd.com/document/686587535/MATRIZ-DE-VARIANZA-Y-COVARIANZA#:~:text=Varianza%20y%20Covarianza-,La%20matriz%20de%20varianzas%20covarianzas%20es%20una%20matriz%20cuadrada%20que,lineal%20de%20m%C3%ADnimos%20cuadrados%20ordinarios>

Gartner. (2021). *Hype Cycle for Networking and Communications*. Gartner Research.

Geeksforgeeks (21 de Abril de 2025). C Investment Portfolio : Components, Types, Risks & Advantages. Recuperado de <https://www.geeksforgeeks.org/finance/investment-portfolio-components-types-risks-advantages/>

Get Smarter About Money. (24 de enero de 2025). Qué significa la diversificación para sus inversiones. Recuperado de <https://www.getsmarteraboutmoney.ca/learning-path/understanding-risk/diversification/>

Gobierno de México. (2024). *Política Nacional de Vivienda*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.gob.mx/sedatu/documentos/programa-nacional-de-vivienda-2021-2024#:~:text=La%20nueva%20pol%C3%ADtica%20de%20vivienda,Nacional%20de%20Desarrollo%202021%2D2024.>

- González, J. (12 de noviembre de 2018). *Covarianza financiera*. Recuperado de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-tecnico/covarianza-financiera-t-114>
- González, J. A. (02 de 26 de 2025). *Estrategias de inversión*. Obtenido de Estrategias de inversión. Recuperado de <https://www.estrategiasdeinversion.com>
- Groover, M. P. (2014). *Automation, Production Systems, and Computer-Integrated Manufacturing* (4th ed.). Pearson.
- Grupo Mediatec. (2023). *Cancelación de compra de misiles por parte de España*. Recuperado el 7 de junio de 2025 de <https://grupo-mediatec.com/>
- Gudmundsson, S. V., Cattaneo, M., & Redondi, R. (2020). COVID-19 impacts on airline networks: Insights from complexity science. *Journal of Air Transport Management*, 89, 101918. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2020.101918>
- Hagargi V. (06 de mayo de 2025) Modern Portfolio Theory. Desventajas del modelo Markowitz. Recuperado de <https://aliceblueonline.com/modern-portfolio-theory/#:~:text=Advantages%20include%20diversification%20to%20reduce,historical%20data%20for%20future%20predictions>
- Hale, T., Angrist, N., Goldszmidt, R., Kira, B., Petherick, A., Phillips, T., & Webster, S. (2021). A global panel database of pandemic policies (Oxford COVID-19 Government Response Tracker). *Nature Human Behaviour*, 5(4), 529–538. <https://doi.org/10.1038/s41562-021-01079-8>
- Hale, T., Petherick, A., Phillips, T., & Webster, S. (2021). *Pandemic response and stock market performance: Evidence from international sectoral data*. Oxford COVID-19 Government Response Tracker.
- Hernández, A. (06 de julio de 2022). ¿Qué es y cómo funciona el modelo de Markowitz? Recuperado de <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3479118-que-como-funciona-modelo-markowitz-teoria-cartera-frontera-eficiente>
- Hernández, A. (2022). *Diseño y sostenibilidad de empaques en la cadena logística*. Editorial Logística Verde.
- Hernández, L. Á. (06 de 07 de 2022). *Rankia España*. Obtenido de Teoría de la cartera y frontera eficiente. Recuperado de <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3479118-que-como-funciona-modelo-markowitz-teoria-cartera-frontera-eficiente>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6.ª ed.). McGraw-Hill.

- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6a ed.). McGraw-Hill Education.
- Hidalgo, M. D. V. C. (s. f.). El antes, durante y después de la economía mexicana en 2020. Tecnológico de Monterrey. Recuperado de <https://conecta.tec.mx/es/noticias/hidalgo/educacion/el-antes-durante-y-despues-de-la-economia-mexicana-en-2020>
- Hund, K., La Porta, D., Fabregas, T. P., Laing, T., & Drexhage, J. (2020). *Minerales para la acción climática: La intensidad de los minerales en la transición hacia las energías limpias (inglés)*. Washington, D. C.: Grupo del Banco Mundial. <http://documents.worldbank.org/curated/en/099052423172525564>
- Imagina. (02 de 01 de 2025). Obtenido de Qué es y Cómo Usar SOLVER en Excel. Recuperado de <https://imaginaformacion.com/tutoriales/que-es-y-como-usar-solver-en-excel>
- Inmobiliare. (2023). *Problemas estructurales en viviendas*. Recuperado el 10 de junio de <https://inmobiliare.com/cuales-son-los-principales-problemas-de-la-vivienda-en-mexico/>
- Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México. (1de enero de 2025). *Glosario*. Recuperado de https://www.bbva.mx/educacion-financiera/r/riesgo_financiero.html
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2020). *Comercio electrónico en México*. Recueperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.inegi.org.mx/temas/vabcoel/>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2022). *Informe económico sobre el sector diversos*. INEGI. Recueprado el 11 de junio de 2025 de https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/itaee/itaee2022_07_Mex.pdf
- International Energy Agency IEA (2020). *World Energy Outlook 2020*. Recuperado el 3 de junio de 2025 de <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2020>
- International Labour Organization (ILO), (2020). *The future of work in the textiles, clothing, leather and footwear industries*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.ilo.org/publications/future-work-textiles-clothing-leather-and-footwear>
- International Labour Organization (ILO). (2022). *Decent work in the tourism sector*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.ilo.org/resource/conference-paper/future-work-tourism-sector-sustainable-and-safe-recovery-and-decent-work>

- Ivanov, D. (2020). *Introduction to Supply Chain Resilience*. Springer.
- Kantar Worldpanel. (2021). *Análisis de márgenes y competencia en productos de consumo frecuente*. Kantar Worldpanel. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://market.worldpanelbyenumerator.com/mx/Noticias-/Kantar-revela-los-h?bitos-de-compra-para-el-hogar-frente-a-la-pandemia-de-2020>
- Kaspersky. (2021). *Global IT Security Risks Survey: Online Shopping and Fraud*.
- Kellison, T. B., & Hong, S. (2015). The adoption and diffusion of pro-environmental stadium design. *European Sport Management Quarterly*, 15(2), 249–269. <https://doi.org/10.1080/16184742.2015.1010556>
- Kley, F., Lerch, C., & Dallinger, D. (2011). New business models for electric cars—A holistic approach. *Energy Policy*, 39(6), 3392–3403. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2011.03.036>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing Management* (15th ed.). Pearson.
- Kvilhaug, S. & Scott. G. (2025). Modern Portfolio Theory: What MPT Is and How Investors Use It. Recuperado de https://www-investopedia-com.translate.google.com/terms/m/modernportfoliotheory.asp?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es&_x_tr_pto=sge#:~:text=%C2%BFCu%C3%A1les%20son%20los%20beneficios%20de,las%20acciones%20de%20peque%C3%B1a%20capitalizaci%C3%B3n
- Lakshmanan, T. R. (2011). The broader economic consequences of transport infrastructure investments. *Journal of Transport Geography*, 19(1), 1–12.
- Laudon, K. C., & Laudon, J. P. (2020). *Management Information Systems: Managing the Digital Firm* (16^a ed.). Pearson.
- Lázaro Jaime Garrido López, M. G. (02 de 07 de 2014). *Universidad Autonoma del Estado de Hidalgo*. Obtenido de Metodología para la elección de portafolios de inversión a partir de la frontera eficiente. Recuperado de <https://www.uaeh.edu.mx/scige/boletin/tepeji/n2/index.html>
- Lean Construction México. (2022). *Innovación tecnológica en la industria de la construcción*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.leanconstructionmexico.com.mx/post/nuevas-tendencias-en-la-industria-de-la-construcci%C3%B3n-2024-un-a%C3%B1o-de-innovaci%C3%B3n>
- Lean Construction México. (2023). *La capacitación en maquinaria industrial: un factor clave*. Recuperado el 7 de junio de 2025 de

<https://www.leanconstructionmexico.com.mx/post/desarrollar-solucionadores-de-problemas-para-avanzar-en-lean-construction>

- Lee S. (25 de marzo de 2025) Number Analytic. Top 6 Real-World Benefits of Investment Portfolio Management. Recuperado de <https://www.numberanalytics.com/blog/real-world-investment-portfolio-management-benefits>
- Leonardo G. R. (2018). *Impactos ambientales de la industria papelera y propuestas de mitigación*. *Revista de Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible*, 22(1), 35–49. <https://www.leonardo-gr.com/es/blog/el-impacto-medioambiental-del-papel/>
- Leveson, N. G. (1995). *Safeware: System Safety and Computers*. Addison-Wesley.
- Llamas, A. (27 de diciembre de 2023). Rankia. ¿Por qué invertir en fondos de inversión? Ventajas y desventajas. Recuperado de <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/3424921-por-que-invertir-fondos-inversion-ventajas-desventajas>
- López, C. (14 de 09 de 2020). *Universidad Argentina de la Empresa*. Obtenido de Mercado de Capitales y Gestión de Cartera. Recuperado de <https://marcelodelfino.net/files/>
- López, J. (1 de septiembre de 2020). *Modelo de Markowitz*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/modelo-de-markowitz.html>
- Maderia. (2024). *Industria maderera y papelera: impacto económico y social*. https://maderia.es/cual-es-el-impacto-economico-de-la-industria-maderera-en-las-comunidades-locales/?expand_article=1
- Mangan, J., Lalwani, C., & Lalwani, C. L. (2016). *Global Logistics and Supply Chain Management* (3ra ed.). Wiley.
- Markowitz, H. (1952). *Portfolio selection*. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. Recuperado de <https://doi.org/10.2307/2975974>
- McGraw, G. (2006). *Software Security: Building Security In*. Addison-Wesley.
- Méndez Colmenares, D. (2022). *Portafolio de inversión: Qué es, cómo se hace e importancia*. CEUPE. Recuperado el 12 de septiembre de 2024, de <https://www.ceupe.com/blog/portafolio-de-inversion-que-es-como-se-hace-e-importancia.html>
- Méndez, D. (09 de enero de 2024). *Definición de Covarianza*. Recuperado de <https://economiasimple.net/glosario/covarianza>

- Méndez, E. M. Á. (s. f.). PANDEMIA – COVID 19: Lo Positivo y Negativo. IES Villa de Mazo. Recuperado de <https://www3.gobiernodecanarias.org/medusa/edublog/iesvillademazo/2020/04/27/pandemia-covid-19-lo-positivo-y-negativo/>
- Merchán, E. C. (11 de abril de 2023). *expost*. Obtenido de *expost*. Recuperado de <https://expots.comillas.edu/>
- Mitra, S. (2010). *Digital Communication*. McGraw-Hill Education.
- Monex (26 de agosto de 2022). *Sectores para invertir*. Identifica qué acciones bursátiles tienen mejor rendimiento. Recuperado el 2 de junio de 2025 de <https://blog.monex.com.mx/instrumentos-financieros/identifica-que-acciones-bursatiles-tienen-mejor-rendimiento>
- Montañez S. (4 de diciembre de 2024). ¿Mucho dinero y muchas opciones? Diversifícate e invierte tu alto capital con inteligencia. GBM academy. Recuperado de <https://gbm.com/media/the-academy/aprende-como-diversificar/>
- Morodo, J. (11 de junio de 2023). 5 Estrategias de diversificación de portafolio para el éxito financiero. Recuperado de <https://revoluciondelariqueza.com/estrategias-de-diversificacion-de-portafolio/#:~:text=5.-,Inversiones%20en%20tecnolog%C3%ADa%20y%20empresas%20innovadoras,tus%20inversiones%20en%20este%20espacio.>
- Mukherjee, S., & Mitra, S. (2012). *Reliability and Quality of Power Supply: Issues and Challenges*. IEEE Transactions on Power Systems, 27(4), 1823-1830. <https://ieeepes.org/publications/transactions-on-power-systems/>
- Mundial, B. (2022b). Capítulo 1. Los impactos económicos de la pandemia y los nuevos riesgos para la recuperación. En World Bank. Recuperado de <https://www.bancomundial.org/es/publication/wdr2022/brief/chapter-1-introduction-the-economic-impacts-of-the-covid-19-crisis>
- Nayar, R., & Douady, R. (2024). *Multiscale Markowitz*. Recuperado de <https://arxiv.org/abs/2411.13792>
- Nocnok. (2023). *Impacto de las tasas de interés en el sector inmobiliario*. <https://www.nocnok.com/blog-inmobiliario/tag/consejos>
- Notteboom, T., & Rodrigue, J.-P. (2021). *The Geography of Transport Systems* (5th ed.). Routledge.
- O'Connell, J. F., & Williams, G. (2016). *Air Transport in the 21st Century: Key Strategic Developments*. Routledge.

- OCDE (25 de octubre de 2001). The Application of Biotechnology to Industrial Sustainability. Recuperado el 11 de junio de 2025 de https://www.oecd.org/en/publications/the-application-of-biotechnology-to-industrial-sustainability_9789264195639-en.html#:~:text=La%20aplicaci%C3%B3n%20de%20la%20biotecnolog%C3%ADa%20a%20la%20sostenibilidad%20industrial%20%7C%20OCDE.&text=A%20medida%20que%20la%20tendencia%20hacia%20la,desaf%C3%ADos%2C%20es%20necesario%20descubrir%20pol%C3%ADticas%20para%20afrentarlos.
- ONU-Hábitat. (2020). *World Cities Report 2020: The Value of Sustainable Urbanization*. Nairobi: United Nations Human Settlements Programme.
- OPS (2021). Evaluación de las tecnologías de la salud. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.paho.org/es/temas/evaluacion-tecnologias-salud#:~:text=El%20rol%20de%20OPS%20es,incorporaci%C3%B3n%20de%20tecnolog%C3%ADas%20costo%2Defectivas.>
- Oracle. (2023). *2023 Supply Chain Disruption Report*. Oracle Corporation.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2021). *OECD Economic Outlook 2021*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://www.oecd.org/economic-outlook/>
- Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO). (2021). *Seguridad alimentaria y acceso a productos básicos*.
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). (2021). *El impacto económico del cultivo y comercialización del tabaco*. FAO. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.fao.org/4/y4997s/y4997s06.htm>
- Organización Mundial de la Salud (OMS) (2021). *Hidratación y salud: recomendaciones y guías*. OMS.
- Organización Mundial de la Salud (OMS). (2020). *Higiene personal y salud pública: Recomendaciones para el cuidado diario*.
- Organización Mundial de la Salud (OMS). (2021). *La importancia del agua potable segura*. Recuperado el 11 de junio de 2025 de [https://www.un.org/es/global-issues/water#:~:text=Unas%20mejores%20condiciones%20de%20agua,reutilizadas%20\(ONU%20Agua%202018\).](https://www.un.org/es/global-issues/water#:~:text=Unas%20mejores%20condiciones%20de%20agua,reutilizadas%20(ONU%20Agua%202018).)
- Organización Mundial de la Salud. (2016). *Informe sobre el consumo de bebidas azucaradas y su impacto en la salud*. OMS. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.who.int/es/news/item/11-10-2016-who-urges-global-action-to-curtailed-consumption-and-health-impacts-of-sugary-drinks>

- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). (2021). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2021: An OECD Scoreboard*. Paris: OECD.
- Pastor Farill, M. L. (2021, mayo 11). *Cómo armar un portafolio de inversión*. Blog BMV. Recuperado el 12 de septiembre de 2024, de <https://blog.bmv.com.mx/tag/como-armar-un-portafolio-de-inversion/> Sharpe, W. F. (1994). The Sharpe ratio. *The Journal of Portfolio Management*, 21(1), 49–58. <https://doi.org/10.3905/jpm.1994.409501>
- Pérez, J., y Merino, M. (21 de abril de 2022). *Rendimiento financiero*. Recuperado de <https://definicion.de/rendimiento-financiero/>
- PL Distribución. (2023). *Ventajas del uso de maquinaria en la industria*. Recuperado el 7 de junio de 2025 de <https://pldistribucion.com.ar/web/maquinaria-industrial/>
- Pressman, R. S., & Maxim, B. R. (2014). *Software Engineering: A Practitioner's Approach* (8ª ed.). McGraw-Hill.
- QuestionPro. (2025). *Investigación mixta. Qué es y tipos que existen*. <https://www.questionpro.com/blog/es/investigacion-mixta/>
- Rappaport, T. S. (2014). *Wireless Communications: Principles and Practice* (2ª ed.). Pearson Education.
- Realized. (9 de abril de 2024). ¿Cuáles son los beneficios, desventajas y limitaciones de la teoría moderna de carteras? Recuperado de https://www-realized1031-com.translate.goog/blog/what-are-the-benefits-cons-and-limitations-of-modern-portfolio-theory?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es&_x_tr_pto=sge#:~:text=Otra%20ventaja%20de%20la%20teor%C3%ADa,con%20los%20objetivos%20del%20inversor.
- Robert D. Hershey Jr. (25 de junio de 2023). *Modelo Markowitz*. Obtenido de <https://www.nytimes.com>
- Rodríguez, R., & García, M. (2018). *Infraestructura de transporte terrestre en América Latina*. *Revista de Transporte y Desarrollo*, 32(1), 12–29. https://pure.urosario.edu.co/ws/portalfiles/porta1/19628111/journal_CAF_revision_20180423.pdf
- Romero, F. (18 de noviembre de 2024). La importancia de la diversificación en tu portafolio. La importancia de la diversificación en tu portafolio. Recuperado de <https://proboxeventos.com.ar/la-importancia-de-la-diversificacion-en-tu-portafolio/#:~:text=La%20diversificaci%C3%B3n%20aprovecha%20el%20hecho,el%20capital%20a%20largo%20plazo>

- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. P. (2022). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta* (7.ª ed.). McGraw-Hill.
- Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT). (2019). *Eficiencia energética en electrodomésticos*. SEMARNAT. Recuperado el 11 de junio de 2025 de https://apps1.semarnat.gob.mx:8443/dgeia/compendio_2021/dgeiawf.semarnat.gob.mx_8080/approot/dgeia_mce/html/RECUADROS_INT_GLOS/D2_ENERGIA/D2_R_ENERGIA06_02.htm
- Sedra, A. S., & Smith, K. C. (2020). *Microelectronic Circuits* (8ª ed.). Oxford University Press.
- Serrano-Cumplido, A., Ortega, P. A., García, A. R., Quintana, V. O., Fragoso, A. S., García, A. B., & Bayón, Á. M. (2020). COVID-19. La historia se repite y seguimos tropezando con la misma piedra. *Medicina de Familia SEMERGEN*, 46, 48-54. Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.semerg.2020.06.008>
- Sharpe, W. F. (1994). *The Sharpe Ratio*. *Journal of Portfolio Management*, 21(1), 49–58.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1999). *Investments* (6th ed.). Prentice Hall.
- Sommerville, I. (2011). *Software Engineering* (9ª ed.). Pearson.
- Sorrell, S. (2015). Reducing energy demand: A review of issues, challenges and approaches. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 47, 74–82. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2015.03.002>
- Stair, R., & Reynolds, G. (2021). *Principles of Information Systems* (14ª ed.). Cengage Learning.
- Stallings, W. (2017). *Wireless Communications & Networks* (2ª ed.). Pearson.
- Stallings, W. (2018). *Foundations of Modern Networking: SDN, NFV, QoE, IoT, and Cloud*. Pearson.
- Statista. (2023). *Global e-commerce sales 2023*. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.statista.com/statistics/379046/worldwide-retail-e-commerce-sales/>
- Stulz, R. (2019). *Risk Management Failures During the Financial Crisis*. *Journal of Financial Economics*, 136(1), 11–26. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.02.003>

- Thaler, R. H., y Shefrin, H. M. (1981). An economic theory of self-control. *Journal of Political Economy*, 89(2), 392–406. <https://doi.org/10.1086/260971>
- Thomas, D. S., & Lee, H. (2017). Automotive recalls and the impact on brand equity: An empirical investigation. *Journal of Product & Brand Management*, 26(4), 375–387. <https://doi.org/10.1108/JPBM-04-2016-1162>
- Tokatli, N. (2008). Global sourcing: Insights from the global clothing industry—The case of Zara, a fast fashion retailer. *Journal of Economic Geography*, 8(1), 21–38. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbm035>
- UNCTAD. (2021). *Review of Maritime Transport 2021*. United Nations Conference on Trade and Development. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://unctad.org/webflyer/review-maritime-transport-2021>
- United Nations Environment Programme (UNEP). (2019). *Digitalization and environmental sustainability*. Recuperado el 11 de junio de 2025 de <https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9781003292548-46/united-nations-environment-programme%E2%80%9494unep-ileana-citaristi>
- Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo (UAEH). (2022). *Importancia de la ingeniería civil*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://uaeh.edu.mx/campus/icbi/licenciatura/ingenieria-civil/>
- Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). (2020). *Obsolescencia programada y gestión de residuos electrónicos*. UNAM.
- Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). (2020). *Residuos electrónicos: una amenaza creciente*. *Boletín UNAM-DGCS*, (184), 1–2.
- Universidad Tecnológica Metropolitana (UTEM). (25 de marzo de 2021). *Química industrial y sus aplicaciones en la vida cotidiana*. Recuperado el 7 de junio de 2025 de <https://admision.utem.cl/carrera/quimica-industrial>
- Urquijo, I. M., Serrano, C., Torán, M. A., & Bedwell, G. U. (2021, 9 diciembre). México | El sistema financiero enfrentó los retos de la pandemia y mantuvo su estabilidad. BBVA Research. Recuperado de <https://www.bbva.com/publicaciones/mexico-el-sistema-financiero-enfrento-los-retos-de-la-pandemia-y-mantuvo-su-estabilidad/>
- Vallejo, J., & Lara, C. (2019). La informalidad en la venta directa en América Latina. *Revista Latinoamericana de Comercio*, 12(2), 65–78.
- Valls, E. (24 de marzo de 2023). *Covarianza*. Recuperado de <https://www.rankia.com/diccionario/economia/covarianza>
- Van Dijk, J. A. G. M. (2020). *The Digital Divide* (3ª ed.). Polity Press.

- Varmaz, A., Fieberg, C. & Poddig, T. Optimización de cartera para inversiones sostenibles. *Ann Oper Res* 341 , 1151-1176 (2024). Recuperado de <https://doi.org/10.1007/s10479-024-06189-w>
- Villa, J. S. (2023). Universidad EIA. Obtenido de Diversificación de un portafolio de inversión basado diferentes medidas de riesgo. Recuperado de <https://repository.eia.edu.co/entities/publication/e2fcace7-1db9-4f2c-ba83-a10501284c98>
- Wikipedia. (01 de mayo de 2025). *Contaminantes orgánicos persistentes*. Recuperado el 7 de junio de 2025 de https://es.wikipedia.org/wiki/Contaminante_org%C3%A1nico_persistente
- Winston, W. L. (2020). *Microsoft Excel Data Analysis and Business Modeling* (6th ed.). Microsoft Press.
- World Bank. (2020). *Energy: Overview*. Recuperado el 5 de junio de 2025 de <https://www.worldbank.org/en/topic/energy/overview>
- World Health Organization (2018). *Global action plan on physical activity 2018–2030: More active people for a healthier world*. <https://iris.who.int/bitstream/handle/10665/272722/9789241514187-eng.pdf>
- World Health Organization: WHO. (2020, 10 enero). Coronavirus. Recuperado de https://www.who.int/es/health-topics/coronavirus#tab=tab_1
- World Travel & Tourism Council (WTTC). (2023). *Economic Impact Report 2023*. Recuperado el 10 de junio de 2025 de <https://wtcc.org/research/economic-impact>
- Yergin, D. (2009). *The Prize: The Epic Quest for Oil, Money & Power*. Free Press. <https://www.iwp.edu/wp-content/uploads/2020/06/The-Prize-The-Epic-Quest-for-Oil-Money-and-Power-by-Daniel-Yergin.pdf>
- Zhang, X., Wang, K., Hao, Y., & Li, Y. (2020). The evolution of the automotive supply chain: A perspective on electric vehicle components. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120230. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120230>
- Zoltners, A. A., Sinha, P., & Lorimer, S. E. (2009). *Building a Winning Sales Force: Powerful Strategies for Driving High Performance*. AMACOM.

ANEXOS

Anexo 1.*Precios antes de la pandemia*

Fecha	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
01/01/2017	40.11	683	98.77	79.1	77.37	83.43	6.65	15.92	52.33	118.58
01/02/2017	42.59	870	98.91	81.35	80.9	86.5	7.47	16.51	54.64	125.44
01/03/2017	44.61	940	102.66	82.49	86.72	89.52	7.67	17.73	56.33	115.99
01/04/2017	44.96	1,130	104.01	86.12	89.47	94.82	7.8	18.27	61.49	125.21
01/05/2017	45.39	1,110	112.05	89.64	92.56	113.33	7.87	17.51	66.42	140.64
01/06/2017	50.14	1,030	109.08	86.6	89.5	105.72	7.49	16.32	68.71	132.81
01/07/2017	49.93	1,110	105.78	90.8	97.9	116.74	7.38	17.9	72.16	137.21
01/08/2017	50.33	1,160	111.87	95.49	98.3	121.5	7.64	17.32	75.71	141.45
01/09/2017	48.35	1,510	114.02	93.42	100.84	118.06	7.17	18.96	77.86	142.14
01/10/2017	50.9	1,570	117.71	102.34	106.23	119.6	7.88	18.78	79.98	151.02
01/11/2017	49.06	1,760	104.29	104.32	107.48	106.35	8.41	16.74	74.39	157.22
01/12/2017	47.28	1,790	103.62	102.23	106.04	105.06	8.74	16.21	74.26	157.78
01/01/2018	51.59	2,030	103.41	113.91	115.46	126.96	9.21	15.73	79.45	167.9
01/02/2018	50.67	2,250	103.89	116.25	129.6	123.7	10.09	15.19	80.32	166.86
01/03/2018	45.75	2,010	99.34	116.3	136.5	121.24	10.72	14.94	80.83	173.35
01/04/2018	45.67	1,590	96.51	120.99	129.07	117.98	11.07	16.06	84.62	184.79
01/05/2018	46.72	1,860	97.36	129.33	140.25	130.91	12.24	12.01	92.84	201.6
01/06/2018	44.06	1,510	97.68	136.4	140.35	141.02	12.49	11.93	88.78	204.3
01/07/2018	47.68	1,390	112.67	137.15	149.93	128.75	12.58	11.68	86.2	204.24
01/08/2018	48.58	1,400	116.19	152.68	161.2	113.41	16.75	11.65	100.57	219.47
01/09/2018	51.56	1,240	117.67	159.03	149.15	120.49	18.45	12.29	101.01	227.4
01/10/2018	48.84	1,290	111	137.24	125.44	90.98	16.44	10.49	88.97	211
01/11/2018	48.76	1,930	111.81	142.76	120.42	84.07	14.77	12.77	92.96	214.53
01/12/2018	45.15	1,830	102.65	136.97	117.36	78.91	14.09	10.92	80.23	196.85
01/01/2019	50.23	2,200	111.92	151.97	125.61	92.24	15.31	12.14	86.68	215.82
01/02/2019	52.13	3,180	122.3	163.65	146.24	95.78	17.36	12.99	91.74	247.13
01/03/2019	53.71	3,500	126.49	158.37	148.7	101.63	16.79	13.28	97.16	261.41
01/04/2019	55.33	3,780	120.76	165.35	158.84	94.65	18.68	13.99	106.5	251.06
01/05/2019	50.6	3,770	110.28	151.41	148.32	93.08	14.5	10.82	100.52	244.85
01/06/2019	56.97	5,000	115.61	151.73	160.04	101.26	15.37	12.57	101.38	261.33
01/07/2019	56.3	5,430	111.95	154.5	152.65	92.5	16.06	12.46	102.08	277.31
01/08/2019	52.06	7,610	107.7	156.07	141.3	93.68	15.84	13.43	96.18	288.36
01/09/2019	55.03	6,445	109.5	148.44	141.66	97.82	15.35	13.65	105.38	265.94
01/10/2019	54.49	6,990	112.41	156.49	152.39	96.4	16.31	13.22	112.74	257.5
01/11/2019	56.14	8,880	117.88	162.89	158.06	101.01	21.02	14.39	121.83	258.89
01/12/2019	52.98	7,130	110.96	162.64	164.51	107.51	21.35	14.74	109.77	261.93

Anexo 2.*Precios ajustados antes de la pandemia*

Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
0.0618	0.2738	0.0014	0.0284	0.0456	0.0368	0.1233	0.0371	0.0441	0.0579
0.0474	0.0805	0.0379	0.0140	0.0719	0.0349	0.0268	0.0739	0.0309	-0.0753
0.0078	0.2021	0.0132	0.0440	0.0317	0.0592	0.0169	0.0305	0.0916	0.0795
0.0096	-0.0177	0.0773	0.0409	0.0345	0.1952	0.0090	-0.0416	0.0802	0.1232
0.1046	-0.0721	-0.0265	-0.0339	-0.0331	-0.0671	-0.0483	-0.0680	0.0345	-0.0557
-0.0042	0.0777	-0.0303	0.0485	0.0939	0.1042	-0.0147	0.0968	0.0502	0.0331
0.0080	0.0450	0.0576	0.0517	0.0041	0.0408	0.0352	-0.0324	0.0492	0.0309
-0.0393	0.3017	0.0192	-0.0217	0.0258	-0.0283	-0.0615	0.0947	0.0284	0.0049
0.0527	0.0397	0.0324	0.0955	0.0535	0.0130	0.0990	-0.0095	0.0272	0.0625
-0.0361	0.1210	-0.1140	0.0193	0.0118	-0.1108	0.0673	-0.1086	-0.0699	0.0411
-0.0363	0.0170	-0.0064	-0.0200	-0.0134	-0.0121	0.0392	-0.0317	-0.0017	0.0036
0.0912	0.1341	-0.0020	0.1143	0.0888	0.2085	0.0538	-0.0296	0.0699	0.0641
-0.0178	0.1084	0.0046	0.0205	0.1225	-0.0257	0.0955	-0.0343	0.0110	-0.0062
-0.0971	-0.1067	-0.0438	0.0004	0.0532	-0.0199	0.0624	-0.0165	0.0063	0.0389
-0.0017	-0.2090	-0.0285	0.0403	-0.0544	-0.0269	0.0326	0.0750	0.0469	0.0660
0.0230	0.1698	0.0088	0.0689	0.0866	0.1096	0.1057	-0.2522	0.0971	0.0910
-0.0569	-0.1882	0.0033	0.0547	0.0007	0.0772	0.0204	-0.0067	-0.0437	0.0134
0.0822	-0.0795	0.1535	0.0055	0.0683	-0.0870	0.0072	-0.0210	-0.0291	-0.0003
0.0189	0.0072	0.0312	0.1132	0.0752	-0.1191	0.3315	-0.0026	0.1667	0.0746
0.0613	-0.1143	0.0127	0.0416	-0.0748	0.0624	0.1015	0.0549	0.0044	0.0361
-0.0528	0.0403	-0.0567	-0.1370	-0.1590	-0.2449	-0.1089	-0.1465	-0.1192	-0.0721
-0.0016	0.4961	0.0073	0.0402	-0.0400	-0.0760	-0.1016	0.2173	0.0448	0.0167
-0.0740	-0.0518	-0.0819	-0.0406	-0.0254	-0.0614	-0.0460	-0.1449	-0.1369	-0.0824
0.1125	0.2022	0.0903	0.1095	0.0703	0.1689	0.0866	0.1117	0.0804	0.0964
0.0378	0.4455	0.0927	0.0769	0.1642	0.0384	0.1339	0.0700	0.0584	0.1451
0.0303	0.1006	0.0343	-0.0323	0.0168	0.0611	-0.0328	0.0223	0.0591	0.0578
0.0302	0.0800	-0.0453	0.0441	0.0682	-0.0687	0.1126	0.0535	0.0961	-0.0396
-0.0855	-0.0026	-0.0868	-0.0843	-0.0662	-0.0166	-0.2238	-0.2266	-0.0562	-0.0247
0.1259	0.3263	0.0483	0.0021	0.0790	0.0879	0.0600	0.1617	0.0086	0.0673
-0.0118	0.0860	-0.0317	0.0183	-0.0462	-0.0865	0.0449	-0.0088	0.0069	0.0611
-0.0753	0.4015	-0.0380	0.0102	-0.0744	0.0128	-0.0137	0.0778	-0.0578	0.0398
0.0570	-0.1531	0.0167	-0.0489	0.0025	0.0442	-0.0309	0.0164	0.0957	-0.0778
-0.0098	0.0846	0.0266	0.0542	0.0757	-0.0145	0.0625	-0.0315	0.0698	-0.0317
0.0303	0.2704	0.0487	0.0409	0.0372	0.0478	0.2888	0.0885	0.0806	0.0054
-0.0563	-0.1971	-0.0587	-0.0015	0.0408	0.0644	0.0157	0.0243	-0.0990	0.0117

Anexo 3.*Precios durante la pandemia la pandemia*

Fecha	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
01/01/2020	52.45	6.24	114.31	182.31	173.63	107.92	23.07	16.42	112.5	280.38
01/02/2020	49.46	6.13	103.8	170.4	154.76	101.37	20.41	19.03	109.61	265.85
01/03/2020	48.33	4.31	100.54	143.98	148	100.17	20.23	18.71	79.31	230
01/04/2020	52.97	5.86	105.74	161.95	146.5	114.26	21.55	21.27	90.84	269.81
01/05/2020	53.77	6.42	109.67	174.79	168.93	122.88	27.84	22.78	102.58	290.32
01/06/2020	55.27	12.57	107.43	187.33	173.02	132.05	27.45	19.83	110.85	296.19
01/07/2020	55.45	13.88	125.35	194.85	180.84	141.62	27.66	21.45	117.66	306.37
01/08/2020	57.22	24.19	126.26	272.65	188.78	139.47	26.4	23.52	112.31	345.39
01/09/2020	59.7	32.74	120.34	251.32	187.49	130.41	23.56	20.84	104.27	326.21
01/10/2020	56.11	28.66	113.56	232.27	171.4	119.83	22.07	20.57	96.11	314.68
01/11/2020	57.72	44.98	117.68	245.8	184.96	127.75	24.65	18.23	122.48	352.02
01/12/2020	64.69	56.56	132.91	222.53	203.67	143.6	29.71	20.78	128.73	379.85
01/01/2021	60.43	57.21	127.74	225.56	200.56	143.2	28.95	21.07	114.74	361.23
01/02/2021	64.51	82.57	110.24	216.5	207.69	133.97	33.77	19.51	110.99	390.14
01/03/2021	70.17	80.36	111.97	211.87	214.46	135.37	36.88	21.26	101.63	383.06
01/04/2021	75.79	75.43	116.81	230.32	46.45	142.08	40.85	21.61	105.51	412.16
01/05/2021	78.74	66.17	116.98	238.1	46.05	142.93	43.71	27.66	97.74	439.09
01/06/2021	77.84	76.03	116.13	244.27	48.73	143.83	47.64	27.22	112.72	490.17
01/07/2021	87.14	62.95	127.1	241.93	55.25	143.96	54.45	24.82	115.2	529.97
01/08/2021	89.13	58.45	125.63	265.27	57.19	145.21	63.03	26.56	118.46	566.11
01/09/2021	87.13	68.75	113.04	271.22	52.7	142.25	58.41	25.3	118.87	539.51
01/10/2021	95.94	86.06	119.6	299.69	58.27	140.25	67.27	25.45	125.73	625.99
01/11/2021	90.74	53.06	111.31	284.96	60.34	124.22	66.42	24.85	116.34	652.3
01/12/2021	87.21	60.99	116.56	254.13	59.68	131.9	71.88	25.98	113.53	643.22
01/01/2022	81.16	44.15	121.01	232.63	47.97	132.66	59.45	26.01	100.84	555.23
01/02/2022	75.97	48.48	144.88	210.53	48.5	130.09	68.9	28.98	88.15	474.37
01/03/2022	82.73	43.81	138.26	212.32	49.32	126.51	68.35	26.52	94.62	480.84
01/04/2022	73.4	31.65	126.29	175.94	44.18	118.05	57.8	25.04	86.94	418.75
01/05/2022	71.92	25.43	125.08	160.24	42.17	138.65	58.83	24.34	79.94	414.46
01/06/2022	69.87	17.47	121.78	165.04	36.84	121.65	56.58	21.96	70.99	385.44
01/07/2022	77.84	20.07	124.6	184.02	42.84	131.23	59.65	24.53	77.72	456.17
01/08/2022	74.15	18.47	120.24	156.12	38.65	126.87	48.69	22.59	71.71	431.78
01/09/2022	61.07	14.41	112.02	143.84	34.49	115.71	49.13	20.14	61.58	387.32
01/10/2022	78.07	14.6	129.23	162.59	33.62	125.96	57.16	22.53	59.41	427.5
01/11/2022	83.03	18.26	132.83	160.25	36.82	130.78	53.16	22.96	59.31	407.59
01/12/2022	81.74	15.24	126.16	132.59	35.75	122.18	48.89	21.43	62.56	389.22
01/01/2023	88.46	17.36	127.2	167.97	37.14	128.68	52.34	23.01	73.24	422.67
01/02/2023	87.4	10.74	123.72	163.61	38.62	110.94	59.44	19.51	70.21	407.18
01/03/2023	92.92	12.36	130	199.78	41.1	120.45	66.46	17.16	82.05	445.83
01/04/2023	94.72	11.73	127.36	198.37	40.43	127.28	63.05	17.67	76.19	443.95
01/05/2023	105.94	9.14	124.81	223.38	44.05	128	68.33	17.54	82.98	419.12

Anexo 4.*Precios ajustados durante la pandemia*

Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
-0.0570	-0.0176	-0.0919	-0.0653	-0.1087	-0.0607	-0.1153	0.1590	-0.0257	-0.0518
-0.0228	-0.2969	-0.0314	-0.1550	-0.0437	-0.0118	-0.0088	-0.0168	-0.2764	-0.1349
0.0960	0.3596	0.0517	0.1248	-0.0101	0.1407	0.0652	0.1368	0.1454	0.1731
0.0151	0.0956	0.0372	0.0793	0.1531	0.0754	0.2919	0.0710	0.1292	0.0760
0.0279	0.9579	-0.0204	0.0717	0.0242	0.0746	-0.0140	-0.1295	0.0806	0.0202
0.0033	0.1042	0.1668	0.0401	0.0452	0.0725	0.0077	0.0817	0.0614	0.0344
0.0319	0.7428	0.0073	0.3993	0.0439	-0.0152	-0.0456	0.0965	-0.0455	0.1274
0.0433	0.3535	-0.0469	-0.0782	-0.0068	-0.0650	-0.1076	-0.1139	-0.0716	-0.0555
-0.0601	-0.1246	-0.0563	-0.0758	-0.0858	-0.0811	-0.0632	-0.0130	-0.0783	-0.0353
0.0287	0.5694	0.0363	0.0583	0.0791	0.0661	0.1169	-0.1138	0.2744	0.1187
0.1208	0.2574	0.1294	-0.0947	0.1012	0.1241	0.2053	0.1399	0.0510	0.0791
-0.0659	0.0115	-0.0389	0.0136	-0.0153	-0.0028	-0.0256	0.0140	-0.1087	-0.0490
0.0675	0.4433	-0.1370	-0.0402	0.0356	-0.0645	0.1665	-0.0740	-0.0327	0.0800
0.0877	-0.0268	0.0157	-0.0214	0.0326	0.0105	0.0921	0.0897	-0.0843	-0.0181
0.0801	-0.0613	0.0432	0.0871	-0.7834	0.0496	0.1076	0.0165	0.0382	0.0760
0.0389	-0.1228	0.0015	0.0338	-0.0086	0.0060	0.0700	0.2800	-0.0736	0.0653
-0.0114	0.1490	-0.0073	0.0259	0.0582	0.0063	0.0899	-0.0159	0.1533	0.1163
0.1195	-0.1720	0.0945	-0.0096	0.1338	0.0009	0.1429	-0.0882	0.0220	0.0812
0.0228	-0.0715	-0.0116	0.0965	0.0351	0.0087	0.1576	0.0701	0.0283	0.0682
-0.0224	0.1762	-0.1002	0.0224	-0.0785	-0.0204	-0.0733	-0.0474	0.0035	-0.0470
0.1011	0.2518	0.0580	0.1050	0.1057	-0.0141	0.1517	0.0059	0.0577	0.1603
-0.0542	-0.3835	-0.0693	-0.0492	0.0355	-0.1143	-0.0126	-0.0236	-0.0747	0.0420
-0.0389	0.1495	0.0472	-0.1082	-0.0109	0.0618	0.0822	0.0455	-0.0242	-0.0139
-0.0694	-0.2761	0.0382	-0.0846	-0.1962	0.0058	-0.1729	0.0012	-0.1118	-0.1368
-0.0639	0.0981	0.1973	-0.0950	0.0110	-0.0194	0.1590	0.1142	-0.1258	-0.1456
0.0890	-0.0963	-0.0457	0.0085	0.0169	-0.0275	-0.0080	-0.0849	0.0734	0.0136
-0.1128	-0.2776	-0.0866	-0.1713	-0.1042	-0.0669	-0.1544	-0.0558	-0.0812	-0.1291
-0.0202	-0.1965	-0.0096	-0.0892	-0.0455	0.1745	0.0178	-0.0280	-0.0805	-0.0102
-0.0285	-0.3130	-0.0264	0.0300	-0.1264	-0.1226	-0.0382	-0.0978	-0.1120	-0.0700
0.1141	0.1488	0.0232	0.1150	0.1629	0.0788	0.0543	0.1170	0.0948	0.1835
-0.0474	-0.0797	-0.0350	-0.1516	-0.0978	-0.0332	-0.1837	-0.0791	-0.0773	-0.0535
-0.1764	-0.2198	-0.0684	-0.0787	-0.1076	-0.0880	0.0090	-0.1085	-0.1413	-0.1030
0.2784	0.0132	0.1536	0.1304	-0.0252	0.0886	0.1634	0.1187	-0.0352	0.1037
0.0635	0.2507	0.0279	-0.0144	0.0952	0.0383	-0.0700	0.0191	-0.0017	-0.0466
-0.0155	-0.1654	-0.0502	-0.1726	-0.0291	-0.0658	-0.0803	-0.0666	0.0548	-0.0451
0.0822	0.1391	0.0082	0.2668	0.0389	0.0532	0.0706	0.0737	0.1707	0.0859
-0.0120	-0.3813	-0.0274	-0.0260	0.0398	-0.1379	0.1357	-0.1521	-0.0414	-0.0366
0.0632	0.1508	0.0508	0.2211	0.0642	0.0857	0.1181	-0.1205	0.1686	0.0949
0.0194	-0.0510	-0.0203	-0.0071	-0.0163	0.0567	-0.0513	0.0297	-0.0714	-0.0042
0.1185	-0.2208	-0.0200	0.1261	0.0895	0.0057	0.0837	-0.0074	0.0891	-0.0559

Anexo 5.*Precios después de la pandemia*

Fecha	Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
01/06/2023	119.09	9.28	125.62	211.26	44.44	129.7	75.59	18.55	76.08	458.19
01/07/2023	117.23	10.84	132.21	225.01	42.91	136.35	77.72	19.45	84.82	511.7
01/08/2023	120.39	8.91	134.59	221.46	39.81	119.98	60.21	20.25	86.43	541.81
01/09/2023	105.92	6.05	133.28	202.78	37.18	120.4	58.68	17.68	90	510.94
01/10/2023	103.4	4.74	134.25	200.83	41.14	123.79	57.17	16.66	90.13	494.95
01/11/2023	116.21	4.65	146	251.9	46.82	138.01	52.56	22.08	99.94	571.46
01/12/2023	105.43	6.86	152.79	263.14	49.02	136.81	58.53	22.82	109.04	625.03
01/01/2024	111.7	5.39	158.93	281.09	52.1	137.58	64.49	23.48	111.68	631.33
01/02/2024	111.68	3.17	160.42	308.82	46.98	139.48	69.11	21.49	119.34	662.89
01/03/2024	125.61	2.62	164.01	301.18	44.28	132.67	68.31	22.4	116.71	650
01/04/2024	113.75	1.91	149.42	268.94	39.18	126.82	63.18	20.14	110.4	625.62
01/05/2024	117.19	1.89	150.5	234.44	40.54	132.88	59.32	24.83	113.92	576.44
01/06/2024	141.2	1.66	165	257.1	37.79	139.33	60.27	24.98	137.89	657.21
01/07/2024	139.45	2.38	183.45	258.8	37.98	150.94	58.04	25.99	150.07	647.35
01/08/2024	141.29	3.22	192.5	252.9	38.97	151.82	76.71	26.46	148.77	630.26
01/09/2024	170.4	3.07	192.81	273.71	39.66	143.44	77.55	27.43	182.94	621
01/10/2024	167.84	3.2	173.21	291.37	34.06	150.85	78.66	29.11	186.26	610.3
01/11/2024	184.84	1.44	182	329.99	34.48	163.67	95.05	30.85	202.89	641.73
01/12/2024	166.64	1.69	186.7	334.33	34.44	146.3	94.48	27.38	168.58	628.5
01/01/2025	170.06	2.62	218.02	341.7	38.95	122.91	100.88	26.91	211.27	601.51
01/02/2025	166.06	3.43	220.26	297.85	39.05	129.12	108.01	27.33	201.32	613.84
01/03/2025	139.81	2.715	227.92	268.36	38.15	144.52	96.26	26.54	187.36	613.99

Anexo 6.*Precios ajustados después de la pandemia*

Oracle Corporation Japan	Digital Turbine, Inc	Check Point Software Technologies Ltd.	Salesforce, Inc.	Dassault Systems S.A.	Electronic Arts Inc.	Fortinet, Inc.	Gen Digital Inc.	Guidewire Software, Inc.	Intuit Inc.
-0.0156	0.1681	0.0525	0.0651	-0.0344	0.0513	0.0282	0.0485	0.1149	0.1168
0.0270	-0.1780	0.0180	-0.0158	-0.0722	-0.1201	-0.2253	0.0411	0.0190	0.0588
-0.1202	-0.3210	-0.0097	-0.0843	-0.0661	0.0035	-0.0254	-0.1269	0.0413	-0.0570
-0.0238	-0.2165	0.0073	-0.0096	0.1065	0.0282	-0.0257	-0.0577	0.0014	-0.0313
0.1239	-0.0190	0.0875	0.2543	0.1381	0.1149	-0.0806	0.3253	0.1088	0.1546
-0.0928	0.4753	0.0465	0.0446	0.0470	-0.0087	0.1136	0.0335	0.0911	0.0937
0.0595	-0.2143	0.0402	0.0682	0.0628	0.0056	0.1018	0.0289	0.0242	0.0101
-0.0002	-0.4119	0.0094	0.0987	-0.0983	0.0138	0.0716	-0.0848	0.0686	0.0500
0.1247	-0.1735	0.0224	-0.0247	-0.0575	-0.0488	-0.0116	0.0423	-0.0220	-0.0194
-0.0944	-0.2710	-0.0890	-0.1070	-0.1152	-0.0441	-0.0751	-0.1009	-0.0541	-0.0375
0.0302	-0.0105	0.0072	-0.1283	0.0347	0.0478	-0.0611	0.2329	0.0319	-0.0786
0.2049	-0.1217	0.0963	0.0967	-0.0678	0.0485	0.0160	0.0060	0.2104	0.1401
-0.0124	0.4337	0.1118	0.0066	0.0050	0.0833	-0.0370	0.0404	0.0883	-0.0150
0.0132	0.3529	0.0493	-0.0228	0.0261	0.0058	0.3217	0.0181	-0.0087	-0.0264
0.2060	-0.0466	0.0016	0.0823	0.0177	-0.0552	0.0110	0.0367	0.2297	-0.0147
-0.0150	0.0423	-0.1017	0.0645	-0.1412	0.0517	0.0143	0.0612	0.0181	-0.0172
0.1013	-0.5500	0.0507	0.1325	0.0123	0.0850	0.2084	0.0598	0.0893	0.0515
-0.0985	0.1736	0.0258	0.0132	-0.0012	-0.1061	-0.0060	-0.1125	-0.1691	-0.0206
0.0205	0.5503	0.1678	0.0220	0.1310	-0.1599	0.0677	-0.0172	0.2532	-0.0429
-0.0235	0.3092	0.0103	-0.1283	0.0026	0.0505	0.0707	0.0156	-0.0471	0.0205
-0.1581	-0.2085	0.0348	-0.0990	-0.0230	0.1193	-0.1088	-0.0289	-0.0693	0.0002